



中国银行业 – 中性 综合银行业

主要数据

平均 PER (x)	6.2
平均 PBV (x)	1.1
平均 股息收益率 (%)	4.7
行业平均 3 个月成交额(HK\$百万)	5,443

来源: 公司, 彭博, 农银国际证券

2012年3季度营运收入组成 (%)

净利息收入	80.5
非利息收入	19.5

来源: 银监会

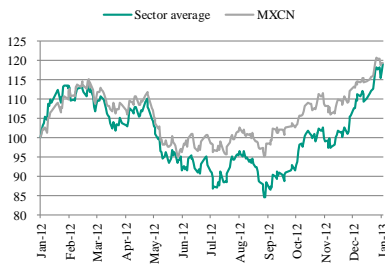
股价表现 (%)

	绝对	相对*
1 个月	12.5	5.9
3 个月	27.9	10.6
6 个月	30.4	7.6

来源: 彭博

*相对于 MSCI 中国指数

1 年股价表现



来源: 彭博

分析员:

欧宇恒

电话: (852) 2147 8802

电邮: johannesau@abci.com.hk

2013 年有望见到更快新增贷款增长

央行公布 12 月份新增贷款为 Rmb4,530 亿, 低于市场预期的 Rmb5,500 亿和 11 月的 5,229 亿。四大行保持了 36% 的市场份额。其中, 工行、建行、农行在 2012 年分别见到 12-13% 的境内新增贷款增长, 而受制于高存贷比, 中行增长则相对落后, 为 8%。我们的渠道调查显示, 信贷市场的氛围在今年 1 月份进一步改善。由于一些银行刻意推迟贷款审批至今年, 我们预期在 1 季度见到更快的贷款增速。我们认为, 拥有较低存贷比的大型银行处于更优越的位置去增加信贷。

2012 贷款增长处于正轨。央行公布去年 12 月贷款增长 Rmb4,530 亿、全年贷款增长 Rmb8.2 万亿, 低于市场和我们的预期。增长逊预期的主要是由于受贷款额度的限制, 银行有意识的推迟审批时间至今年初。这导致银行在社会融资总量中的份额从 11 月的 55% 下降至 12 月的 37%。

四大行的贷款增长。12 月, 四大行的贷款增长总计达到 Rmb1,630 亿, 稳占 36% 的市场份额。据内地媒体报道, 中行是四大行中唯一一家在 12 月录得负贷款增长的银行。在 9 月底已经高达 71.5% 的存贷比限制了其贷款的增长规模。这预示了工行、建行、农行和中行的全年新增境内贷款分别为 Rmb8,700 亿, Rmb7,600 亿, Rmb6,500 亿和 Rmb4,300 亿。其中, 工行、建行、农行分别见到 12-13% 的新增境内贷款增长, 而中行仅为 8%。

预期 2013 年 1 季度贷款增长加速。我们的渠道调查显示, 在今年 1 月份的第 1 周贷款的增速保持在较好的势头, 同时银行的定价能力比去年 4 季度略微加强。在稳定的经济复苏的步伐下, 我们预期在 1 季度见到更快的贷款增速。鉴于较低的存贷比, 我们重申我们对大型银行的偏好, 包括工行、建行、农行。

风险因素。利率自由化速度加快, 资产质量的大幅恶化和来自非银行金融机构的竞争的加剧。

行业内主要公司估值

名称	代码	评级	价格 (HK\$)	目标价 (HK\$)	上行 空间 (%)	13E PER (x)	13E PBV (x)	13E 股息 收益率
建设银行	939 HK	买入	6.51	7.63	17.2	6.4	1.26	5.2
工商银行	1398 HK	买入	5.75	6.14	6.8	6.6	1.29	4.2
农业银行	1288 HK	买入	3.99	4.23	6.0	6.5	1.23	4.5
民生银行	1988 HK	买入	9.63	10.10	4.9	5.8	1.23	4.4
中国银行	3988 HK	持有	3.65	3.63	(0.5)	6.5	0.94	5.3
交通银行	3328 HK	持有	6.11	6.01	(1.6)	5.3	0.89	5.9
招商银行	3968 HK	持有	17.7	15.60	(12.0)	7.1	1.34	3.5
中信银行	998 HK	持有	4.98	4.42	(11.2)	5.7	0.82	4.6

来源: 公司, 彭博, 农银国际证券预测



权益披露

分析员，欧宇恒，作为本研究报告全部或部分的主要撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所作的观点，均属分析员之个人意见。分析员亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析员并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析员及分析员之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何及相关权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级人员。

农银国际证券有限公司及/或与其有联系的公司或向本报告提及的某些公司寻求业务往来。

评级的定义

评级	定义
买入	股票投资回报 \geq 市场回报
持有	市场回报 - 6% \leq 股票投资回报 $<$ 市场回报
卖出	股票投资回报 $<$ 市场回报 - 6%

股票投资回报是未来 12 个月预期的股价百分比变化加上股息收益率

市场回报是 2007-2011 年市场平均回报率

股价风险的定义

评级	定义
很高	$2.6 \leq 180$ 天波动率/180 天基准指数波动率
高	$1.5 \leq 180$ 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 2.6
中等	$1.0 \leq 180$ 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.5
低	180 天波动率/180 天基准指数波动率 $<$ 1.0

基准指数指恒生指数

免责声明

该报告只为客户使用，并只在此情况下或许分发。本研究报告并不牵涉具体使用者的投资目标，财务状况和特殊要求。该等信息不得被视为购买或出售所述证券的要约或要约邀请。我等并不保证该等信息的全部或部分可靠，准确，完整。该报告不应代替投资人自己的投资判断。文中分析建立于大量的假设基础上，我等并不承诺通知阁下该报告中的任何信息或观点的变动，以及由于使用不同的假设和标准，造成的与其它分析机构的意见相反或不一致。分析员（们）负责报告的准备，为市场信息采集、整合或诠释，或会与交易、销售和其它机构人员接触。农银国际证券有限公司不负责文中信息的更新。农银国际证券有限公司对某一或某些公司内部部门的信息进行控制，阻止内部流动或者进入其它部门及附属机构。负责此研究报告的分析员的薪酬完全由研究部或高层管理者（不包括投资银行）决定。分析员薪酬不取决于投行的收入，但或会与农银国际证券有限公司的整体收入（包括投行和销售部）有关。报告中所述证券未必适合在其它司法管辖区销售或某些投资人。文中所述的投资价格和价值、收益可能会有波动，历史表现不是未来表现的必然指示。外币汇率可能对所述证券的价格、价值或收益产生负面影响。如需投资建议、交易执行或其它咨询，请您联系当地销售代表。农银国际证券有限公司或任何其附属机构、总监、员工和代理，都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。进一步的信息可应要求而提供。

版权所有 2013 年农银国际证券有限公司

该材料的任何部分未经农银国际证券有限公司的书面许可不得复印、影印、复制或以任何形式分发

办公地址：香港中环，红棉路 8 号，东昌大厦 13 楼，农银国际证券有限公司
电话：(852) 2868 2183