

证券研究报告—动态报告

银行

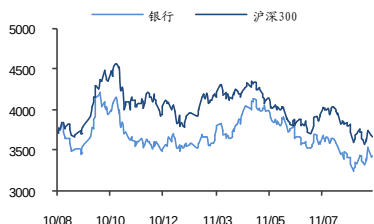
银行业半月报

谨慎推荐

(维持评级)

2011 年 11 月 16 日

一年该行业与沪深 300 走势比较



资料来源：国信证券经济研究所

相关研究报告：

《10 月货币信贷数据快评：贷款暂时性反弹，口径因素拉低了货币增速》——2011-11-14

《银行业半月报：通胀仍高政策难松，地方发债象征性较大》——2011-10-24

《银行业半月报：政策难以转向放松，估值风险释放充分》——2011-10-10

《9 月货币信贷数据快评：货币信贷增速下降源于脱媒，M1 增速或受节日影响大》——2011-10-17

证券分析师：邱志承

电话：021-60875167

E-mail: qiuzc@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120056

证券分析师：黄飙

电话：0755-82133476

E-mail: huangbiao@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120061

行业半月报

政策微调力度有限，房地产风险暴露需关注

● 本周观点及投资视线

1. 我们认为，真实的货币和融资量增速并不低，货币政策微调的力度和范围是较为有限，主要是与就业和民生相关度较大的小微企业和铁路基建。2. 房地产是重点调控领域，第三季度的关注类与不良贷款已经出现抬头，房地产是未来风险暴露的重点领域，若成交量依然低迷且融资渠道持续不畅，则不良将会有明显生成。相对而言，平台贷款由于政府支持和干预较多，风险将继续得到更有力的控制。3. 中期内货币环境很可能继续偏紧，货币信贷的增速低于名义 GDP 增速的状态将持续，2009 年超发的巨量货币需要很长的时间来消化。4. 潜在流动性实际上依然充裕，未来的金融政策将着重引导这部分流动性进入正常的实体经济而不是过多地流入到投机事业，直接融资将获得大力发展。5. 板块估值已经反映了较为悲观的预期，风险释放较为充分，带来明显的相对优势。

● 行业评论与动态

银监会：全国小微贷款比重达到 28%；温州：9 月银行不良率低位双升，承兑汇票与保证金下降，显示实体与虚拟经济均处于下滑态势；浙江：推行小贷公司新政；山东：小贷公司禁止新增房地产贷款；银行借道信用证代付变相放贷。

● 公司动态

工行：9 月末保障性住房贷款余额达 203 亿元；中行：入选全球系统重要性金融机构；2012 年底前无股权融资计划；民生银行：推出超短贷。

● 估值跟踪

过去一周银行板块指数微涨 0.5%，在反弹势中涨幅落后于沪深 300（2%）和中证 500（3.5%）。但过去一个月三者分别上涨 9%、7%和 7%，银行板块获得明显的相对收益，从年初看则领先幅度更大，符合我们的判断。银行板块当前 2011 PB 约为 1.3 倍，2011 PE 为 6.6 倍，目前与沪深 300 的 PE 估值差约为 38%，PB 估值差约 27%，估值差距明显下降，未来仍有继续缩窄的空间。

重点公司盈利预测及投资评级

代码	公司	昨收盘 (元)	总市值 (亿元)	PE		EPS		投资评级
				2010E	2011E	2010E	2011E	
601398	工商银行	4.15	14,484	6.5	5.4	0.64	0.78	推荐
601939	建设银行	4.58	11,451	6.5	5.4	0.70	0.85	推荐
601288	农业银行	2.58	8,380	5.6	4.7	0.46	0.55	推荐
600036	招商银行	11.65	2,514	6.9	5.6	1.39	1.71	推荐
600016	民生银行	5.84	1,560	5.8	5.0	1.01	1.18	推荐
600000	浦发银行	8.89	1,658	5.8	5.2	1.53	1.69	推荐

资料来源：公司资料和国信证券预测

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

本期观点及投资视线

行业主要影响因素判断：局部微调不改整体收紧大局，银行进入房地产风险逐渐暴露期

10 月宏观数据显示增长与通胀双双回落，使得政策获得局部微调的空间，从该月货币信贷数据及近期的政策来看，由于真实的货币和融资金量增速并不低，货币政策微调的力度和范围是较为有限的，主要是与就业和民生相关度较大的小微企业和铁路基建。

目前对小微金融的政策支持力度前所未有，已经上报的小微金融债的额度已有 1500 亿元左右，如果在年内全部发行，11-12 月预期能达到每月 6000 亿元的信贷投放，从而完成全年 7.5 万亿的信贷投入。而房地产则为重点调控领域，且持续时间会较长，房地产开发投资下滑造成的缺口由保障房投资来弥补。

由于资金密集型的基建项目庞大，大量银行与民间资金直接或间接参与到房地产业，货币持续紧缩之下，杠杆较高且政府支持较少的房地产领域将首当其冲，将导致部分房企资金链紧张和断裂。

从银行资产质量来看，三季度的关注类与不良贷款余额略有增长，而且发生于房地产行业的比重较高，因此房地产是未来风险显现的重点领域。从三季报看，房地产公司的周转率和短期偿债压力已不亚于 08 年，若成交量依然低迷，且融资渠道继续受阻（如银行不给予展期或借新还旧的支持、信托产品发行不利等），则不良将有可能生成。尽管如此，由于货币超发和潜在通胀压力依然高企，短期内仍不会有政策方向的改变，银行业将有可能承受房地产及相关不良贷款的压力。

相对而言，平台贷款由于政府支持和干预较多，风险将不会显现，目前还款情况亦保持良好，不过平台贷款的还款很大程度上来自于土地财政，房地产市场的低迷迟早也会影响到这部分贷款的质量。

实际上我们认为政策将使货币环境持续偏紧，货币信贷的增速低于名义 GDP 会持续较长时间，因为 2009 年的巨额的信贷和货币投放需要较长的时间来消化，而货币流通速度将会提升。从货币/GDP、信贷/GDP 比率与银行间利率来看，潜在流动性实际上依然充裕，未来的金融政策将着重引导这部分流动性进入正常的实体经济而不是过多地流入到投机事业，直接融资将获得大力发展，金融创新也将获得适当鼓励，这需要观察三大监管部门领导变动带来的政策动向。

板块投资视线：估值已提前反映各项压力，相对收益将继续体现

银行经营上面临的主要压力来自于银行脱媒与局部不良资产的上升，从经济数据和调研情况来看，目前实体企业的逾期和不良贷款波动较为温和，不良上升较明显的是房地产领域，随着房地产调控的持续，四季度不良仍将上升，但由于息差和非息收入较高，预期全年业绩将保持良好，实现全年业绩预期的概率较高。

目前动态整体法计算 PB 估值为 1.3 倍，估值已经反映了较为悲观的预期，风险释放较为充分，这一估值将带来明显的相对优势，未来存在围绕估值中枢的波段交易性机会，维持板块“谨慎推荐”评级。

银行板块估值水平波动

过去一周银行板块指数微涨 0.5%，在反弹势中涨幅落后于沪深 300（2%）和中证

500 (3.5%)。但过去一个月三者分别上涨 9%、7%和 7%，银行板块获得明显的相对收益，从年初看则领先幅度更大，符合我们的判断。银行板块当前 2011 PB 约为 1.3 倍，2011 PE 为 6.6 倍，目前与沪深 300 的 PE 估值差约为 38%，PB 估值差约 27%，估值差距明显下降，未来仍有继续缩窄的空间。

本周个股观点

目前银行业面临两大压力，一个是资本，目前的估值使半数的银行难以融资；另一个是存款，自发的利率市场化使得行业吸存难度上升；资本和存款使得优秀银行的相对优势上升，主要是招行和工行、建行。

行业动态

银监会：全国小微贷款比重达到 28%

据银监会披露，截至 9 月末，全国小微贷款余额达到 14.75 万亿元，占全部贷款余额的 27.9%。

其中，小企业贷款余额达到 10.1 万亿元，占企业贷款余额的 29.5%，占全部贷款余额的 19.1%。小企业贷款余额较去年同期增长 24.3%，比全部贷款平均增速高 8.4 个百分点，连续 3 年实现“两个不低于”目标。

同时，以微型企业主和个体工商户为服务对象的个人经营性贷款稳步增长。截至 9 月末，全国个人经营性贷款余额 4.65 万亿元，比年初增长 22.7%；个人经营性贷款在全部贷款中的占比升至 8.8%。

温州：9 月银行不良率低位双升，承兑汇票与保证金下降，显示实体与虚拟经济均处于下滑态势

温州市金融机构 9 月份新增不良贷款约 11 亿元，不良贷款率为 0.55%，环比增加 0.18 个百分点，比年初增加 0.11 个百分点，这是温州银行业本外币不良贷款率近 10 年来首次上升。（截至今年 6 月末，温州银行业不良贷款率为 0.37%，比年初下降 0.08 个百分点。）当地银行业人士预计，相关部门要求适当提高对小企业不良贷款比率容忍度，因此在接下来的几个月，温州不良贷款率继续上升的可能性比较大。

央行温州支行相关人士披露，截至 10 月 25 日，温州市许多银行 10 月份对中小企业的贷款出现负增长。

9 月份，温州各银行的银行承兑汇票贷款余额为 1569.59 亿元，环比减少 93.32 亿元。银行人士表示，这可能是由于部分企业开工不足，对资金的需求量减少造成的。

企业存款余额为 3007.87 亿元，比上月减少 54.31 亿元；保证金存款余额为 693.25 亿元，环比减少 33.87 亿元。某银行人士认为，数据反映企业目前的流动性资金在减少，企业的资金也可能从银行体系流到该体系之外，从事民间借贷活动。

各证券公司的保证金余额为 57.52 亿元，比 8 月减少 46.24 亿元；各期货公司的保证金余额为 8.97 亿元，比 8 月减少 3.97 亿元。

点评：

- 温州地区不良贷款双升符合预期，但目前不良率仍较低，且低于全国绝大多数地区，这一方面是由于该地区信用环境较好，另一方面是由于该地区民间借贷较为发达，其规模与银行贷款相当甚至更大（温州的银行贷款余额大约在 6000 多亿），分担了较多风险。
- 不良上升、中小企贷款负增长、承兑汇票规模、保证金的下降显示温州地区的实体和虚拟经济均面临下滑态势，由于该地区投机氛围较重，在房地产领域也牵涉较深，我们认为这是调控预期要达到的效果，预期其他类似地区也将出现类似结果。
- 银行将承担一部分损失，目前来看程度远小于直接参与民间借贷的资金，但随着房地产市场的进一步调整，未来的不良贷款可能会以非线性速度上升。

浙江：推行小贷公司新政；山东：小贷公司禁止新增房地产贷款

11月6日，浙江省政府出台小贷公司新政《关于深入推进小额贷款公司改革发展的若干意见》，就小额贷款公司准入条件、资金来源渠道、规范管理等做了适度放宽调整。

新政中，亮点之一就是放宽了小贷公司的准入条件。小贷公司的主发起人及其关联股东首次入股比例上限扩大到30%，但不得再参股本县域其他小贷公司；对已设立的小贷公司增资扩股，注册资本则不再设上限。

其次，稳步拓展直接融资渠道，扩大融资比例。优秀小贷公司可与银行、地方金融资产交易平台合作开展资产转让等业务，回购式资产转让业务规模不得超过小贷公司资本净额的50%；鼓励符合条件的小贷公司通过境内外资本市场上市融资。对坚持服务“三农”和小企业、合规经营、风险控制严格、利率水平合理的小贷公司，其融资比例可放宽到资本净额的100%。

统计数据显示，今年前三季度浙江全省小贷公司贷款平均年利率为17%至18%。

近日，山东省金融办下发通知，严禁小贷公司新增房地产贷款，尽快消化存量房地产贷款。在此之前，监管层还遏制了房地产信托融资的发行势头。从去年开始，先是银行限贷，后是信托叫停，再到如今的小贷公司禁贷，山东房地产企业融资渠道再被收窄。

点评：

- 当前的金融政策非常明确，即支持从事正常生产活动和吸纳就业的中小企业，抑制房地产等高杠杆高风险行业，此轮房地产调控预期将持续，以达到改变社会预期的目标。

银行借道信用证代付变相放贷

媒体从多家银行了解到，由于不必纳入存贷比考核和贷款规模限制，沉寂多年的国内信用证买方代付业务（下称信用证代付）出现爆发式增长。其中个别银行今年前三季度的信用证代付余额较年初激增逾七倍，且新增的规模集中在金融较为发达的江浙一带。

公司动态

工商银行：9月末保障性住房贷款余额达 203 亿元

工行截至 9 月末保障性住房贷款余额已达 203 亿元，较年初增加 78.8 亿元。

与此同时，由该行担任主承销商的北京金隅集团有限责任公司 2011 年度第一期非公开定向债务融资工具已于近日在全国银行间债券市场成功发行。该期非公开定向债务融资工具所募集的 20 亿元资金将专项用于北京两个保障房项目建设。

农业银行：私人银行达标客户达 2.9 万户，管理资产 3300 亿元

农行私人银行部负责人透露，该行私人银行首轮机构布局已顺利完成，现已在北京、天津等 12 个省市分行设立了私人银行部。该行预计今明两年，分行私人银行部将达到 20 家。

农行透露，截至目前，该行金融资产达标客户突破 2.9 万户，管理资产 3300 亿元，私人银行签约客户数和资产管理规模分别超过 4600 户和 460 亿元。该行私人银行的准入门槛为可投资资产 800 万元人民币以上。

按照农行既定的发展规划，农业银行私人银行将分三步走：从营销服务中心向准事业部过渡，最终成为事业部。目前，农行已建立了较为紧密的总分部营销支持体系，每个分部均有一个财富顾问团队，负责区域客户维护和服务。

中国银行：入选全球系统重要性金融机构；2012 年底前无股权融资计划

2011 年 11 月 4 日，金融稳定理事会（“FSB”）发布了《对于系统重要性金融机构的政策措施》，圈定了包括中行在内的 29 家首批入选 G-SIFIs 的名单。除了中国银行以外，此次入选 G-SIFIs 的银行包括 8 家美国银行、4 家英国银行、4 家法国银行、3 家日本银行，另外，德国、瑞士、比利时、荷兰、西班牙、瑞典也有银行入选。

FSB 对 G-SIFIs 作出了附加资本要求，相当于风险加权资产的 1%~2.5%，附加资本要求将于 2016 年起开始实施。中行有关负责人 4 日对媒体表示，入选后短期内对中行资本影响较小，2012 年年底之前中行没有股权融资计划。（季报显示，截至 2011 年 9 月末，中行核心资本充足率为 9.9%，资本充足率为 12.8%）

民生银行：推出超短贷

该行目前能够提供一种超短期贷款业务，以满足客户上述需求。该行相关业务负责人表示，超短贷贷款期限有三个档次，分别是 7 天、14 天和 28 天。

超短贷业务是民生银行“商贷通”贷款产品系列中的一个锦上添花产品，重在树立市场口碑，在对信贷额度资源占用较少时间下，较大幅度地提升总体定价水平。该款专属贷款产品有着申请手续简便的特点，客户只要凭结算流水和账单即可申请贷款，过程中无需抵、质押物。

该款产品的目标客户有三类。其一是民生银行“乐收银”业务的结算客户，或者是传统 POS 和指定第三方银行卡受理终端客户，结算账户在民生银行开立。这些客户需要满足连续结算时间不低于 6 个月（月均入账金额 100 万元以上者可放宽

至 3 个月)、具有稳定的结算流水和资金沉淀等要求。其二是重点商圈或产业链客户,愿意将民生银行作为结算主办行,并签约使用民生银行“乐收银”或指定第三方银行卡受理终端产品。其三是存量“商贷通”贷款客户,日常结算业务在民生银行办理,愿意签约使用民生银行“乐收银”或指定第三方银行卡受理终端产品。

邮储银行: 小微贷款突破 7000 亿

近日,邮政储蓄银行披露,截至 2011 年 10 月末,邮储银行针对小微企业累计发放贷款达到 7493 亿元,有效缓解了全国 517 万户商户、小微企业生产经营资金短缺的难题。其中,该行县级以下区域贷款份额占比高达 63%。

今年 1-10 月,邮储银行累计向小微企业发放贷款 303 万笔,金额达到 3186 亿元,发放额较去年同期增长 1100 亿元,增长率超过 58%。由于批发信贷业务的压缩,2011 年前 10 个月,邮储银行小微企业信贷增量净增额占全行全部增量贷款的 103.94%。

海外市场

英国央行维持低利率与扩大量化宽松规模

英格兰银行 10 日决定,将主导利率继续维持在 0.5% 的历史最低水平,这已是该行连续第 32 个月维持利率不变。

英国央行同时决定继续推进上个月决定的扩大量化宽松规模的政策,预计还需 3 个月才能完成向市场直接供应 2750 亿英镑(约合 4400 亿美元)的计划。英国央行自 2009 年 3 月开始实施量化宽松政策,今年 10 月将规模扩大至 2750 亿英镑。

银行板块与市场估值比较

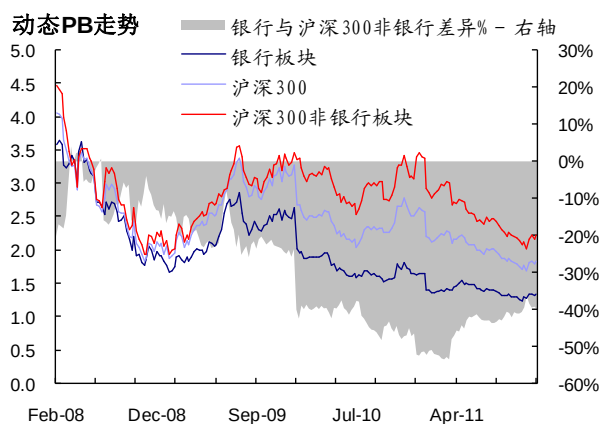
过去一周银行板块指数微涨 0.5%,在反弹势中涨幅落后于沪深 300 (2%) 和中证 500 (3.5%)。但过去一个月三者分别上涨 9%、7% 和 7%,银行板块获得明显的相对收益,从年初看则领先幅度更大,符合我们的判断。银行板块当前 2011 PB 约为 1.3 倍,2011 PE 为 6.6 倍,目前与沪深 300 的 PE 估值差约为 38%,PB 估值差约 27%,估值差距明显下降,未来仍有继续缩窄的空间。

表 3: 银行板块与沪深 300 及非银行板块动态 PE、PB 及估值差异 (整体法, 2010.7.1 后沪深 300 成分股及权重发生调整)

日期	PB 2011					PE 2011				
	银行板块	沪深 300	沪深 300 剔除银行	银行板块与沪深 300 非银行估值差异%	银行板块与沪深 300 估值差异%	银行板块	沪深 300	沪深 300 剔除银行	银行板块与沪深 300 非银行估值差异%	银行板块与沪深 300 估值差异%
2010-12-31	1.64	2.57	3.19	-48.7%	-36.3%	9.4	14.6	30.0	-68.5%	-35.2%
2011-10-14	1.29	1.76	2.12	-39.5%	-26.9%	6.4	10.2	14.3	-55.6%	-37.9%
2011-11-11	1.32	1.80	2.17	-39.3%	-26.7%	6.5	10.5	14.6	-55.5%	-37.8%
2011-11-14	1.33	1.83	2.21	-39.8%	-27.2%	6.6	10.7	14.9	-55.9%	-38.2%

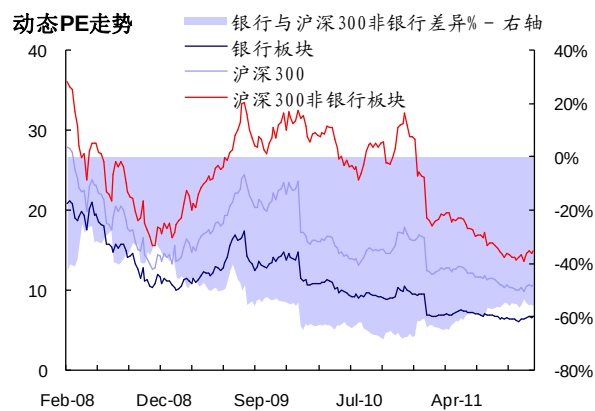
资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所整理
注: 2011 年 7 月 1 日沪深 300 成分股有所变化。

图 1：银行板块与沪深 300 非银行板块动态 PB（截至 2011.11.14）



资料来源：Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

图 2：银行板块与沪深 300 非银行板块动态 PE（截至 2011.11.14）



资料来源：Wind 资讯，国信证券经济研究所整理

表 4: 上市银行盈利预测及估值表 (截至 2011.11.14)

公司代码	公司名称	股价 (人民币)	P/E(X)				P/B(X)				P/PPoP(X)			
			2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
601398	工商银行	4.35	9.1	7.0	5.8	4.9	1.85	1.58	1.33	1.11	6.2	4.9	4.1	3.4
601939	建设银行	4.86	9.1	6.8	6.1	5.3	1.76	1.48	1.29	1.12	6.0	4.7	4.2	3.5
601288	农业银行	2.66	9.1	6.3	5.4	4.3	1.59	1.32	1.14	0.94	5.3	3.8	3.5	2.8
601988	中国银行	3.02	8.1	6.6	5.5	4.1	1.32	1.16	1.00	0.83	5.5	4.3	3.6	2.8
601328	交通银行	4.85	7.0	5.9	5.1	4.1	1.22	1.11	0.95	0.73	4.4	3.7	3.2	2.5
600036	招商银行	12.06	9.9	7.0	5.9	4.0	1.90	1.58	1.31	0.99	6.6	5.6	4.8	3.3
601998	中信银行	4.47	8.5	7.2	6.5	5.9	1.45	1.20	1.03	0.98	5.2	4.5	3.8	3.7
600016	民生银行	6.11	9.0	6.1	5.6	4.3	1.53	1.30	1.08	0.87	5.6	3.9	3.5	2.7
600000	浦发银行	9.21	6.9	6.5	5.5	4.9	1.07	1.17	1.15	1.10	4.4	4.2	3.6	3.1
601166	兴业银行	13.18	7.7	6.1	5.6	4.9	0.86	1.27	1.07	0.90	3.0	4.4	3.8	3.2
601818	光大银行	3.02	9.5	6.8	7.3	5.6	1.50	1.29	1.06	0.89	5.9	4.3	4.7	3.5
600015	华夏银行	11.03	9.2	8.3	7.3	7.7	1.55	1.17	1.03	0.94	4.5	4.8	4.4	3.8
000001	深发展	16.73	9.3	9.9	7.7	8.6	1.74	1.14	1.01	0.94	6.1	6.8	4.7	5.3
601169	北京银行	10.10	9.2	7.7	6.8	6.4	1.48	1.20	1.04	0.90	6.4	5.7	4.9	4.2
601009	南京银行	9.06	12.2	8.4	7.5	7.0	1.50	1.29	1.11	0.98	8.4	6.1	5.4	4.8
002142	宁波银行	10.07	12.8	10.2	8.8	5.5	1.87	1.63	1.40	1.10	9.0	7.1	6.2	3.5
公司代码	公司名称	评级	EPS (元)				BVPS (元)				PPoPPS (元)			
			2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
601398	工商银行	推荐	0.48	0.62	0.74	0.88	2.35	2.76	3.26	3.91	0.70	0.89	1.06	1.30
601939	建设银行	推荐	0.53	0.71	0.80	0.93	2.76	3.29	3.76	4.36	0.81	1.03	1.16	1.38
601288	农业银行	推荐	0.29	0.42	0.49	0.62	1.67	2.02	2.34	2.84	0.51	0.71	0.76	0.96
601988	中国银行	中性	0.37	0.46	0.55	0.75	2.29	2.60	3.03	3.66	0.55	0.70	0.85	1.08
601328	交通银行	谨慎推荐	0.69	0.82	0.95	1.19	3.96	4.36	5.11	6.67	1.11	1.29	1.50	1.91
600036	招商银行	推荐	1.22	1.41	1.69	2.47	6.34	7.66	9.22	12.14	1.84	2.14	2.53	3.63
601998	中信银行	中性	0.52	0.62	0.69	0.76	3.08	3.72	4.32	4.55	0.86	0.99	1.17	1.20
600016	民生银行	推荐	0.68	1.00	1.09	1.41	4.00	4.69	5.65	7.02	1.09	1.58	1.75	2.29
600000	浦发银行	推荐	1.34	1.42	1.67	1.87	8.57	7.87	8.04	8.35	2.08	2.19	2.52	2.97
601166	兴业银行	谨慎推荐	3.09	2.16	2.36	2.67	15.35	10.41	12.37	14.59	4.40	3.00	3.44	4.12
601818	光大银行	中性	0.32	0.45	0.41	0.54	2.01	2.34	2.85	3.40	0.51	0.70	0.65	0.87
600015	华夏银行	推荐	1.20	1.33	1.51	1.43	7.11	9.39	10.70	11.71	2.45	2.31	2.52	2.90
000001	深发展	谨慎推荐	1.80	1.69	2.18	1.94	9.62	14.66	16.58	17.84	2.72	2.47	3.57	3.14
601169	北京银行	谨慎推荐	1.09	1.32	1.49	1.58	6.83	8.44	9.74	11.24	1.57	1.78	2.08	2.39
601009	南京银行	谨慎推荐	0.74	1.08	1.21	1.29	6.04	7.04	8.16	9.28	1.08	1.49	1.69	1.90
002142	宁波银行	中性	0.79	0.99	1.14	1.84	5.38	6.20	7.19	9.11	1.12	1.42	1.62	2.91
公司代码	公司名称		RoAE (%)				RoAA (%)				净利润增长 (%)			
			2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E	2010A	2011E	2012E	2013E
601398	工商银行		22.6	24.7	24.9	24.5	1.30	1.50	1.65	1.62	28.3	30.7	20.0	11.9
601939	建设银行		22.0	23.7	22.6	22.6	1.31	1.56	1.60	1.60	26.3	33.8	12.0	8.5
601288	农业银行		22.2	22.9	22.6	23.6	0.98	1.22	1.28	1.34	46.0	43.8	17.1	11.0
601988	中国银行		17.6	17.9	19.0	21.9	1.07	1.14	1.27	1.51	29.2	22.9	22.6	19.2
601328	交通银行		20.0	20.4	20.1	19.1	1.07	1.18	1.19	1.14	29.8	29.8	16.3	5.5
600036	招商银行		21.4	23.5	19.9	22.3	1.14	1.39	1.43	1.62	41.3	41.1	20.1	17.2
601998	中信银行		17.6	19.4	16.9	17.6	1.07	1.30	1.27	1.17	40.2	42.2	11.6	6.4
600016	民生银行		18.1	23.4	21.3	22.4	1.08	1.34	1.36	1.46	45.2	56.9	12.7	22.9
600000	浦发银行		22.7	19.7	20.9	22.6	1.04	1.11	1.13	1.06	45.1	38.3	17.2	7.9
601166	兴业银行		24.0	22.8	20.6	19.8	1.13	1.15	1.09	1.04	39.4	26.0	8.9	12.9
601818	光大银行		20.9	20.5	16.3	17.1	0.95	1.09	1.12	1.15	67.3	40.9	17.1	14.5
600015	华夏银行		18.2	17.8	15.0	12.9	0.63	0.81	0.81	0.63	59.3	52.2	13.4	1.3
000001	深发展		22.7	19.6	13.9	11.4	0.97	1.10	1.03	0.97	24.9	69.4	29.0	9.8
601169	北京银行		16.7	19.8	16.4	14.9	1.07	1.20	1.18	1.06	20.8	41.5	13.4	6.9
601009	南京银行		16.3	16.4	15.9	14.8	1.23	1.34	1.36	1.05	50.0	43.2	12.2	10.3
002142	宁波银行		20.2	17.1	17.0	22.3	1.10	1.11	1.07	1.07	59.3	26.0	15.0	30.8

数据来源: Wind 资讯, Bloomberg, 国信证券经济研究所整理

表 5：近期国内、香港及美国市场银行板块市场表现（截至 2011.11.14）

银行简称	最新收盘价	总市值	总市值	估值水平				区间股价涨跌幅			
				当地货币	亿元 当地货币	亿元 人民币	2011PE	2012PE	2011PB	2012PB	过去一周
A 股/银行											
工商银行	4.34	-	15,147	7.0	5.8	1.58	1.33	0.9%	9.0%	6.7%	13.4%
建设银行	4.89	-	12,226	6.8	6.1	1.48	1.29	1.9%	11.1%	11.1%	13.4%
农业银行	2.67	-	8,672	6.3	5.4	1.32	1.14	-0.4%	8.5%	1.5%	0.7%
中国银行	3.04	-	8,486	6.6	5.5	1.16	1.00	0.7%	6.7%	-1.5%	-3.4%
交通银行	4.80	-	2,971	5.9	5.1	1.11	0.95	0.6%	7.1%	-3.2%	-9.0%
招商银行	12.26	-	2,645	7.0	5.9	1.58	1.31	-0.6%	10.8%	-2.1%	-2.9%
中信银行	4.55	-	2,129	7.2	6.5	1.20	1.03	0.9%	5.8%	-8.7%	-11.7%
民生银行	6.22	-	1,662	6.1	5.6	1.30	1.08	0.8%	12.7%	26.1%	25.8%
浦发银行	9.31	-	1,737	6.5	5.5	1.17	1.15	-0.7%	9.0%	-1.1%	-10.4%
兴业银行	13.40	-	1,445	6.1	5.6	1.27	1.07	-0.8%	8.2%	1.9%	6.7%
光大银行	3.06	-	1,237	6.8	7.3	1.29	1.06	1.0%	3.7%	-20.7%	-14.2%
华夏银行	11.30	-	774	8.3	7.3	1.17	1.03	-1.4%	11.8%	5.3%	4.4%
深发展 A	16.98	-	870	9.9	7.7	1.14	1.01	-0.3%	5.9%	7.5%	-3.0%
北京银行	10.25	-	638	7.7	6.8	1.20	1.04	0.0%	11.1%	-8.5%	-13.9%
南京银行	9.24	-	274	8.4	7.5	1.29	1.11	2.9%	13.8%	-5.0%	-2.6%
宁波银行	10.03	-	289	10.2	8.8	1.63	1.40	1.1%	8.1%	-17.6%	-9.9%
银行板块指数	2,125.6	-	-	6.6	5.5	1.33	1.14	0.5%	8.6%	2.3%	3.1%
上证综指	2,528.3	-	-	-	-	-	-	2.2%	7.2%	-10.0%	6.1%
沪深 300	2,763.7	-	-	10.4	9.0	1.84	1.59	2.0%	7.1%	-11.7%	9.1%
中证 500	4,131.1	-	-	24.5	18.0	3.25	2.86	3.8%	7.1%	-16.3%	15.2%
港股-内地银行股											
工商银行	4.86	16,962	13,740	7.0	6.2	1.51	1.30	-2.1%	13.8%	-14.1%	-9.9%
建设银行	5.53	13,826	11,199	6.8	6.0	1.42	1.22	-2.1%	7.6%	-21.8%	-9.9%
农业银行	3.64	11,823	9,576	7.3	6.2	1.50	1.27	1.4%	20.5%	-12.3%	-7.1%
中国银行	2.76	7,704	6,241	5.1	4.6	0.84	0.75	1.8%	2.8%	-63.7%	-26.3%
交通银行	5.73	3,546	2,872	5.7	5.1	1.04	0.90	3.4%	20.2%	-70.9%	-27.3%
招商银行	15.70	3,388	2,744	7.5	6.7	1.53	1.31	-1.6%	15.7%	300.6%	14.6%
中信银行	4.55	2,129	1,724	6.2	5.8	1.06	0.92	4.5%	26.8%	-30.8%	-2.6%
民生银行	6.64	1,774	1,437	6.0	5.4	1.11	0.96	2.0%	21.8%		
港股-非内地银行股											
汇丰控股	63.25	10,952	8,871	8.3	7.3	0.89	0.83	-5.5%	-0.7%	-21.0%	-11.1%
恒生银行	99.10	1,895	1,535	11.2	10.0	2.36	2.14	-1.7%	0.8%	-23.8%	-5.8%
渣打集团	175.20	3,389	2,745	10.7	9.6	1.23	1.15	0.5%	1.6%	-18.1%	-7.3%
中银香港	17.68	1,869	1,514	9.1	9.1	1.38	1.30	-3.0%	-4.1%	-33.9%	-0.2%
东亚银行	27.95	515	417	12.4	11.7	1.19	1.12	-0.9%	9.8%	-16.6%	-1.8%
永亨银行	68.80	203	164	9.8	9.9	1.17	1.07	-3.4%	-1.1%	-36.2%	-5.6%
创兴银行	14.62	64	52	8.4	7.3	0.90	0.84	-2.5%	-0.7%	-32.0%	0.4%
富邦银行	停牌中										
美国											
花旗	28.38	829	5,388	7.8	6.5	0.48	0.45	-7.1%	0.0%	-40.0%	-25.1%
美国	6.05	613	3,984	6.6	5.5	0.31	0.30	-6.2%	-2.3%	-54.5%	-56.3%
JP 摩根	32.55	1,295	8,421	7.3	6.6	0.73	0.67	-4.9%	2.1%	-21.6%	-9.0%
富国	25.10	1,323	8,598	9.2	7.9	1.03	0.95	-1.3%	-5.4%	-18.2%	1.0%
纽约	20.55	255	1,656	9.7	8.6	0.74	0.70	-3.3%	9.0%	-31.1%	-16.1%
合众	25.48	492	3,196	11.2	10.0	1.59	1.44	-1.6%	3.2%	-4.1%	8.5%
高盛	99.29	543	3,531	13.2	7.4	0.79	0.71	-5.9%	2.6%	-40.5%	-24.1%

资料来源：Wind 资讯，Bloomberg，国信证券经济研究所整理

注：表中 1 港元对人民币 0.83 元，1 美元对人民币 6.5 元

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10% 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

风险提示

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧娣	021-60875161	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340		
				技术分析	
				闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煊	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
糜怀清					
商业贸易		汽车及零配件		钢铁及新材料	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	021-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	谭权胜	0755-82136019
		梁 丹	0755- 82134323	胡博新	0755-82133263
				刘 勃	0755-82130833-1845
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	010-88005322	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	谢鸿鹤	0755-82130646
				龙 飞	
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	唐俊杰	021-60875160
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晟	0755- 82130761
邵 达	0755-82130706	黄海培	021-60933150	欧阳仕华	0755-82151833
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
高耀华	0755-82130771				
熊 丹					
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
建筑		新兴产业		研究支持	
邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998
刘 萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
量化投资产品		基金评价与研究		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
周 琦	0755-82133568	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
邓 岳	0755- 82150533	刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326
		李 腾	0755-82130833-6223	郑 云	021-60875163
		刘 洋	0755-82150566	毛 甜	021-60933154
		潘小果	0755-82130843	李荣兴	021-60933165
		蔡乐祥	0755-82130833-1368	郑亚斌	
		钱 晶	0755-82130833-1367		
量化交易策略与技术		数据与系统支持			

戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090
彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏	0755-82130833-3772	袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

国信证券机构销售团队

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
焦 骥	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
原 玮	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn
				颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
				赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
				郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn