

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

CPI 反弹，银行资产质量承压

—银行业双周报（2012.4.2—2012.4.15）

证券研究报告-行业分析

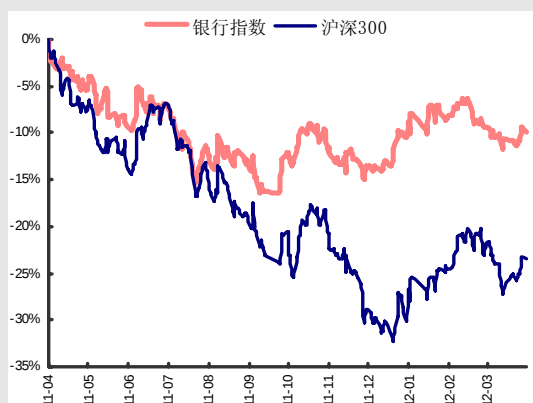
同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 4 月 16 日

盈利预测和投资评级

股票简称	10EPS	11EPS	12EPS	评级
北京银行	1.09	1.43	1.51	买入
民生银行	0.62	1.05	1.00	增持
工商银行	0.47	0.60	0.73	增持
建设银行	0.54	0.68	0.86	增持

银行板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

银行业双周报（2012.2.26—2012.3.11）：资产质量与息差的进退维谷

银行业双周报（2012.2.13—2012.2.26）：不良贷款温和上升，存款压力有增无减

银行业双周报（2012.1.30—2012.2.12）：银监会严查表外信贷，低存贷比银行闲观

银行业双周报（2011.12.26—2012.1.8）：逆回购难解流动性之渴

联系人：周楷翔

电话：021-50588666-8031

传真：021-50587779

地址：上海浦东新区世纪大道 1600 号 18 楼

邮编：200122

报告关键要素：

我们前期下调了对银行业的投资评级至“同步大市”，目前仍维持这一评级，逻辑基本保持不变。一方面银行面临着由于信贷需求下降而引发的议价能力下降问题；另一方面经济的筑底期，未来走势不明朗，市场预期亦较为多变，市场对银行资产质量的担忧仍难以解除。

投资要点：

- 3 月新增人民币贷款 1.01 万亿，大幅超出市场预期，主要是受供给端因素的影响。目前偏弱的经济形势以及固定资产投资总体的不振仍然制约的贷款的需求。近期票据贴现利率仍然处于下调通道中，并且与同期限央票的利差在不断收窄。至上周末该利差已收窄至 70BP，显示直到 4 月的上半月，信贷需求都没有出现明显的回升迹象。
- 近两周公布的一系列经济数据，除 GDP 明显低于市场预期外，其余大多显示目前经济运行尚可，实体经济需求有回暖迹象，工业生产保持稳定。这对于判断近期银行的资产质量而言，是一个较有利的消息。但 CPI 的超预期回升又为未来埋下隐忧，即使 CPI 的反弹是短期的，但政策进一步的放松也将有所顾忌。虽然经济增速长期见底回升的趋势不改，但在底部区域运行的时间或将延长，这对银行未来的资产质量又将形成压力。
- 本周是所得税季初预缴的高峰，从近两年的情况看，将近要从银行体系抽走 3000 至 4000 亿的流动性，而 4 月剩余两周公开市场到期资金量仅约 1800 亿。近期货币市场利率亦现抬升迹象，显示资金面较前期偏紧。从上述方面判断，4 月后两周仍然存在降准的可能性。但若届时资金面紧张，并且央行坐视不理的话，基本可以判定央行仍更为顾虑通胀问题。
- 我们维持行业“同步大市”的投资评级。个股方面，我们重点推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）北京银行（601169）以及民生银行（600016）。
- 风险提示：1、宏观经济硬着陆；2、房地产价格大幅下挫

目 录

1、近期市场观点.....	3
2、经济金融数据（2012.4.2—2012.4.15）	4
2.1 央行公布 3 月货币信贷数据.....	4
2.2 统计局公布 3 月经济运行数据	6
2.3 CFLP 发布 3 月 PMI 数据	8
2.4 公开市场操作	11
2.5 市场利率走势	11
2.6 主要经济金融数据一览	13
3、行业要闻（2012.4.2—2012.4.15）	14
■ 温家宝：中央已统一思想打破银行垄断.....	14
■ 城商行上市第二梯队成军逾 30 家扎堆 IPO	14
■ 去年末小企业不良贷款率降至 2.02%	14
■ 亚洲开发银行将向我国小额贷款公司提供支持	15
■ 汇金一季度耗资近 5 亿增持中行工行.....	15
■ 尚福林：继续推进差异化监管政策落地.....	15
4、公司动态（2012.4.2—2012.4.15）	15
■ 招商银行：A 股配股申请获证监会发审委通过	15
■ 民生银行：旗下两家村镇银行获准开业.....	15
■ 民生银行：香港分行预计开业当年可盈利.....	15
■ 北京银行：首开私人银行业务.....	16
5、行情回顾与估值比较（2012.4.2—2012.4.15）	16
6、投资建议与个股推荐	17
7、风险提示	17

1、近期市场观点

3月新增人民币贷款1.01万亿，大幅超出市场预期，主要是受供给端因素的影响。目前偏弱的经济形势以及固定资产投资总体的不振仍然制约的贷款的需求。近期票据贴现利率仍然处于下调通道中，并且与同期限央票的利差在不断收窄。至上周末该利差已收窄至70BP，显示直到4月的上半月，信贷需求都没有出现明显的回升迹象。

近两周公布的一系列经济数据，除GDP明显低于市场预期外，其余大多显示目前经济运行尚可，实体经济需求有回暖迹象，工业生产保持稳定。这对于判断近期银行的资产质量而言，是一个较有利的消息。但CPI的超预期回升又为未来埋下隐忧，即使CPI的反弹是短期的，但政策进一步的放松也将有所顾忌。虽然经济增速长期见底回升的趋势不改，但在底部区域运行的时间或将延长，这对银行未来的资产质量又将形成压力。

本周是所得税季初预缴的高峰，从近两年的情况看，将近要从银行体系抽走3000至4000亿的流动性，而4月剩余两周公开市场到期资金量仅约1800亿。近期货币市场利率亦现抬升迹象，显示资金面较前期偏紧。从上述方面判断，4月后两周仍然存在降准的可能性。但若届时资金面紧张，并且央行坐视不理的话，基本可以判定央行仍更为顾虑通胀问题。

我们前期下调了对银行业的投资评级至“同步大市”，目前仍维持这一评级，逻辑基本保持不变。一方面银行面临着由于信贷需求下降而引发的议价能力下降问题；另一方面经济的筑底期，未来走势不明朗，市场预期亦较为多变，市场对银行资产质量的担忧仍难以解除。

2、经济金融数据（2012.4.2—2012.4.15）

2.1 央行公布3月货币信贷数据

➤ 贷款新增1.01亿，供给因素主导超预期，需求回暖迹象不明显

3月新增人民币贷款1.01亿，同比多增4230亿，环比多增2993亿，显著高于市场预期。

结构上看，住户贷款的环比多增幅度最大。3月住户贷款新增2815亿，环比多增2200亿。其中，短期住户贷款新增1886亿，环比多增1600亿；中长期住户贷款929亿，环比多增600亿。企业贷款新增7225亿，环比多增800亿。其中，短期企业贷款新增3860亿，环比多增500亿；企业中长期贷款1772亿，环比少增12亿；票据融资新增1389亿，环比多增300亿。

3月份贷款的超预期，主要是受供给端因素的影响，需求端没有出现明显的回暖迹象。首先从信贷结构看，中长期企业贷款环比继续少增，显示实体经济中的固定资产投资需求仍然偏弱；其次从票贴利率看，3月以来继续延续着前期下降的走势，3月份6个月转贴与6个月央票的利差平均为1.05%，较2月份的1.53%继续收窄。

3月份贷款供给的提升主要受三大因素的影响，第一、季末考核时点的冲规模因素；第二、存款的增长以及专项金融债的发行，使得中小银行的信贷投放能力在增强，体现为短期住户贷款的环比大幅多增。（2-3月份，有5家银行发行了7期专项金融债，募集金额约1200亿。）第三、由于2月的经济数据偏弱，推测3月信贷政策放松以及窗口指导的力度在加大。

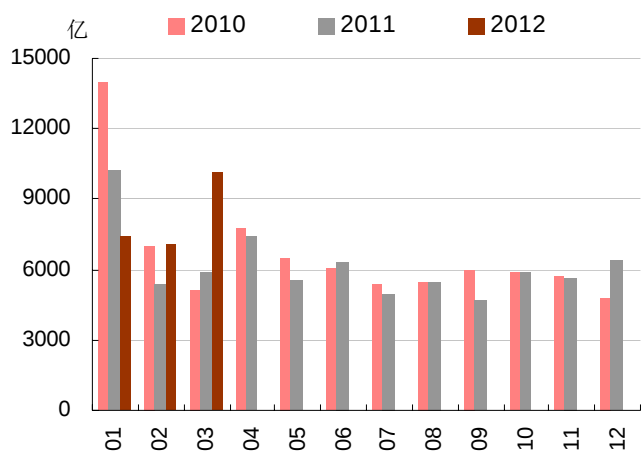
➤ 存款新增2.95万亿，推测理财产品释放贡献较大

3月新增人民币存款2.95万亿，同比多增2679亿，环比多增1.35万亿。其中住户存款新增1.30万亿，企业存款新增1.55万亿，财政存款减少4057亿。

从新增人民币存款的来源看，新增贷款以及流通中现金减少可解释的部分约为1.2万亿，余下的1.7万亿中，我们推测主要仍是理财产品季末到期释放的影响。

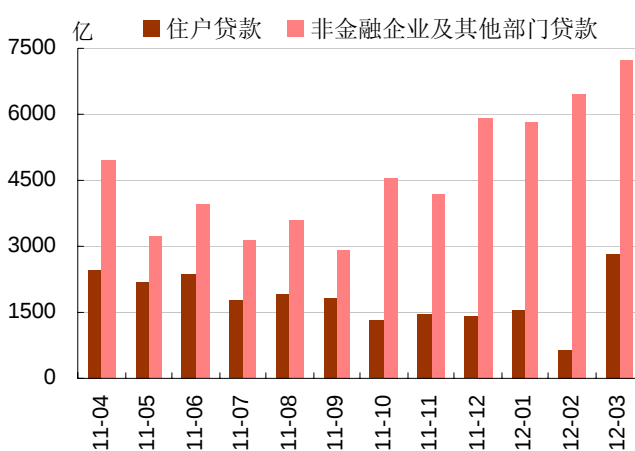
3月末全行业的存贷比67.8%，较2月末继续下降1.2个百分点。

图1: 单月新增人民币贷款



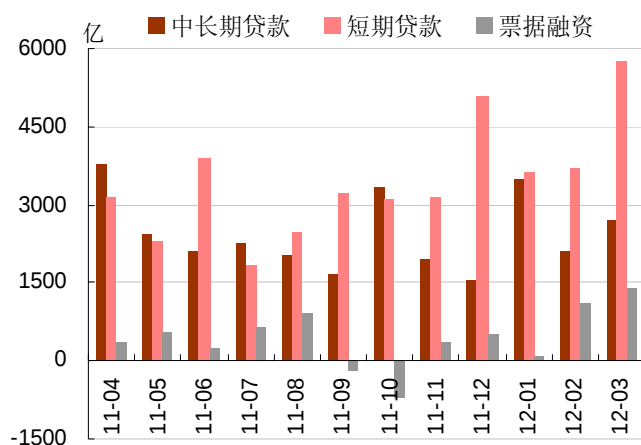
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图2: 单月新增人民币贷款（分部门）



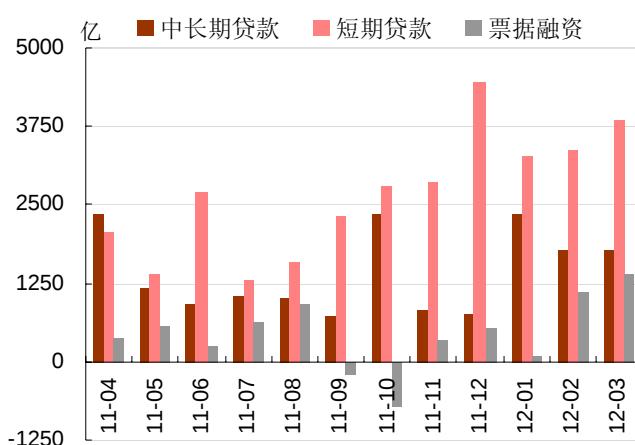
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图3: 单月新增人民币贷款（分品种）



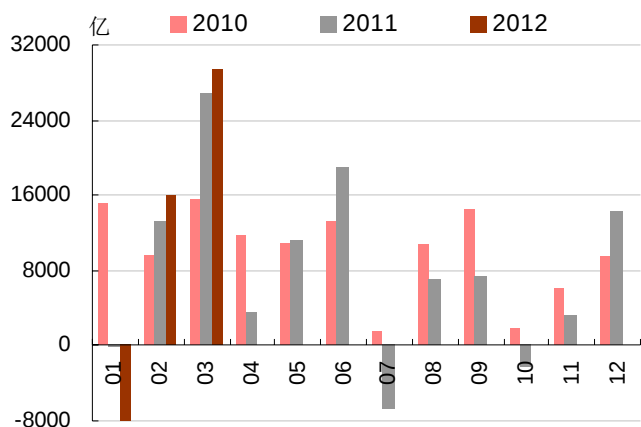
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图4: 单月新增人民币非金融企业及其他部门贷款（分品种）



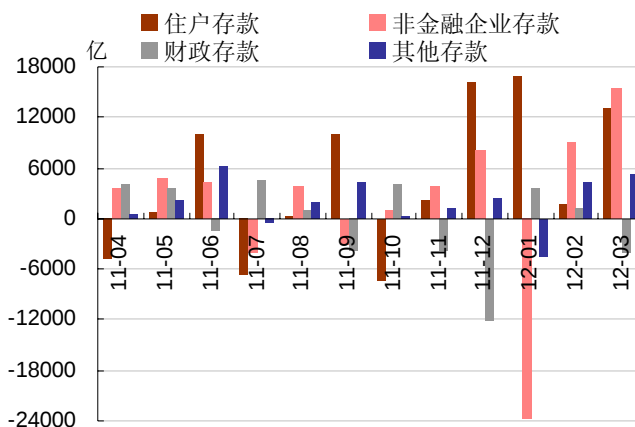
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图5: 单月新增人民币存款



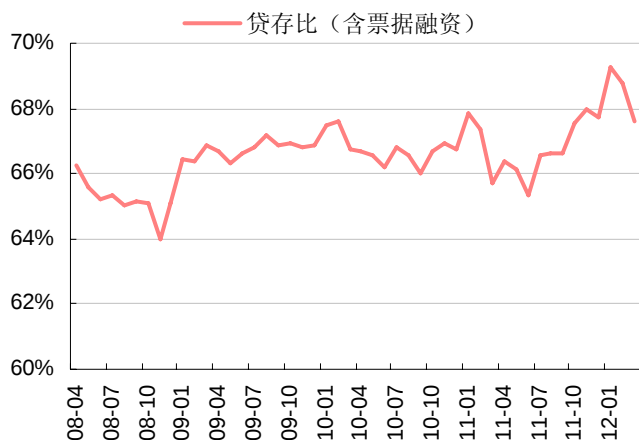
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图6: 单月新增人民币存款（分部门）



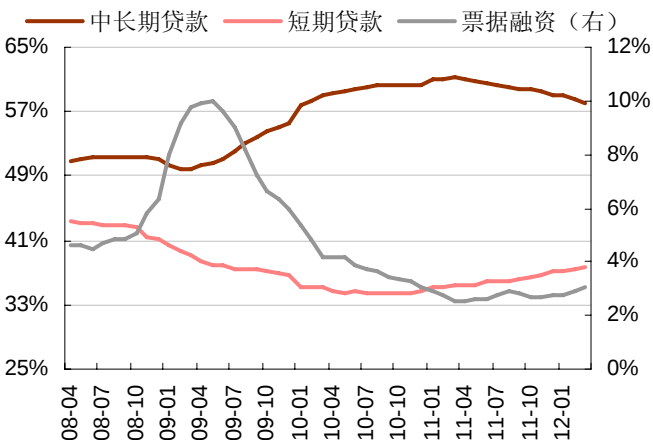
资料来源: 中原证券、中国人民银行

图7：人民币贷存比



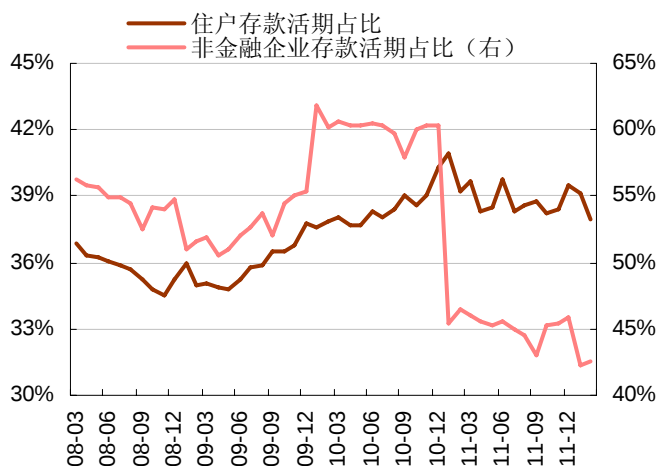
资料来源：中原证券、中国人民银行

图8：人民币贷款存量结构



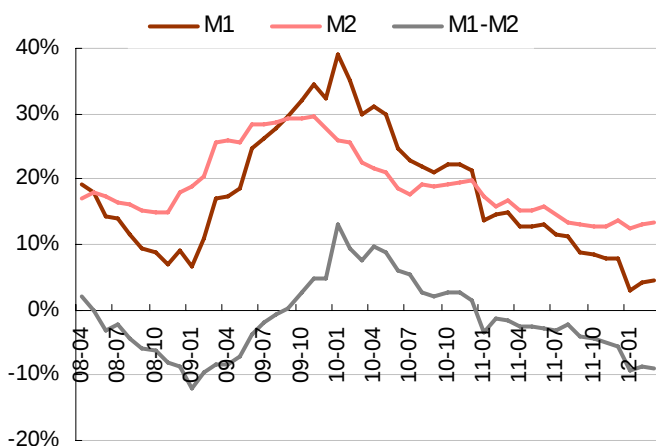
资料来源：中原证券、中国人民银行

图9：人民币存款存量结构



资料来源：中原证券、中国人民银行

图10：M1、M2同比增速



资料来源：中原证券、中国人民银行

2.2 统计局公布3月经济运行数据

➤ CPI同比3.6%，高出市场预期较多

3月CPI同比上涨3.6%，较2月的3.2%反弹0.4个百分点，亦明显高于3.3%的市场一致预期。

分项看，CPI的超预期主要是由于食品中的鲜菜价格上涨较多，同比涨幅高达20.5%，带动食品价格同比上涨7.5%。非食品价格同比上涨1.8%，其中车用燃料及零配件价格上涨最多，涨幅7.6%。

3月CPI环比上涨0.2%，涨幅较2月的-0.1%增加0.3个百分点。其中食品价格与非食品价格均环比上升0.2%。

➤ **PPI同比-0.3%，环比0.3%**

3月PPI同比下降0.3%，低于2月的0%，主要是受到去年负向翘尾因素的贡献。环比涨幅0.3%，高于2月的0.1%，与3月PMI—购进价格指数上升的情况相互印证。分项看，上游的生产资料涨幅产大，环比上涨0.8%，生活资料环比上涨0.1%。

➤ **1季度GDP同比增长8.1%**

1季度GDP同比增长8.1%，远低于去年4季度的8.9%，也低于8.4%的市场一致预期。主要是第一产业与第三产业的增速下滑较多。1季度GDP经季调后环比增长1.8%，增速较去年4季度的1.9%继续下降。

➤ **工业增加值同比增长11.9%**

3月工业增加值同比增长11.9%，在1-2月达到11.4%的本轮周期低点后，开始呈现企稳迹象。3月工业增加值季调后环比增速为1.22%，较2月的0.84%大幅上升，与PMI数据传递出的需求增长的信息较为一致。

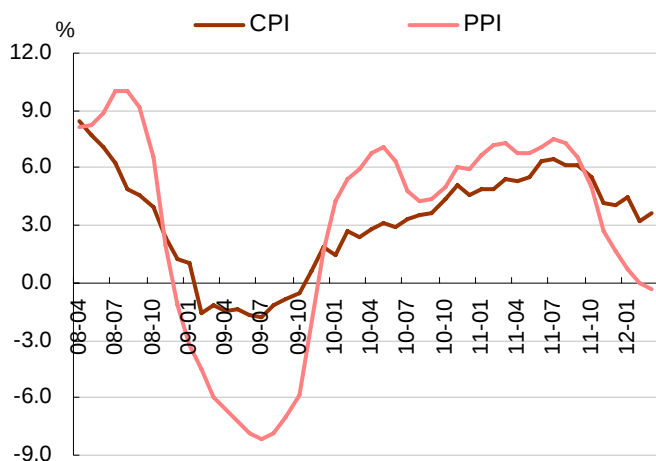
➤ **固定资产投资累计同比增长20.9%**

1-3月固定资产投资累计同比增速为20.9%，较1-2月的21.5%继续下降，主要是受房地产开发投资不振的负面影响。1-3月房地产开发投资累计同比增速为23.5%，较1-2月的27.8%下降较多。环比来看，3月固定资产投资经季调后增长0.64%，较2月的1.91%大幅回落，

➤ **消费品零售总额同比增长15.2%**

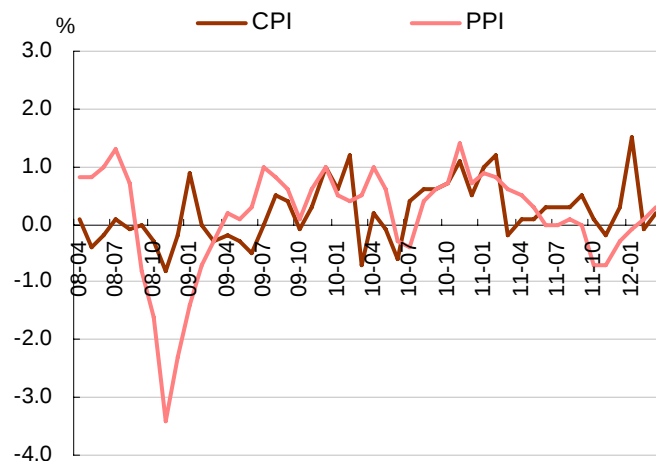
3月消费品零售总额同比增长15.2%，较1-2月的14.7%有所回升。季调后环比增速1.18%，较2月的1.31%有所下降。

图11: CPI与PPI同比



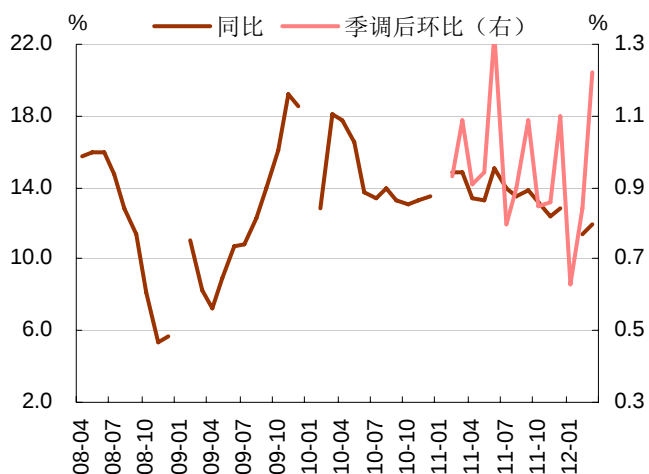
资料来源：中原证券、统计局、Wind

图12: CPI与PPI环比



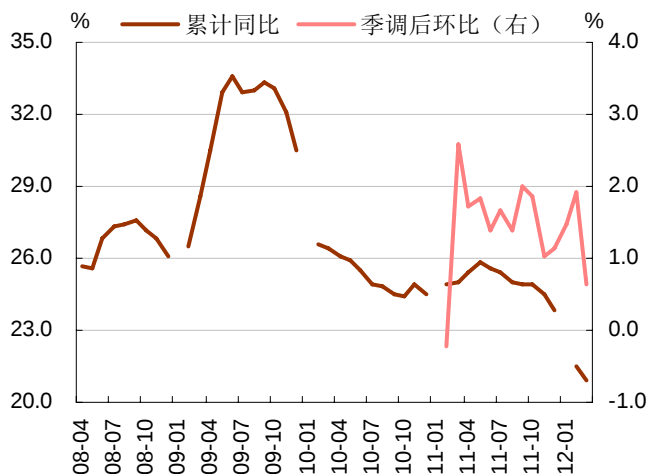
资料来源：中原证券、统计局、Wind

图13: 工业增加值增速同比与环比



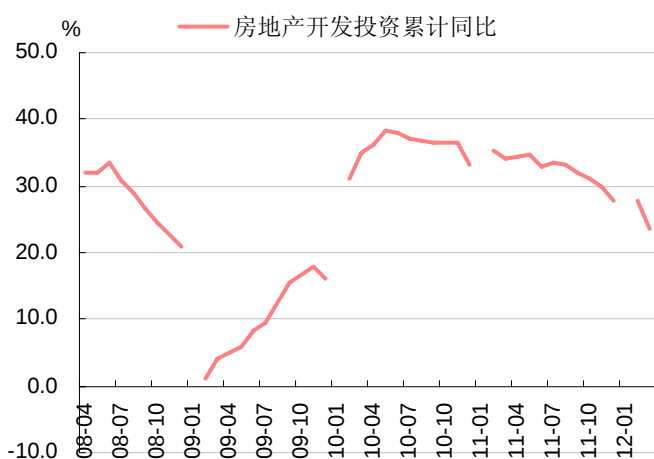
资料来源: 中原证券、统计局、Wind

图14: 固定资产投资累计同比与环比



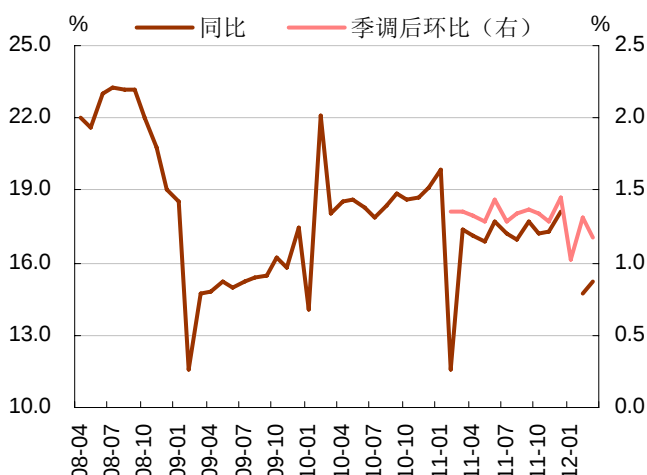
资料来源: 中原证券、统计局、Wind

图15: 房地产开发投资累计同比



资料来源: 中原证券、统计局、Wind

图16: 社会消费品零售总额同比与环比



资料来源: 中原证券、统计局、Wind

2.3 CFLP 发布 3 月 PMI 数据

➤ 3月制造业PMI继续上升至53.1%

3月CFLP制造业PMI指数为53.1%，较2月上升2.1个百分点，自去年12月以来连续4个月反弹，亦高于市场此前预期。

由于春节通常出现在2月，故历年3月PMI多有较大幅度的上升，今年春节出现在1月，故3月的上升幅度低于历史平均水平。去年12月至今年3月连续4个月的PMI数据都受到春节因素的干扰，且影响较难拆分。但若将今年3月PMI与去年11月的水平比较，有4.1个百分点的上升幅度，高于2.78的历史平均值，且历史平均值中还包括了09年14个百分点的异常值。因而可以认为，制造业PMI连续4个月的回升，确实是反映了真实的经济状况。

汇丰PMI则相对较弱，3月为48.3%，较2月下降1.3个百分点，推测是结构性因素，即中小企业的情况不如大企业乐观。

➤ 季调数据显示需求增长

3月新订单指数表现亮眼，较2月上升4.1个百分点至55.1%。由于春节因素的影响，根据历史数据计算的3月新订单指数的季节指数，高估了今年3月季节因素的实际影响。但即便如此，季调后的新订单指数为52.0%，较2月季调后的51.9%仍有0.1个百分点的上升，显示需求确实在增长。

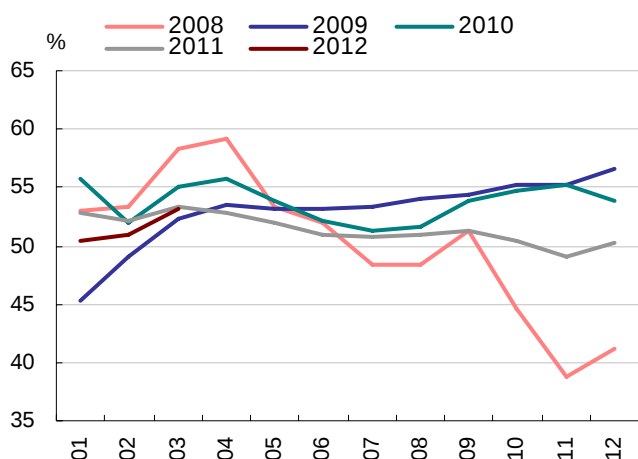
3月生产指数55.2%，较2月上升1.4个百分点；新出口订单指数51.9%，较2月上升0.8个百分点；进口订单指数51.5%，较2月上升0.7个百分点。季调后上述指数皆较2月有所下降，或是受季节指数偏高的影响，至4月数据失真的情况会大为改观。

➤ 购进价格持续上升

3月购进价格指数55.9%，较2月上升1.9个百分点，且用偏高的季节指数调整后仍较2月上升0.4个百分点。

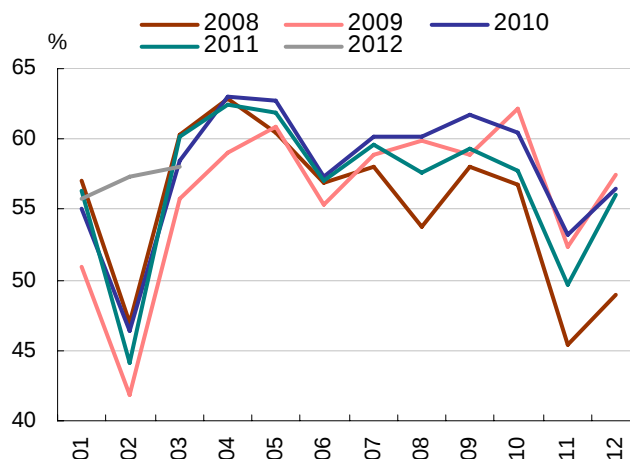
3月原材料库存指数49.5%，较2月上升0.7个百分点；产成品库存指数50.8%，较2月上升0.3个百分点。

图17：制造业PMI各年同期比较



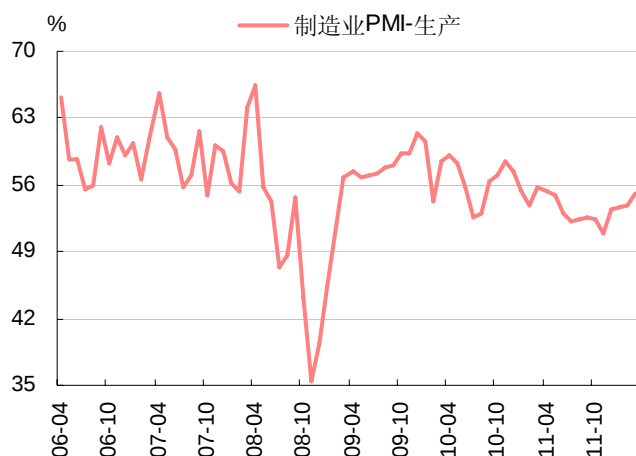
资料来源：中原证券、CFLP、Wind

图18：非制造业PMI各年同期比较



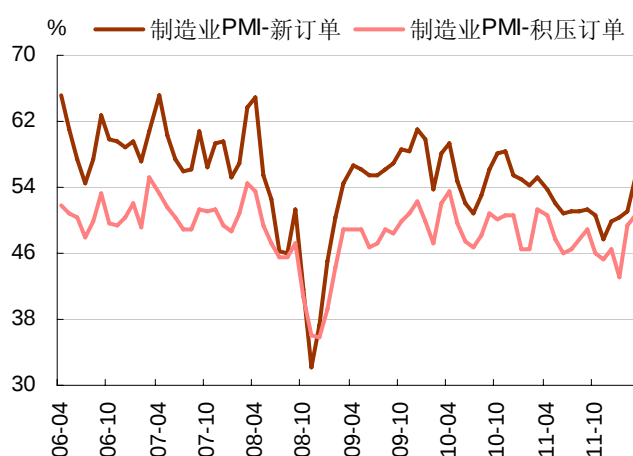
资料来源：中原证券、CFLP、Wind

图19: 制造业PMI-生产



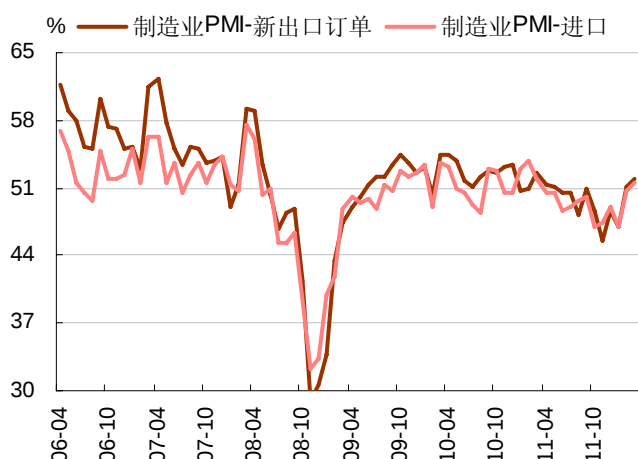
资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

图20: 制造业PMI-新订单/积压订单



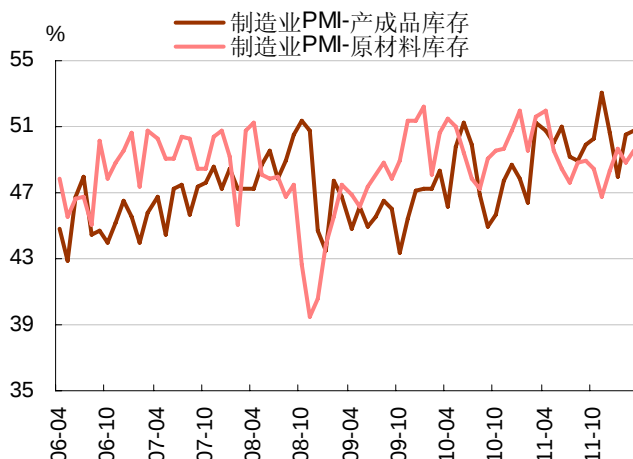
资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

图21: 制造业PMI-新出口订单/进口



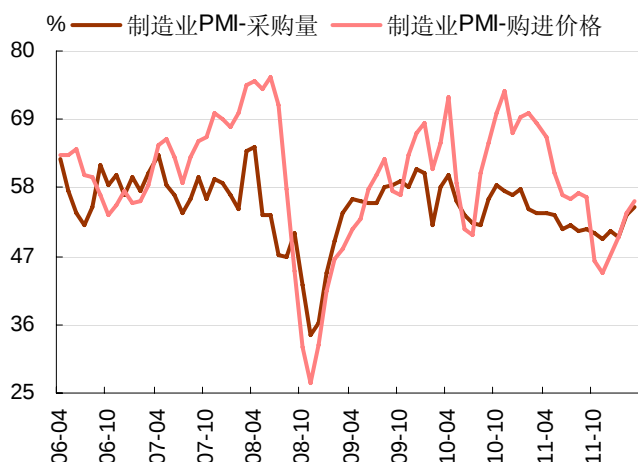
资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

图22: 制造业PMI-产成品库存/原材料库存



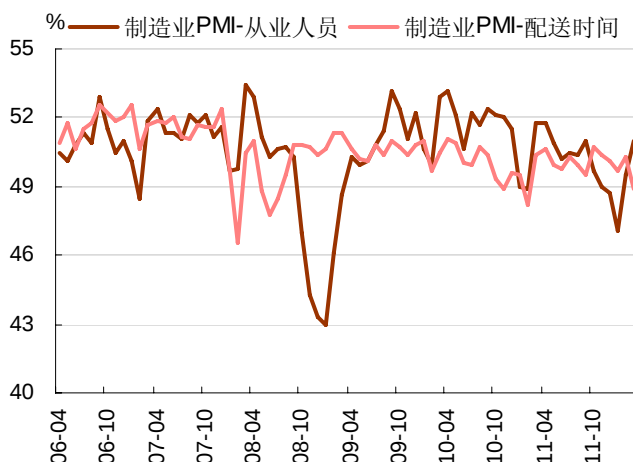
资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

图23: 制造业PMI-采购量/购进价格



资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

图24: 制造业PMI-从业人员/供应商配送时间



资料来源: 中原证券、CFLP、Wind

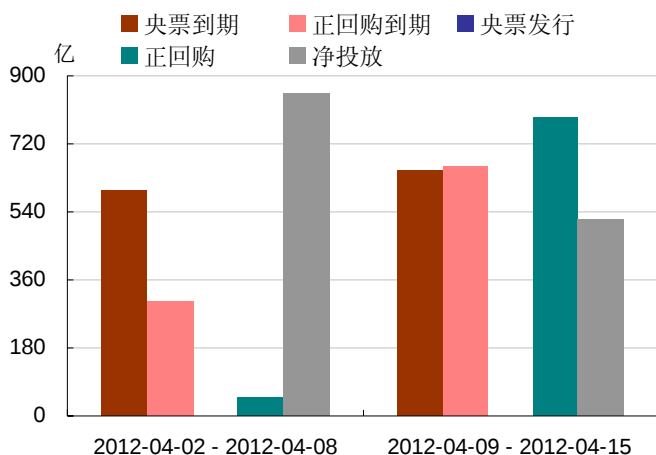
2.4 公开市场操作

➤ 近两周公开市场净投放1370亿，央票连续15周停发

公开市场方面，近两周到期资金2210亿，回笼资金840亿，净投放资金1370亿。

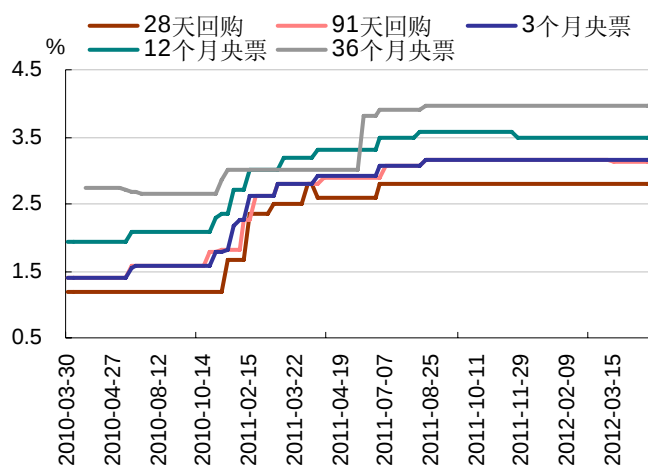
回笼工具选择上，央行仍然仅进行了28天期及91天期的正回购操作，央票已连续停发15周。28天期正回购招投标利率2.80%，91天期正回购利率3.14%，均较前期维持不变。

图25：过去两周公开市场投放/回笼



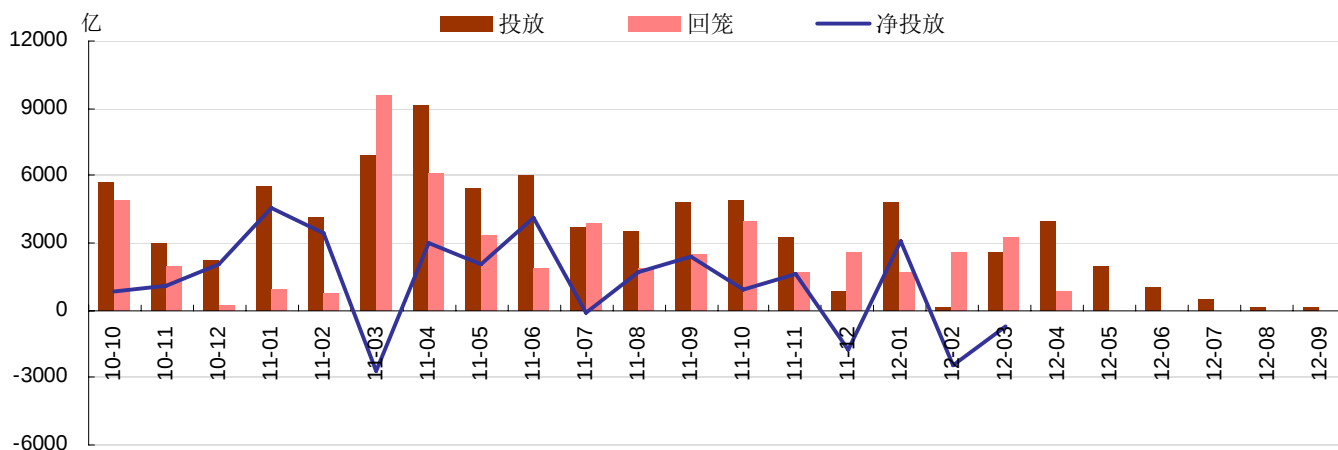
资料来源：中原证券、Wind

图26：公开市场招投标利率走势



资料来源：中原证券、Wind

图27：月度公开市场投放与回笼统计



资料来源：中原证券、Wind

2.5 市场利率走势

➤ 回购利率震荡上行

近两周，货币市场利率呈震荡上行走势。至4月15日，R001、R007分别为3.5024%、3.8044%，较两周前分别上升86BP、35BP。较长期限回购品种利率的上升势头更为平缓，显示市场对未来一段时间资金面的预期仍保

持平稳。

➤ 无风险利率基本持平，税收利差扩大

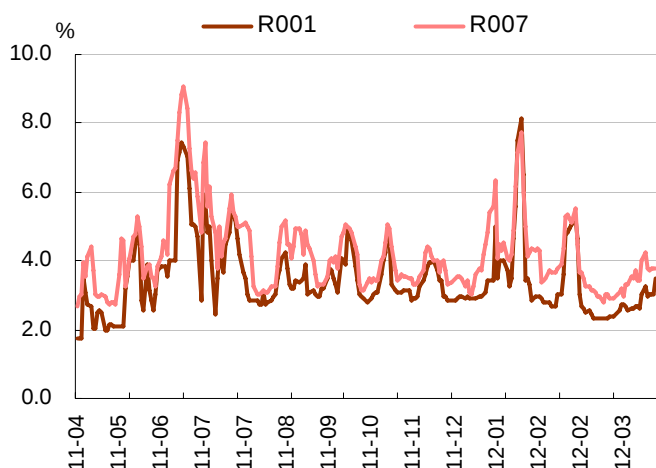
近两周，国债收益率走势平稳。至4月13日，剩余期限3年、5年以及7年的国债即期收益率分别为2.9504%、3.1873%以及3.4826%，较两周前的变动幅度皆不足1BP。

国债收益率与前期持平的同时，政策性金融债收益率则呈现上行走势，显示税收利差正在扩大。AAA级信用债的收益率水平与前期变化不大，信用利差也基本持平。

➤ 票据贴现利率继续下降

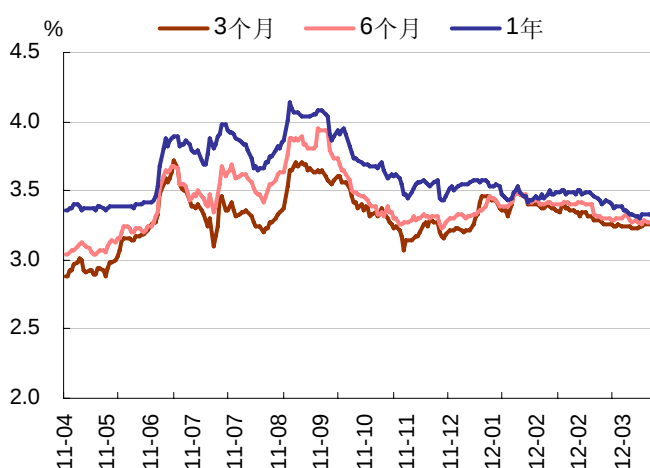
至4月13日，长三角6个月直贴利率为4.50%，较两周前下降50BP，6个月转贴利率为4.00%，也较两周前下降50BP。6个月转贴与6个月央票的利差0.70%，较两周前有53BP的收窄。

图28：银行间质押式回购利率



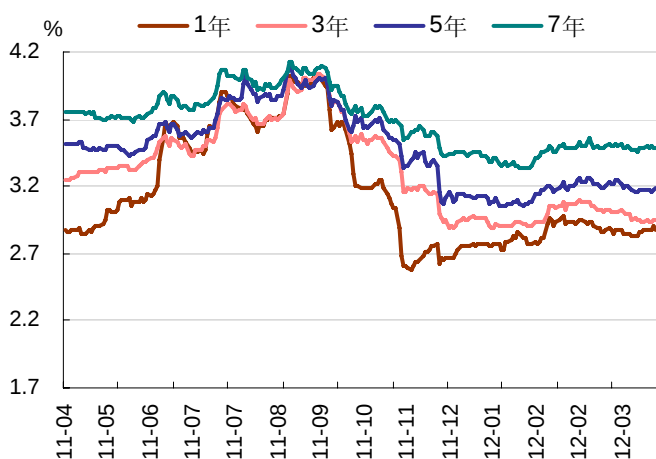
资料来源：中原证券、Wind

图29：央行票据即期收益率



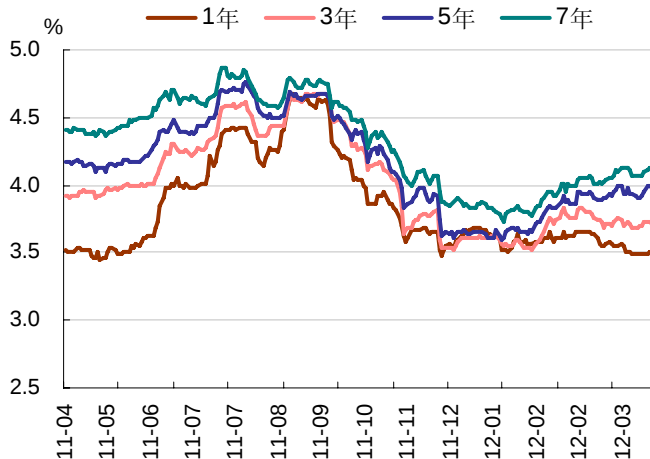
资料来源：中原证券、Wind

图30：银行间固定利率国债即期收益率



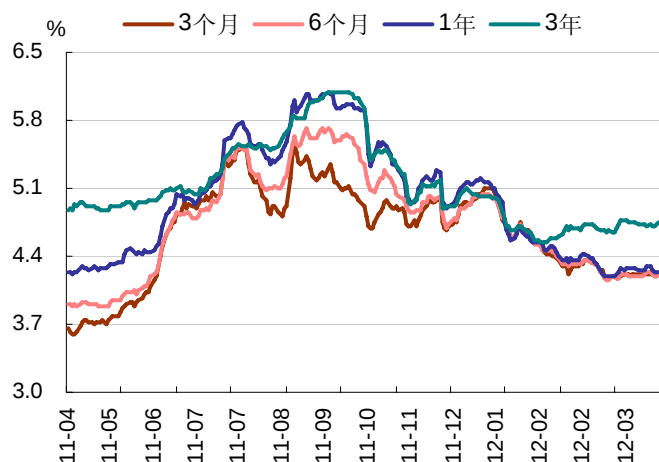
资料来源：中原证券、Wind

图31：银行间固定利率政策性金融债即期收益率



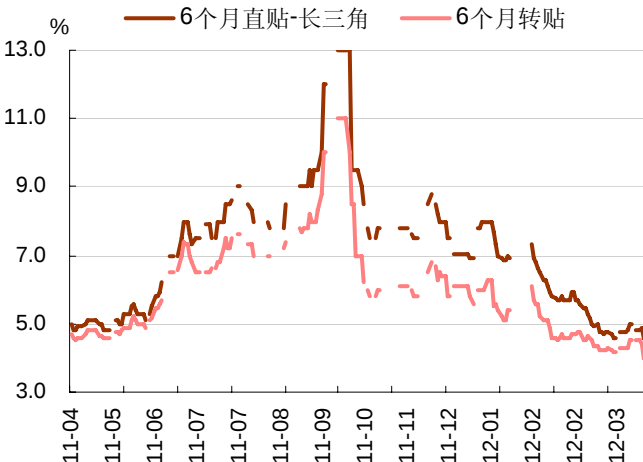
资料来源：中原证券、Wind

图32: 银行间AAA级企业中短期票据即期收益率



资料来源: 中原证券、Wind

图33: 票据贴现利率



资料来源: 中原证券、Wind

2.6 主要经济金融数据一览

表1: 主要经济金融数据一览

	11-04	11-05	11-06	11-07	11-08	11-09	11-10	11-11	11-12	12-01	12-02	12-03
宏观经济指标												
GDP 累计同比 (%)	n.a.	n.a.	9.6	n.a.	n.a.	9.4	n.a.	n.a.	9.2	n.a.	n.a.	8.1
CPI 当月同比 (%)	5.3	5.5	6.4	6.5	6.2	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5	3.2	3.6
环比 (%)	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.1	-0.2	0.3	1.5	-0.1	0.2
PPI 当月同比 (%)	6.8	6.8	7.1	7.5	7.3	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7	0.0	-0.3
环比 (%)	0.5	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.7	-0.7	-0.3	-0.1	0.1	0.3
工业增加值当月同比 (%)	13.4	13.3	15.1	14.0	13.5	13.8	13.2	12.4	12.8	n.a.	11.4	11.9
固定资产投资累计同比 (%)	25.4	25.8	25.6	25.4	25.0	24.9	24.9	24.5	23.8	n.a.	21.5	20.9
房地产开发投资累计同比 (%)	34.3	34.6	32.9	33.6	33.2	32.0	31.1	29.9	27.9	n.a.	27.8	23.5
社会消费品零售当月同比 (%)	17.1	16.9	17.7	17.2	17.0	17.7	17.2	17.3	18.1	n.a.	14.7	15.2
出口当月同比 (%)	29.9	19.4	17.9	20.4	24.5	17.1	15.9	13.8	13.4	-0.5	18.4	8.9
进口当月同比 (%)	21.8	28.4	19.3	22.9	30.2	20.9	28.7	22.1	11.8	-15.3	39.6	5.3
贸易顺差 (亿美元)	114.2	130.5	222.7	314.8	177.6	145.1	170.3	145.3	165.2	369.7	-302.5	53.5
PMI (%)	52.9	52.0	50.9	50.7	50.9	51.2	50.4	49.0	50.3	50.5	51.0	53.1
货币与信贷												
M1 同比 (%)	12.9	12.7	13.1	11.6	11.2	8.9	8.4	7.8	7.9	3.1	4.3	4.4
M2 同比 (%)	15.3	15.1	15.9	14.7	13.5	13.0	12.9	12.7	13.6	12.4	13.0	13.4
当月新增人民币贷款 (亿元)	7430	5516	6339	4926	5485	4700	5868	5622	6405	7381	7107	10100
其中: 住户贷款 (亿元)	2470	2175	2350	1762	1888	1817	1307	1435	1406	1527	653	2815
短期 (亿元)	1049	912	1171	541	878	887	331	300	618	367	328	1886
中长期 (亿元)	1421	1264	1179	1221	1010	929	976	1135	788	1160	325	929
企业贷款 (亿元)	4962	3249	3969	3157	3602	2937	4547	4183	4969	5840	6435	7225
票据融资 (亿元)	382	568	251	653	917	-200	-701	360	512	80	1106	1389
短期 (亿元)	2081	1386	2712	1313	1588	2317	2787	2847	3566	3270	3370	3860
中长期 (亿元)	2341	1184	916	1042	1011	733	2369	813	717	2350	1784	1772

当月新增人民币存款(亿元)	3424	11070	19100	-6687	6962	7303	-2010	3247	14300	-8000	16000	29500
其中:住户存款(亿元)	-4678	713	10015	-6656	265	9926	-7272	2103	16069	16800	1644	12956
企业存款(亿元)	3567	4697	4272	-4057	3710	-2955	860	3731	8009	-23700	8941	15466
财政存款(亿元)	4101	3531	-1342	4592	1015	-3718	4190	-3763	-12327	3518	1218	-4057
当月新增外汇占款(亿元)	3107	3764	2773	2196	3769	2473	-249	-279	-1003	1409	251	n.a.
其中:热钱估算(亿元)	1809	2317	497	-374	2090	969	-1861	-1755	-2823	-945	1748	n.a.
当月公开市场净投放(亿元)	2960	2060	4160	-110	1670	2360	890	1580	-1740	3090	-2430	-720
当月超额备付率估算(%)	1.0%	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	1.3%	1.7%	1.9%	2.2%	3.0%	2.4%	n.a.

利率与汇率												
季度平均贷款利率(%)	n.a.	n.a.	7.29	n.a.	n.a.	8.06	n.a.	n.a.	8.01	n.a.	n.a.	n.a.
贷款利率上浮占比(%)	59.0	60.9	61.2	64.7	68.7	67.2	65.0	66.1	66.02	n.a.	n.a.	n.a.
人民币兑美元中间价(平均)	6.53	6.50	6.48	6.46	6.41	6.38	6.36	6.34	6.33	6.32	6.30	6.31
人民币有效汇率	97.9	98.1	98.2	98.1	98.7	101.5	102.7	103.5	104.8	105.2	104.1	n.a.
人民币实际有效汇率	98.9	100.1	99.3	99.7	102.1	106.2	107.4	106.6	108.1	107.3	107.9	n.a.

资料来源: 中原证券、中国人民银行、Wind

3、行业要闻(2012.4.2—2012.4.15)

■ 温家宝: 中央已统一思想打破银行垄断

温家宝在地方调研时表示: 关于融资成本, 其实我这里坦率地讲, 我说我们银行获得利润太容易了。为什么呢? 就是少数几家银行处于垄断地位, 只能到它那儿贷款才贷得来, 别的地方很困难。我们现在所以解决民营资本进入金融, 根本来讲, 还是要打破垄断。中央已经统一了这个思想, 你也看到了在温州进行试点。我想, 温州的试点, 有些成功的, 要在全中国推广, 有些立即可以在全国进行。(中国广播网)

■ 城商行上市第二梯队成军逾 30 家扎堆 IPO

据不完全统计, 除成都银行等 15 家已正式递交 IPO 申请的城商行外, 汉口银行、长沙银行、南昌银行、齐鲁银行、广州银行、晋商银行、河北银行、包商银行、哈尔滨银行等 16 家城商行和上海、广州两家农商行, 也明确提出上市计划。目前, 全国已明确提出上市计划的城商行及农商行总数超过 30 家, 其中不少已经走完了内部程序。而业内人士预测, 如这些城商行全部上市, 融资规模可能将达千亿元之巨。(Wind 资讯)

■ 去年末小企业不良贷款率降至 2.02%

银监会最新公布, 截至 2011 年末, 全国小企业贷款余额达 10.8 万亿元, 约占全部贷款余额的 20%, 已连续三年实现“两个不低于”目标; 小企业贷款质量持续提升, 全国小企业不良贷款余额为 2107 亿元, 比年初减少 435 亿元; 不良贷款率为 2.02%, 比年初下降 0.95 个百分点, 其中单户授信 500 万元以下小企业贷款不良率 5.14%。

银监会监管二部副主任蔡江婷近日透露, 银监会已经批准了 12 家中小银行发行用于小微企业贷款的专项金融债; 她并称, 小微企业的存贷比和风

险权重的优惠政策能够在今年二季度真正落实。(Wind 资讯)

■ 亚洲开发银行将向我国小额贷款公司提供支持

据从亚洲开发银行获悉,该机构将向其合作银行提供 1.3 亿人民币的贷款,并由合作银行将资金转贷给位于中国农村和贫困地区的小额贷款公司,尤其是广西、内蒙古、黑龙江、宁夏和云南。

据亚行统计,截至 2011 年底,在中国所有的省、自治区和直辖市共有约 3600 家运营中的小额贷款公司。(Wind 资讯)

■ 汇金一季度耗资近 5 亿增持中行工行

汇金公司一季度斥资 4.68 亿增持中行 8363 万股、工行 5032 万股。中国银行最新的股权变动信息显示,汇金公司一季度耗资 2.5 亿增持中行,持股比例升至 67.63%。此外,汇金一季度动用 2.18 亿元增持工行,总持股升至 35.43%。汇金公司此前宣布维持农行 35% 的现金分红比例不变,将工、中、建三行 2011 年分红比例下调至 35%。(Wind 资讯)

■ 尚福林: 继续推进差异化监管政策落地

银监会主席尚福林 4 月 9 日表示,为了更好地服务小微企业,银监会将继续推进差异化监管政策落地,敦促银行业金融机构不折不扣地落实好服务实体经济这一基本要求。(Wind 资讯)

4、公司动态 (2012.4.2—2012.4.15)

■ 招商银行: A 股配股申请获证监会发审委通过

证监会发审委近日通过了公司 A 股配股申请。

根据公司去年 7 月公布的 A+H 股配股方案,本次配股比例每 10 股不超过 2.2 股,可配股份数不超过 47.47 亿股,其中 A 股不超过 38.87 亿股, H 股不超过 8.60 亿股。配股总金额不超过人民币 350 亿元。

A+H 股配股完成后,按最高融资金额 350 亿估算,可提升公司资本充足率约 1.8 个百分点。

■ 民生银行: 旗下两家村镇银行获准开业

公司近期分别收到银监会榆林监管分局以及延安监管分局的批复,同意榆林榆阳民生村镇银行以及志丹民生村镇银行开业。

■ 民生银行: 香港分行预计开业当年可盈利

民生银行在境外设立的第一家分行香港分行日前正式开业。民生银行香港分行行长林治洪称,目前该行资产规模为 264 亿元,存款达 190 亿元,贷款额不到 55 亿元,表外信贷资产逾 40 亿元。以目前的发展速度,预计开业当年即可盈利。(Wind 资讯)

■ 北京银行：首开私人银行业务

北京银行私人银行中心日前开业，正式进入私人银行领域，成为国内首家开展私人银行业务的城市商业银行。（Wind 资讯）

5、行情回顾与估值比较（2012.4.2—2012.4.15）

近两周大盘震荡上攻，沪深 300 上涨 5.11%，银行指数受总理打破垄断言论影响，表现弱于大盘，仅微涨 1.36%。

个股方面除仅 1 家下跌，其余 15 支全部上涨。涨幅较大的分别是宁波银行、深发展、中国银行以及中信银行，涨幅分别为 4.80%、3.76%、2.68% 以及 2.58%，排名前两位的股票主要是受温州金融改革以及深圳前海金融创新的概念影响。下跌的个股是建设银行，跌幅为 1.86%。

表 2：上市银行区间行情与估值（2012.4.5—2012.4.13）

股票简称	收盘价	区间涨跌幅(%)	每股收益(摊薄)			市盈率			每股净资产	
			2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	3Q2011	3Q2011
工商银行	4.36	0.69	0.47	0.60	0.73	9.22	7.31	5.98	2.58	1.69
建设银行	4.74	-1.86	0.54	0.68	0.86	8.79	7.00	5.52	3.09	1.53
中国银行	3.06	2.68	0.37	0.44	0.55	8.18	6.88	5.59	2.49	1.23
农业银行	2.68	0.00	0.29	0.38	0.45	9.17	7.14	5.98	1.91	1.40
交通银行	4.74	0.64	0.63	0.82	0.88	7.51	5.78	5.40	4.16	1.14
招商银行	12.00	0.84	1.19	1.67	1.63	10.05	7.17	7.35	7.13	1.68
浦发银行	9.14	2.35	1.03	1.46	1.76	8.89	6.28	5.18	7.48	1.22
中信银行	4.37	2.58	0.46	0.66	0.74	9.51	6.63	5.94	3.62	1.21
民生银行	6.39	1.91	0.62	1.05	1.00	10.31	6.09	6.39	4.32	1.48
兴业银行	13.42	0.75	1.72	2.36	2.68	7.82	5.68	5.01	9.91	1.35
光大银行	2.87	0.70	0.32	0.45	0.39	9.07	6.44	7.33	2.25	1.28
华夏银行	11.05	2.98	0.87	1.35	1.79	12.64	8.21	6.18	8.90	1.24
深发展 A	16.30	3.76	1.23	2.01	2.33	13.29	8.11	7.00	13.61	1.20
北京银行	9.83	0.10	0.93	1.43	1.51	10.60	6.89	6.50	6.57	1.50
宁波银行	9.61	4.80	0.81	1.13	1.17	11.94	8.51	8.19	6.19	1.55
南京银行	8.88	1.02	0.78	1.08	1.15	11.41	8.25	7.73	6.88	1.29
银行指数	2117.16	1.36	n.a.	n.a.	n.a.	8.99	7.02	6.33	1.92	1.43
沪深 300	2580.45	5.11	n.a.	n.a.	n.a.	12.92	n.a.	n.a.	n.a.	1.87

资料来源：中原证券、Wind

注：银行指数以及沪深300指数2010年市盈率与市净率为整体法计算，2011、2012年市盈率为算术平均法计算

两地上市银行股的 H 股涨幅较大，除交通银行外，A 股/H 股溢价率均有所下降。A 股溢价的有中国银行、中信银行、民生银行、工商银行，溢价率分别为 1.16、1.11、1.04 以及 1.03。A 股折价的是招商银行、农业银行、建设银行、交通银行，折价率分别为 0.90、0.93、0.94、0.99。

表3：两地上市银行股H股区间行情及折溢价比较（2012.4.5—2012.4.13）

股票代码	股票简称	收盘价 (CNY)	2012-4-13		前收盘价 (CNY)	2012-4-2		区间涨跌幅(%)	A 股溢价率变动
			H 股/A 股	A 股/H 股		H 股/A 股	A 股/H 股		
1398.HK	工商银行	4.22	0.97	1.03	4.06	0.94	1.07	3.99	-0.03
0939.HK	建设银行	5.03	1.06	0.94	4.86	1.01	0.99	3.50	-0.05
3988.HK	中国银行	2.65	0.87	1.16	2.54	0.85	1.17	4.47	-0.02
1288.HK	农业银行	2.88	1.08	0.93	2.70	1.01	0.99	6.91	-0.06
3328.HK	交通银行	4.80	1.01	0.99	4.76	1.01	0.99	1.02	0.00
3968.HK	招商银行	13.28	1.11	0.90	12.87	1.08	0.92	3.27	-0.02
0998.HK	中信银行	3.93	0.90	1.11	3.79	0.89	1.13	3.85	-0.01
1988.HK	民生银行	6.12	0.96	1.04	5.70	0.91	1.10	7.54	-0.06

资料来源：中原证券、Wind

6、投资建议与个股推荐

我们前期下调了对银行业的投资评级至“同步大市”，目前仍维持这一评级，逻辑基本保持不变。一方面银行面临着由于信贷需求下降而引发的议价能力下降问题；另一方面经济的筑底期，未来走势不明朗，市场预期亦较为多变，市场对银行资产质量的担忧仍难以解除。

个股方面，我们重点推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、北京银行（601169）以及民生银行（600016）。

7、风险提示

风险提示：1、宏观经济硬着陆；2、房地产价格大幅下挫。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。
负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。