

分析师： 陈志华 (8621)68751569 chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120011

联系人： 杨靖凤 (8621)68751636 yangjf@cjsc.com.cn

银行业绩稳健增长，国内外经济形势利好银行估值提升

报告要点

■ 本周观点

上周沪深 300 指数上涨 8.02%，沪深 300 银行指数上涨 5.51%，银行跑输大盘 2.52%。

上市银行三季报业绩稳健增长：三季度上市银行净利润同比增速为 31.51%，较中期略有放缓，但净利润增长率依然保持在较高水平，主要归因于息差回升、生息资产增长、手续费收入增长、费用控制以及拨备计提较少。

息差或达年内高点：三季度银行业息差小幅回升，我们认为三季度银行业净息差基本达到年内高点，未来一个季度净息差持平。

手续费收入增长进入周期性放缓阶段：第三季度银行业手续费收入环比负增长-9.66%。未来随着经济增速放缓，逐渐降低的融资需求将不利于表外业务扩张，而未来信贷松动将导致信贷供需情况逆转，减弱银行议价能力，影响融资顾问费的增长，预计四季度手续费收入将加速下滑。

存款流失严重，促存款回流是未来货币政策的重点：三季度银行普遍面临存款流失问题，一是信贷紧缩，派生存款减少；二是实际负利率，居民存款意愿不高；三是短期理财产品发行受限，各上市银行难以通过理财产品吸引存款。为发挥商业银行资金配置作用，未来货币政策的重点将是促进存款回流银行体系，对于表外资产的限制可能加强，严格管理理财产品发行，促使资金回流；实际负利率的缓解也将增强存款吸引力，有利于存款回流；信贷额度可能松动及存准率有下调可能，都会使得银行资金宽松，存款效应增加。

未来需密切关注资产质量：整体来看不良率双降，拨贷比提升至 2.50%，目前资产质量良好，但未来有隐忧。在通胀上升时期，在经济增长较快且负利率的环境下企业偿付能力较强，随着通胀逐渐回落，负利率缩窄，企业偿付能力将面临不足，未来要密切关注银行业资产质量的变化。

国内外经济形势利好银行估值提升。长期来看，银行投资价值明显。短期来看，国内外形势都有利于银行估值提升。欧债危机的缓解使得市场对全球经济衰退的担忧有所缓解，市场避险情绪下降，国际银行股估值水平明显提高，有利于提升国内银行股估值。而国内政策面连出利好，地方债发行试点，货币政策微调，增值税试点改革和中小企业减税，都使得市场对未来宏观经济的信心得到提振，对银行资产质量的担忧有所缓解。

■ 上周市场表现

上周自选组合涨幅 5.57%，沪深 300 银行指数涨幅为 5.51%，跑赢行业 0.06%；自选组合从建仓到现在，累计跑赢行业指数 8.01%。我们推荐南京银行、华夏银行、民生银行和招商银行为我们投资组合，组合权重分别为 40%、30%、20%和 10%。

■ 行业动态

(1) 银监会: 重点推动存量平台贷款整改; (2) 银监会: 多方面细化支持小微企业贷款; (3) 银监会: 将批 4 台资行设大陆分行; (4) 央行: 前三季度住户贷款增速回落, 小企业贷稳步提高; (5) 央行力求流动性合理宽松, 暂停 3 年期央票被误读; (6) 央行: 北京前三季新增个人住房贷款下降明显; (7) 欧洲银行业需在明年 6 月底前筹资 1060 亿欧元; (8) 欧央行为防信贷紧缩, 重启 1 年期银行贷款操作; (9) 印度央行将允许银行机构自行设定存款利率。

■ 公司动态

(1) 深发展拟发 200 亿金融债券, 合并平安银行前三季度盈利 76 亿; (2) 工行前三季实现净利同比增长 28.79%; (3) 兴业银行: 前三季盈利 188 亿元, 资本充足率下滑; (4) 浦发银行: 前三季盈利 199 亿元资本充足率下滑; (5) 建设银行: 前三季度盈利同比增 25.8%; (6) 招商银行: 前三季度盈利同比增 37.91%; (7) 华夏银行前三季度净利增近五成; (8) 民生银行前三季, 每股收益 0.8 元; (9) 交通银行: 前三季净利润同比增 30%, 资本充足率下滑; (10) 农业银行: 前三季度盈利同比大增 43.59%; (11) 中行前三季度净利润 963 亿; (12) 光大银行: 前三季度盈利同比增 52.68%; (13) 兴业银行: 第三季净利同比增 36%, 拨贷比仍较低; (14) 南京银行: 第三季度净利 7.52 亿, 同比增两成; (15) 宁波银行前三季度净利同比增 36%; (16) 北京银行前三季度实行净利润 77.73 亿元。

上周观点回顾

上周沪深 300 指数下跌 5.50%, 沪深 300 银行指数下跌 0.52%, 银行跑赢大盘 4.98%。

3 季度社会融资总量大幅减少, 数量调控表内外均见效。据央行公告, 3 季度社会融资规模为 2.04 万亿, 环比下降 43%, 同比下降 30%。前 3 季度信贷投放严格按照计划执行, 甚至略低于计划。而 3 季度社会融资总量的下降主要是由于银行承兑汇票的大幅减少, 由于监管层加强对银行票据业务的监管, 以及保证金存款纳入存款准备金缴存范围, 在很大程度上影响了银行开具承兑汇票的意愿。随着通胀逐步回落, 实际负利率有所缓解, 银行表外信贷扩张的动力下降, 经济增速的回落也使得融资需求降低, 未来表外资产的增速将逐步回落。对于银行来说, 表外资产扩张受限将使得中间业务收入增长放缓, 但影响较为有限。

信贷趋紧下为提高净利润, 银行主动上调首套房贷利率。据统计, 已经有 14 个城市包括广州、深圳、上海、武汉、长春、无锡等开始上调首套房贷款利率, 在基准利率基础上上浮 5%-30% 不等。银行此次上调首套房贷利率主要有三方面的原因: 一、信贷趋紧的环境下贷款投放量受限, 通过上调相对较低的首套房贷利率更有利于净利润增长; 二、银行流动性比率趋于下降, 上调房贷利率能抑制久期较长的房贷需求, 从而达到提高流动性比率的作用; 三、上调首套房贷利率相当于变相加息以响应国家对房市的宏观调控。

数量紧缩引致资金利率高企, 需求减少通胀逐步回落。目前, 表内信贷增速已经较低, 表外融资也通过行政手段大幅下降, 实体经济融资难度加大, 体系外资金利率高涨, 票据贴现利率远高于 CPI, 数量紧缩造成体系外资金利率超调严重。今年 2 月以来, 企业中长期贷款持续回落, 高利率下企业投资需求明显下降, 经济景气度下滑。数量调控不仅使得体系内外资金利率偏高, 更造成体系内外的资金利差扩大, 利率扭曲程度加深。长期的利率严重扭曲必然不可持续, 会以体系外资金需求的减少实现向常态的回归。而房贷利率的上调将压制资产价格的提高, 有利于控制房地产租金价格。此外, 美国经济复苏缓慢, 欧洲限于债务危机, 外部需求下降导致经济增长放缓。在投资需求不足, 资产价格承压, 外需不旺的情况下, 通胀水平逐步回落是大概率事件。

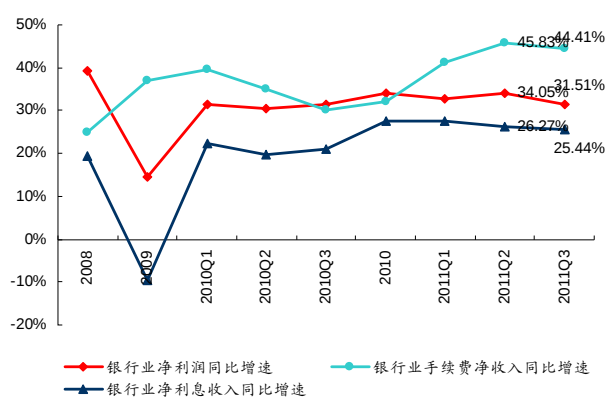
银行资产质量风险可控, 息差仍将维持较高水平。本轮经济增速的回落是由于政府主动调控通胀, 紧缩货币政策造成的。随着通胀的逐步回落, 货币紧缩目标实现, 货币政策加码的可能性很小, 在不出现政策失误的情况下, 经济将缓慢软着陆。对于银行来说, 经济增速缓慢回落下偿付风险可控, 而中小企业定向宽松政策也将企业资金链断裂造成的流动性风险大幅减弱。我们认为前期市场对于平台贷资产质量的过于担忧已经在银行估值上得到充分体现, 加大对资产质量的担忧尚不必要。并且未来 1 个季度流动性偏紧的状况仍将延续, 银行息差将维持较高水平。本周银行将公布三季报, 我们预计行业整体盈利增长 33%, 稳健的盈利和较低的估值水平将支撑银行股估值修复。

银行业三季报回顾

目前 16 家上市银行都已公布了三季报。

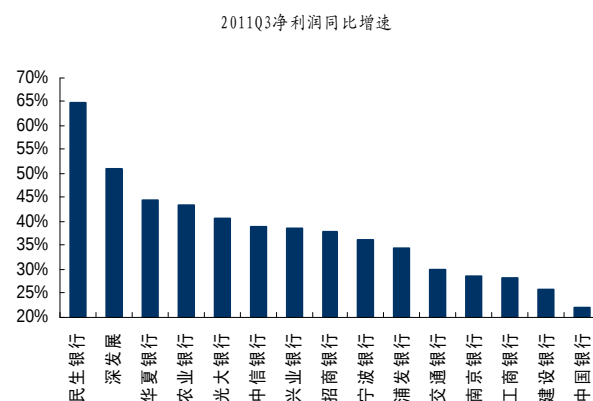
一、利润增长方面：整体来看，三季度上市银行净利息收入同比增长 25.44%，手续费净收入同比增长 44.41%，净利润同比增速为 31.51%，较中期都略有放缓，但净利润增长率依然保持在较高水平。我们认为三季度银行业净息差基本达到年内高点，未来一个季度净息差持平，中间业务收入增长放缓，但四季度银行业景气度仍将维持在较高水平。

图 1：上市银行利润同比增速情况



资料来源：长江证券研究部

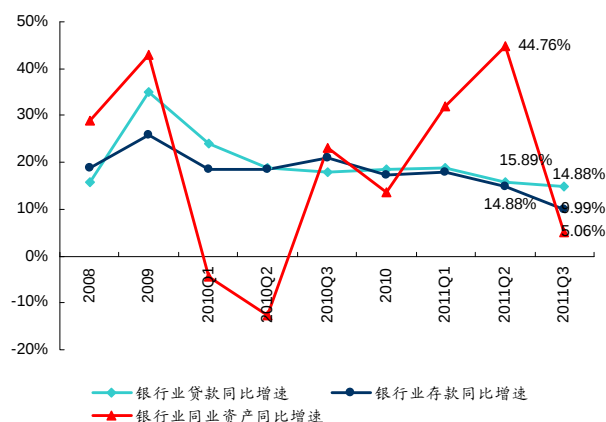
图 2：2011Q3 各银行净利润同比增速排名



资料来源：长江证券研究部

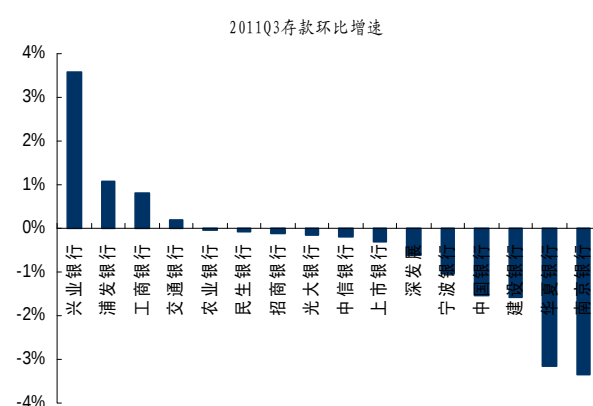
二、资产负债结构方面：整体来看，三季度贷款、存款同比增速分别为 14.88% 和 9.99%，较中期都有所下降。同业资产同比增速为 5.06%，较中期大幅下降 39.71 个百分点，这主要是由于三季度相较于上半年拆借市场活跃度下降，同业业务风险加大，银行降低同业业务规模。除兴业、浦发、工行、交通银行外，其他上市银行存款在第三季度都是环比负增长，这主要是由于负利率下居民存款意愿不强，基础货币增长缓慢，存准率较高，银行货币创造能力较弱，监管层对于季末揽存的限制也是限制 3 季报存款负增长的重要原因。

图 3：上市银行存贷款、同业资产同比增速情况



资料来源：长江证券研究部

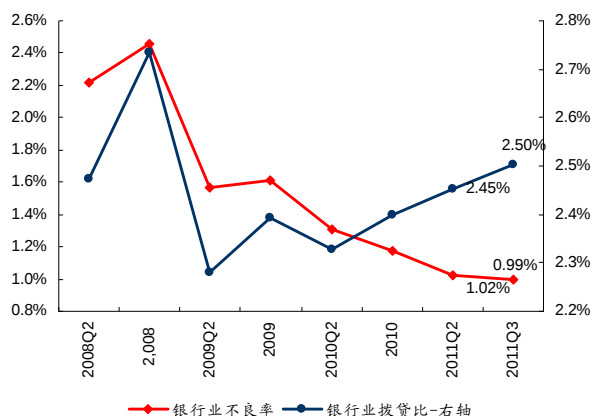
图 4：2011Q3 各银行存款环比增速排名



资料来源：长江证券研究部

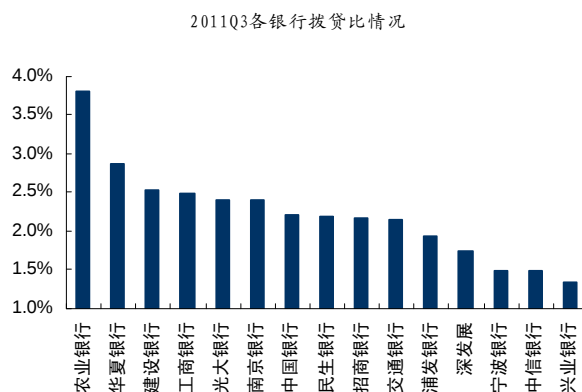
三、资产质量方面：整体来看，资产质量继续向好。与二季度相比，上市银行不良率下降 3bp 至 0.99%，不良余额下降了 0.53%，拨贷比上升 5bp 至 2.50%。个别银行来看，兴业、中信、宁波、深发展银行的拨贷比低，未来拨备计提压力大，可能影响到未来利润增速。而农业银行、华夏银行等拨贷比较高的银行拨备计提压力小，盈利基础相对较为稳健。

图 5：上市银行不良率及拨贷比情况



资料来源：长江证券研究部

图 6：2011Q3 各银行拨贷比排名



资料来源：长江证券研究部

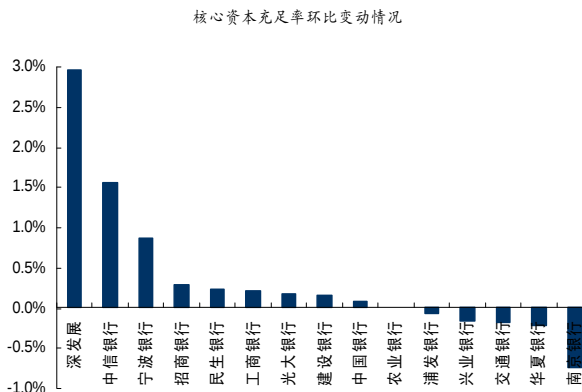
四、资本充足方面：整体来看，上市银行核心资本充足率环比上升。单个银行来看，深发展单体、中信、宁波环比回升最快，分别较二季度回升 2.96%、1.56%和 0.87%至 9.97%、10.43%和 12.33%，南京银行资本充足率下降最快，环比下降 74bp 至 10.89%。深发展单体、中信银行资本增厚分别是由于深发展定向增发 291 亿元 A 股、中信实施 175 亿元的 A 股配股所致，而宁波银行资本充足率回升则主要是由于其同业资产环比大幅减少，以及小企业贷款风险权重降低。南京银行之所以资本充足率环比降幅最大主要是由于其信贷资产扩张较快。目前资本充足率较低的民生、招商已公布融资方案，其他资本不足的银行如兴业、光大、浦发、交通等未来融资压力较大。

图 7：2011Q3 各银行核心资本充足率情况



资料来源：长江证券研究部

图 8：2011Q3 各银行核心资本充足率环比变动情况



资料来源：长江证券研究部

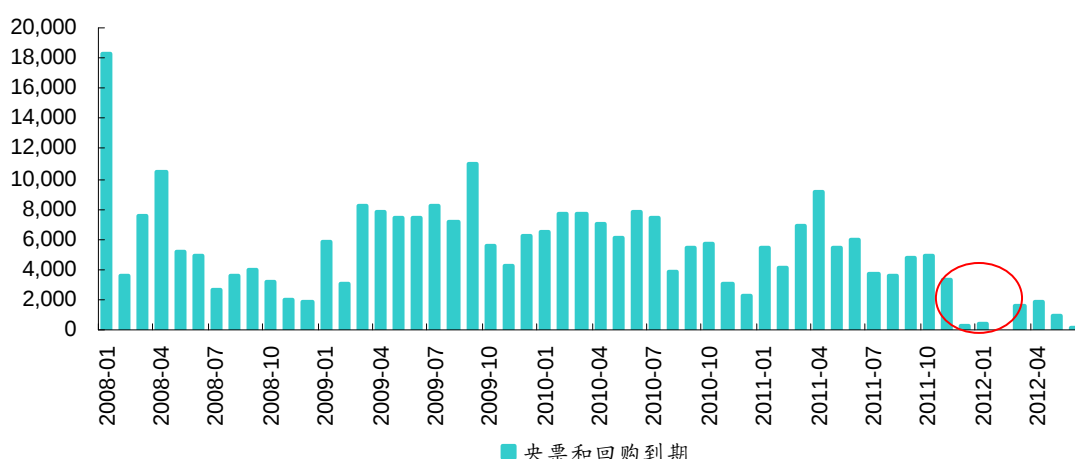
主要监控数据

我们从五个方面监测，央行公开市场操作，热钱流向，货币市场，银行业经营情况和证券市场表现。央行公开市场操作主要用于研究当期资金面情况（上周资金投放和回笼）和未来资金面情况（未来央票和回购到期）等。热钱流向的判断主要依据我们根据历史研究得出的升值预期和自定义热钱关系，以及人民币升值预期情况等。货币市场的监测主要依据 SHIBOR（三个月以内）利率，SHIBOR 利率与 CPI，银行间质押式回购加权平均利率和交易量等。银行业经营情况主要根据贷款议价能力（票据直贴与货币市场利率、金融机构贷款加权平均利率、利率区间的贷款比重、票据占比情况），存款资金成本（实际负利率与货币市场资金利率情况），存款活期化趋势，资产规模扩张（存贷款增速），资产质量（负利率与工业增加值），流动性结构（M1/M2），政策敏感度预判监测（货币政策强度）等。证券市场表现主要根据泰德息差、A 股市场走势和 A/H 股比值情况和个股表现情况等。

央行公开市场操作

上周央行公开市场操作方面，到期投放资金 1010 亿元，央行回笼 1200 亿元，净回笼 190 亿元，连续 3 周净回笼。本周到期资金量为 1070 亿元，未来一个月内到期资金 3250 亿元。央行有必要利用短期工具调整到期资金时间，弥补 12 月及以后的到期资金缺口。目前外围经济形势不明朗，货币政策将继续维持稳健基调。

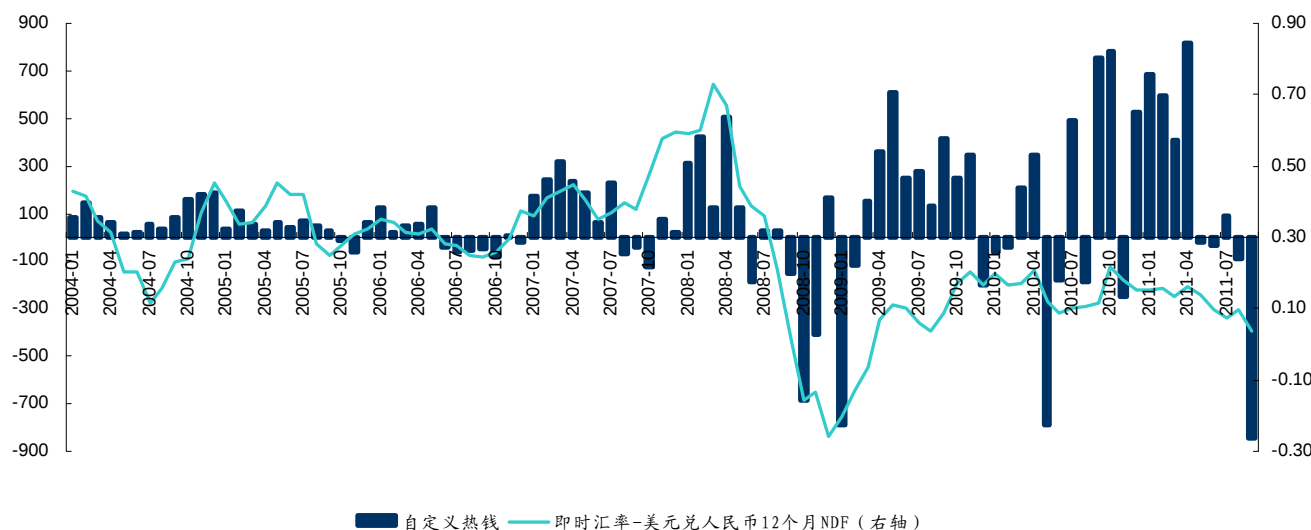
图 9：央票和回购到期数量（亿元）



资料来源：长江证券研究部

即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差负值收窄，贬值预期弱化

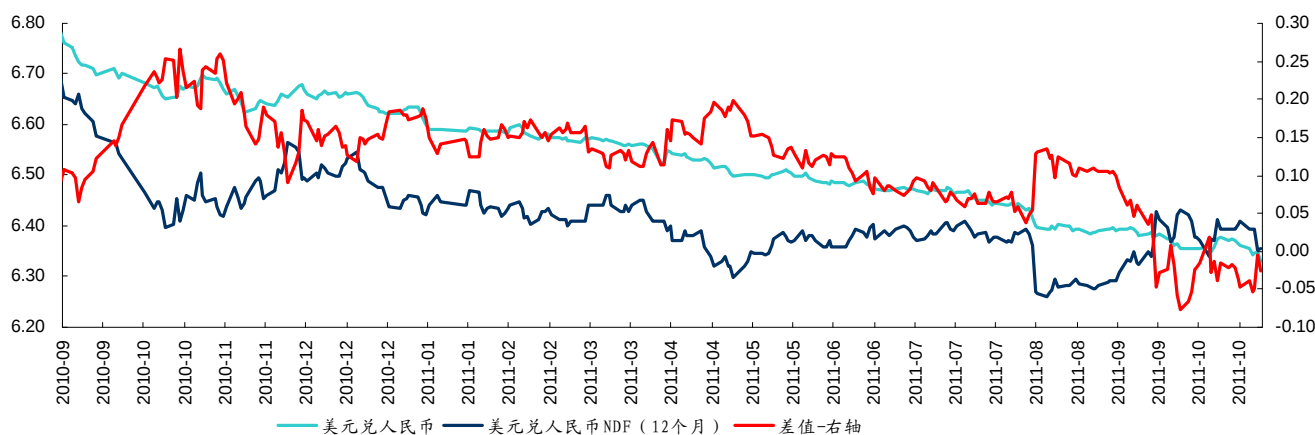
即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差来表示升值预期的强烈程度，从图中可以看出该差值与热钱流入有很强的正相关关系。当该值较大时，表示升值预期较强烈，热钱大量流入；当该值较小时，表示升值预期较为缓和，热钱小量流入或流出。

图 10：升值预期和自定义热钱关系


资料来源：长江证券研究部

注：自定义热钱=当月外汇储备-当月贸易顺差-当月 FDI。

上周，美元指数大幅走弱，美元兑人民币 NDF（12 个月）走高，10 月 28 日达 6.355。即时汇率与美元兑人民币 NDF 之差负值缩小，贬值预期弱化。根据我们的预期，未来一段时间内美元仍将维持强势，人民币贬值预期可能难以在短期内扭转。贬值预期将影响热钱流入规模，可能将影响外汇占款规模，货币投放外生压力下降，央行数量对冲的压力减小。

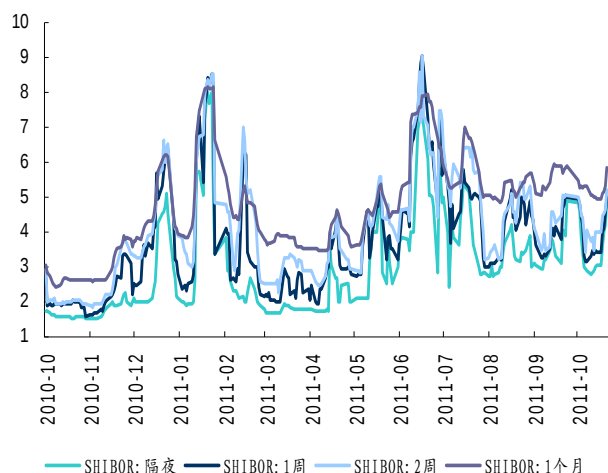
图 11：人民币升值预期情况


资料来源：长江证券研究部

货币市场利率大幅上升

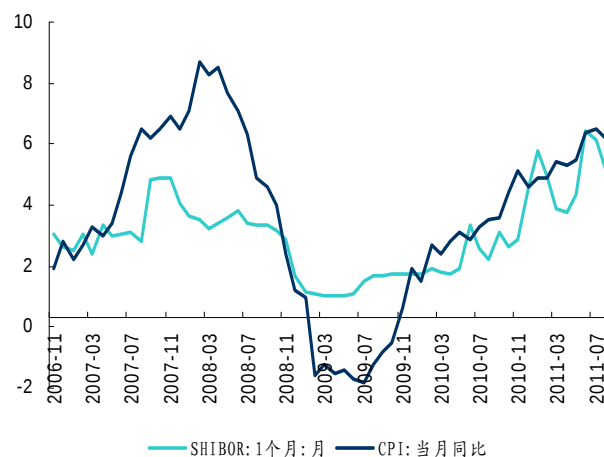
受央行公开市场操作净回笼以及月末因素影响，短期资金利率大幅上升，隔夜、一周、两周和一月 SHIBOR 分别上升 182、155、124 和 87 个基点至 4.90%、4.98%、5.22% 和 5.83%，目前银行体系流动性偏紧，不过本周央行停发 3 年期央票表明央行并无意大幅回收流动性，预计资金利率不会上行太多。通胀拐点已现，未来随着 CPI 逐渐回落，货币市场利率有下降的趋势。

图 12: 短期 SHIBOR 利率 (%)



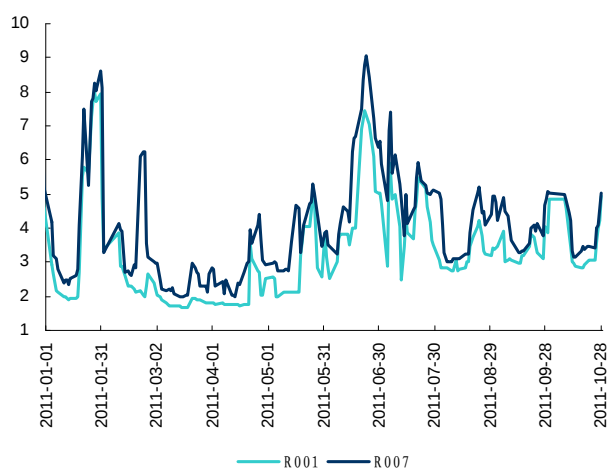
资料来源: 长江证券研究部

图 13: SHIBOR 利率与 CPI



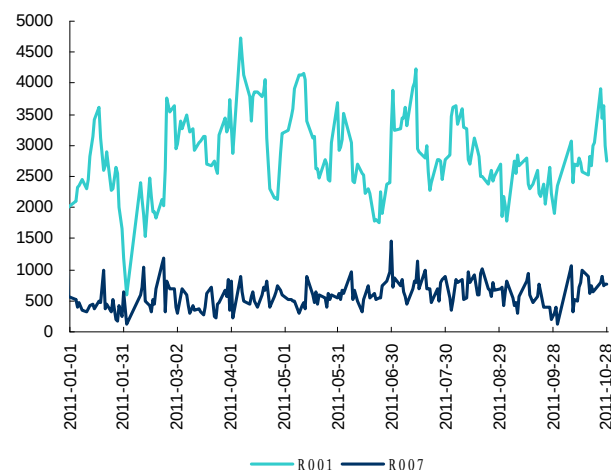
资料来源: 长江证券研究部

图 14: 银行间质押式回购加权平均利率 (%)



资料来源: 长江证券研究部

图 15: 银行间质押式回购成交量 (亿元)

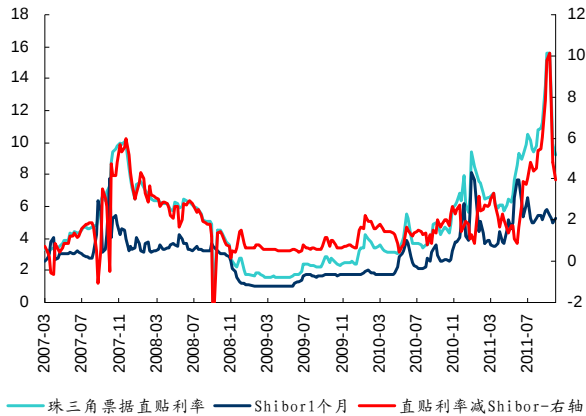


资料来源: 长江证券研究部

银行业经营情况

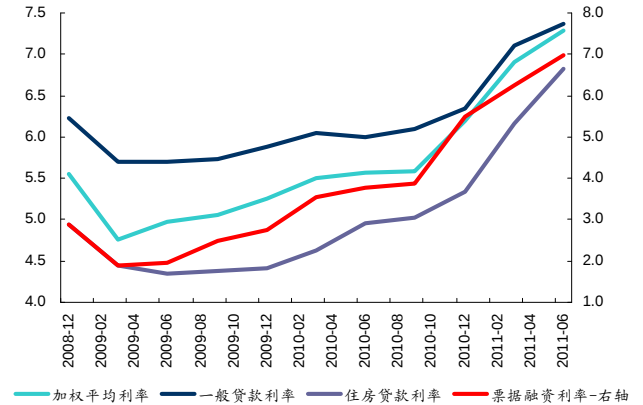
信贷紧缩下银行议价能力提升，基准利率上浮贷款比例增加，贷款加权平均利率提高，票据贴现利率高，但票据贴现占比拐点已现，信贷需求仍大于供给，但有所缓解；通胀逐步下行，负利率情况有所缓解，活期存款占比明显下降，存款成本有所提高；受益于信贷紧张和债券收益率提高，银行息差在未来两个季度仍将维持较高水平；银行资产扩张适度；工业增加值增长较快，实际贷款利率趋于回落，预示资产质量向好；四季度货币政策强度仍将偏紧，明年通胀回落后货币政策宽松可能性较大。

图 16: 票据直贴与货币市场利率



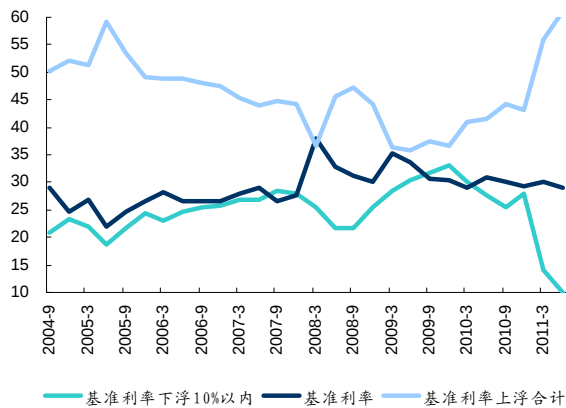
资料来源: 长江证券研究部

图 17: 金融机构贷款加权平均利率



资料来源: 长江证券研究部

图 18: 利率区间的贷款比重



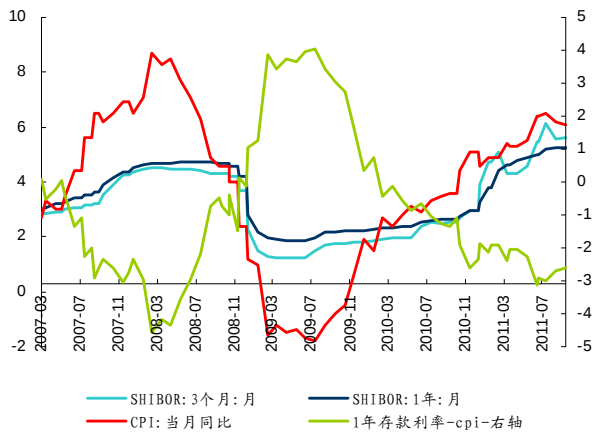
资料来源: 长江证券研究部

图 19: 票据占比情况



资料来源: 长江证券研究部

图 20: 负利率与市场资金利率



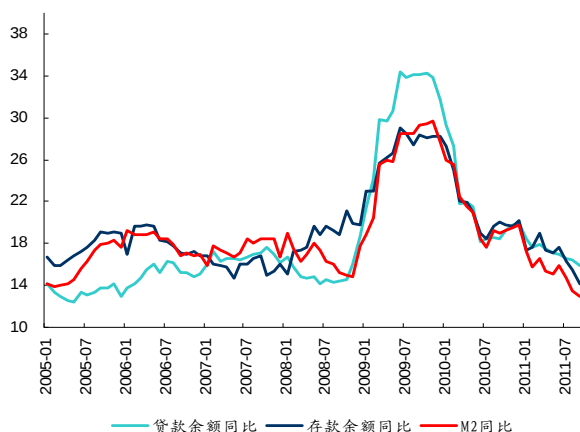
资料来源: 长江证券研究部

图 21: 活期存款占比



资料来源: 长江证券研究部

图 22: 存贷增速



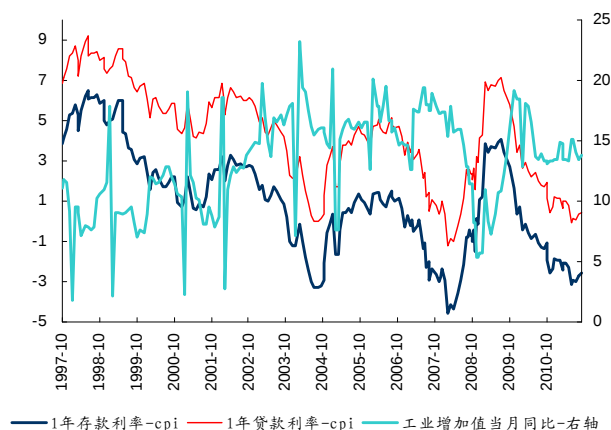
资料来源: 长江证券研究部

图 24: M1/M2



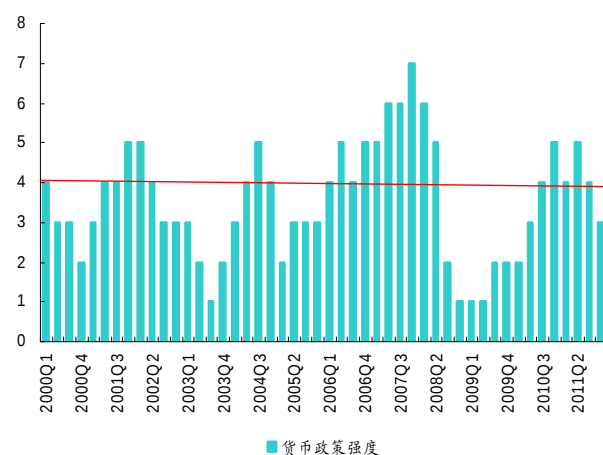
资料来源: 长江证券研究部

图 23: 负利率与工业增加值



资料来源: 长江证券研究部

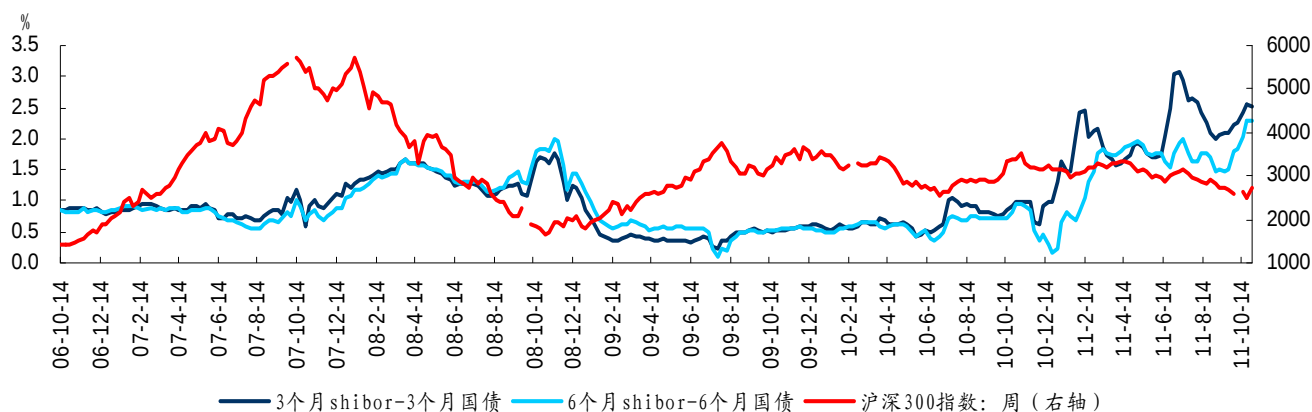
图 25: 货币政策强度



资料来源: 长江证券研究部

证券市场表现

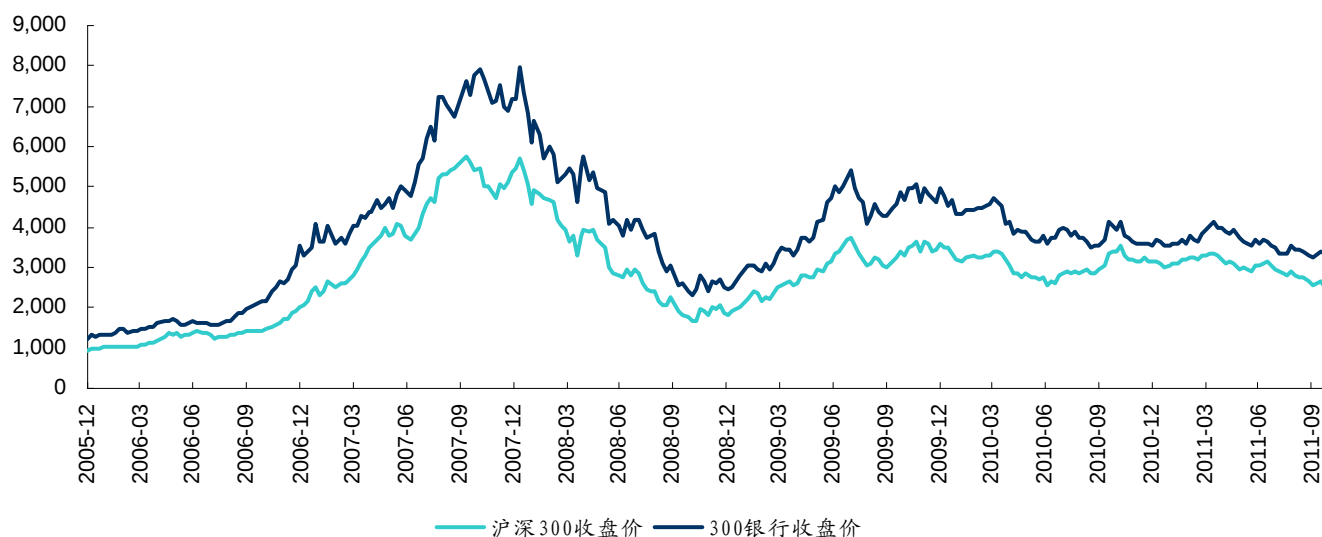
据中外泰德利差与股市相关性来看, 泰德利差扩大时, 股市一般是熊市, 相反是牛市, 美国泰德利差在 0.5% 以下, 股市多为牛市; 中国在 0.5% 以下, 出现牛市概率较大。目前, 我国泰德利差处于高位, 且在拐点之后出现上行趋势, 市场可能维持弱势。

图 26: 国内泰德利差与股市表现


资料来源：长江证券研究部

注：国内泰德利差=shibor 利率-国债利率

上周沪深 300 指数上涨 8.02%，沪深 300 银行指数上涨 5.51%，银行跑输大盘 2.52%。货币政策微调，信贷向中小企业定向宽松有利于缓解银行资产压力，同时信贷供需仍然偏紧，息差仍将维持较高水平，利好银行。上周银行公布 3 季报，整体业绩较为理想，在弱势行情下防御效果明显。

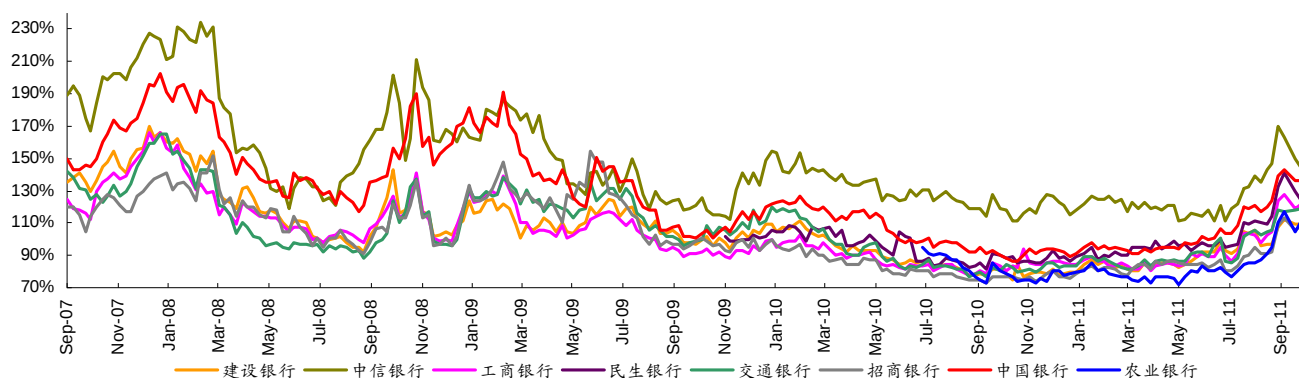
图 27: A 股市场走势


资料来源：长江证券研究部

A/H 比值大幅下降

上周美元大幅走弱，H 股、A 股银行股价总体上升，H 股银行上涨幅度远高于 A 股涨幅，AH 比值总体大幅下降，其中工商银行、中信银行、招商银行和农业银行 AH 比值都下降 16% 以上。

图 28: A/H 比值 (A/H 对价=A 股价/港股价)



资料来源: 长江证券研究

上周市场表现

	收盘价	一周涨幅	一个月涨幅	三个月涨幅	组合成立至目前累计涨幅	年初以来涨幅
工行	4.30	3.61%	7.77%	1.18%	8.01%	5.69%
建行	4.80	4.80%	10.34%	1.91%	4.70%	9.10%
中行	3.02	2.03%	5.59%	-1.95%	-16.00%	-2.11%
交行	4.77	5.76%	7.19%	-0.83%	-16.11%	-3.84%
农行	2.68	3.88%	8.50%	0.00%	/	1.88%
招行	12.34	5.92%	12.49%	-0.08%	-3.97%	-1.46%
中信	4.51	6.37%	3.44%	-3.84%	-9.48%	-9.52%
浦发	9.38	5.51%	11.27%	-0.21%	-12.83%	-0.39%
民生	6.17	5.65%	10.57%	13.42%	14.13%	25.08%
兴业	13.51	7.91%	9.57%	1.12%	-2.15%	2.77%
光大	3.03	4.48%	2.02%	-7.06%	/	-21.44%
深发	17.03	6.24%	6.44%	-1.79%	-6.74%	7.85%
华夏	11.46	3.34%	16.82%	11.26%	11.02%	6.76%
北京	10.25	4.38%	10.93%	5.24%	-20.85%	-8.47%
宁波	9.92	6.44%	6.90%	-7.89%	-12.88%	-18.55%
南京	8.98	7.16%	11.41%	2.16%	-7.99%	-7.64%
自选组合指数	3858.13	5.57%	10.85%	7.46%	0.81%	7.55%
沪深 300 银行指数	3551.66	5.51%	9.80%	2.15%	-7.19%	0.97%
沪深 300 指数	2709.02	8.02%	3.77%	-8.85%	-4.50%	-13.40%

行业动态

银监会：重点推动存量平台贷款整改

银监会副主席周慕冰 24 日表示，在前段时间严格控制贷款新增的基础上，银监会将重点推进存量平台贷款的风险缓释和整改增信。所有存量平台贷款必须落实合格、足值的抵质押，并进行还款方式整改。银监会不仅关注信贷资金的“发放”、“回收”，更强调信贷资金的“运用”。周慕冰透露，截至 2010 年末，按信贷新规贷款的占比已经超过 50%，以确保信贷资金真正进入实体经济。除市场最为关注的贷款问题外，周慕冰还称，一些银行理财产品已失去代客理财的本色，转变成了商业银行突破信贷控制、规避风险监管、谋求高额利润的工具，必须回归。（上海证券报）

银监会：多方面细化支持小微企业贷款

银监会 10 月 25 日发布《中国银监会关于支持商业银行进一步改进小型微型企业金融服务的补充通知》，在“银十条”相关要求的基础上进行多方面细化，提出更为具体的差别化监管和激励政策。其中，明确了商业银行发行小型微型企业专项金融债的条件，要求商业银行努力实现小型微型企业贷款增速不低于全部贷款平均增速，增量高于上年同期水平，并重点加大对单户授信总额 500 万元（含）以下小型微型企业的信贷支持。要求各银监局在综合评估银行风险管控水平等基础上，对小型微型企业客户比例和最近六个月月末平均授信余额比例达到一定标准的商业银行，允许其批量筹建同城支行，两次批量申请时间间隔不得少于六个月。除银团贷款外，商业银行不得对小型微型企业贷款收取承诺费、资金管理费，严格限制对小型微型企业收取财务顾问费、咨询费等费用。（银监会网站）

银监会：将批 4 台资行设大陆分行

近期，大陆方面银行业监督管理机构和台湾方面金融监督管理机构不断完善银行监管合作机制，加强监管机构之间的经验交流和信息共享。两岸监管合作进入新阶段，为两岸银行业的业务发展与稳健经营创造了更加良好的环境。目前，已有 15 家台资银行在大陆设立了 6 家分行和 10 家代表处。下一阶段，大陆方面银行业监督管理机构将尽快审批 4 家台资银行设立大陆分行的申请，并将在符合法规规定之前提下，核准其人民币及外币业务之申请。关于 6 家台资银行在大陆分行申请办理人民币业务，在符合法规规定的条件后，大陆方面银行业监督管理机构可收件尽快审批。（中新网）

央行：前三季度住户贷款增速回落，小企业贷稳步提高

中国人民银行 28 日发布的《2011 年三季度金融机构贷款投向统计报告》称，前三季度住户贷款增速回落，小企业贷款增量占比稳步提高，房地产贷款增速继续回落。报告指出，前三季度住户贷款增速回落，企业短期贷款及票据融资同比多增，中长期贷款同比少增。数据显示，前三季度住户消费性贷款增加 1.14 万亿元，同比少增 3585 亿元，季末余额同比增长 19.9%，比上季末低 1.5 个百分点。（财汇）

央行力求流动性合理宽松，暂停 3 年期央票被误读

28 日，3 年期央票暂停发行被市场进行了过度解读，认为货币政策即将松动，但从各方面情况看，这一判断实在牵强。3 年期央票暂停发行，与央票的地量发行一样，仅是央行灵活调控流动性的措施。“3 年期央票停发是央行调控流动性的主动动作，上周其利率下降 1 个基点，就是出于调控需求的需要。此外，3 年期央票的发行比 1 年期和 3 个月期更加灵活，停发实属正常。”一家国有银行的交易员称，3 年期央票的停发，出现在“宏观经济政策适时适度预调微调”表态之后，使得市场引发联想并导致了过分解读。（和讯网）

央行：北京前三季新增个人住房贷款下降明显

中国人民银行营业管理部 10 月 27 日公布数据显示，2011 年 1-9 月，北京市金融运行稳健，信贷增长继续向常态回归，资金配置效率不断提升，对首都重点领域和中小企业支持力度进一步加大。截至 9 月末，北京市金融机构本外币各项贷款余额 38490.6 亿元。其中，人民币各项贷款余额 32315 亿元，按可比口径计算，同比增长 15.1%；比年初增加 2939.6 亿元。主要体现在以下几点：信贷结构优化调整；中小企业信贷继续保持快速增长；保障性住房开发贷款大幅增长，新增个人住房贷款下降明显；存款增长放缓趋势明显。（新浪财经）

欧洲银行业需在明年6月底前筹资1060亿欧元

10月26日，欧盟峰会各国首脑对银行资本重组计划达成一致意见，欧元区银行需要将“核心一级资本率”提升到9%，时间在2012年6月30日之前。欧洲银行监管局欧洲大型银行需在此期间内筹资1060亿欧元(约合1470亿美元)才能达到上述要求。在1060亿欧元的筹资总额中，受债务危机影响的国家银行业占790亿欧元，其中希腊、西班牙、意大利和葡萄牙分别需筹资300亿欧元、262亿欧元、147亿欧元、78亿欧元。法国四家银行和德国的资金缺口分别为88亿欧元、52亿欧元。奥地利大众银行和比利时德克夏银行须注资约70亿欧元。(每日经济新闻)

欧央行为防信贷紧缩，重启1年期银行贷款操作

欧洲央行26日宣布，将向181家银行提供569亿欧元(约合790亿美元)的一年期贷款，这是欧洲央行从2009年底以来首次进行此种操作。这批贷款的具体期限是371天，贷款利率为这一期间的平均基准利率——目前为1.5%。此外，欧洲央行明天还将向91家银行提供446亿欧元的三个月期贷款，也低于彭博社调查所得的500亿欧元预期数字。由于欧洲各大银行担心希腊债务违约或进行债务重组，造成其持有的希腊债券大幅亏损，它们对于同业拆借也愈发谨慎起来。作为回应，欧洲央行加大了向银行提供流动性的力度，以防止信贷紧缩。(证券日报)

印度央行将允许银行机构自行设定存款利率

印度央行周二(10月25日)表示，该行将允许银行自行设定存款利率。因融资竞争推高成本，此举或拉低银行利润。印度央行表示，对于10万卢比(2010美元)以上的存款，银行可自行设置差别利率。此举标志着印度上世纪90年代开始实施的利率机制管制解除最后一步的完成。印度央行此举意在推动银行间竞争，增加储户回报。(证券时报)

公司动态

银行	一周要闻
深发展集团	10月25日晚间，深发展25日晚公告，深发展公司拟在3年内分次发行总额不超过等值于人民币200亿元金融债券，发行所募集资金将用于补充公司中长期资金，推动中小企业业务发展。同日，深发展还公布了2011年第三季度业绩报告。1-9月，深发展及其控股子公司平安银行实现收入207.01亿元，比上年同期增长57.58%，实现净利润76.87亿元，同比增长62.93%。其中，深发展实现净利润71.19亿元，同比增51%。截至2011年9月30日，该集团的资本充足率和核心资本充足率分别为11.46%和8.38%，符合监管要求。(上海证券报)
工商银行	工行公布2011年前三季度的经营业绩。工行前三季度实现归属于母公司股东的利润1638.40亿元人民币，同比增长28.79%，其中第三季度实现净利润543.59亿元，同比增长27.56%。今年前三季度，受益于生息资产规模增长及净利息收益率回升，工行实现利息净收入2670.87亿元，同比增长20.49%；实现手续费及佣金净收入782.95亿元，同比增长43.49%；实现归属于母公司股东的净利润1638.40亿元，同比增长28.79%。9月末，工行核心资本充足率为10.03%，较6月末上升0.21个百分点；资本充足率为12.51%，较6月末上升0.18个百分点，均满足监管要求。(WIND资讯)
兴业银行	兴业三季度实现归属母公司股东净利润65.56亿元，同比增35.68%，基本每股收益0.61元，同比增35.68%。前三季度盈利187.88亿元，同比增38.2%，基本每股收益1.74元，同比增27.98%。9月末，公司资本充足率为10.92%，较年初下降0.37个百分点，核心资本充足率8.08%，较年初下降0.71个百分点；不良贷款率为0.34%，拨备覆盖率387.81%。(WIND资讯)
浦发银行	浦发银行10月28日晚间发布三季报显示，三季度公司归属于母公司股东净利润70.3亿元，同比增22.13%，基本每股收益0.377元，同比减2.33%；前三季度盈利199.1亿元，同比增34.19%，基本每股收益1.067元。9月末，公司资本充足率为11.24%，较年初下降0.78个百分点，核心资本充足率9.01%，较年初下降0.36个百分点；不良贷款率为0.4%，较年初下降0.11个百分点。(WIND资讯)

银行	一周要闻
建设银行	建设银行 10 月 28 日晚间公布三季报显示，三季度实现归属股东净利润 461.87 亿元，同比增 16.17%，基本每股收益 0.18 元，同比增 5.88%。前三季度盈利 1390.12 亿元，同比增 25.8%，基本每股收益 0.56 元。年化平均资产回报率 1.64%，年化加权平均净资产收益率 24.82%。其中，利息净收入 2230.1 亿元，同比增 22.41%，净利差 2.56%，同比提高 0.21 个百分点，净利息收益率 2.68%，同比升 0.23 个百分点。（WIND 资讯）
招商银行	招商银行 10 月 28 日在港交所发布三季报显示，三季度实现归属股东净利润 97.88 亿元，同比增 32.59%，基本每股收益 0.45 元，同比增 32.35%。前三季度盈利 283.88 亿元，同比增长 37.91%，基本每股收益 1.32 元，同比增 33%。前三季度，实现营业收入 702.90 亿元，其中，净利息收入 556.24 亿元，同比增长 36.10%，主要原因是生息资产规模增加，净利差和净利息收益率稳步提升，前三季度净利差为 2.90%，净利息收益率为 3.03%，其中第 3 季度净利差为 2.93%，净利息收益率为 3.12%。（WIND 资讯）
华夏银行	10 月 27 日晚间，华夏银行公布 2011 年三季报，该行第 3 季度实现归属于母公司所有者的净利润 22.7 亿元，同比增长 49.4%，环比下降 11.3%；前三季度累计实现净利润 65.4 亿元，同比增长 44.4%，实现基本每股收益 1.09 元。（财经）
民生银行	民生银行（600016）今日公布三季报，报告显示，公司今年三季度实现净利润 74.68 亿元，比去年同期净利润大幅增长 80.34%。今年前三季度实现的净利润为 213.86 亿元，同比增长了 64.42%。每股收益为 0.8 元。今年前三季度净利息收入为 467.04 亿元，同比上升 41.44%，比 2010 年整年的净利息收入高出了 8.31 亿元；净非利息收入 135.12 亿元，占营业收入的 22.44%；前三季度民生银行的净息差为 3.04%。报告显示，这得益于业务收入结构的不断优化和盈利能力的不断提升。（深圳商报）
交通银行	交通银行 10 月 27 日在港交所发布三季报显示，三季度实现归属股东应占净利润 120.2 亿元（人民币，下同），同比增 30.94%，基本每股收益 0.19 元，同比增 26.67%。前三季度实现归属股东应占净利润 384.16 亿元，同比增 30.06%，基本每股收益 0.62 元，同比增 21.57%。（WIND 资讯）
农业银行	三季报显示，利息净收入大幅增加以及手续费及佣金净收入继续保持较快增长，是农行今年前三季度净利润大幅增加的主要原因。其中，该行利息净收入达 2233.64 亿元，同比增长 28.35%，较二季度末增加了 786 亿元，主要受益于 2010 年下半年以来人民银行多次加息以及生息资产规模持续扩大，该行的净利息收益率、净利差也分别达到了 2.8%、2.69%。（WIND 资讯）
中国银行	中国银行前三季度实现税后利润 1012.84 亿元，同比增长 22.09%；实现本行股东应享税后利润 963.01 亿元，同比增长 21.52%。农业银行 2011 年前三季度公司实现营业收入 2798.68 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1007.76 亿元，同比增 43.59%；基本每股收益 0.31 元。（中国证券网）
光大银行	10 月 28 日晚，中国光大银行发布 2011 年三季报显示，截至 2011 年 9 月 30 日，前 9 个月中国光大银行股份有限公司及其附属子公司（以下称“光大银行”）实现归属母公司股东的净利润 141.33 亿元；第三季度实现归属母公司股东的净利润 49.22 亿元，同比增 52.68%；第三度每股净收益为 0.12 元，同比增长 33.43%。（每日经济新闻）

银行	一周要闻
兴业银行	10月28日晚间，兴业银行三季度报告，报告显示，2011年1-9月，兴业银行共实现归属于母公司股东的净利润187.88亿元，同比增长38.20%，基本每股净收益1.74元，比去年同期增长27.98%。第三季度实现净利润65.56亿元，同比增长35.68%。（每日经济新闻）
南京银行	9月27日晚间，南京银行公布2011年三季报，报告显示，该行今年前三季度营业收入达52.70亿元，归属母公司的净利润为23.42亿元，同比增长28%。第三季度实现营业收入17.79亿元，净利润为7.52亿元，同比增长19.43%。前3季该行每股收益为0.79元，每股净资产为6.88元。（每日经济新闻）
宁波银行	10月27日晚间，宁波银行对外发布2011年第三季度报告，公司2011年前三季度实现净利润25.57亿元，同比增幅为36.15%。截至三季度末，宁波银行总资产为2332.79亿元；各项存款1709.59亿元，比年初增加251.31亿元，增幅17.23%，各项贷款1170.09亿元，比年初增加154.34亿元，增幅15.2%。不良贷款率为0.66%，比年初下降0.03个百分点。基本每股收益0.89元，同比提高0.14元。三季度末，公司资本充足率15.53%，核心资本充足率12.33%，资本充足率较高。（中证网）
北京银行	北京银行10月30日晚间公布的三季度业绩报告称，该行第三季度共实现归属于母公司的净利润26.74亿元，累计今年前三季度的净利润约为77.73亿元，同比增长30.72%。报告还显示，该行三季度的基本每股收益为0.43元；累计前三个季度的基本每股收益为1.25元，同比增长30.72%。（第一财经日报）

自选投资组合与大盘比较

本组合指数是以5月7日沪深300银行指数为同一基期，即3826.99为基期数，组合建立规定：每只股票进入组合至少持续一个月，每月最多可调一次组合权重，且买卖的时点和对价以每周最后一个交易日的均价，并扣除万分之八的交易成本。推荐南京银行、华夏银行、民生银行和招商银行为我们投资组合，组合权重分别为40%、30%、20%和10%。

图 29：自选投资组合与行业比较



资料来源：长江证券研究部

估值跟踪

公司名称	净利润 (mn RMB)		每股收益 (元)		增长率(%)		每股净资产		净资产 回报率(%)		预测市盈率			预测市净率			自由流 通市值
	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	10A	11E	12E	10A	11E	12E	
工行	165,880	211,734	0.47	0.60	28%	28%	2.37	2.76	22%	24%	9.08	7.12	5.87	1.82	1.56	1.32	656
建行	135,743	175,117	0.54	0.70	27%	29%	2.85	3.45	21%	22%	8.85	6.86	5.62	1.69	1.39	1.15	438
中行	109,834	137,874	0.37	0.45	29%	26%	2.32	2.64	17%	18%	8.09	6.72	5.52	1.30	1.14	1.02	210
交行	38,807	51,339	0.67	0.75	29%	32%	3.66	3.99	20%	21%	7.12	6.33	4.65	1.30	1.20	0.93	855
农行	94,946	133,996	0.32	0.41	46%	41%	1.69	2.02	21%	22%	8.33	6.50	4.88	1.58	1.33	1.11	411
招行	25,763	36,349	1.23	1.60	41%	41%	6.50	7.80	22%	21%	10.02	7.73	7.21	1.90	1.58	1.35	1,329
中信	21,772	29,444	0.46	0.67	50%	35%	2.61	3.68	19%	19%	9.89	6.71	6.14	1.73	1.23	1.06	112
浦发	19,052	26,265	1.23	1.41	44%	38%	6.74	8.03	20%	19%	7.64	6.66	5.53	1.39	1.17	0.99	873
民生	17,560	26,633	0.66	1.00	45%	52%	3.91	4.67	18%	23%	9.39	6.19	4.82	1.58	1.32	1.11	956
兴业	18,595	24,027	1.80	2.23	41%	29%	8.50	10.42	24%	24%	13.54	6.07	4.95	2.86	1.30	1.04	781
光大	12,748	17,546	0.35	0.43	67%	38%	2.01	2.35	20%	20%	8.78	6.98	5.47	1.50	1.29	1.09	121
深发	6,286	9,270	1.30	2.01	25%	47%	6.57	14.20	23%	15%	13.13	8.45	9.79	2.59	1.20	1.07	370
华夏	5,964	8,842	0.87	1.38	61%	48%	5.23	9.47	18%	18%	13.17	8.28	6.73	2.19	1.21	1.04	314
北京	6,803	9,058	1.09	1.45	21%	33%	7.11	8.35	17%	19%	9.39	7.05	5.77	1.44	1.23	1.03	365
宁波	2,304	3,243	0.91	1.12	58%	41%	5.53	6.46	18%	19%	10.96	8.82	7.09	1.79	1.54	1.31	107
南京	2,332	3,114	1.04	1.05	52%	34%	6.51	7.36	15%	15%	8.65	8.56	6.56	1.38	1.22	1.04	152
行业数据	684,389	903,850	-	-	32%	32%	-	-	19%	20%	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：长江证券研究部

注：自由流通股本=A股股本-max（前八大A股股东持股，限售股股本）

AH 银行股息收益率

	A 股股息收益率		港股股息收益率		A 股价(人民币)	港股价(港元)	A/H	港股周涨幅	港股月涨幅
	2009	2010A	2009	2010A					
工行	3.90%	4.40%	4.10%	4.63%	4.30	5.02	105.13%	20.96%	24.26%
建行	4.17%	4.52%	4.20%	4.55%	4.80	5.85	100.71%	14.26%	15.16%
中行	4.61%	4.94%	5.99%	6.43%	3.02	2.85	130.06%	7.55%	10.89%
交行	4.23%	4.21%	4.52%	4.50%	4.77	5.48	106.83%	17.85%	11.16%
农行	2.87%	4.20%	2.62%	3.84%	2.68	3.60	91.37%	26.76%	27.66%
招行	1.71%	2.20%	1.53%	1.96%	12.34	16.92	89.51%	28.57%	31.16%
中信	1.96%	2.33%	2.51%	2.97%	4.51	4.34	127.54%	20.22%	28.78%
浦发	1.60%	1.18%	-	-	9.38	-	-	-	-
民生	0.81%	1.61%	0.93%	1.84%	6.17	6.62	114.39%	14.93%	27.55%
兴业	3.68%	2.53%	-	-	13.51	-	-	-	-
光大	1.16%	2.28%	-	-	3.03	-	-	-	-
深发	-	-	-	-	17.03	-	-	-	-
华夏	1.12%	1.27%	-	-	11.46	-	-	-	-
北京	1.75%	2.13%	-	-	10.25	-	-	-	-
宁波	2.02%	3.10%	-	-	9.92	-	-	-	-
南京	1.10%	1.39%	-	-	8.98	-	-	-	-

资料来源：长江证券研究部

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有3年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的12个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的12个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。