

银行业 2012 年 1 月份月报

——第一季度持续跑赢大盘难度较大，有较大绝对收益可能

金融/银行业

优于大势

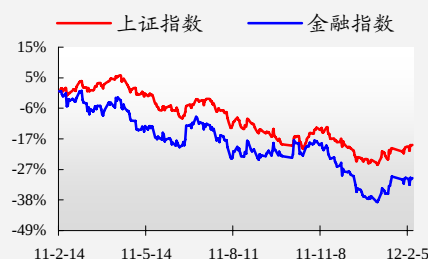
维持评级

发布时间：2012 年 2 月 13 日

投资要点：

- 央行公布 2012 年 1 月份宏观金融数据，1 月人民币贷款增加 7381 亿元，同比少增 2882 亿元。M2 增速恢复下滑，而且创出 10 月份以来的新低，存款出现明显流失。
- 同比情况看，2012 年 1 月份人民币贷款少增加体现在住户贷款和企业贷款同时少增加上，企业贷款同比少增了 1065 亿元，其中主要是企业长期贷款；从住户贷款的情况看，住户贷款同比少增了 1779 亿元，其中主要是住户短期贷款少增；存款方面，存在春节因素企业存款向居民存款转移的因素，但是企业存款的减少量明显多于居民存款的增加量。
- 资本监管方面，新的资本监管将于今年正式落地，但是如果不考虑去年已经公布但尚未实施的银行再融资（如光大银行、北京银行等），今年即将新出台再融资方案的上市银行不多，我们判断，招商、兴业、交通和农业有很大可能在今年重启再融资方案，但除了招商银行的配股之外，其余银行可能更多的倾向于定向增发等不从二级市场直接圈钱的方式。
- 2012 年 1 月份，银行股在大盘反弹的情况下继续取得了明显的相对收益，而且取得了绝对收益。我们继续坚持前期的观点，认为 2012 年第一季度是银行股取得绝对收益的较好时间窗口；但是由于 2011 年全年和 2012 年 1 月份银行股取得了过于明显的相对收益，在未来大盘如果持续反弹的过程中，银行股再持续取得相对收益的难度在加大，但是我们判断银行股获得绝对收益的可能性还是非常大。
- 维持前期重点品种。

走势图



重要公司

评级

招商银行	推荐
民生银行	推荐
浦发银行	谨慎推荐
深发展 A	推荐
华夏银行	谨慎推荐

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)20361165

FAX: (8621)20361159

Email: tanggy@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

宏观面:

央行公布 2012 年 1 月份宏观金融数据, 2012 年 1 月末, 广义货币(M2)余额 85.58 万亿元, 同比增长 12.4%, 比上年末低 1.2 个百分点; 狭义货币(M1)余额 26.99 万亿元, 同比增长 3.1%, 比上年末低 4.8 个百分点。

1 月末, 本外币贷款余额 58.91 万亿元, 同比增长 14.8%。人民币贷款余额 55.53 万亿元, 同比增长 15.0%, 分别比上年末和上年同期低 0.8 和 3.5 个百分点。当月人民币贷款增加 7381 亿元, 同比少增 2882 亿元。

1 月末, 本外币存款余额 81.96 万亿元, 同比增长 12.6%。人民币存款余额 80.13 万亿元, 同比增长 12.4%, 分别比上年末和上年同期低 1.1 和 5.0 个百分点。当月人民币存款减少 8000 亿元, 同比多减 7800 亿元。受春节因素影响, 企业存款向个人存款转移较多。

行业面:

汇金证实再降旗下大型银行分红率 银行融资压力减轻: 媒体报道称, 中央汇金公司原则上同意今年对其持股的大型银行分红比例再下降 5 个百分点, 以支持有关银行增加以利润留存补充资本的能力, 从而间接降低从资本市场融资的需求; 汇金曾于 2010 年 5 月将中行、建行和工行 2009 年的现金分红比例由 50%降至 45%。2011 年两会以后, 汇金再次降低三大行的现金分红比例, 其目的亦在鼓励银行通过适当的留存利润减少资本补充压力, 从而间接降低从资本市场融资的需求。目前汇金对大型银行现金分红比例为 40%, 而史上最高的分红比例为 55%。

银行资本监管新规 7 月有望正式落地实施: 此前, 银监会新监管标准推迟实施的消息, 曾引发市场放松资本监管要求的强烈预期。不过, 从 1 月上旬召开的大型银行监管工作会议释放的信息看, 酝酿许久的新四大监管工具调整的空间并不是很大。 "实施的期限会适当地延长, 给银行多一点准备期。"2 月 7 日, 一位权威监管人士透露, 2012 年, 大型银行将同步实施巴塞尔协议 II 和巴 III, 《商业银行资本管理办法》也将正式颁布施行。

央行行长周小川透露, 中国特色的存款保险制度将择机推出。央行研究局人士同时表示, "一旦该制度出台, 或许会先在一部分小型商业银行、城商行等金融机构试行。": 在周小川行长所归纳的进一步推进利率市场化改革的八大条件中, 第一条就是 "要有一个充分公平的市场竞争环境, 市场竞争首先一个条件是要有财务硬约束, 而不是软约束"。他特别提到 "特别是我国, 优胜劣汰的市场退出机制尚未建立起来, 市场约束并不是十分有效, 对存款人的隐性担保还普遍存在。" 利率市场化会影响银行的盈利能力, 并加大银行, 尤其是存款基础较为薄弱的中小银行的经营风险, 经济周期下行拐点出现后这种风险将被快速放大, 因此亟需同步或提前建设存款保险制度。

公司面:

继浦发银行率先公布 2011 年业绩快报之后，深发展、光大、民生、华夏、兴业和南京银行纷纷公布了 2011 年业绩快报或者业绩预增公告：整体上除了光大银行的业绩基本符合市场的预期之外，大部分银行都公布了超出市场预期的业绩增长。

深发展发布公告称将吸收合并控股子公司平安银行；本次吸收合并完成后：（1）平安银行应被并入深发展，平安银行注销，不再作为法人主体独立存在；（2）深发展应为合并后存续的公司；（3）深发展及其所有权利、资质和许可均不受合并的影响；以及（4）平安银行的全部资产、负债、证照、许可、业务以及人员均由深发展依法承继，附着于平安银行资产上的全部权利和义务亦由深发展依法享有和承担。吸收合并完成后，深圳发展银行股份有限公司改名为平安银行股份有限公司。

一、宏观面：

央行公布 2012 年 1 月份宏观金融数据，1 月末，M2 月度增速在 12 月份短暂回升至 13.6% 之后又继续下降，下降为 12.4%；比 10 月末的 12.9% 和 11 月末的 12.7% 还要低，1 月份新增人民币贷款 7381 亿元，同比少增 2882 亿元，1 月份人民币贷款增量严重低于市场前期的预期。

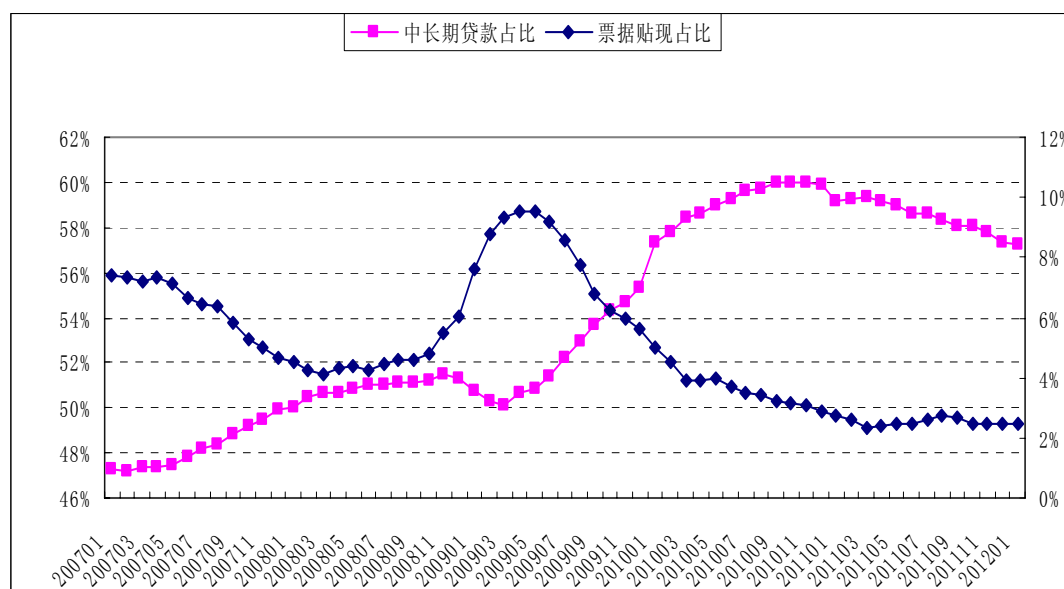
1、1 月份人民币贷款增加 7381 亿元，同比少增 2882 亿元。从环比数据看，2011 年 12 月份新增人民币贷款 6405 亿元，同比多增 1823 亿元，1 月份环比多增 976 亿元，同比少增了 2882 亿元，当月人民币贷款增量还是明显低于市场前期的预期（市场前期预期在 8000-9000 亿元之间）。从分部门情况看；2011 年 12 月份，住户贷款增加 1406 亿元，其中，短期贷款增加 616 亿元，中长期贷款增加 790 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 5892 亿元，其中，短期贷款增加 4982 亿元，中长期贷款增加 751.41 亿元，票据融资增加 520 亿元。2012 年 1 月份住户贷款增加 1527 亿元，其中，短期贷款增加 367 亿元，中长期贷款增加 1160 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 5840 亿元，其中，短期贷款增加 3270 亿元，中长期贷款增加 2350 亿元，票据融资增加 80 亿元。2011 年 1 月份，住户贷款增加 3306 亿元，其中，短期贷款增加 1363 亿元，中长期贷款增加 1943 亿元；非金融企业及其他部门贷款增加 6905 亿元，其中，短期贷款增加 2675 亿元，中长期贷款增加 4834 亿元，票据融资减少 810 亿元。因此如果从同比情况看，2012 年 1 月份人民币贷款少增加体现在住户贷款和企业贷款同时少增加上，企业贷款同比少增了 1065 亿元，其中主要是企业长期贷款，2011 年 1 月份增加了 4834 亿元，而且 2012 年 1 月份则只增加了 2350 亿元，同比少增加了 2484 亿元，从住户贷款的情况看，住户贷款同比少增了 1779 亿元，其中主要是住户短期贷款少增，2011 年 1 月份住户短期贷款增加了 1363 亿元，而 2012 年 1 月份住户短期贷款则只增加了 367 亿元，同比少增加了 993 亿元，从环比情况看 1 月份比 12 月份人民币贷款多增也主要来自于住户贷款上，从 11 月份情况看，企业贷款中的中长期贷款环比少增了 1557 亿元，这与我们从银行得到的基本面数据是一致的，10 月份人民币贷款的多增尤其是中长期贷款的多增主要来自于政策性银行对于高铁的贷款，因此 11 月份，企业贷款中中长期贷款的月度增量锐减，而从 12 月份的情况看，12 月份企业贷款中的中长期贷款恢复增加，增加了 900 亿元，同时企业贷款中的短期贷款

也恢复了增长，而从 2012 年 1 月份的情况看，企业存款变化不大，住户贷款比 12 月份有明显增加，而从票据融资情况看，2011 年 8 月份票据融资不减反增，增加了 917 亿元，2011 年 9 月份票据融资则恢复了减少，减少了 459 亿元；而 2011 年 10 月份票据融资则继续减少，减少了 701 亿元，2011 年 11 月份，票据融资则恢复增加，增加了 360 亿元，2011 年 12 月份，票据融资继续增加，增加了 520 亿元，2011 年 1 月份，票据融资继续增加，不过增加量明显减少，这增加了 80 亿元，因此如果还原票据融资看一般贷款的话，2012 年 1 月份一般贷款增加了 7301 亿元，而 2011 年 1 月份一般贷款增加了 1.12 万亿元，同比出现了更多的少增，少增了 3909 亿元。

从环比数据看，1 月份人民币贷款环比增量增加主要来自于住户部门，其中企业贷款环比也出现了少增，少增了 52 亿元，主要是短期贷款环比少增，住户贷款环比增量增出现了明显的增加，增加了 121 亿元，此外，2011 年 12 月份，票据融资增加了 520 亿元，因此与同比的情况一样，如果还原票据融资看一般贷款的话，2011 年 12 月份一般贷款增加 5885 亿元，而 2012 年 1 月份则增加了 7301 亿元，环比多增 1416 亿元。

2、由于 1 月份在贷款环比增量多增的过程中，短期贷款增加的较多，此外，票据融资则增量出现了减少，因此反映在贷款时点的期限结构上看，票据融资占比出现下降，中长期贷款占比继续下降。具体参见图 1：

图 1：银行体系贷款期限结构变化



资料来源：中国人民银行 东北证券

3、从存款情况看，2011 年 12 月份，住户存款增加 1.6 万亿元，非金融企业存款增加 8009 亿元，财政性存款减少 1.23 亿元，2012 年 1 月份，企业存款减少 2.37 万亿元，住户存款增加 1.68 万亿元；财政性存款增加 3518 亿元。2011 年 1 月份，住户存款增加 1.42 万亿元，非金融企业存款减少 1.27 万亿元，财政性存款增加 2385 亿元。1 月份存款又出现了减少的情况主要是企业存款大幅度减少，央行解释其主要原因是由于春节因素造成

了企业存款向居民存款的大幅度转移；存款的减少也导致了也使得货币供应量同比增速又恢复了下滑的趋势。

二、行业面

汇金证实再降旗下大型银行分红率 银行融资压力减轻：媒体报道称，中央汇金公司原则上同意今年对其持股的大型银行分红比例再下降 5 个百分点，以支持有关银行增加以利润留存补充资本的能力，从而间接降低从资本市场融资的需求；汇金曾于 2010 年 5 月将中行、建行和工行 2009 年的现金分红比例由 50% 降至 45%。2011 年两会以后，汇金再次降低三大行的现金分红比例，其目的亦在鼓励银行通过适当的留存利润减少资本补充压力，从而间接降低从资本市场融资的需求。目前汇金对大型银行现金分红比例为 40%，而史上最高的分红比例为 55%。

银行资本监管新规 7 月有望正式落地实施：此前，银监会新监管标准推迟实施的消息，曾引发市场放松资本监管要求的强烈预期。不过，从 1 月上旬召开的大型银行监管工作会议释放的信息看，酝酿许久的新四大监管工具调整的空间并不是很大。"实施的期限会适当地延长，给银行多一点准备期。"2 月 7 日，一位权威监管人士透露，2012 年，大型银行将同步实施巴塞尔协议 II 和巴 III，《商业银行资本管理办法》也将正式颁布施行。

以上两则新闻均与银监会即将实施的新资本监管办法有关，银监会去年 8 月份正式向社会公布了《商业银行资本管理办法征求意见稿》，原定于即将与今年 1 月份正式实施，但是后被推迟，目前判断，新资本监管办法可能将于 7 月份实施，汇金选择在此时降低大型银行的分红率也在情理之中。

此次经过征求意见稿的资本管理办法有放松的方面，比如允许商业银行将超额的坏账准备金计入风险资本缓冲；下调部分贷款的风险资产权重，将个人经营性贷款的风险权重从 100% 下调至 75%，将小微企业贷款的风险权重从 75% 下降到 50%，也有加强监管的方面，比如本来银行理解可以在新的资本管理方法中通过实施内部评级法来提高资本充足率，据说此次征求意见之后的资本管理办法将要求银行按照内部评级法和权重法计算的孰低法来确认最终的资本充足率水平。整体银监会依旧将实施较为严格的资本监管。

据我们判断，虽然新的资本监管将于今年正式落地，但是如果不考虑去年已经公布但尚未实施的银行再融资（如光大银行、北京银行等），今年即将新出台再融资方案的上市银行不多，我们目前判断，除了招商银行配股融资之外，今年即将新出台再融资方案比较确定的有兴业银行（基本采用定向增发方式），交通银行（融资方案未知，但是采取定向增发等不从资本市场融资的可能性较大），此外，还有可能有农业银行，也就是说，在不考虑城商行 IPO 的情况下，今年上市银行再融资的压力将不是很大，不过可能下半年，特别是在新资本监管办法正式落地之后，有关银行板块扩容的心理因素将会影响银行板块的走势。

表 1: 上市银行最新资本充足率情况一览:

证券简称	资本充足率 (%)	核心资本充足率 (%)	年内次级债发行	解决办法
深发展 A	11.46	10.19	100	通过向平安定向增发募集不超过 200 亿元,
宁波银行	15.53	12.33		
浦发银行	11.24	9.01	500	
华夏银行	13.06	9.58		
民生银行	10.94	7.98	100	发行可转换债券和在 H 股增发, 募集资金 280 亿元以上
招商银行	11.39	8.10		“A+H” 配股, 募集资金不超过 350 亿元
南京银行	11.67	10.89	60	
兴业银行	10.92	8.08	100	12 年可能启动新的资本补充方案
北京银行 (中期)	12.27	9.68	35	定向增发, 募集资金不超过 118 亿元
农业银行	11.85	9.36	500	12 年可能启动新的资本补充方案
交通银行	11.89	9.24	200	停发中期股利, 12 年可能启动新的资本补充计划
工商银行	12.51	10.03	380	
光大银行	10.93	8.24		H 股上市, 募集资金 380 亿元左右
建设银行	12.58	10.57	800	
中国银行	12.84	9.92	320	
中信银行	12.83	10.43		

资料来源: 上市银行公告, 东北证券

央行行长周小川透露, 中国特色的存款保险制度将择机推出。央行研究局人士同时表示, “一旦该制度出台, 或许会先在一部分小型商业银行、城商行等金融机构试行。”: 在周小川行长所归纳的进一步推进利率市场化改革的八大条件中, 第一条就是“要有一个充分公平的市场竞争环境, 市场竞争首先一个条件是要有财务硬约束, 而不是软约束”。他特别提到“特别是我国, 优胜劣汰的市场退出机制尚未建立起来, 市场约束并不是十分有效, 对存款人的隐性担保还普遍存在。”利率市场化会影响银行的盈利能力, 并加大银行, 尤其是存款基础较为薄弱的中小银行的经营风险, 经济周期下行拐点出现后这种风险将被快速放大, 因此亟需同步或提前建设存款保险制度。

整体上, 存款保险制度的建立应该是利率市场化的先行条件之一, 1993 年 12 月, 《国务院关于金融体制改革的决定》指出, 要建立存款保险基金, 保障社会公众利益。1997 年初, 全国金融工作会议提出要研究和筹建全国性中小金融机构的存款保险机构。2004 年, 央行会同发改委、财政部、国务院法制办公室、银监会等有关部门, 对建立中国存款保险制度的必要性和可行性进行了研究和论证, 提出了建立中国存款保险制度的基本框架。2005 年 4 月, 人民银行对中国存款类金融机构的存款账户结构进行了详细的抽样调查, 为存款保险制度设计提供了依据; 同时, 征求并吸纳了主要存款类金融机构对建立符合中国国情的存款保险制度的意见。我国建立存款保险制度已经酝酿了较长的

时间，推出的基本条件已经成熟。

如果存款保险制度在今年推出的话，可能也采取先行试点再逐步扩大的做法，对银行的直接影响是增加其运营成本，从而较少净利润，具体减少的幅度取决与存款保险的费率，根据香港的经验，在费率方面可能实施差别费率的方式，大型银行风险较低，因此费率也较低，大约在万分之五左右，中小型的股份制银行风险较高，因此可能费率也较高，大约会在万分之八左右。

如果按照这种费率初步计算，我们计算，存款保险制度的推出将在短期内减少上市银行净利润 1% 左右，而且对中小银行影响较大，在中期内，由于存款保险的基金余额逐渐增加，因此对银行净利润的影响将逐渐减少。因此整体不利影响较小。

三、公司面：

继浦发银行率先公布 2011 年业绩快报之后，深发展、光大、民生、华夏、兴业和南京银行纷纷公布了 2011 年业绩快报或者业绩预增公告：整体上除了光大银行的业绩基本符合市场的预期之外，大部分银行都公布了超出市场预期的业绩增长。

我们已经在前期的点评报告中提及，基本上，大部分超出市场预期的银行业绩增长都来自于信贷成本的少提和净息差超出预期的提高幅度，我们预期上市银行 2011 年的同比增速将增加到 30% 以上，前期部分机构预测的 20%-25% 明显过于偏低，但是过高的 2011 年基数可能增加了 2012 年业绩增长压力，2012 年业绩保持 20% 以上的增长几乎概率非常小，我们在此基础上轻微调整了我们前期对于银行股的盈利预测，我们目前预测上市银行 2011 年。

表 2：上市银行最新盈利预测一览

证券简称	2009	2010	2010 年 同比增长	2011E	2011 年 同比增长	2012E	2012 年 同比增长
深发展 A	50.3073	62.8382	24.91%	102.22	62.67%	132.89	30.00%
宁波银行	14.5745	23.2199	59.32%	29.28	26.10%	35.85	22.44%
浦发银行	132.1514	191.7859	45.13%	272.36	42.01%	356.79	31.00%
华夏银行	37.6023	59.8958	59.29%	91.25	52.35%	121.36	33%
民生银行	121.08	176.88	46.09%	265.23	49.95%	358.06	35.00%
招商银行	182.35	257.69	41.32%	366.36	42.17%	500.66	36.66%
南京银行	15.4458	23.1831	50.09%	32	38.03%	40	25.00%
兴业银行	132.8194	185.2058	39.44%	255.1	37.74%	311.22	22.00%
北京银行	56.328	68.0557	20.82%	88.06	29.39%	106.63	21.09%
农业银行	650.02	949.07	46.01%	1265.96	33.39%	1576.13	24.50%
交通银行	302.11	391.72	29.66%	515.8	31.68%	593.45	15.05%
工商银行	1293.5	1660.25	28.35%	2100.3	26.51%	2421.3	15.28%
光大银行	76.4324	127.937	67.39%	180.38	40.99%	220	21.96%
建设银行	1068.36	1350.31	26.39%	1754.06	29.90%	2080.95	18.64%
中国银行	853.49	1096.91	28.52%	1320	20.34%	1525	24.93
中信银行	145.6	217.79	49.58%	280.37	28.73%	350.27	27.70%
合计	5132.171	6842.741	33.33%	8918.73	30.34%	10730.56	20.31%

资料来源：东北证券

深发展发布公告称将吸收合并控股子公司平安银行；本次吸收合并完成后：（1）平安银行应被并入深发展，平安银行注销，不再作为法人主体独立存在；（2）深发展应为合并后存续的公司；（3）深发展及其所有权利、资质和许可均不受合并的影响；以及（4）平安银行的全部资产、负债、证照、许可、业务以及人员均由深发展依法承继，附着于平安银行资产上的全部权利和义务亦由深发展依法享有和承担。吸收合并完成后，深圳发展银行股份有限公司改名为平安银行股份有限公司。

中国银监会于 2011 年 1 月 17 日下发《中国银监会关于深圳发展银行、平安银行重大交易及有关事项的批复》（银监复[2011]9 号），原则同意深发展以吸收合并平安银行的方式完成两行整合工作。而且深发展已经持有平安银行 90.75% 的股份，两行吸收合并后也不涉及任何人员变动，因此我们预计该方案顺利实施的概率极大，基本上不会受到过多的异议股东的影响。深发展已经在 2010 年 9 月份发行股份购买资产时即已准备好吸收合并平安银行剩余 9.25% 股权所需的 27 亿元左右的资金，本次吸收合并无论是采取现金对价还是股票对价支付，深发展都无需为此吸收合并另外募集资金。吸收合并完成后，对于深发展最大的好处在于规模的扩大和网点的提高，吸收合并完成后，深发展将在 25 个城市拥有分行级机构，营业网点数由原先的 299 个提升至 373 个，营业网点将完整地覆盖东部沿海地区，网点布局进一步优化。平安银行将为深发展带来福州、厦门、泉州、东莞和惠州 5 个新增分行牌照。深发展目前在福建省无分支机构，平安银行在福州、厦门、泉州三个城市设有网点，弥补了深发展的网点覆盖盲区。本次吸收合并完成，将有助于两行整合的协同效应的进一步发挥，也就是 1+1>2 的效果将更加明显。维持对深发展的推荐评级，是我们 2012 年重点推荐的银行。

四、结论：

从对银行股的投资看，2011 年全年，2011 年 1-12 月，中信银行指数下跌 3.57%，同期沪深 300 指数下跌 25.01%，全年银行股持续跑赢大盘，获得相对收益约 22 个百分点。具体见图 2：

图 2：2011 年全年银行股获得明显相对收益

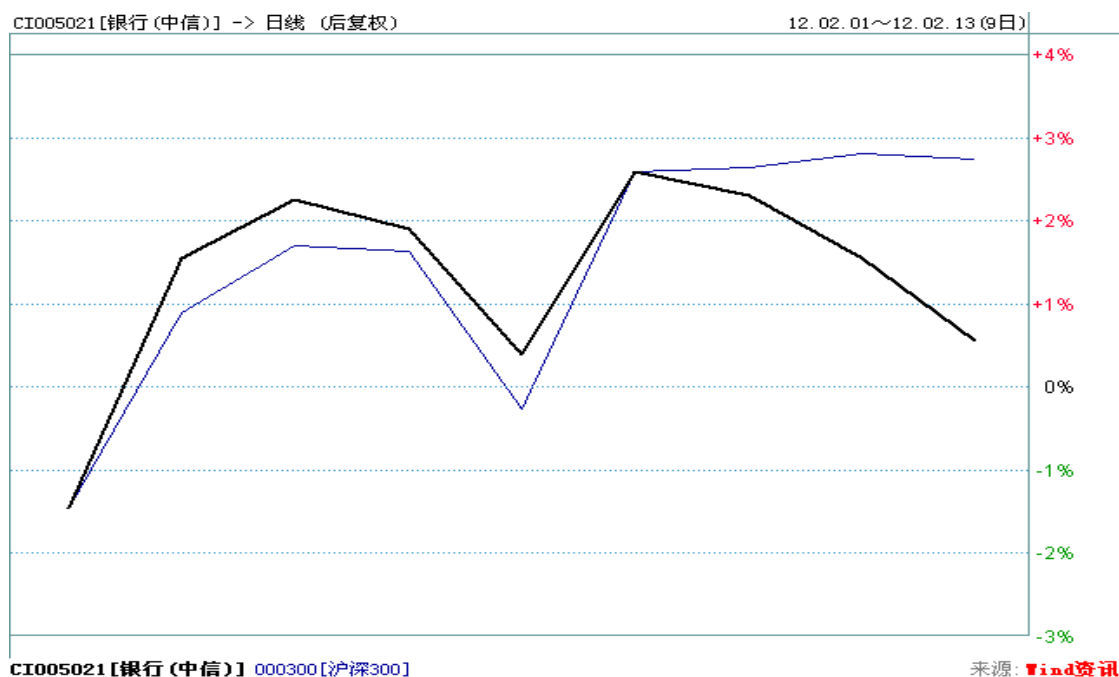


从1月份的开盘情况看,1月份大盘逐步进入反弹期,由于2011年全年银行股的相对收益过于明显,因此我们理性预期银行股在大盘反弹期间获得相对收益的难度正在逐步加大,很难反弹过前期跌幅巨大的其他行业股票,由于交易时间有限,截至1月31我们统计发现中信银行指数上涨6.89%,沪深300指数上涨5.05%,银行股依旧获得了绝对收益和相对收益,但是时间拉长至第一季度,银行股获得明显相对收益的难度正在加大。

图3: 1月份银行股依旧获得了相对收益和绝对收益



图4: 2月1日到2月13日银行股明显跑输大盘



从2月份的情况看,截至2月13日,中信银行指数出现了震荡,微涨0.56%。同期,沪深300指数上涨2.75%,正如我们在前期提及的那样,由于2011年全年和2012年1月份,银行股取得了非常明显的相对收益,在后期市场反弹中,银行股持续获得相对收益的难度正在加大,2月份整体判断,银行板块跑输大盘的可能性大。

我们目前依旧维持在2012年银行业投资策略中的观点,2012年我们判断由于信贷增量前高后低、净息差水平前高后低、宏观政策放松的确定性前大后小(2012年下半年由于人民币汇率、欧债危机、外围主要经济体经济发展等还具有一定的不确定性)、银行股的经营业绩前高后低等因素,因此相对来说,我们也更看好2012年上半年银行股的走势,下半年则还具有一定的不确定性。

从未来的情况看,我们基本维持前期的观点,从12月份开始到明年一季度的时间看,由于货币政策的不断微调和预调还在进行之中,如果未来有进一步的政策信号释放(比如存款准备金率的进一步下调),那将进一步有利于银行估值的恢复,而且平台贷款等资产质量问题阴霾的逐渐散去、银行贷款增量的恢复也将继续支持银行股的反弹,因此我们判断整体四季度银行股的反弹行情并没有走完,依旧维持前期的2012年一季度可能整体银行板块依旧会有10%-15%的上涨空间的判断,2012年上半年将是银行股取得绝对收益和相对收益的黄金时期。

从具体的投资品种上看,我们维持前期的看法,依旧看好基本面优良、管理能力卓越的股份制商业银行,对于工、农、中、建、交等五大行而言,虽然我们认可其基本面(尤其是工商、建设和交通银行),但是其股价似乎缺乏足够的弹性,2012年我们的重点品种是深发展A、民生、招商和华夏银行。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）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征价。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。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。