



商业银行

2010.11.01

前3季净利润同比增32.5%，净息差环比续升

——上市银行2010年3季报汇总分析

	伍永刚	王丽雯
	021-38676525	021-38676047
	wuyg1@gtjas.com	wangliwen@gtjas.com
	S0880200010267	S0880109054284

本报告导读：

16家上市行前3季净利同比增32.5%，略超预期，净息差环比续升。预计全年净利润增长30%，目前估值偏低，未来6-12个月有30-50%上涨空间，维持银行业增持评级。

摘要：

- **前3季度16家上市银行净利润同比增长32.5%，略超预期。**16家上市银行实现净利润5248亿元，同比增长32.5%，超过我们27%的预期。其中建行、中信、浦发、招行、宁波和光大等超预期幅度较大。
- **第3季度14家银行净利润环比增长3.53%（不含农行、光大），**息差走势和拨备计提不同决定了3季度业绩增长的分化。
- **多项盈利驱动因素同比改善，仅拨备支出同比增加：**1）规模稳健增长；2）净息差（NIM）同比扩大7bp，环比续升；3）非息净收入同比增长20.1%，其中手续费及佣金净收入同比增长32.64%；4）费用收入比下降；5）资产减值损失同比增长5.83%。
- **存贷款规模稳健增长，贴现占比继续下降，同业资产占比不断提高：**1）3季度末16家上市银行存、贷款余额分别较年初增长15.4%、14.7%；2）部分银行同业资产快速增长，3季度上市银行同业资产占比环比提高0.91pc至23.53%，信贷资产占比有所下降；3）票据贴现比例继续下降；4）活期存款比例环比下降，大银行的存款优势显现。
- **前3季度14家上市银行（不含农行、光大）加权平均NIM为2.38%，**同比扩大7bp，较09年全年提高3bp：华夏、光大、招行、民生、农行和浦发银行净息差较09年相比提升幅度较大。
- **第3季度15家上市银行（不含光大）加权平均NIM为2.44%，**环比回升5bp，加息推动未来NIM小幅回升：资产负债结构的变化、贷款议价能力提升幅度和存款成本压力的不同，使单季度NIM走势出现分化。建行、农行和浦发回升幅度较大。而宁波、北京、华夏、兴业、民生、南京单季度NIM回落。
- **前3季度16家银行非息净收入同比增长20.1%，**手续费及佣金净收入同比增长32.6%：民生、浦发、兴业、北京等手续费净收入同比增速超50%，增长点包括：结算和清算、银行卡、咨询顾问、理财等。
- **资产质量稳定，整体不良贷款双降，少数银行不良余额环比上升：**其中交行和宁波银行不良贷款和关注类贷款环比增幅较大。**16家银行拨备覆盖率继续提高至199%，拨备率2.35%：**其中宁波、兴业、中信、深发展等不良率较低的银行的拨备率低于1.5%。
- **行业观点：**预测14家上市银行（不包括农行、光大）2010年全年净利润同比增长30%。而经过了10月上旬短暂的估值修复后，目前银行股的估值仍然处于偏低的水平，2011年动态PE、PB仅为8.2倍、1.55倍，经过短期调整之后，随着年底监管政策的逐步明朗，未来6-12个月具备30-50%的上涨空间，维持银行业增持评级。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级：

增持

上次评级：

增持

细分行业评级

深发展	增持
兴业银行	增持
民生银行	增持
浦发银行	增持
交通银行	增持
工商银行	增持
南京银行	增持
招商银行	增持
建设银行	谨慎增持
北京银行	谨慎增持
中信银行	谨慎增持
宁波银行	谨慎增持
中国银行	谨慎增持
华夏银行	谨慎增持
农业银行	谨慎增持
光大银行	中性

相关报告

商业银行：《国泰君安银行业周报 10 年第 39 期》	2010.10.25
商业银行：《加息有助于扩大存贷利差，对银行总体影响正面》	2010.10.20
商业银行：《国泰君安银行业周报 10 年第 38 期》	2010.10.18
商业银行：《银行股：战略性建仓机会来临》	2010.10.13

表目录

表 1: 上市银行 2008-3Q2010 利润增长对比	3
表 2: 上市银行总资产、存款和贷款规模增速	5
表 3: 上市银行资产结构变化趋势	6
表 4: 14 家上市银行累计净息差 (NIM)	8
表 5: 15 家上市银行单季度净息差 (NIM)	8
表 6: 上市银行不良和关注类贷款余额及比例变化	11
表 7: 上市银行拨备计提和拨备覆盖率	11

图目录

图 1: 上市银行 2010 年前 3 季度利润增速对比	4
图 2: 上市银行 3Q10 贷存比 (包含贴现, 计算值)	5
图 3: 3Q10 票据贴现占比继续下降	7
图 4: 上市银行活期存款比例	7
图 5: 上市银行 1-3Q10 非利息净收入同比增速	9
图 6: 上市银行 1-3Q10 非利息净收入占比	9
图 7: 上市银行 1-3Q10 手续费及佣金净收入同比增速	10
图 8: 上市银行整体第 3 季度不良双降, 部分银行不良余额环比增加	10
图 9: 上市银行前 3 季度费用收入比	12
图 10: 上市银行前 3 季度实际所得税率同比略有提高	13
图 11: 上市银行前 3 季度平均年化 ROE 为 20.4%, 建行、工行、浦发、宁波银行的 ROE 较高	13
图 12: 上市银行前 3 季度平均年化 ROA 为 1.13%, 建行、工行、南京、中信银行 ROA 较高	13
图 13: 上市银行 3Q10 核心资本充足率	14
图 14: 上市银行 3Q10 资本充足率	14

1. 3 季报业绩略超预期

1.1. 16 家上市银行前 3 季度净利润同比增长 32.5%

3 季度报业绩略超预期，16 家上市银行净利润同比增长 32.5%。前 3 季度 16 家上市银行实现拨备前利润 7906 亿元，同比增长 30.69%；税前利润 6859 亿元，同比增长 35.55%；实现净利润 5248 亿元，同比增长 32.47%。14 家上市银行净利润同比增长 31.2%，超过我们增速为 27% 的预测。

其中业绩超预期较明显的银行有建行、中信、浦发、招行、宁波和光大银行等。超预期的因素多为息差表现较好（如建行、招行、浦发、光大银行），中间业务增长较快（如中信银行），或拨备及费用支出低于预期（如宁波银行）。

第 3 季度 14 家银行（不含农行、光大）净利润环比增长 3.53%，息差走势和拨备计提不同决定了 3 季度业绩增长的分化。3 季度多数银行净利润环比正增长，其中深发展、浦发、北京、建行等净利润环比增幅超过 10%。而宁波、华夏、民生、交行、工行等净利润环比下降，主要源自净息差环比下降或者多提拨备。

表 1：上市银行 2008-3Q2010 利润增长对比

	拨备前利润同比增速			税前利润同比增速			净利润同比增速			净利润环比
	2008	2009	3Q10	2008	2009	3Q10	2008	2009	3Q10	3Q10
工行	31.67	-5.16	28.18	26.22	15.10	29.06	36.32	16.10	27.33	-1.03
中行	19.11	-3.96	22.89	-4.12	28.81	26.73	13.00	27.20	27.70	5.32
建行	32.83	-3.74	22.34	18.77	15.85	28.88	34.10	15.29	28.31	11.75
交行	23.79	3.11	32.21	15.40	6.76	29.39	38.56	5.81	28.59	-7.33
招行	31.51	-20.81	53.23	27.16	-16.35	61.69	38.27	-13.48	57.40	1.21
中信	49.99	-10.58	46.22	35.05	8.97	47.98	60.68	7.98	47.60	2.12
浦发	33.65	7.66	38.12	42.25	13.02	42.19	127.61	5.60	44.19	15.71
民生	48.17	23.27	27.09	13.85	49.28	27.57	24.46	53.51	27.51	-9.92
兴业	38.64	1.69	56.01	28.66	22.74	43.54	32.60	16.66	42.03	3.14
华夏	20.87	-7.82	50.74	4.86	20.49	75.15	46.15	22.45	71.32	-10.65
深发展	39.50	-4.44	15.24	-78.99	681.03	32.44	-76.83	719.29	30.15	16.89
南京	78.14	-0.04	51.23	63.70	7.51	54.77	60.10	6.08	49.24	3.30
宁波	38.61	22.03	61.61	28.53	14.89	86.82	40.02	9.44	70.20	-19.51
北京	68.83	-10.96	30.15	50.03	3.13	35.45	61.79	4.00	35.36	12.94
农行	-4.60	9.87	38.91	-33.11	3.13	59.15	17.56	26.26	36.26	n.a.
光大	17.54	-9.55	51.83	-5.58	41.22	69.74	45.12	4.51	71.34	n.a.
合计	24.28	-2.07	30.69	31.26	32.45	35.55	31.03	17.43	32.47	3.53

数据来源：公司报表、国泰君安证券。

1.2. 营业收入增长较快，费用收入比下降，拨备支出有所增加

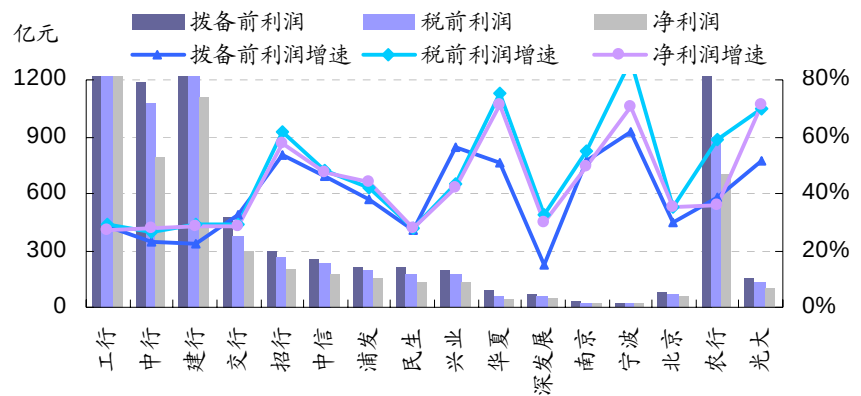
综合 16 家上市银行盈利驱动因素，从收入来看，3 季度利息收入和非利息收入均保持了较好的增长，同时费用收入比同比下降。

- (1) 规模增长稳健：上半年总资产较年初增长 15%。
- (2) 前 3 季净息差同比扩大 7bp，第 3 季整体净息差环比升 5bp。
- (3) 前 3 季度非利息净收入同比增长 20.1%，其中手续费及佣金净收入同比增长 32.64%。
- (4) 前 3 季度费用收入比同比下降 1.64pc 至 31.83%。

但从拨备支出来看，无论同比还是环比都有所增加：

- (1) 部分银行第 3 季度不良贷款余额略有增加，16 家上市银行前 3 季度资产减值损失同比增长 5.83%，第 3 季度环比增长 5.69%。

图 1：上市银行 2010 年前 3 季度利润增速对比



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

2. 盈利增长的主要驱动因素分析

2.1. 贷款增长稳健

2.1.1. 存款增长快于贷款，贷存比略降

贷款规模稳健增长，部分银行同业业务快速发展推动资产扩张加快。 3Q10 上市银行总资产规模较年初增长 15%，贷款余额较年初增长 14.7%。宁波、兴业、南京、北京、浦发、民生、光大等银行总资产较年初增幅在 20% 以上，明显高于其贷款增速，主要受同业资产较快扩张所推动。

存款增长快于贷款。 3 季度末上市银行存款余额较年初增长 15.4%，高于贷款增速 0.7 个百分点。南京、宁波、中信、华夏、民生、兴业、光大等银行存款较年初增幅在 20% 以上。期末多家银行存贷比环比略降，仅交行、深发展略有上升，上市银行整体存贷比较 2 季度末环比下降 0.55 个百分点至 64.69%。

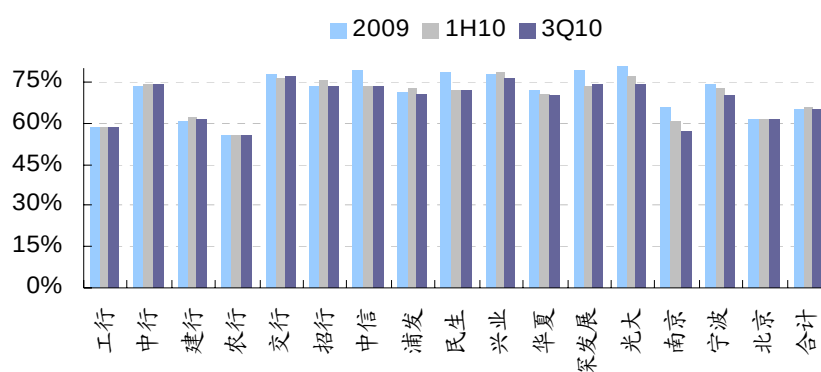
表 2: 上市银行总资产、存款和贷款规模增速

	09 年同比增速(%)			3Q10 同比增速(%)**			3Q10 较年初增长(%)		
	总资产	存款	贷款	总资产	存款	贷款	总资产	存款	贷款
银行业金融机构	26.25	27.92	32.99	20.4	19.8	18.7	15.1	17.1	15.4
工行	20.78	18.82	25.30	14.98	15.71	17.76	13.86	15.47	14.71
中行	25.82	29.22	48.97	21.10	15.97	18.16	15.43	11.93	13.13
建行	27.37	25.71	27.04	13.10	15.12	17.30	9.93	12.10	13.94
农行	26.63	22.96	33.48	n.a.	n.a.	n.a.	13.90	15.56	15.47
交行	23.56	27.13	38.44	15.20	17.16	20.39	14.92	18.40	18.24
上市大行平均	24.71	23.76	33.22	16.02	15.73	18.03	13.38	14.22	14.63
招行	31.57	28.59	35.62	16.99	18.40	18.14	14.10	16.59	16.54
中信	34.55	30.62	45.90	36.31	37.26	21.12	9.72	22.07	12.65
浦发	23.93	36.74	33.16	24.46	23.72	19.45	21.75	18.41	16.20
民生	35.29	43.54	34.12	25.76	24.88	11.07	23.70	21.73	12.40
兴业	30.49	42.45	40.49	42.96	27.85	18.98	35.89	20.09	17.67
华夏	15.56	19.85	21.35	22.72	25.25	18.43	19.56	22.02	18.66
深发展	23.90	26.11	26.71	21.79	26.61	10.50	14.84	18.05	10.80
光大	40.60	32.14	39.46	n.a.	n.a.	n.a.	24.49	23.81	13.54
上市股份制行平均	30.26	33.07	35.56	27.13	25.82	17.36	20.08	20.07	15.01
南京	59.61	62.80	65.90	35.48	39.59	24.82	32.76	33.32	16.99
宁波	58.19	45.30	66.54	62.65	32.15	21.81	43.84	25.06	18.45
北京	27.92	41.51	41.61	37.49	25.76	20.55	29.30	16.33	15.93
上市城商行平均	37.85	45.08	49.40	41.70	29.04	21.45	32.72	20.42	16.59
全部上市银行平均	25.97	25.70	34.04	18.87	18.04	17.93	15.03	15.41	14.71

数据来源: 公司报表、国泰君安证券。

*注: 3Q10 同比增速不含农行、光大。

图 2: 上市银行 3Q10 贷存比 (包含贴现, 计算值)



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

2.1.2. 资产结构变化: 贷款占比下降, 同业资产占比上升

上市银行贷款占总资产比重环比下降 0.47pc 至 51.75%。仅交行、招行、中信、南京银行贷款占比环比略有上升。

今年以来银行业同业资产比例持续提升, 3 季度末环比提高 0.91pc 至 23.53%, 较年初提高 1.78pc。第 3 季度, 宁波、浦发、民生、深发展的

同业资产快速发展，环比增幅均在 20% 以上；工行、建行、浦发、民生、华夏、深发展、宁波、农行、光大等银行同业资产占比环比提高。3 季度末，华夏、宁波、兴业、浦发、光大、民生等的同业资产占比在 30% 以上。

债券投资占比环比下降 0.39 个百分点至 22.71 %。与上半年的趋势相同，多数银行继续降低债券资产的占比。债券比例较高的银行中，仅南京和北京银行债券占比第 3 季度环比略增。

表 3：上市银行资产结构变化趋势

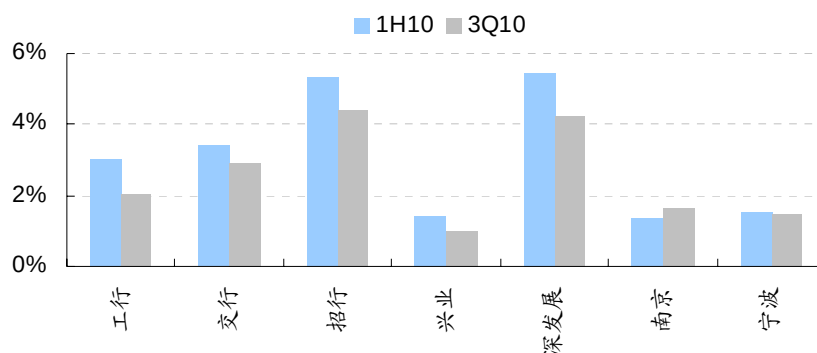
	贷款净额/总资产			同业和存放央行/总资产			债券投资/总资产		
	2009	1H10	3Q10	2009	1H10	3Q10	2009	1H10	3Q10
工行	48.61	49.03	48.98	19.50	20.76	21.89	30.29	28.77	27.95
中行	56.11	55.67	54.99	18.05	20.77	20.07	20.76	20.30	20.34
建行	50.08	52.26	51.91	22.57	19.04	20.47	26.80	28.12	26.97
农行	46.59	47.69	47.23	22.53	24.15	25.35	29.46	26.79	26.66
交行	55.58	55.82	57.19	19.52	20.45	20.00	23.43	22.28	21.36
招行	57.34	58.30	58.57	23.15	23.46	23.11	18.15	16.95	17.44
中信	60.04	61.48	61.64	27.66	25.46	25.35	11.54	12.31	12.28
浦发	57.24	58.98	54.63	26.01	28.81	33.35	16.00	11.63	11.43
民生	61.90	58.55	56.25	24.99	26.56	30.16	10.96	12.22	11.07
兴业	52.67	46.22	45.60	31.60	40.16	39.85	14.84	12.62	13.74
华夏	49.61	50.63	49.24	39.22	38.56	41.12	9.66	9.28	8.33
深发展	61.16	59.84	59.01	19.62	20.79	23.39	17.55	17.09	15.59
光大	54.10	50.83	49.34	30.49	31.98	33.10	11.57	11.14	12.11
南京	44.57	38.89	39.27	26.17	32.77	29.86	27.89	27.14	28.54
宁波	50.12	44.62	41.27	23.41	33.31	39.83	24.36	19.64	16.64
北京	51.25	48.01	45.95	24.97	27.57	28.95	23.27	23.87	23.92
平均	51.89	52.22	51.75	21.75	22.62	23.53	24.20	23.20	22.71

数据来源：公司报表、国泰君安证券。

2.1.3. 第 3 季度票据贴现占比继续下降

由于监管层对信贷投放的严格控制和实体经济依然较为旺盛的信贷需求，3 季度银行业票据贴现余额和比率继续下降。从披露贷款结构数据的银行来看，工行、交行、招行、兴业、深发展的贴现占比均明显下降，仅南京银行贴现比例低位略升。

图 3: 3Q10 票据贴现占比继续下降

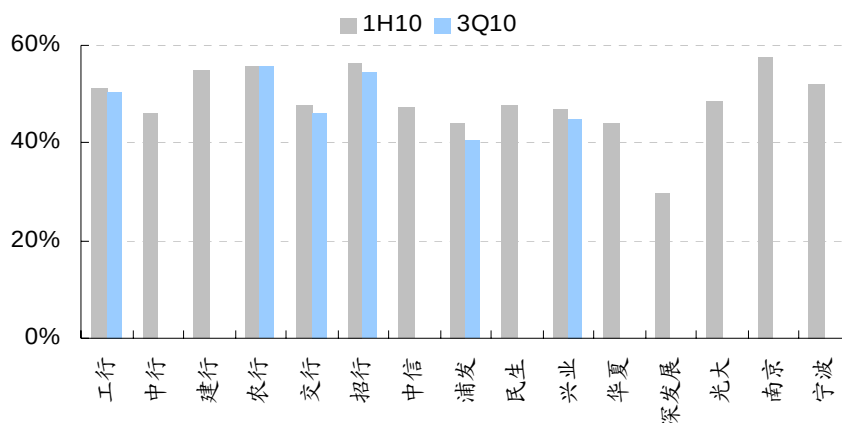


数据来源：公司报表，国泰君安证券。

2.1.4. 活期存款比例继续下降

从 3 季报的情况看，大型银行的存款优势较为明显，活期存款维持较高水平，降幅较股份制银行更小，其中农行活期存款比例环比还略有提升。

图 4: 上市银行活期存款比例



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

2.2. 加权平均净息差第 3 季度环比回升 5bp

前 3 季度 14 家上市银行(不含农行、光大)加权平均 NIM 同比扩大 7bp 至 2.38%，较 09 年提高 3bp。同比来看，华夏、民生、招行、交行和浦发 NIM 回升幅度较大，在 19bp 以上。与 09 年全年的息差水平相比，部分股份制银行和农行的提升幅度较大，分别为华夏(+47bp)、光大(+32bp)、招行(+24bp)、民生(+19bp)、农行(+15bp)、浦发(+11bp)。

第 3 季度 15 家上市银行(不含光大)加权平均 NIM 环比回升 5bp。从 3 季度的情况来看，之前推动行业 NIM 呈现整体上升的驱动因素已基本消失，各家银行资产负债结构的变化、贷款议价能力提升幅度和存款成本压力的不同，使得第 3 季度 NIM 走势出现分化。整体来看，15 家上市银行加权平均 NIM 环比回升 5bp。其中建行、农行和浦发回升幅度较大。而宁波、北京、华夏、兴业、民生、南京单季度 NIM 回落，主要与信贷资产占比下降，存款成本上升等因素有关。

展望未来，由于央行 10 月下旬的加息对行业存贷利差的扩大形成利好，同时资金收益率也将有一定幅度的上扬，从而推动银行整体的息差水平在第 4 季度有望小幅扩大。

表 4：14 家上市银行累计净息差（NIM）

	期初期末余额计算值						上市银行公布的日均余额计算值			
	1-3Q09	2009	1Q10	1H10	1-3Q10	1-3Q10 同比(bp)	2008	2009	1-3Q09	1-3Q10
工行	2.28%	2.35%	2.30%	2.38%	2.40%	13	2.95%	2.26%	n.a.	n.a.
中行	2.18%	2.19%	2.03%	2.11%	2.12%	-6	2.63%	2.04%	2.03%	2.04%
建行	2.51%	2.52%	2.36%	2.42%	2.45%	-6	3.24%	2.41%	2.41%	2.45%
交行	2.15%	2.28%	2.28%	2.33%	2.37%	21	3.01%	2.29%	2.21%	2.44%
招行	2.08%	2.28%	2.40%	2.48%	2.52%	30	3.42%	2.23%	n.a.	2.58%
中信	2.51%	2.44%	2.50%	2.50%	2.53%	1	3.33%	2.58%	2.61%	n.a.
浦发	2.25%	2.33%	2.41%	2.44%	2.44%	19	3.05%	2.19%	n.a.	n.a.
民生	2.54%	2.69%	2.88%	2.89%	2.88%	34	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
兴业	2.29%	2.35%	2.42%	2.35%	2.36%	8	2.67%	2.34%	1.94%	n.a.
华夏	1.97%	1.92%	2.37%	2.41%	2.39%	42	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
深发展	2.54%	2.50%	2.45%	2.51%	2.48%	-5	3.02%	2.47%	2.49%	2.49%
南京	2.58%	2.68%	2.55%	2.52%	2.61%	2	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
宁波	2.86%	2.80%	2.73%	2.62%	2.54%	-32	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
北京	2.35%	2.35%	2.39%	2.32%	2.30%	-5	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
平均	2.31%	2.35%	2.30%	2.36%	2.38%	7	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.

数据来源：公司报表、国泰君安证券。

表 5：15 家上市银行单季度净息差（NIM）

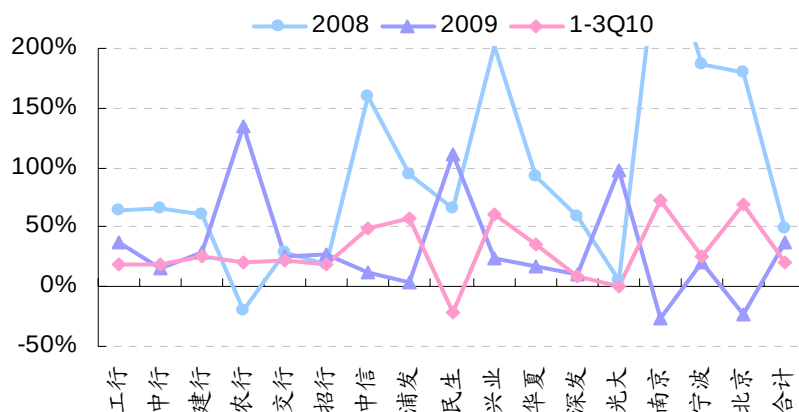
	单季度 NIM			单季度 NIM 变动 (bp)	
	1Q10	2Q10	3Q10	2Q10	3Q10
工行	2.30%	2.41%	2.44%	10	3
中行	2.03%	2.04%	2.09%	1	5
建行	2.36%	2.43%	2.52%	7	9
农行	2.40%	2.50%	2.58%	10	9
交行	2.28%	2.36%	2.36%	8	0
招行	2.40%	2.53%	2.56%	12	3
中信	2.46%	2.57%	2.60%	11	3
浦发	2.41%	2.52%	2.60%	11	8
民生	2.88%	2.96%	2.93%	9	-4
兴业	2.42%	2.32%	2.27%	-10	-5
华夏	2.37%	2.45%	2.40%	9	-6
深发展	2.42%	2.50%	2.55%	8	5
南京	2.55%	2.49%	2.47%	-6	-2
宁波	2.73%	2.58%	2.42%	-16	-15
北京	2.39%	2.34%	2.24%	-5	-10
平均	2.32%	2.39%	2.44%	7	5

数据来源：公司报表、国泰君安证券。

2.3. 中间业务保持较快增长

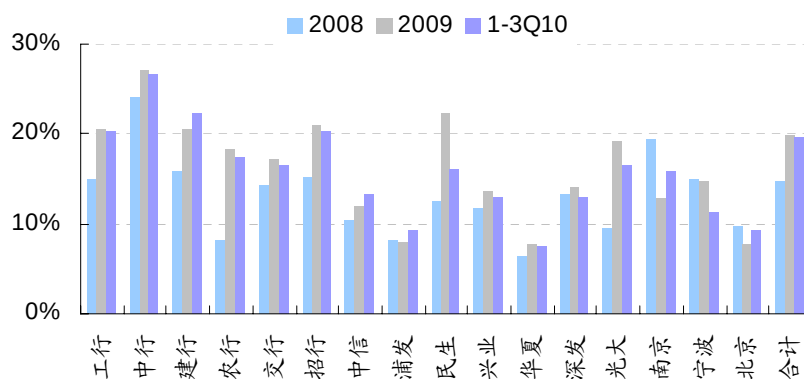
前3季度16家上市银行非利息净收入同比增长20.12%，非利息净收入占比19.66%。其中南京、北京、兴业、浦发等银行的非息净收入增长较快，增速均超过50%。从收入结构来看，工、中、建三大行以及招行的非息收入占比较高，均在20%以上。

图 5：上市银行 1-3Q10 非利息净收入同比增速



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

图 6：上市银行 1-3Q10 非利息净收入占比

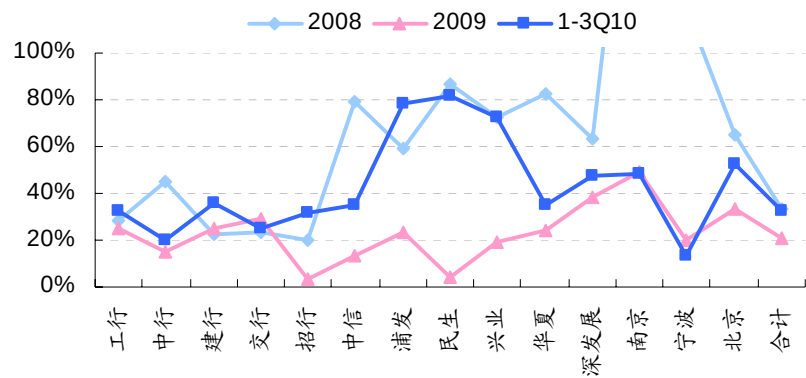


数据来源：公司报表，国泰君安证券。

前3季度16家上市银行手续费及佣金净收入同比增长32.64%。其中民生、浦发、兴业、北京等银行的手续费净收入同比增速在50%以上。从第3季度环比来看，15家上市银行（不含光大）手续费及佣金净收入环比下滑2.2%，相对表现较好的是中信、兴业、北京和农行，环比增速接近或超过10%。

手续费收入保持较快增长的来源依然主要是：结算和清算、银行卡、咨询顾问、理财业务等。

图 7: 上市银行 1-3Q10 手续费及佣金净收入同比增速



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

2.4. 资产质量整体稳定, 不良贷款双降

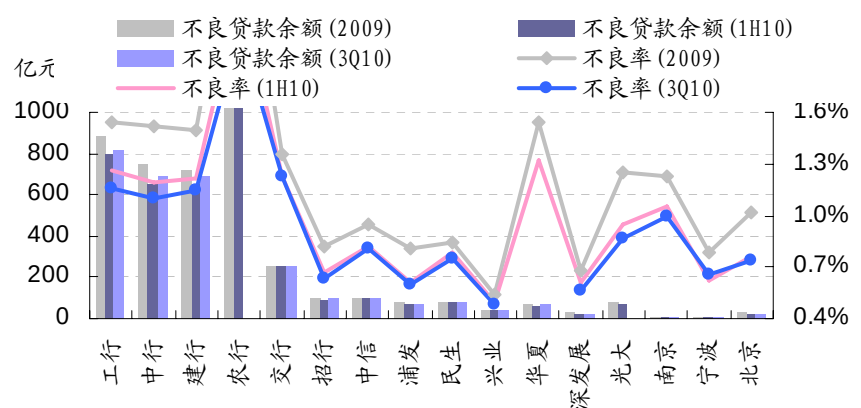
2.4.1. 不良贷款余额比例双降, 少数银行不良余额增加

第 3 季度上市银行整体实现不良贷款余额和比例的双降, 3 季度末 15 家上市银行 (不含华夏) 不良率环比下降 10bp 至 1.18%。

但少数银行 3 季度不良余额环比出现上升。其中浦发、兴业、中信的不良贷款单降, 即不良余额虽略有增加, 但不良率继续从低位下降。3 季度不良贷款和关注类贷款环比增幅较大的是交行和宁波银行, 不良余额环比分别上升 4.9%、9.8%, 交行不良率维持在 1.22%, 宁波银行的不不良率则环比略升 3bp 至 0.65%。

我们认为对于多数 3 季度不良贷款余额上升的银行而言, 其不良率均处于行业较低水平, 在此基础上的不良贷款环比增加是较为正常的现象, 资产质量仍保持稳定。而作为不良率相对较高的大型银行, 交行不良和关注类贷款环比明显增加, 一方面与部分行业调控政策有关, 在更大程度上与公司采用了新的贷款风险分类和管理系统导致的风险管理更加审慎有关。

图 8: 上市银行整体第 3 季度不良双降, 部分银行不良余额环比增加



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

表 6：上市银行不良和关注类贷款余额及比例变化

	不良贷款余额(百万)			不良贷款率(%)			关注类贷款余额(百万)			关注类贷款占比(%)		
	2009	1H10	3Q10	2009	1H10	3Q10	2009	1H10	3Q10	2009	1H10	3Q10
工行	88,467	80,073	75,731	1.54	1.26	1.15	228,933	233,146	n.a.	4.00	3.67	n.a.
中行	74,718	64,591	61,145	1.52	1.20	1.10	128,222	135,901	n.a.	2.61	2.52	n.a.
建行	72,156	65,168	62,607	1.50	1.22	1.14	200,774	209,591	n.a.	4.17	3.92	n.a.
农行	120,241	107,086	99,438	2.91	2.32	2.08	324,810	312,220	n.a.	7.85	6.75	n.a.
交行	25,009	25,333	26,584	1.36	1.22	1.22	50,245	49,708	70,831	2.73	2.40	3.26
招行	9,732	8,850	8,824	0.82	0.67	0.64	14,119	14,083	n.a.	1.19	1.06	n.a.
中信	10,157	9,705	9,724	0.95	0.81	0.81	8,227	8,046	n.a.	0.77	0.67	n.a.
浦发	7,460	6,465	6,490	0.80	0.62	0.60	7,302	7,308	6,710	0.79	0.70	0.62
民生	7,397	7,512	7,397	0.84	0.79	0.75	12,928	12,290	n.a.	1.46	1.29	n.a.
兴业	3,779	3,890	3,984	0.54	0.49	0.48	7,479	7,056	7,690	1.07	0.89	0.93
华夏	6,457	6,283	n.a.	1.54	1.32	n.a.	12,542	9,199	n.a.	2.99	1.93	n.a.
深发展	2,444	2,292	2,262	0.68	0.61	0.57	1,356	929	815	0.38	0.25	0.20
光大	8,123	6,870	6,407	1.25	0.95	0.87	17,533	13,496	n.a.	2.71	1.86	n.a.
南京	815	805	780	1.22	1.05	1.00	1,730	2,127	2,361	2.60	2.79	3.03
宁波	645	578	635	0.79	0.62	0.65	2,131	1,981	2,216	2.60	2.12	2.29
北京	2,795	2,371	2,333	1.02	0.76	0.74	7,326	6,810	n.a.	2.68	2.20	n.a.
上市银行合计	440,395	397,872	374,340	1.57	1.28	1.18	1,025,658	1,023,891	n.a.	2.94	2.70	n.a.

数据来源：公司报表、国泰君安证券。

2.4.2. 拨备覆盖率提高至 199%，拨备率 2.35%

前 3 季度资产减值损失同比增加 5.83%，第 3 季度环比增长 5.69%。不同银行拨备计提变化差异较大，主要受资产质量变动及对传言监管层提高拨备率要求至 2.5% 的应对方式不同。民生、交行、工行拨备计提环比增幅较大，而中行、建行等的拨备计提则大幅减少。

16 家上市银行拨备覆盖率提高至 199%。拨备覆盖率逐季提高，原 14 家上市银行 3 季度末拨备覆盖率达 212%，较年初提高 42.4 个百分点，较 6 月末环比提高 12.9 个百分点。其中浦发、招行的拨备覆盖率高达 300% 以上。

3 季度末拨备率（拨备余额/贷款余额）为 2.35%，其中农行、建行、工行、光大、南京等的拨备率较高，高于 2.2%；而宁波、兴业、中信、深发展等不良率较低的银行的拨备率依然偏低，低于 1.5%。

表 7：上市银行拨备计提和拨备覆盖率

	计提拨备同比增速(%)			拨备环比增速(%)*	拨备覆盖率(%)		拨备率(%)*
	2009	1H10	1-3Q10		2009	3Q10	
工行	-58.19	-5.08	20.54	40.68	164.41	210.16	2.42
中行	-66.72	-1.29	-4.84	-70.13	151.17	198.93	2.19
建行	-49.91	-23.36	-22.44	-42.15	175.77	213.48	2.43
农行	-22.02	0.00	3.00	16.19	105.37	159.70	3.32
交行	-7.93	22.94	43.99	68.84	151.05	167.95	2.05

招行	-43.52	-8.58	6.54	-27.78	246.66	304.02	1.94
中信	-61.45	25.02	32.39	22.03	149.36	176.91	1.43
浦发	-14.42	-21.14	9.04	-19.77	245.93	307.78	1.85
民生	-18.58	-20.62	25.21	79.69	206.04	259.40	1.93
兴业	-84.82	3,594.42	585.00	-1.98	254.93	287.06	1.39
华夏	-31.00	17.58	18.19	25.06	166.84	n.a.	n.a.
深发展	-78.52	-55.26	-41.56	-17.24	161.84	253.53	1.44
光大	-36.22	0.00	-14.19	n.a.	194.08	265.49	2.31
南京	-26.96	5.95	32.02	-5.40	173.74	222.71	2.23
宁波	64.38	-20.98	-38.05	-8.68	170.06	197.20	1.29
北京	-63.93	-95.94	-54.03	-6.83	215.76	265.70	1.96
合计	-46.68	-4.02	5.83	5.69	152.39	198.87	2.35

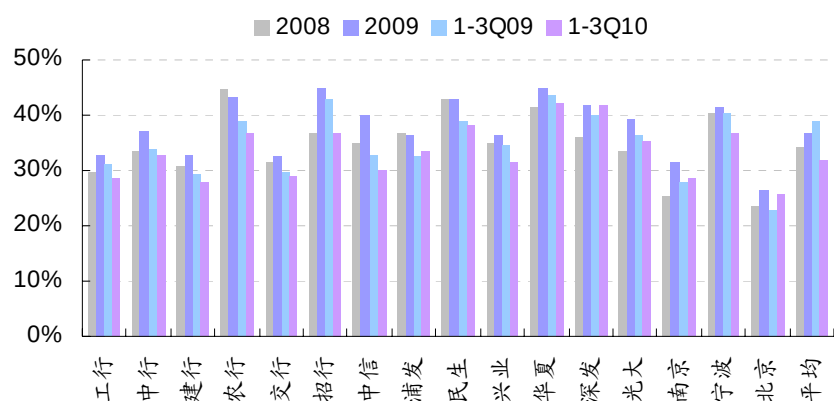
数据来源：公司报表、国泰君安证券。

*注：3Q10 拨备环比增速、以及拨备率不含光大银行。

2.5. 费用收入比同比下降

前3季度16家上市银行费用收入比同比下降1.64pc至31.83%。前3季度16家上市银行营业费用合计同比增长20.4%，慢于营业收入增速，费用收入比同比下降。其中仅北京、深发展、浦发和南京银行的费用收入比同比上升，其中北京银行的费用收入比增幅最大（+2.97pc）反映其正从过往较低的费用支出水平上逐步回归正常，主要是员工费用和异地扩张带来费用投入增加。而招行、宁波、兴业、中信等银行的费用收入比降幅较大，同比下降超过3个百分点。

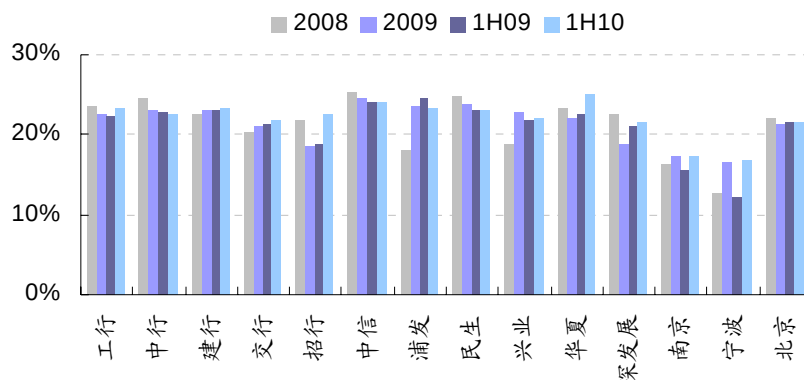
图 9：上市银行前3季度费用收入比



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

2.6. 实际所得税率：同比略有提高

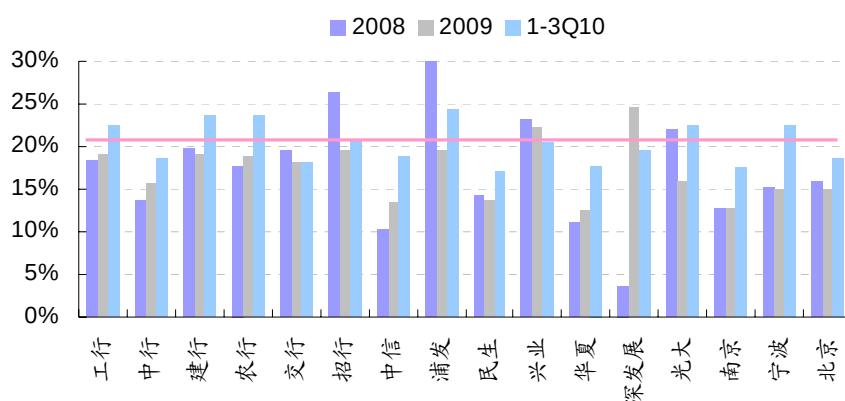
图 10: 上市银行前 3 季度实际所得税率同比略有提高



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

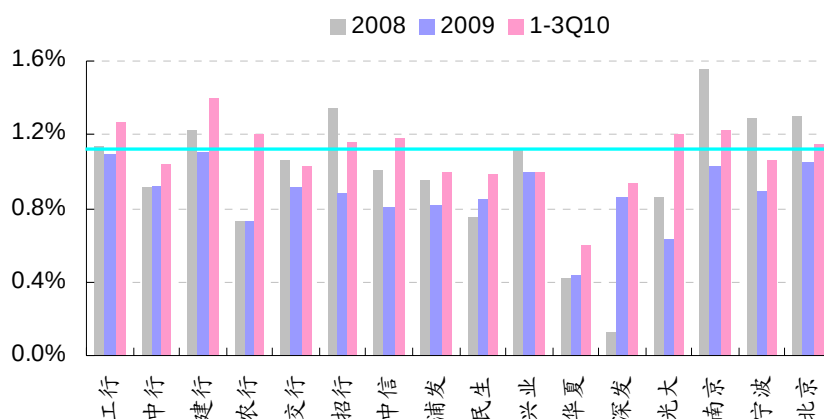
3. 前 3 季度上市银行综合盈利能力较 09 年提高, 但较 1H10 略有下降

图 11: 上市银行前 3 季度平均年化 ROE 为 20.4%, 建行、工行、浦发、宁波银行的 ROE 较高



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

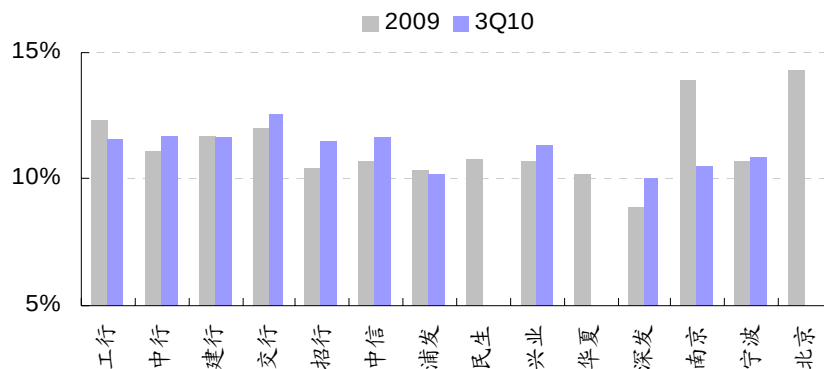
图 12: 上市银行前 3 季度平均年化 ROA 为 1.13%, 建行、工行、南京、中信银行 ROA 较高



数据来源: 公司报表, 国泰君安证券。

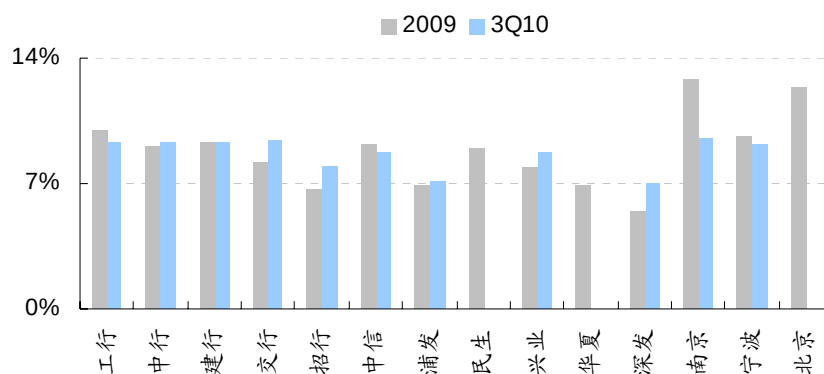
4. 上市银行资本充足率目前基本达标

图 13: 上市银行 3Q10 核心资本充足率



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

图 14: 上市银行 3Q10 资本充足率



数据来源：公司报表，国泰君安证券。

表 8: 上市银行 ROA 与 ROE (年化)

	ROE		ROA	
	2009	3Q10	2009	3Q10
工行	19.08%	22.50%	1.09%	1.26%
中行	15.69%	18.65%	0.92%	1.05%
建行	19.10%	23.59%	1.11%	1.39%
农行	18.96%	23.61%	0.73%	1.20%
交行	18.29%	18.24%	0.91%	1.04%
招行	19.65%	20.62%	0.88%	1.16%
中信	13.38%	18.94%	0.81%	1.18%
浦发	19.46%	24.24%	0.81%	1.00%
民生	13.62%	17.13%	0.85%	0.98%
兴业	22.29%	20.39%	1.00%	1.00%
华夏	12.44%	17.66%	0.44%	0.60%
深发展	24.58%	19.64%	0.86%	0.94%
光大	15.89%	22.39%	0.64%	1.20%
南京	12.69%	17.59%	1.03%	1.23%
宁波	14.96%	22.47%	0.89%	1.07%
北京	14.99%	18.58%	1.06%	1.15%
合计	17.94%	20.42%	0.94%	1.13%

数据来源: 公司报表、国泰君安证券。

表 9: 上市银行资本充足率

	资本充足率		核心资本充足率	
	1H10	3Q10	1H10	3Q10
工行	11.34%	11.57%	9.41%	9.33%
中行	11.73%	11.73%	9.33%	9.35%
建行	11.68%	11.64%	9.27%	9.33%
农行	8.31%	11.38%	6.72%	9.75%
交行	12.17%	12.53%	8.94%	9.46%
招行	11.60%	11.47%	8.41%	8.03%
中信	10.95%	11.66%	8.26%	8.80%
浦发	10.24%	10.19%	7.01%	7.09%
民生	10.77%	n.a.	8.32%	n.a.
兴业	11.96%	11.30%	9.29%	8.79%
华夏	10.57%	n.a.	6.49%	n.a.
深发展	10.41%	10.07%	7.20%	7.00%
光大	6.40%	8.99%	9.36%	11.94%
南京	11.59%	10.48%	10.53%	9.51%
宁波	10.81%	10.91%	9.04%	9.18%
北京	12.47%	0.00%	10.75%	0.00%
合计	11.34%	11.57%	9.41%	9.33%

数据来源: 公司报表、国泰君安证券。

作者简介:**伍永刚:**

1997年毕业于南开大学，并获经济学博士，随即加盟原君安（后合并为国泰君安）证券研究所；先后从事宏观经济、国际市场、券商研究、银行保险业研究，目前研究侧重银行业；2005-09连续5年获新财富评选前5名。

王丽雯:

2008年7月毕业于北京大学光华管理学院金融系，获经济学硕士，现从事银行业研究。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。 以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		