

2011-08-16

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

好于预期 对资本压力不大

——商业银行资本管理办法征求意见稿点评

● 标准松于第一轮征求意见稿

与第一轮征求意见稿区别: 1) 实现期限放宽, 系统重要性银行 2013 年底达标, 非系统重要性银行 2016 年底达标, 银监会批准后, 可分别推迟至 15 年和 18 年。(第一轮征求意见稿: 市场以为 12 年实施)。2) 其他商业银行债权风险权重 25%。(第一轮意见稿: 对其他商业银行原始期限三个月(含)以内/以上的分别设定为 20%/50%)。3) 对操作风险资本要求, 从 2012 年开始分 5 年逐步达标, 2012 年 α 值设定为 10%, 此后每年增加 2%, 到 2016 年过渡期结束时为 18%。(第一轮意见稿: 无过度期, α 值设定为 15%)。4) 融资平台贷款、中长期贷款、行业贷款集中度风险状况的风险权重要求放入第二支柱(第一轮意见稿: 放在第一支柱); 标准放松。5) 住房抵押贷款风险权重分为三类。

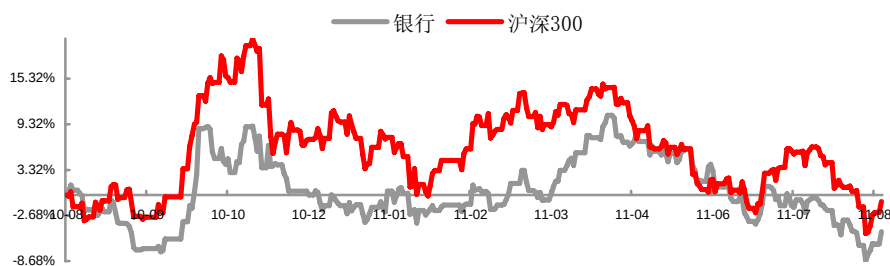
● 短期对核心资本充足率负面影响不大

我们预计新资本管理办法实施, **对大型银行核心资本充足率负面影响在 0.6% 以内, 股份制在 0.4% 以内**。新资本管理办法中拉低资本充足率最明显的是操作风险和同业资产, 操作风险的估算见下表; 同业的估算较难: 一是结构数据不全; 二是银行相对比较容易收缩同业资产。而内部评级法实施和微小企业贷风险权重下调, 同时利于资本充足率提升。所以我们判断对银行资本充足率负面影响较小, 其中大型银行所受负面影响相对较大(主要是操作风险和达标时间短等原因), 而中小银行影响相对较小。

● 还存在一些不确定性

1) 系统性重要银行的判断。2) 融资平台贷款、中长期贷款、行业贷款集中度风险状况的风险权重虽放在第二支柱, 银监会有权调整系数。监管政策还是应给明确规定, 游戏股则还是确定的好。

最近 52 周行业表现



● 投资建议

《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》好于第一轮，也略好于市场预期；管理办法出台明确未来游戏规则，减少银行融资预测的不确定，对银行股利好。近期银行中报密集推出，中报靓丽，会有一波中报行情。个股方面，看好股份制银行，中长期看好民生和招行，同时关注浦发、兴业和华夏。

表 计入操作风险后，核心资本充足率下降的百分比测算

营业收入	工行	建行	农行	中行	交行	招行	中信	浦发	兴业	民生	光大	华夏	深发展	北京	南京	宁波
2008	309758	267507	211189	228288	76660	55308	40155	34561	29715	35017	24701	17611	14513	12304	3224	3404
2009	309454	267184	222274	232198	80937	51446	40801	36824	31679	42060	24259	17130	15114	11894	3628	4176
2010	380821	323489	290418	276817	104234	71377	55765	49856	43456	54768	35530	24479	18022	15635	5306	5912
3年 平均 收入	333344	286060	241294	245768	87277	59377	45574	40413	34950	43948	28163	19740	15883	13278	4052	4497
11 资本 充足率	12.28%	12.16%	11.82%	12.38%	11.76%	12.70%	11.95%	11.04%	11.47%	12.07%	9.90%	12.67%	15.72%	14.25%	12.94%	14.12%
11 核心 资本充 足率	9.92%	10.26%	9.51%	9.85%	9.27%	9.95%	9.67%	8.92%	8.73%	8.30%	7.60%	9.53%	6.95%	11.91%	12.26%	11.23%
11 加权 风险资 产	8534828	7218395	6460433	7064604	2899506	1808604	1731578	1599235	1239628	1601059	1171734	648402	579614	507575	166898	159341
a=10%	0.46%	0.48%	0.42%	0.41%	0.34%	0.39%	0.31%	0.27%	0.30%	0.28%	0.22%	0.35%	0.23%	0.38%	0.36%	0.38%
a=12%	0.55%	0.58%	0.50%	0.49%	0.40%	0.47%	0.37%	0.33%	0.35%	0.33%	0.26%	0.42%	0.27%	0.45%	0.43%	0.46%
a=14%	0.63%	0.67%	0.58%	0.57%	0.46%	0.54%	0.43%	0.38%	0.41%	0.38%	0.31%	0.48%	0.32%	0.52%	0.50%	0.53%
a=16%	0.72%	0.75%	0.66%	0.64%	0.53%	0.61%	0.48%	0.43%	0.47%	0.43%	0.35%	0.55%	0.36%	0.59%	0.57%	0.60%
a=18%	0.80%	0.84%	0.74%	0.72%	0.59%	0.68%	0.54%	0.48%	0.52%	0.48%	0.39%	0.61%	0.40%	0.66%	0.63%	0.67%

资料来源：华泰联合证券研究所

注：灰色部分是测算对应不同a值，操作风险造成各家银行核心资产充足率下降的百分比

表 3.可比上市银行的盈利预测及估值

		股价	P/E			P/B			P/PPOP		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	4.19	9.7	8.0	6.8	2.0	1.69	1.43	6.6	5.4	4.6
601939.SH	建设银行	4.58	8.5	6.9	5.8	1.6	1.42	1.23	5.6	4.6	4.0
601288.SH	农业银行	2.64	9.0	6.8	5.4	1.6	1.36	1.16	5.2	4.1	3.5
601988.SH	中国银行	3.00	8.0	6.9	6.1	1.2	1.10	0.97	5.4	4.4	3.8
601328.SH	交通银行	4.75	6.8	5.5	4.6	1.2	1.03	0.88	4.3	3.4	2.9
600036.SH	招商银行	11.99	9.3	8.5	7.1	1.8	1.48	1.27	6.2	5.8	4.9
601998.SH	中信银行	4.54	8.2	8.0	6.8	1.4	1.25	1.08	5.2	5.0	4.2
600000.SH	浦发银行	9.37	7.0	6.9	5.8	1.1	1.21	1.03	4.5	4.4	3.7
600016.SH	民生银行	5.61	8.5	7.0	6.1	1.4	1.18	1.01	5.3	4.3	3.8
601166.SH	兴业银行	13.32	7.8	6.0	5.2	1.6	1.28	1.07	5.5	4.1	3.4
601818.SH	光大银行	3.17	10.0	7.8	6.7	1.6	1.35	1.15	6.2	4.9	4.1
600015.SH	华夏银行	10.65	8.9	9.0	7.4	1.5	1.17	1.03	4.3	4.6	4.0
000001.SZ	深发展A	17.13	9.5	7.1	6.0	1.8	1.42	1.16	6.3	4.6	3.9
601169.SH	北京银行	9.42	8.6	8.2	6.7	1.4	1.09	0.95	6.0	5.4	4.5
601009.SH	南京银行	8.48	10.9	8.2	6.6	1.3	1.16	1.00	7.5	5.7	4.6
002142.SZ	宁波银行	10.48	13.0	10.4	8.4	1.9	1.68	1.47	9.1	6.9	5.5
上市银行平均			9.0	7.6	6.3	1.5	1.30	1.12	5.8	4.8	4.1
国有银行			8.4	6.8	5.7	1.52	1.32	1.14	5.4	4.4	3.8
股份银行			8.7	7.5	6.4	1.52	1.29	1.10	5.4	4.7	4.0
城商行			10.8	8.9	7.2	1.54	1.31	1.14	7.5	6.0	4.9
		评级	EPS			BVPS			PPOPS		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	增持	0.47	0.57	0.67	2.35	2.73	3.21	0.70	0.85	0.99
601939.SH	建设银行	增持	0.54	0.66	0.78	2.80	3.22	3.71	0.82	1.00	1.15
601288.SH	农业银行	增持	0.29	0.39	0.49	1.67	1.94	2.28	0.51	0.64	0.74
601988.SH	中国银行	增持	0.37	0.43	0.50	2.42	2.72	3.08	0.56	0.69	0.79
601328.SH	交通银行	增持	0.69	0.87	1.03	3.98	4.63	5.41	1.11	1.39	1.62
600036.SH	招商银行	买入	1.19	1.31	1.57	6.21	7.52	8.76	1.80	1.94	2.27
601998.SH	中信银行	增持	0.55	0.57	0.67	3.19	3.63	4.19	0.87	0.91	1.07
600000.SH	浦发银行	增持	1.34	1.35	1.62	8.59	7.75	9.10	2.08	2.15	2.51
600016.SH	民生银行	买入	0.66	0.81	0.92	3.94	4.74	5.54	1.07	1.29	1.48
601166.SH	兴业银行	增持	3.09	2.21	2.56	15.35	10.39	12.51	4.40	3.27	3.90
601818.SH	光大银行	中性	0.32	0.40	0.47	2.01	2.35	2.75	0.51	0.65	0.76
600015.SH	华夏银行	增持	1.20	1.18	1.44	7.11	9.13	10.33	2.45	2.30	2.68
000001.SZ	深发展A	增持	1.80	2.43	2.86	9.62	12.06	14.80	2.72	3.69	4.42
601169.SH	北京银行	增持	1.09	1.15	1.40	6.84	8.62	9.93	1.57	1.74	2.12
601009.SH	南京银行	增持	0.78	1.04	1.28	6.39	7.31	8.44	1.13	1.50	1.83
002142.SZ	宁波银行	增持	0.81	1.01	1.25	5.51	6.23	7.13	1.15	1.52	1.89
上市银行平均		增持	0.95	1.02	1.22	5.50	5.94	6.95	1.46	1.59	1.89
国有银行		增持	0.47	0.58	0.70	2.64	3.05	3.54	0.74	0.91	1.06
股份银行		增持	1.27	1.28	1.51	7.00	7.20	8.50	1.99	2.02	2.39
城商行		增持	0.89	1.07	1.31	6.24	7.39	8.50	1.28	1.59	1.95
		实际 流通市值	ROAA			ROAE			ROAA(拨备前)		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	640	1.3%	1.4%	1.4%	22.0%	22.6%	22.6%	1.9%	2.1%	2.1%
601939.SH	建设银行	418	1.3%	1.4%	1.5%	21.4%	22.1%	22.6%	2.0%	2.2%	2.2%
601288.SH	农业银行	522	1.0%	1.1%	1.3%	21.4%	21.4%	23.4%	1.7%	1.9%	1.9%
601988.SH	中国银行	200	1.1%	1.1%	1.1%	17.1%	17.0%	17.1%	1.6%	1.8%	1.8%
601328.SH	交通银行	853	1.1%	1.1%	1.2%	20.1%	20.1%	20.6%	1.7%	1.8%	1.8%
600036.SH	招商银行	1,348	1.2%	1.3%	1.3%	22.7%	20.8%	19.3%	1.7%	1.9%	2.0%
601998.SH	中信银行	343	1.1%	1.2%	1.2%	18.6%	18.1%	17.2%	1.8%	1.9%	1.9%
600000.SH	浦发银行	964	1.0%	1.1%	1.1%	20.0%	18.8%	19.2%	1.6%	1.7%	1.7%
600016.SH	民生银行	947	1.1%	1.2%	1.1%	18.1%	19.1%	18.0%	1.8%	1.9%	1.8%
601166.SH	兴业银行	1,073	1.2%	1.2%	1.2%	24.4%	23.3%	22.3%	1.7%	1.8%	1.8%
601818.SH	光大银行	125	1.0%	1.0%	1.0%	19.7%	18.5%	18.6%	1.5%	1.6%	1.6%
600015.SH	华夏银行	268	0.6%	0.7%	0.7%	18.2%	16.5%	14.8%	1.3%	1.4%	1.4%
000001.SZ	深发展A	509	1.0%	1.1%	1.1%	23.3%	22.4%	21.3%	1.4%	1.6%	1.7%
601169.SH	北京银行	336	1.1%	1.0%	1.1%	17.0%	16.0%	15.1%	1.5%	1.6%	1.6%
601009.SH	南京银行	168	1.2%	1.3%	1.3%	14.8%	15.2%	16.3%	1.8%	1.8%	1.8%
002142.SZ	宁波银行	101	1.1%	1.0%	1.0%	18.1%	17.2%	18.7%	1.6%	1.5%	1.6%
上市银行平均		551	1.1%	1.1%	1.2%	19.8%	19.3%	19.2%	1.7%	1.8%	1.8%
国有银行		526	1.2%	1.2%	1.3%	20.4%	20.6%	21.3%	1.8%	1.9%	2.0%
股份银行		697	1.0%	1.1%	1.1%	20.6%	19.7%	18.8%	1.6%	1.7%	1.7%
城商行		201	1.1%	1.1%	1.1%	16.6%	16.1%	16.7%	1.6%	1.6%	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		
			2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	38%	28%	21%	17%	24%	21%	14%	23%	22%	16%
601939.SH	建设银行	31%	26%	23%	18%	19%	21%	15%	21%	21%	16%
601288.SH	农业银行	101%	46%	32%	28%	33%	26%	15%	31%	26%	16%
601988.SH	中国银行	20%	29%	18%	14%	22%	24%	15%	21%	25%	15%
601328.SH	交通银行	33%	30%	25%	19%	28%	25%	16%	26%	25%	17%
600036.SH	招商银行	38%	41%	34%	19%	41%	32%	17%	39%	30%	17%
601998.SH	中信银行	55%	50%	25%	19%	34%	29%	17%	37%	27%	17%
600000.SH	浦发银行	55%	45%	32%	20%	35%	35%	17%	36%	34%	17%
600016.SH	民生银行	46%	45%	30%	14%	42%	30%	13%	30%	29%	15%
601166.SH	兴业银行	49%	39%	29%	16%	40%	33%	21%	37%	32%	21%
601818.SH	光大银行	48%	67%	28%	17%	55%	29%	16%	47%	28%	17%
600015.SH	华夏银行	42%	59%	35%	22%	44%	29%	16%	43%	28%	17%
000002.SZ	深发展A	43%	25%	35%	18%	22%	31%	19%	19%	30%	21%
600849.SH	北京银行	34%	21%	24%	22%	32%	31%	21%	31%	30%	21%
600689.SH	南京银行	40%	50%	33%	24%	46%	40%	22%	46%	37%	22%
002143.SZ	宁波银行	38%	59%	25%	24%	44%	41%	25%	38%	39%	25%
上市银行平均		45%	41%	28%	19%	35%	30%	17%	33%	29%	18%
国有银行		45%	32%	24%	19%	25%	23%	15%	24%	24%	16%
股份银行		47%	47%	31%	18%	39%	31%	17%	36%	30%	18%
城商行		47%	47%	31%	18%	39%	31%	17%	36%	30%	18%
城商行		37%	43%	28%	23%	41%	37%	23%	39%	36%	23%

资料来源：华泰联合证券研究.公司公告



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

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

免责声明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司 (以下简称“华泰联合”) 签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通, 对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制, 但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断, 本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动, 涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期, 或因使用不同假设和标准, 采用不同观点和分析方法, 致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告, 对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用, 在任何情况下并不构成私人咨询建议, 也没有考虑到个别客户的目标或财务状况; 同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险, 投资需谨慎。本报告所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售, 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顾问的意见。在任何情况下, 华泰联合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。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下, 华泰联合投资业务部门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, 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, 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。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、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。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定, 分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定, 但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关, 其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合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。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权, 未经华泰联合事先书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告, 则由该机构独自为此发送行为负责, 华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。