

行业双周报

银行行业

(20120109-20120120)

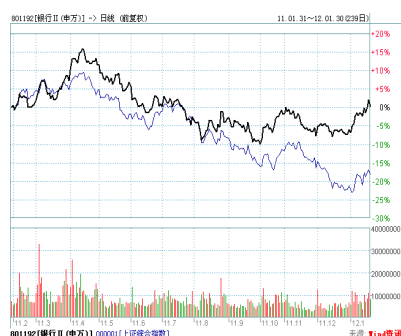
评级: 推荐 (维持)

短期回调, 把握布局流动性复苏+年报行情

投资要点:

- **市场表现:** 上证 A 股指数上涨 7.20%, 银行行业 (申万二级) 指数上涨 6.82%, 跑输大盘 0.38 个百分点。截至 1 月 20 日上证 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 11.38 倍, 银行行业的 TTM 为 7.32 倍, 估值较两周前继续上升。所有银行股均实现了正收益, 其中表现较好的有兴业银行、深发展 A、招商银行, 分别为 9.9%、9.3% 和 8.4%; 涨幅居后的为工商银行、农业银行、中国银行, 分别为 1.9%、2.3% 和 2.4%。
- **主要经济金融数据:** 中国 2011 全年 GDP 增速 9.2%, 四季度当季同比 8.9% 等。节前 SHIBOR 利率上演过山车行情。SHIBOR 隔夜自 1 月 12 日起大幅攀升, 最高至 18 日的 8.1667%, 上升约 4.7 个百分点, 节前资金流出明显, 在央行对四大行进行逆回购操作后回归周初水平。票据直贴 (珠三角 6 个月) 在两周内整体略有回落, 由 7.67% 下降至 6.9%, 转贴利率整体稳中有降。为保证节前资金稳定, 两周内无新央票发行。公开市场操作首次实现逆回购, 两周分别资金净投放 730 亿元和 3530 亿元。
- **行业要闻和公司动态:** 四大行上旬新增贷款 1100 亿元, 银行业监管新规可能出现微调; 民生银行 2011 年年度业绩预增 50% 以上, 深发展与平安吸收合并获董事会会议通过等。
- **投资策略:** 维持行业“推荐”评级。银行板块自去年 12 月底以来表现强劲, 累积涨幅约 10%, 与大盘的弱势形成了鲜明的对比, 短期有调整需求。后期流动性的逐步改善应不属意外, 银行股有望继续随之起舞。布局把握年报季报行情, 2011 年在整体流动性紧缩的环境下, 银行业实现了以价补量, 业绩超预期的概率较大。流动性复苏和业绩公布将推升银行股股价上行, 取得绝对收益。

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>

个股方面, 我们仍然首推民生和招行。民生银行受益于小微企业业务的强定价能力, 灵活的运营管理机制, 四季度净息差有望继续扩张, 我们预计 2011 年民生银行净利润增长将达 60%, 高于市场预期的可能性很大, 利好将在未来两月逐步释放, 在定向宽松政策的引导下, 民生银行将继续保持相对高增长。招商银行经营稳健, 风控良好, 业绩增长稳定, 长期看好。建议关注兴业银行, 结合我们对未来政策环境将逐步放松的判断, 兴业银行的流动性管理回旋余地增大, 负债端资金成本压力减轻, 同时, 得益于对宏观环境的预判能力和强大的资金业务实力, 兴业银行的资产结构将有相应调整, 净息差将会有所改善。深发展 A 在停盘后实现补涨, 吸收合并事项还需经股东大会通过, 平安整合后公司将利用已有的贸易融资业务优势和交叉销售平台实现公司和零售业务两个重点领域的提升, 持续关注。

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

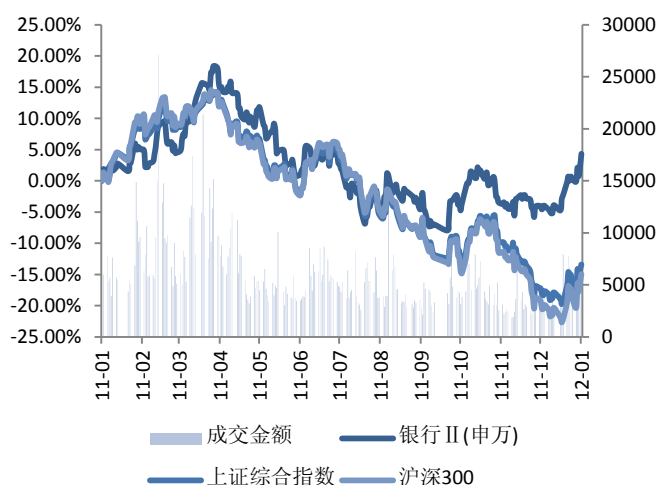
图表 1: 行业指数运行情况	3
图表 2: 行业估值行情	3
图表 3: 个股涨跌幅	4
图表 4: 两周主要经济数据	4
图表 5: SHIBOR 走势	5
图表 6: 直贴和转贴利率走势	5
图表 7: 1 年期央票发行	5
图表 8: 公开市场操作	5
图表 9: 重点公司盈利预测和投资评级	7

银行股市场表现

银行板块走势

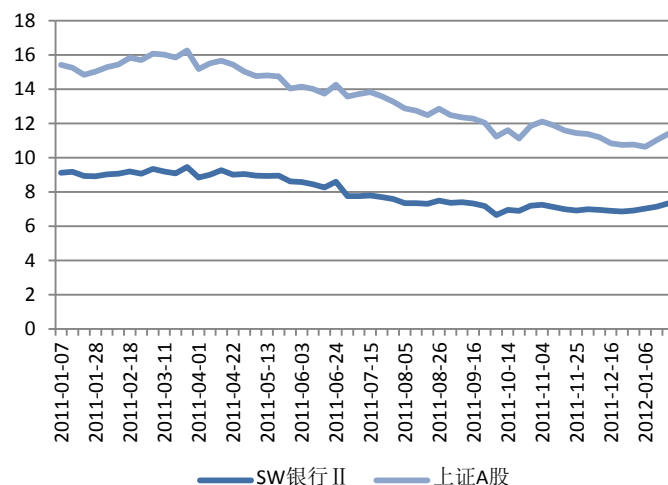
上证 A 股指数上涨 7.20%，银行行业（申万二级）指数上涨 6.82%，跑输大盘 0.38 个百分点。截至 1 月 20 日上证 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 11.38 倍，银行行业的 TTM 为 7.32 倍，估值较两周前继续上升。

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

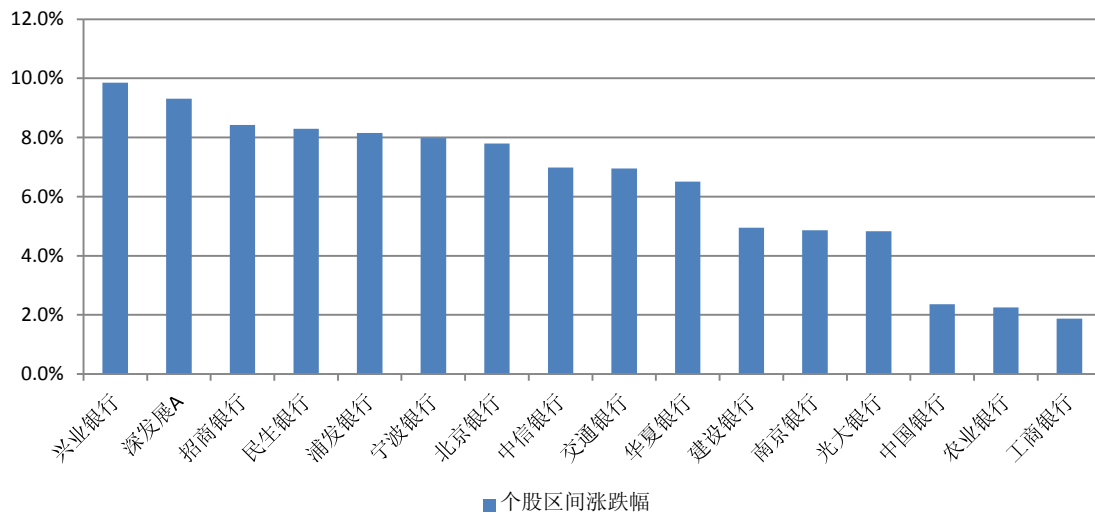


资料来源：WIND；德邦研究

个股表现

所有银行股均实现了正收益，其中表现较好的有兴业银行、深发展 A、招商银行，分别为 9.9%、9.3%和 8.4%；涨幅居后的为工商银行、农业银行、中国银行，分别为 1.9%、2.3%和 2.4%。

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

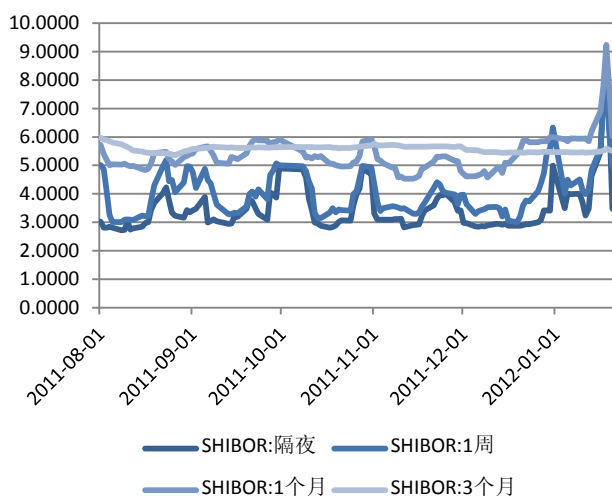
经济数据	内容
GDP	2011 全年 GDP 增速 9.2%，四季度当季同比 8.9%
CPI	全国居民消费价格总水平同比上涨 4.2%，较上月缩小 1.3 个百分点
PPI	工业生产者出厂价格同比上涨 2.7%，较上月缩小 2.3 个百分点
工业增加值	规模以上工业增加值同比增长 12.4%，比 10 月份回落 0.8 个百分点
固定资产投资完成额	2011 年 1-11 月份，固定资产投资（不含农户）269452 亿元，同比增长 24.5%，比 1-10 月下降 0.4 个百分点
社会消费品零售总额	社会消费品零售总额 16129 亿元，同比增长 17.3%，比 10 月份上升 0.1 个百分点
货币供应量	广义货币(M2)余额 82.55 万亿元，同比增长 12.7%；狭义货币(M1)余额 28.14 万亿元，同比增长 7.8%。
金融机构:新增人民币贷款	11 月份新增人民币贷款 5622 亿元，同比多增 78 亿元
金融机构:新增人民币存款	11 月份新增人民币存款 3247 亿元，同比少增 2626 亿元
出口金额	出口 1744.6 亿美元，增长 13.8%，较上月收窄 2.1 个百分点
进口金额	进口 1599.4 亿美元，增长 22.1%，下降 6.6 个百分点
贸易顺差	145.28 亿美元
FDI	11 月实际利用外资 87.57 亿美元，同比增长-9.76%
新增外汇占款	新增外汇占款-279 亿元，连续两个月负增长
社会融资规模	2011 年全年社会融资规模为 12.83 万亿元，比上年同期少 1.11 万亿元。

资料来源：WIND，德邦研究

节前 SHIBOR 利率上演过山车行情。SHIBOR 隔夜自 1 月 12 日起大幅攀升，最高至 18 日的 8.1667%，上升约 4.7 个百分点，节前资金流出明显，在央行对四大行进行逆回购操作后回归周初水平。票据直贴（珠三

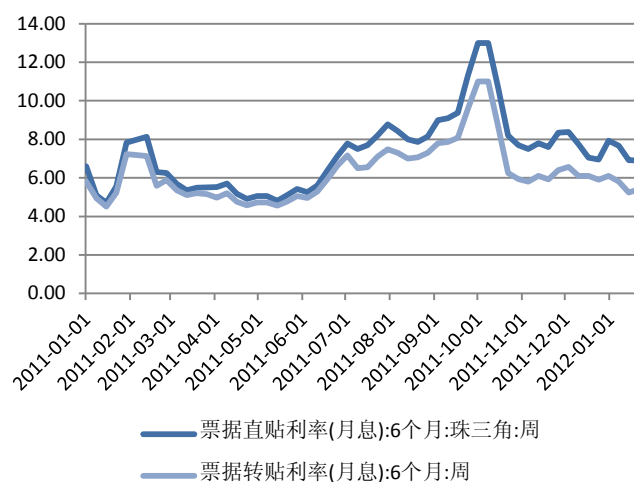
角 6 个月) 在两周内整体略有回落, 由 7.67% 下降至 6.9%, 转贴利率整体稳中有降。

图表 5: SHIBOR 走势



资料来源: WIND, 德邦研究

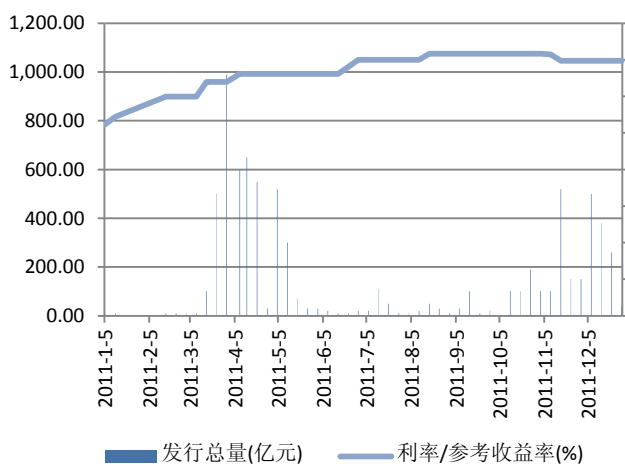
图表 6: 直贴和转贴利率走势



资料来源: WIND; 德邦研究

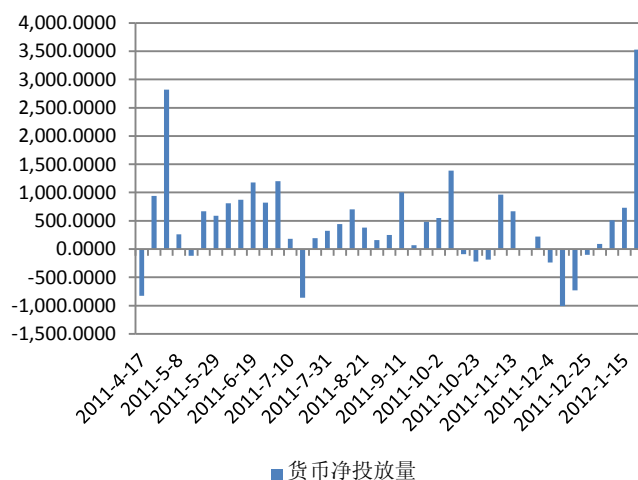
为保证节前资金稳定, 两周内无新央票发行。公开市场操作首次实现逆回购, 两周分别资金净投放 730 亿元和 3530 亿元。

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

央行发文规范商业银行发行预付卡和电子现金

日前, 人民银行发布《关于规范银行业金融机构发行预付卡和电子现金的通知》, 对商业银行发行磁条预付

卡和电子现金事项进行规范。《通知》要求，商业银行不得发行或与其他机构合作发行磁条预付卡和非实名单电子现金。未经批准，不得在银行卡上加载商业预付卡应用功能以及在银行卡卡面上增添商业预付卡发卡机构的标识和文字介绍。

四大行上旬新增贷款 1100 亿元

1 月以来，银行信贷投放再现“井喷”。数据显示，元旦假期后三个工作日，工、农、中、建四大国有银行信贷投放达 500 亿元，1 月前十天四大银行新增信贷达 1100 亿元。据估计，1 月人民币新增贷款规模或达 9000 亿-10000 亿元。

银行业监管新规可能出现微调

综合媒体 1 月 18 日报道，消息人士透露，中国银行业新监管标准由于各项监管标准较高，银行业压力很大，新监管标准可能会进行微调，实施的缓冲期也可能会延长。但该人士同时表示，国务院已经批准新监管标准的实施，该标准未来一定会实施。

银监会：大型银行今年要“稳”字当头

中国银监会在“2012 年大型银行监管工作会议”强调，作为我国银行业的主体，工行、农行、中行、建行和交行等大型银行 2012 年要稳步把握发展速度，稳步实施监管新规，稳步缓释重点风险，稳步推进业务转型，稳步改善金融服务。

尚福林：银行业要大力支持实体经济发展

中国银监会党委书记、主席尚福林近日撰文称，银行作为服务业，必须为实体经济服务。实体经济是一国生产力的集中体现，是一国综合国力的物质基础，是一国应对风险的坚强后盾。当前的重点是将有限的信贷资源投放到重点在建工程、小微企业和“三农”领域。同时，要做到“有扶有控”，限制对“两高一剩”和落后产能行业的信贷投入，促进实体经济沿着国家产业政策导向科学发展。

周小川：进一步推进利率市场化改革需具备七个条件

央行网站周四(1 月 12 日)再次刊出了行长周小川于去年年初所发表的《关于推进利率市场化改革的若干思考》一文。周小川表示，要进一步推进利率市场化改革，一是要有一个充分公平的市场竞争环境；二是银行的客户要接受和认可利率市场化；三是商业银行要敢于承担风险定价的责任；四是要推动整个金融产品与服务价格体系的市场化；五是需要进一步完善货币政策传导机制；六是利率市场化还涉及过去推进银行改革过程中的成本分摊问题；七是利率市场化过程中政府和媒体的作用也非常重要。

公司动态

民生银行 2011 年年度业绩预增 50%以上

民生银行发布业绩预增公告，经初步测算，预计 2011 年归属于母公司股东的净利润较上年同期增长超过 50%，具体财务数据将在公司 2011 年年度报告中进行详细披露。业绩增长主要是由于盈利能力持续增强，运营效率不断改善，资产质量保持稳定。

光大银行：2011 年实现净利 180 亿同比增逾四成

光大银行 1 月 19 日晚间发布 2011 年度业绩快报称，公司 2011 年度归属于上市公司股东净利润为 180.38 亿元，较 2010 年同期增长 41.03%；营业收入为 460.29 亿元，较 2010 年同期增长 29.55%；基本每股收益为 0.45 元/股，同比增长 25%。

深发展与平安吸收合并获董事会会议通过

深发展公告，深发展和平安银行董事会于2012年1月19日分别审议通过了相关议案，同意深发展吸收合并平安银行，两行合并后的新银行名称被正式敲定为平安银行。此议案最终还需经股东大会投票通过。

中信银行：拟发行总额不超 500 亿元次级债和金融债

1月17日晚间于港交所发布公告称，中信银行股份有限公司宣布拟发行次级债券及小微企业专项金融债券。其中发行次级债券本金总额不超过人民币200亿元（含），期限为不少于5年期；发行金融债券本金总额不超过人民币300亿元（含），期限为不超过5年期（含）。

兴业银行全年净利 255 亿同比增 37%

兴业银行发布上市银行第二个业绩预告。该行2011年实现营业收入597.58亿元，较上年同期增长37.51%，实现归属于母公司股东的净利润为255.10亿元，较上年同期增长37.74%。

宁波银行计划发行不超过 80 亿元金融债

1月10日，宁波银行公告称，该行日前召开董事会审议通过了关于发行不超过80亿元金融债券的议案。同意发行不超过人民币80亿元的金融债券，期限不超过10年，募集资金用于发放小型微型企业贷款及个人经营性贷款，以及经营管理层根据国家政策、市场状况、本行资产负债配置需要等因素决定的其他用途。

投资策略

维持行业“推荐”评级。银行板块自去年12月底以来表现强劲，累积涨幅约10%，与大盘的弱势形成了鲜明的对比，短期有调整需求。后期流动性的逐步改善应不属意外，银行股有望继续随之起舞。布局把握年报季报行情，2011年在整体流动性紧缩的环境下，银行业实现了以价补量，业绩超预期的概率较大。流动性复苏和业绩公布将推升银行股股价上行，取得绝对收益。

个股方面，我们仍然首推民生和招行。**民生银行**受益于小微企业业务的强定价能力，灵活的运营管理机制，四季度净息差有望继续扩张，我们预计2011年民生银行净利润增长将达60%，高于市场预期的可能性很大，利好将在未来两月逐步释放，在定向宽松政策的引导下，民生银行将继续保持相对高增长。**招商银行**经营稳健，风控良好，业绩增长稳定，长期看好。建议关注**兴业银行**，结合我们对未来政策环境将逐步放松的判断，兴业银行的流动性管理回旋余地增大，负债端资金成本压力减轻，同时，得益于对宏观环境的预判能力和强大的资金业务实力，兴业银行的资产结构将有相应调整，净息差将会有所改善。**深发展 A**在停盘后实现补涨，吸收合并事项还需经股东大会通过，平深整合后公司将利用已有的贸易融资业务优势和交叉销售平台实现公司和零售业务两个重点领域的提升，持续关注。

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。