

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

同业代付监管缓解信贷供需矛盾

—银行业双周报（2012.4.16—2012.4.29）

证券研究报告-行业分析

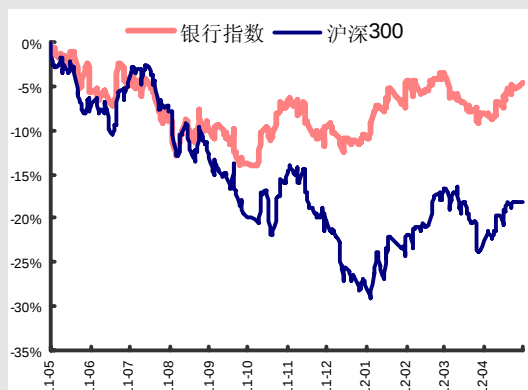
同步大市（维持）

发布日期: 2012 年 5 月 2 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	买入

银行板块相对沪深 300 指数表现



相关研究

银行业双周报（2012.4.2—2012.4.15）: CPI 反弹，
银行资产质量承压

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

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:

银监会拟将同业代付业务纳入表内监管，据估算影响金额或达 2 万亿，有利于缓解贷款供大于求的现状，但由于“量”的缩减，从整体盈利上考虑仍是负面影响。我们维持行业“同步大市”的投资评级。

投资要点:

- 银监会下发《关于进一步规范同业代付业务管理的通知（征求意见稿）》，拟将同业代付业务纳入表内监管。同业代付业务纳入表内监管，对于整个信贷市场来讲，相当于又收紧了信贷的供给，从“量”上看有负面影响，从“价”上看有正面作用。而在需求偏弱的背景下，我们认为“价”的抬升不会很明显，从银行业整体盈利上考虑应该是负面影响。对于委托行而言，真实贷款的数量将下降，对盈利是负面影响；对受托行而言，将损失一部分同业利息收入以及中间业务收入，也是负面影响。而多数中小银行即是委托行又是受托行，两方面都受不利影响。部分不开展或很少开展同业代付业务的银行，可能会略受益于“价”的抬升（或少降），但从同业拆借的增长情况看，这类银行恐是少之又少。
- 4 月末票贴利率企稳，显示信贷供过于求的现象得到缓解，银监会对同业代付监管的趋严或是主要原因，此外近期数据也显示经济有企稳的迹象。但目前判断贷款需求已经回暖为时尚早，我们将继续密切跟踪后续的经济数据。
- 上市银行 11 年年报及 12 年 1 季报披露完毕。整体来看，11 年度净利润同比增长 29%。12 年 1 季度利息净收入同比增长 21%，手续费及佣金净收入同比增长 17%，营业收入同比增长 21%，净利润同比增长 20%。行业整体数据基本符合市场的预期。
- 我们维持行业“同步大市”的投资评级。个股方面，我们重点推荐北京银行（601169）与民生银行（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（2012.4.16—2012.4.29）	4
2.1 公开市场操作	4
2.2 市场利率走势	5
2.3 主要经济金融数据一览	6
3、行业要闻（2012.4.16—2012.4.29）	7
■ 银监会拟将同业代付纳入信贷额度监管	7
■ 周小川：利率市场化条件具备贷款利率可先行	8
■ 银监会将商业银行信用债包销纳入表内监管	8
■ 银监会将适时出台民资进入金融领域细则	8
■ 银行入股期货公司迹象渐现，未来期货业或成三足鼎立之势	8
4、公司动态（2012.4.16—2012.4.29）	9
■ 工商银行：获批在波兰设分行，成该国首家获准营业中资银行	9
■ 农业银行：与 12 家境外代理行签署 13 项金融合作协议	9
■ 中国银行：将申请发行小微企业金融债	9
■ 民生银行：景洪民生村镇银行、普洱民生村镇银行开业	9
■ 兴业银行：力造最快信用卡网络申请平台	9
■ 深发展：吸收合并平安银行获银监会批准	10
5、行情回顾与估值比较（2012.4.16—2012.4.29）	10
6、投资建议与个股推荐	11
7、风险提示	11

1、近期市场观点

近期政策面影响比较大的事件，是银监会下发《关于进一步规范同业代付业务管理的通知（征求意见稿）》，拟将同业代付业务纳入表内监管。

《征求意见稿》对同业代付的会计处理进行了规范。要求根据“实质重于形式”的会计原则，委托行将委托同业代付款项记入“各项贷款”项下的“贸易融资”科目。受托行将代付同业款项计入“拆放同业”项下核算，并将代付同业款项与无指定用途的一般性同业拆借区别管理，加强信用风险控制。

新规定对委托行的影响较大。目前委托行通常是将委托同业代付款项记在表外，也有一些银行记在表内，如深发展将其记入“应收账款”，同时在“应付账款”项下记录对同业的债务。但不论是哪种会计处理方式，委托行对客户的债权均未按信贷资产核算。

受托行受影响较小，目前受托行通常将代付同业款项记入“应收账款”或“同业资产”，新规则明确了要记入“同业资产”。

同业代付业务纳入表内监管，对于整个信贷市场来讲，相当于又收紧了信贷的供给，从“量”上看有负面影响，从“价”上看有正面作用。而在需求偏弱的背景下，我们认为“价”的抬升不会很明显，从银行业整体盈利上考虑应该是负面影响。

对于委托行而言，真实贷款的数量将下降，对盈利是负面影响；对受托行而言，将损失一部分同业利息收入以及中间业务收入，也是负面影响。而多数中小银行即是委托行又是受托行，两方面都受不利影响。部分不开展或很少开展同业代付业务的银行，可能会略受益于“价”的抬升（或少降），但从同业拆借的增长情况看，这类银行恐是少之又少。

4月公开市场总共净投放2530亿，而5月公开市场到期资金仅2360亿，常规操作下净投放难超4月。同时5月份由于要对前一年的所得税款进行清算汇缴，历来也是财政存款季节性多增的月份，银行间市场资金面将面临较大压力，降准的预期将不断增强。

4月末票贴利率企稳，显示信贷供过于求的现象得到缓解，银监会对同业代付监管的趋严或是主要原因，此外近期数据也显示经济有企稳的迹象。但目前判断贷款需求已经回暖为时尚早，我们将继续密切跟踪后续的经济数据。

上市银行11年年报及12年1季报披露完毕。整体来看，11年度净利润同比增长29%。12年1季度利息净收入同比增长21%，手续费及佣金净收入同比增长17%，营业收入同比增长21%，净利润同比增长20%。有关上市银行11年度及12年1季度财务数据的详尽分析，请参考我们近期将发布的相关深度报告。

我们维持对行业“同步大市”的投资评级，个股方面重点推荐北京银行（601169）与民生银行（600016）。

2、经济金融数据（2012.4.16—2012.4.29）

2.1 公开市场操作

➤ 近两周公开市场净投放1160亿，央票连续17周停发

公开市场方面，近两周到期资金1780亿，回笼资金620亿，净投放资金1160亿。

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17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。

4月公开市场总共净投放2530亿，而5月公开市场到期资金仅2360亿，常规操作下净投放难超4月。同时5月份由于要对前一年的所得税款进行清算汇缴，历来也是财政存款季节性多增的月份，银行间市场资金面将面临较大压力，降准的预期将不断增强。

图1：过去两周公开市场投放/回笼

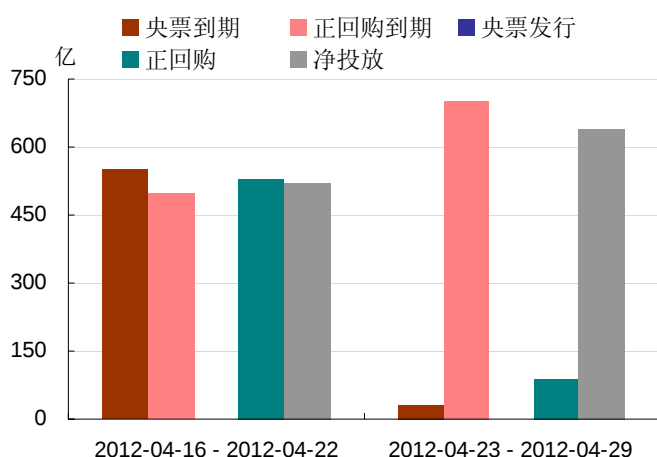
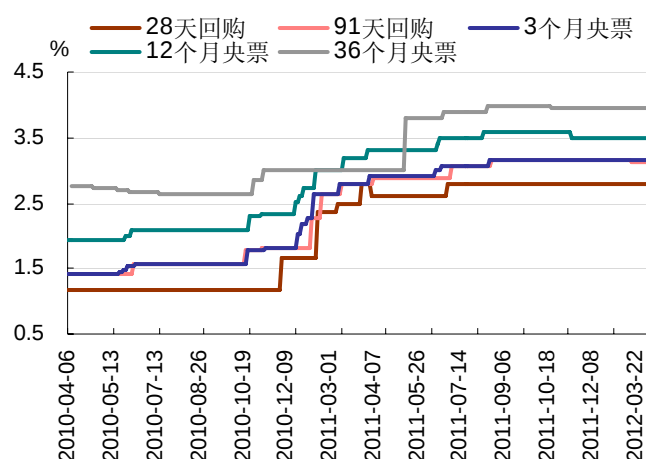


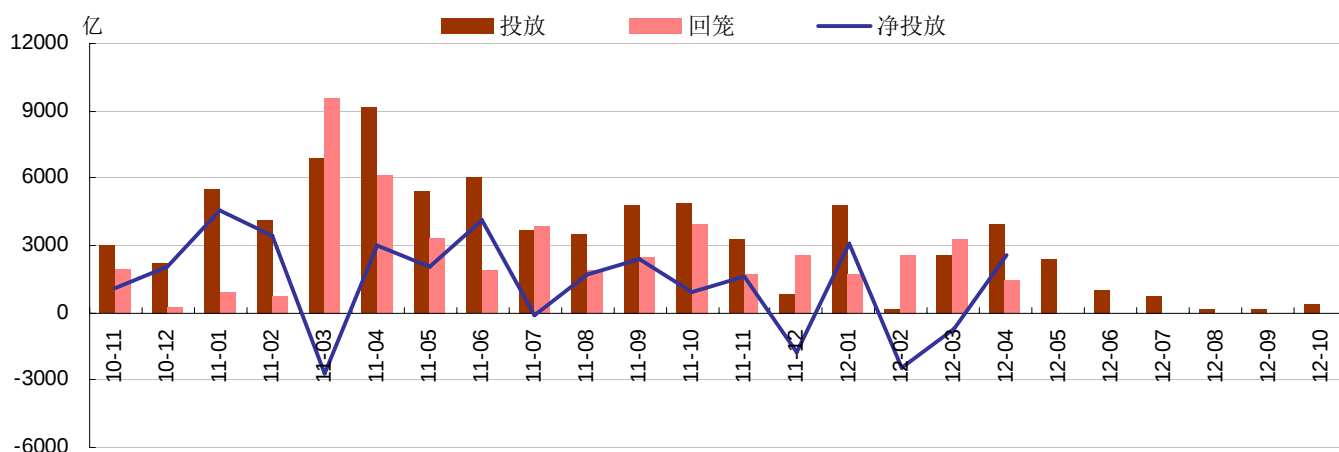
图2：公开市场招投标利率走势



资料来源：中原证券、Wind

资料来源：中原证券、Wind

图3：月度公开市场投放与回笼统计



资料来源：中原证券、Wind

2.2 市场利率走势

➤ 短期回购利率震荡下行

近两周短期回购利率呈倒“N”型震荡走势。至4月28日，R001、R007分别为2.8035%、3.7772%，较两周前分别下降70BP、3BP。

➤ 利率产品走势平稳，信用利差小幅扩张

1年以上利率产品收益率走势平稳。至4月28日，剩余期限3年、5年以及7年的国债即期收益率分别为2.9826%、3.1857%以及3.4721%，较两周前分别变动3BP、0BP、-1BP。

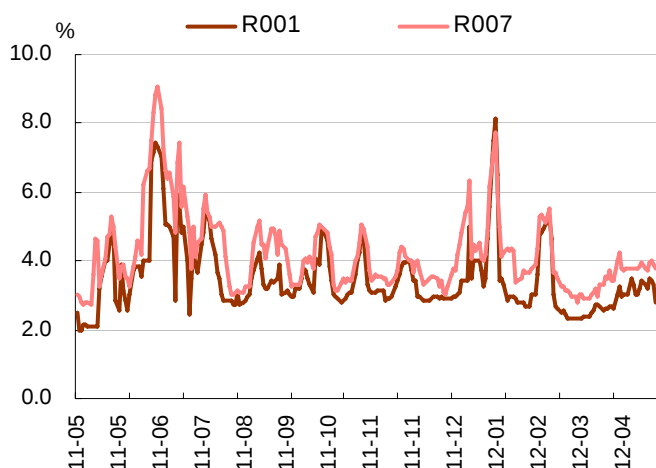
1年以下利率产品收益率多数下降，3月、6月以及1年央票的收益率降幅在10BP以上，而上述期限AAA级信用债的收益率降幅则均在5BP以内，信用利差小幅扩张。

➤ 票据贴现利率中止下滑趋势

票贴利率止住了前期快速下滑的势头，至4月28日，长三角6个月直贴利率为4.50%，较两周前持平，6个月转贴利率为4.15%，也较两周前上升15BP。6个月转贴与6个月央票的利差0.99%，较两周前有19BP的扩大。

票贴利率的企稳显示信贷供过于求的现象得到缓解，银监会对同业代付监管的趋严或是主要原因，此外近期数据也显示经济有企稳的迹象。但目前判断贷款需求已经回暖为时尚早，我们将继续密切跟踪后续的经济数据。

图4：银行间质押式回购利率



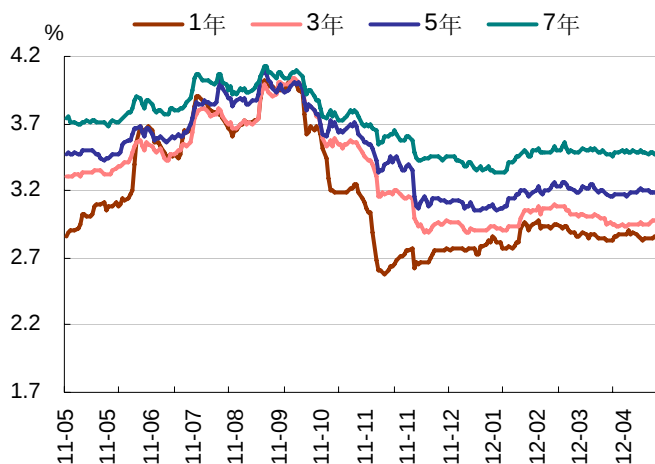
资料来源：中原证券、Wind

图5：央行票据即期收益率



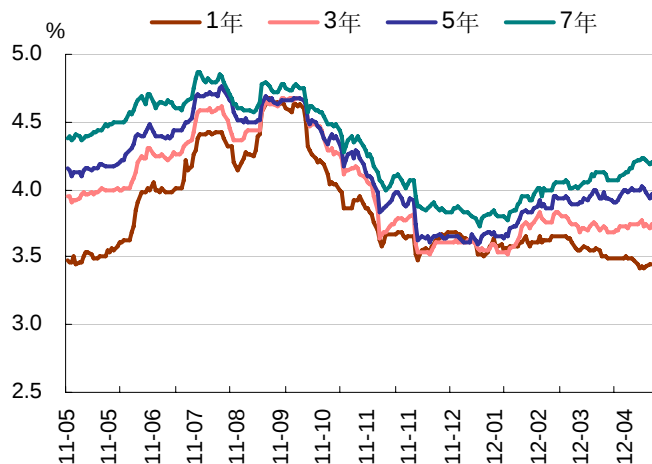
资料来源：中原证券、Wind

图6：银行间固定利率国债即期收益率



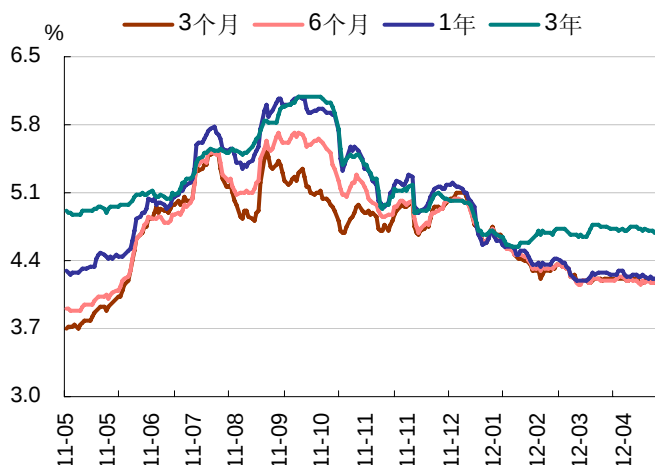
资料来源：中原证券、Wind

图7：银行间固定利率政策性金融债即期收益率



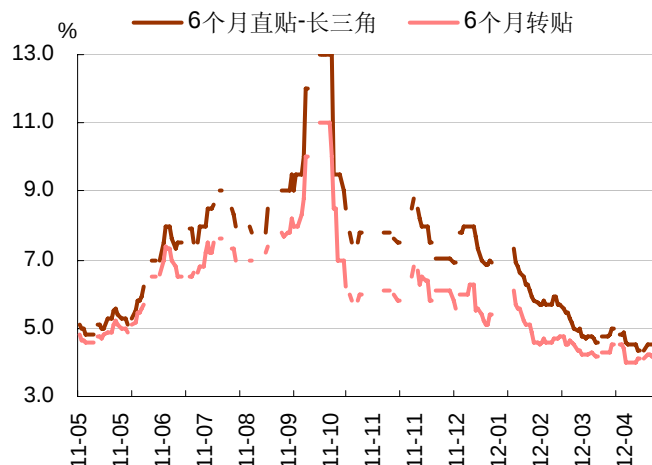
资料来源：中原证券、Wind

图8：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9：票据贴现利率



资料来源：中原证券、Wind

2.3 主要经济金融数据一览

表1：主要经济金融数据一览

	11-05	11-06	11-07	11-08	11-09	11-10	11-11	11-12	12-01	12-02	12-03	12-04
宏观经济指标												
GDP 累计同比 (%)	n.a.	9.6	n.a.	n.a.	9.4	n.a.	n.a.	9.2	n.a.	n.a.	8.1	n.a.
CPI 当月同比 (%)	5.5	6.4	6.5	6.2	6.1	5.5	4.2	4.1	4.5	3.2	3.6	n.a.
环比 (%)	0.1	0.3	0.3	0.3	0.5	0.1	-0.2	0.3	1.5	-0.1	0.2	n.a.
PPI 当月同比 (%)	6.8	7.1	7.5	7.3	6.5	5.0	2.7	1.7	0.7	0.0	-0.3	n.a.
环比 (%)	0.3	0.0	0.0	0.1	0.0	-0.7	-0.7	-0.3	-0.1	0.1	0.3	n.a.
工业增加值当月同比 (%)	13.3	15.1	14.0	13.5	13.8	13.2	12.4	12.8	n.a.	11.4	11.9	n.a.
固定资产投资累计同比 (%)	25.8	25.6	25.4	25.0	24.9	24.9	24.5	23.8	n.a.	21.5	20.9	n.a.
房地产开发投资累计同比 (%)	34.6	32.9	33.6	33.2	32.0	31.1	29.9	27.9	n.a.	27.8	23.5	n.a.
社会消费品零售当月同比 (%)	16.9	17.7	17.2	17.0	17.7	17.2	17.3	18.1	n.a.	14.7	15.2	n.a.
出口当月同比 (%)	19.4	17.9	20.4	24.5	17.1	15.9	13.8	13.4	-0.5	18.4	8.9	n.a.

进口当月同比 (%)	28.4	19.3	22.9	30.2	20.9	28.7	22.1	11.8	-15.3	39.6	5.3	n.a.
贸易顺差 (亿美元)	130.5	222.7	314.8	177.6	145.1	170.3	145.3	165.2	369.7	-302.5	53.5	n.a.
PMI (%)	52.0	50.9	50.7	50.9	51.2	50.4	49.0	50.3	50.5	51.0	53.1	53.3

货币与信贷												
M1 同比 (%)	12.7	13.1	11.6	11.2	8.9	8.4	7.8	7.9	3.1	4.3	4.4	n.a.
M2 同比 (%)	15.1	15.9	14.7	13.5	13.0	12.9	12.7	13.6	12.4	13.0	13.4	n.a.
当月新增人民币贷款 (亿元)	5516	6339	4926	5485	4700	5868	5622	6405	7381	7107	10100	n.a.
其中: 住户贷款 (亿元)	2175	2350	1762	1888	1817	1307	1435	1406	1527	653	2815	n.a.
短期 (亿元)	912	1171	541	878	887	331	300	618	367	328	1886	n.a.
中长期 (亿元)	1264	1179	1221	1010	929	976	1135	788	1160	325	929	n.a.
企业贷款 (亿元)	3249	3969	3157	3602	2937	4547	4183	4969	5840	6435	7225	n.a.
票据融资 (亿元)	568	251	653	917	-200	-701	360	512	80	1106	1389	n.a.
短期 (亿元)	1386	2712	1313	1588	2317	2787	2847	3566	3270	3370	3860	n.a.
中长期 (亿元)	1184	916	1042	1011	733	2369	813	717	2350	1784	1772	n.a.
当月新增人民币存款 (亿元)	11070	19100	-6687	6962	7303	-2010	3247	14300	-8000	16000	29500	n.a.
其中: 住户存款 (亿元)	713	10015	-6656	265	9926	-7272	2103	16069	16800	1644	12956	n.a.
企业存款 (亿元)	4697	4272	-4057	3710	-2955	860	3731	8009	-23700	8941	15466	n.a.
财政存款 (亿元)	3531	-1342	4592	1015	-3718	4190	-3763	-12327	3518	1218	-4057	n.a.
当月新增外汇占款 (亿元)	3764	2773	2196	3769	2473	-249	-279	-1003	1409	251	1246	n.a.
其中: 热钱估算 (亿元)	2317	497	-374	2090	969	-1861	-1755	-2823	-945	1748	169	n.a.
当月公开市场净投放 (亿元)	2060	4160	-110	1670	2360	890	1580	-1740	3090	-2430	-720	n.a.
当月超额备付率估算 (%)	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	1.3%	1.7%	1.9%	2.2%	3.0%	2.4%	n.a.	n.a.

利率与汇率												
季度平均贷款利率 (%)	n.a.	7.29	n.a.	n.a.	8.06	n.a.	n.a.	8.01	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
贷款利率上浮占比 (%)	60.9	61.2	64.7	68.7	67.2	65.0	66.1	66.02	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
人民币兑美元中间价 (平均)	6.50	6.48	6.46	6.41	6.38	6.36	6.34	6.33	6.32	6.30	6.30	6.30
人民币有效汇率	98.1	98.2	98.1	98.7	101.5	102.7	103.5	104.8	105.2	104.1	105.0	n.a.
人民币实际有效汇率	100.1	99.3	99.7	102.1	106.2	107.4	106.6	108.1	107.4	107.9	107.2	n.a.

资料来源: 中原证券、中国人民银行、Wind

3、行业要闻 (2012.4.16—2012.4.29)

■ 银监会拟将同业代付纳入信贷额度监管

4月18日,银监会召集中、农、工、建、交以及浦发和兴业银行相关负责人,就规范同业代付业务召开座谈会,并下发《关于进一步规范同业代付业务管理的通知 (征求意见稿)》。

《意见稿》提出,要将代付“入表”——银行开展同业代付业务必须进行“真实会计处理”。

根据“实质重于形式”的会计原则,同业代付的委托行应将委托同业代付给客户的款项计入“各项贷款”项下的“贸易融资”科目,纳入客户统一授信管理,加强贷款风险管理。受托行应将代付同业款项计入“拆放同业”项下核算,并将代付同业款项与无指定用途的一般性同业拆借区别管理,加

强信用风险控制。

此外，同业代付必须受托支付，受托行应将相应款项直接支付到受益人账户，不允许将资金拆给委托行后由委托行“自付”。

《意见稿》要求，银行必须按要求立即自查。对不符合规定的业务操作应于 2012 年 5 月底前整改到位，并 6 月 15 日前上报自查和整改报告。对于新开展同业代付业务不符合要求或在规定期限内整改不到位的商业银行，银监会将进行查处。（每日经济新闻）

■ 周小川：利率市场化条件具备贷款利率可先行

央行行长周小川日前接受媒体采访时表示，目前利率市场化改革可以进一步推进，也正在设计论证之中。贷款利率改革可先行一步，存款方面可通过促进替代性负债产品发展及扩大利率浮动区间等方式推进。

周小川表示，在大家对国内通胀不满意的情况下，“热钱”就成为指责的对象。所以，“热钱”一定要管住。“境内外利差会引起“热钱”的逐利动机。在这种压力下，存款利率不要着急动。”（Wind 资讯）

■ 银监会将商业银行信用债包销纳入表内监管

银监会正式下发了《关于加强商业银行债券承销业务风险管理的通知》，旨在通过将信用债包销业务纳入表内监管，要求商业银行在债券承销与交易之间建立“防火墙”。这份《通知》的核心，是严格约束商业银行债券包销，审慎隔离相关风险。

《通知》第一条明确，除人民币国债、央票、政策性金融债以外，其他各类债券的承销业务均被纳入监管。银监会指出，商业银行应合理制定债券承销业务管理政策和程序，在客观评估承销项目风险和市场环境的基础上，审慎从事以包销方式承销债券业务。此外，《通知》还规定，商业银行投资部门投资于本行所主承销债券的金额，在债券存续期内，不应超过当只债券发行量的 20%。（第一财经日报）

■ 银监会将适时出台民资进入金融领域细则

伴随温州金融综合改革试验区的成立，业内对引导民间资本进入金融领域的呼声渐起。据银监会知情人士透露，银监会正在研究民资进入金融机构的具体内容和规定，并将适时出台细则。

4 月 24 日，银监会发布《中国银行业监督管理委员会 2011 年报》指出，下一步，银监会将采取针对性措施，细化政策，加强分类指导，鼓励和引导民间资本进入银行业金融机构，更好地发挥民间资本对银行业改革发展和监管的促进作用。（Wind 资讯）

■ 银行入股期货公司迹象渐现，未来期货业或成三足鼎立之势

伴随着今年的创新大潮，银行入股期货公司的迹象越发明显。此前，市场传闻银监会将制定新规，可能会允许银行成立期货公司，银行在进行股指期货特别结算业务的同时，也可参与之后可能上市的利率期货、汇率期货做准备。今年各方力推的国债期货恰是利率期货的一种，而且国债现货的主要

市场间交易主体就是银行。

某 A 类期货公司负责人表示，券商系期货公司曾借股指期货推出纷纷入股期货公司，如今银行借国债期货推出的机会加速布局入股期货业亦属正常反应。业内人士称，预计未来期货行业将成“三足鼎立”之势，券商系期货公司占一部分，银行等机构系期货公司占一部分，而自身独立发展优势特别强又能熟练掌握国内外公司竞合策略的期货公司亦将大放异彩。（Wind 资讯）

4、公司动态（2012.4.16—2012.4.29）

■ 工商银行：获批在波兰设分行，成该国首家获准营业中资银行

工商银行全资子公司——工银欧洲在波兰开设分行的申请已于近日获得波兰金融监管局的正式批准，这标志着中国工商银行成为第一家获准在波兰营业的中资银行，也使该行在欧洲地区的国际化服务网络进一步完善，

截至目前，工商银行在 34 个国家和地区拥有 244 家境外机构，并持有南非标准银行集团 20% 股权。（路透社）

■ 农业银行：与 12 家境外代理行签署 13 项金融合作协议

农业银行已与 12 家境外代理行签署跨境人民币结算、美元清算等 13 项跨境金融服务合作协议，这 12 家境外代理行包括：国泰世华银行、永隆银行、奥和银行、马来西亚联昌银行、巴基斯坦国民银行、瑞穗实业银行、三菱东京日联银行、瑞士信贷银行、盘谷银行、法国农业信贷银行。（Wind 资讯）

■ 中国银行：将申请发行小微企业金融债

中国银行公司金融总部中小企业业务总经理王建表示，该行计划全年小企业贷款新增 1200 亿元以上，小企业贷款增速预计超过全行整体贷款平均增速 30 个百分点以上。并将向银监会提出发行小企业专项金融债的申请。

谈到今年的信贷需求，王建认为，“对于银行来讲，银行认为比较优质的中小企业，就是我们银行竞争的对象，而这些中小企业的金融需求不如去年大，因为它也是和大企业在一个产业链上的。资金价格方面，也出现了下降趋势。”（每日经济新闻）

■ 民生银行：景洪民生村镇银行、普洱民生村镇银行开业

公司近期收到银监会西双版纳监管分局的批复，同意景洪民生村镇银行股份有限公司开业。并收到银监会普洱监管分局的批复，同意普洱民生村镇银行股份有限公司开业。。

■ 兴业银行：力造最快信用卡网络申请平台

日前，兴业银行信用卡中心负责人对记者表示，该行正加力打造“兴业银行信用卡网络申请平台”，除在限定区域发行的信用卡外，其余信用卡产品均可足不出户 24 小时在线申请，而客户当天申请后，次日便能接到银行

客服的联系电话。

中国互联网络信息中心发布的《第 29 次中国互联网络发展状况统计报告》显示，至 2011 年末，中国网民数量已达 5.13 亿。

在此背景下，各家银行也卯足力量借助网络渠道推广信用卡业务。据兴业银行上述负责人介绍，2010 年下半年，该行正式推出“兴业银行信用卡网络申请平台”，迄今信用卡发行总量已达 930 多万张。（金融界）

■ 深发展：吸收合并平安银行获银监会批准

深发展近期收到银监会批复，同意公司吸收合并平安银行股份有限公司，平安银行法人资格终止，并将平安银行所属分支机构变更为公司的分支机构。

5、行情回顾与估值比较（2012.4.16—2012.4.29）

近两周大盘小幅震荡上行，沪深 300 微涨 1.77%，银行指数微涨 1.53%，涨幅与大盘基本持平。

个股方面差异较大。由于 1 季报集中批露，不少股份制银行与城商行有较好表现，但由国有大行走势偏弱，拖累整体板块指数。涨幅前三的个股分别是宁波银行、兴业银行以及北京银行，涨幅分别为 10.09%、6.63%以及 6.00%。涨幅后三的个股分别是中国银行、工商银行以及建设银行，涨幅分别为-0.33%、0.23%以及 1.05%。

表 2：上市银行区间行情与估值（2012.4.16—2012.4.27）

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	
			2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E	1Q2012	1Q2012
工商银行	4.37	0.23	0.60	0.73	0.86	7.33	5.99	5.09	2.93	1.49
建设银行	4.79	1.05	0.68	0.86	1.02	7.08	5.58	4.71	3.45	1.39
中国银行	3.05	-0.33	0.44	0.50	0.58	6.86	6.07	5.27	2.73	1.12
农业银行	2.72	1.49	0.38	0.45	0.51	7.25	6.07	5.32	2.14	1.27
交通银行	4.89	3.16	0.82	0.88	1.02	5.96	5.58	4.79	4.65	1.05
招商银行	12.20	1.67	1.67	1.63	1.86	7.29	7.47	6.55	8.22	1.49
浦发银行	9.41	2.95	1.46	1.76	2.20	6.43	5.33	4.27	8.42	1.12
中信银行	4.53	3.66	0.66	0.80	0.91	6.88	5.67	4.96	3.92	1.16
民生银行	6.65	4.07	0.98	1.03	1.16	6.76	6.48	5.76	4.90	1.36
兴业银行	14.31	6.63	2.36	2.48	2.87	6.05	5.77	4.98	11.49	1.25
光大银行	3.03	5.57	0.45	0.41	0.48	6.78	7.32	6.26	2.55	1.19
华夏银行	11.21	1.45	1.35	1.79	1.99	8.33	6.27	5.65	9.68	1.16
深发展 A	16.56	1.60	2.01	2.33	2.75	8.25	7.11	6.02	14.99	1.10
北京银行	10.42	6.00	1.22	1.62	1.91	8.54	6.43	5.47	8.93	1.17
宁波银行	10.58	10.09	1.13	1.30	1.49	9.38	8.14	7.10	6.84	1.55
南京银行	9.33	5.07	1.08	1.24	1.43	8.63	7.52	6.52	7.63	1.22
银行指数	2149.54	1.53	n.a.	n.a.	n.a.	7.06	6.43	5.55	1.92	1.30

沪深 300	2626.16	1.77	n.a.	n.a.	n.a.	11.49	n.a.	n.a.	n.a.	1.73
--------	---------	------	------	------	------	-------	------	------	------	------

资料来源：中原证券、Wind

注：银行指数以及沪深300指数2011年市盈率与市净率为整体法计算，2012、2013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（2012.4.16—2012.4.27）

股票代码	股票简称	收盘价 (CNY)	2012-4-16		前收盘价 (CNY)	2012-4-27		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	4.14	0.95	1.06	4.23	0.97	1.03	-1.92	0.03
0939.HK	建设银行	4.78	1.00	1.00	5.04	1.06	0.94	-4.83	0.06
3988.HK	中国银行	2.58	0.85	1.18	2.65	0.87	1.15	-2.45	0.03
1288.HK	农业银行	2.93	1.08	0.93	2.89	1.08	0.93	1.69	0.00
3328.HK	交通银行	4.69	0.96	1.04	4.81	1.02	0.99	-2.36	0.06
3968.HK	招商银行	13.29	1.09	0.92	13.31	1.11	0.90	0.12	0.02
0998.HK	中信银行	3.88	0.86	1.17	3.94	0.90	1.11	-1.24	0.06
1988.HK	民生银行	6.34	0.95	1.05	6.13	0.96	1.04	3.70	0.01

资料来源：中原证券、Wind

6、投资建议与个股推荐

银监会拟将同业代付业务纳入表内监管，据估算影响金额或达2万亿，有利于缓解贷款供大于求的现状，但由于“量”的缩减，从整体盈利上考虑仍是负面影响。我们维持行业“同步大市”的投资评级。

个股方面，我们重点推荐北京银行（601169）与民生银行（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。