

评级：中性（维持）

金融行业/银行

行业研究报告

第一创业研究所

陈曦 S1080209110060

电话：0755-25832903

邮件：chenxi@fcsc.cn

银行业 2010 年 3 季度经营情况综述

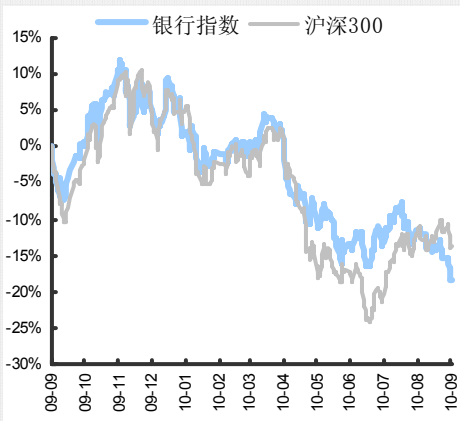
行业交易数据（2010/11/16）

52 周涨跌幅	-14.78%
52 周最高涨幅	4.66%
52 周最大跌幅	-24.66%

行业基本数据（2010/11/16）

A 股流通市值（亿元）	31979.80
总市值（亿元）	62895.62
行业平均市盈率（PE）	12.39
行业平均市净率（PB）	2.02

行业指数与沪深 300 比较



相关报告

报告要点:

- 3 季度整体净利润环比增长 4%** 生息资产平均规模的增长是主要的正面影响因素，息差的上升也有小幅贡献。手续费及佣金收入的环比下降以及成本收入比的上升是主要的负面影响因素。各上市银行 3 季度的拨备力度差别较大，但总体上看则正负基本相抵。各家银行之间净利润增速差异较大，但利息净收入增速基本集中在 5%-7% 的水平，营业收入增速大多集中在 4%-7% 的水平。前三季度上市银行营业收入的环比增速呈现逐季缓慢下滑的趋势。
- 各银行资产负债配置策略的差异较大** 3 季度上市银行生息资产期末余额较期初增长 4.1%，付息负债期末余额较期初增长 3.6%。城商行与股份制银行增速较高，国有银行增速相对缓慢。不少上市银行同业资产 3 季度有大规模扩张，但高增长的驱动原因并不相同，大体可分为三类：一、主动扩大资产负债规模；二、存款增速高于贷款，被动地将存贷差额向同业资产上配置；三、减少对债券资产或超额准备金的配置比例，将资金转向配置同业资产。总的来讲，国有大行同业资产的扩张更多地缘于配置上的原因，而中小银行则将同业资产扩张作为一种扩大利息收入来源的主动策略选择。
- 系统性因素对息差变动的影响减弱** 上市银行单季整体净息差 2.38%，今年以来息差水平逐季上升，但第 3 季度上升幅度明显放缓。各上市银行升降表现不一，主要是受各自经营因素的影响，而系统性因素的影响则较小。资产负债结构的调整，是一些上市银行生息资产收益率与付息负债成本率的剧烈变动的主要原因。由于部分银行息差的变化是主动策略选择的结果，息差的环比升降与利息收入的增长没有明显的相关关系。
- 中小银行仍存在后续拨备压力** 3 季度不良贷款余额环比上升的银行数量在增加，这在不良贷款率较低的中小银行中表现尤为明显。上市银行受益于历史遗留问题解决与风险管理水平改善下的资产质量行业性提升趋势将逐渐终结。在宏观经济面平稳的前提下，随着贷款总额的不断增长，中小银行的不良贷款余额预计将有一个合理的提升。在监管机构对拨备指标的监管要求不放松的情况下，拨备支出继续大幅正向贡献利润增速的可能性降低。此外，拨贷比 2.5% 的监管标准预计出台可能性较大，该指标较低的银行短期利润表现可能会受到比较大的影响。



目 录

1. 净利润实现同比较快增长.....	3
1.1 上市银行前三季度整体利润同比增长 33%.....	3
1.2 规模、息差与拨备均有正向贡献.....	3
2. 净利润环比增速小幅下滑.....	5
2.1 3 季度整体净利润环比 2 季度增长 4%.....	5
2.2 规模起主要作用，息差有小幅贡献.....	6
2.3 前三季度营收环比增速呈下降趋势.....	7
3. 各银行资产配置策略的差异较大.....	9
3.1 同业资产扩张，债券投资收缩.....	9
3.2 存贷比压力进一步缓解.....	11
4. 系统性因素对息差变动的影响减弱.....	14
4.1 息差前三季度整体呈上升趋势.....	14
4.2 各银行 3 季度息差涨跌互相.....	15
4.3 多数银行前三季度息差超过去年同期水平.....	16
5. 中小银行仍存在后续拨备压力.....	18
5.1 部分银行不良贷款余额出现回升.....	18
5.2 信贷成本环比小幅上升.....	19



1. 净利润实现同比较快增长

1.1 上市银行前三季度整体利润同比增长 33%

16 家上市银行 10 年前三季度共实现净利润 5297 亿,较去年同期增长 32%。股份制银行与城商行表现尤为出色,平均同比增速分别高达 49%与 52%。

增长最快的分别是光大银行、华夏银行以及宁波银行,增速在 70%左右,其次招商银行与南京银行的增速也超过了 50%。此外,民生银行在扣除 09 年处置海通证券股权收益 49.02 亿的税后影响向,净利润同比增速高达 100%。

表 1 上市银行 10 年前三季度收入利润同比增速 (%)

证券简称	利息净收入	手续费及佣金净收入	营业收入	拨备前营业利润	资产减值损失	营业利润	利润总额	净利润
工商银行	24	33	23	29	21	29	29	27
建设银行	17	36	19	22	-22	29	29	28
农业银行	36	33	33	39	3	60	59	36
中国银行	22	20	20	23	-5	27	27	27
交通银行	31	25	32	31	44	28	29	28
国有银行	26	29	25	29	8	35	35	30
招商银行	41	32	36	54	9	62	62	57
浦发银行	35	78	36	37	9	41	42	44
中信银行	37	35	48	46	32	48	48	48
兴业银行	42	72	45	55	585	43	44	42
民生银行	46	82	28	28	25	29	28	28
光大银行	61	44	47	51	-14	69	70	71
华夏银行	79	35	44	51	18	75	75	71
深发展 A	20	47	18	14	-42	31	32	30
股份制银行	45	53	38	42	78	50	50	49
北京银行	31	53	34	30	-54	35	35	35
宁波银行	48	13	45	52	-38	75	87	70
南京银行	49	48	52	51	32	55	55	50
城商行	43	38	44	44	-20	55	59	52
算术平均	39	43	35	38	38	46	47	44
整体	29	33	27	31	6	35	36	32

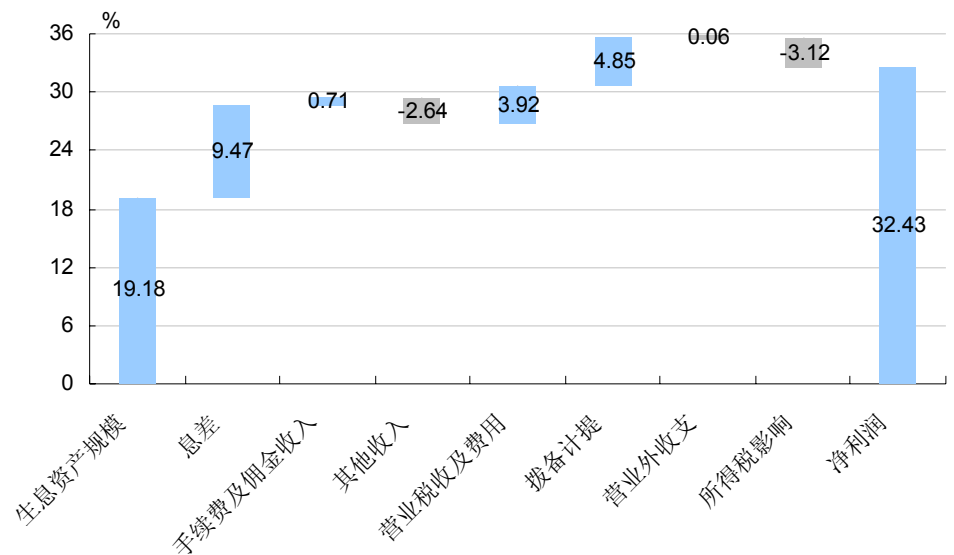
资料来源:公司公告,第一创业研究所

1.2 规模、息差与拨备均有正向贡献

整体来看,前三季度的利润增长中,贡献最大的是生息资产平均规模的增长,其次息差的同比上升也有较大贡献。拨备支出的缓慢增长以及成本收入比的降低对利润增长也有一定贡献。主要的负面影响因素是所得税实际税率的提高。



图 1 上市银行 10 年前三季度整体净利润同比驱动因素分解



资料来源：公司公告，第一创业研究所

分子板块来看，规模增长对各板块银行的利润增长都有超过一半的影响，对于城商行板块尤其明显，贡献了九成以上的增速。息差因子对股份制银行的利润增长贡献最大，对国有银行也有一定贡献，对城商行而言则属于负面影响因素。但这是由于城商行的主动策略选择所致，不能简单作负面理解。拨备因子对各子板块都有一定程度的正面影响。此外费用因子对各子板块影响一致为正面，而所得税因子对各子板块影响一致为负面。

总体上看，各子板块前三季度盈利的主要驱动因素较上半年没有大的变化。

表 2 上市银行 10 年前三季度净利润增长驱动因素分解 (%)

证券简称	生息资产规模	息差	手续费及佣金收入	其他收入	营业税收及费用	拨备计提	营业外收支	所得税影响	净利润
工商银行	15	9	2	-3	6	1	0	-2	27
建设银行	16	1	4	-2	3	7	0	0	28
农业银行	n.a.	n.a.	-1	-3	6	21	-1	-23	36
中国银行	22	0	0	-1	3	4	0	1	27
交通银行	16	15	-1	2	-1	-3	1	-1	28
国有银行	17	6	1	-1	3	6	0	-5	30
招商银行	21	20	-2	-4	18	8	0	-4	57
浦发银行	15	20	3	-1	1	4	1	2	44
中信银行	40	-3	0	2	8	2	0	0	48
兴业银行	39	4	3	0	10	-12	1	-2	42
民生银行	21	24	5	-23	0	1	-1	1	28
光大银行	n.a.	n.a.	-3	-11	5	18	1	2	71
华夏银行	18	61	-4	-31	7	24	0	-4	71
深发展 A	18	2	2	-4	-4	17	2	-2	30
股份制银行	25	18	0	-9	6	8	0	-1	49
北京银行	32	-1	1	1	-4	5	0	0	35



宁波银行	66	-18	-4	1	7	23	12	-17	70
南京银行	53	-4	0	3	-1	4	0	-5	50
城商行	51	-8	-1	2	1	11	4	-7	52
算术平均	28	9	0	-5	4	8	1	-3	44
整体	19	9	1	-3	4	5	0	-3	32

资料来源：公司公告，第一创业研究所

2. 净利润环比增速小幅下滑

2.1 3 季度整体净利润环比 2 季度增长 4%

14 家上市银行（不包括农业银行与光大银行）第 3 季度全部净利润较第 2 季度增长 4%。各家银行之间净利润增速差异较大，但利息净收入增速基本集中在 5%-7% 的水平。股份制银行与城商行增长相对较快，国有银行增长略慢。其中，浦发银行利息净收入环比增长最快，增速达到 13%。3 季度的手续费及佣金净收入较 2 季度下降的情况居多。各银行 3 季度资产减值损失的环比增速差异最大，这也是造成净利润增长差异的重要原因。

表 3 上市银行 10 年第 3 季度收入利润环比增速（%）

证券简称	利息净收入	手续费及佣金净收入	营业收入	拨备前营业利润	资产减值损失	营业利润	利润总额	净利润
工商银行	5	-5	3	2	41	-2	-1	-1
建设银行	6	-10	4	5	-42	10	11	12
中国银行	3	3	6	-2	-70	6	7	6
交通银行	4	-3	4	6	69	-8	-8	-7
国有银行	4	-4	4	3	-1	2	2	2
招商银行	5	-5	6	-2	-30	0	2	1
浦发银行	13	0	9	15	-20	19	16	16
中信银行	6	19	10	4	22	3	3	2
兴业银行	7	13	7	6	-2	7	7	3
民生银行	7	-21	2	5	80	-8	-7	-10
华夏银行	4	-15	3	-1	25	-12	-12	-11
深发展 A	7	-7	6	11	-17	17	14	17
股份制银行	7	-2	6	5	8	4	3	3
北京银行	6	10	7	11	-7	13	13	13
宁波银行	7	-12	6	2	-9	3	-15	-20
南京银行	6	-8	3	6	-5	8	8	3
城商行	6	-3	6	7	-7	8	2	-1
算术平均	6	-3	5	5	2	4	3	2
整体	5	-4	5	3	1	3	4	4

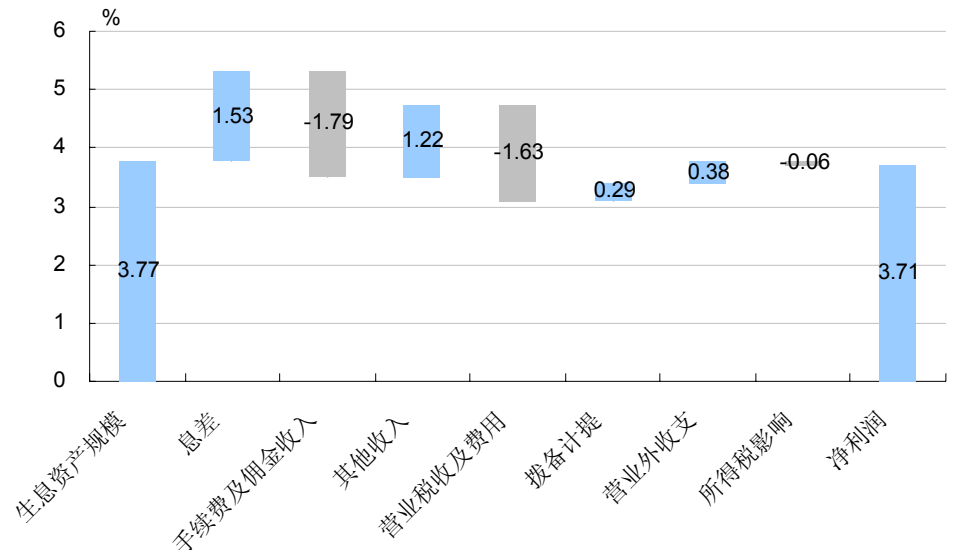
资料来源：公司公告，第一创业研究所



2.2 规模起主要作用，息差有小幅贡献

从驱动因素上看，第3季度生息资产平均规模环比增长3.77%，是净利润最主要的正面影响因素，息差的上升也有小幅贡献。手续费及佣金收入的环比下降以及成本收入比的上升是主要的负面影响因素。各上市银行3季度的拨备力度差别较大，但总体上看则正负基本相抵。

图2 上市银行10年第3季度整体净利润同比驱动因素分解



资料来源：公司公告，第一创业研究所

注：不包括农业银行、光大银行

3季度城商行的生息资产规模增长最快，其次股份制银行，国有银行增长最慢。息差的上升则恰好相反，国有银行小幅上升，股份制银行总体持平，而城商行则有明显下降。综合两方面的影响，股份制银行与城商行在利息净收入上的增长基本持平，而国有银行增长略慢一些。3季度手续费及佣金净收入的下降以及成本收入比的上升是普遍现象。

表4 上市银行10年第3季度净利润增长驱动因素分解 (%)

证券简称	生息资产规模	息差	手续费及佣金收入	其他收入	营业税收及费用	拨备计提	营业外收支	所得税影响	净利润
工商银行	3	1	-2	0	0	-4	0	0	-1
建设银行	2	4	-4	2	0	5	1	1	12
中国银行	2	2	0	3	-8	8	0	-1	6
交通银行	4	0	-1	2	1	-14	1	0	-7
国有银行	3	2	-2	2	-2	-1	1	0	2
招商银行	4	1	-2	3	-8	2	2	-1	1
浦发银行	9	4	-1	-2	6	4	-3	0	16
中信银行	5	1	1	2	-6	-1	0	0	2
兴业银行	10	-2	1	-1	-1	1	0	-4	3
民生银行	11	-4	-5	0	4	-13	1	-3	-10
华夏银行	7	-2	-1	1	-4	-11	0	1	-11



深发展 A	4	2	-1	1	5	6	-3	3	17
股份制银行	7	0	-1	0	-1	-2	0	-1	3
北京银行	10	-5	0	2	4	1	1	0	13
宁波银行	13	-7	-2	1	-5	1	-18	-4	-20
南京银行	7	-1	-2	-2	4	2	-1	-4	3
城商行	10	-4	-1	0	1	1	-6	-3	-1
算术平均	6	0	-1	1	-1	-1	-1	-1	2
整体	4	2	-2	1	-2	0	0	0	4

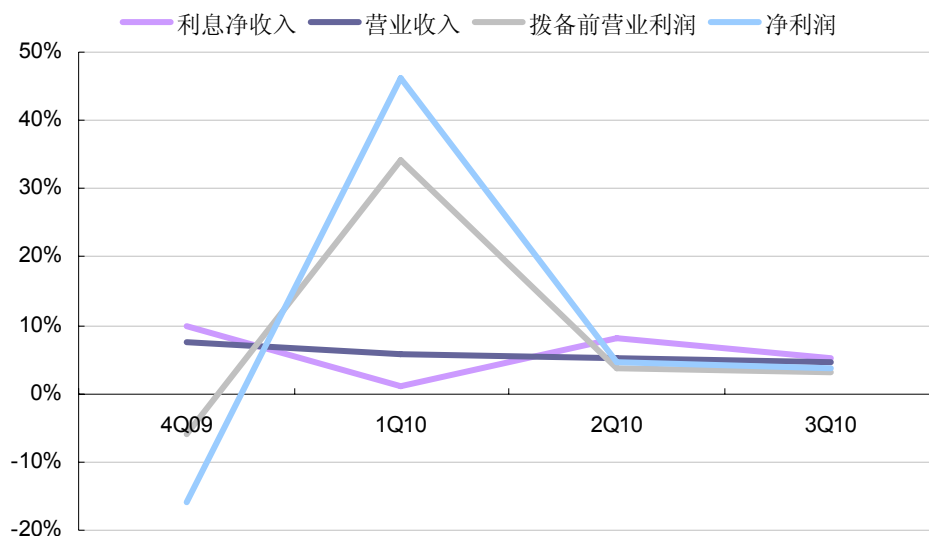
资料来源：公司公告，第一创业研究所

2.3 前三季度营收环比增速呈下降趋势

3 季度利息净收入、营业收入、拨备前营业利润以及净利润的环比增速均较 2 季度有所下降。拨备前营业利润环比增速易受费用支出季节性的影响，而净利润除受费用季节性影响外，还会受到拨备计提季度间不均的影响。相对而言，利息净收入以及营业收入的环比变动趋势更能反映银行业经营环境的变化。

10 年前三季度，上市银行营业收入的环比增速呈现逐季缓慢下滑的趋势。利息净收入方面则呈现曲折走势，10 年 1 季度环比增速较 09 年 4 季度大幅下降，之后在 2 季度重新上升，3 季度又掉头向下。

图 3 上市银行整体收入与利润环比增速



资料来源：公司公告，第一创业研究所

注：不包括农业银行、光大银行

城商行在过去几个季度收入增长的波动最小，其次是国有银行，股份制银行收入增长波动最大。城商行的增速也略高于整体水平，主要由于城商行在 09 年地域扩张，贷款规模增长很快，较其他银行更大程度上抵销了息差收窄的影响。而今年以来，信贷规模控制严格，各银行之间收入增速的差距在缩小。



表 5 上市银行利息净收入环比增速 (%)

证券简称	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10
工商银行	2.6	-13.1	0.9	6.7	8.6	1.2	9.5	4.6
建设银行	-0.6	-10.4	1.4	2.9	6.0	1.6	6.0	6.2
中国银行	-0.1	-9.5	2.8	7.9	5.8	2.9	6.4	3.3
交通银行	-9.7	-6.5	4.5	14.7	12.1	-2.4	9.6	3.5
国有银行	-1.9	-9.9	2.4	8.1	8.1	0.8	7.9	4.4
招商银行	-5.1	-14.5	-3.6	13.6	9.4	10.2	10.5	5.0
浦发银行	-2.7	-10.2	9.6	11.8	8.0	1.6	9.8	12.6
中信银行	-10.1	-14.5	7.6	18.1	28.2	-9.4	9.5	6.4
兴业银行	-4.2	-6.9	3.4	17.4	9.8	6.5	8.6	7.4
民生银行	-6.6	-9.9	4.4	22.7	9.3	5.7	9.7	7.1
华夏银行	-13.9	-14.1	17.1	17.8	86.8	-23.7	9.4	4.1
深发展 A	-1.8	5.8	-7.1	4.3	7.1	5.4	5.2	6.6
股份制银行	-6.3	-9.2	4.5	15.1	22.7	-0.5	9.0	7.0
北京银行	-1.6	-11.7	1.9	9.7	6.0	7.6	8.1	5.5
宁波银行	-6.1	2.3	9.3	11.0	17.2	7.4	6.8	6.7
南京银行	12.5	-6.3	15.1	9.0	13.6	7.9	11.8	5.9
城商行	1.6	-5.2	8.8	9.9	12.3	7.6	8.9	6.0
算术平均	-3.4	-8.5	4.8	12.0	16.3	1.6	8.6	6.1
整体	-1.5	-10.8	2.3	8.5	9.9	1.1	8.1	5.3

资料来源：公司公告，第一创业研究所

表 6 上市银行营业利润环比增速 (%)

证券简称	4Q08	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10
工商银行	1.7	-6.6	3.5	3.7	5.8	5.5	8.1	2.8
建设银行	8.1	-4.8	-0.1	1.7	5.0	7.8	3.7	4.4
中国银行	-12.7	-0.7	13.4	6.5	3.8	6.7	-3.1	6.0
交通银行	-2.6	-7.2	6.1	8.9	13.9	1.9	6.4	4.4
国有银行	-1.4	-4.8	5.7	5.2	7.1	5.5	3.7	4.4
招商银行	-7.2	-6.6	6.7	3.3	3.5	14.7	10.8	6.1
浦发银行	-1.6	-10.7	11.1	10.1	8.5	2.3	12.2	9.3
中信银行	-14.5	-9.6	6.1	14.8	34.4	-10.4	9.4	10.0
兴业银行	2.7	-9.7	7.1	11.6	21.0	-1.0	11.5	6.5
民生银行	-18.5	12.3	42.9	-19.2	6.0	15.6	10.7	1.8
华夏银行	-0.6	-18.3	14.0	10.6	5.8	16.1	6.4	3.3
深发展 A	4.0	-0.3	-0.8	-2.9	10.4	2.1	8.0	5.7
股份制银行	-5.1	-6.1	12.4	4.1	12.8	5.6	9.9	6.1
北京银行	3.6	-20.9	10.9	1.9	10.5	7.6	7.2	7.5
宁波银行	3.3	4.6	-6.3	13.2	29.6	1.0	3.3	6.4
南京银行	18.6	-6.9	-3.6	0.0	20.8	17.2	12.0	2.8
城商行	8.5	-7.7	0.3	5.0	20.3	8.6	7.5	5.5
算术平均	-1.1	-6.1	7.9	4.6	12.8	6.2	7.6	5.5
整体	-1.9	-5.1	6.7	3.9	7.4	5.9	5.1	4.7

资料来源：公司公告，第一创业研究所



3. 各银行资产配置策略的差异较大

3.1 同业资产扩张，债券投资收缩

3 季度上市银行生息资产期末余额较期初增长 4.1%，付息负债期末余额较期初增长 3.6%。城商行与股份制银行增速较高，国有银行增速相对缓慢。

表 7 上市银行各类资产 3 季度环比增速（%）

证券简称	同业资产	债券投资	贷款	生息资产	同业负债	存款	应付债券	付息负债
工商银行	6.7	0.6	3.4	3.4	-8.8	4.2	29.3	3.1
建设银行	46.5	-0.9	2.9	3.4	-5.6	4.4	0.0	3.6
农业银行	26.7	3.8	3.2	4.3	-11.2	3.8	2.0	2.7
中国银行	3.4	4.5	3.1	4.0	7.2	3.0	2.1	3.7
交通银行	-0.7	-1.7	5.0	2.4	-5.6	3.9	-1.9	2.0
国有银行	16.5	1.3	3.5	3.5	-4.8	3.9	6.3	3.0
招商银行	-2.6	6.4	3.9	3.5	-19.9	7.0	0.8	3.0
浦发银行	59.8	9.0	2.7	11.0	43.7	6.2	0.0	10.8
中信银行	7.6	-0.5	0.6	0.3	-10.9	0.5	-0.8	-0.3
兴业银行	7.4	15.0	4.2	5.6	3.4	7.0	0.0	5.5
民生银行	46.6	-2.0	3.8	7.9	46.3	4.1	1.1	8.1
光大银行	6.3	13.7	1.4	5.2	-13.6	5.4	0.0	0.5
华夏银行	21.0	-3.6	4.4	7.3	16.0	5.6	-15.0	7.3
深发展 A	32.1	-1.4	6.5	8.2	25.2	6.1	0.0	8.2
股份制银行	22.3	4.6	3.4	6.1	11.3	5.2	-1.7	5.4
北京银行	16.7	7.0	4.2	6.7	34.9	2.9	0.0	7.1
宁波银行	44.6	-5.1	3.6	12.0	22.2	7.9	0.0	12.2
南京银行	-16.3	6.4	4.5	0.9	-15.5	7.5	0.0	0.7
城商行	15.0	2.8	4.1	6.5	13.9	6.1	0.0	6.7
算术平均	19.1	3.2	3.6	5.4	6.7	5.0	1.1	4.9
整体	16.2	1.9	3.3	4.1	-0.1	4.1	3.7	3.6

资料来源：公司公告，第一创业研究所

不少上市银行同业资产 3 季度有大规模扩张，同业资产整体的环比增速高达 16.2%。浦发银行接近 60%，超过 40% 的有民生银行、建设银行以及浦发银行，农业银行与华夏银行也达到 20% 以上。

上市银行同业资产高增长的驱动原因并不相同，大体可分为三类：一、主动扩大资产负债规模，表现为同业资产与同业负债的同时扩张。二、存款增速高于贷款，被动地将存贷差额向同业资产上配置。三、减少对债券资产或超额准备金的配置比例，将资金转向配置同业资产，表现为债券投资或存放央行资金的低增长或负增长。各种原因又有交叉，即某上市银行同业资产的扩张可能同时受几种原因的驱动。

总的来讲，国有大行同业资产的扩张更多地缘于配置上的原因，而中小银行则将同业资产扩张作为一种扩大利息收入来源的主动策略选择。



表 8 上市银行同业资产高增长主要原因

上市银行	同业资产高增长主要原因
建设银行	降低债券配置比例
农业银行	降低债券与超额准备金配置比例；存款增长快于贷款
浦发银行	主动规模扩张；存款增长快于贷款
民生银行	主动规模扩张；降低债券与超额准备金配置比例
华夏银行	主动规模扩张；降低债券与超额准备金配置比例
北京银行	主动规模扩张
宁波银行	主动规模扩张；存款增长快于贷款；降低债券配置比例

资料来源：公司公告，第一创业研究所

3 季度同业资产余额环比负增长的有交通银行、招商银行以及南京银行。这三家银行也同时缩减了同业负债。最明显的是南京银行，该行的同业资产在上半年大幅扩张，而三季度则进行了反向操作。

同业资产高增长的同时，债券投资余额在 3 季度的增长则十分缓慢，环比增速仅为 1.9%。16 家上市银行中有 7 家甚至降低了对债券投资的配置，这种配置上的调整主要是出于对不断攀升的 CPI 的担忧。但同时也有不少上市银行加大了对债券资产的配置力度，包括招商银行、兴业银行、光大银行以及南京银行。这一局面显示了 3 季度上市银行对债券利率未来的走势存在分歧，但 10 月份加息之后债券市场的走势验证了空方的正确。

虽然有数家中小银行在 3 季度扩大了同业负债的规模以支持同业资产规模的扩张，但由于国有大行大多都收缩了同业负债，整体的同业负债余额 3 季度环比负增长 0.1%。

表 9 上市银行生息资产构成（%）

证券简称	2 季度末占比			3 季度末占比			变动		
	同业资产	债券投资	贷款	同业资产	债券投资	贷款	同业资产	债券投资	贷款
工商银行	5.0	29.4	48.9	5.1	28.6	49.0	0.2	-0.8	0.0
建设银行	3.5	28.7	51.9	4.9	27.5	51.7	1.5	-1.2	-0.3
农业银行	6.0	27.4	47.3	7.3	27.3	46.7	1.3	-0.1	-0.5
中国银行	8.4	21.2	56.7	8.4	21.3	56.2	-0.1	0.1	-0.5
交通银行	7.3	22.9	56.2	7.1	21.9	57.5	-0.2	-0.9	1.4
国有银行	6.0	25.9	52.2	6.6	25.3	52.2	0.5	-0.6	0.0
招商银行	13.0	17.3	58.4	12.2	17.8	58.6	-0.8	0.5	0.2
浦发银行	14.4	11.8	58.9	20.7	11.6	54.5	6.3	-0.2	-4.4
中信银行	12.8	12.6	61.5	13.7	12.5	61.7	0.9	-0.1	0.2
兴业银行	29.4	12.8	46.3	29.9	13.9	45.6	0.5	1.1	-0.6
民生银行	12.8	12.6	59.5	17.3	11.5	57.2	4.6	-1.2	-2.3
光大银行	23.7	12.0	53.5	23.9	13.0	51.6	0.2	1.0	-1.9
华夏银行	27.2	9.5	51.2	30.7	8.5	49.8	3.5	-1.0	-1.4
深发展 A	11.4	17.6	60.8	13.9	16.0	59.9	2.5	-1.6	-1.0



股份制银行	18.1	13.3	56.3	20.3	13.1	54.9	2.2	-0.2	-1.4
北京银行	15.3	24.1	47.6	16.7	24.2	46.5	1.4	0.1	-1.1
宁波银行	22.1	20.2	45.3	28.5	17.1	41.9	6.4	-3.1	-3.4
南京银行	24.3	27.7	38.8	20.2	29.2	40.2	-4.1	1.5	1.4
城商行	20.5	24.0	43.9	21.8	23.5	42.9	1.2	-0.5	-1.1
算术平均	14.8	19.2	52.7	16.3	18.9	51.8	1.5	-0.4	-0.9
整体	8.4	23.8	52.4	9.4	23.3	51.9	1.0	-0.5	-0.4

资料来源：公司公告，第一创业研究所

表 10 上市银行付息负债构成（%）

证券简称	2 季度末占比			3 季度末占比			变动		
	同业 负债	存款	应付 债券	同业 负债	存款	应付 债券	同业 负债	存款	应付 债券
工商银行	9.2	90.1	0.6	8.2	91.0	0.8	-1.1	0.9	0.2
建设银行	8.2	91.8	0.0	7.5	92.5	0.0	-0.7	0.7	0.0
农业银行	7.3	92.0	0.6	6.4	93.0	0.6	-1.0	1.0	0.0
中国银行	16.0	82.5	1.5	16.5	82.0	1.5	0.5	-0.5	0.0
交通银行	19.5	79.0	1.5	18.1	80.5	1.5	-1.4	1.5	-0.1
国有银行	12.1	87.1	0.9	11.3	87.8	0.9	-0.7	0.7	0.0
招商银行	14.4	83.7	1.9	11.2	86.9	1.9	-3.2	3.2	0.0
浦发银行	12.5	86.4	1.1	16.2	82.8	1.0	3.7	-3.6	-0.1
中信银行	7.3	90.7	1.9	6.6	91.5	1.9	-0.8	0.8	0.0
兴业银行	33.1	62.9	4.0	32.4	63.8	3.8	-0.7	0.9	-0.2
民生银行	9.8	88.7	1.5	13.2	85.4	1.4	3.4	-3.3	-0.1
光大银行	25.1	73.6	1.3	21.6	77.2	1.2	-3.5	3.5	0.0
华夏银行	22.0	74.8	3.1	23.8	73.7	2.5	1.8	-1.1	-0.7
深发展 A	11.9	86.5	1.6	13.8	84.7	1.5	1.9	-1.7	-0.1
股份制银行	17.0	80.9	2.1	17.3	80.7	1.9	0.3	-0.2	-0.2
北京银行	13.1	84.6	2.3	16.6	81.3	2.1	3.4	-3.3	-0.1
宁波银行	31.7	65.7	2.5	34.5	63.2	2.3	2.8	-2.5	-0.3
南京银行	29.5	70.1	0.4	24.8	74.8	0.4	-4.7	4.7	0.0
城商行	24.8	73.5	1.7	25.3	73.1	1.6	0.5	-0.4	-0.1
算术平均	16.9	81.5	1.6	16.9	81.5	1.5	0.0	0.1	-0.1
整体	12.2	86.8	1.0	11.8	87.2	1.0	-0.4	0.4	0.0

资料来源：公司公告，第一创业研究所

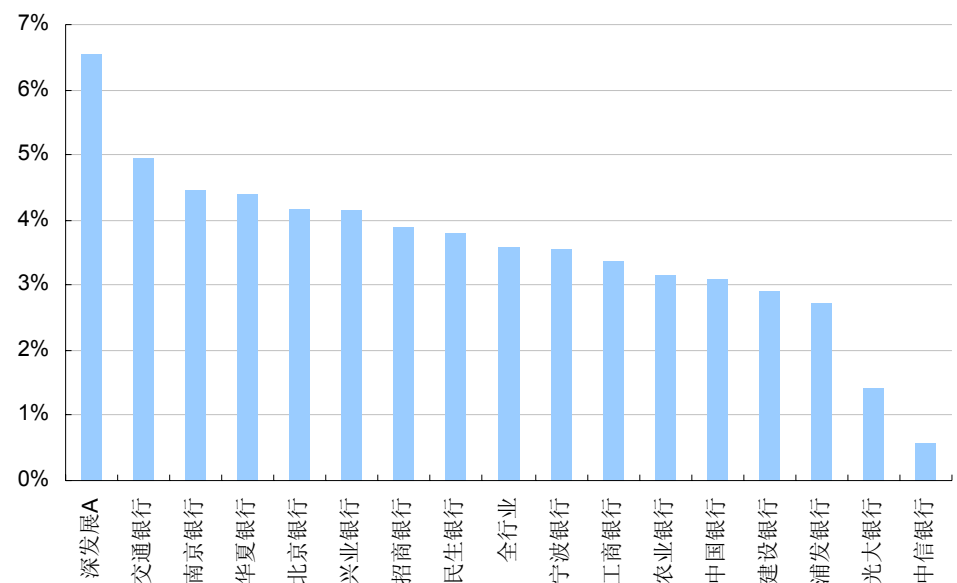
3.2 存贷比压力进一步缓解

3 季度各银行贷款环比增速基本集中在 3%-5% 的区间。深发展上半年受制于资本充足率，贷款增长列于上市银行末位，补充资本后，第 3 季度贷款增长迅速，位列上市银行第一。光大银行与中信银行的贷款环比增速明显低于同业水平。

贷款从前三季度的情况看，城商行增长最快，国有银行偏慢，而股份制银行内部的差异最大。贷款较年初增长最快的四家银行依次是南京银行、华夏银行、北京银行与宁波银行，增长最慢的是深发展、民生银行与中信银行。

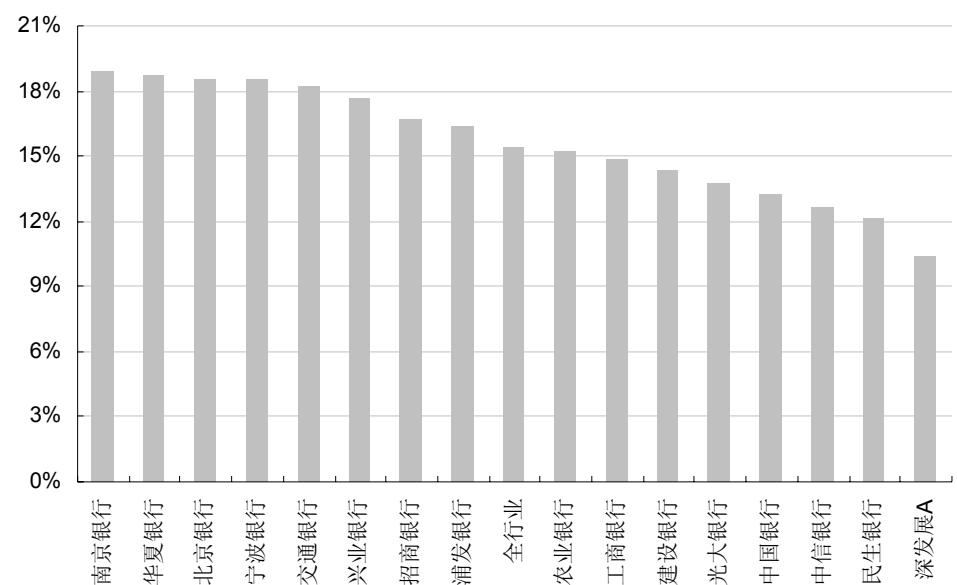


图 4 上市银行 3 季度末贷款余额较季初增长



资料来源：公司公告，第一创业研究所

图 5 上市银行 3 季度末贷款余额较年初增长



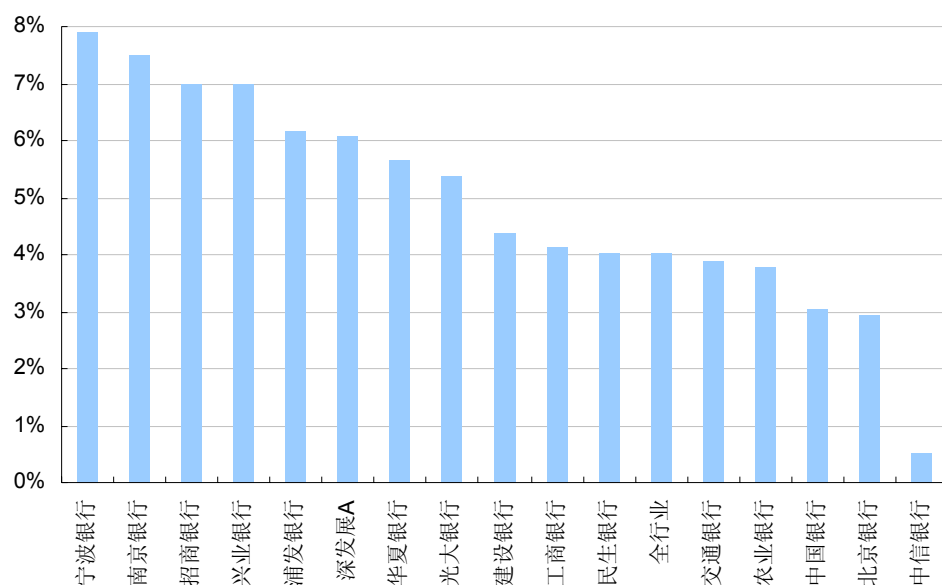
资料来源：公司公告，第一创业研究所

上市银行存款增速的差异大于贷款。3 季度环比增长最快的有宁波银行、南京银行、招商银行以及兴业银行，增速均超过 7%。增长最慢的是中信银行、北京银行与中国银行，其中中信银行增速仅为 0.54%，而北京银行与中国银行在 3% 左右。

与年初比较，前三季度中小银行与股份制银行存款增长普遍较快，而国有银行存款增速较慢。其中增长最快的是南京银行，增速超过 30%，其次宁波银行与光大银行也增长较快。增长最慢的是中国银行与建设银行。

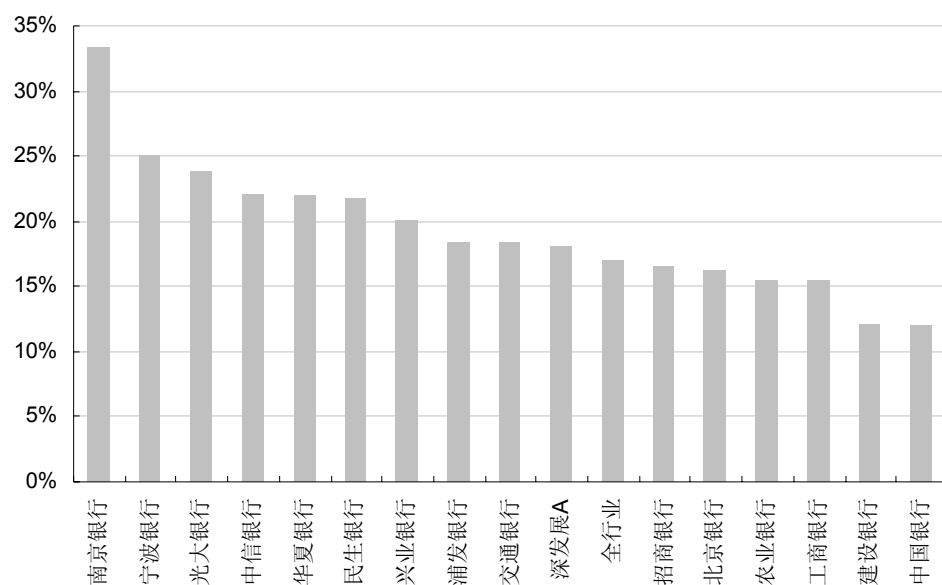


图 6 上市银行 3 季度末存款余额较季初增长



资料来源：公司公告，第一创业研究所

图 7 上市银行 3 季度末存款余额较年初增长

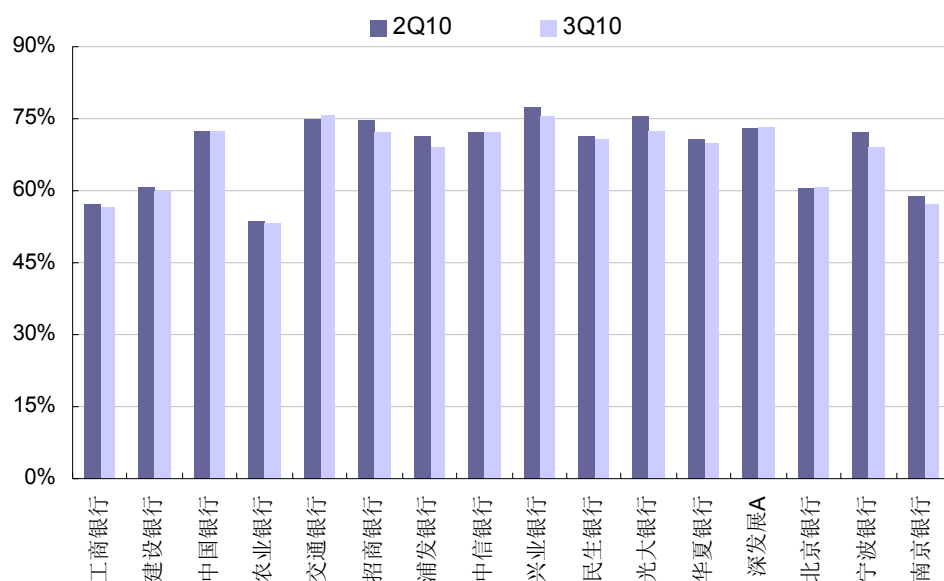


资料来源：公司公告，第一创业研究所

大部分银行的贷存比指标都较上半年末继续下降，贷存比压力进一步缓解。3 季度末贷存比指标偏高的有交通银行与兴业银行，贷存比明显低于同业水平的有农业银行、工商银行、南京银行、建设银行以及北京银行，均在 60% 以下或接近 60%。国有银行与城商行在存款资源方面的优势仍十分明显。



图8 上市银行贷存比指标



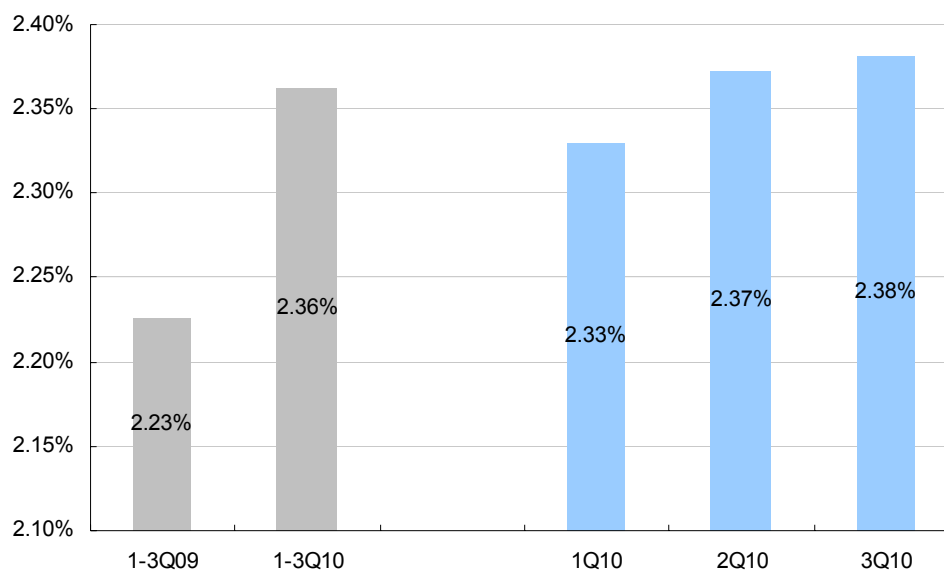
资料来源：公司公告，第一创业研究所

4. 系统性因素对息差变动的影响减弱

4.1 息差前三季度整体呈上升趋势

前三季度上市银行整体净息差（不包括农业银行、光大银行）2.36%，高出去年同期0.13个百分点。今年以来息差水平逐季上升，但第3季度上升幅度有所趋缓。3季度上市银行整体净息差2.38%，较2季度上升0.01个百分点。

图9 上市银行整体净息差水平



资料来源：公司公告，第一创业研究所

注：不包括农业银行、光大银行



4.2 各银行3季度息差涨跌互相

虽然上市银行整体净息差3季度仍较2季度小幅上升，但各上市银行表现不一，5家上升，2家持平，7家下降。国有银行净息差多数环比上升，股份制银行间的差异较大，而城商行的净息差则一致下降。3季度各上市银行息差的变动更多受各自经营因素的影响，而系统性因素的影响则较小。

表 11 上市银行单季净息差情况 (%)

证券简称	2Q				3Q			
	生息资产 收益率	付息负债 成本率	净利差	净息差	生息资产 收益率	付息负债 成本率	净利差	净息差
工商银行	3.66	1.32	2.34	2.41	3.66	1.32	2.34	2.41
建设银行	3.70	1.35	2.35	2.43	3.75	1.34	2.41	2.50
农业银行	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	3.77	1.28	2.49	2.55
中国银行	3.31	1.35	1.96	2.04	3.36	1.39	1.96	2.05
交通银行	3.90	1.61	2.29	2.37	3.95	1.70	2.25	2.34
国有银行	3.64	1.41	2.24	2.31	3.70	1.41	2.29	2.37
招商银行	3.74	1.29	2.45	2.53	3.77	1.32	2.45	2.54
浦发银行	4.01	1.58	2.43	2.51	4.16	1.65	2.50	2.58
中信银行	3.85	1.36	2.49	2.58	3.89	1.41	2.49	2.58
兴业银行	4.32	2.10	2.23	2.32	4.29	2.15	2.14	2.25
民生银行	4.51	1.57	2.93	3.00	4.44	1.66	2.78	2.87
光大银行	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	4.18	1.97	2.21	2.32
华夏银行	4.64	2.27	2.37	2.46	4.74	2.45	2.29	2.38
深发展 A	4.14	1.67	2.47	2.52	4.17	1.69	2.49	2.55
股份制银行	4.17	1.69	2.48	2.56	4.21	1.79	2.42	2.51
北京银行	3.72	1.48	2.24	2.34	3.69	1.58	2.11	2.22
宁波银行	4.31	1.81	2.50	2.58	4.43	2.12	2.31	2.40
南京银行	3.91	1.51	2.40	2.50	4.00	1.65	2.35	2.45
城商行	3.98	1.60	2.38	2.47	4.04	1.78	2.26	2.36
算术平均	3.98	1.59	2.39	2.47	4.02	1.67	2.35	2.44

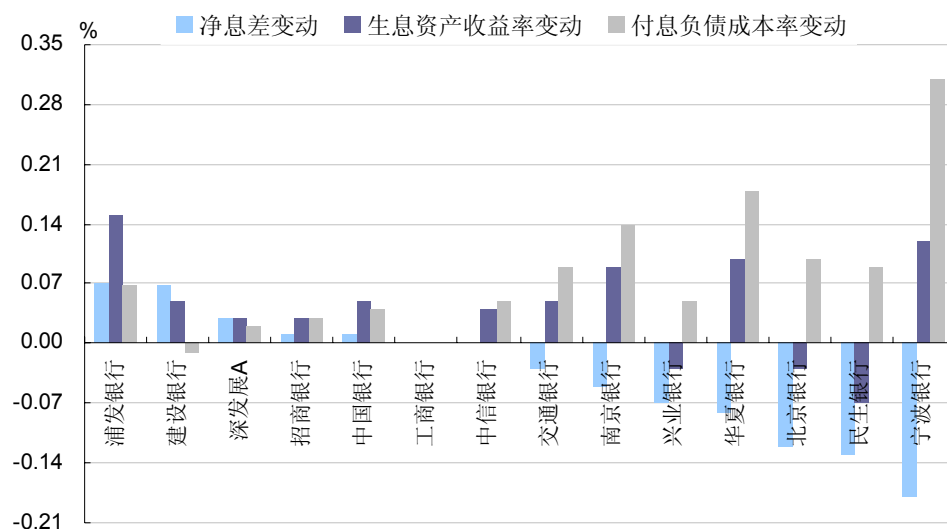
资料来源：公司公告，第一创业研究所

多数上市银行的生息资产收益率在3季度环比上升。但付息负债成本率环比上升的一致性更为明显，14家上市银行中仅有建行下降，工行持平。两种作用相互抵减后，净息差在3季度环比下降的银行家数略多。

3季度整个行业的经营环境没有大的变化，上市银行生息资产收益率与付息负债成本率的剧烈变动，更多受结构调整的影响。这既包括大类资产负债结构，也包括大类资产负债中细分小类的结构调整。国有银行生息资产收益率及付息负债成本率的变动都较为平稳，与其资产负债结构变动较小有关。股份制银行与城商行在调适资产负债结构方面显得更为积极，生息资产收益率与付息负债成本率的升降变化也更为明显。



图 10 上市银行 3 季度净息差环比变动

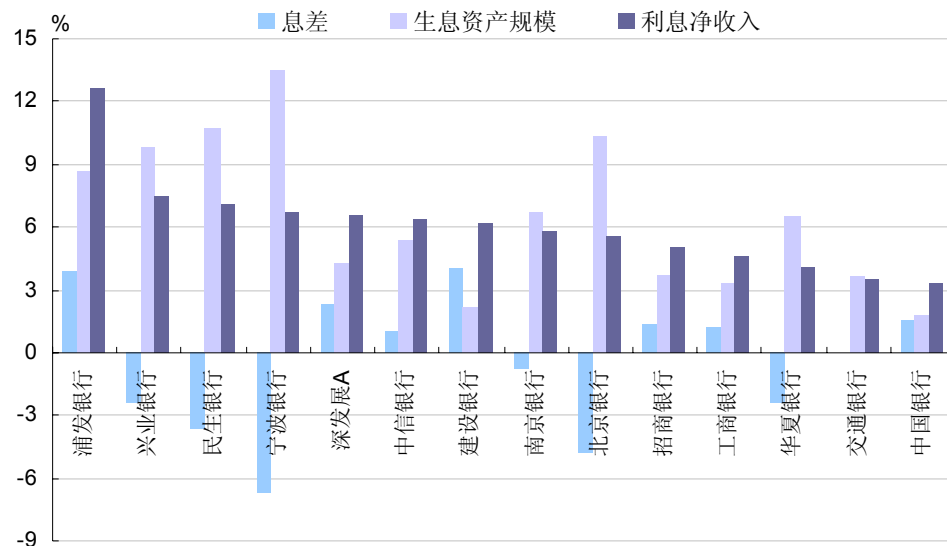


资料来源：公司公告，第一创业研究所

不少股份制银行与城商行 3 季度出现明显的息降下降,但出于资产负债主动调整的原因而引起的息差下降,不能直接作负面理解。

从 3 季度各上市银行利息净收入的增长以及驱动因素上可以看得很清楚,息差较大幅度的下降通常伴随着生息资产规模较大幅度的上升。从利息净收入增长这一结果考察,数家息差下降明显的银行都实现了相对较快的利息净收入增长,例如兴业银行、北京银行以及宁波银行。

图 11 上市银行 3 季度利息净收入驱动因素



资料来源：公司公告，第一创业研究所

4.3 多数银行前三季度息差超过去年同期水平

前三季度,上市银行整体(不包括农业银行、光大银行)净息差水平 2.46%。分板块看,股份制银行息差最高,平均 2.54%,其次是城商行,平均 2.47%,国有银行最低,平均 2.30%。



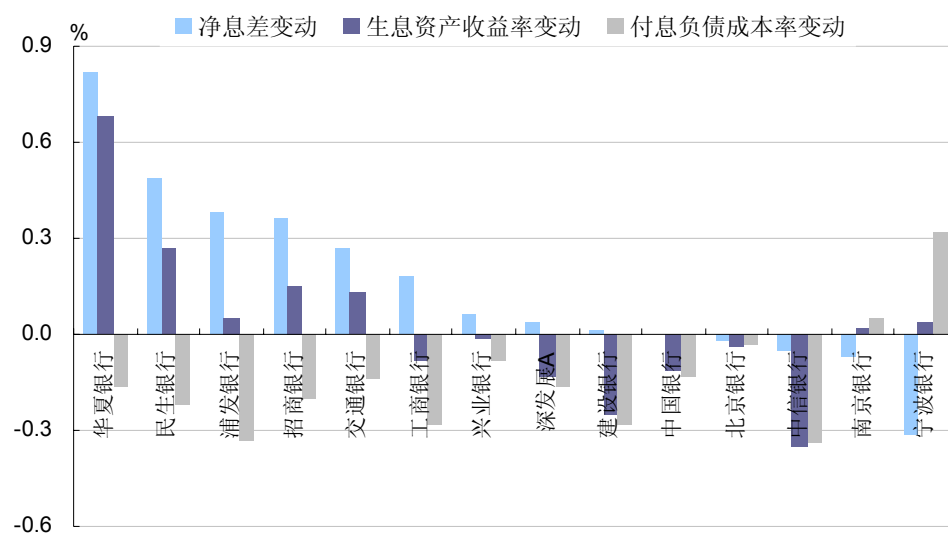
表 12 上市银行累计净息差情况 (%)

证券简称	1-3Q09				1-3Q10			
	生息资产 收益率	付息负债 成本率	净利差	净息差	生息资产 收益率	付息负债 成本率	净利差	净息差
工商银行	3.73	1.61	2.12	2.21	3.65	1.33	2.31	2.39
建设银行	3.95	1.63	2.32	2.43	3.70	1.35	2.36	2.44
中国银行	3.42	1.48	1.93	2.04	2.31	1.35	1.96	2.04
交通银行	3.76	1.78	1.99	2.07	3.89	1.64	2.26	2.34
国有银行	3.72	1.63	2.09	2.19	3.39	1.42	2.22	2.30
招商银行	3.57	1.50	2.07	2.14	3.72	1.30	2.42	2.50
浦发银行	3.98	1.93	2.05	2.13	4.03	1.60	2.43	2.51
中信银行	4.18	1.71	2.47	2.60	3.83	1.37	2.47	2.55
兴业银行	4.30	2.13	2.17	2.28	4.29	2.05	2.24	2.34
民生银行	4.18	1.81	2.37	2.45	4.45	1.59	2.87	2.94
华夏银行	3.97	2.49	1.49	1.59	4.65	2.33	2.32	2.41
深发展 A	4.26	1.83	2.43	2.48	4.13	1.67	2.47	2.52
股份制银行	4.06	1.91	2.15	2.24	4.16	1.70	2.46	2.54
北京银行	3.77	1.54	2.22	2.34	3.73	1.51	2.22	2.32
宁波银行	4.34	1.58	2.77	2.88	4.38	1.90	2.48	2.57
南京银行	4.06	1.63	2.43	2.58	4.08	1.68	2.40	2.51
城商行	4.06	1.58	2.47	2.60	4.06	1.70	2.37	2.47
算术平均	3.96	1.76	2.20	2.30	3.92	1.62	2.37	2.46

资料来源：公司公告，第一创业研究所

多数银行净息差高于去年同期水平，而付息负债成本率下降对息差上升的贡献更加明显，存款重定价周期较长是主要原因。息差低于去年同期水平的北京银行、中信银行、南京银行与宁波银行，都曾在 09 年第 4 季度或今年前三季度大幅扩张息差较低的同业资产负债业务。

图 12 上市银行前三季度净息差同比变动



资料来源：公司公告，第一创业研究所



5. 中小银行仍存在后续拨备压力

5.1 部分银行不良贷款余额出现回升

多数上市银行仍然保持了之前不良贷款余额及比例双降的势头,同时也有一些银行的不不良贷款余额出现回升。上市银行第3季度整体的不良贷款净生成率为-0.06%。

除交通银行外,其余四家国有银行不良贷款余额下降的势头仍然很明显。国有银行不良贷款率高于上市银行平均水平,资产质量改善空间更大。交通银行今年以来不良贷款上升明显,上半年就有23亿不良贷款的毛生成,3季度不良贷款净额又继续增加约13亿。

股份制银行的不不良贷款率普遍都已很低,进一步压缩不良贷款的空间有限。3季度浦发银行、中信银行与兴业银行不良贷款余额小幅上升,这在贷款不断增长的情况下属于正常现象。这几家银行的不不良贷款净生成率也接近于零。

城商行中,北京银行与宁波银行的不不良贷款余额继续下降,宁波银行则出现了较为明显的上升,不良贷款生成率与交通银行并列第一。宁波银行的贷款大部分投向中小企业,且一年以内短期贷款占比高,其不良贷款账面数据较能真实反映贷款质量。宁波银行不良贷款的上升是否由于出口型企业客户的经营环境受人民币升值影响而变差所引起,应重点关注。

尽管有5家上市银行不良贷款余额较2季度末增加,但由于贷款分母的增长,不良贷款率较2季度末上升的仅有宁波银行一家,交通银行与中信银行的不不良贷款率较2季度末持平,其余各银行皆有所下降。

除不良贷款外,三季报有6家银行批露了关注类贷款余额,其中有4家上升,分别是交通银行、兴业银行、宁波银行以及南京银行。

表 13 上市银行关注类贷款、不良贷款余额、不良贷款率与不良贷款生成率

证券简称	关注类贷款 (百万)			不良贷款 (百万)			不良贷款率 (%)			不良贷款 净生成率 (3Q, %)
	2Q	3Q	变化	2Q	3Q	变化	2Q	3Q	变化	
工商银行	233,146	n.a.	n.a.	80,073	75,731	-4,342	1.26	1.15	-0.11	-0.07
建设银行	209,591	n.a.	n.a.	65,168	62,607	-2,561	1.22	1.14	-0.08	-0.05
农业银行	312,200	n.a.	n.a.	107,086	99,438	-7,648	2.32	2.08	-0.24	-0.16
中国银行	146,231	n.a.	n.a.	64,591	61,145	-3,446	1.20	1.10	-0.10	-0.06
交通银行	49,708	70,831	21,123	25,333	26,584	1,251	1.22	1.22	0.00	0.06
招商银行	14,083	n.a.	n.a.	8,850	8,824	-26	0.67	0.64	-0.03	0.00
浦发银行	7,308	6,710	-598	6,465	6,490	25	0.62	0.60	-0.02	0.00
中信银行	8,046	n.a.	n.a.	9,705	9,724	19	0.81	0.81	0.00	0.00
兴业银行	7,056	7,690	634	3,890	3,984	94	0.49	0.48	-0.01	0.01
民生银行	12,290	n.a.	n.a.	7,512	7,397	-115	0.79	0.75	-0.04	-0.01
光大银行	n.a.	n.a.	n.a.	6,896	6,407	-488	0.95	0.87	-0.08	-0.07
华夏银行	9,199	n.a.	n.a.	6,283	n.a.	n.a.	1.28	n.a.	n.a.	n.a.
深发展 A	929	815	-114	2,292	2,262	-30	0.61	0.57	-0.04	-0.01



北京银行	6,810	n.a.	n.a.	2,371	2,333	-38	0.76	0.72	-0.04	-0.01
宁波银行	1,981	2,216	235	578	635	57	0.62	0.65	0.03	0.06
南京银行	2,127	2,361	234	805	780	-25	1.05	0.98	-0.07	-0.03

资料来源：公司公告，第一创业研究所

5.2 信贷成本环比小幅上升

上市银行3季度拨备计提的力度差异较大。除城商行的拨备支出一致表现为环比下降外，国有银行与股份制银行板块内部的差异也十分明显。

3季度上市银行整体的信贷成本为0.11%（未年化），较2季度的0.09%小幅上升。信贷成本较2季度上升明显的银行有民生银行、交通银行以及工商银行，较2季度下降明显的有中国银行与建设银行。

除了宁波银行因不良贷款余额上升而致拨备覆盖率较2季度末下降之外，其余上市银行的拨备覆盖率都较2季度末有不同程度的上升。拨备覆盖率超过300%的有浦发银行与招商银行，拨备覆盖率偏低的有农业银行与交通银行。

从拨备对总贷款的覆盖情况来看，国有银行该指标普遍较高。股份制银行中除了光大银行之外，其余都在2%以下，不足1.5%的有中信银行、兴业银行以及深发展。城商行中南京银行该指标较高，而宁波银行则最低，仅有1.28%。拨贷比2.5%的监管标准预计出台可能性较大，该指标较低的银行短期利润表现可能会受到比较大的影响。

3季度不良贷款余额环比上升的银行数量在增加，这在不良贷款率较低的中小银行中表现尤为明显。上市银行受益于历史遗留问题解决与风险管理水平改善下的资产质量行业性提升趋势将逐渐终结。在宏观经济面平稳的前提下，随着贷款总额的不断增长，中小银行的不良贷款余额预计将有一个合理的提升。在监管机构对拨备指标的监管要求不放松的情况下，拨备支出继续大幅正向贡献利润增速的可能性降低。

表 14 上市银行拨备支出、信贷成本、拨备覆盖率与拨贷比

证券简称	3Q 拨备 支出环比 增速 (%)	信贷成本 (%)			拨备覆盖率 (%)			拨备/贷款总额 (%)		
		2Q	3Q	变动	2Q	3Q	变动	2Q	3Q	变动
工商银行	40.7	0.09	0.13	0.03	189.8	210.2	20.4	2.39	2.42	0.03
建设银行	-42.2	0.09	0.05	-0.04	204.7	213.5	8.8	2.49	2.43	-0.06
农业银行	n.a.	n.a.	0.27	n.a.	136.1	159.7	23.6	3.15	3.32	0.17
中国银行	-70.1	0.08	0.02	-0.05	188.4	198.9	10.5	2.26	2.19	-0.07
交通银行	68.8	0.14	0.22	0.08	161.2	168.0	6.8	1.97	2.05	0.08
国有银行	-0.7	0.10	0.14	0.01	176.1	190.0	14.0	2.45	2.48	0.03
招商银行	-30.1	0.06	0.04	-0.02	297.6	304.0	6.4	1.98	1.95	-0.03
浦发银行	-19.8	0.07	0.05	-0.02	302.3	307.8	5.5	1.86	1.85	-0.01
中信银行	22.0	0.06	0.07	0.01	169.9	176.1	6.2	1.38	1.43	0.04
兴业银行	-2.0	0.08	0.08	-0.01	278.8	287.1	8.3	1.37	1.38	0.01
民生银行	79.7	0.12	0.20	0.09	229.4	259.4	30.0	1.80	1.95	0.14
光大银行	n.a.	n.a.	0.12	n.a.	238.1	265.5	27.4	2.26	2.31	0.05
华夏银行	25.1	n.a.	n.a.	n.a.	194.1	n.a	n.a	2.49	n.a	n.a



深发展 A	-17.2	0.10	0.08	-0.02	224.1	253.5	29.4	1.37	1.45	0.07
股份制银行	8.2	0.08	0.09	0.01	241.8	264.8	16.2	1.82	1.76	0.04
北京银行	-6.8	0.05	0.05	-0.01	255.1	265.7	10.6	1.95	1.91	-0.04
宁波银行	-8.7	0.08	0.06	-0.01	205.7	197.2	-8.5	1.27	1.28	0.01
南京银行	-5.4	0.16	0.15	-0.02	203.7	222.7	19.0	2.15	2.18	0.03
城商行	-7.0	0.10	0.09	-0.01	221.5	228.5	7.0	1.79	1.79	0.00
算术平均	2.4	0.09	0.11	0.00	217.44	232.62	13.62	2.01	2.01	0.03

资料来源：公司公告，第一创业研究所

免责声明:

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。

本报告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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后的段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

我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头寸并进行交易, 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。

本报告未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与第一创业证券有限责任公司研究所联系, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改, 否则后果自负。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内, 股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内, 股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内, 股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好, 行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定, 行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡, 行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120