

龙年仍将是银行股的大年

研究结论

- **事件：**2月2日，银行股强势领涨。8只银行股涨幅超过3%，银行（中信）指数上涨3.05%，由此带动大盘上涨近2个百分点。
- 多因素推动银行股大涨：我们分析认为，2日银行股的大涨可能是多因素推动的结果：（1）对于1月份信贷投放的良好预期。市场可能期待着1月份信贷开门红，从而帮助改善当前的流动性状况。（2）媒体报道，汇金公司可能同意降低大型银行分红比例，这有助于降低银行再融资需求。（<http://hkstock.cnfol.com/120202/132,1358,11665424,00.shtml>）（3）当前银行股显著低估的绝对和相对估值，以及（4）银行2012年的增长仍然明显领先于A股其他板块。
- 货币政策放松低于预期，银行息差可能继续超预期。除了去年年底的第一次降准之外，近期货币政策的放松力度显著低于预期。12月和1月份，央行都没有降低法定存款准备金率，而这被认为是维持合理流动性所必须的。因此我们看到，货币市场利率一直维持在高位；银行理财产品的收益率仍然十分可观，继续保持在5%以上；根据我们在上海地区的草根调查，优质首套房按揭最低也只能拿到基准利率，而去年年底还可以拿到95折。换言之，货币政策低于预期的放松力度意味着利率体系的下行速度非常缓慢，而这显著有利于银行保持当前处于历史新高的议价能力和平均贷款利率。所以，此前市场普遍持有的“息差在1季度见顶”的判断，有可能被低于预期的货币政策所打破，息差在今年1季度之后可能继续保持在高位而不上升。
- 如何看待14家银行排队等待上市？近期，证监会公布了IPO企业的审核名单，其中包括14家银行。这是否意味着一个显著的供给冲击？我们的观点是否定的。（1）这个审核名单是一个最广泛的大名单，即任何递送IPO申请的公司都在其中，而不意味着名单上的企业就很有希望在短期内上市。我们判断，这14家银行在短期内扎堆上市的可能性非常低。（2）这14家银行，主要都是地方性的城商行和农商行，规模小、融资量少，不会造成明显的融资压力。
- 我们继续看好银行股在龙年的相对收益和绝对收益。继2011年的大年之后，2012年银行股有望继续显著跑赢指数。绝对收益来说，目前银行的估值在2012年1.1倍和2013年0.95倍PB，而我们认为，银行股至少应有1倍以上的PB。相对收益来看，目前银行与中小板的相对PE仍然处在历史低点附近，而今年银行的利润增速又会继续明显领先大盘，这两个方面共同构成银行2012年相对收益的来源。继续推荐“南京、华夏、民生、兴业”这个组合，浦发、招行、农行、深发展也是我们认为有跑赢行业指数潜质的公司。



东方证券
ORIENT SECURITIES

证券分析师

金麟

8621-63325888 × 6084

jlin1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860209120209

联系人

姚栋

8621-63325888 × 7541

yaodong@orientsec.com.cn

行业评级

看好 中性 看淡 **（维持）**

国家/地区

中国/A股

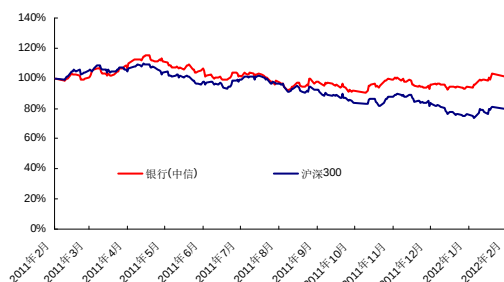
行业

银行

报告发布日期

2012年2月3日

行业表现



资料来源：WIND

重点公司盈利预测及投资评级

	2010	2011E	2012E	2013E	评级
华夏银行	1.20	1.16	1.37	1.57	增持
南京银行	0.78	1.05	1.32	1.59	买入
民生银行	0.66	0.90	0.96	1.15	买入
兴业银行	3.09	2.24	2.59	3.11	买入

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测

相关研究报告

低估值助银行股超越投资时钟	2011-12-8
热钱外流判断得到初步验证	2011-12-2
若存款断流成为趋势会如何？	2011-11-16

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn