



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

业绩回顾

证券研究报告

2011 年 4 月 27 日

银行

研究部

毛军华

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511020001
maojh@cicc.com.cn

罗景 CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080207120068
luojing@cicc.com.cn

中性

宁波银行 (002142.SZ)

2010 年业绩基本符合预期

主要财务信息

(人民币, 百万元)	2008	2009	2010	2011E	2012E
营业收入	3,404	4,176	5,912	7,815	9,643
(+/-)	51.7%	22.7%	41.6%	32.2%	23.4%
拨备前利润	1,807	2,175	3,148	4,314	5,412
(+/-)	41.0%	20.3%	44.8%	37.0%	25.4%
净利润	1,332	1,457	2,322	2,957	3,537
(+/-)	40.0%	9.4%	59.3%	27.3%	19.6%
每股收益 (人民币)	0.53	0.58	0.81	1.03	1.23
每股净资产 (人民币)	3.05	3.38	5.51	6.33	7.30
每股分红 (人民币)	0.17	0.17	0.20	0.26	0.31
净资产收益率 (%)	15.8	15.7	18.1	17.3	18.0
市盈率	25.6	23.4	17.0	13.3	11.1
市净率	4.47	4.04	2.48	2.16	1.87
分红收益率 (%)	1.3	1.3	1.5	1.9	2.2

股票信息

	A股
当前股价	人民币13.65
股票代码	002142.SZ
日成交量 (百万股)	20
52周最高价/最低价	人民币15.20/10.31
发行股数 (百万股)	2,884
其中: 流通股 (百万股)	2,474
总市值 (百万元)	39,364
主要股东 (持股比例)	OCBC 13.7%

最近估值走势

	近一周	1个月	3个月	年初至今
002142.SZ	+2.09	+2.09	+8.16	+10.08
深证指数	-2.88	-5.76	+6.79	-4.50
银行股指数	-0.97	+2.45	+8.23	+8.67

最近估值走势



2010 年业绩基本符合预期

2010 年全年净利润 23.2 亿元, 同比增长 59%, 扣除一次性损益后同比增速 51%, 每股收益 0.76 元, 符合预期。全年派息率降至 25%。

亮点:

- 继续大力发展低资本消耗的同业业务, 四季度净利息收入环比增长 9.4%。四季度, 宁波银行延续了前几个季度的发展策略。同业负债和同业资产季度环比增速分别达到 18% 和 40%。在贷款环比增长 4.7% 的情况下, 推动总生息资产实现了 12.5% 的增长。
- 存贷利差季度环比扩大 21 个基点。四季度单季日均余额短期贷款收益率上升 30bps, 带动贷款收益率上升 19bps, 而存款成本下降 2bps。因此, 整体存贷利差扩大 21bps。但是受资产负债结构恶化的拖累, 四季度净息差环比缩窄 6bp 至 2.35%。
- 手续费净收入环比增长 26.5%。
- 成本控制良好, 全年成本收入比 (含营业税) 同比下降 3.2 个百分点至 38.1%。

负面:

- 不良贷款余额连续第二个季度上升, 未来拨备计提压力依然较大。不良余额季度环比上升 0.69 亿 (11%), 拨备覆盖率季度环比下降 1.1 个百分点至 196.1%。四季度加大了拨备计提压力, 单季度信用成本达到 70bps, 但拨贷比仍仅为 1.36%, 处于行业低端, 未来拨备计提压力依然很大。

盈利预测修订

我们分别上调 2011/2012 年盈利预测 10.3%/10.7%, 调整后的每股收益分别为 1.03/1.23 元。

估值与投资建议

资产质量逐步向正常水平回归, 不良贷款已经连续两个季度双升, 而拨贷比仍处于较低水平 (1.36%), 未来拨备压力较大。目前, 宁波银行交易于 2.16 倍 2011 年 P/B 和 13.3 倍 2011 年 P/E, 估值不具备吸引力, 维持中性评级。

图表 1: 一季度业绩分析

宁波银行								
(人民币, 百万元)	2009	2010	YOY %	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	QoQ %
总资产	163,352	263,274	61.2	182,476	209,761	234,968	263,274	12.0
贷款净额	80,768	100,194	24.1	86,393	92,417	95,715	100,194	4.7
债券投资	39,800	33,833	(15.0)	41,163	41,188	39,103	33,833	(13.5)
生息资产	160,353	258,286	61.1	178,286	205,061	229,650	258,286	12.5
存款	110,752	145,828	31.7	116,251	128,375	138,505	145,828	5.3
付息债务	145,604	234,773	61.2	163,261	190,289	214,165	234,773	9.6
股东权益	9,742	15,877	63.0	10,257	10,536	11,142	15,877	42.5
利息收入	5,382	9,072	68.5	1,821	2,045	2,416	2,790	15.5
利息支出	(1829)	(3957)	116.4	(673)	(819)	(1107)	(1358)	22.7
净利息收入	3,554	5,115	43.9	1,148	1,226	1,309	1,432	9.4
非利息收入	622	797	28.3	178	144	149	325	118.0
手续费收入	521	597	14.6	165	144	125	163	30.7
手续费支出	(70)	(109)	56.0	(20)	(29)	(24)	(36)	48.4
净手续费收入	452	489	8.2	145	115	101	128	26.5
其他非利息收入	170	309	81.5	33	29	48	198	308.1
营业收入合计	4,176	5,912	41.6	1,326	1,371	1,458	1,757	20.5
营业费用 (不含营业税)	(1728)	(2255)	30.5	(544)	(459)	(532)	(720)	35.3
拨备前利润	2,175	3,148	44.8	684	810	825	828	0.4
资产减值准备	(422)	(366)	(13.3)	(62)	(68)	(62)	(174)	181.4
营业外净收入	(3)	166	(5519.9)	(1)	156	(1)	11	(1215.0)
税前利润	1,750	2,948	68.5	622	898	762	665	(12.7)
所得税	(292)	(626)	114.2	(124)	(134)	(147)	(221)	50.7
有效税率	17%	21%		20%	15%	19%	33%	
净利润	1,457	2,322	59.3	498	764	615	444	(27.8)
财务比率 (%)								
资本充足率	10.75%	16.20%		10.88%	10.81%	10.91%	16.20%	
核心资本充足率	9.58%	12.50%		9.07%	9.04%	9.18%	12.50%	
平均生息资产收益率	4.19	4.33		4.30	4.27	4.45	4.57	
平均付息债务付息率	1.57	2.08		1.74	1.85	2.19	2.42	
净息差 (NIM)	2.77	2.44		2.71	2.56	2.41	2.35	
净手续费收入占比	10.81	8.26		11.0	8.4	6.9	7.3	
成本收入比 (不含营业税)	41.4	38.1		41.0	33.5	36.5	41.0	
贷存比 (含贴现)	73.9	69.7		75.3	72.9	70.0	69.7	
平均总资产收益率	1.09	1.09		1.15	1.56	1.11	0.71	
平均净资产收益率	15.72	18.13		19.9	29.4	22.7	13.1	
不良贷款比率	0.79	0.69		0.71	0.62	0.65	0.69	
准备金覆盖率	170.1	196.1		187.5	205.7	197.2	196.1	
信用成本	0.62	0.39		0.29	0.30	0.26	0.70	
拨贷比	1.34	1.36		1.32	1.27	1.29	1.36	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究

图表 2: 盈利预测调整

(人民币, 百万元)	2011			2012		
	原预测	当前预测	变化 (%)	原预测	当前预测	变化 (%)
净利息收入	6,284	7,028	11.8	7,614	8,543	12.2
非利息收入	772	787	2.0	1,083	1,101	1.7
经营收入	7,056	7,815	10.8	8,696	9,643	10.9
拨备前经营利润	3,763	4,314	14.6	4,688	5,412	15.4
拨备	662	756	14.3	792	935	18.1
税前利润	3,271	3,743	14.4	3,896	4,477	14.9
净利润	2,682	2,957	10.3	3,195	3,537	10.7
每股收益	0.93	1.03	10.3	1.11	1.23	10.7
生息资产增速(%)	10.5	21.3		19.3	19.6	
净息差(%)	2.49	2.46		2.62	2.48	
净手续费收入增速 (%)	19.9	20.1		19.4	19.4	
成本收入比(%)	38.7	37.6		38.5	36.7	
不良贷款比率(%)	0.86	0.87		1.06	1.07	
准备金覆盖率(%)	197	197		182	190	
信用成本(%)	0.60	0.68		0.60	0.70	
有效税率(%)	18.0	21.0		18.0	21.0	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究

图表 3: 历史和预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标					
净利息收入	2,891	3,554	5,115	7,028	8,543	每股净利润(元)	0.46	0.51	0.81	1.03	1.23
非利息收入	513	622	797	787	1,101	每股拨备前利润(元)	0.63	0.75	1.09	1.50	1.88
经营收入合计	3,404	4,176	5,912	7,815	9,643	每股净资产(元)	3.05	3.38	5.51	6.33	7.30
营业费用	1,369	1,728	2,255	2,938	3,541	P/E	29.6	27.0	17.0	13.3	11.1
拨备前利润	1,807	2,175	3,148	4,314	5,412	P/PPPOP	21.8	18.1	12.5	9.1	7.3
当期提取各项准备金	257	422	366	756	935	P/B	4.47	4.04	2.48	2.16	1.87
税前利润	1,523	1,750	2,948	3,743	4,477	股息派发率(%)	37.5%	34.3%	24.8%	25.0%	25.0%
净利润	1,332	1,457	2,322	2,957	3,537	股息收益率(%)	1.3%	1.3%	1.5%	1.9%	2.2%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	103,263	163,352	263,274	321,014	383,798	NPL余额(百万元)	452	645	704	1,060	1,562
贷款余额(毛额)	49,156	81,864	101,574	121,889	146,267	正常	93.6%	96.6%	97.2%		
其他生息资产	47,182	78,489	156,711	191,420	228,320	关注	5.5%	2.6%	2.1%		
非生息资产	7,615	4,095	6,369	7,704	9,211	次级	0.57%	0.47%	0.44%		
存款余额	76,222	110,752	145,828	174,994	209,992	可疑	0.19%	0.14%	0.10%		
其他付息负债	11,348	34,852	88,945	112,355	134,329	损失	0.16%	0.18%	0.15%		
股东权益	8,805	9,742	15,877	18,257	21,054	减值贷款/贷款余额(%)	0.92%	0.79%	0.69%	0.87%	1.07%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	0.77%	0.85%	0.63%		
总资产年增长率	36.8%	58.2%	61.2%	21.9%	19.6%	准备金余额/NPL(%)	152%	170%	196%	197%	190%
净边际利率(NIM)	3.42%	2.77%	2.44%	2.46%	2.48%	准备金余额/贷款余额(%)	1.40%	1.34%	1.36%	1.71%	2.03%
净利差(Spread)	3.15%	2.63%	2.25%	2.25%	2.28%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	8.43%	6.14%	6.14%	6.80%	7.01%	核心资本充足率	14.6%	9.6%	12.5%	11.5%	11.1%
平均债券投资收益率	3.68%	2.16%	1.68%	2.12%	2.33%	资本充足率(CAR)	16.2%	10.8%	16.2%	14.7%	13.9%
平均生息资产生息率	5.87%	4.19%	4.33%	4.67%	4.78%	风险加权资产平均系数	55.7%	59.4%	47.3%	48.0%	48.0%
平均存款付息率	2.13%	1.39%	1.38%	1.67%	1.79%	股东权益/总资产	8.5%	6.0%	6.0%	5.7%	5.5%
平均付息负债付息率	2.71%	1.57%	2.08%	2.42%	2.50%	生息资产/总资产	92.6%	97.5%	97.6%	97.0%	96.8%
非利息收入/经营收入	15.1%	14.9%	13.5%	10.1%	11.4%	贷款/总资产	46.9%	49.4%	38.1%	37.3%	37.3%
营业费用/经营收入	40.2%	41.4%	38.1%	37.6%	36.7%	债券投资/总资产	16.3%	24.4%	12.9%	11.8%	11.6%
提取准备金/贷款平均余额	0.60%	0.64%	0.40%	0.68%	0.70%	贷款/存款(不含贴现)	60.1%	72.3%	68.7%	69.0%	69.0%
年增长率 (%)						存款结构(占存款余额%)					
贷款余额	34.7%	66.5%	24.1%	20.0%	20.0%	对公活期存款	52.2%	50.6%	52.7%		
存款余额	37.3%	45.3%	31.7%	20.0%	20.0%	对公定期存款	23.6%	27.6%	27.6%		
净利息收入	40.2%	22.9%	43.9%	37.4%	21.5%	储蓄活期存款	8.8%	7.3%	6.5%		
非利息收入	182.0%	21.2%	28.3%	-1.3%	39.9%	储蓄定期存款	15.4%	14.5%	13.2%		
经营收入合计	51.7%	22.7%	41.6%	32.2%	23.4%	其他存款	0.0%	0.0%	0.0%		
营业费用	67.3%	26.2%	30.5%	30.3%	20.5%	贷款结构(占贷款余额%)					
拨备前利润	41.0%	20.3%	44.8%	37.0%	25.4%	公司贷款	66.7%	72.5%	72.6%		
税前利润	28.5%	14.9%	68.5%	27.0%	19.6%	个人贷款	26.5%	25.3%	26.0%		
净利润	40.0%	9.4%	59.3%	27.3%	19.6%	贴现贷款	6.7%	2.2%	1.4%		
盈利结构分析 (以下按占平均总资产%)						其他数据					
净利息收入	3.2%	2.7%	2.4%	2.4%	2.4%	分支机构数量(个)	81	88	105		
非利息收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.3%	0.3%	员工数(人)	2,818	3,412	4,057		
经营收入合计	3.8%	3.1%	2.8%	2.7%	2.7%	贷款余额市场份额(%)	0.15%	0.19%	0.20%		
营业费用	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%	1.0%	存款余额市场份额(%)	0.16%	0.18%	0.20%		
拨备前利润	2.0%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	总股本(百万股)	2,500	2,500	2,884	2,884	2,884
当年提取各项准备金	0.3%	0.3%	0.2%	0.3%	0.3%	其中:上市交易股本	450	450	2,474		
税前利润	1.7%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	近三年扩股增资大事记:	2010年10月定向增发募集资金44亿元				
所得税	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	最近前三大股东及比例:	OCBC 13.94%;宁波市财政局9.36%;宁波富邦控股8.65%				
ROAA	1.5%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%						
X(平均总资产/平均净资产)	10.6	14.4	16.7	17.1	17.9						
ROAE	15.8%	15.7%	18.1%	17.3%	18.0%						

资料来源: 公司数据, 中金公司研究

图表 4 可比公司估值-摊薄后

	股价	总股本	流通股	总市值	PPoP ROA					ROAA					ROAE					利润增速									
(当地货币)	百万股	百万股	(当地货币, 十亿)	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	10~12 CAGR										
A股																													
国有大银行																													
工商银行	4.50	349,019	262,225	1,571	2.16	1.75	1.91	2.08	2.18	1.21	1.20	1.32	1.43	1.50	19.5	20.2	22.1	23.0	23.4	23.6	18.5	21.0							
建设银行	5.12	250,011	9,594	1,280	2.41	1.91	2.00	2.18	2.26	1.31	1.24	1.32	1.44	1.50	20.8	20.8	21.4	22.0	22.4	23.2	18.3	20.7							
中国银行	3.35	279,147	195,525	935	2.03	1.60	1.60	1.80	1.86	1.02	1.09	1.14	1.14	1.17	14.5	16.5	18.0	17.8	18.4	16.2	15.9	16.1							
农业银行	2.88	324,794	15,342	935	1.69	1.44	1.68	1.86	1.94	0.84	0.82	0.99	1.14	1.21	-23.5	20.5	21.4	21.2	21.5	32.6	20.0	26.2							
交通银行	5.94	56,260	29,736	334	1.95	1.66	1.71	1.84	1.90	1.20	1.01	1.08	1.13	1.15	20.5	19.4	20.2	19.7	19.9	22.9	18.3	20.6							
中小股份制银行																													
招商银行	14.71	21,577	17,666	317	2.19	1.37	1.73	1.99	2.03	1.45	1.00	1.15	1.31	1.33	28.4	21.1	22.7	23.2	23.0	33.3	19.6	26.3							
民生银行	6.09	28,366	22,588	173	1.72	1.69	1.75	1.88	1.93	0.80	0.98	1.09	1.16	1.19	15.2	17.1	18.3	19.3	18.8	30.7	19.1	24.8							
浦发银行	14.75	14,349	11,479	212	1.73	1.42	1.57	1.66	1.68	1.13	0.90	1.01	1.04	1.06	35.8	24.1	20.0	18.5	18.8	30.0	20.1	25.0							
兴业银行	28.63	5,992	5,992	172	1.86	1.51	1.65	1.65	1.73	1.22	1.13	1.16	1.10	1.14	25.9	24.5	24.4	21.9	21.9	20.4	21.4	20.9							
华夏银行	13.33	4,991	3,784	67	1.35	1.04	1.30	1.36	1.39	0.46	0.48	0.64	0.72	0.74	15.2	13.0	18.2	16.6	14.8	37.3	22.4	29.7							
深发展	18.42	3,485	3,105	64	1.97	1.46	1.42	1.57	1.52	0.15	0.95	0.96	0.99	0.95	4.2	27.3	23.3	22.1	21.7	30.5	19.1	24.7							
光大银行	3.85	40,435	4,000	156	1.81	1.26	1.53	1.59	1.64	0.92	0.75	0.95	0.99	1.02	25.3	18.8	19.7	18.3	19.3	25.1	21.6	23.3							
城市商业银行																													
北京银行	11.92	6,228	6,228	74	2.25	1.65	1.55	1.55	1.55	1.40	1.19	1.07	1.04	1.01	17.9	15.8	17.0	16.4	15.5	25.4	19.3	22.3							
南京银行	11.03	2,969	2,969	33	2.65	1.85	1.86	1.82	1.90	1.73	1.28	1.25	1.25	1.27	13.7	13.1	14.3	13.7	14.6	24.1	20.4	22.3							
宁波银行	13.65	2,884	2,474	39	2.02	1.63	1.48	1.48	1.54	1.49	1.09	1.09	1.01	1.00	15.8	15.7	18.1	17.3	18.0	27.3	19.6	23.4							
H股																													
大型银行																													
工商银行	6.68	349,019	86,794	2,331	2.16	1.75	1.91	2.08	2.18	1.21	1.20	1.32	1.43	1.50	19.5	20.2	22.1	23.0	23.4	23.6	18.5	21.0							
建设银行	7.47	250,011	240,417	1,868	2.41	1.91	2.00	2.18	2.26	1.31	1.24	1.32	1.44	1.50	20.8	20.8	21.4	22.0	22.4	23.2	18.3	20.7							
中国银行	4.38	279,147	83,622	1,223	2.03	1.60	1.60	1.80	1.86	1.02	1.09	1.14	1.14	1.17	14.5	16.5	18.0	17.8	18.4	16.2	15.9	16.1							
农业银行	4.71	324,794	30,739	1,530	1.69	1.44	1.68	1.86	1.94	0.84	0.82	0.99	1.14	1.21	-23.5	20.5	21.4	21.2	21.5	32.6	20.0	26.2							
交通银行	8.35	56,260	26,524	470	1.95	1.66	1.71	1.84	1.90	1.20	1.01	1.08	1.13	1.15	20.5	19.4	20.2	20.2	19.9	22.9	18.3	20.6							
中小股份制银行																													
招商银行	21.15	21,577	3,910	456	2.19	1.37	1.73	1.99	2.03	1.45	1.00	1.15	1.31	1.33	28.4	21.1	22.7	23.2	23.0	33.3	19.6	26.3							
民生银行	7.62	26,715	4,127	204	1.72	1.69	1.75	1.88	1.93	0.80	0.98	1.09	1.16	1.19	15.2	17.1	18.3	19.3	18.8	30.7	19.1	24.8							
农村商业银行																													
重庆农商行	5.41	9,300	2,513	50	1.96	1.35	1.58	1.89	1.95	1.39	1.02	1.26	1.36	1.41	51.8	21.7	19.2	17.5	18.4	39.1	22.1	30.3							
	每股收益				每股净资产				市值/税前净利润					市盈率					市净率					股息收益率					
	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	09A	10E	11E						
A股																													
国有大银行																													
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.70	1.72	1.93	2.35	2.75	3.21	7.56	8.0	6.5	5.3	4.4	14.1	12.1	9.5	7.7	6.5	2.6	2.33	1.91	1.64	1.40	3.8	4.1	5.2	
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.66	0.79	1.86	2.22	2.79	3.24	3.76	7.02	7.3	6.3	5.1	4.3	13.8	12.0	9.5	7.7	6.5	2.7	2.30	1.84	1.58	1.36	3.7	4.1	5.2	
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.43	0.50	1.66	1.84	2.31	2.57	2.89	7.11	7.5	6.1	4.7	4.0	14.5	11.6	9.0	7.7	6.6	2.0	1.82	1.45	1.30	1.16	3.8	4.4	5.2	
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.39	0.47	0.89	1.06	1.67	2.00	2.32	9.00	8.2	5.8	4.6	3.9	18.0	14.4	9.9	7.4	6.2	3.2	2.72	1.72	1.44	1.24	0.0	1.7	4.6	
交通银行	0.51	0.54	0.69	0.85	1.01	2.58	2.91	3.96	4.69	5.45	7.16	6.7	5.4	4.2	3.6	11.7	11.1	8.6	7.0	5.9	2.3	2.04	1.50	1.27	1.09	2.9	2.0	4.3	
中小股份制银行																													
招商银行	0.97	0.85	1.19	1.59	1.90	3.70	4.30	6.21	7.54	9.04	10.06	12.8	8.2	6.1	5.1	15.2	17.4	12.3	9.2	7.7	4.0	3.42	2.37	1.95	1.63	1.4	2.0	2.7	
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.82	0.97	1.90	3.10	3.67	4.70	5.55	10.20	8.3	6.1	4.6	3.9	21.9	14.3	9.8	7.5	6.3	3.2	1.96	1.66	1.29	1.10	0.6	1.6	2.0	
浦发银行	0.87	0.92	1.34	1.74	2.09	2.91	4.75	8.59	10.17	12.00	10.98	10.2	7.1	5.4	4.5	16.9	16.0	11.0	8.5	7.1	5.1	3.11	1.72	1.45	1.23	0.6	1.1	1.8	
兴业银行	1.90	2.22	3.09	3.72	4.52	8.18	9.95	15.35	18.61	22.57	9.87	9.7	5.5	5.2	4.2	15.1	12.9	9.3	7.7	6.3	3.5	2.88	1.86	1.54	1.27	1.5	1.6	1.9	
华夏银行	0.45	0.55	0.87	1.20	1.47	4.00	4.41	5.18	9.27	10.56	10.23	11.2	7.5	5.9	4.8	29.7	24.3	15.2	11.1	9.1	3.3	3.02	2.57	1.44	1.26	0.7	1.1	1.4	
深发展	0.18	1.44	1.80	2.35	2.80	4.71	5.87	9.62	11.70	14.15	7.89	8.3	6.9	4.9	4.1	104.5	12.8	10.2	7.8	6.6	3.9	3.14	1.92	1.57	1.30	0.0	0.0	1.9	
光大银行	0.18	0.19	0.32	0.40	0.48	0.82	1.19	2.01	2.31	2.68	10.80	12.1	7.6	6.1	5.0	21.3	20.4	12.2	9.7	8.0	4.7	3.24	1.91	1.66	1.44	0.8	2.5	3.1	
城市商业银行																													
北京银行	0.74	0.77	0.93	1.17	1.39	4.62	5.14	5.82	8.42	9.57	8.55	9.5	7.6	6.8	5.6	16.1	15.5	12.8	10.2	8.6	2.6	2.32	2.05	1.42	1.24	1.3	1.5	2.0	
南京银行	0.49	0.52	0.75	0.94	1.13	3.80	4.05	6.38	7.21	8.19	14.73	14.7	9.9	8.1	6.6	22.5	21.2	14.6	11.8	9.8	2.9	2.72	1.73	1.53	1.35	0.6	1.0	1.3	
宁波银行	0.46	0.51	0.81	1.03	1.23	3.05	3.38	5.51	6.33	7.30	21.78	18.1	12.5	9.1	7.3	29.6	27.0	17.0	13.3	11.1	4.5	4.04	2.48	2.16	1.87	1.3	1.5	1.9	
A股小银行平均																													
	10.02	10.6	7.1	5.5	4.6	40.4	44.2	9.3	7.5	6.3	2.6	2.24	1.69	1.45	1.25	2.8	3.3	4.9											
A股城商行平均																													
	15.02	14.1	10.0	8.0	6.5	22.7	21.2	14.8	11.8	9.8	3.3	3.03	2.09	1.70	1.49	1.0	1.3	1.7											
A股银行平均																													
	10.20	10.3	7.3	5.7	4.8	24.3	16.4	11.5	9.0	7.5	3.2	2.73	1.93	1.55	1.33	1.5	1.9	2.9											
H股																													
大型银行																													
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.70	1.72	1.93	2.35	2.75	3.21	9.88	10.4	8.3	6.3	5.4	18.5	15.9	12.0	9.2	7.7	3.4	3.05	2.43	1.97	1.69	2.9	3.2	4.3	
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.66	0.79	1.86	2.22	2.79	3.24	3.76	9.01	9.4	7.8	6.0	5.1	17.8	15.4	11.8	9.1	7.7	3.5	2.96	2.29	1.87	1.61	2.9	3.3	4.4	
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.43	0.50	1.66	1.84	2.31	2.57	2.89	8.19	8.6	6.8	5.0	4.2	16.7	13.3	10.0	8.2	7.1	2.3	2.09	1.62	1.38	1.23	3.3	3.9	4.9	
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.39	0.47	0.89	1.06	1.67	2.00	2.32	14.72	11.8	8.0	6.1	5.2	25.9	20.7	13.9	9.9	8.2	4.7	3.91	2.41	1.92	1.64	0.0	1.4	3.6	
交通银行	0.51	0.54	0.69	0.85	1.01	2.58	2.91	3.96	4.69	5.45	8.87	8.3	6.5	4.8	4.1	14.5	13.7	10.3	7.9	6.7	2.8	2.52	1.80	1.44	1.24	2.4	1.7	3.8	
中小股份制银行																													
招商银行	0.97	0.85	1.19	1.59	1.90	3.70	4.30	6.21	7.54	9.04	12.73	16.1	10.1	7.1	5.9	19.2	22.0	15.1	10.8	9.0	5.0	4.33	2.91	2.28	1.90	1.1	1.6	2.3	
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.82	0.97	1.90	3.10	3.67	4.70	5.55	11.24	9.1	6.5	4.7	3.9	24.1	15.7	10.4	7.6	6.4	3.0	2.36	1.77	1.31	1.11	0.6	1.5	2.0	
农村商业银行																													
重庆农商行	0.21	0.20	0.33	0.46	0.56	0.85	1.02	2.41	2.83	3.25	15.70	17.8	11.2	6.9	5.7	22.2	23.5	14.0	9.6	7.9	5.6	4.67	1.92	1.55	1.35	0.8	0.9	3.1	
H股银行平均																													
	11.1	11.4	8.0	5.8	4.8	19.6	17.4	12.0	9.0	7.5	3.7	3.11	2.12	1.67	1.43	1.7	1.9	3.4											

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第36条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED