

2011-04-19

证券研究报告
行业研究 / 行业动态

银行

增持/维持评级

分析师

戴志锋

SAC 执业证书编号:S1000510120056

(0755)8212 5150

daizf@mail.htlhsc.com.cn

林媛媛

SAC 执业证书编号:S1000510120010

(0755)8236 4427

linyy@mail.htlhsc.com.cn

联系人

张立山

(0755) 82704951

zhangls@mail.htlhsc.com.cn

拨备指引对资本充足率影响点评： 基本面影响很小

事件：

据“财新网”媒体 4 月 18 日报道，银监会下发各银行《商业银行贷款损失准备监管指引》的征求意见稿，规定商业银行计提的贷款损失准备未达到监管标准的，不足部分从核心一级资本中扣除；超过监管标准的部分，经审核后计入核心一级资本。

点评：

- **该办法的实施同样会有宽限期。**预计该办法实施时间表与四大监管工具的一致：系统重要性银行应于 2013 年底达标；一般非系统重要性银行 2016 年底前达标，个别盈银行最迟在 2018 年底达标。
- **该办法分步骤实施，对上市银行的核心资本充足率影响很小，已纳入财务预测模型。**我们测算表明分步骤实施降低上市银行 11 年核心资本充足率 0.056%，影响大的也在 0.16% 以内（计算见附表）。其实我们财务预测模型中已假设拨贷比逐年达标，亦反映在核心资本充足率的推算中。当然一次性计提对核心资本充足率影响大，平均拉低核心资本充足率 0.34%，个别银行核心资本充足率会下降 1%。从我们多方了解情况看，这种可能性非常小。
- **该政策会强化 2.5% 拨备政策的实施，是银监会用拨备和资本防范未来风险的思路的延续，该政策尚在讨论阶段。**该政策的核心就是如果银行不在拨备上提足，就让银行在核心资本上提足；如果拨备上没有明确规划，在资本上会要求银行明确的规划。当然，这只是征求意见稿，相关精神也与巴塞尔新协议有冲突（新协议规定拨备的扣除和增加是二级资本中进行），不排除会修改的可能性。
- **总体上，该政策对上市银行基本面影响不大。**市场基本都假设上市银行会在相关日期前实现拨贷比的达标，该办法对银行预测影响不大，对银行基本面影响不大。当然如果有银行想拖到最终期限达标，该办法实施会产生一些负面影响。所以该政策强化拨贷比政策的实施，拨贷比较低银行须有相关计划，对拨贷比和核心资本充足率双低的银行较不利。相反，这对拨备比高的银行，如农行，较为有利。同时该政策这会对许多未上市且质地较差的银行影响较大。总体上判断，该政策对上市银行基本面影响不大，对市场情绪会有些许负面扰动

表 1：拨备可能扣除情况

	贷款总额 (2010)	拨备 (2010)	核心资本 充足率 (2010)	核心资本 (2010)	拨贷比 (2010)	逐年达标需 扣除的核心 资本(每年)	逐年达标导 致的核心资 本充足率减 少	一次性达标 扣除的核心 资产	一次性达标 导致的核心 资本充足率 减少	11 年核心 资本充足 率(预测)	11 年扣 减后核 心资本 充足率
	a	b	c	d	e=b/a	$f=a*(2.5\%-e)/(3or6)$	$g=(f/d)*c$	$h=a*(2.5\%-e)$	$i=(h/d)*c$	j	k=j-h
工商银行	6,790,506	-167,134	9.97%	709,102	2.46%	876	0.012%	2,629	0.037%	10.70%	10.69%
建设银行	5,669,128	-143,102	10.40%	625,594	2.52%	-458	-0.008%	-1,374	-0.023%	10.73%	10.74%
农业银行	4,956,741	-168,733	11.59%	623,973	3.40%	-14,938	-0.277%	-44,814	-0.832%	11.23%	11.51%
中国银行	5,660,621	-122,856	10.09%	594,011	2.17%	6,220	0.106%	18,660	0.317%	9.10%	8.99%
交通银行	2,236,927	-46,437	9.37%	226,403	2.08%	3,162	0.131%	9,486	0.393%	9.76%	9.63%
招商银行	1,431,451	-29,291	8.04%	116,329	2.05%	1,083	0.075%	6,495	0.449%	8.78%	8.71%
中信银行	1,264,245	-18,219	8.45%	117,055	1.44%	2,231	0.161%	13,387	0.966%	10.20%	10.04%
民生银行	1,057,571	-19,848	8.07%	103,364	1.88%	1,099	0.086%	6,591	0.515%	8.32%	8.23%
浦发银行	1,146,489	-22,376	12.02%	153,659	1.95%	1,048	0.082%	6,286	0.492%	11.16%	11.08%
兴业银行	854,339	-11,771	8.80%	84,641	1.38%	1,598	0.166%	9,587	0.997%	9.03%	8.86%
光大银行	778,828	-18,273	8.15%	76,034	2.35%	200	0.021%	1,198	0.128%	8.24%	8.22%
华夏银行	527,937	-13,073	6.65%	34,495	2.48%	21	0.004%	125	0.024%	9.48%	9.47%
深发展 A	407,391	-6,425	7.10%	33,063	1.58%	627	0.135%	3,760	0.807%	7.54%	7.40%
北京银行	334,732	-7,129	10.51%	41,153	2.13%	207	0.053%	1,239	0.317%	12.80%	12.75%
宁波银行	99,845	-1,504	12.49%	15,466	1.51%	165	0.134%	992	0.801%	11.78%	11.65%
南京银行	81,774	-1,911	14.72%	18,402	2.34%	22	0.018%	133	0.106%	13.75%	13.73%
平均	2,081,158	-49,880	9.776%	223,297	2.11%	198	0.056%	2,149	0.343%	10.16%	10.11%

数据来源：上市公司年报，华泰联合证券研究所

表 2 银行股盈利预测及估值表

	股价	P/E			P/B			P/PPOP		
		2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
601398.SH 工商银行	4.67	12.1	9.9	8.4	2.3	2.0	1.72	8.2	6.7	5.7
601939.SH 建设银行	5.34	11.7	9.9	8.3	2.2	1.9	1.67	7.6	6.5	5.6
601288.SH 农业银行	2.98	11.9	10.2	8.2	2.3	1.8	1.55	6.8	5.9	4.9
601988.SH 中国银行	3.46	10.9	9.2	8.2	1.6	1.4	1.28	7.0	6.2	5.2
601328.SH 交通银行	6.11	10.0	8.8	7.1	1.8	1.5	1.32	6.1	5.5	4.5
600036.SH 招商银行	15.12	15.9	12.7	9.4	3.1	2.4	1.98	11.4	8.4	6.4
601998.SH 中信银行	5.80	15.8	10.5	10.3	2.1	1.8	1.60	10.3	6.7	6.4
600000.SH 浦发银行	15.00	10.0	11.2	8.4	1.9	1.7	1.48	6.5	7.2	5.4
600016.SH 民生银行	6.08	11.2	9.2	7.5	1.5	1.5	1.28	6.5	5.7	4.7
601166.SH 兴业银行	30.99	11.7	10.0	8.3	2.6	2.0	1.68	8.7	7.0	5.6
601818.SH 光大银行	4.01	17.5	12.7	11.3	2.8	2.0	1.74	10.4	7.9	7.0
600015.SH 华夏银行	13.54	18.0	11.3	11.5	2.2	1.9	1.48	8.2	5.5	6.0
000001.SZ 深发展A	18.87	11.6	10.5	8.6	2.9	2.0	1.59	7.5	6.9	5.4
601169.SH 北京银行	12.37	13.7	11.3	10.4	2.1	1.8	1.43	9.8	7.9	7.0
601009.SH 南京银行	11.44	13.6	15.2	11.6	1.7	1.8	1.58	9.5	10.2	8.1
002142.SZ 宁波银行	13.68	23.5	17.4	13.8	3.5	2.5	2.19	15.7	12.2	9.2
上市银行平均		13.7	11.3	9.4	2.3	1.9	1.60	8.8	7.3	6.1
国有银行		11.3	9.6	8.0	2.04	1.73	1.51	7.1	6.2	5.2
股份银行		14.0	11.0	9.4	2.40	1.93	1.61	8.7	6.9	5.9
城商行		16.9	14.6	11.9	2.43	2.03	1.73	11.7	10.1	8.1
	评级	EPS			BVPS			PPOPS		
		2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
601398.SH 工商银行	增持	0.39	0.47	0.56	2.03	2.35	2.71	0.57	0.70	0.82
601939.SH 建设银行	增持	0.46	0.54	0.64	2.39	2.80	3.20	0.70	0.82	0.96
601288.SH 农业银行	增持	0.25	0.29	0.37	1.32	1.67	1.92	0.44	0.51	0.61
601988.SH 中国银行	增持	0.32	0.37	0.42	2.15	2.42	2.71	0.50	0.56	0.67
601328.SH 交通银行	增持	0.61	0.69	0.86	3.36	3.98	4.63	1.00	1.11	1.36
600036.SH 招商银行	买入	0.95	1.19	1.61	4.85	6.21	7.63	1.33	1.80	2.38
601998.SH 中信银行	增持	0.37	0.55	0.56	2.74	3.19	3.63	0.56	0.87	0.90
600000.SH 浦发银行	增持	1.50	1.34	1.79	7.71	8.59	10.11	2.32	2.08	2.79
600016.SH 民生银行	买入	0.54	0.66	0.81	3.99	3.94	4.74	0.94	1.07	1.29
601166.SH 兴业银行	增持	2.66	3.09	3.72	11.92	15.35	18.45	3.55	4.40	5.50
601818.SH 光大银行	中性	0.23	0.32	0.35	1.44	2.01	2.30	0.38	0.51	0.57
600015.SH 华夏银行	增持	0.75	1.20	1.18	6.06	7.11	9.13	1.64	2.45	2.26
000001.SZ 深发展A	增持	1.62	1.80	2.20	6.59	9.62	11.83	2.50	2.72	3.52
601169.SH 北京银行	增持	0.90	1.09	1.19	6.03	6.84	8.65	1.26	1.57	1.75
601009.SH 南京银行	增持	0.84	0.75	0.99	6.63	6.38	7.26	1.21	1.12	1.42
002142.SZ 宁波银行	增持	0.58	0.79	0.99	3.90	5.52	6.23	0.87	1.12	1.48
上市银行平均	增持	0.81	0.95	1.14	4.57	5.50	6.57	1.24	1.46	1.77
国有银行	增持	0.40	0.47	0.57	2.25	2.64	3.03	0.64	0.74	0.88
股份银行	增持	1.08	1.27	1.53	5.66	7.00	8.48	1.65	1.99	2.40
城商行	增持	0.78	0.88	1.06	5.52	6.24	7.38	1.11	1.27	1.55
	流通市值	ROAA			ROAE			ROAA(拨备前)		
		2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
601398.SH 工商银行	12,246	1.2%	1.3%	1.4%	20.0%	22.0%	22.0%	1.8%	1.9%	2.0%
601939.SH 建设银行	1,206	1.2%	1.3%	1.4%	20.8%	21.4%	21.4%	1.9%	2.0%	2.1%
601288.SH 农业银行	457	0.8%	1.0%	1.1%	20.5%	21.4%	20.4%	1.4%	1.7%	1.8%
601988.SH 中国银行	6,765	1.0%	1.1%	1.1%	15.6%	17.1%	16.7%	1.6%	1.6%	1.7%
601328.SH 交通银行	1,817	1.0%	1.1%	1.1%	19.4%	20.1%	20.0%	1.6%	1.7%	1.8%
600036.SH 招商银行	2,671	1.0%	1.2%	1.3%	21.1%	22.7%	23.0%	1.4%	1.7%	1.9%
601998.SH 中信银行	1,532	0.9%	1.1%	1.2%	12.1%	18.6%	18.0%	1.4%	1.8%	1.9%
600000.SH 浦发银行	1,722	0.9%	1.0%	1.1%	24.1%	20.0%	19.2%	1.4%	1.6%	1.7%
600016.SH 民生银行	1,373	1.0%	1.1%	1.2%	16.9%	18.1%	19.1%	1.7%	1.8%	1.9%
601166.SH 兴业银行	1,857	1.1%	1.2%	1.1%	24.5%	24.4%	22.0%	1.5%	1.7%	1.6%
601818.SH 光大银行	160	0.7%	1.0%	0.9%	18.8%	19.7%	16.4%	1.3%	1.5%	1.4%
600015.SH 华夏银行	512	0.5%	0.6%	0.7%	13.0%	18.2%	16.5%	1.0%	1.3%	1.4%
000001.SZ 深发展A	586	0.9%	1.0%	1.0%	27.3%	23.3%	20.5%	1.5%	1.4%	1.6%
601169.SH 北京银行	770	1.2%	1.1%	1.1%	15.8%	17.0%	16.4%	1.6%	1.5%	1.6%
601009.SH 南京银行	340	1.3%	1.3%	1.3%	13.2%	14.4%	14.5%	1.8%	1.9%	1.8%
002142.SZ 宁波银行	338	1.1%	1.1%	1.0%	15.7%	17.7%	16.9%	1.6%	1.6%	1.5%
上市银行平均	2,147.13	1.0%	1.1%	1.1%	18.7%	19.8%	18.9%	1.5%	1.7%	1.7%
国有银行	4,498.26	1.1%	1.2%	1.2%	19.3%	20.4%	20.1%	1.7%	1.8%	1.9%
股份银行	1,301.79	0.9%	1.0%	1.1%	19.7%	20.6%	19.3%	1.4%	1.6%	1.7%
城商行	482.83	1.2%	1.1%	1.1%	14.9%	16.4%	15.9%	1.7%	1.7%	1.7%
	净利润增速 (2006-2010)	净利润增速			净利息收入增速			营业净收入增长		
		2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年	2009年	2010年	2011年
601398.SH 工商银行	38.3%	16.1%	28.4%	18.0%	-6.5%	23.6%	18.4%	23.1%	18.1%	14.1%
601939.SH 建设银行	31.1%	15.3%	26.3%	19.3%	-5.8%	18.7%	17.5%	21.1%	16.9%	11.0%
601288.SH 农业银行	101.0%	26.3%	46.0%	25.1%	-6.3%	33.3%	21.4%	30.7%	21.0%	11.2%
601988.SH 中国银行	20.0%	27.2%	29.2%	16.0%	-2.5%	22.1%	22.1%	21.0%	22.4%	14.4%
601328.SH 交通银行	32.8%	5.8%	29.8%	24.3%	1.4%	27.7%	23.7%	25.9%	22.8%	16.6%
600036.SH 招商银行	38.0%	-12.9%	41.3%	31.8%	-13.9%	41.4%	29.5%	39.2%	27.6%	15.3%
601998.SH 中信银行	55.0%	8.3%	50.2%	24.1%	-3.7%	33.8%	26.5%	36.7%	25.4%	16.8%
600000.SH 浦发银行	54.6%	5.6%	45.1%	34.3%	6.4%	34.8%	35.2%	35.9%	34.1%	22.6%
600016.SH 民生银行	46.4%	53.5%	45.2%	30.2%	6.1%	42.3%	29.8%	30.2%	28.8%	14.5%
601166.SH 兴业银行	48.6%	16.7%	39.4%	20.3%	3.9%	39.8%	30.1%	36.9%	29.1%	20.3%
601818.SH 光大银行	48.2%	4.5%	67.3%	12.0%	-12.2%	55.2%	15.7%	46.5%	16.7%	15.4%
600015.SH 华夏银行	42.4%	22.4%	59.3%	34.7%	-3.9%	44.0%	26.4%	42.9%	26.3%	16.7%
000001.SZ 深发展A	43.4%	719.3%	24.9%	22.0%	3.1%	21.9%	26.6%	19.2%	25.7%	17.3%
601169.SH 北京银行	33.5%	4.0%	20.8%	27.7%	-1.2%	32.2%	31.6%	31.5%	31.3%	21.7%
601009.SH 南京银行	39.4%	6.4%	45.1%	31.4%	22.0%	48.7%	29.6%	47.1%	28.9%	22.9%
002142.SZ 宁波银行	37.7%	9.4%	55.8%	26.3%	22.9%	46.1%	32.8%	43.5%	31.5%	18.4%
上市银行平均	37.4%	17.5%	33.5%	21.1%	-4.4%	27.6%	21.9%	1.8%	26.4%	21.3%
国有银行	35.5%	18.6%	30.9%	19.6%	-5.0%	24.5%	20.0%	1.7%	23.9%	19.6%
股份银行	46.9%	13.8%	45.7%	26.6%	-2.7%	39.3%	28.2%	2.1%	36.4%	27.2%
城商行	35.4%	5.3%	31.0%	28.1%	6.6%	37.9%	31.5%	4.0%	36.9%	30.9%



华泰联合证券评级标准:

时间段 报告发布之日起 6 个月内
基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买 入 股价超越基准 20%以上
增 持 股价超越基准 10%-20%
中 性 股价相对基准波动在 $\pm 10\%$ 之间
减 持 股价弱于基准 10%-20%
卖 出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增 持 行业股票指数超越基准
中 性 行业股票指数基本与基准持平
减 持 行业股票指数明显弱于基准

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司(以下简称“华泰联合证券”)客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息,我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究,但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点,并不构成所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易,包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易,有很大的风险,可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发,间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2011 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权,本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容,务必联络华泰联合证券研究所客户服务部,并需注明出处为华泰联合证券研究所,且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层
邮政编码: 518048
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@mail.htlhsc.com.cn