

研究员：
金融业
黄薇

(8621)64718888-
1813

联系人
张燕华
(8621)64718888-
1287
zhangyanhua@st
ocke.com.cn
上海市长乐路
1219 号长鑫大厦
18 层
(200031)

营业收入仍在低谷 净息差见底在即

1. 业绩同/环比增长

1.1 同比：有效税率下降对 08 年净利润贡献近半

08 年各上市银行继续保持较好增长势头，在上半年加息的背景下大部分银行的贷款利率继续提升，信贷投放强劲，同时由于 08 年税率改革，在营业利润仅增长 17% 的情况下净利润增长了 30.46%。

1.2 环比：09 年 1 季度营收继续萎缩 净利润大幅攀升

08 年 1 季度到 09 年 1 季度上市银行的营业收入逐季递减，半数上市银行在 08 年第 4 季度营收环比下降。虽然 1 季度信贷投放强劲，但由于息差下降严重，同时生息时间较短，仍有 11 家上市银行 09 年 1 季度营收继续萎缩，但由于拨备幅度大幅减轻，全行业净利润环比增速高达 167%。

2. 资本充足情况：多数银行 09 年有资本补充计划

从上市公司计划来看，09 年有资本补充计划的银行不在少数，其中，浦发定向增发不超过 150 亿；兴业计划发行 180 亿次级债；民生计划发行次级债及寻找定向增发的战略投资者；深发展计划 09 年资本充足率提升到 10% 以上，发行次级债和混合债的计划已经上报等等。

3 资产质量情况：关注不良余额的反弹

08 年年报显示各银行后三类即不良贷款率大都下降，但关注类贷款占比有升有降，我们认为这里面有银行从谨慎角度出发，严格划分资产等级的因素，但也不排除部分银行为了做低不良率将后三类贷款上移。后期将继续跟踪不良余额的反弹及关注类贷款的向下迁徙率。

4 盈利能力

4.1 半数银行 ROE 较去年有所提升

08 年净资产收益率最高的三家银行均是股份制商业银行，浦发（35.77%）、招商（28.58%）、兴业（25.90%）。ROA 表现靠前的是城商行及部分国有大型银行，南京（1.60%）、北京（1.47%）、工行（1.36%）。

4.2 大型国有银行规模效应开始显现

大多数银行 08 年的成本控制能力较 07 年提升，成本收入比下降的银行有 11 家，其中表现突出的是大型国有银行中的中行、建行、工行，得益于规模效益的显现，成本收入比均有较大幅度的下降。

5 贷款增长：不同类型银行后期信贷方向将产生分化

随着对大型国有基建项目贷款的争抢陆续进入尾声，中小银行在中长期项目贷款上会有一定压力。预计不少中小银行会将贷款投放方向转到消费信贷、中小企业信贷上来，同时城商行将通过异地分行扩张规模。

6 净息差：将在上半年见底

6.1 贷款重定价已过半

截止 09 年 1 季度，贷款重定价完成最多的是民生银行，已有近 80% 的贷款完成了重定价，其次是南京和兴业，年报显示其 3 个月以内到期的贷款

占比分别是 65.32% 和 61.62%；贷款重定价完成最少的是华夏和北京，年报显示 3 个月以内到期的贷款占比分别是 27% 和 25.57%。贷款重定价的完成意味着净息差的最大下降因素已经体现出来，贷款重定价占比越大后期净息差下降的压力越小。

存款重定价从 09 年初开始，09 年 2 季度到期的存款占比最大的是兴业（3 个月内到期存款占比为 75%，下同）、浦发（73%）、华夏（68.7%）、南京（66.3%）。3 个月内存款重定价占比较大意味着存款成本将在 2 季度有明显缩小，有助于净息差的提升。

综合考虑贷款/存款重定价的推进、市场短期收益率提升、贷存比上升等多方面因素，我们认为大部分上市银行的净息差将在 09 年 2 季度见底。

6.2 高收益资产（贷款）在生息资产中的占比提升

近 3 个季度以来，大部分银行提高了贷款在生息资产中所占的比重，尤其是在 09 年 1 季度，这种现象尤为明显，贷款在生息资产中占比的提升也有助于净息差的止跌企稳。

7 投资建议

综合上述业绩、盈利能力、资产质量、信贷投放、净息差等各个方面的因素，我们认为银行业整体资产质量稳定，净息差将在 09 年 2 季度见底，以量补价的收入方式进展顺利，调高 09 年银行业整体净利润增速至 5.5%。个股方面，看好浦发银行（拨备充分；信贷投放增长强劲；盈利能力好）、民生银行（营收环比上升；信贷投放有力；贷款重定价基本完成，净息差有望最快见底）、南京银行（净息差降幅相对较小；异地扩张进展顺利）。

表：银行业个股估值与评级

证券简称	静态市盈率	静态市净率	动态市盈率	动态市净率	投资评级
深发展 A	81.60	3.09	16.00	2.48	中性
宁波银行	19.06	2.71	17.46	2.45	中性
浦发银行	10.48	3.15	9.53	2.97	推荐
华夏银行	14.34	1.83	13.94	1.66	中性
民生银行	13.31	1.95	9.81	1.71	推荐
招商银行	10.84	2.87	11.40	2.28	推荐
南京银行	16.38	2.10	13.20	1.91	推荐
兴业银行	10.65	2.48	10.52	2.08	中性
北京银行	13.95	2.24	12.91	1.95	推荐
交通银行	11.69	2.29	11.30	2.08	中性
工商银行	12.39	2.26	11.69	2.03	推荐
建设银行	11.03	2.22	10.50	1.98	中性
中国银行	14.00	1.90	12.96	1.74	中性
中信银行	14.26	1.99	14.26	1.82	中性
行业平均	18.14	2.36	12.53	2.08	推荐

数据来源：浙商证券研究所

数据说明：静态市盈率市净率按 08 年业绩计算，动态市盈率市净率按 09 年预测业绩计算，股价为 4 月 30 日收盘价。

1. 净利润同/环比增长

1.1 同比：有效税率下降对 08 年净利润贡献近半

表 1: 各上市银行净利润同比增速（按 08 年净利润增速排序）						
单位: %	营业收入 2008	营业收入 1Q2009	营业利润 2008	营业利润 1Q2009	净利润 2008 ↓	净利润 1Q2009
浦发银行	34	-2	42	5	128	5
北京银行	61	-8	47	-3	62	-6
中信银行	44	-13	34	-23	61	-23
南京银行	67	24	67	-1	60	1
华夏银行	23	-17	5	-25	46	-15
宁波银行	52	19	31	8	40	5
交通银行	23	-1	16	-2	39	1
招商银行	35	-13	26	-35	38	-33
工商银行	21	-4	27	5	36	6
建设银行	22	1	18	-19	34	-18
兴业银行	35	-8	29	-4	33	-5
民生银行	38	14	13	1	24	2
中国银行	18	-13	-4	-16	13	-14
深发展 A	34	6	-78	10	-77	12

数据来源: wind, 浙商证券研究所

08 年各上市银行继续保持较好增长势头，在上半年加息的背景下大部分银行的贷款利率继续提升，信贷投放强劲，同时由于 08 年税率改革，在营业利润仅增长 17% 的情况下净利润增长了 30.46%。14 家上市银行除深发展因大幅计提拨备和核销导致净利润同比下降 77% 以外，其余均保持净利润正增长，其中增长较多的是浦发（128%）、北京（62%）、中信（61%）。09 年 1 季度同比仍保持正增长的银行有 6 家，增长较多的是深发展（12%）、浦发（5%）、宁波（5%）。

表 2: 各上市银行净利润环比增幅

	营业收入					营业利润					净利润				
	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09	1Q08	2Q08	3Q08	4Q08	1Q09
深发展 A	17	0	2	4	0	46	6	4	-334	143	29	13	3	-330	142
宁波银行	20	0	10	3	5	-4	16	6	-37	40	8	16	1	-48	73
浦发银行	6	8	4	-2	-11	37	28	-3	-48	63	78	27	-3	-23	11
华夏银行	8	1	2	-1	-18	9	30	-22	-86	416	75	35	7	-103	2077
民生银行	5	29	-4	-18	12	26	50	-23	-140	319	22	46	-28	-129	432
招商银行	7	10	-8	-7	-7	94	5	-14	-75	186	20	10	-17	-64	103
南京银行	37	5	7	19	-7	121	-16	21	-39	59	56	-8	12	-43	70
兴业银行	21	5	-6	3	-10	30	8	-13	-36	60	21	12	-17	-32	50
北京银行	21	-2	15	4	-21	150	-18	16	-38	66	75	-18	14	-31	46
交通银行	-4	9	1	-3	-7	17	-2	-4	-39	72	38	-3	-5	-22	41
工商银行	5	5	-3	2	-7	92	-7	-11	-33	89	84	-5	-10	-36	95
建设银行	7	8	-10	8	-5	143	-19	-3	-69	235	167	-17	-4	-67	214
中国银行	28	16	-9	-13	-1	127	-7	-16	-75	331	106	-6	-16	-75	327
中信银行	11	13	0	-14	-10	45	1	-3	-80	289	38	1	-5	-78	272

数据来源: wind, 浙商证券研究所

1.2 环比: 09 年 1 季度营收继续萎缩 但净利润大幅攀升

08 年 1 季度到 09 年 1 季度上市银行的营业收入逐季递减, 半数上市银行在 08 年第 4 季度营收环比下降。虽然 1 季度信贷投放强劲, 但由于息差下降严重, 同时生息时间较短, 仍有 11 家上市银行 09 年 1 季度营收继续萎缩, 但由于拨备幅度大幅减轻, 全行业净利润环比增速高达 167%。

2. 资本充足情况: 多数银行 09 年有资本补充计划

表 3: 上市银行资本充足情况 (按 08 年底核心资本充足率排序)

单位: %	资本充足率 2007	资本充足率 2008	资本充足率 1Q2008	资本充足率 1Q2009	核心资本充足率 2007	核心资本充足率 2008 ↓	核心资本充足率 1Q2008	核心资本充足率 1Q2009
南京银行	30.67	24.12	--	--	27.38	20.68	--	--
北京银行	20.11	19.66	--	--	17.47	16.42	--	--
宁波银行	21.00	16.15	--	14.78	18.99	14.60	--	13.44
中信银行	15.27	14.32	--	13.42	13.14	12.32	--	11.47
中国银行	13.34	13.43	--	12.34	10.67	10.81	--	9.88
工商银行	13.09	13.06	11.92	12.11	10.99	10.75	10.15	9.97
建设银行	12.58	12.16	12.38	12.37	10.37	10.17	10.26	9.60
交通银行	14.44	13.47	13.96	12.77	10.27	9.54	9.82	8.88
兴业银行	11.73	11.24	--	--	8.83	8.94	--	--
华夏银行	8.27	11.40	--	--	4.30	7.46	--	--

民生银行	10.73	9.22	--	--	7.40	6.60	--	--
招商银行	10.67	11.34	10.79	10.95	9.02	6.56	9.20	6.54
深发展 A	5.77	8.58	8.41	8.53	5.77	5.27	5.71	5.23
浦发银行	9.15	9.06	9.04	8.72	5.01	5.03	5.14	4.84

数据来源: wind, 浙商证券研究所

数据说明: 双横线为未公布数据

3 家城商行的资本充足率位列前三甲,且 08 年末的资本充足率都在 15% 以上,在为异地扩张做好了充分准备。

08 年规模及信贷增长迅速,大多数银行的资本充足率较 07 年下降,部分银行通过发行次级债来补充附属资本从而充实了资本充足率,全年资本充足率提升的银行有华夏、深发展、招商、中行;核心资本充足率上升的有中行、兴业、华夏、浦发。09 年 1 季度信贷投放迅猛增长,公布资本充足率数据的 9 家银行仅有建行的资本充足率较 08 年底小幅提升,其余均下降。从上市公司计划来看,09 年有资本补充计划的银行不在少数,其中,浦发定向增发不超过 150 亿;兴业计划发行 180 亿次级债;民生计划发行次级债及寻找定向增发的战略投资者;深发展计划 09 年资本充足率提升到 10% 以上,发行次级债和混合债的计划已经上报等等。

3 资产质量情况: 关注不良余额的反弹

表 4: 上市银行资产质量情况 (按 09 年 1 季度末拨备覆盖率排序)

单位: %	不良率 2007	不良率 2008	不良率 1Q2008	不良率 1Q2009	拨备率 2007	拨备率 2008	拨备率 1Q2008	拨备率 1Q2009 ↓
兴业银行	1.15	0.83	--	0.72	155.21	226.58	--	229.82
招商银行	1.54	1.11	1.42	1.01	180.39	223.29	--	219.31
浦发银行	1.46	1.21	1.38	0.96	191.08	192.49	202.06	218.32
北京银行	2.06	1.55	--	1.33	119.88	180.23	--	186.27
交通银行	2.05	1.92	--	1.62	95.63	166.10	101.99	168.12
中信银行	1.48	1.36	--	1.07	110.01	150.03	--	157.16
宁波银行	0.36	0.92	0.35	0.91	359.94	152.50	363.95	154.92
民生银行	1.22	1.20	1.16	1.17	113.14	150.04	119.83	151.40
建设银行	2.60	2.21	2.22	1.90	104.41	131.58	107.79	141.75
工商银行	2.74	2.29	2.51	1.97	103.50	130.15	110.72	132.02
深发展 A	5.62	0.68	5.15	0.61	48.28	105.14	51.75	130.43
中国银行	3.12	2.65	2.77	2.24	108.18	121.72	114.73	126.47
南京银行	1.79	1.64	--	--	146.88	170.05	--	--
华夏银行	2.25	1.82	--	--	109.27	151.22	--	--

数据来源: wind, 浙商证券研究所

数据说明: 双横线为未公布数据

截止 09 年 1 季度末,拨备覆盖率最高的三家银行都是股份制银行,都达到 210% 以上。同时国有银行的拨备覆盖率在银监会要求下较 08 年底继续提升,除中行外均已达到 130% 以上。不良余额方面,除未公布数据的华夏

和南京以外，招商、交行、民生、深发展、宁波等 5 家上市银行的不良余额较 08 年底分别反弹 4.2 亿、5.42 亿、7.50 亿、0.35 亿和 0.30 亿元。

表 5: 银行业不良余额与不良率（按 1 季度末不良率排序）

	不良贷款余额（百万）		不良贷款率（%）	
	08 年末	1Q09 末	08 年末	1Q09 末 ↑
深发展	1928	1963	0.68	0.61
兴业	5084	4238	1.02	0.72
宁波	452	482	0.92	0.91
浦发	8467	8181	1.21	0.96
招商	9677	10097	1.11	1.01
中信	9046	8917	1.36	1.07
民生	7921	8671	1.20	1.17
北京	2987	2902	1.55	1.33
交行	25520	26062	1.92	1.62
南京	660	660	1.64	1.64
华夏	6487	6487	1.82	1.82
建行	83882	81963	2.21	1.90
工行	104482	102650	2.29	1.97
中行	90879	87227	2.76	2.29
合计	357472	350500	2.07	1.74

数据来源：公司公告，浙商证券研究所

数据说明：灰色底纹的华夏银行和南京银行 09 年 1 季报未公布不良数据，故沿用 08 年年末数据

表 6: 08 年末各银行贷款五级分类（按正常类贷款占比排序）

	正常 ↓	关注	次级	可疑	损失
深发展 A	98.02%	1.30%	0.68%	0.00%	0.00%
浦发	97.32%	1.47%	0.71%	0.33%	0.18%
招商	97.25%	1.64%	0.31%	0.35%	0.45%
兴业	96.96%	2.21%	0.40%	0.36%	0.07%
中信	96.47%	2.17%	0.15%	1.04%	0.16%
民生	96.31%	2.49%	0.53%	0.48%	0.19%
北京	94.12%	4.33%	0.21%	0.51%	0.83%
交行	94.01%	4.08%	0.91%	0.83%	0.17%
宁波	93.58%	5.50%	0.57%	0.19%	0.16%
华夏	92.59%	5.59%	0.55%	0.92%	0.36%
工行	92.51%	5.20%	0.82%	1.22%	0.24%
中行	92.49%	4.85%	1.20%	1.07%	0.39%
建行	92.07%	5.72%	0.93%	1.05%	0.23%
南京	90.72%	7.63%	0.85%	0.75%	0.04%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所

08 年年报显示各银行后三类即不良贷款率大都下降，但关注类贷款占比有升有降，我们认为这里面有银行从谨慎角度出发，严格划分资产等级的因素，但也不排除部分银行为了做低不良率将后三类贷款上移。后期将继续跟踪不良余额的反弹及关注类贷款的向下迁徙率。

4 盈利能力

4.1 半数银行 ROE 较去年有所提升

08 年净资产收益率最高的三家银行均是股份制商业银行，浦发（35.77%）、招商（28.58%）、兴业（25.90%），除兴业的 ROE 较 07 年下降 5 个百分点外，浦发和招商均较 07 年提升较大。ROA 表现靠前的是城商行及部分国有大型银行，南京（1.60%）、北京（1.47%）、工行（1.36%）。

表 7：各行盈利能力纵向比较（按 08 年 ROE 排序）

单位：%	ROE 2007	ROE 2008 ↓	ROE 1Q09(年化)	ROA 2007	ROA 2008	ROA 1Q09 (年化)
浦发银行	20.75	35.77	27.32	0.69	1.13	0.84
招商银行	24.76	28.58	20.82	1.36	1.45	1.00
兴业银行	31.17	25.90	23.29	1.17	1.22	1.11
建设银行	18.39	20.88	21.91	1.15	1.31	1.30
交通银行	18.91	20.78	21.37	1.08	1.19	1.12
工商银行	16.16	19.40	22.68	1.01	1.21	1.36
北京银行	18.34	17.92	17.44	1.07	1.40	1.40
宁波银行	16.96	15.83	15.78	1.44	1.49	1.27
华夏银行	17.01	15.17	10.14	0.41	0.46	0.38
民生银行	18.23	15.15	18.07	0.78	0.80	0.90
中信银行	14.30	14.84	13.34	0.97	1.21	1.06
中国银行	13.83	14.23	15.53	1.10	1.00	1.04
南京银行	14.49	13.71	14.40	1.36	1.72	1.60
深发展 A	27.21	4.18	26.82	0.86	0.15	0.90

数据来源：wind，浙商证券研究所

4.2 大型国有银行规模效应开始显现

在成本的控制方面，大多数银行 08 年的成本控制能力较 07 年提升，成本收入比下降的银行有 11 家，其中表现突出的是大型国有银行中的中行、建行、工行，得益于规模效益的显现，成本收入比均有较大程度的下降。

表 8: 各银行利润平滑空间（按 1Q09 成本收入比排序）

单位: %	成本收入比 07	成本收入 比 08 ↑	成本收入 比 1Q09	减值损失 / 营收 07	减值损失 / 营收 08	减值损失 / 营收 1Q09
北京银行	25.03	23.40	18.53	7.58	15.01	0.48
南京银行	30.25	25.36	23.40	9.76	15.15	15.29
工商银行	34.48	29.54	25.63	14.72	17.93	5.77
建设银行	35.92	30.71	28.33	12.57	19.00	13.74
交通银行	32.49	31.34	26.71	11.99	15.44	9.95
中国银行	46.61	31.52	31.80	4.57	19.73	11.56
中信银行	34.89	32.98	34.54	10.73	16.05	6.74
兴业银行	36.30	34.83	33.36	7.61	11.5	4.42
深发展 A	38.93	35.99	38.97	19.00	50.53	13.88
浦发银行	36.86	36.69	25.08	13.43	10.76	18.03
招商银行	35.05	36.78	41.57	8.07	9.32	6.62
宁波银行	36.48	40.23	46.87	4.41	7.54	5.23
华夏银行	40.39	41.41	45.59	24.85	27.79	22.32
民生银行	46.26	42.55	40.29	8.95	18.61	15.12

数据来源: wind, 浙商证券研究所

8 贷款增长: 不同类型银行后期信贷方向将产生分化

从有数据可比的 10 家银行来看, 08 年 4 季度信贷投放较快的是兴业、浦发、深发展、民生; 09 年 1 季度信贷投放仍较快的是中信 (26%)、浦发 (22%)、交行 (21%)。连续 2 个季度的高投放至少说明上述银行的贷款项目储备情况良好。

随着对大型国有基建项目贷款的争抢陆续进入尾声, 中小银行在中长期项目贷款上会有一定压力。预计不少中小银行会将贷款投放方向转到消费信贷、中小企业信贷上来, 同时城商行将通过异地分行扩张规模。

表 9: 贷款余额纵向增长情况（较上年年初）

	1Q08	1H08	3Q08	2008	1Q09
工商银行	--	6.93%	8.52%	12.24%	13.92%
北京银行	--	12.02%	--	22.81%	--
中国银行	7.98%	13.76%	15.42%	15.63%	15.51%
中信银行	5.35%	10.19%	13.35%	15.60%	25.74%
建设银行	--	8.11%	--	15.95%	--
交通银行	6.33%	12.48%	17.49%	20.29%	20.91%
兴业银行	--	10.34%	13.62%	24.80%	17.18%
南京银行	--	12.48%	--	31.18%	--
招商银行	4.50%	10.32%	--	29.89%	13.90%
民生银行	5.02%	10.29%	13.78%	18.63%	12.64%
华夏银行	--	9.20%	--	16.14%	--

浦发银行	5.02%	12.83%	16.65%	26.60%	22.46%
宁波银行	11.37%	20.20%	28.38%	34.66%	7.68%
深发展 A	5.55%	11.07%	16.82%	27.92%	12.58%

数据来源: wind, 浙商证券研究所

数据说明: 双横线为未公布数据

9 净息差: 将在上半年见底

9.2 贷款重定价过半

各银行贷款重定价的进度不同, 截止 09 年 1 季度, 贷款重定价完成最多的是民生银行, 已有近 80% 的贷款完成了重定价, 其次是南京和兴业, 按年报数据, 3 个月以内到期的贷款占比分别是 65.32% 和 61.62%; 贷款重定价完成最少的是华夏和北京, 按年报数据, 3 个月以内到期的贷款占比分别是 27% 和 25.57%。贷款重定价的完成意味这净息差的最大下降因素已经体现出来, 贷款重定价占比越大后期净息差下降的压力越小。

存款重定价从 09 年初开始, 09 年 2 季度到期的存款占比最大的是兴业 (3 个月内到期存款占比为 75%, 下同)、浦发 (73%)、华夏 (68.7%)、南京 (66.3%)。3 个月内存款重定价占比较大意味着存款成本将在 2 季度有明显缩小, 有助于净息差的提升。

综合考虑贷款/存款重定价的推进、市场短期收益率提升、贷存比上升等多方面因素, 我们认为大部分上市银行的净息差将在 09 年 2 季度见底。

9.3 高收益资产 (贷款) 在生息资产中的占比提升

在当前流动性充裕的背景下, 贷款业务能有效提升银行整体的收益率水平。因此近 3 个季度以来, 大部分银行提高了贷款在生息资产中所占的比重, 尤其是在 09 年 1 季度, 这种现象尤为明显, 贷款在生息资产中占比的提升也有助于净息差的止跌企稳。

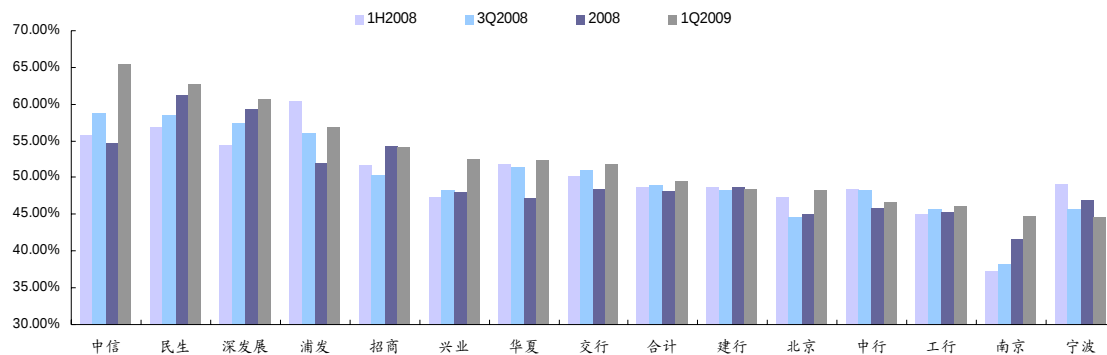
表 10: 贷款在生息资产中的占比提升 (按 1Q09 占比排序)

	1H2008	3Q2008	2008	1Q2009 ↓
深发展	55.78%	58.90%	54.84%	65.48%
宁波	56.83%	58.44%	61.32%	62.73%
浦发	54.37%	57.33%	59.38%	60.72%
华夏	60.37%	56.14%	52.03%	56.95%
民生	51.77%	50.41%	54.25%	54.07%
招商	47.28%	48.26%	48.00%	52.44%
南京	51.83%	51.36%	47.25%	52.40%
兴业	50.19%	51.05%	48.49%	51.90%
北京	48.78%	48.90%	48.21%	49.61%
交行	48.83%	48.24%	48.75%	48.47%
工行	47.28%	44.50%	45.01%	48.25%

建行	48.43%	48.31%	45.86%	46.67%
中行	45.04%	45.75%	45.46%	46.21%
中信	37.24%	38.25%	41.68%	44.72%
合计	49.05%	45.65%	46.93%	44.54%

数据来源: wind, 浙商证券研究所

图 1: 09 年 1 季度绝大多数银行提升了贷款在生息资产中的比重



数据来源: wind, 浙商证券研究所

10 投资建议

综合上述业绩、盈利能力、资产质量、信贷投放、净息差等各个方面的因素,我们认为银行业整体资产质量稳定,净息差将在 09 年 2 季度见底,以量补价的收入方式进展顺利,调高 09 年银行业整体净利润增速至 5.5%。个股方面,看好浦发银行(拨备充分;信贷投放增长强劲;盈利能力好)、民生银行(营收环比上升;信贷投放有力;贷款重定价基本完成,净息差有望最快见底)、南京银行(净息差降幅相对较小;异地扩张进展顺利)。

研究员介绍：黄薇，金融学硕士，2008 年初进入浙商证券研究所，目前为金融行业研究员。

投资评级的说明：

股票投资评级

- 强烈推荐：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 推荐：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
- 中性：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
- 回避：** 相对于沪深 300 指数，预期未来 6 个月内下跌幅度在 10%以上；

行业投资评级

- 推荐：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现优于沪深 300 指数；
- 中性：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现与沪深 300 指数持平；
- 回避：** 预期未来 6 个月内行业股票指数表现弱于沪深 300 指数；

特别声明：

本报告版权归“浙商证券”所有，未经事先书面授权，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“浙商证券”或“浙商研究”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。