

行业双周报

银行行业

(20111121-20111202)

评级: 中性 (维持)

政策适度转向短期利好银行板块

投资要点:

行业相对表现:



银行行业研究小组

张帆

证书编号: S0120511030001

联系人

金佳

8621-68761616-8218

jinjia@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际
中心 26 楼<http://www.tebon.com.cn>

- **市场表现:** 上证 A 股指数下跌 4.16%, 银行行业 (申万二级) 指数上涨 0.63%, 跑赢大盘 4.79 个百分点。截至 12 月 2 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 11.37 倍, 银行行业的 TTM 为 6.99 倍, 估值与两周前持平。个股走势分化, 涨幅居前的有南京银行、华夏银行、民生银行, 分别为 5.69%、3.81% 和 2.73%; 跌幅居前的为中信银行、交通银行、光大银行, 分别为 -3.07%、-2.78% 和 -2.07%。
- **主要经济金融数据:** 中国 11 月官方制造业采购经理人指数 49; 10 月末中国外汇占款余额较 9 月末下降 248.92 亿元; 前 10 月, 全国规模以上工业企业实现利润 41217 亿元, 同比增长 25.3%。SHIBOR 利率在经历第一周末的上行后, 在第二周末全线回落。票据直贴 (珠三角 6 个月) 和转贴利率 (6 个月) 小幅上升。央票发行利率保持稳定, 公开市场操作两周分别实现资金净投放 220 亿元和 -240 亿元。
- **行业要闻和公司动态:** 银监会已收到 9-10 家城商行上市申请; 11 月信贷或低于预期; 央行下调准备金率 0.5 个百分点等。华夏银行申请发行 300 亿小企业金融债; 民生银行 500 亿元助力茶产业升级; 工行拟发行不超过 700 亿元次级债获股东会通过等。
- **投资策略:** 维持行业“中性”评级。经济增速下滑和对银行资产质量的担忧将长期压抑银行股估值中枢上移。然而, 目前的股价已经包含了最为悲观的预期, 银行板块已处于估值底部, 具备足够的安全边际。同时, 我们维持在短期内政策放松利好的逐步释放为银行股提供阶段性投资机会的判断。央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点, PMI 指数跌破 50% 临界点, CPI 指数大幅回落, 预示着宏观调控正在由“控通胀”转向“保增长”。我们关注流动性放松、信贷放松和定向宽松扶助中小企业政策的结合, 特别利好具备明显小微企业业务优势的银行。个股方面, 我们推荐具备持续增长优势、拨备计提充分、风控能力良好的银行, 重点推荐民生银行、招商银行, 关注深发展 A。

目录

银行股市场表现	3
银行板块走势	3
个股表现	3
主要经济金融数据回顾	4
行业要闻与公司动态	5
行业要闻	5
公司动态	6
投资策略	7

图表目录

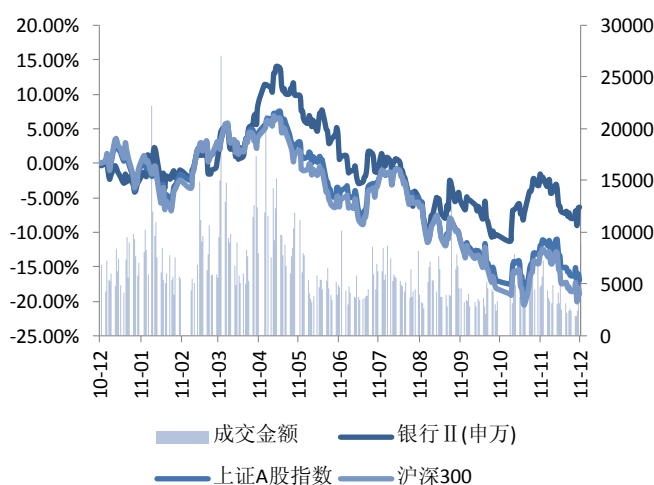
图表 1: 行业指数运行情况	3
图表 2: 行业估值行情	3
图表 3: 个股涨跌幅	4
图表 4: 两周主要经济数据	4
图表 5: SHIBOR 走势	5
图表 6: 直贴和转贴利率走势	5
图表 7: 1 年期央票发行	5
图表 8: 公开市场操作	5
图表 9: 重点公司盈利预测和投资评级	7

银行股市场表现

银行板块走势

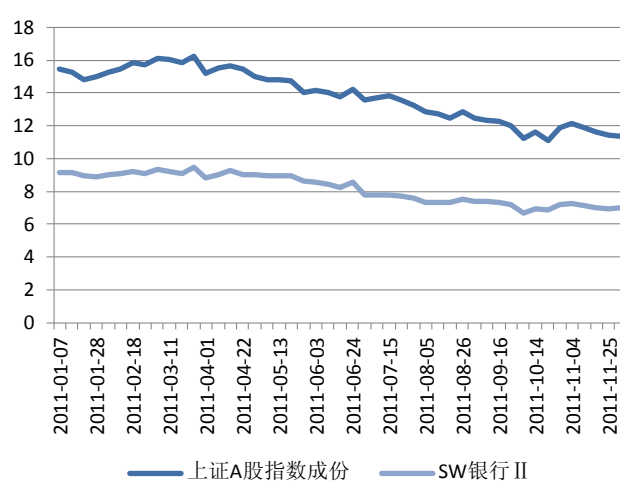
上证 A 股指数下跌 4.16%，银行行业（申万二级）指数上涨 0.63%，跑赢大盘 4.79 个百分点。截至 12 月 2 日全部 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 11.37 倍，银行行业的 TTM 为 6.99 倍，估值与两周前持平。

图表 1：行业指数运行情况



资料来源：WIND，德邦研究

图表 2：行业估值行情

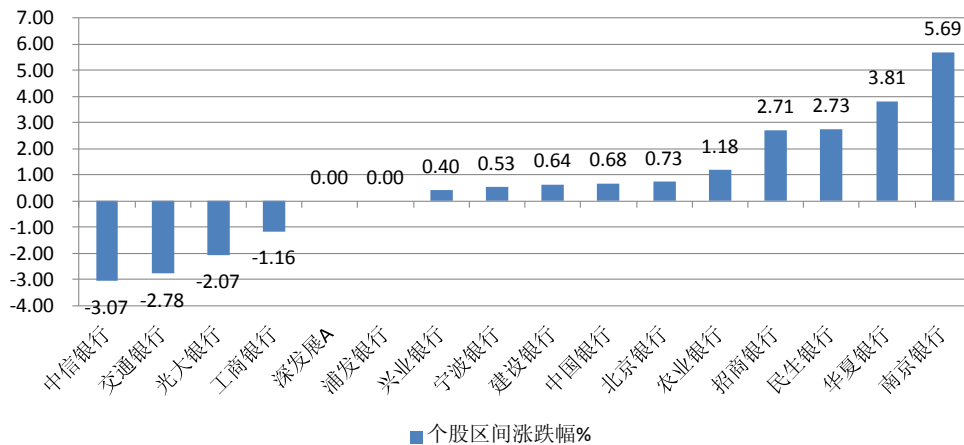


资料来源：WIND；德邦研究

个股表现

个股走势分化，涨幅居前的有南京银行、华夏银行、民生银行，分别为 5.69%、3.81%和 2.73%；跌幅居前的为中信银行、交通银行、光大银行，分别为-3.07%，-2.78%和-2.07%。

图表 3：个股涨跌幅



资料来源：WIND，德邦研究

主要经济金融数据回顾

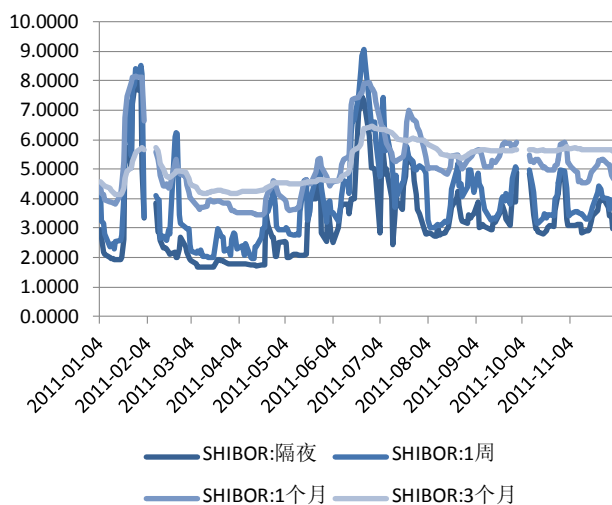
图表 4：两周主要经济数据

经济数据	内容
物流与采购联合会官方 PMI	中国 11 月官方制造业采购经理人指数 49，上月为 50.4。该 PMI 指数自 2009 年 2 月以来首次回落到 50%以内。
汇丰 PMI	11 月份汇丰中国制造业采购经理人指数 (PMI) 终值为 47.7，低于 10 月份的 51.0。
外汇占款	10 月末中国外汇占款余额较 9 月末下降 248.92 亿元。这是 2008 年 1 月以来外汇占款余额首次出现负增长。
工业经济效益	前 10 月，全国规模以上工业企业实现利润 41217 亿元，同比增长 25.3%，较前 9 月下降 1.7 个百分点。

资料来源：WIND，德邦研究

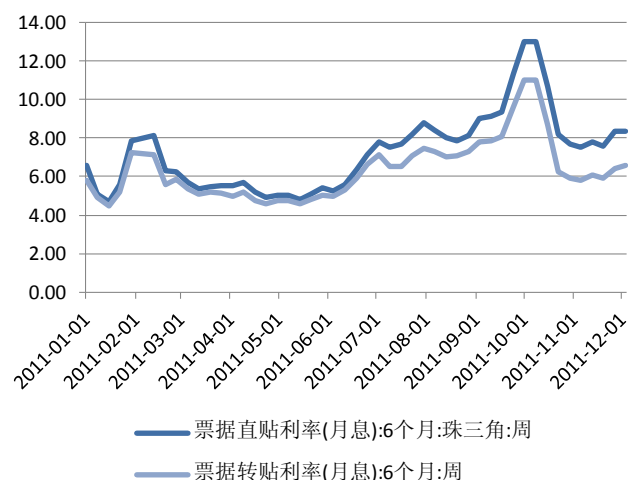
SHIBOR 利率在经历第一周末的上行后，在第二周末全线回落，隔夜、1 周、1 个月和 3 个月利率分别从 11 月 18 日的 3.4225%、3.6994%、4.9232%、5.6550% 回落至 12 月 2 日的 2.9723%、3.6446%、4.6080%、5.5433%。票据直贴（珠三角 6 个月）和转贴利率（6 个月）小幅上升，由 11 月 19 日的 7.6%、5.93% 微涨至 8.38%、6.58%。

图表 5: SHIBOR 走势



资料来源: WIND, 德邦研究

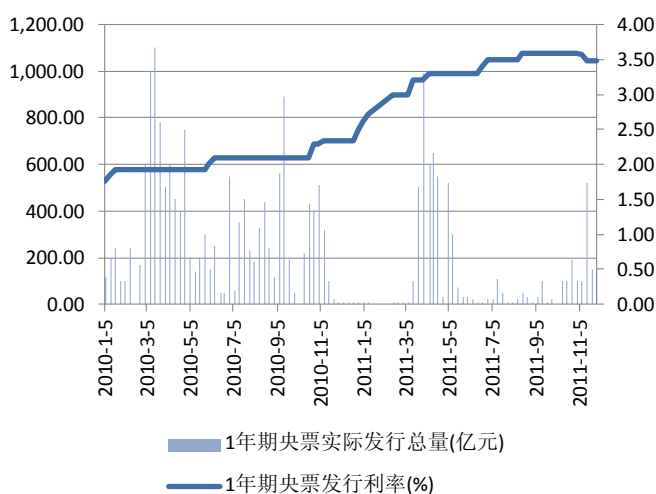
图表 6: 直贴和转贴利率走势



资料来源: WIND; 德邦研究

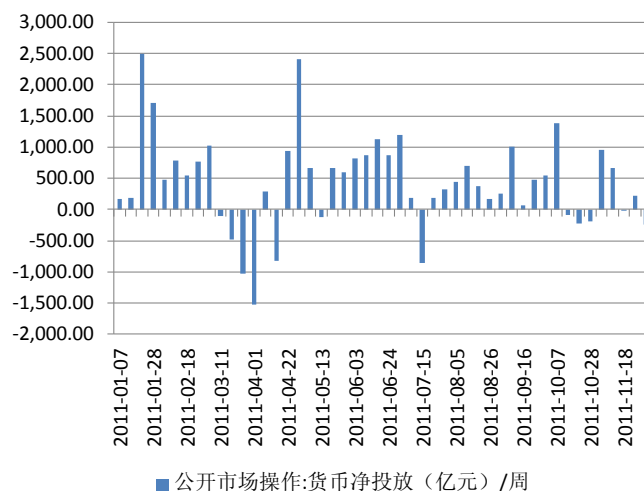
央票发行利率保持稳定, 公开市场操作两周分别实现资金净投放 220 亿元和-240 亿元。

图表 7: 1 年期央票发行



资料来源: WIND, 德邦研究

图表 8: 公开市场操作



资料来源: WIND; 德邦研究

行业要闻与公司动态

行业要闻

银监会: 已收到 9-10 家城商行上市申请

12 月 1 日, 银监会银行监管二处处长张海川透露, 到目前为止, 已有 9-10 家城商行的上市申请报给银监会, 只要符合标准的都会得到同意。

11 月信贷或低于预期，前 28 天四大行新增 1400 亿

截至 11 月 28 日，四大国有商业银行新增贷款仅为 1400 多亿元，预计金融机构全月新增贷款在 5000 亿元左右，大大低于市场预期的 6000 亿元。

央行下调准备金率 0.5 个百分点

中国人民银行昨天宣布，从 2011 年 12 月 5 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。调整后，中国大型金融机构和中小金融机构将分别执行 21.0% 和 17.5% 的存款准备金率。

标普突降汇控恒生信贷评级，升建行中行评级

欧美市场波动，信用评级机构标准普尔因为修订评估准则，评估全球 37 家银行的信贷状况，其中 15 家银行被调低信贷评级；建行(939)和中行(3988)则被调升一级至“A”，与工行(1398)看齐，主因中国对国有银行的支持。

浙江 6 家农村合作银行恢复执行 16% 存款准备金率

去年 11 月 25 日起，经评估对全国 20 多家农村合作银行(其中浙江省 6 家)执行有区别的存款准备金率(现为 16.5%)，期限一年，因对支农信贷投放力度不能达到一定标准。今年 11 月到期后，人民银行对其恢复执行正常的存款准备金率水平(16%)。

10 月温州银行业不良贷款率 0.67% 连升两月

据温州市银监分局的统计数据，2011 年 10 月份温州市银行业金融机构不良贷款率 0.67%，不良贷款率连续第二个月上升。9 月份温州市银行业不良贷款率为 0.55%，是近 10 年来温州银行业不良贷款率的首次上升。

公司动态**华夏银行申请发行 300 亿小企业金融债**

华夏银行表示，目前正在积极申请小企业专项金融债，已经递交银监会，规模为 300 亿元。但是对于批复的时间，该行表示目前只是在等待监管批准，尚无消息。

民生银行 500 亿元助力茶产业升级

在日前举办的“首届茶业金融国际论坛”上，中国民生银行表示，将在几年内投入 500 亿元资金，全力支持茶企业做大做强。

工行拟发行不超过 700 亿元次级债获股东会通过

中国工商银行 29 日晚间发布公告称，股东会已经通过了其新增发行不超过 700 亿元人民币次级债（期限不短于五年）的议案。公告称，发行的这 700 亿元次级债主要是用于补充资本充足率。

建行 H 股再遭股东减持套现约 21.2 亿港元

据公开资料显示，建设银行 H 股 29 日再遭股东出售，该股东通过德意志银行配售 4 亿股，售价在每股 5.17-5.30 港元之间，较昨日收市价折让最多 2.4%，套现 20.68 亿至 21.2 亿元。

广发行股东挂牌转让所持 1892 万股股份

广发银行股东近日在广州产权交易所、重庆产权交易所和汕头市产权交易市场同时挂牌转让所持有的

18922946 股股份，挂牌价格 8515.3257 万元，挂牌期自 2011 年 11 月 18 日起至 2011 年 12 月 15 日止。

招商银行拟发行 200 亿元小微企业贷款专项金融债

招商银行正计划发行 200 亿元的小微企业贷款专项金融债，目前相关方案已经提交监管部门，并等待最终审批。

两境外分行获牌照 工行稳步推进国际化

11 月 22 日，工商银行(601398.SH/01398.HK，下称工行)发布公告称，该行万象分行近日已获得老挝中央银行颁发的银行业务正式牌照。就在 11 月 11 日，工行刚刚宣布金边分行获得柬埔寨国家银行颁发的金融业务许可证。

深发展上调金融债发行额度至 300 亿元

深发展银行发布公告称，该公司董事会近日审议通过了《关于调整发行金融债券方案的议案》，同意对《关于发行金融债券的议案》进行适当调整，将金融债券的发行总额从等值于人民币 200 亿元调整为等值于人民币 300 亿元。

投资策略

维持行业“中性”评级。经济增速下滑和对银行资产质量的担忧将长期压抑银行股估值中枢上移。然而，目前的股价已经包含了最为悲观的预期，银行板块已处于估值底部，具备足够的安全边际。同时，我们维持在短期内政策放松利好的逐步释放为银行股提供阶段性投资机会的判断。央行下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，PMI 指数跌破 50% 临界点，CPI 指数大幅回落，预示着宏观调控正在由“控通胀”转向“保增长”。我们关注流动性放松、信贷放松和定向宽松扶助中小企业政策的结合，特别利好具备明显小微企业业务优势的银行。

个股方面，我们推荐具备持续增长优势、拨备计提充分、风控能力良好的银行，重点推荐民生银行、招商银行，关注深发展 A。

图表 9：重点公司盈利预测和投资评级

证券代码	简称	投资评级	每股收益（元）			市盈率 PE		
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
600036.SH	招商银行	买入	1.19	1.61	1.89	9.7	7.2	6.2
600016.SH	民生银行	买入	0.66	1.06	1.31	9.0	5.5	4.5
000001.SZ	深发展 A	增持	1.80	1.99	2.95	8.9	8.1	5.4

资料来源：WIND；德邦研究

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 -10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。