

动态报告/行业快评

银行

银监会调整资本充足率标准传闻点评

谨慎推荐

2010年9月15日

新标准可能再来大额资本金缺口

分析师：邱志承

qiuzc@guosen.com.cn

021-6087 5167

SAC 执业证书编号：S0980209120480

分析师：黄飙

huangbiao@guosen.com.cn

0755-82130833-1868

SAC 执业证书编号：S0980209080425

事项：

传言中银监会正在讨论中的银行资本要求：主要包括一级资本充足率达到 8%（由于中国一级资本基本就是核心资本，所以可以视为核心资本充足率要求），系统重要性银行在此基础上再提高一个点的要求，此外还在此基础上可以加 0-4%，最多 5 个百分点的超额资本。系统重要性银行达标时间为 2012 年，其他的为 2016 年。

评论：

■ **传言可信度较高，最终执行方案会有所弱化，但方向基本确定** 我们认为上述传言可信度较高，其内容和思想与之前披露的巴塞尔 III 的要求一致，主要是提高核心资本比率和质量的要求，以及提高对系统重要银行充足率要求，更重要的是监管部门增加了超额资本的管理，可以适时调整对行业 and 具体银行的充足率要求。上述传言对充足率要求较高，最终执行的方案会有所弱化，但方向不会有变化。

■ 基于上述分析，我们来分析对会议中的银监会对于资本充足率新要求，我们对于各家银行及银行板块的影响进行测算，测算方法以 2010 年末的资产、净资产、核心资本、风险加权资产为基础。为方便分析，加上传言中有些定义不是太清晰，我们做如下假设：

- 我们假设系统重要性银行为工农中建交五大行，其他为非系统重要性银行，根据分别的 2012 和 2016 年的达标期限，我们假设在过渡期，银监会对于资本需求提高的速度是线性和均匀的。
- 我们测算是各家银行完成已经披露的再融资后资本缺口，为简化分析，还假设发行的可转债在 2010 年年底全部转为核心资本，因为是 2012 年达标，只要未来转股不晚于 2012 年，不影响我们的结论。
- 我们假设系统重要性银行的附加资本和超额资本要求，都是体现在核心资本上，而不是全部资本。这是基于巴塞尔 III 里资本缓冲的规定，我们做出的判断。
- 我们假设核心资本增长等于净资产增长，而净资产增长等于分红后的当年利润，当年利润等于 ROA*资产规模，此外我们假设其资产风险权重基本维持在 2010 年中报水平，对于各家银行的详细规模增速、ROA、分红率和资产风险权重见附表。

最为不确定的就是超额资本的要求，我们分三个情景进行计算，分别是假设超额充足率为 0%、2%和 4%。我们主要分析三点：

- 一个是**资本缺口**，而各家银行如果不进行再融资，各年距离监管标准一级资本的差额，我们假设充足率要求逐

步提高，计算到 2011-2016 年的缺口，但事实上，非系统性重要上市银行不太可能逐步达标，可能的情况是在 2016 年就进行大规模的再融资。

- 一个是**缺口/净资产**，这个是测算各家银行相对的再融资比例，来判断各家银行各自的融资压力。
- 最后一个是**达标后 ROE**，提高充足率标准后，各家银行的杠杆位数大为下降，各 ROE 水平也相应下降，但各家银行下降幅度有所不同，这个指标计算各家银行的资本达到最低监管标准后所能达到的 ROE，主要是为了判断各家银行的长期投资价值。

■ **结论：该政策如果按我们认为可能性较大的中性情景来执行，影响就会较为负面** 银行股供给在不考虑新的 IPO 的条件下，就会增长 10%左右，而我们之前的研究显示银行板块市值占比是较为稳定的，超预期的股本供给增长，只会带来估值的下降，降幅将在 6-10%左右。部分低 RORWA 银行的 ROE 会下降到 10%甚至以下，已经低于常用的股权投资回报率。

如果有确切消息，我们将下调银行板块的评级。从分化来看再融资压力最大的是民生银行、中信银行、浦发银行和北京银行。我们再来计算提高充足率后，各家银行的 ROE 水平都会有明显的下降，下降最明显的是民生银行。而大型银行的 ROE 还将在 20%左右，RORWA 的重要性大幅上升了。我们将可能下调民生银行目前的推荐评级，此外华夏银行的评级可能进行下调。

■ **三种不同情景下对各家银行资本金缺口、缺口/净资产、达标后的 ROE 分析：**

● **情景一：**

在超额资本要求为 0%的情况下，2013 年资本缺口才出现较大的上升，达到 350 亿元，在 2016 年缺口为 2467 亿元，之前需要再融资的主要是民生银行、中信银行和深发展。

从相对比例来看，民生银行再融资压力较大，其次的是中信和北京银行，就行业整体来说，再融资的压力不大，上市银行合计的再融资金额/净资产只有 2%左右，压力不大。

表 1：情景一下上市银行资本缺口（百万元）

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	0	0	0	0	0	0
601939	建设银行	0	0	0	0	0	0
601288	农业银行	0	0	0	0	0	0
601988	中国银行	0	0	0	0	0	0
601328	交通银行	0	0	0	0	0	0
600036	招商银行	0	-776	-3,755	-9,016	-17,375	-29,772
601998	中信银行	-48	-2,898	-8,767	-18,790	-33,970	-55,619
600016	民生银行	-357	-4,612	-14,194	-30,885	-56,397	-93,082
600000	浦发银行	0	0	-5,477	-13,002	-25,009	-42,924
601166	兴业银行	0	0	0	0	0	0
601818	光大银行	0	0	0	0	0	0
600016	华夏银行	0	0	0	0	0	0
000001	深发展	-500	-999	-1,021	-825	-269	0
601169	北京银行	0	0	-1,698	-6,002	-13,474	-25,327
601009	南京银行	0	0	0	0	0	0
002142	宁波银行	0	0	0	0	0	0
	合计	-905	-9,286	-34,911	-78,520	-146,493	-246,724

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 2: 情景一下上市银行缺口/净资产

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601939	建设银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601288	农业银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601988	中国银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601328	交通银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
600036	招商银行	0%	0%	-2%	-3%	-5%	-8%
601998	中信银行	0%	-2%	-5%	-9%	-14%	-21%
600016	民生银行	0%	-4%	-10%	-21%	-34%	-51%
600000	浦发银行	0%	0%	-3%	-6%	-9%	-13%
601166	兴业银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601818	光大银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
600016	华夏银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
000001	深发展	-1%	-2%	-2%	-1%	0%	0%
601169	北京银行	0%	0%	-3%	-7%	-14%	-21%
601009	南京银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
002142	宁波银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
	合计	0%	0%	-1%	-1%	-2%	-3%

数据来源: 公司资料, 国信证券经济研究所

表 3: 情景一下上市银行达标后 ROE

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	17.7%	18.4%	19.2%	19.9%	20.0%	20.1%
601939	建设银行	21.2%	21.2%	20.7%	19.8%	19.7%	19.6%
601288	农业银行	19.5%	20.1%	20.5%	20.2%	20.3%	20.4%
601988	中国银行	15.1%	14.3%	14.3%	15.0%	15.2%	15.5%
601328	交通银行	19.0%	18.5%	18.1%	18.1%	18.0%	17.9%
600036	招商银行	18.0%	18.2%	18.6%	18.7%	18.8%	18.7%
601998	中信银行	15.1%	15.4%	15.0%	13.9%	13.7%	13.3%
600016	民生银行	11.7%	10.9%	10.1%	9.0%	8.7%	8.3%
600000	浦发银行	16.4%	17.3%	17.6%	19.3%	19.2%	18.9%
601166	兴业银行	19.1%	19.7%	18.9%	18.6%	18.5%	18.3%
601818	光大银行	14.9%	15.5%	15.1%	14.7%	14.5%	14.3%
600016	华夏银行	11.9%	11.7%	11.5%	11.7%	12.2%	12.6%
000001	深发展	19.7%	18.1%	17.5%	16.5%	16.4%	16.3%
601169	北京银行	16.8%	17.7%	18.7%	19.6%	19.5%	19.1%
601009	南京银行	13.6%	15.0%	15.8%	17.4%	18.4%	19.4%
002142	宁波银行	17.3%	18.2%	19.3%	20.3%	21.1%	21.7%

数据来源: 公司资料, 国信证券经济研究所

● 情景二:

如果超额资本要求为 2%, 我们认为这一情景的概率相对较大, 这是其 0-4% 超额资本标准的中值, 大行和中小行的核心充足率要求将达到 11% 和 10%, 那么在 2012 年就会有接近 2900 亿元的资本金缺口, 而在 2016 年这一缺口达到了 1 万亿元以上。

在此情景下, 上市银行的中再融资压力最大和情景一分析的结果一样, 是民生银行、中信银行、浦发银行和北

京银行。银行股整体供给在不考虑新的 IPO 的条件下，增幅将是净资产的 8-14% 左右，如果我们假设未来再融资是 1.5 倍的 P/B，那么银行股的供给将增长 5-9%。

在此情景下，除民生银行的 RORWA 进一步下降外，中信银行和华夏银行的 ROE 已经下降到了 10% 左右的，对股东的回报水平明显下降。

表 4：情景二下上市银行资本金缺口（百万元）

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	0	0	0	0	0	0
601939	建设银行	-30,794	-63,354	-60,876	-55,375	-49,236	-42,385
601288	农业银行	-38,177	-111,339	-142,315	-168,802	-198,837	-232,897
601988	中国银行	0	0	-9,564	-25,084	-42,466	-61,934
601328	交通银行	-18,306	-41,261	-47,912	-50,601	-53,664	-57,153
600036	招商银行	-5,550	-15,550	-30,814	-52,960	-84,279	-127,559
601998	中信银行	-5,748	-16,657	-33,367	-57,527	-91,155	-136,662
600016	民生银行	-5,056	-15,917	-34,492	-63,092	-104,304	-161,493
600000	浦发银行	-2,625	-11,740	-30,849	-54,578	-88,880	-137,121
601166	兴业银行	-361	-1,552	-4,028	-7,660	-10,293	-10,719
601818	光大银行	-273	-1,664	-3,335	-4,572	-4,254	-3,150
600016	华夏银行	-39	-1,022	-3,950	-8,445	-15,133	-24,487
000001	深发展	-2,282	-5,148	-8,110	-11,562	-15,516	-20,069
601169	北京银行	-789	-3,874	-10,327	-20,707	-36,965	-61,353
601009	南京银行	0	0	0	0	0	-1,401
002142	宁波银行	0	0	0	0	-1,006	-2,998
	合计	-110,001	-289,079	-419,938	-580,964	-795,988	-1,081,384

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 5：情景二下上市银行缺口/净资产

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	0%	0%	0%	0%	0%	0%
601939	建设银行	-4%	-8%	-7%	-5%	-4%	-3%
601288	农业银行	-6%	-16%	-18%	-19%	-20%	-21%
601988	中国银行	0%	0%	-1%	-2%	-4%	-5%
601328	交通银行	-7%	-14%	-15%	-13%	-13%	-12%
600036	招商银行	-3%	-8%	-14%	-20%	-27%	-34%
601998	中信银行	-4%	-11%	-18%	-28%	-39%	-51%
600016	民生银行	-4%	-13%	-25%	-42%	-63%	-88%
600000	浦发银行	-2%	-7%	-16%	-23%	-32%	-41%
601166	兴业银行	0%	-1%	-3%	-4%	-5%	-4%
601818	光大银行	0%	-2%	-3%	-3%	-3%	-2%
600016	华夏银行	0%	-1%	-5%	-10%	-16%	-24%
000001	深发展	-6%	-11%	-15%	-18%	-21%	-24%
601169	北京银行	-2%	-7%	-15%	-26%	-38%	-51%
601009	南京银行	0%	0%	0%	0%	0%	-3%
002142	宁波银行	0%	0%	0%	0%	-3%	-6%
	合计	-3%	-6%	-8%	-9%	-11%	-14%

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 6: 情景二下上市银行达标后 ROE

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	17.7%	18.4%	19.2%	19.9%	20.0%	20.1%
601939	建设银行	20.3%	19.7%	19.5%	18.8%	18.9%	19.0%
601288	农业银行	18.3%	17.3%	17.4%	16.9%	16.9%	16.9%
601988	中国银行	15.1%	14.3%	14.2%	14.6%	14.7%	14.7%
601328	交通银行	17.7%	16.2%	15.8%	15.9%	16.0%	16.1%
600036	招商银行	17.4%	16.9%	16.6%	16.1%	15.6%	15.1%
601998	中信银行	14.5%	14.2%	13.3%	11.8%	11.3%	10.7%
600016	民生银行	11.2%	10.0%	8.9%	7.6%	7.1%	6.6%
600000	浦发银行	16.1%	16.1%	15.6%	16.5%	15.8%	15.1%
601166	兴业银行	19.0%	19.5%	18.4%	17.8%	17.7%	17.5%
601818	光大银行	14.9%	15.3%	14.7%	14.2%	14.1%	14.0%
600016	华夏银行	11.9%	11.5%	10.9%	10.6%	10.4%	10.2%
000001	深发展	18.9%	16.7%	15.5%	14.1%	13.6%	13.1%
601169	北京银行	16.5%	16.6%	16.7%	16.8%	16.1%	15.3%
601009	南京银行	13.6%	15.0%	15.8%	17.4%	18.4%	18.8%
002142	宁波银行	17.3%	18.2%	19.3%	20.3%	20.5%	20.4%

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

● 情景三:

我们再假设超额资本要求达到了 4% 的最高水平，那么影响将十分巨大，2011 年资本金就会有 3827 亿元的缺口，而在 2016 年的缺口将在 2.5 万亿以上。

从再融资的角度看，未来股本的供给将是目前净资产的 20-32%，股本供给增长 10-20%，对估值的压力将会很大。

在 4% 的超额资本需求的条件下，RORWA 较低银行的 ROE 降幅很大，中信银行、民生银行和华夏银行的 ROE 都下降到了 10% 以下，投资价值下降明显。

表 7: 情景三下上市银行资本金缺口（百万元）

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	-29,510	-82,063	-96,689	-109,737	-124,495	-141,186
601939	建设银行	-97,314	-214,221	-230,601	-244,789	-260,622	-278,292
601288	农业银行	-101,133	-257,524	-310,135	-359,109	-414,646	-477,625
601988	中国银行	-55,225	-138,507	-171,947	-206,953	-246,159	-290,070
601328	交通银行	-42,943	-98,123	-113,531	-125,341	-138,793	-154,115
600036	招商银行	-11,561	-30,325	-57,872	-96,903	-151,183	-225,347
601998	中信银行	-11,447	-30,415	-57,967	-96,264	-148,341	-217,706
600016	民生银行	-9,754	-27,222	-54,790	-95,298	-152,212	-229,905
600000	浦发银行	-7,848	-25,017	-56,221	-96,154	-152,751	-231,318
601166	兴业银行	-3,984	-10,319	-19,810	-32,700	-46,915	-61,520
601818	光大银行	-3,287	-8,776	-15,604	-23,057	-29,994	-37,560
600016	华夏银行	-2,089	-5,737	-12,196	-21,111	-33,373	-49,702
000001	深发展	-4,064	-9,298	-15,199	-22,300	-30,763	-40,854
601169	北京银行	-2,523	-8,338	-18,957	-35,412	-60,456	-97,379
601009	南京银行	0	0	-834	-2,614	-5,603	-10,210
002142	宁波银行	0	-401	-1,918	-4,188	-7,782	-13,154
	合计	-382,684	-946,287	-1,234,271	-1,571,931	-2,004,087	-2,555,942

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 8: 情景三下上市银行缺口/净资产

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	-3%	-7%	-7%	-8%	-8%	-8%
601939	建设银行	-13%	-26%	-25%	-23%	-22%	-21%
601288	农业银行	-16%	-37%	-40%	-41%	-42%	-43%
601988	中国银行	-7%	-16%	-19%	-20%	-22%	-23%
601328	交通银行	-17%	-34%	-35%	-33%	-32%	-31%
600036	招商银行	-7%	-16%	-26%	-36%	-48%	-60%
601998	中信银行	-8%	-19%	-32%	-47%	-63%	-80%
600016	民生银行	-9%	-22%	-40%	-64%	-93%	-126%
600000	浦发银行	-5%	-15%	-29%	-41%	-55%	-69%
601166	兴业银行	-4%	-8%	-13%	-18%	-22%	-25%
601818	光大银行	-4%	-8%	-13%	-17%	-20%	-22%
600016	华夏银行	-3%	-8%	-16%	-25%	-36%	-49%
000001	深发展	-10%	-20%	-27%	-35%	-42%	-48%
601169	北京银行	-5%	-15%	-28%	-44%	-62%	-81%
601009	南京银行	0%	0%	-3%	-8%	-15%	-23%
002142	宁波银行	0%	-2%	-7%	-13%	-20%	-27%
	合计	-9%	-19%	-22%	-25%	-28%	-32%

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 9: 情景三下上市银行达标后 ROE

		2011E	2012E	2013E	2014E	2015E	2016E
601398	工商银行	17.2%	17.2%	17.8%	18.5%	18.6%	18.7%
601939	建设银行	18.7%	16.9%	16.6%	16.0%	16.1%	16.2%
601288	农业银行	16.7%	14.7%	14.7%	14.3%	14.3%	14.3%
601988	中国银行	14.1%	12.3%	12.1%	12.5%	12.5%	12.5%
601328	交通银行	16.2%	13.8%	13.4%	13.6%	13.6%	13.6%
600036	招商银行	16.8%	15.8%	15.0%	14.2%	13.4%	12.7%
601998	中信银行	14.0%	13.2%	11.9%	10.3%	9.6%	8.9%
600016	民生银行	10.8%	9.3%	8.0%	6.6%	6.1%	5.5%
600000	浦发银行	15.6%	15.0%	14.0%	14.4%	13.5%	12.6%
601166	兴业银行	18.4%	18.3%	16.7%	15.7%	15.2%	14.6%
601818	光大银行	14.4%	14.3%	13.4%	12.5%	12.1%	11.7%
600016	华夏银行	11.5%	10.8%	9.9%	9.3%	8.9%	8.5%
000001	深发展	18.2%	15.5%	14.0%	12.4%	11.6%	11.0%
601169	北京银行	16.0%	15.4%	15.0%	14.6%	13.7%	12.7%
601009	南京银行	13.6%	15.0%	15.3%	16.1%	16.0%	15.8%
002142	宁波银行	17.3%	17.9%	18.1%	18.0%	17.6%	17.0%

数据来源：公司资料，国信证券经济研究所

表 10: 上市银行盈利预测及估值表 (截至 9 月 14 日)

代码	公司名称	股价	P/E(X)				P/B(X)				P/PPoP(X)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行	4.04	10.4	8.7	7.2	5.8	2.00	1.70	1.42	1.16	7.08	6.00	4.90	3.85
601939	建设银行	4.61	10.1	8.5	6.8	5.6	1.94	1.64	1.36	1.12	6.56	5.62	4.68	3.71
601288	农业银行	2.69	13.4	9.2	6.9	5.5	2.54	1.59	1.33	1.10	7.63	5.59	4.26	3.27
601988	中国银行	3.33	11.2	10.6	7.7	7.4	1.76	1.48	1.26	1.08	7.18	6.63	5.37	4.67
601328	交通银行	5.85	11.0	8.4	6.6	5.6	2.01	1.53	1.27	1.05	6.71	5.48	4.34	3.52
600036	招商银行	13.36	15.5	11.4	9.6	7.6	3.04	2.02	1.67	1.36	11.13	7.42	6.03	4.76
601998	中信银行	5.40	14.5	11.5	9.9	8.2	2.05	1.79	1.54	1.30	9.63	7.55	5.94	4.82
600016	民生银行	5.19	11.2	9.1	9.7	10.1	1.53	1.33	1.18	1.06	6.44	5.88	6.41	6.59
600000	浦发银行	13.50	14.7	11.0	8.1	6.5	2.87	1.56	1.29	1.06	9.51	6.86	5.21	4.00
601166	兴业银行	24.21	10.9	8.7	6.8	5.7	2.43	1.58	1.30	1.07	8.17	5.96	4.79	3.98
601818	光大银行	3.48	16.4	11.8	10.2	8.6	2.61	1.76	1.52	1.30	9.75	7.83	6.50	5.37
600015	华夏银行	11.28	15.0	12.3	10.2	9.1	1.86	1.37	1.22	1.08	6.86	6.64	5.46	4.74
000001	深发展	17.18	11.9	9.2	7.2	6.3	2.92	1.76	1.45	1.20	7.71	5.77	4.81	3.92
601169	北京银行	12.33	13.6	10.7	8.9	6.9	2.04	1.82	1.57	1.31	9.81	8.00	6.14	4.60
601009	南京银行	11.19	16.5	11.2	8.9	6.6	2.12	1.43	1.22	1.03	11.56	7.97	6.17	4.47
002142	宁波银行	12.95	25.8	14.0	10.9	8.6	3.86	2.22	1.89	1.58	17.32	10.22	7.59	5.75
代码	公司名称	评级	EPS (元)				BVPS (元)				PPoPPS (元)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行	推荐	0.39	0.45	0.52	0.59	2.02	2.32	2.60	2.93	0.57	0.66	0.75	0.89
601939	建设银行	推荐	0.46	0.53	0.62	0.71	2.38	2.76	3.12	3.51	0.70	0.80	0.91	1.06
601288	农业银行	中性	0.25	0.29	0.37	0.43	1.32	1.69	1.91	2.15	0.44	0.48	0.60	0.72
601988	中国银行	中性	0.32	0.31	0.41	0.41	2.03	2.25	2.51	2.81	0.50	0.50	0.59	0.65
601328	交通银行	谨慎推	0.61	0.70	0.84	0.94	3.34	3.81	4.37	4.98	1.00	1.07	1.28	1.49
600036	招商银行	推荐	0.95	1.17	1.36	1.65	4.85	6.62	7.80	9.24	1.33	1.80	2.16	2.65
601998	中信银行	中性	0.37	0.47	0.54	0.64	2.63	3.01	3.46	4.01	0.56	0.72	0.90	1.09
600016	民生银行	推荐	0.54	0.57	0.53	0.49	3.95	3.89	4.30	4.69	0.94	0.88	0.79	0.75
600000	浦发银行	推荐	1.50	1.23	1.64	2.00	7.70	8.66	10.30	12.30	2.32	1.97	2.55	3.27
601166	兴业银行	谨慎推	2.66	2.80	3.45	3.98	11.92	15.34	18.18	21.40	3.55	4.06	4.93	5.74
601818	光大银行	中性	0.23	0.29	0.33	0.39	1.44	1.98	2.26	2.58	0.38	0.44	0.53	0.62
600015	华夏银行	推荐	0.75	0.91	1.07	1.17	6.06	8.19	8.99	9.84	1.64	1.69	2.00	2.24
000001	深发展	中性	1.62	1.88	2.31	2.51	6.59	9.73	11.48	13.30	2.50	2.98	3.45	4.06
601169	北京银行	谨慎推	0.90	1.15	1.31	1.61	6.03	6.77	7.51	8.46	1.26	1.54	1.91	2.41
601009	南京银行	谨慎推	0.84	1.00	1.20	1.58	6.55	7.81	8.75	9.78	1.20	1.40	1.73	2.29
002142	宁波银行	中性	0.58	0.93	1.17	1.43	3.90	5.83	6.71	7.80	0.87	1.27	1.67	2.14
代码	公司名称		ROAE (%)				ROAA (%)				净利润增长 (%)			
			2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E	2009A	2010E	2011E	2012E
601398	工商银行		20.3	21.7	21.0	21.4	1.17	1.24	1.24	1.25	17.5	22.9	14.6	15.4
601939	建设银行		20.8	21.9	21.1	21.2	1.20	1.29	1.30	1.30	15.3	24.9	16.4	13.4
601288	农业银行		20.5	22.3	20.6	21.2	0.82	0.97	1.02	1.02	26.3	46.9	25.2	16.2
601988	中国银行		15.7	14.8	16.6	14.9	1.01	0.93	1.10	1.01	27.2	9.7	31.6	1.5
601328	交通银行		19.4	20.5	20.5	20.1	0.96	1.07	1.10	1.06	5.8	30.8	20.1	11.9
600036	招商银行		21.4	20.4	18.9	19.4	0.97	1.06	0.99	0.97	-12.9	36.0	15.8	21.4
601998	中信银行		13.6	16.0	16.0	16.5	1.01	0.97	0.91	0.90	10.1	26.2	13.9	18.8
600016	民生银行		18.9	15.4	12.7	10.8	0.94	0.95	0.76	0.62	53.5	22.6	-7.9	-6.1
600000	浦发银行		24.8	19.2	17.3	17.7	0.86	0.97	1.02	0.99	5.6	33.8	32.9	22.2
601166	兴业银行		24.6	21.8	20.6	20.1	1.12	1.05	1.07	1.06	16.7	26.2	23.4	15.4
601818	光大银行		18.8	19.1	15.8	16.1	0.75	0.93	0.89	0.89	4.5	55.4	13.9	16.4
600015	华夏银行		13.2	16.8	12.5	12.4	0.47	0.67	0.66	0.62	22.4	65.5	18.2	8.5
000001	深发展		27.6	23.5	21.9	20.4	0.94	1.02	1.06	0.98	719.3	29.9	23.3	8.7
601169	北京银行		15.8	17.9	18.5	20.3	1.19	1.14	0.99	0.94	4.0	27.3	14.1	22.7
601009	南京银行		13.2	15.9	14.5	17.1	1.22	1.32	1.25	1.30	6.1	54.9	20.5	31.6
002142	宁波银行		15.8	21.3	18.7	19.9	1.10	1.38	1.35	1.30	9.4	87.7	25.6	23.1

数据来源: 公司公告, 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

免责声明

本报告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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。