



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

行业动态
证券研究报告

2011年4月29日

银行

研究部

毛军华

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511020001

maojh@cicc.com.cn

罗景 CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080207120068

luojing@cicc.com.cn

盈利符合预期, 但净息差走势分化

工中建交招、兴业、华夏、南京1季报点评

行业近况:

八家银行公布了2011年一季度业绩, 合计实现净利润1642亿元, 同比增长31%, 基本符合预期。增长较快是招行(49%), 增长较慢包括交行(27%)、兴业(28%)和中行(28%), 其他银行同比增长介于29%-34%之间。从盈利质量上来看, 招行、华夏、工行和建行较为扎实。

关注要点:

八家银行的季报主题是“喜忧参半”: 净息差走势分化, 但手续费亮丽; 资产质量改善, 但资本充足率有所下降。总体而言, 已披露季报的银行中招行、深发展、民生、农行和华夏的趋势较好。

负债压力拖累净息差。负债能力强的银行, 如招行、建行和工行均实现净息差环比扩大, 但负债能力一般的银行均逊于预期, 如兴业、中行和交行, 主要是由于活期存款占比下降和同业负债成本的快速上升:

- ▶ 招行日均余额净息差环比扩大13bps至2.98%, 主要原因是资产方的贷款定价水平显著提高, 而负债方的活期存款占比相对稳定。今年一季度, 在二次转型战略的推动下, 招行新发放人民币一般性对公贷款和个人贷款平均加权利率浮动较上年上升了7.13和12.01个百分点。活期存款占比微降0.17个百分点, 降幅在同业中居于最低水平。
- ▶ 兴业净息差环比下降23bps至2.11%, 成为唯一净利息收入环比下降的银行。尽管同业资产占比下降有利于净息差提升, 但是活期存款占比下降3.2个百分点以及同业负债占比提升推动资金成本快速上升63bp(对比资产收益率提升幅度仅37bp)。然而, 管理层认为一季度净息差将是全年低点, 兴业在三月份吸收的同业负债成本相对较低, 将对四月份的净息差有正面贡献。
- ▶ 建行(日均余额)/南京/工行净息差环比分别扩大8bps/5bps/3bps至2.69%/2.54%/2.50%, 除受到加息、贷款议价能力提升、按揭重定价的正面影响之外, 还凭借较强的负债能力在同业利率攀升的环境中受益。
- ▶ 交行日均余额净息差环比持平为2.51%。存贷利差环比扩大37bp, 但是受同业负债成本上升影响较大。
- ▶ 中行日均余额净息差环比则微降2bps至2.11%, 主要由于人民币贷款占比下降。
- ▶ 华夏净息差环比下降3bps至2.47%, 我们预计, 存贷利差仍有较大幅度扩大, 但同业业务规模增长较快摊薄了净息差。

融资平台贷款加权风险权重系数提高、未使用的信用卡授信额度被纳入加权风险资产的计算口径, 以及表外资产规模增速较快的影响, 资本充足率和核心资本充足率有所下降, 剔除南京后平均下降幅度分别为0.38和0.22个百分点。其中资本充足率下降幅度较大的有南京(1.37%)、招行(0.56%)、工行(0.50%)和兴业(0.51%), 建行/中行/招行的资本充足率也分别下滑0.23%/0.20%/0.31%。一季度末, 工行/兴业的资本充足率已降至11.77%/10.71%, 招行的核心资本充足率也已经降至7.66%。我们认为资本充足率普遍下滑将带来较为集中的附属资本补充。

手续费收入强劲增长, 显著超越预期。我们理解主要是在脱媒环境下, 银行的表外业务发展迅速, 部分弥补了脱媒所带来的息差损失。净手续费收入增长环比增长较快的银行包括华夏(145%)、南京(55%)、工行(42%)和中行(41%), 增长偏慢的银行是兴业(18%)。

资产质量稳定，不良持续双降，拨贷比保持稳定，七家银行（华夏未披露）不良贷款余额合计下降 1.9%，其中招行(4.4%)、工行(3.4%)下降最为明显，中行、交行、兴业下降幅度介于 1-2%之间，南京不良余额微升 0.7%，我们预计，华夏不良余额也环比下降。拨贷比整体保持稳定，招行、交行和工行略有上升，兴业、南京和建行略有下降。唯华夏拨备计提力度较大，信用成本达到 109bp，拨贷比提高至 2.64%。

发展趋势：

存贷利差仍有上升空间，主要是由于加息的正面影响的逐渐反应，以及新发放的议价能力较高的贷款逐渐替换存量的定价较低的贷款。净息差仍有望扩大，但是走势将取决于各银行的同业业务策略和操作时点把握。

盈利预测调整：

我们暂维持 8 家银行的盈利预测，待“五一”之后发布行业回顾报告时一并调整。

估值与建议：

迄今已经披露 13 家银行的一季报，盈利增长基本符合预期，但是市场寄予厚望的净息差表现出现分化，拖累净利息收入环比增长普遍放缓至 5%以内。向前看，我们认为银行板块将进入僵持阶段，市场的关注点在 5-6 月期间将从确定的盈利增长更多转向不确定的宏观紧缩政策，而居高不下的通胀压力将令货币政策短期内难以放松，加息次数和加息方式均有可能超出预期。重申全年看好银行板块的观点，以及“春华秋实，夏天蛰伏”的投资节奏判断。

A 股银行目前交易在 1.56 倍 2011 年市净率和 9.0 倍 2011 年市盈率，H 股银行股价目前交易在 1.65 倍 2011 年市净率和 8.9 倍 2011 年市盈率。银行板块在经历了年初至今约 10%的涨幅后，2011 年还有 15-20%的上涨空间。暂维持 A 股首选组合为浦发、民生、招行、华夏和农行，并建议关注大银行在 6 月份派息期间的交易性机会；H 股银行长期偏好民生、农行和招行。

图表 1：已披露业绩上市银行净息差

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ,bp
期初期末余额净息差,%						
工行	2.29	2.39	2.40	2.47	2.50	3
建行	2.39	2.43	2.53	2.61	2.69	8
农行*	2.42	2.52	2.55	2.72	2.79	7
中行*	2.04	2.03	2.05	2.13	2.11	-2
交行*	2.41	2.46	2.46	2.51	2.51	0
招行*	2.49	2.63	2.63	2.85	2.98	13
浦发	2.38	2.50	2.57	2.48	2.46	-2
民生（调整后）	2.83	2.91	2.87	2.94	3.00	6
兴业	2.41	2.30	2.25	2.34	2.11	-23
华夏	2.34	2.42	2.37	2.49	2.47	-3
深发展	2.44	2.49	2.53	2.53	2.73	20
宁波	2.71	2.56	2.41	2.35	2.26	-9
南京	2.53	2.47	2.53	2.50	2.54	5
平均	2.44	2.47	2.47	2.53	2.55	2

资料来源：公司数据,中金公司研究部；中行，农行，交行，招行为日均余额净息差

图表 2：已披露业绩上市银行活期存款占比

	1H10	2010	1Q11	QoQ
活期存款占比				
工行	50.8%	52.0%	51.8%	-0.2%
建行	54.9%	56.6%	54.2%	-2.4%
农行	55.7%	57.7%	56.5%	-1.3%
交行	49.3%	50.6%	50.2%	-0.3%
招行	56.2%	56.9%	56.7%	-0.2%
浦发	44.0%	43.1%	38.7%	-4.4%
兴业	47.0%	48.8%	45.6%	-3.2%
宁波	57.6%	59.2%	57.1%	-2.1%
南京	48.3%	46.9%	42.8%	-4.1%
平均	51.6%	52.4%	50.4%	-2.0%

资料来源：公司数据,中金公司研究部；

图表 3: 已披露业绩上市银行资本充足率

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ
资本充足率						
工行	11.98%	11.34%	11.57%	12.27%	11.77%	-0.50%
建行	11.44%	11.68%	11.64%	12.68%	12.45%	-0.23%
农行	n.a	8.31%	11.38%	11.59%	11.40%	-0.19%
中行	11.09%	11.73%	11.73%	12.58%	12.38%	-0.20%
交行	11.73%	12.17%	12.53%	12.36%	12.05%	-0.31%
招行	11.53%	11.60%	11.47%	11.47%	10.91%	-0.56%
浦发	10.16%	10.24%	10.19%	12.02%	11.68%	-0.34%
兴业	10.63%	11.96%	11.30%	11.22%	10.71%	-0.51%
深发展	8.66%	10.40%	10.07%	10.19%	10.13%	-0.06%
宁波	10.88%	10.81%	10.91%	16.20%	15.22%	-0.98%
南京	12.15%	11.59%	10.48%	14.63%	13.26%	-1.37%
平均	11.03%	11.08%	11.21%	12.47%	12.00%	-0.48%

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部; 平均值不含民生、华夏

图表 4: 已披露业绩上市银行核心资本充足率

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ
核心资本充足率						
工行	9.58%	9.41%	9.33%	9.97%	9.66%	-0.31%
建行	9.17%	9.27%	9.33%	10.40%	10.33%	-0.07%
农行	n.a	6.72%	9.75%	9.75%	9.61%	-0.14%
中行	9.11%	9.33%	9.35%	10.09%	9.96%	-0.13%
交行	8.12%	8.94%	9.46%	9.37%	9.24%	-0.13%
招行	7.83%	8.05%	8.03%	8.04%	7.66%	-0.38%
浦发	6.86%	7.01%	7.09%	9.37%	9.09%	-0.28%
兴业	7.59%	9.29%	8.79%	8.80%	8.42%	-0.38%
深发展	5.46%	7.20%	7.00%	7.10%	7.14%	0.04%
宁波	9.07%	9.04%	9.18%	12.50%	11.93%	-0.57%
南京	11.12%	10.53%	9.51%	13.75%	12.44%	-1.31%
平均	8.39%	8.62%	8.80%	9.92%	9.59%	-0.33%

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部; 平均值不含民生、华夏

图表 5：已披露业绩上市银行不良贷款余额

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ
不良贷款余额，百万元						
工行	81,609	80,073	75,731	73,241	70,774	-3.4%
建行	68,528	65,168	62,607	64,712	64,555	-0.2%
农行	109,543	107,086	99,438	100,405	91,698	-8.7%
中行	70,337	66,192	62,711	63,876	62,752	-1.8%
交行	25,396	25,333	26,584	24,988	24,707	-1.1%
招行	9,376	8,850	8,824	9,686	9,260	-4.4%
浦发	6,983	6,465	6,490	5,880	5,236	-10.9%
民生	7,455	7,512	7,397	7,339	7,136	-2.8%
兴业	3,946	3,890	3,984	3,616	3,547	-1.9%
深发展	2,330	2,292	2,262	2,367	2,045	-13.6%
宁波	618	578	635	704	722	2.6%
南京	812	805	780	810	816	0.7%
合计	386,933	374,244	357,442	357,624	343,248	-4.0%

资料来源：公司数据, 中金公司研究部； 合计值不含华夏

图表 6：已披露业绩上市银行拨贷比

	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ, bp
拨贷比, %						
工行	2.42	2.39	2.42	2.46	2.47	1
建行	2.60	2.49	2.43	2.52	2.50	-3
农行	3.03	3.16	3.32	3.41	3.47	6
交行	1.97	1.97	2.05	2.08	2.09	1
招行（本行）	2.09	2.07	2.04	2.14	2.16	2
浦发	1.93	1.86	1.85	1.95	1.91	-4
民生	1.74	1.80	1.93	1.88	1.97	10
兴业	1.38	1.37	1.39	1.38	1.36	-2
华夏	2.52	2.49	2.49	2.48	2.64	17
深发展	1.17	1.37	1.44	1.58	1.61	3
宁波	1.32	1.27	1.29	1.36	1.36	0
南京	2.13	2.15	2.18	2.27	2.25	-2
平均	2.03	2.03	2.07	2.12	2.15	3

资料来源：公司数据, 中金公司研究部； 平均值不含中行

图表 7: 工商银行 1 季度业绩分析

工商银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	12,553,385	12,960,381	13,417,887	13,458,622	14,389,996	6.9	14.6
生息资产	12,267,039	12,823,781	13,258,794	13,316,860	14,045,800	5.5	14.5
总贷款	6,062,793	6,354,384	6,571,512	6,790,506	7,063,351	4.0	16.5
付息负债	11,577,854	12,022,349	12,412,124	12,390,076	13,131,122	6.0	13.4
总存款	10,332,616	10,832,789	11,282,590	11,145,557	11,764,424	5.6	13.9
总股东权益	724,201	709,600	759,505	821,657	872,225	6.2	20.4
利息收入	106,036	113,829	118,953	123,944	130,893	5.6	23.4
利息支出	37,635	38,918	40,602	41,858	45,517	8.7	20.9
净利息收入	68,401	74,911	78,351	82,086	85,376	4.0	24.8
非利息收入	18,552	19,064	18,406	20,977	28,029	33.6	51.1
手续费收入	19,281	19,774	18,974	19,979	27,326	36.8	41.7
手续费支出	1,025	1,141	1,300	1,702	1,399	(17.8)	36.5
净手续费收入	18,256	18,633	17,674	18,277	25,927	41.9	42.0
其他非利息收入	296	431	732	2,700	2,102	(22.1)	610.1
营业收入	86,953	93,975	96,757	103,063	113,405	10.0	30.4
营业费用(不含营业税)	29,523	21,996	27,488	38,989	35,346	(9.3)	19.7
拨备前利润	57,430	61,629	63,208	59,001	78,059	32.3	35.9
计提资产减值准备	3,916	5,777	8,127	10,168	8,654	(14.9)	121.0
税前利润	54,115	56,501	55,708	49,102	69,998	42.6	29.4
所得税	12,390	13,261	12,878	10,872	16,162	48.7	30.4
有效税率(%)	22.9%		23.1%	22.1%	23.1%		
净利润	41,725	43,240	42,830	38,230	53,836	40.8	29.0
属于银行股东的净利润	41,547	43,056	42,613	37,940	53,787	41.8	29.5
财务比率(%)							
核心资本充足率	9.58	9.41	9.33	9.97	9.66		
资本充足率	11.98	11.34	11.57	12.27	11.77		
生息资产收益率	3.54	3.63	3.65	3.73	3.83		
付息负债成本率	1.34	1.32	1.33	1.35	1.43		
净息差	2.29	2.39	2.40	2.47	2.50		
净手续费收入/营业收入	21.0	19.8	18.3	17.7	22.9		
收入成本比(不含营业税)	34.0	23.4	28.4	37.8	31.2		
贷存比(含贴现)	58.7	58.7	58.2	60.9	60.0		
平均总资产收益率	1.37	1.36	1.29	1.13	1.55		
平均净资产收益率	23.9	24.2	23.4	19.3	25.4		
不良贷款率	1.35	1.26	1.15	1.08	1.00		
准备金覆盖率	179.8	189.8	210.2	228.2	246.5		
信用风险成本	0.27	0.37	0.51	0.59	0.51		
拨贷比	2.42	2.39	2.42	2.46	2.47		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 8: 建设银行 1 季度业绩分析

建设银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	10,124,382	10,235,981	10,579,050	10,810,317	11,312,516	4.6	11.7
总贷款	5,064,463	5,349,382	5,501,676	5,669,128	5,910,098	4.3	16.7
生息资产	10,074,376	10,137,539	10,520,792	10,697,308	11,194,257	4.6	11.1
总存款	8,447,439	8,591,701	8,969,226	9,075,369	9,459,058	4.2	12.0
付息负债	9,359,835	9,506,902	9,788,828	9,925,196	10,367,949	4.5	10.8
总股东权益	595,699	580,198	624,494	700,905	749,077	6.9	25.7
利息收入	87,588	92,062	96,464	101,669	107,495	5.7	22.7
利息支出	30,408	31,443	32,082	32,350	35,865	10.9	17.9
净利息收入	57,180	60,619	64,382	69,319	71,630	3.3	25.3
非利息收入	18,289	17,637	17,977	20,377	23,154	13.6	26.6
手续费收入	17,363	17,311	15,521	17,961	23,809	32.6	37.1
手续费支出	498	534	482	510	655	28.4	31.5
净手续费收入	16,865	16,777	15,039	17,451	23,154	32.7	37.3
其他非利息收入	1,424	860	2,938	2,926	1,846	(36.9)	29.6
营业收入	75,469	78,256	82,359	89,696	94,784	5.7	25.6
营业费用	20,570	21,910	23,788	36,700	25,093	(31.6)	22.0
拨备前利润	50,634	51,785	54,032	47,997	66,033	37.6	30.4
计提资产减值准备	4,968	4,856	2,809	16,659	4,794	(71.2)	(3.5)
税前利润	45,673	46,521	51,640	31,322	61,250	95.5	34.1
所得税	10,484	10,931	11,778	6,932	14,017	102.2	33.7
有效税率(%)	23.0%	23.5%	22.8%	22.1%	22.9%		
净利润	35,164	35,577	39,758	24,345	47,185	93.8	34.2
财务比率 (%)							
核心资本充足率	9.17	9.27	9.33	10.40	10.33		
资本充足率	11.44	11.68	11.64	12.68	12.45		
期初期末平均余额							
净息差	2.33	2.40	2.49	2.61	2.62		
日均余额							
净息差	2.39	2.43	2.53	2.61	2.69		
净手续费收入/营业收入	22.3	21.4	18.3	19.5	24.4		
收入成本比(不含营业税)	27.3	28.0	28.9	40.9	26.5		
贷款/存款	60.0	62.3	61.3	62.5	62.5		
平均总资产收益率	1.42	1.40	1.53	0.91	1.71		
平均净资产收益率	24.4	24.2	26.4	14.7	26.0		
不良贷款率	1.35	1.22	1.14	1.14	1.09		
准备金覆盖率	192.2	204.7	213.5	221.1	228.8		
信用风险成本	0.42	0.38	0.21	0.91	0.35		
拨贷比	2.60	2.49	2.43	2.52	2.50		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 9: 中国银行 1 季度业绩分析

中国银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	9,717,963	9,685,812	10,102,435	10,459,865	11,246,243	7.5	15.7
生息资产	9,447,170	9,370,617	9,787,753	10,090,487	10,909,762	8.1	15.5
总贷款(毛额)	5,312,596	5,391,879	5,555,171	5,660,621	5,956,696	5.2	12.1
付息负债	8,832,339	8,790,478	9,116,527	9,237,791	9,869,762	6.8	11.7
总存款	7,284,731	7,219,334	7,438,576	7,483,254	7,951,845	6.3	9.2
总股东权益	569,780	567,316	597,945	676,150	711,539	5.2	24.9
利息收入	71,252	76,773	80,203	85,305	90,609	6.2	27.2
利息支出	26,746	29,415	31,263	32,147	37,073	15.3	38.6
净利息收入	44,506	47,358	48,940	53,158	53,536	0.7	20.3
非利息收入	23,043	17,972	20,478	21,063	30,024	42.5	30.3
手续费收入	16,776	13,729	14,221	14,488	19,858	37.1	18.4
手续费支出	1,120	1,079	1,183	1,349	1,276	(5.4)	13.9
净手续费收入	15,656	12,650	13,038	13,139	18,582	41.4	18.7
其他非利息收入	7,387	5,322	7,440	7,924	11,442	44.4	54.9
营业收入	67,549	65,330	69,418	74,221	83,560	12.6	23.7
营业费用	26,345	26,749	31,371	37,944	33,142	(12.7)	25.8
拨备前利润	41,204	38,581	38,047	36,277	50,418	39.0	22.4
计提资产减值准备	5,897	4,054	1,211	1,831	4,615	152.0	(21.7)
——信贷资产减值准备	6,955	4,486	2,138	1,985	5,068	155.3	(27.1)
——非信贷资产减值准备	(1,058)	(432)	(927)	(154)	(453)	194.2	(57.2)
税前利润	35,474	34,813	37,129	34,729	45,893	32.1	29.4
所得税	8,128	7,784	8,544	7,998	10,883	36.1	33.9
有效税率	22.9%	22.4%	23.0%	23.0%	23.7%		
集团净利润	27,346	27,029	28,585	26,731	35,010	31.0	28.0
属于本行股东之净利润	26,175	25,847	27,222	25,174	33,439	32.8	27.8
财务比率 (%)							
核心资本充足率	9.11	9.33	9.35	10.09	9.96		
资本充足率	11.09	11.73	11.73	12.58	12.38		
基于期初期末余额							
生息资产收益率	3.18	3.26	3.35	3.43	3.45		
付息负债成本率	1.28	1.34	1.40	1.40	1.55		
净息差	1.99	2.01	2.04	2.14	2.04		
日均余额净息差	2.04	2.03	2.05	2.13	2.11		
净手续费收入/营业收入	23.2	19.4	18.8	17.7	22.2		
收入成本比(含营业税)	39.0	40.9	45.2	51.1	39.7		
贷存比(含贴现)	72.9	74.7	74.7	75.6	74.9		
平均总资产收益率	1.18	1.11	1.16	1.04	1.29		
平均净资产收益率	19.9	19.2	19.7	16.6	20.2		
减值贷款率	1.32	1.23	1.13	1.13	1.05		
减值贷款准备金覆盖率	168.9	183.9	194.0	192.3	203.2		
信用风险成本	0.54	0.34	0.16	0.14	0.35		
拨备/总贷款	2.24	2.26	2.19	2.17	2.14		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

图表 10: 交通银行 1 季度业绩分析

交通银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	3,532,782	3,709,279	3,802,705	3,951,593	4,128,673	4.5	16.9
总贷款	2,000,007	2,070,568	2,174,872	2,236,927	2,344,164	4.8	17.2
总存款	2,564,275	2,702,931	2,808,558	2,867,847	3,037,561	5.9	18.5
股东权益	174,684	197,150	215,953	223,657	236,251	5.6	35.2
利息收入	31,491	34,342	36,417	39,655	41,836	5.5	32.9
利息支出	12,461	13,476	14,813	16,160	18,101	12.0	45.3
净利息收入	19,030	20,866	21,604	23,495	23,735	1.0	24.7
非利息收入	4,961	4,679	5,100	4,409	6,612	50.0	33.3
手续费收入	4,075	4,235	4,202	4,564	5,584	22.3	37.0
手续费支出	606	579	662	750	628	(16.3)	3.6
净手续费收入	3,469	3,656	3,540	3,814	4,956	29.9	42.9
其他非利息收入	1,492	1,023	1,560	595	1,656	178.3	11.0
经营收入合计	23,991	25,545	26,704	27,904	30,347	8.8	26.5
营业费用(包含营业税)	7,894	10,219	10,424	13,407	10,034	(25.2)	27.1
拨备前利润	16,097	15,326	16,280	14,497	20,313	40.1	26.2
计提各项资产减值准备	2,612	2,660	4,569	2,405	3,120	29.7	19.4
税前利润	13,485	12,666	11,711	12,092	17,193	42.2	27.5
所得税	2,993	2,730	2,503	2,556	3,882	51.9	29.7
有效税率 %	22.2	21.6	21.4	21.1	22.6		
净利润	10,492	9,936	9,208	9,536	13,311	39.6	26.9
属于银行股东的利润	10,451	9,906	9,180	9,505	13,280	39.7	27.1

财务比率 %					
核心资本充足率	8.12	8.94	9.46	9.37	9.24
资本充足率	11.73	12.17	12.53	12.36	12.05
净息差(期初期末平均余额)	2.25	2.35	2.35	2.46	2.38
生息资产收益率(日均余额)	3.95	4.02	4.13	4.20	4.37
付息负债利率(日均余额)	1.61	1.63	1.74	1.77	1.94
净息差(日均余额)	2.41	2.46	2.46	2.51	2.51
手续费收入占比	14.5	14.3	13.3	13.7	16.3
成本收入比(包含营业税)	32.9	40.0	39.0	48.0	33.1
贷存比	78.0	76.6	77.4	78.0	77.2
平均总资产收益率	1.23	1.10	0.98	0.98	1.32
平均股本回报率	24.7	21.3	17.8	17.3	23.1
减值贷款占比	1.27	1.22	1.22	1.12	1.05
减值贷款拨备覆盖率	155.3	161.2	167.9	185.8	197.8
信用成本	0.54	0.52	0.86	0.44	0.54
拨贷比	1.97	1.97	2.05	2.08	2.09

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 11: 招商银行 1 季度业绩分析

招商银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
生息资产	2,175,962	2,261,081	2,338,759	2,385,007	2,553,064	7.0	17.3
总资产	2,199,275	2,282,482	2,359,564	2,402,507	2,584,723	7.6	17.5
总贷款	1,271,684	1,330,765	1,381,950	1,431,451	1,505,761	5.2	18.4
总存款	1,641,126	1,752,400	1,874,924	1,897,178	2,032,077	7.1	23.8
总股东权益	118,214	124,841	133,108	134,006	142,777	6.5	20.8
利息收入	18,794	20,432	21,621	23,666	26,162	10.5	39.2
利息支出	6,280	6,603	7,095	7,459	8,805	18.0	40.2
净利息收入	12,514	13,829	14,526	16,207	17,357	7.1	38.7
非利息收入	3,106	3,485	3,838	4,187	4,966	18.6	59.9
手续费收入	2,625	3,211	3,108	3,465	4,216	21.7	60.6
手续费支出	209	281	311	278	294	5.8	40.7
净手续费收入	2,416	2,930	2,797	3,187	3,922	23.1	62.3
其他非利息收入	690	555	1,041	1,000	1,044	4.4	51.3
营业收入	15,620	17,314	18,364	20,394	22,323	9.5	42.9
营业费用	5,550	6,126	7,339	9,744	7,382	(24.2)	33.0
拨备前利润	9,160	10,188	9,952	9,480	13,602	43.5	48.5
计提资产减值准备	1,557	837	585	2,522	2,049	(18.8)	31.6
税前利润	7,647	9,383	9,579	6,734	11,645	72.9	52.3
所得税	1,738	2,089	2,197	1,550	2,835	82.9	63.1
有效税率(%)	22.7%	22.3%	22.9%	23.0%	24.3%		
净利润	5,909	7,294	7,382	5,184	8,810	69.9	49.1
归属股东净利润	5,909	7,294	7,382	5,184	8,810		
财务比率 (%)							
核心资本充足率 (集团)	7.83	8.05	8.03	8.04	7.66		
资本充足率 (集团)	11.53	11.60	11.47	11.47	10.91		
期初期末余额净息差 (集团)	2.37	2.49	2.53	2.74	2.81		
日均余额净息差 (集团)	2.49	2.63	2.63	2.85	2.98		
净手续费收入/营业收入	15.5	16.9	15.2	15.6	17.6		
成本收入比(不含营业税)	35.5	35.4	40.0	47.8	33.1		
贷存比	77.5	75.9	73.7	75.5	74.1		
平均总资产收益率	1.11	1.30	1.27	0.87	1.41		
平均净资产收益率	22.4	24.0	22.9	15.5	25.5		
不良贷款率	0.74	0.67	0.64	0.68	0.61		
准备金覆盖率	272.3	297.6	304.0	302.4	335.3		
信用风险成本	0.51	0.26	0.17	0.72	0.56		
拨贷比 (本行)	2.09	2.07	2.04	2.14	2.16		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 12: 兴业银行 1 季度业绩分析

兴业银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	1,494,070	1,714,804	1,810,267	1,849,673	1,916,990	3.6	28.3
生息资产	1,484,099	1,697,528	1,795,804	1,822,763	1,889,319	3.7	27.3
总贷款	748,616	792,497	825,569	854,339	892,478	4.5	19.2
付息负债	1,409,069	1,607,684	1,696,354	1,731,444	1,788,200	3.3	26.9
总存款	934,824	1,011,257	1,081,871	1,132,767	1,164,932	2.8	24.6
总股东权益	61,709	83,921	88,907	91,995	97,491	6.0	58.0
利息收入	14,586	17,040	18,786	20,564	22,822	11.0	56.5
利息支出	6,154	7,879	8,943	9,968	13,037	30.8	111.8
净利息收入	8,432	9,161	9,843	10,596	9,785	(7.7)	16.0
非利息收入	1,193	1,573	1,592	1,066	1,868	75.3	56.6
手续费收入	1,072	1,245	1,392	1,521	1,727	13.6	61.2
手续费支出	86	97	99	145	111	(23.3)	29.1
净手续费收入	985	1,147	1,293	1,375	1,616	17.5	64.0
其他非利息收入	208	425	299	(309)	252	(181.6)	21.5
营业收入	9,625	10,733	11,435	11,663	11,653	(0.1)	21.1
营业费用(不含营业税)	3,032	3,426	3,731	4,114	3,572	(13.2)	17.8
拨备前利润	5,968	6,578	6,964	6,729	7,217	7.2	20.9
计提资产减值准备	692	650	637	363	433	19.3	(37.5)
税前利润	5,299	5,947	6,343	6,416	6,805	6.1	28.4
所得税	1,220	1,263	1,511	1,491	1,580	6.0	29.5
有效税率(%)	23.0%	21.2%	23.8%	23.2%	23.2%		
净利润	4,079	4,685	4,832	4,925	5,226	6.1	28.1
财务比率 (%)							
核心资本充足率	7.59	9.29	8.79	8.80	8.42		
资本充足率	10.63	11.96	11.30	11.22	10.71		
生息资产收益率	4.16	4.28	4.30	4.55	4.92		
付息负债成本率	1.85	2.09	2.17	2.33	2.96		
净息差	2.41	2.30	2.25	2.34	2.11		
净手续费收入/营业收入	10.2	10.7	11.3	11.8	13.9		
成本收入比(不含营业税)	31.5	31.9	32.6	35.3	30.6		
贷存比(含贴现)	80.1	78.4	76.3	75.4	76.6		
平均总资产收益率	1.15	1.17	1.10	1.08	1.11		
平均净资产收益率	26.9	25.7	22.4	21.8	22.1		
不良贷款率	0.53	0.49	0.48	0.42	0.40		
准备金覆盖率	261.4	278.8	287.1	325.5	341.9		
信用风险成本	0.38	0.34	0.32	0.17	0.20		
拨贷比	1.38	1.37	1.39	1.38	1.36		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 13: 华夏银行 1 季度业绩分析

华夏银行							
人民币百万元	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	891,510	941,695	1,010,749	1,040,230	1,122,443	7.9	25.9
生息资产	890,665	939,496	1,010,237	1,032,197	1,118,166	8.3	25.5
总贷款*	460,829	489,022	510,400	527,937	550,386	4.3	19.4
付息负债	844,624	897,880	963,265	986,072	1,070,644	8.6	26.8
总存款	625,221	671,809	709,760	767,622	784,866	2.2	25.5
总股东权益	31,588	32,663	34,176	35,496	37,203	4.8	17.8
利息收入	9,646	10,475	11,529	11,718	13,957	19.1	44.7
利息支出	4,575	4,928	5,754	5,351	7,329	37.0	60.2
净利息收入	5,071	5,547	5,775	6,367	6,628	4.1	30.7
非利息收入	529	408	381	390	770	97.2	45.6
手续费收入	466	494	431	400	792	97.8	69.8
手续费支出	88	71	72	115	95	-18.0	7.4
净手续费收入	378	423	358	285	697	144.7	84.4
其他非利息收入	150	(15)	23	105	72	-31.3	-51.9
营业收入	5,600	5,955	6,156	6,757	7,398	9.5	32.1
营业费用	2,630	2,327	2,513	3,156	3,146	-0.3	19.6
拨备前利润	2,598	3,247	3,228	3,166	3,746	18.3	44.2
计提资产减值准备	859	973	1,217	1,164	1,471	26.4	71.3
税前利润	1,741	2,271	2,009	1,987	2,275	14.5	30.7
所得税	434	570	490	524	568	8.3	30.7
有效税率 (%)	24.9%	25.1%	24.4%	26.4%	24.9%		
净利润	1,307	1,701	1,520	1,462	1,708	16.8	30.7

财务比率 (%)

生息资产收益率	4.45	4.58	4.73	4.59	5.19
付息负债成本率	2.22	2.26	2.47	2.20	2.85
净息差	2.34	2.42	2.37	2.49	2.47
净手续费收入/营业收入	6.8	7.1	5.8	4.2	9.4
收入成本比 (不含营业税)	47.0	39.1	40.8	46.7	42.5
贷存比 (含贴现)	73.7	72.8	71.9	68.8	70.1
平均总资产收益率	0.60	0.74	0.62	0.57	0.63
平均净资产收益率	16.9	21.2	18.2	16.8	18.8
不良贷款率	n.a.	1.28	n.a.	1.18	n.a.
准备金覆盖率	n.a.	194.1	n.a.	209.0	n.a.
信用风险成本	0.77	0.82	0.97	0.90	1.09
拨贷比	2.52	2.49	2.49	2.48	2.64

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 14：南京银行 2010 年及 2011 年 1 季度业绩分析

南京银行 (人民币, 百万元)	2009	2010	YOY %	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	QoQ %	YoY, %
总资产	149,566	221,493	48.1	173,720	196,157	198,569	221,493	240,888	8.8	38.7
贷款总额	67,028	83,892	25.2	71,478	76,288	79,714	83,892	90,159	7.5	26.1
债券投资	41,714	65,317	56.6	57,731	53,238	56,667	65,317	67,957	4.0	17.7
生息资产	147,593	218,558	48.1	171,322	193,498	195,676	218,558	237,666	8.7	38.7
存款	102,127	139,724	36.8	110,004	126,634	136,155	139,724	152,893	9.4	39.0
付息债务	134,490	197,320	46.7	158,650	180,756	182,017	197,320	216,599	9.8	36.5
股东权益	12,168	18,970	55.9	12,830	13,225	13,851	18,970	19,749	4.1	53.9
利息收入	4,948	7,623	54.0	1,701	1,765	1,945	2,211	2,624	18.7	54.2
利息支出	-1,781	-3,001	68.5	-693	-638	-752	-917	-1,173	27.8	69.3
净利息收入	3,167	4,622	45.9	1,008	1,127	1,193	1,294	1,451	12.2	43.9
非利息收入	461	684	48.4	201	227	198	57	220	283.5	9.4
手续费收入	355	509	43.3	102	150	138	118	173	46.0	69.3
手续费支出	-27	-34	27.1	-7	-9	-8	-11	-6	(47.2)	(20.6)
净手续费收入	328	475	44.6	95	141	130	108	167	55.1	75.9
其他非利息收入	133	209	57.7	106	86	68	-51	53	(203.9)	(50.3)
营业收入合计	3,628	5,306	46.3	1,209	1,354	1,391	1,351	1,671	23.7	38.2
营业费用(不含营业税)	-1,138	-1,617	42.0	-305	-427	-404	-482	-485	0.7	59.1
拨备前利润	2,230	3,347	50.1	838	851	906	752	1,087	44.6	29.7
资产减值准备	-357	-518	45.2	-120	-120	-113	-165	-131	(20.6)	9.3
营业外净收入	-2	11	(552.9)	0	3	-2	10	0	(96.9)	(1318.7)
税前利润	1,871	2,839	51.7	718	734	791	597	956	60.3	33.2
所得税	-327	-521	59.5	-130	-123	-159	-109	-168	53.2	29.3
净利润	1,545	2,318	50.1	588	611	632	487	789	61.8	34.1
有效税率	17%	18%		18%	17%	20%	18%	18%		
财务比率										
核心资本充足率	12.89	13.75	0.86	11.12	10.53	9.51	13.75	12.44		
资本充足率	14.07	14.63	0.56	12.15	11.59	10.48	14.63	13.26		
平均生息资产收益率	4.16	4.16	0.01	4.27	3.87	4.00	4.27	4.60		
平均付息债务付息率	1.68	1.81	0.13	1.89	1.50	1.66	1.93	2.27		
净息差	2.66	2.52	-0.13	2.53	2.47	2.45	2.50	2.54		
净手续费收入占比	9.0	8.9	-0.1	7.9	10.4	9.4	8.0	10.0		
成本收入比(不含营业税)	31.4	30.5	-0.9	25.2	31.5	29.0	35.7	29.0		
贷存比(含贴现)	65.6	60.0	-5.6	65.0	60.2	58.5	60.0	59.0		
平均总资产收益率	1.28	1.25	-0.03	1.46	1.32	1.28	0.93	1.36		
平均净资产收益率	13.1	14.9	1.8	18.8	18.8	18.7	11.9	16.3		
不良贷款比率	1.22	0.97	-0.26	1.15	1.05	0.98	0.97	0.91		
准备金覆盖率	174.2	234.7	60.5	187.8	203.7	222.7	234.7	248.2		
信用风险成本	0.64	0.67	0.02	0.69	0.65	0.58	0.81	0.60		
拨贷比	2.12	2.27	0.15	2.13	2.15	2.18	2.27	2.25		

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 15：工商银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)					
净利息收入	263,037	245,821	303,749	367,295	425,194
非利息收入	47,158	63,590	76,999	96,466	120,099
经营收入合计	310,195	309,411	380,748	463,762	545,293
营业费用	92,570	102,662	117,996	135,724	156,329
拨备前利润	198,860	188,592	241,268	298,059	353,422
当期提取各项准备金	55,462	23,285	27,988	33,766	39,816
税前利润	145,376	167,294	215,426	266,439	315,753
净利润	111,226	129,396	166,025	205,158	243,130
资产负债表摘要 (人民币百万元)					
总资产	9,757,146	11,785,053	13,458,622	15,229,313	17,230,275
贷款余额 (毛额)	4,571,994	5,728,626	6,790,506	7,673,272	8,670,797
其他生息资产	5,073,190	5,936,348	6,526,354	7,401,452	8,392,627
非生息资产	247,945	265,531	308,896	349,536	395,461
存款余额	8,223,446	9,771,277	11,145,557	12,594,479	14,231,762
其他付息负债	685,902	1,112,694	1,233,351	1,384,683	1,550,242
股东权益	606,630	678,934	821,657	959,611	1,121,025
主要驱动因素 (%)					
总资产年增长率	12.4%	20.8%	14.2%	13.2%	13.1%
净边际利率 (NIM)	2.88%	2.31%	2.43%	2.59%	2.65%
净利差 (Spread)	2.72%	2.19%	2.34%	2.47%	2.52%
平均贷款生息率	7.10%	5.38%	5.05%	5.72%	5.93%
平均债券投资收益率	3.34%	2.90%	2.91%	2.95%	3.12%
平均生息资产生息率	4.83%	3.81%	3.70%	4.07%	4.20%
平均存款付息率	2.12%	1.61%	1.34%	1.55%	1.65%
平均付息负债付息率	2.11%	1.62%	1.37%	1.59%	1.68%
非利息收入/经营收入	15.2%	20.6%	20.2%	20.8%	22.0%
营业费用/经营收入	29.8%	33.2%	31.0%	29.3%	28.7%
提取准备金/贷款平均余额	0.84%	0.42%	0.45%	0.47%	0.49%
年增长率 (%)					
贷款余额	12.2%	25.3%	18.5%	13.0%	13.0%
存款余额	19.2%	18.8%	14.1%	13.0%	13.0%
净利息收入	17.2%	-6.5%	23.6%	20.9%	15.8%
非利息收入	43.1%	34.8%	21.1%	25.3%	24.5%
经营收入合计	20.5%	-0.3%	23.1%	21.8%	17.6%
营业费用	2.7%	10.9%	14.9%	15.0%	15.2%
拨备前利润	30.2%	-5.2%	27.9%	23.5%	18.6%
税前利润	26.0%	15.1%	28.8%	23.7%	18.5%
净利润	35.2%	16.3%	28.3%	23.6%	18.5%
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)					
净利息收入	2.85%	2.28%	2.41%	2.56%	2.62%
非利息收入	0.51%	0.59%	0.61%	0.67%	0.74%
经营收入合计	3.36%	2.87%	3.02%	3.23%	3.36%
营业费用	1.00%	0.95%	0.93%	0.95%	0.96%
拨备前利润	2.16%	1.75%	1.91%	2.08%	2.18%
当年提取各项准备金	0.60%	0.22%	0.22%	0.24%	0.25%
税前利润	1.58%	1.55%	1.71%	1.86%	1.95%
所得税	0.37%	0.35%	0.39%	0.43%	0.45%
ROAA	1.21%	1.20%	1.32%	1.43%	1.50%
X(平均总资产/平均净资产)	16.0	16.8	16.8	16.1	15.6
ROAE	19.3%	20.1%	22.1%	23.0%	23.4%
每股盈利及估值指标					
每股净利润(元)	0.32	0.37	0.48	0.59	0.70
每股拨备前利润(元)	0.57	0.54	0.69	0.85	1.01
每股净资产(元)	1.72	1.93	2.35	2.75	3.21
P/E	14.4	12.4	9.6	7.8	6.6
P/POPOP	8.1	8.5	6.6	5.4	4.5
P/B	2.66	2.38	1.95	1.67	1.43
股息派发率(%)	49.7%	44.1%	38.9%	40.0%	40.0%
股息收益率(%)	3.59%	3.70%	4.19%	5.10%	6.05%
资产质量指标					
NPL余额 (百万元)	104,482	88,467	73,241	88,613	114,306
正常	92.51%	94.46%			
关注	5.20%	4.00%			
次级	0.82%	0.56%			
可疑	1.22%	0.76%			
损失	0.24%	0.23%			
NPL/贷款余额(%)	2.29%	1.54%	1.08%	1.15%	1.32%
逾期贷款/贷款余额(%)					
准备金余额/NPL(%)	130.1%	164.4%	228.2%	220.0%	200.0%
准备金余额/贷款余额(%)	2.97%	2.54%	2.46%	2.54%	2.64%
资产负债配置结构 (%)					
核心资本充足率	10.75%	9.90%	9.97%	10.32%	10.72%
资本充足率(CAR)	13.06%	12.36%	12.27%	12.44%	12.69%
风险加权资产平均系数	48.7%	50.2%	52.8%	52.8%	52.8%
股东权益/总资产	6.2%	5.8%	6.1%	6.3%	6.5%
生息资产/总资产	97.5%	97.7%	97.7%	97.7%	97.7%
贷款/总资产	46.9%	48.6%	50.5%	50.4%	50.3%
债券投资/总资产	31.2%	30.5%	27.7%	25.6%	25.7%
贷款/存款	55.6%	58.6%	60.9%	60.9%	60.9%
存款结构 (占存款余额%)					
对公活期存款	31.1%	32.4%			
对公定期存款	16.8%	16.6%			
居民储蓄活期存款	17.4%	18.5%			
居民储蓄定期存款	31.4%	29.2%			
其他存款	1.4%	1.4%			
贷款结构 (占贷款余额%)					
公司贷款	70.7%	69.1%	69.2%	68.2%	67.2%
个人贷款	18.1%	21.1%	24.1%	24.0%	25.0%
贴现贷款	7.1%	5.8%	1.7%	3.0%	3.0%
其他数据					
分支机构数量 (个)	16,252	16,394	16,430		
员工数 (人)	385,609	389,827	397,339		
贷款余额市场份额(%)	14.28%	13.46%			
存款余额市场份额(%)	17.19%	15.97%			
个人贷款市场份额(%)	22.27%	14.75%			
总股本 (百万股)	334,019	334,019			
其中: 上市交易股本	56,835	56,839			
近三年扩股增资大事记:	2010年12月A+H配股融资448.48亿元				
最近前三大股东及比例:	汇金35.4%, 财政部35.3%, 高盛集团2.96%				

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 16: 建设银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标*					
净利息收入	224,920	211,885	251,500	310,449	357,191	每股净利润(元)	0.37	0.43	0.54	0.66	0.79
非利息收入	44,827	57,429	74,280	87,426	106,189	每股拨备前利润(元)	0.68	0.66	0.82	1.00	1.19
经营收入合计	269,747	269,314	325,780	397,874	463,380	每股净资产(元)	1.86	2.22	2.79	3.24	3.76
营业费用	83,400	89,174	102,968	123,638	139,748	P/E	14.0	12.2	9.6	7.8	6.6
拨备前利润	170,554	164,168	204,448	251,191	296,543	P/PPOP	7.6	7.9	6.3	5.2	4.4
当期提取各项准备金	50,829	25,460	29,292	35,181	40,915	P/B	2.78	2.34	1.86	1.60	1.38
税前利润	119,741	138,725	175,156	216,010	255,629	股息派发率(%)	49.0%	44.2%	39.3%	40.0%	40.0%
净利润	92,642	106,836	135,031	166,328	196,834	股息收益率(%)	3.50%	3.64%	4.09%	5.12%	6.06%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	7,555,452	9,623,355	10,810,317	12,261,570	13,927,410	NPL余额(百万元)	83,882	72,156	64,712	88,058	121,834
贷款余额(毛额)	3,793,943	4,819,773	5,669,128	6,462,806	7,335,285	正常	92.1%	94.3%	95.4%		
其他生息资产	3,666,365	4,710,037	5,028,180	5,680,254	6,468,764	关注	5.7%	4.2%	3.5%		
非生息资产	205,512	220,371	256,111	290,493	329,959	次级	0.9%	0.5%	0.5%		
存款余额	6,375,915	8,001,323	9,075,369	10,300,544	11,691,117	可疑	1.1%	0.9%	0.5%		
其他付息负债	545,252	911,555	849,827	952,728	1,070,780	损失	0.2%	0.2%	0.1%		
股东权益	467,562	559,020	700,905	814,107	944,410	减值贷款/贷款余额(%)	2.21%	1.50%	1.14%	1.36%	1.66%
主要驱动因素(%)						逾期贷款90天以上贷款/贷款余额	1.56%	1.16%	0.66%		
总资产年增长率	14.5%	27.4%	12.3%	13.4%	13.6%	准备金余额/NPL(%)	131.6%	175.8%	221.1%	195.3%	169.6%
净边际利率(NIM)	3.22%	2.49%	2.49%	2.72%	2.75%	准备金余额/贷款余额(%)	2.91%	2.63%	2.52%	2.66%	2.82%
净利差(Spread)	3.07%	2.38%	2.39%	2.60%	2.63%	资产负债配置结构(%)					
平均贷款生息率	7.13%	5.57%	5.09%	5.62%	5.76%	核心资本充足率	10.17%	9.31%	10.40%	10.95%	11.34%
平均投资收益率	3.68%	3.03%	2.92%	3.22%	3.31%	资本充足率(CAR)	12.16%	11.70%	12.68%	13.09%	13.34%
平均生息资产生息率	5.10%	4.00%	3.74%	4.15%	4.24%	风险加权资产平均系数	55.5%	54.0%	55.6%	55.0%	55.0%
平均存款付息率	2.00%	1.54%	1.27%	1.45%	1.52%	股东权益/总资产	6.2%	5.8%	6.5%	6.6%	6.8%
平均付息负债付息率	2.03%	1.61%	1.34%	1.55%	1.61%	生息资产/总资产	97.3%	97.7%	97.6%	97.6%	97.6%
非利息收入/经营收入	14.3%	17.8%	20.3%	20.0%	20.7%	贷款/总资产	48.8%	48.8%	51.1%	51.3%	51.2%
营业费用/经营收入	30.9%	33.1%	31.6%	31.1%	30.2%	债券投资/总资产	29.0%	26.8%	26.9%	25.0%	25.1%
提取准备金/贷款平均余额	1.03%	0.56%	0.49%	0.58%	0.59%	贷款/存款(不含贴现)	56.9%	57.3%	60.6%		
年增长率(%)						存款结构(占存款余额%)					
贷款余额	15.9%	27.0%	17.6%	14.0%	13.5%	对公活期存款	35.0%	37.1%	37.6%		
存款余额	19.6%	25.5%	13.4%	13.5%	13.5%	对公定期存款	18.1%	17.8%	17.7%		
净利息收入	16.7%	-5.8%	18.7%	23.4%	15.1%	居民储蓄活期存款	17.8%	18.1%	19.0%		
非利息收入	60.4%	28.1%	29.3%	17.7%	21.5%	居民储蓄定期存款	29.1%	27.1%	25.7%		
经营收入合计	22.2%	-0.2%	21.0%	22.1%	16.5%	贷款结构(占贷款余额%)					
营业费用	7.4%	6.0%	15.4%	20.9%	13.7%	公司贷款	73.6%	72.0%	72.5%		
提取准备金前利润	32.8%	-3.7%	24.5%	22.9%	18.1%	个人贷款	22.0%	23.1%	24.5%		
税前利润	18.8%	15.9%	26.3%	23.3%	18.3%	贴现贷款	4.4%	4.9%	2.9%		
净利润	34.0%	15.3%	26.4%	23.2%	18.3%	其他数据					
盈利结构杜邦分析(以下按占平均总资产%)						分支机构数量(个)	13,374	13,392	13,415		
净利息收入	3.18%	2.47%	2.46%	2.69%	2.73%	员工数(人)	298,581	301,537	313,867		
非利息收入	0.63%	0.67%	0.73%	0.76%	0.81%	贷款余额市场份额(%)	11.85%	11.32%	11.13%		
经营收入合计	3.81%	3.14%	3.19%	3.45%	3.54%	存款余额市场份额(%)	13.33%	13.07%	12.37%		
营业费用	1.18%	1.04%	1.01%	1.07%	1.07%	总股本(百万股)	233,689	233,689	250,011	250,011	250,011
拨备前利润	2.41%	1.91%	2.00%	2.18%	2.26%	其中: 上市交易股本	9,000	9,000	9,000		
当年提取各项准备金	0.72%	0.30%	0.29%	0.30%	0.31%	近三年扩股增资大事记:	2010年完成A+H配股				
税前利润	1.69%	1.62%	1.71%	1.87%	1.95%	大股东及比例:	汇金 57.09%				
所得税	0.38%	0.37%	0.39%	0.43%	0.45%						
ROAA	1.31%	1.24%	1.32%	1.44%	1.50%						
X(平均总资产/平均净资产)	15.9	16.7	16.2	15.2	14.9						
ROAE	20.8%	20.8%	21.4%	22.0%	22.4%						

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 17: 中国银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标*					
净利息收入	162,936	158,881	193,962	243,509	282,751	每股净利润(元)	0.23	0.29	0.37	0.43	0.50
非利息收入	65,960	73,689	82,556	96,949	112,072	每股拨备前利润(元)	0.47	0.45	0.55	0.72	0.84
经营收入合计	228,896	232,570	276,518	340,458	394,823	每股净资产(元)	1.66	1.84	2.31	2.57	2.89
营业费用	97,412	107,307	122,409	140,081	160,601	P/E	14.7	11.7	9.0	7.8	6.7
拨备前利润	131,484	125,263	154,109	200,377	234,222	P/POP	7.2	7.5	6.1	4.7	4.0
当期提取各项准备金	45,031	14,987	12,993	36,585	44,069	P/B	2.03	1.83	1.46	1.31	1.17
税前利润	87,179	111,097	142,145	164,792	191,154	股息派发率(%)	51.3%	44.0%	39.0%	40.0%	40.0%
净利润	65,894	85,349	109,691	126,928	147,251	股息收益率(%)	3.8%	4.1%	4.3%	5.1%	6.0%
本行股东享有的净利润	64,360	80,819	104,418	121,311	140,647	资产质量指标					
资产负债表摘要 (人民币百万元)						不良贷款余额 (百万元)	87,490	74,718	64,617	80,666	107,089
总资产	6,951,680	8,751,943	10,459,865	11,762,738	13,391,428	正常	92.5%	95.6%	96.3%		
贷款余额 (毛额)	3,296,146	4,910,358	5,660,621	6,453,208	7,381,891	关注	4.9%	2.8%	2.6%		
其他生息资产	3,379,330	3,546,229	4,429,866	4,927,538	5,589,808	次级	1.2%	0.7%	0.5%		
非生息资产	382,698	408,306	492,234	534,037	608,448	可疑	1.1%	0.5%	0.4%		
存款余额	5,102,111	6,620,552	7,483,254	8,492,011	9,689,821	损失	0.4%	0.3%	0.2%		
其他付息负债	967,574	1,266,408	1,754,537	1,957,248	2,215,441	减值贷款余额 (百万元)	87,490	74,718	64,617	80,666	107,089
股东权益	489,887	545,394	676,150	751,652	844,574	减值贷款/贷款余额(%)	2.65%	1.52%	1.14%	1.25%	1.45%
主要驱动因素 (%)						准备金余额/减值贷款(%)	117.2%	148.6%	192.3%	191.7%	176.2%
总资产年增长率	16.0%	25.9%	19.5%	12.5%	13.8%	准备金余额/贷款余额(%)	3.2%	2.3%	2.2%	2.4%	2.6%
净边际利率 (NIM)	2.62%	2.10%	2.09%	2.27%	2.32%	资产负债配置结构 (%)					
净利差(Spread)	2.42%	1.99%	1.98%			核心资本充足率	10.8%	9.1%	10.1%	9.90%	9.81%
平均贷款生息率	6.34%	4.56%	4.30%			资本充足率(CAR)	13.4%	11.1%	12.6%	12.31%	12.05%
平均债券投资收益	3.57%	2.89%	2.79%			风险加权资产平均系数	57.1%	59.0%	56.3%	57.0%	57.0%
平均生息资产生息率	4.62%	3.46%	3.38%			股东权益/总资产	7.0%	6.2%	6.5%	6.4%	6.3%
平均存款付息率	2.20%	1.49%	1.30%			生息资产/总资产	94.5%	95.3%	95.3%	95.5%	95.5%
平均付息负债付息率	2.20%	1.47%	1.40%			贷款/总资产	45.9%	54.8%	52.9%	53.6%	53.7%
非利息收入/经营收入	28.8%	31.7%	29.9%	28.5%	28.4%	债券投资/总资产	23.7%	20.8%	19.6%	17.7%	17.5%
营业费用/经营收入	37.6%	41.1%	39.1%	36.1%	35.7%	贷款/存款(含贴现)	64.6%	74.2%	75.6%	76.0%	76.2%
提取准备金/贷款平均余额	0.63	0.12	0.25	0.60	0.64	存款结构 (占存款余额%)					
年增长率 (%)						对公活期存款	27.0%	29.4%	30.0%		
贷款余额	15.6%	49.0%	15.3%	14.0%	14.4%	对公定期存款	15.4%	17.0%	23.3%		
存款余额	16.0%	29.8%	13.0%	13.5%	14.1%	储蓄活期存款	17.7%	18.0%	18.0%		
净利息收入	6.7%	-2.5%	22.1%	25.5%	16.1%	储蓄定期存款	35.7%	30.0%	28.2%		
非利息收入	56.2%	11.7%	12.0%	17.4%	15.6%	其他存款	4.2%	5.5%	0.6%		
经营收入合计	17.4%	1.6%	18.9%	23.1%	16.0%	贷款结构 (占贷款余额%)					
营业费用	14.2%	10.2%	14.1%	14.4%	14.6%	公司贷款	75.6%	76.6%	75.0%		
拨备前利润	19.9%	-4.7%	23.0%	30.0%	16.9%	个人贷款	24.4%	23.4%	25.0%		
税前利润	-3.9%	27.4%	27.9%	15.9%	16.0%	其他数据					
净利润	14.4%	25.6%	29.2%	16.2%	15.9%	分支机构数量 (个)	10,789	10,961	10,071		
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						员工数 (人)	249,278	262,566	279,301		
净利息收入	2.52%	2.02%	2.02%	2.19%	2.25%	贷款余额市场份额(%)	10.3%	11.5%	11.1%		
非利息收入	1.02%	0.94%	0.86%	0.87%	0.89%	存款余额市场份额(%)	10.7%	10.8%	10.2%		
经营收入合计	3.54%	2.96%	2.88%	3.06%	3.14%	总资产市场份额(%)	11.1%	11.1%	11.1%		
营业费用	1.33%	1.22%	1.12%	1.11%	1.12%	总股本 (百万股)	253,839	253,839	279,147		
拨备前利润	2.03%	1.60%	1.60%	1.80%	1.86%	近三年扩股增资大事记:	2010年发行400亿A股可转债				
当年提取各项准备金	0.70%	0.19%	0.14%	0.33%	0.35%	2010年完成配股	2010年完成配股				
税前利润	1.35%	1.41%	1.48%	1.48%	1.52%	最近前三大股东及比例:	汇金(67.55%),淡马锡(4.06%),社保基金(3.81%)				
所得税	0.33%	0.33%	0.34%	0.34%	0.35%						
ROAA	1.02%	1.09%	1.14%	1.14%	1.17%						
X(平均总资产/平均净资产)	13.8	15.2	15.7	15.6	15.8						
ROAE	13.7%	16.5%	18.0%	17.8%	18.4%						

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 18: 交通银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标					
净利息收入	65,862	66,668	84,995	103,927	121,002	每股净利润(元)	0.51	0.54	0.69	0.80	0.98
非利息收入	11,414	14,910	19,149	24,103	32,040	每股拨备前利润(元)	2.58	2.91	3.96	4.64	5.38
经营收入合计	77,276	81,578	104,144	128,030	153,042	每股净资产(元)	2.58	2.91	3.96	4.64	5.38
营业费用	25,710	26,875	35,513	44,391	51,938	P/E	11.9	11.3	8.69	7.5	6.2
拨备前利润	46,643	49,556	62,200	75,160	90,956	P/PPOP	2.3	2.1	1.52	1.3	1.1
当期提取各项准备金	10,690	11,255	12,246	17,313	20,631	P/B	2.34	2.07	1.52	1.30	1.12
税前利润	35,953	38,301	49,954	57,847	70,325	股息派发率(%)	34.2%	32.4%	17.2%	30.0%	30.0%
净利润	28,621	30,254	39,172	45,361	55,146	股息收益率(%)	2.9%	2.9%	2.0%	4.0%	4.9%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	2,678,249	3,309,137	3,951,593	4,576,778	5,297,932	减值贷款余额(百万元)	25,520	25,009	24,988	35,410	50,495
贷款余额(毛额)	1,328,590	1,839,314	2,236,927	2,583,651	2,984,117	正常	94.0%	95.9%	96.1%		
其他生息资产	1,321,418	1,435,798	1,664,081	1,941,485	2,262,078	关注	4.1%	2.7%	2.8%		
非生息资产	58,055	71,801	97,022	112,372	130,078	次级	0.9%	0.6%	0.5%		
存款余额	1,865,815	2,372,055	2,867,847	3,326,703	3,858,975	可疑	0.8%	0.6%	0.4%		
其他付息负债	609,453	706,172	769,033	882,475	1,013,331	损失	0.17%	0.15%	0.20%		
股东权益	145,600	164,425	223,657	262,137	303,545	减值贷款/贷款余额(%)	1.92%	1.36%	1.12%	1.37%	1.69%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	1.58%	1.15%	0.73%		
总资产年增长率	26.9%	23.6%	19.4%	15.8%	15.8%	准备金余额/减值贷款(%)	116.8%	151.0%	185.84%	171.51%	155.15%
净息差(NIM)	2.78%	2.25%	2.37%	2.47%	2.48%	准备金余额/贷款余额(%)	2.24%	2.05%	2.08%	2.35%	2.63%
净利差(Spread)	2.62%	2.14%	2.26%	2.32%	2.33%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	6.80%	5.24%	5.20%	5.81%	5.90%	核心资本充足率	9.54%	8.15%	9.37%	9.15%	9.09%
平均债券投资收益率	3.78%	3.32%	3.09%	3.42%	3.53%	资本充足率(CAR)	13.47%	12.00%	12.36%	11.93%	11.62%
平均生息资产生息率	4.95%	3.94%	3.95%	4.41%	4.46%	风险加权资产平均系数	51.4%	57.0%	61.1%	61.1%	61.1%
平均存款付息率	2.20%	1.61%	1.40%	1.75%	1.81%	股东权益/总资产	5.4%	5.0%	5.7%	5.7%	5.7%
平均付息负债付息率	2.33%	1.80%	1.69%	2.08%	2.13%	生息资产/总资产	97.8%	97.8%	97.5%	97.5%	97.5%
非利息收入/经营收入	14.8%	18.3%	18.4%	18.8%	20.9%	贷款/总资产	48.5%	54.4%	55.4%	55.1%	54.8%
营业费用/经营收入	33.3%	32.9%	34.1%	34.7%	33.9%	债券投资/总资产	23.4%	23.5%	20.6%	19.4%	19.7%
提取准备金/贷款平均余额	0.88%	0.71%	0.60%	0.72%	0.74%	贷款/存款(不含贴现)	67.5%	73.2%	76.0%		
年增长率 (%)						贷款/存款	71.2%	77.5%	78.0%		
贷款余额	20.3%	38.4%	21.6%	15.5%	15.5%	存款结构(占存款余额%)					
存款余额	19.9%	27.1%	20.9%	16.0%	16.0%	对公活期存款	35.1%	36.5%	37.1%		
净利息收入	22.1%	1.2%	27.5%	22.3%	16.4%	对公定期存款	28.1%	29.2%	31.0%		
非利息收入	29.0%	30.6%	28.4%	25.9%	32.9%	个人活期存款	13.3%	13.2%	13.4%		
经营收入合计	23.1%	5.6%	27.7%	22.9%	19.5%	个人定期存款	22.9%	20.8%	18.2%		
营业费用	21.1%	4.5%	31.0%	26.0%	17.4%	其他存款	0.5%	0.3%	0.2%		
拨备前利润	24.4%	6.2%	25.5%	20.8%	21.0%	贷款结构(占贷款余额%)					
税前利润	15.6%	6.5%	30.4%	15.8%	21.6%	公司贷款	79.3%	77.6%	78.8%		
净利润	40.3%	5.7%	29.5%	15.8%	21.6%	个人贷款	15.4%	16.9%	18.7%		
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						贴现贷款	5.2%	5.5%	2.6%		
净利息收入	2.75%	2.23%	2.34%	2.44%	2.45%	其他数据					
非利息收入	0.48%	0.50%	0.53%	0.57%	0.65%	分支机构数量(个)	2,636	2,648	2,654		
经营收入合计	3.23%	2.72%	2.87%	3.00%	3.10%	员工数(人)	77,734	79,122	85,290		
营业费用	1.07%	0.90%	0.98%	1.04%	1.05%	贷款余额市场份额(%)	4.15%	4.32%	4.39%		
拨备前利润	1.95%	1.66%	1.71%	1.76%	1.84%	存款余额市场份额(%)	3.90%	3.88%	3.91%		
当年提取各项准备金	0.45%	0.38%	0.34%	0.41%	0.42%	总股本(百万股)	48,994	48,994	56,260	56,260	56,260
税前利润	1.50%	1.28%	1.38%	1.36%	1.42%	其中: 上市交易股本	15,955	15,955	29,736		
所得税	0.31%	0.27%	0.30%	0.29%	0.31%	近三年扩股增资大事记: 2010年A+H配股					
ROAA	1.20%	1.01%	1.08%	1.06%	1.12%	最近前三大股东及比例: 财政部 26.52%, 汇丰 19.05%					
X(平均总资产/平均净资产)	17.2	19.3	18.7	17.6	17.5						
ROAE	20.5%	19.5%	20.2%	18.7%	19.5%						

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 19：招商银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标*					
净利息收入	46,885	40,364	57,076	74,864	89,063	每股净利润(元)	0.97	0.85	1.19	1.59	1.90
非利息收入	8,423	11,082	14,616	19,449	23,488	每股拨备前利润(元)	1.46	1.15	1.80	2.42	2.91
经营收入合计	55,308	51,446	71,692	94,313	112,551	每股净资产(元)	3.70	4.30	6.21	7.54	9.04
营业费用	20,446	23,433	28,759	36,527	43,046	P/E	14.5	16.7	11.80	8.9	7.4
拨备前利润	31,566	24,884	38,780	52,224	62,790	P/POP	9.6	12.2	7.8	5.8	4.8
当期提取各项准备金	5,154	2,971	5,501	7,611	9,418	P/B	3.81	3.28	2.27	1.87	1.56
税前利润	26,759	22,384	33,343	44,613	53,372	股息派发率(%)	28.1%	24.8%	24.3%	25.0%	25.0%
净利润	20,946	18,235	25,769	34,352	41,097	股息收益率(%)	2.2%	1.5%	2.1%	2.8%	3.4%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	1,571,797	2,067,941	2,402,507	2,833,476	3,340,527	NPL余额 (百万元)	9,677	9,732	9,686	12,349	17,173
贷款余额 (毛额)	874,362	1,185,822	1,431,451	1,674,798	1,959,513	正常	97.3%	98.0%	98.3%		
其他生息资产	675,599	861,678	953,556	1,140,186	1,361,854	关注	1.64%	1.19%	0.99%		
非生息资产	43,444	44,446	46,791	55,185	65,060	次级	0.31%	0.25%	0.19%		
存款余额	1,250,648	1,608,146	1,897,178	2,238,670	2,641,631	可疑	0.35%	0.24%	0.19%		
付息负债	1,456,842	1,913,996	2,215,487	2,608,327	3,071,680	损失	0.45%	0.34%	0.30%		
股东权益	79,781	92,783	134,006	162,624	195,133	NPL/贷款余额(%)	1.11%	0.82%	0.68%	0.74%	0.88%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	0.94%	0.72%	0.54%		
总资产年增长率	19.9%	31.6%	16.2%	17.9%	17.9%	准备金余额/NPL(%)	223.3%	246.7%	302.4%	297.1%	267.3%
净边际利率 (NIM)	3.28%	2.24%	2.58%	2.88%	2.90%	准备金余额/贷款余额(%)	2.47%	2.02%	2.05%	2.19%	2.34%
净利差(Spread)	3.16%	2.15%	2.48%	2.77%	2.78%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.25%	5.05%	5.11%	5.70%	5.80%	核心资本充足率	6.56%	6.63%	8.04%	7.97%	8.23%
平均债券投资收益	3.20%	2.50%	2.39%	2.80%	2.92%	资本充足率(CAR)	11.34%	10.45%	11.47%	10.88%	10.83%
平均生息资产生息率	5.08%	3.66%	3.81%	4.35%	4.40%	风险加权资产平均系数	58.4%	50.9%	63.39%	63.00%	63.00%
平均存款付息率	1.82%	2.74%	2.36%	1.45%	1.50%	股东权益/总资产	5.1%	4.5%	5.6%	5.7%	5.8%
平均付息负债付息率	1.92%	1.51%	1.33%	1.58%	1.62%	生息资产/总资产	97.2%	97.9%	98.1%	98.1%	98.1%
非利息收入/经营收入	15.2%	21.5%	20.4%	20.6%	20.9%	贷款/总资产	54.3%	56.2%	58.4%	57.8%	57.3%
营业费用/经营收入	37.0%	45.5%	40.1%	38.7%	38.2%	债券投资/总资产	19.6%	18.2%	16.4%	15.4%	15.9%
提取准备金/贷款平均余额	0.50%	0.30%	0.43%	0.49%	0.52%	贷款/存款	69.9%	73.7%	75.5%	74.8%	74.2%
年增长率 (%)						存款结构 (占存款余额%)					
贷款余额	29.9%	35.6%	20.7%	17.0%	17.0%	对公活期存款	29.8%	32.4%	35.0%		
存款余额	32.5%	28.6%	18.0%	18.0%	18.0%	对公定期存款	28.2%	27.9%	27.9%		
净利息收入	38.3%	-13.9%	41.4%	31.2%	19.0%	居民储蓄活期存款	21.4%	22.4%	21.8%		
非利息收入	19.4%	31.6%	31.9%	33.1%	20.8%	居民储蓄定期存款	20.5%	17.4%	15.3%		
经营收入合计	35.0%	-7.0%	39.4%	31.6%	19.3%	贷款结构 (占贷款余额%)					
营业费用	42.4%	14.6%	22.7%	27.0%	17.8%	公司贷款	62.4%	59.1%	60.8%	62.0%	62.0%
拨备前利润	30.3%	-21.2%	55.8%	34.7%	20.2%	个人贷款	26.6%	32.2%	34.6%	32.0%	32.0%
税前利润	27.2%	-16.3%	49.0%	33.8%	19.6%	贴现贷款	11.0%	8.6%	4.5%	6.0%	6.0%
净利润	37.4%	-12.9%	41.3%	33.3%	19.6%	其他数据					
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						分支机构数量 (个)	674	745	830		
净利息收入	3.25%	2.22%	2.55%	2.86%	2.89%	员工数 (人)	36,916	40,340	43,089		
非利息收入	0.58%	0.61%	0.65%	0.74%	0.76%	贷款余额市场份额(%)	2.73%	2.79%	2.81%		
经营收入合计	3.84%	2.83%	3.21%	3.60%	3.65%	存款余额市场份额(%)	2.61%	2.63%	2.59%		
营业费用	1.42%	1.29%	1.29%	1.40%	1.39%	总股本 (百万股)	19,119	19,119	21,577	21,577	21,577
拨备前利润	2.19%	1.37%	1.73%	1.99%	2.03%	其中: 上市交易股本	7,246	15,659	17,666	17,666	17,666
当年提取各项准备金	0.36%	0.16%	0.25%	0.29%	0.31%	近三年扩股增资大事记:	2010年3月完成A+H配股				
税前利润	1.86%	1.23%	1.49%	1.70%	1.73%	最近前三大股东及比例:	招商局集团: 18.58%; 招商局轮船: 12.40%; 中远集团: 5.95%				
所得税	0.40%	0.23%	0.34%	0.39%	0.40%						
ROAA	1.45%	1.00%	1.15%	1.31%	1.33%						
X(平均总资产/平均净资产)	19.5	21.1	19.7	17.7	17.3						
ROAE	28.4%	21.1%	22.7%	23.2%	23.0%						

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 20: 兴业银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标*					
净利息收入	26,193	27,201	38,032	48,329	58,809	每股净利润(元)	1.90	2.22	3.09	3.72	4.52
非利息收入净值	3,523	4,477	5,424	6,954	8,919	每股拨备前利润(元)	2.90	2.96	4.38	5.55	6.87
经营收入合计	29,716	31,678	43,456	55,283	67,728	每股净资产(元)	8.18	9.95	15.35	18.61	22.57
营业费用	10,372	11,623	14,302	18,223	22,025	P/E*	15.1	12.9	9.3	7.7	6.3
拨备前利润	17,387	17,734	26,239	33,277	41,138	P/PP0P*	9.9	9.7	6.5	5.2	4.2
当期提取减值准备金	3,238	559	2,221	4,326	5,981	P/B*	3.50	2.88	1.86	1.54	1.27
税前利润	14,038	17,228	24,005	28,951	35,157	股息派发率(%)	19.8%	18.8%	14.9%	15.0%	15.0%
净利润	11,385	13,281	18,521	22,292	27,071	股息收益率(%)	1.6%	1.7%	1.6%	1.9%	2.4%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	1,020,899	1,332,162	1,849,673	2,191,633	2,570,729	NPL余额(百万元)	4,149	3,779	3,616	6,633	11,274
贷款余额(毛额)	499,386	701,597	854,339	1,008,120	1,189,582	正常	96.96%	98.40%			
其他生息资产	510,736	618,585	968,424	1,153,178	1,348,265	关注	2.21%	1.07%			
非生息资产	20,177	21,614	38,682	45,833	53,761	次级	0.40%	0.20%			
存款余额	632,426	900,884	1,132,767	1,336,666	1,577,265	可疑	0.36%	0.28%			
其他付息负债	318,870	353,654	598,677	712,353	821,744	损失	0.07%	0.06%			
股东权益*	49,022	59,597	91,995	111,531	135,258	NPL/贷款余额(%)	0.83%	0.54%	0.42%	0.66%	0.95%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	1.05%	0.70%			
总资产年增长率	19.9%	30.5%	38.8%	18.5%	17.3%	准备金余额/NPL(%)	226.6%	254.9%	325.5%	233.6%	185.2%
净息差(NIM)	2.83%	2.33%	2.42%	2.43%	2.50%	准备金余额/贷款余额(%)	1.88%	1.37%	1.38%	1.54%	1.76%
净利差(Spread)	2.66%	2.22%	2.31%	2.30%	2.37%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	8.12%	6.18%	6.08%	6.59%	6.69%	核心资本充足率	8.94%	7.91%	8.80%	8.96%	9.30%
平均债券投资收益	3.53%	3.39%	3.51%	3.69%	3.81%	资本充足率	11.24%	10.75%	11.22%	12.41%	12.37%
平均生息资产生息率	5.67%	4.29%	4.52%	4.83%	4.93%	风险加权资产平均系数	49.9%	53.5%	53.6%	54.0%	54.0%
平均存款付息率	2.18%	1.62%	1.44%	1.72%	1.77%	股东权益*/总资产	4.8%	4.5%	5.0%	5.1%	5.3%
平均付息负债付息率	3.01%	2.07%	2.21%	2.54%	2.56%	生息资产/总资产	98.0%	98.4%	97.9%	97.9%	97.9%
非利息收入/经营收入	11.9%	14.1%	12.5%	12.6%	13.2%	贷款/总资产	48.9%	52.7%	46.2%	46.0%	46.3%
营业费用/经营收入	34.9%	36.7%	32.9%	33.0%	32.5%	债券投资/总资产	15.5%	14.8%	13.4%	15.2%	14.9%
提取准备金/贷款平均余额	0.68%	0.08%	0.26%	0.46%	0.54%	贷款/存款(不含贴现)	69.9%	74.9%	74.6%	73.9%	73.9%
年增长率 (%)						存款结构(占存款余额%)					
贷款余额	24.8%	40.5%	21.8%	18.0%	18.0%	对公活期存款	38.4%	44.2%	41.6%		
存款余额	25.1%	42.4%	25.7%	18.0%	18.0%	对公定期存款	35.7%	31.6%	34.5%		
净利息收入	25.7%	3.8%	39.8%	27.1%	21.7%	居民储蓄活期存款	5.8%	6.4%	7.2%		
非利息收入	204.3%	27.1%	21.1%	28.2%	28.3%	居民储蓄定期存款	8.3%	9.9%	9.2%		
经营收入合计	35.0%	6.6%	37.2%	27.2%	22.5%	贷款结构(占贷款余额%)					
营业费用	29.6%	12.1%	23.1%	27.4%	20.9%	公司贷款	62.7%	72.1%	72.5%		
拨备前利润	38.8%	2.0%	48.0%	26.8%	23.6%	个人贷款	25.8%	24.1%	26.3%		
税前利润	28.7%	22.7%	39.3%	20.6%	21.4%	贴现贷款	11.5%	3.8%	1.1%		
净利润	32.6%	16.6%	39.5%	20.4%	21.4%	其他数据					
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						分支机构数量(个)	441	503	577		
净利息收入	2.80%	2.31%	2.39%	2.39%	2.47%	员工数(人)	19,536	22,004	29,214		
非利息收入	0.38%	0.38%	0.34%	0.34%	0.37%	贷款余额市场份额(%)	1.56%	1.65%	1.68%		
经营收入合计	3.17%	2.69%	2.73%	2.74%	2.84%	存款余额市场份额(%)	1.32%	1.47%	1.54%		
营业费用	1.11%	0.99%	0.90%	0.90%	0.92%	总股本(百万股)	5,000	5,000	5,992	5,992	5,992
拨备前利润	1.86%	1.51%	1.65%	1.65%	1.73%	其中: 上市交易股本	3,980	3,980	5,992		
当年提取各项准备金	0.36%	0.04%	0.15%	0.21%	0.25%	近三年扩股增资大事记:					
税前利润	1.50%	1.46%	1.51%	1.43%	1.48%						
所得税	0.28%	0.34%	0.34%	0.33%	0.34%						
ROAA	1.22%	1.13%	1.16%	1.10%	1.14%						
X(平均总资产/平均净资产)	21.3	21.7	21.0	19.9	19.3						
ROAE	25.9%	24.5%	24.4%	21.9%	21.9%	主要股东及比例:	福建省财政厅 20.83%, 恒生银行 12.80%				

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 21: 华夏银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标					
净利息收入	16,485	15,807	22,760	28,822	34,525	每股净利润(元)	0.45	0.55	0.87	1.20	1.47
非利息收入	1,118	1,316	1,708	2,186	2,797	每股拨备前利润(元)	1.30	1.20	1.79	2.27	2.75
经营收入合计	17,603	17,124	24,468	31,008	37,322	每股净资产(元)	4.00	4.41	5.18	9.19	10.47
营业费用	7,292	7,688	10,627	13,419	16,033	P/E	29.5	24.1	15.1	11.0	9.0
提取准备金前利润	8,928	8,188	12,240	15,573	18,863	P/POP	10.1	11.1	7.4	5.8	4.8
当期提取各项准备金	4,894	3,377	4,212	4,595	5,434	P/B	3.30	3.00	2.55	1.44	1.26
税前利润	4,007	4,828	8,008	10,958	13,409	分红比率(%)	21.1%	17.3%	16.7%	20.0%	420.0%
净利润	3,071	3,760	5,990	8,218	10,057	股息收益率(%)	1.0%	1.0%	1.5%	1.4%	1.7%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	731,637	845,456	1,040,230	1,248,495	1,464,640	NPL 余额 (百万元)	6,487	6,457	6,254	7,862	10,553
贷款余额 (毛额)	355,478	430,226	527,937	622,965	735,099	正常	92.59%	95.58%	97.08%		
其他生息资产	374,952	413,199	504,261	617,229	721,354	关注	5.59%	2.92%	1.74%		
非生息资产	11,017	12,806	21,106	24,970	29,293	次级	0.55%	0.79%	0.59%		
存款余额	485,350	581,678	767,622	905,794	1,068,837	可疑	0.92%	0.48%	0.39%		
其他付息负债	204,559	220,006	218,450	257,377	297,777	损失	0.36%	0.23%	0.20%		
股东权益	27,421	30,234	35,496	62,926	71,750	NPL/贷款余额(%)	1.82%	1.50%	1.18%	1.26%	1.44%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	1.82%	1.44%	0.77%		
总资产年增长率	23.5%	15.6%	23.0%	20.0%	17.3%	准备金余额/NPL(%)	151.2%	166.8%	209.0%	212.0%	200.0%
净息差(NIM)	2.50%	2.01%	2.43%	2.54%	2.56%	准备金余额/贷款余额(%)	2.76%	2.50%	2.48%	2.68%	2.87%
净利差(Spread)	2.35%	1.89%	2.32%	2.40%	2.40%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.19%	5.34%	5.64%	6.05%	6.21%	核心资本充足率	7.46%	6.84%	6.65%	9.88%	9.59%
平均债券投资收益率	3.70%	3.14%	3.36%	3.52%	3.60%	资本充足率(CAR)	11.40%	10.20%	10.58%	12.98%	12.39%
平均生息资产生息率	5.66%	4.13%	4.62%	4.91%	4.97%	风险加权资产平均系数	48.4%	51.1%	49.9%	50.0%	50.0%
平均存款付息率	2.33%	1.55%	1.32%	1.69%	1.77%	股东权益/总资产	3.7%	3.6%	3.4%	5.0%	4.9%
平均付息负债付息率	3.32%	2.24%	2.31%	2.51%	2.57%	生息资产/总资产	98.5%	98.5%	98.0%	98.0%	98.0%
非利息收入/经营收入	6.4%	7.7%	7.0%	7.0%	7.5%	贷款/总资产	48.6%	50.9%	50.8%	49.9%	50.2%
营业费用/经营收入	41.4%	44.9%	43.4%	43.3%	43.0%	债券投资/总资产	12.6%	9.7%	7.8%	8.8%	8.5%
提取准备金/贷款平均余额	1.48%	0.86%	0.88%	0.80%	0.80%	贷款/存款(不含贴现)	69.0%	72.7%	68.7%	65.3%	65.3%
年增长率 (%)						存款结构 (占存款余额%)					
贷款余额	16.1%	21.0%	22.7%	18.0%	18.0%	对公活期存款	37.0%	39.0%	39.8%		
存款余额	10.6%	19.8%	32.0%	18.0%	18.0%	对公定期存款	29.8%	29.6%	30.5%		
净利息收入	20.6%	-4.1%	44.0%	26.6%	19.8%	居民储蓄活期存款	4.1%	4.6%	5.3%		
非利息收入	93.2%	17.8%	29.8%	28.0%	28.0%	居民储蓄定期存款	9.0%	9.7%	9.5%		
经营收入合计	23.5%	-2.7%	42.9%	26.7%	20.4%	贷款结构 (占贷款余额%)					
营业费用	26.6%	5.4%	38.2%	26.3%	19.5%	公司贷款	83.2%	87.3%	88.5%		
拨备前利润	20.7%	-8.3%	49.5%	27.2%	21.1%	个人贷款	10.9%	11.0%	11.4%		
税前利润	4.9%	20.5%	65.9%	36.8%	22.4%	贴现贷款	5.8%	1.7%	0.1%		
净利润	46.1%	22.4%	59.3%	37.2%	22.4%	其他数据					
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						分支机构数量 (个)	313	349	394		
净利息收入	2.49%	2.00%	2.41%	2.52%	2.55%	员工数 (人)	11,109	12,301	14,304		
非利息收入	0.17%	0.17%	0.18%	0.19%	0.21%	贷款余额市场份额(%)	1.11%	1.01%	1.04%		
经营收入合计	2.66%	2.17%	2.60%	2.71%	2.75%	存款余额市场份额(%)	1.01%	0.95%	1.05%		
营业费用	1.10%	0.97%	1.13%	1.17%	1.18%	个人贷款市场份额(%)	0.68%	0.58%	#DIV/0!		
提取准备金前利润	1.35%	1.04%	1.30%	1.36%	1.39%	总股本 (百万股)	4,991	4,991	4,991	6,850	6,850
当年提取各项准备金	0.74%	0.43%	0.45%	0.40%	0.40%	其中: 上市交易股本	2,201	3,784	3,784		
税前利润	0.61%	0.61%	0.85%	0.96%	0.99%	近三年扩股增资大事记:					
所得税	0.14%	0.14%	0.21%	0.24%	0.25%						
ROAA	0.46%	0.48%	0.64%	0.72%	0.74%	2008年10月完成定向增发7.93亿股, 募集资金115.6亿元					
X(平均总资产/平均净资产)	32.7	27.4	28.7	23.3	20.1	2010年3月发行44亿次级债					
ROAE	15.2%	13.0%	18.2%	16.7%	14.9%	最近前三大股东及比例:	首钢 (13.98%)	国家电网 (11.94%)	德意志银行 (11.27%)		

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 22：南京银行历史及预测的财务数据

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
损益表摘要 (人民币百万元)						每股盈利及估值指标					
净利息收入	2,596	3,167	4,622	6,134	7,548	每股净利润(元)	0.49	0.52	0.78	1.02	1.27
非利息收入	628	461	684	795	1,103	每股拨备前利润(元)	0.75	0.75	1.13	1.48	1.84
经营收入合计	3,224	3,628	5,306	6,929	8,651	每股净资产(元)	3.80	4.05	6.34	7.17	8.28
营业费用	818	1,138	1,617	2,107	2,629	P/E	22.6	21.3	14.2	10.8	8.7
拨备前利润	2,223	2,230	3,347	4,385	5,477	P/POP	14.8	14.7	9.8	7.5	6.0
当期提取各项准备金	488	357	518	681	877	P/B	2.91	2.73	1.74	1.54	1.34
税前利润	1,741	1,871	2,839	3,704	4,599	股息派发率(%)	37.8%	11.9%	25.6%	15.0%	15.0%
净利润	1,456	1,545	2,318	3,037	3,771	股息收益率(%)	1.7%	0.6%	1.8%	1.4%	1.7%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	91,911	149,566	221,493	267,237	323,849	NPL余额 (百万元)	660	815	810	1,046	1,453
贷款余额 (毛额)	40,180	67,028	83,892	100,670	120,804	正常	90.7%	96.2%			
其他生息资产	50,402	80,565	134,667	163,214	199,238	关注	7.6%	2.6%			
非生息资产	2,452	3,393	4,837	5,835	7,072	次级	0.9%	0.7%			
存款余额	62,731	102,127	139,724	170,464	207,966	可疑	0.8%	0.5%			
其他付息负债	15,207	32,363	57,596	69,213	83,705	损失	0.0%	0.0%			
股东权益	11,346	12,168	18,970	21,414	24,730	减值贷款/贷款余额(%)	1.64%	1.22%	0.97%	1.04%	1.20%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	0.00%	0.00%			
总资产相比年初增长率	20.8%	62.7%	48.1%	20.7%	21.2%	准备金余额/NPL(%)	170.1%	174.2%	234.7%	237.4%	224.6%
净息差 (NIM)	3.15%	2.66%	2.52%	2.54%	2.59%	准备金余额/贷款余额(%)	2.79%	2.12%	2.27%	2.47%	2.70%
净利差(Spread)	2.76%	2.48%	2.35%	2.34%	2.38%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.88%	5.85%	5.77%	6.80%	7.02%	核心资本充足率	20.7%	12.9%	13.7%	12.8%	12.2%
平均债券投资收益率	3.83%	3.53%	2.81%	3.35%	3.64%	资本充足率(CAR)	24.1%	14.1%	14.6%	13.9%	13.2%
平均生息资产生息率	5.51%	4.16%	4.16%	4.51%	4.66%	风险加权资产平均系数	53.8%	60.7%	58.9%	60.0%	60.0%
平均存款付息率	2.16%	1.63%	1.44%	1.83%	1.98%	股东权益/总资产	12.3%	8.1%	8.6%	8.0%	7.6%
平均付息负债付息率	2.75%	1.68%	1.81%	2.17%	2.27%	生息资产/总资产	97.3%	97.7%	97.8%	97.8%	97.8%
净利息收入/经营收入	19.5%	12.7%	12.9%	11.5%	12.8%	贷款/总资产	42.5%	43.9%	37.0%	36.7%	36.3%
营业费用/经营收入	25.4%	31.4%	30.5%	30.4%	30.4%	债券投资/总资产	36.1%	27.9%	29.5%	28.4%	28.8%
提取准备金/贷款平均余额	1.13%	0.64%	0.67%	0.74%	0.79%	贷款/存款(不含贴现)	57.7%	63.7%	59.2%	57.3%	56.3%
年增长率 (%)						存款结构 (占存款余额%)					
贷款 (相比年初)	31.2%	66.8%	25.2%	20.0%	20.0%	对公活期存款	41.2%	44.5%			
存款 (相比年初)	23.2%	62.8%	36.8%	22.0%	22.0%	对公定期存款	29.0%	32.1%			
净利息收入	32.7%	22.0%	45.9%	32.7%	23.0%	储蓄活期存款	4.6%	4.0%			
非利息收入	-2153.6%	-26.6%	48.4%	16.2%	38.8%	储蓄定期存款	12.2%	9.3%			
经营收入合计	67.4%	12.5%	46.3%	30.6%	24.9%	其他存款	13.0%	10.2%			
营业费用	40.4%	39.2%	42.0%	30.3%	24.8%	贷款结构 (占贷款余额%)					
拨备前利润	81.5%	0.3%	50.1%	31.0%	24.9%	公司贷款	78.6%	85.1%			
税前利润	63.7%	7.5%	51.7%	30.5%	24.2%	个人贷款	11.6%	12.0%			
净利润	60.1%	6.1%	50.1%	31.0%	24.2%	贴现贷款	9.9%	2.9%			
盈利结构杜邦分析 (以下按占平均总资产%)						其他数据					
净利息收入	3.09%	2.62%	2.49%	2.51%	2.55%	分支机构数量 (个)	64	69			
非利息收入	0.75%	0.38%	0.37%	0.33%	0.37%	员工数 (人)	2,100	2,521			
经营收入合计	3.84%	3.00%	2.86%	2.84%	2.93%	贷款余额市场份额(%)	0.13%	0.16%			
营业费用	0.97%	0.94%	0.87%	0.86%	0.89%	存款余额市场份额(%)	0.13%	0.17%			
拨备前利润	2.65%	1.85%	1.80%	1.79%	1.85%	个人贷款市场份额(%)	0.08%	0.10%			
当年提取各项准备金	0.58%	0.30%	0.28%	0.28%	0.30%	总股本 (百万股)	1,837	1,837	2,969	2,969	2,969
税前利润	2.07%	1.55%	1.53%	1.52%	1.56%	其中: 上市交易股本	1,161	1,161			
所得税	0.34%	0.27%	0.28%	0.27%	0.28%	近三年扩股增资大事记:					
ROAA	1.73%	1.28%	1.25%	1.24%	1.28%	最近前三大股东及比例:					
X(平均总资产/平均净资产)	7.9	10.3	11.9	12.1	12.8						
ROAE	13.7%	13.1%	14.9%	15.0%	16.3%						

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 23: 可比公司估值-摊薄后

	股价	总股本	流通股	总市值	PPOp ROA					ROAA					ROAE					利润增速									
	(当地货币)	百万股	百万股	(当地货币, 十亿)	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	08A	09A	10E	11E	12E	11E	12E	10~12 CAGR							
A股																													
国有大银行																													
工商银行	4.59	349,019	262,225	1,602	2.16	1.75	1.91	2.08	2.18	1.21	1.20	1.32	1.43	1.50	19.5	20.2	22.1	23.0	23.4	23.6	18.5	21.0							
建设银行	5.19	250,011	9,594	1,298	2.41	1.91	2.00	2.18	2.26	1.31	1.24	1.32	1.44	1.50	20.8	20.8	21.4	22.0	22.4	23.2	18.3	20.7							
中国银行	3.38	279,147	195,525	944	2.03	1.60	1.60	1.80	1.86	1.02	1.09	1.14	1.14	1.17	14.5	16.5	18.0	17.8	18.4	16.2	15.9	16.1							
农业银行	2.96	324,794	15,342	961	1.69	1.44	1.68	1.86	1.94	0.84	0.82	0.99	1.14	1.21	-23.5	20.5	21.4	21.2	21.5	32.7	19.9	26.1							
交通银行	6.03	56,260	29,736	339	1.95	1.66	1.71	1.76	1.84	1.20	1.01	1.08	1.06	1.12	23.5	19.4	20.2	18.7	19.5	15.8	21.6	18.7							
中小股份制银行																													
招商银行	14.68	21,577	17,666	317	2.19	1.37	1.73	1.99	2.03	1.45	1.00	1.15	1.31	1.33	28.4	21.1	22.7	23.2	23.0	33.3	19.6	26.3							
民生银行	6.17	28,366	22,588	175	1.72	1.69	1.75	1.87	1.92	0.80	0.98	1.09	1.16	1.18	15.2	17.1	18.3	19.3	18.8	30.6	19.0	24.7							
浦发银行	14.62	14,349	11,479	210	1.73	1.42	1.56	1.66	1.68	1.13	0.90	1.01	1.04	1.06	35.8	24.1	20.0	18.5	18.8	30.0	20.1	25.0							
兴业银行	28.63	5,992	5,992	172	1.86	1.51	1.65	1.65	1.73	1.22	1.13	1.16	1.10	1.14	25.9	24.5	24.4	21.9	21.9	20.4	21.4	20.9							
华夏银行	13.22	4,991	3,784	66	1.35	1.04	1.30	1.36	1.39	0.46	0.48	0.64	0.72	0.74	15.2	13.0	18.2	16.7	14.9	37.2	22.4	29.6							
深发展	18.62	3,485	3,105	65	1.97	1.46	1.42	1.57	1.52	0.15	0.95	0.96	0.99	0.95	4.2	27.3	23.3	22.1	21.7	30.5	19.1	24.7							
光大银行	3.87	40,435	4,000	156	1.81	1.26	1.53	1.59	1.64	0.92	0.75	0.95	0.99	1.02	25.3	18.8	19.7	18.3	19.3	25.1	21.6	23.3							
城市商业银行																													
北京银行	12.06	6,228	6,228	75	2.25	1.65	1.55	1.55	1.55	1.40	1.19	1.07	1.04	1.01	17.9	15.8	17.0	16.4	15.5	25.4	19.3	22.3							
南京银行	11.06	2,969	2,969	33	2.65	1.85	1.80	1.79	1.85	1.73	1.28	1.25	1.24	1.28	13.7	13.1	14.9	15.0	16.3	31.0	24.2	27.5							
宁波银行	13.20	2,884	2,474	38	2.02	1.63	1.48	1.48	1.54	1.49	1.09	1.03	1.01	1.00	15.8	15.7	18.1	17.3	18.0	27.3	19.6	23.4							
H股																													
大型银行																													
工商银行	6.58	349,019	86,794	2,297	2.16	1.75	1.91	2.08	2.18	1.21	1.20	1.32	1.43	1.50	19.5	20.2	22.1	23.0	23.4	23.6	18.5	21.0							
建设银行	7.36	250,011	240,417	1,840	2.41	1.91	2.00	2.18	2.26	1.31	1.24	1.32	1.44	1.50	20.8	20.8	21.4	22.0	22.4	23.2	18.3	20.7							
中国银行	4.34	279,147	83,622	1,211	2.03	1.60	1.60	1.80	1.86	1.02	1.09	1.14	1.14	1.17	14.5	16.5	18.0	17.8	18.4	16.2	15.9	16.1							
农业银行	4.74	324,794	30,739	1,540	1.69	1.44	1.68	1.86	1.94	0.84	0.82	0.99	1.14	1.21	-23.5	20.5	21.4	21.2	21.5	32.7	19.9	26.1							
交通银行	8.29	56,260	26,524	466	1.95	1.66	1.71	1.76	1.84	1.20	1.01	1.08	1.06	1.12	20.5	19.4	20.2	20.2	19.5	15.8	21.6	18.7							
中小股份制银行																													
招商银行	20.40	21,577	3,910	440	2.19	1.37	1.73	1.99	2.03	1.45	1.00	1.15	1.31	1.33	28.4	21.1	22.7	23.2	23.0	33.3	19.6	26.3							
民生银行	7.58	26,715	4,127	202	1.72	1.69	1.75	1.87	1.92	0.80	0.98	1.09	1.16	1.18	15.2	17.1	18.3	19.3	18.8	30.6	19.0	24.7							
农村商业银行																													
重庆农商行	5.39	9,300	2,513	50	1.96	1.35	1.58	1.89	1.95	1.39	1.02	1.26	1.36	1.41	51.8	21.7	19.2	17.5	18.4	39.1	22.1	30.3							
每股收益																													
每股净资产																													
市价/账面净利润																													
市盈率																													
市净率																													
股息收益率																													
11E																													
A股																													
国有大银行																													
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.70	1.72	1.93	2.35	2.75	3.21	7.71	8.1	6.6	5.4	4.5	14.4	12.4	9.6	7.8	6.6	2.7	2.38	1.95	1.67	1.43	3.7	4.0	5.1	
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.66	0.79	1.86	2.22	2.79	3.24	3.76	7.11	7.4	6.3	5.2	4.4	14.0	12.2	9.6	7.8	6.6	2.8	2.34	1.86	1.60	1.38	3.6	4.1	5.1	
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.43	0.50	1.66	1.84	2.31	2.57	2.89	7.18	7.5	6.1	4.7	4.0	14.7	11.7	9.0	7.8	6.7	2.0	1.83	1.46	1.31	1.17	3.8	4.3	5.1	
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.39	0.46	0.89	1.06	1.67	2.00	2.32	9.28	8.4	5.9	4.7	4.0	18.7	14.8	10.1	7.6	6.4	3.3	2.80	1.77	1.48	1.27	0.0	1.7	4.0	
交通银行	0.51	0.54	0.69	0.80	0.98	2.58	2.91	3.96	4.64	5.38	7.27	6.8	5.5	4.5	3.7	11.9	11.3	8.7	7.5	6.2	2.3	2.07	1.52	1.30	1.12	2.9	2.0	4.7	
中小股份制银行																													
招商银行	0.97	0.85	1.19	1.59	1.90	3.70	4.30	6.21	7.54	9.04	10.03	12.7	8.2	6.1	5.0	15.1	17.4	12.3	9.2	7.7	4.0	3.41	2.36	1.95	1.62	1.4	2.0	2.7	
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.81	0.97	1.90	3.10	3.67	4.70	5.55	10.34	8.4	6.1	4.7	3.9	22.2	14.5	9.9	7.6	6.4	3.2	1.99	1.68	1.31	1.11	0.6	1.5	2.0	
浦发银行	0.87	0.92	1.34	1.74	2.09	2.91	4.75	8.59	10.17	12.00	10.89	10.1	7.1	5.3	4.4	16.8	15.9	10.9	8.4	7.0	5.0	3.08	1.70	1.44	1.22	0.6	1.1	1.8	
兴业银行	1.90	2.22	3.09	3.72	4.52	8.18	9.95	15.35	18.61	22.57	9.87	9.7	5.5	5.2	4.2	15.1	12.9	9.3	7.7	6.3	3.5	2.88	1.86	1.54	1.27	1.5	1.6	1.9	
华夏银行	0.45	0.55	0.87	1.20	1.47	4.00	4.41	5.18	9.19	10.47	10.14	11.1	7.4	5.8	4.8	29.5	24.1	15.1	11.0	9.0	3.3	3.00	2.55	1.44	1.26	0.7	1.1	1.4	
深发展	0.18	0.14	1.80	2.35	2.80	4.71	5.87	9.62	11.70	14.15	7.97	8.4	6.9	5.0	4.2	105.7	12.9	10.3	7.9	6.6	4.0	3.17	1.94	1.59	1.32	0.0	0.0	1.9	
光大银行	0.18	0.19	0.32	0.40	0.48	0.82	1.19	2.01	2.31	2.68	10.85	12.1	7.6	6.1	5.0	21.4	20.5	12.2	9.8	8.0	4.7	3.25	1.92	1.67	1.45	0.8	2.4	3.1	
城市商业银行																													
北京银行	0.74	0.77	0.93	1.17	1.39	4.62	5.14	5.82	8.42	9.57	8.65	9.6	7.7	6.9	5.6	16.3	15.7	13.0	10.3	8.7	2.6	2.35	2.07	1.43	1.26	1.3	1.5	1.9	
南京银行	0.49	0.52	0.78	1.02	1.27	3.80	4.05	6.34	7.17	8.28	14.77	14.7	9.8	7.5	6.0	22.6	21.3	14.2	10.8	8.7	2.9	2.73	1.74	1.54	1.34	0.6	1.8	1.4	
宁波银行	0.46	0.51	0.81	1.03	1.23	3.05	3.38	5.51	6.33	7.30	21.06	17.5	12.1	8.8	7.0	28.6	26.1	16.4	12.9	10.8	4.3	3.91	2.40	2.09	1.81	1.3	1.5	1.9	
A股大银行平均	7.71	7.7	6.1	8.9	4.1	14.7	12.5	9.4	7.7	6.5	2.6	2.28	1.72	1.47	1.27	2.8	3.2	4.8											
A股中小银行平均	10.05	10.6	7.1	5.5	4.6	30.8	17.1	11.6	9.0	7.5	3.75	2.93	2.04	1.56	1.33	0.9	1.2	2.1											
A股城商行平均	14.83	13.9	9.9	7.7	6.2	22.5	21.0	14.5	11.3	9.4	3.3	2.99	2.07	1.69	1.47	1.0	1.6	1.8											
A股银行平均	10.22	10.3	7.3	5.7	4.7	24.4	16.4	11.5	9.0	7.5	3.2	2.74	1.94	1.56	1.34	1.5	1.9												
H股																													
大型银行																													
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.70	1.72	1.93	2.35	2.75	3.21	9.73	10.3	8.1	6.3	5.3	18.2	15.6	11.8	9.1	7.7	3.4	3.00	2.39	1.94	1.66	2.9	3.3	4.4	
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.66	0.79	1.86	2.22	2.79	3.24	3.76	8.88	9.2	7.7	5.9	5.0	17.5	15.2	11.7	9.0	7.6	3.5	2.92	2.26	1.84	1.59	2.9	3.4	4.4	
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.43	0.50	1.66	1.84	2.31	2.57	2.89	8.11	8.5	6.7	4.9	4.2	16.6	13.2	9.9	8.1	7.0	2.3	2.07	1.61	1.37	1.22	3.3	3.9	4.9	
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.39	0.46	0.89	1.06	1.67	2.00	2.32	14.87	11.9	8.1	6.1	5.2	26.3	20.9	13.9	9.9	8.3	4.7	3.95	2.43	1.93	1.65	0.0	1.4	3.5	
交通银行	0.51	0.54	0.69	0.80	0.98	2.58	2.91	3.96	4.64	5.38	8.80	8.3	6.4	5.0	4.2	14.4	13.6	10.2	8.4	6.9	2.8	2.51	1.79	1.45	1.25	2.4	1.7	3.6	
中小股份制银行																													
招商银行	0.97	0.85	1.19	1.59	1.90	3.70	4.30	6.21	7.54	9.04	12.28	15.6	9.7	6.8	5.7	18.5	21.3	14.6	10.4	8.7	4.9	4.18	2.81	2.20	1.83	1.2	1.7	2.4	
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.81	0.97	1.90	3.10	3.67	4.70	5.55	11.18	9.1	6.4	4.7	3.9	24.0	15.6	10.4	7.6	6.3	3.5	2.15	1.76	1.31	1.11	0.6	1.5	2.0	
农村商业银行																													
重庆农商行	0.21	0.20	0.33	0.46	0.56	0.85	1.02	2.41	2.83	3.25	15.65	17.8	11.2	6.9	5.6	22.1	23.4	14.0	9.6	7.8	5.6	4.66	1.91	1.55	1.35	0.8	0.9	2.0	
H股银行平均	11.0	11.3	7.9	5.7	4.8	19.5	13.7	11.3	11.9	8.9	7.5	3.6	3.08	2.09	1.65	1.42	1.7	2.0	3.1										

资料来源: Bloomberg, 中金研究部

法律声明

一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/或机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

截至报告发布日前十二个月，中金公司为农行、工行、建行、民生、浦发、招行提供过投资银行服务。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20% 以上为“推荐”、10%~20% 为“审慎推荐”、-10%~-10% 为“中性”、-20%~-10% 为“减持”、-20% 以下为“回避”。

本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

北京

中国国际金融有限公司
北京市建国门外大街1号
国贸写字楼2座28层
邮编: 100004
电话: (86-10) 6505-1166
传真: (86-10) 6505-1156

Singapore

China International Capital
Corporation (Singapore) Pte.
Limited
#39-04, 6 Battery Road
Singapore 049909
Tel: (65) 6572-1999
Fax: (65) 6327-1278

上海

中国国际金融有限公司上海分公司
上海浦东新区陆家嘴环路1233号
汇亚大厦32层
邮编: 200120
电话: (86-21) 5879-6226
传真: (86-21) 5888-8976

United Kingdom

China International Capital
Corporation (UK) Limited
Level 25, 125 Old Broad Street
London EC2N 1AR, United Kingdom
Tel: (44-20) 7367-5718
Fax: (44-20) 7367-5719

香港

中国国际金融(香港)有限公司
香港中环港景街1号
国际金融中心第一期29楼
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号
SK大厦1层
邮编: 100022
电话: (86-10) 8567-9238
传真: (86-10) 8567-9235

杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号
世贸丽晶城欧美中心1层
邮编: 310012
电话: (86-571) 8849-8000
传真: (86-571) 8735-7743

成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号
香格里拉办公楼1层、16层
邮编: 610021
电话: (86-28) 8612-8188
传真: (86-28) 8444-7010

武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号
新世界中心写字楼4层
邮编: 430032
电话: (86-27) 8334-3099
传真: (86-27) 8359-0535

上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号
邮编: 200020
电话: (86-21) 6386-1195
传真: (86-21) 6386-1180

南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号
绿地广场2层
邮编: 210008
电话: (86-25) 8316-8988
传真: (86-25) 8316-8397

厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号
磐基中心商务楼4层
邮编: 361012
电话: (86-592) 515-7000
传真: (86-592) 511-5527

重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号
欧瑞蓝爵商务中心10层及
欧瑞蓝爵公馆1层
邮编: 401120
电话: (86-23) 6307-7088
传真: (86-23) 6739-6636

深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号
免税商务大厦裙楼107、201
邮编: 518048
电话: (86-755) 8832-2388
传真: (86-755) 8254-8243

广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号
粤海天河城大厦40层
邮编: 510620
电话: (86-20) 8396-3968
传真: (86-20) 8516-8198

青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号
香格里拉写字楼中心11层
邮编: 266071
电话: (86-532) 6670-6789
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED