

银行行业周报

(20120716-20120720)

银行行业

评级：中性（维持）

银行板块小幅跑输大盘

投资要点：

● 市场表现：

上证 A 股指数下跌 0.79%，银行行业（申万二级）指数下跌 0.97%，跑输大盘 0.19 个百分点。截至 7 月 20 日上证 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 10.41 倍，银行行业的 TTM 为 5.83 倍，估值较上周继续下降。上周银行业总体表现低迷。个股仅宁波、中信、农行、工行四家上涨。其中表现较好的中信银行与宁波银行涨幅分别为 1.3% 和 1.2%；跌幅居前的为兴业银行、招商银行、华夏银行，跌幅达到 1.8%。

● 主要经济金融数据：

SHIBOR 利率出现了一定的回升。SHIBOR 隔夜从周一的 2.46% 逐渐攀升，至周五已达到 3.13%。票据直贴（珠三角 6 个月）本周没有变化，保持在 4.4% 水平，转贴利率约为 3.9%。本周继续停发央票。公开市场操作投放 1450 亿元，回笼量 2050 亿元，实现净回笼量 600 亿元，回笼货币较上周增加 200 亿元。

● 行业要闻和公司动态：

央行：中国推出存款保险制度时机已基本成熟、银监会主席助理：宽松信贷边际效应递减急需财政政策跟进等；浦发银行上半年售理财产品 4000 亿数量接近去年全年、消息称光大银行暑假后才启动 H 股上市等。

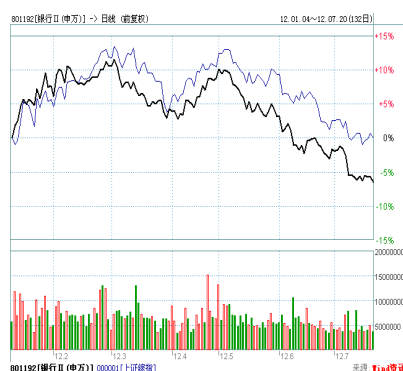
● 投资策略：

维持行业“中性”评级。银行行业表现持续疲弱，与宏观经济下行、利率市场化的担忧有关。从中短期来看，银行行业的估值修复仍需等待，我们不认为银行板块将直接受益于流动性的复苏，在宏观经济下行周期内，宽松货币政策对银行业绩的影响中性偏负。好的盈利机会主要源于在超跌之后的资金配置需求推动以及中报的发布。

但正如我们在下半年策略中所述，银行行业的长期投资价值被低估，参考国外银行业的演变历程，银行行业整体长期均衡 ROE 水平应维持在 14% 左右，对应的 PB（2012）应在 3X 的水平。价值投资者应坚守银行股被低估的判断，目前阶段也是逢低配置的好时机，从长期看，一旦经济企稳，市场对银行业的担忧减弱，银行业盈利回升，便是估值显著回升、获得丰厚回报之时。

个股方面，我们仍然首推民生和招行。民生银行受益于民营和小微企业业务的强定价能力，灵活的运营管理机制，净息差下行幅度较小，优于同业。招商银行经营稳健，风控良好，业绩增长稳定，长期看好。但需注意在目前环境极其不利的情况下的估值下沉。

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>

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

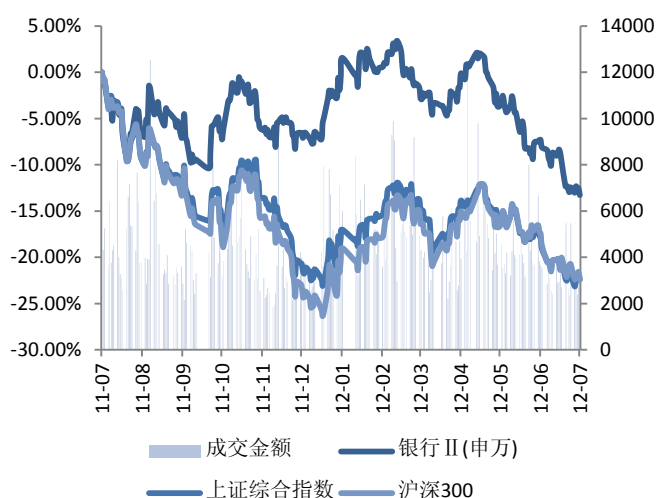
图表 1: 行业指数运行情况	3
图表 2: 行业估值行情	3
图表 3: 个股涨跌幅	4
图表 5: SHIBOR 走势	4
图表 6: 直贴和转贴利率走势	4
图表 7: 1 年期央票发行	5
图表 8: 公开市场操作	5
图表 9: 重点公司盈利预测和投资评级	7

银行股市场表现

银行板块走势

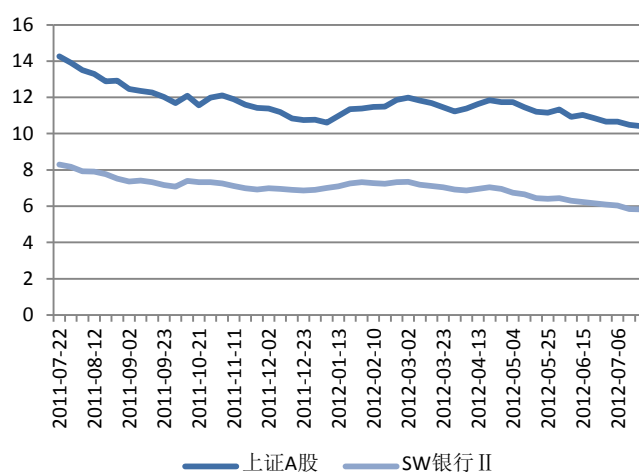
上证 A 股指数下跌 0.79%，银行行业（申万二级）指数下跌 0.97%，跑输大盘 0.19 个百分点。截至 7 月 20 日上证 A 股的 TTM 剔除负值后的估值为 10.41 倍，银行行业的 TTM 为 5.83 倍，估值较上周继续下降。

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

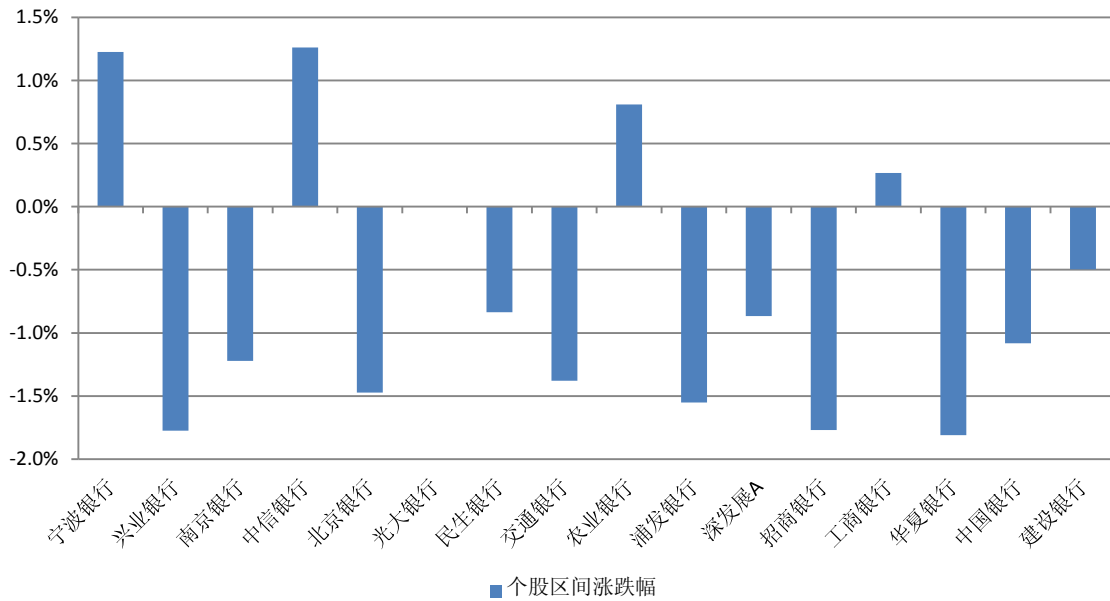


资料来源：WIND；德邦研究

个股表现

上周银行业总体表现低迷。个股仅宁波、中信、农行、工行四家上涨。其中表现较好的中信银行与宁波银行涨幅分别为 1.3% 和 1.2%；跌幅居前的为兴业银行、招商银行、华夏银行，跌幅达到 1.8%。

图表 3: 个股涨跌幅

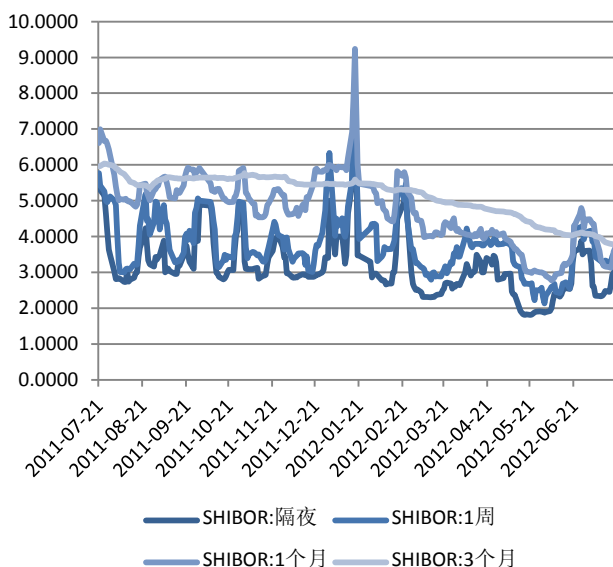


资料来源: WIND, 德邦研究

主要经济金融数据回顾

SHIBOR 利率出现了一定的回升。SHIBOR 隔夜从周一的 2.46% 逐渐攀升, 至周五已达到 3.13%。票据直贴(珠三角 6 个月) 本周没有变化, 保持在 4.4% 水平, 转贴利率约为 3.9%。

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

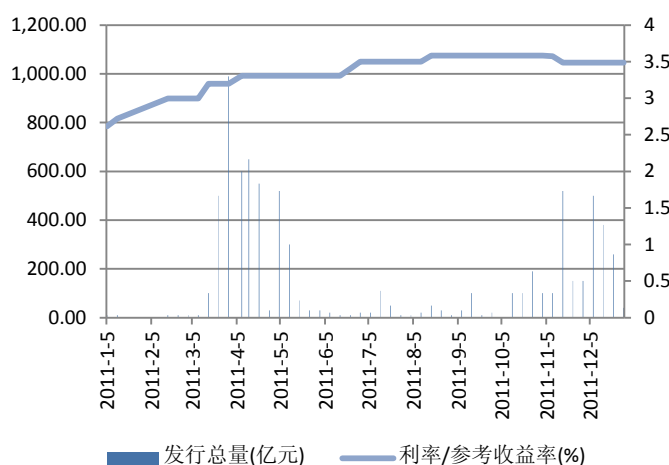


资料来源: WIND; 德邦研究

本周继续停发央票。公开市场操作投放 1450 亿元, 回笼量 2050 亿元, 实现净回笼量 600 亿元, 回笼货

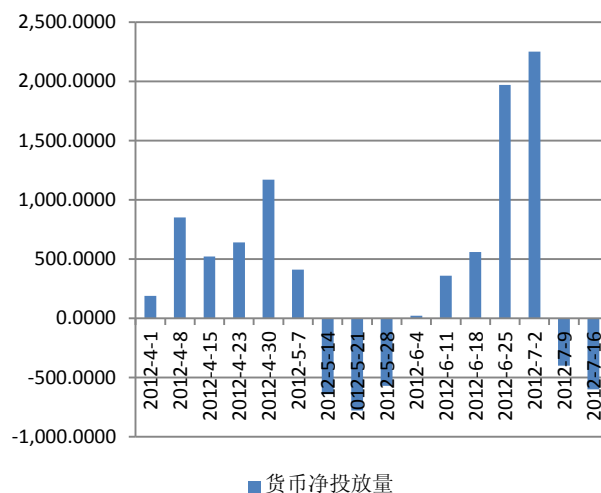
币较上周增加 200 亿元。

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：中国推出存款保险制度时机已基本成熟

媒体报道，日前，中国央行发布的 2012 年金融稳定报告称，目前中国推出存款保险制度的时机已基本成熟，今年将探索进一步推进利率市场化的有效途径。中国央行表示，尽快推出功能完善、权责统一、运行有效的存款保险制度。但并未透露具体时间计划。在金融稳定理事会的 24 个成员国(地区)中，只有南非、沙特阿拉伯和中国还没有建立存款保险制度，其中南非已计划在 2012 年建立由中央银行负责运作的存款保险制度。

银监会主席助理：宽松信贷边际效应递减急需财政政策跟进

银监会主席助理阎庆民 7 月 17 日在央行主管的《金融时报》上撰文称，随著有效信贷需求的下降，宽松信贷的政策效应正在边际递减，迫切需要财政政策以及其他相关政策跟进。阎庆民指出，单纯依靠信贷增长助推经济不可持续，鼓励直接融资方式支持经济增长。我国积极财政政策仍有操作空间，当前诸多领域迫切需加大财税投入力度。要不断丰富和完善宏观调控方式，并充分关注经济发展质量。

消息称深圳银监局加快调研摸底前海创新思路

媒体报道，国务院批复深圳前海政策半月余，监管部门已加快调研，为出台细则做准备。知情人士称，深圳银监局近日下发通知，摸底辖内银行业金融机构感兴趣的业务类型、进行金融创新的思路、期望监管部门出台哪些细化支持措施等，7 月 16 日前上报。另据一份深圳市政府内部文件显示，深圳将争取在打通深港两地人民币循环流通渠道、探索组建创新型机构和要素交易平台等方面，率先试点和突破。

消息称中国银行间贵金属交易 8 月 31 日从黄金开始

媒体报道，消息人士称，中国银行间贵金属交易管理规定草案已发布。根据草案，中国计划 8 月 31 日推出银行间贵金属交易，品种方面将先从黄金开始，交易将有现货远期和掉期合约，另外将引入造市商机制。

7 月上半月四大行新增贷款 500 亿左右

媒体报道，知情人士透露，7 月前半月四大行新增人民币贷款 500 亿左右，这一投放量基本是上月同期的两倍。7 月前半月投放节奏的加快得益于部分稳增长项目已进入放款期。此外，有机构预计，7 月新增人民币贷款投放估计在 6500 亿左右。

银监会拟细化政策鼓励和引导民资进入银行业

新华社报道，中国银监会有关负责人近日表示，下一步，银监会将在实施意见基础上，进一步细化政策，加强分类指导，鼓励和引导民间资本进入银行业，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。

深发展等多家深圳银行首套房贷利率可打 8.5 折

报道，据调查，深圳市内邮政储蓄银行、深发展、平安银行、浦发银行、农村商业银行等多家银行可为首套房贷利率打 8.5 折。二套房贷则严格按照国家规定执行，较基准利率（5 年期以上房贷利率 6.55%）上浮 10%。四大行中仅农行表示，满足一定条件可以申请到 8.5 折，除了需要是深圳户口，楼龄和贷款年限也有限制，要求两者合起来不能超过 40 年等。

国务院：鼓励商业银行重点支持民族地区中小企业融资需求

国务院 7 月 20 日发布相关规划指出，鼓励商业银行重点支持有利于扩大就业、有偿还意愿和偿还能力、具有商业可持续性的民族地区中小企业、民族特需商品生产企业的融资需求。上述名为《少数民族事业“十二五”规划》提出，鼓励金融机构在满足审慎监管要求和有效防范风险的前提下，在民族地区设立分支机构，加大金融服务力度。扶持民族地区妇女通过小额担保财政贴息贷款实现创业就业。加大对民族地区基础设施、特色农牧业、能源、环境保护、教育、文化产业、医疗卫生等重点领域的信贷和金融服务支持力度。鼓励民族地区县域法人金融机构吸收的存款主要用于当地发放贷款。

IMF：欧洲央行应当启动大规模定量宽松方案

外电报道，7 月 18 日，国际货币基金组织（IMF）表示，欧洲央行应当启动大规模定量宽松方案，其中欧元区的首要任务是立即采取行动建立全面银行业联盟，其次欧洲央行可以降息，重新启动购债计划并提供更多的流动性。IMF 称，欧洲央行应开展新一轮期限为数年的长期再融资操作。

公司动态**浦发银行上半年售理财产品 4000 亿数量接近去年全年**

浦发银行个人银行总部副总经理林道峰日前表示，今年上半年浦发银行理财产品销售规模约 4000 亿元。统计显示，今年上半年浦发共发行理财产品 802 款，接近去年全年发行（937 款）数量。统计显示，浦发上半年发行理财产品数量市场占比 5.71%，在所有银行中排第五位；平均预期收益率为 4.60%。

建行副行长：中江集团 30 亿债权 98% 以上有抵押担保

中国建设银行副行长朱洪波 7 月 17 日表示，建行在中江集团有 30 亿元人民币的债权，98% 以上有抵押和担保，其中信贷债权有 16 亿元。中江集团核心企业还在正常经营，建行的债权也主要集中在这些核心企业。朱洪波指出，个别媒体近日使用比较吸引眼球的标题，报道了建行在中江集团的债权风险，并称这是建行有史以来最大的风险，这与历史不符，也与建行现实不符。这次风险会有一些损失，2011 年建行已经计提了拨备。

交行推出全国首台远程智能柜员机 iTM

交通银行网站信息显示，7 月 18 日，交行在上海宣布推出全国首台全新“远程智能柜员机”iTM，实现“远程智能柜面服务”新模式。首批远程智能柜员机将于上海、南京、广州等城市进行先行布放。交行此次推出的

远程智能柜员机iTM，具有以下五大亮点：智能协同、功能全面、跨越时空、布放广泛、安全可靠。

消息称光大银行暑假后才启动H股上市

媒体报道，消息人士指出，光大银行可能暑期结束后才启动H股上市。这意味光大银行在重启H股发行之前，需向中国证监会申请延长其海外上市批文。光大银行计划集资16亿-18亿美元，中金、光大融资、大摩和瑞银是此次交易的联席全球协调人，并与法巴、中银国际、汇丰、摩通和申银万国一起担任联席主承销商。

投资策略

维持行业“中性”评级。银行行业表现持续疲弱，与宏观经济下行、利率市场化的担忧有关。从中短期来看，银行行业的估值修复仍需等待，我们不认为银行板块将直接受益于流动性的复苏，在宏观经济下行周期内，宽松货币政策对银行业绩的影响中性偏负。好的盈利机会主要源于在超跌之后的资金配置需求推动以及中报的发布。

但正如我们在下半年策略中所述，银行行业的长期投资价值被低估，参考国外银行业的演变历程，银行行业整体长期均衡 ROE 水平应维持在 14%左右，对应的 PB（2012）应在 3X 的水平。价值投资者应坚守银行股被低估的判断，目前阶段也是逢低配置的好时机，从长期看，一旦经济企稳，市场对银行业的担忧减弱，银行业盈利回升，便是估值显著回升、获得丰厚回报之时。

个股方面，我们仍然首推民生和招行。**民生银行**受益于民营和小微企业业务的强定价能力，灵活的运营管理机制，净息差下行幅度较小，优于同业。**招商银行**经营稳健，风控良好，业绩增长稳定，长期看好。但需注意在目前环境极其不利的情况下的估值下沉。

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		
			2011A	2012E	2013E	2011A	2012E	2013E
600016.SH	民生银行	买入	1.05	1.22	1.45	5.54	4.75	4.00
600036.SH	招商银行	买入	1.67	1.78	2.08	5.80	5.44	4.67

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

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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，我公司就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。