

银行业

维持评级：强于大市

相对沪深 300 表现



表现	1m	3m	12m
银行业	12.5%	-7.0%	91.8%
沪深 300	9.0%	-6.9%	86.0%

重点公司	6m%	YTD%	评级
兴业银行	76.7%	170.98%	增持
南京银行	52.1%	125.25%	增持
招商银行	16.0%	90.16%	增持
深发展 A	48.8%	140.11%	增持

相关报告

《银行业长期投资机会再现》
 ——银行业 2009 年四季度投资策略
 2009 年 9 月

分析师

桑俊、黄秋菡
 电话：0755-83707385
 邮件：sangji@ghzq.com.cn

分析师申明：

分析师在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了分析师对上述行业、公司或其证券的看法。此外，分析师薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

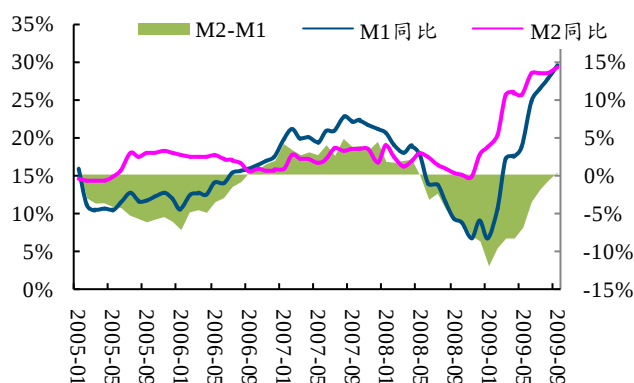
- **新增信贷超预期，银行体系流动性保持稳定。**9 月份新增贷款超预期，部分原因在于 8 月份中央投资带来的后续信贷投放，另外从往年月度新增信贷规模的趋势来看，9 月份银行季度末冲高效应明显。随着央行资金回收的力度加大以及通胀预期的压力，9 月份银行间同业利率显著回升，我们判断四季度同样利率趋势性回升仍将持续。
- **存贷款结构持续优化。**居民部分贷款占比稳步提升，其主要驱动力仍然在于当前汽车、房地产热销趋势下的居民中长期消费贷款的持续增长。非金融公司贷款占比尽管有所下滑，主要是由于票据融资的负增长，但是非金融公司短期贷款和中长期贷款的稳步增长也意味着实体经济资金需求的上升，尤其是 M1 同比的高速增长中非金融公司短期贷款 9 月份快速增长贡献较大。9 月份定期存款占比为 47.49%，在连续 4 个月下滑之后有所反弹，主要是由于假期因素导致部分活期存款部分转为 7 天通知存款，这一现象在过去两年同期也存在，我们判断四季度存款活期化仍将持续。
- **银行业仍然处于估值波动周期的合理水平。**从目前证券市场行业的横向对比来看，银行业市盈率处于市场最低水平，市净率仅高于黑色金属行业。从当前银行业估值的历史纵比来看，银行业与沪深 300 动态市盈率的折价处于历史的较低水平，市净率的折价也处于今年以来的相对较低水平，基本上都位于估值波动周期的合理水平。
- **维持银行业投资评级“强于大市”。**考虑到 11 月份中央经济工作会议将会召开并对 2010 年宏观经济政策定调，我们目前倾向于 2010 年货币政策超预期紧缩的可能性不大，但是随着国际国内经济走势的变化，中期仍然存在一定的加息空间。基于市场对于宏观经济政策的预期，结合我们所覆盖上市银行的基本面，我们仍然看好资本金相对充裕、信贷扩张空间仍然较大的**兴业银行**和**南京银行**，同时我们也看好活期存款占比相对较高同时面临“二次转型”的**招商银行**。

新增信贷超预期，银行体系流动性保持稳定

M1 增速超过 M2，实体经济活跃度有所提升。

9 月份，M1 同比增速为 29.51%，比 8 月增加 1.81%；M2 同比增速为 29.31%，比 8 月增加 0.81%。M1 同比增速在 16 个月之后首次超过 M2 增速，宏观经济复苏趋势良好，活跃度有所提升。

图 1 M1 同比增速 16 个月来首次超过 M2



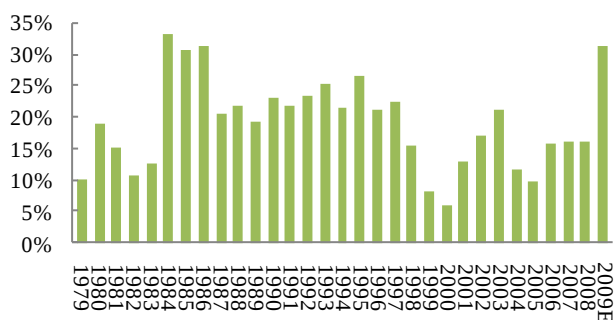
资料来源：中国人民银行、国海证券研究所

9 月份新增贷款 5167 亿，超出市场预期。

到 9 月底为止，新增贷款总规模达到 86940 亿元，按照我们宏观小组对四季度单月平均 3000-4000 亿的新增信贷规模来计算，全年信贷规模将超过 9.5 万亿，同比增速超过 31%，在历史上将仅次于 1984 年。

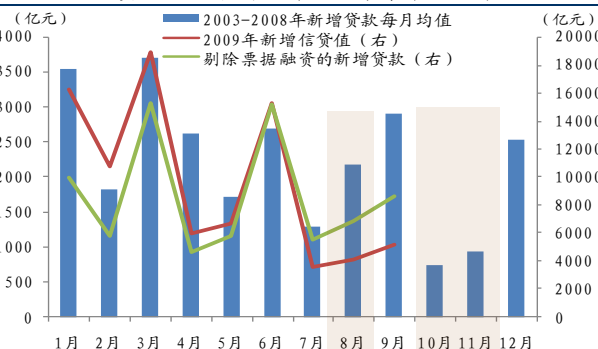
9 月份新增贷款超预期，部分原因在于 8 月份中央投资带来的后续信贷投放，另外从往年月度新增信贷规模的趋势来看，9 月份银行季度末冲高效应明显。

图 2 银行业贷款增速将达到历史次新高



资料来源：国海证券研究所

图 3 9 月份贷款超预期增速部分源于季节性因素



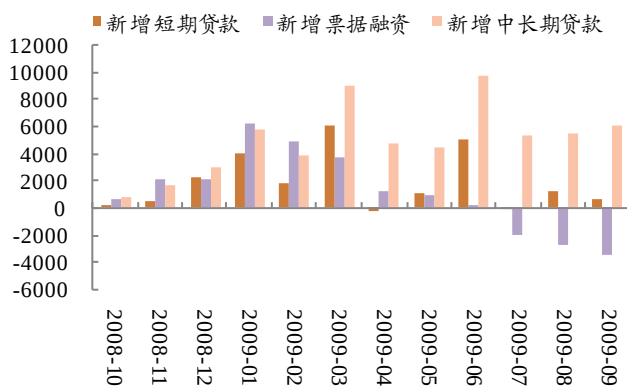
资料来源：国海证券研究所

中长期贷款快速增长，贷款结构继续优化。

9 月份中长期贷款置换票据融资的趋势进一步加大，票据融资连续三个月负增长，9 月大幅减少 3516 亿元，三个月累计减少 8262 亿元。同时，中长期贷款在 9 月大幅增加 6097 亿元，其中企业中长期贷款新增 4045 亿元。正如我们在四季度策略中所提及，四季度票据融资仍将为商业银行中长期贷款增长提供置换空间。

9 月份金融机构新增贷款结构持续优化。居民部分贷款占比稳步提升，其主要驱动力仍然在于当前汽车、房地产热销趋势下的居民中长期消费贷款的持续增长。非金融公司贷款占比尽管有所下滑，主要是由于票据融资的负增长，但是非金融公司短期贷款和中长期贷款的稳步增长也意味着实体经济资金需求的上升，尤其是 M1 同比的高速增长中非金融公司短期贷款 9 月份快速增长贡献较大。

图 4 中长期贷款继续保持快速增长



资料来源：国海证券研究所

表 1 金融机构贷款结构变化趋势

月份	2009-01	2009-02	2009-03	2009-04	2009-05	2009-06	2009-07	2009-08	2009-09
贷款余额	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
居民部门贷款	18.3%	17.8%	17.6%	17.7%	17.9%	18.0%	18.4%	18.9%	19.4%
居民消费贷款	11.9%	11.5%	11.3%	11.3%	11.5%	11.6%	12.0%	12.4%	12.8%
短期	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%	1.3%	1.3%	1.4%	1.4%	1.5%
中长期	10.6%	10.3%	10.0%	10.1%	10.2%	10.3%	10.6%	11.0%	11.3%
居民经营贷款	6.4%	6.3%	6.3%	6.4%	6.4%	6.3%	6.4%	6.5%	6.6%
短期	4.7%	4.6%	4.7%	4.7%	4.8%	4.7%	4.8%	4.9%	4.9%
中长期	1.7%	1.7%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
非金融公司贷款	81.7%	82.2%	82.4%	82.3%	82.1%	82.0%	81.6%	81.1%	80.6%
短期贷款	34.4%	33.7%	33.3%	32.5%	32.0%	31.7%	31.3%	31.1%	31.0%
票据融资	8.0%	9.2%	9.8%	9.9%	10.0%	9.6%	9.0%	8.2%	7.2%
中长期贷款	38.1%	37.9%	38.1%	38.5%	38.8%	39.3%	39.8%	40.4%	40.9%

资料来源：国海证券研究所

四季度信贷投放主体可能转向中小商业银行和政策性银行。

9 月份新增贷款中，国有商业银行和股份制商业银行贷款规模仅为 1259 亿元，仅占当期新增贷款 24.4%，尽管票据融资的置换能够部分解释新增贷款的较低规模，但是更加重要的趋势是信贷投放主体的不断转向。上半年国有商业银行和股份制商业银行经过大规模的信贷投放之后，受到日趋严格的监管目标的限制，银行表内资产表外化的趋势再度显现，同时国有商业银行和股份制商业银行业也开始将信贷向资本金相对充裕、监管相对宽松的中小商业银行（包括城商行、农商行等）和政策性银行转让。我们判断四季度这一趋势仍将持续，中小商业银行和政策性银行有望成为新增信贷的主体。

表 2 金融机构新增贷款占比

	20081Q	20082Q	20083Q	20084Q	20091Q	20092Q
政策性银行	12.0	10.7	9.6	14.9	8.1	9.9
国有商业银行	39.2	32.4	36.7	37.9	50.5	33.9
股份制银行	20.3	21.9	22.7	28.0	25.7	30.3
城市商业银行	5.2	9.0	12.1	7.2	5.9	9.6
农村商业银行	17.4	14.7	14.2	3.3	9.2	11.6
外资银行	2.9	1.7	2.7	-1.6	-0.6	-0.2

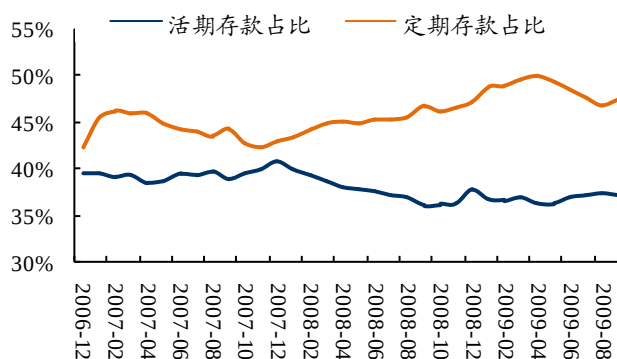
资料来源：国海证券研究所

四季度存款活期化趋势仍将持续。

尽管受益于下半年宏观经济回暖和银行监管目标的趋严，商业银行对企业贷款的议价能力有所增强，但是从以公布三季度报告的民生银行和建设银行相关数据来看，尽管生息资产收益率有所波动，但是计息负债收益率下降趋势一致，商业银行存款活期化趋势明显。

9 月份定期存款占比为 47.49%，在连续 4 个月下滑之后有所反弹，主要是由于假期因素导致部分活期存款部分转为 7 天通知存款，这一现象在过去两年同期也存在，我们判断四季度存款活期化仍将持续。

图 5 假期因素导致活期定期存款占比有所反弹

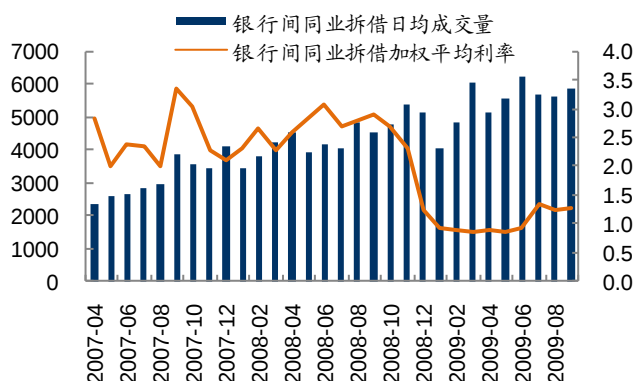


资料来源：国海证券研究所

同业利率企稳回升。

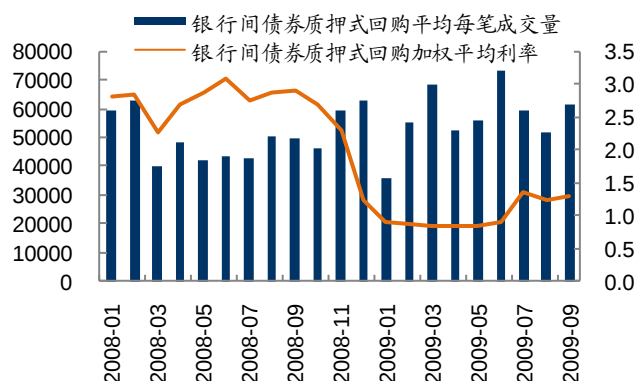
在我们四季度投资策略中，我们判断 8 月份同业利率为短暂下滑，四季度同业利率水平仍然处于上升趋势。实际上，随着央行资金回收的力度加大以及通胀预期的压力，9 月份银行间同业利率显著回升。

图 6 银行间同业拆借月加利率和日均交易量



资料来源：国海证券研究所

图 7 银行间质押式债券回购月加权平均利率和月成交量

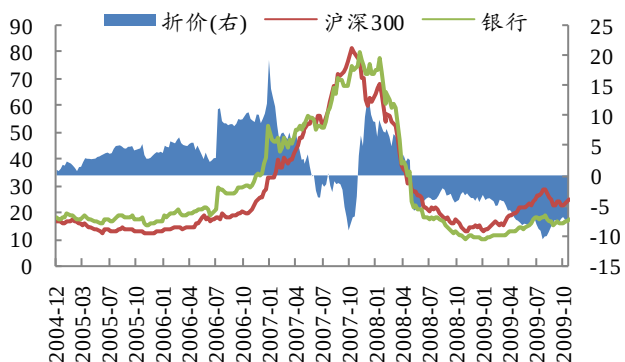


资料来源：国海证券研究所

银行业仍然处于估值波动周期的合理水平

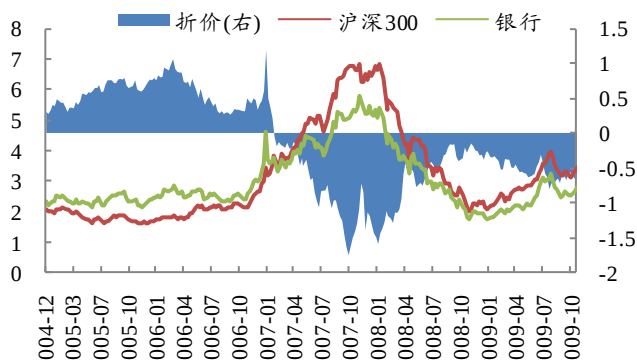
尽管进入 10 月份之后银行业板块受益于宏观经济数据好转体有所增长，但是从目前证券市场行业的横向对比来看，银行业市盈率处于市场最低水平，市净率仅高于黑色金属行业。从当前银行业估值的历史纵比来看，银行业与沪深 300 动态市盈率的折价处于历史的较低水平，市净率的折价也处于今年以来的相对较低水平，基本上都位于估值波动周期的合理水平。

图 8 银行业与沪深 300 动态市盈率折价率



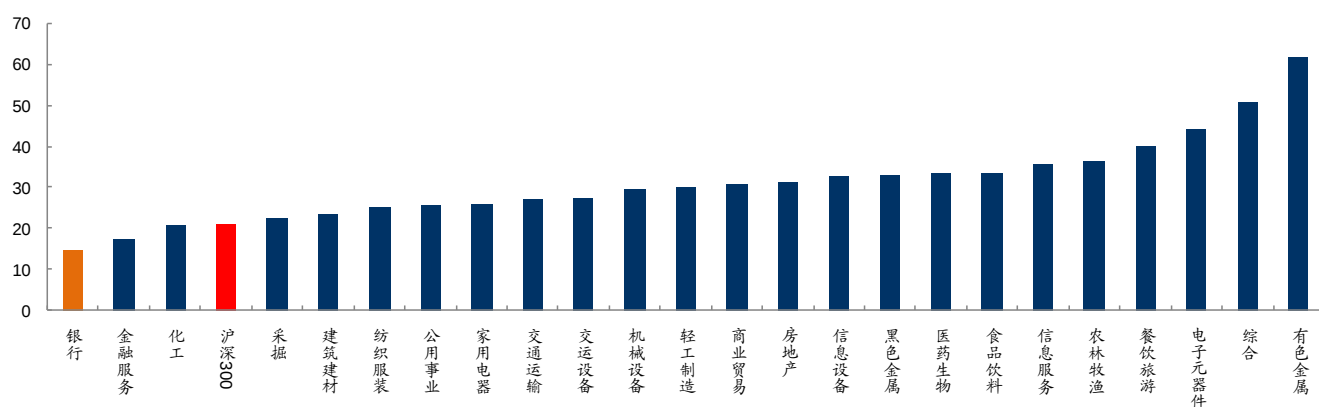
资料来源：天相、国海证券研究所

图 9 银行业与沪深 300 市净率折价率



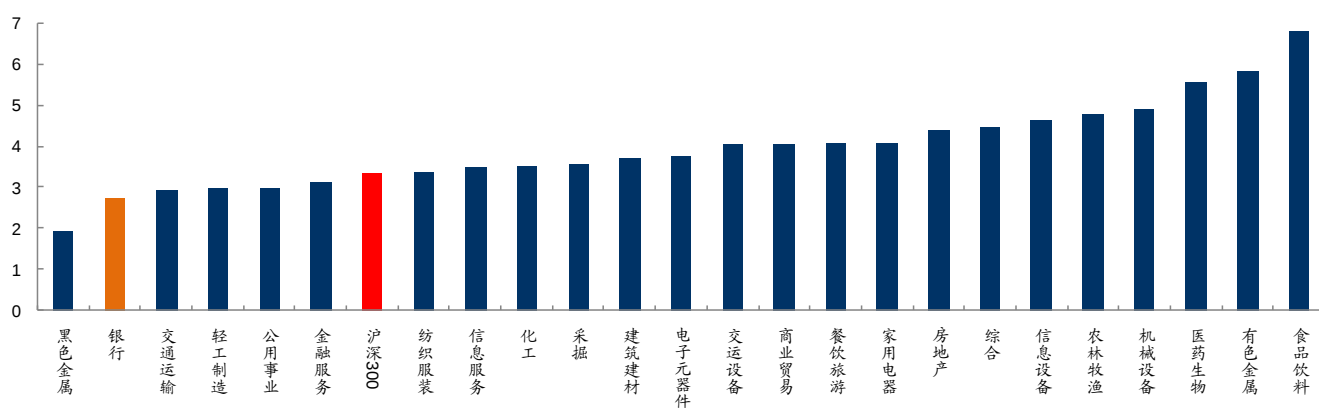
资料来源：天相、国海证券研究所

图 10 市场估值水平（市盈率，整体法）



资料来源：WIND、国海证券研究所

图 11 市场估值水平（市净率）



资料来源：WIND、国海证券研究所

维持银行业“强于大市”评级

由于 9 月份新增信贷规模数据超预期,当前市场对于四季度新增贷款预期约为 3000-4000 亿水平,而且新增信贷贡献则主要来源于中小商业银行、政策性银行及其他金融机构。因此,四季度国有商业银行和股份制银行生息资产规模扩张有限,主要在于票据融资置换所带来的贷款结构改善,同时随着宏观经济趋势向好,存款活期化趋势延续将有效降低银行计息负债的收益率。

考虑到 11 月份中央经济工作会议将会召开并对 2010 年宏观经济政策定调,我们目前倾向于 2010 年货币政策超预期紧缩的可能性不大,但是随着国际国内经济走势的变化,中期仍然存在一定的加息空间。基于市场对于宏观经济政策的预期,结合我们所覆盖上市银行的基本面,我们仍然看好资本金相对充裕、信贷扩张空间仍然较大的**兴业银行**和**南京银行**,同时我们也看好活期存款占比相对较高同时面临“二次转型”的**招商银行**。

表 3 主要上市商业银行盈利预测

股票代码	证券简称	评 级	股价(元)	每股收益 (元)			每股净资产 (元)			市盈率(x)			市净率(x)		
			2009-10-26	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E	08A	09E	10E
601398.SH	工商银行	增持	5.22	0.33	0.39	0.47	1.81	1.96	2.22	15.74	13.45	11.17	2.89	2.67	2.35
601939.SH	建设银行	增持	6.08	0.40	0.46	0.55	1.99	2.34	2.76	15.34	13.35	10.99	3.05	2.60	2.20
601988.SH	中国银行	中性	4.14	0.25	0.27	0.33	1.84	2.19	2.59	16.54	15.26	12.46	2.24	1.89	1.60
601328.SH	交通银行	增持	9.13	0.58	0.58	0.72	2.96	3.43	4.05	15.74	15.68	12.65	3.08	2.66	2.25
600036.SH	招商银行	增持	18.00	1.43	0.81	1.08	5.41	5.33	6.29	12.56	22.11	16.65	3.33	3.38	2.86
601998.SH	中信银行	增持	6.48	0.34	0.36	0.43	2.44	2.74	3.24	18.99	18.24	14.96	2.65	2.36	2.00
600000.SH	浦发银行	增持	22.83	2.21	1.48	1.90	7.36	7.49	8.67	10.33	15.47	12.00	3.10	3.05	2.63
601166.SH	兴业银行	增持	39.19	2.28	2.35	2.78	9.80	11.71	14.36	17.21	16.69	14.10	4.00	3.35	2.73
600016.SH	民生银行	增持	8.06	0.42	0.57	0.52	2.86	3.65	4.32	19.24	14.02	15.48	2.82	2.21	1.87
600015.SH	华夏银行	中性	11.52	0.62	0.68	0.84	5.49	5.87	6.67	18.72	16.99	13.77	2.10	1.96	1.73
000001.SZ	深发展	增持	22.81	0.20	1.28	1.67	5.28	8.42	10.09	115.36	17.83	13.69	4.32	2.71	2.26
601169.SH	北京银行	增持	18.25	0.87	0.91	1.29	5.43	6.14	7.26	20.98	20.06	14.09	3.36	2.97	2.52
601009.SH	南京银行	增持	18.37	0.79	0.89	1.06	6.15	6.60	7.50	23.17	20.65	17.25	2.99	2.78	2.45
002142.SZ	宁波银行	增持	13.75	0.53	0.51	0.70	3.52	5.01	5.70	25.81	27.15	19.58	3.90	2.74	2.41
	银行整体			0.80	0.82	1.03	4.45	5.21	6.12	24.70	17.64	14.20	3.13	2.67	2.28
	国有银行			0.39	0.42	0.52	2.15	2.48	2.91	15.84	14.44	11.82	2.82	2.45	2.10
	股份制银行			1.07	1.07	1.32	5.52	6.46	7.66	30.34	17.34	14.38	3.19	2.72	2.30
	城商行			0.73	0.77	1.02	5.03	5.92	6.82	23.32	22.62	16.98	3.42	2.83	2.46

资料来源: 国海证券研究所

注: 已考虑招商银行、浦发银行、兴业银行、民生银行、深发展、宁波银行的融资计划。

行业风险因素分析

银行业行业风险提示：房地产调控超预期导致宏观经济回暖趋势放缓；宏观经济超预期紧缩带来的不良反弹压力。

兴业银行盈利预测表

证券代码:	601166.sh	最新价格:			39.19	投资评级:	增持		日期:	2009-10-26
人民币亿元	2008A	2009E	2010E	2011E		2008A	2009E	2010E	2011E	
利润表					收入增长					
净利息收入	261.93	258.87	355.67	444.45	净利润增速	32.61%	3.12%	18.37%	20.44%	
手续费及佣金	26.24	30.80	44.64	54.58	拨备前利润增速	38.78%	-2.13%	39.22%	27.23%	
其他收入	9.00	11.14	12.79	14.97	税前利润增速	28.67%	7.44%	18.82%	20.44%	
营业收入	297.15	300.81	413.10	514.00	营业收入增速	34.73%	1.23%	37.33%	24.43%	
营业税及附加	19.57	24.75	35.88	44.65	净利息收入增速	25.65%	-1.17%	37.39%	24.96%	
业务管理费	103.49	104.56	138.99	166.63	手续费及佣金增速	72.88%	17.37%	44.94%	22.29%	
拨备前利润	173.86	170.16	236.89	301.39	营业费用增速	29.40%	5.97%	34.87%	20.66%	
计提拨备	34.16	19.03	57.19	85.05						
税前利润	140.38	150.83	179.21	215.85	规模增长					
所得税	26.52	33.42	40.24	48.46	生息资产增速	19.83%	31.10%	22.11%	19.11%	
净利润	113.86	117.41	138.97	167.39	贷款增速	24.80%	40.86%	22.11%	19.11%	
					同业资产增速	5.06%	23.56%	22.11%	19.11%	
资产负债表					证券投资增速	17.39%	39.49%	30.22%	21.12%	
贷款总额	4993.87	7034.52	8590.14	10231.41	其他资产增速	20.36%	7.41%	22.11%	19.11%	
同业资产	2271.98	2807.17	3427.95	4082.91	计息负债增速	18.82%	32.19%	22.31%	19.47%	
证券投资	1580.21	2204.23	2870.27	3476.34	存款增速	25.14%	38.55%	15.83%	14.74%	
生息资产	10124.30	13272.68	16207.81	19304.55	同业负债增速	7.94%	20.63%	37.20%	28.64%	
非生息资产	163.36	175.47	214.27	255.21	股东权益增速	26.03%	19.40%	22.71%	14.74%	
总资产	10208.99	13363.36	16318.55	19436.45						
客户存款	6324.26	8762.57	10149.60	11645.28	存款结构					
其他计息负债	3188.69	3812.75	5231.28	6729.57	活期	44.20%	45.50%	46.00%	46.00%	
非计息负债	205.81	202.71	219.42	237.50	定期	44.00%	39.80%	39.30%	39.30%	
总负债	9718.77	12778.03	15600.31	18612.36	其他	11.80%	14.70%	14.70%	14.70%	
股东权益	490.22	585.33	718.25	824.09						
					贷款结构					
每股指标					企业贷款(不含贴现)	46.48%	56.55%	56.55%	56.55%	
每股净利润(元)	2.28	2.35	2.78	3.35	个人贷款	25.82%	20.61%	20.61%	20.61%	
每股拨备前利润(元)	3.48	3.40	4.74	6.03						
每股净资产(元)	9.80	11.71	14.36	16.48	资产质量					
每股总资产(元)	204.18	267.27	326.37	388.73	不良贷款率	0.83%	0.69%	0.82%	0.93%	
P/E	17.21	16.69	14.10	11.71	正常	96.96%				
P/POP	11.27	11.52	8.27	6.50	关注	2.21%				
P/B	4.00	3.35	2.73	2.38	次级	0.40%				
P/A	0.19	0.15	0.12	0.10	可疑	0.36%				
					损失	0.07%				
利率指标					拨备覆盖率	226.58%	230.00%	230.00%	250.00%	
净息差(NIM)	2.89%	2.19%	2.40%	2.50%						
净利差(Spread)	2.71%	2.07%	2.28%	2.38%	资本状况					
贷款利率	8.24%	5.96%	6.03%	6.15%	资本充足率	11.24%				
存款利率	2.26%	1.66%	1.58%	1.58%	核心资本充足率	8.94%				
生息资产收益率	5.79%	4.33%	4.60%	4.76%	资产负债率	95.20%	95.62%	95.60%	95.76%	
计息负债成本率	3.08%	2.26%	2.32%	2.38%						
					其他数据					
盈利能力					分支机构数量	441				
ROAA	1.22%	1.00%	0.94%	0.94%	员工数量	19536				
ROAE	25.90%	21.83%	21.32%	21.71%	发行价(元)	15.98				
拨备前利润率	1.86%	1.44%	1.60%	1.69%	总股本(亿)	50.00	50.00	50.00	50.00	

南京银行盈利预测表

证券代码:	601009.sh	最新价格:			18.37	投资评级:	增持		日期:	2009-10-26
人民币亿元	2008A	2009E	2010E	2011E			2008A	2009E	2010E	2011E
利润表					收入增长					
净利息收入	25.96	30.29	41.66	52.51	净利润增速		60.10%	12.29%	19.73%	44.11%
手续费及佣金	2.20	4.30	8.55	12.52	拨备前利润增速		81.50%	6.45%	42.19%	34.05%
其他收入	4.73	2.46	1.00	1.17	税前利润增速		63.70%	10.77%	19.57%	44.00%
营业收入	32.24	37.06	51.21	66.19	营业收入增速		67.40%	14.95%	38.19%	29.26%
营业税及附加	1.82	2.30	3.32	4.28	净利息收入增速		32.71%	16.69%	37.51%	26.04%
业务管理费	8.18	11.09	14.24	16.80	手续费及佣金增速		235.40%	95.23%	98.83%	46.35%
拨备前利润	22.23	23.67	33.66	45.12	营业费用增速		42.76%	33.85%	31.12%	20.07%
计提拨备	4.88	4.37	10.59	11.91						
税前利润	17.41	19.28	23.05	33.20	规模增长					
所得税	2.85	2.93	3.48	4.99	生息资产增速		22.26%	52.72%	23.38%	18.39%
净利润	14.56	16.35	19.58	28.21	贷款增速		31.18%	62.29%	20.76%	15.82%
资产负债表					同业资产增速		6.31%	115.37%	25.71%	20.58%
					证券投资增速		18.23%	27.15%	29.05%	23.57%
贷款总额	401.80	652.07	787.41	911.96	其他资产增速		55.18%	54.82%	23.38%	18.39%
同业资产	86.67	186.67	234.66	282.96	计息负债增速		23.30%	62.85%	24.83%	19.07%
证券投资	331.61	421.64	544.14	672.39	存款增速		23.17%	68.71%	25.02%	20.36%
生息资产	908.42	1387.38	1711.77	2026.57	同业负债增速		25.53%	40.46%	23.87%	12.55%
非生息资产	39.86	61.71	76.14	90.15	股东权益增速		14.11%	7.36%	13.64%	13.64%
总资产	937.06	1434.19	1769.52	2094.94						
客户存款	627.31	1058.36	1323.20	1592.61	存款结构					
其他计息负债	152.07	210.84	261.16	293.94	活期		45.75%	47.00%	47.50%	47.50%
非计息负债	44.22	43.18	46.74	51.08	定期		41.25%	34.71%	34.21%	34.21%
总负债	823.60	1312.38	1631.10	1937.64	其他		12.99%	18.29%	18.29%	18.29%
股东权益	113.46	121.80	138.42	157.31						
					贷款结构					
每股指标					企业贷款(不含贴现)		68.53%	68.34%	68.80%	68.80%
每股净利润(元)	0.79	0.89	1.06	1.53	个人贷款		11.57%	13.50%	14.00%	14.00%
每股拨备前利润(元)	1.21	1.29	1.83	2.46						
每股净资产(元)	6.15	6.60	7.50	8.53	资产质量					
每股总资产(元)	51.02	78.07	96.33	114.04	不良贷款率		1.64%	1.42%	1.60%	1.69%
P/E	23.17	20.65	17.25	11.97	正常		90.72%			
P/PPOP	15.18	14.26	10.03	7.48	关注		7.63%			
P/B	2.99	2.78	2.45	2.15	次级		0.85%			
P/A	0.36	0.24	0.19	0.16	可疑		0.75%			
					损失		0.04%			
利率指标					拨备覆盖率		170.00%	170.00%	210.00%	250.00%
净息差(NIM)	3.07%	2.54%	2.68%	2.80%						
净利差(Spread)	2.71%	2.36%	2.54%	2.67%	资本状况					
贷款利率	7.94%	5.58%	5.88%	6.00%	资本充足率		24.12%			
存款利率	2.17%	1.48%	1.35%	1.39%	核心资本充足率		20.68%			
生息资产收益率	5.36%	4.12%	4.31%	4.46%	资产负债率		87.89%	91.51%	92.18%	92.49%
计息负债成本率	2.66%	1.76%	1.78%	1.79%						
					其他数据					
盈利能力					分支机构数量		64			
ROAA	1.72%	1.38%	1.22%	1.46%	员工数量		2100			
ROAE	13.68%	13.90%	15.05%	19.08%	发行价(元)		18.37			
拨备前利润率	2.62%	2.00%	2.10%	2.34%	总股本(亿)		18.37	18.37	18.37	18.37

招商银行盈利预测表

证券代码:	600036.sh	最新价格:			18.00	投资评级:	增持		日期:	2009-10-26
人民币亿元	2008A	2009E	2010E	2011E		2008A	2009E	2010E	2011E	
利润表										
净利息收入	468.85	388.05	550.58	741.28	收入增长					
手续费及佣金	77.44	90.75	118.47	134.28	净利润增速	37.41%	-16.40%	32.79%	26.47%	
其他收入	6.79	47.07	60.49	70.76	拨备前利润增速	30.33%	-15.39%	42.52%	31.34%	
营业收入	553.08	525.88	729.55	946.32	税前利润增速	27.16%	-21.44%	29.68%	26.47%	
营业税及附加	32.96	31.52	43.61	55.68	营业收入增速	35.04%	-4.92%	38.73%	29.71%	
业务管理费	203.40	224.14	302.23	387.65	净利息收入增速	38.30%	-17.23%	41.88%	34.64%	
拨备前利润	315.66	267.08	380.63	499.91	手续费及佣金增速	20.27%	17.19%	30.55%	13.34%	
计提拨备	51.54	60.37	112.06	159.18	营业费用增速	41.84%	9.00%	34.82%	27.94%	
税前利润	267.59	210.22	272.61	344.77	规模增长					
所得税	58.13	35.11	40.09	50.70	生息资产增速	18.37%	42.78%	23.86%	20.30%	
净利润	209.46	175.11	232.52	294.07	贷款增速	29.89%	43.00%	24.96%	20.30%	
资产负债表										
贷款总额	8743.63	12503.71	15624.39	18796.69	同业资产增速	-22.16%	54.88%	22.44%	20.30%	
同业资产	1864.66	2888.02	3536.05	4253.99	证券投资增速	26.00%	62.83%	22.36%	20.67%	
证券投资	3075.32	5007.61	6127.51	7394.28	其他资产增速	70.53%	28.61%	23.86%	20.30%	
生息资产	15499.62	22130.45	27411.22	32976.64	计息负债增速	19.24%	41.89%	24.63%	20.90%	
非生息资产	338.46	435.30	539.17	648.65	存款增速	32.55%	38.42%	22.65%	19.24%	
总资产	15717.97	22442.23	27797.39	33441.22	同业负债增速	-37.42%	77.45%	34.75%	28.64%	
客户存款	12506.48	17311.10	21232.66	25316.89	股东权益增速	17.35%	43.62%	18.11%	14.74%	
其他计息负债	2080.22	3385.56	4562.20	5868.86	存款结构					
非计息负债	333.46	599.73	649.17	702.68	活期	51.29%	54.00%	55.00%	55.00%	
总负债	14920.16	21296.39	26444.03	31888.42	定期	48.71%	46.00%	45.00%	45.00%	
股东权益	797.81	1145.84	1353.36	1552.80	其他	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
每股指标										
每股净利润(元)	1.43	0.81	1.08	1.37	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	2.15	1.24	1.77	2.32	企业贷款(不含贴现)	45.83%	40.79%	47.16%	47.16%	
每股净资产(元)	5.41	5.33	6.29	7.22	个人贷款	26.61%	28.19%	28.00%	28.00%	
每股总资产(元)	106.87	104.34	129.24	155.48	资产质量					
P/E	12.56	22.11	16.65	13.17	不良贷款率	1.11%	0.87%	0.97%	1.13%	
P/POP	8.39	14.50	10.17	7.74	正常	97.25%				
P/B	3.33	3.38	2.86	2.49	关注	1.64%				
P/A	0.17	0.17	0.14	0.12	次级	0.31%				
利率指标										
净息差(NIM)	3.28%	2.03%	2.21%	2.45%	可疑	0.35%				
净利差(Spread)	3.15%	1.93%	2.10%	2.35%	损失	0.45%				
贷款利率	7.39%	4.71%	5.01%	5.49%	拨备覆盖率	223.29%	250.00%	250.00%	250.00%	
存款利率	1.83%	1.42%	1.43%	1.44%	资本状况					
生息资产收益率	5.08%	3.55%	3.83%	4.11%	资本充足率	11.34%				
计息负债成本率	1.94%	1.62%	1.73%	1.76%	核心资本充足率	6.56%				
盈利能力										
ROAA	1.45%	0.92%	0.93%	0.96%	资产负债率	94.92%	94.89%	95.13%	95.36%	
ROAE	28.35%	18.02%	18.61%	20.24%	其他数据					
拨备前利润率	2.19%	1.40%	1.52%	1.63%	分支机构数量	674				
					员工数量	36916				
					发行价(元)	7.30				
					总股本(亿)	147.07	215.09	215.09	215.09	

国海证券投资评级标准

行业投资评级

强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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。本报告版权归国海证券所有。