



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

行业动态

2011 年 10 月 28 日

银行

研究部

罗景¹ CFA

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511060001

luojing@cicc.com.cn

毛军华

分析师, SAC 执业证书编号:
S0080511020001

maojh@cicc.com.cn

资产质量依然稳定, 但收入拐点初现

工行、交行、民生、华夏、南京、宁波 3 季报点评

行业近况:

六家银行公布了 2011 年三季度业绩, 均基本符合预期。增长较快是民生 (64%) 和华夏 (44%), 其他银行都保持在 30% 左右, 如工行 (29%)、交行 (30%)、南京 (29%) 和宁波 (36%)。从盈利质量上来看, 民生、华夏和交行的质量较高。

关注要点:

结合已披露季报的四家银行, 十家银行的季报基本印证了我们对银行业基本面开始走弱的判断, 具体而言: 负债压力加大, 收入增长拐点初现。

负债压力加大, 主要体现为:

- 存款增长困难, 大部分银行 3 季度存款下降, 如南京 (-3.3%)、华夏 (-3.1%)、宁波 (-1.0%)、民生 (-0.1%); 即使有增长, 增幅也低于 1%, 如工行 (0.8%) 和交行 (0.2%)。
- 存款成本上升较快, 主要由于定期化继续。今天披露季报的六家银行利息支出增长均显著快于利息收入, 令净利息收入增速放缓 (图表 3)。

尽管净息差继续攀升, 但手续费收入普遍环比下降, 营业收入拐点隐现。我们认为, 在企业盈利能力下滑、现金流紧张的环境下, 银行能获取的综合收益已经难以继续提高, 收入增速将逐步放缓:

- 民生三季度净息差 (期初期末平均余额) 环比扩大 15bp 至 3.31%, 体现了其息差高弹性的一贯特点。净息差持续扩大主要受益于资产结构的改善, 一方面同业资产占比压缩, 另一方面高收益的商贷通贷款占比继续提升, 9 月末已经达到 18.5%。但是, 手续费收入环比回落 22% 拖累总收入环比下降 1.6%。
- 华夏三季度净息差 (期初期末平均余额) 环比扩大 18bp 至 2.89%, 主要受益于大规模压缩同业业务, 显著改善了生息资产结构。净息差扩大推动净利息收入环比增长 4.9%, 表现不错, 但受非息业务拖累, 总收入环比增长 3%。
- 交行净息差 (日均余额) 环比扩大 10bp 至 2.67%, 同样受益于同业规模压缩和贷款定价提升。但是从总收入来看, 环比增幅已放缓至 2%。
- 工行净息差 (期初期末平均余额) 环比扩大 2bp 至 2.50%, 表现相对平稳。总收入在手续费的拖累下, 环比回落 0.4%。
- 南京银行净息差 (期初期末平均余额) 环比缩窄 12bp 至 2.47%, 与行业趋势背向而行, 主要由于利息支出增长过快。另一方面, 由于期内同业规模压缩较快, 可能会造成期初期末平均余额净息差失真, 如三季度生息资产环比回落 0.5%, 净利息收入也相应回落 0.5%, 说明日均余额净息差可能基本持平。考察总收入, 南京银行的趋势基本符合行业状况, 环比回落 2.2%。

2011-10-28

¹ 报告贡献人: 黄洁 (huangjie@cicc.com.cn)

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

- **宁波银行净息差大幅跳升 55bp**，主要由于资产配置大幅调整导致数据可靠性较差。宁波银行 3 季度大幅减少了买入返售资产，从中期的 470 亿降至不足 100 亿，占生息资产的比例由 18% 降至 4%。此外，手续费收入也突然数倍的异常增长，令其收入变动异于行业趋势。

资产质量稳定，不良贷款、关注类贷款和逾期贷款都基本环比持平。工行(-0.4%)、华夏(-1.4%)、南京(-0.1%)、民生(-0.5%)、交行(-1.4%)、宁波(-1.5%)的不良贷款余额较 6 月末均轻微下降。关注类或逾期贷款也变动不大，如宁波关注类贷款下降 3.7%，但逾期贷款上升 0.8%；南京关注类贷款上升 0.8%；华夏关注类贷款下降 0.8%；交行逾期贷款上升 0.3%。资产质量保持稳定的同时，各银行**拨备力度不减，拨贷比整体上升**，其中华夏、交行、南京的拨备计提环比上升。华夏的拨贷比已经达到 2.88% 的高水平，南京的拨贷比也提升至 2.39%。

发展趋势：

净息差将保持平稳，后续上升空间较为有限。在实体经济承受能力趋弱的背景下，银行的总收入可能难以持续攀升。资产质量面临考验，不良贷款温和上升的可能性较大。

盈利预测调整：

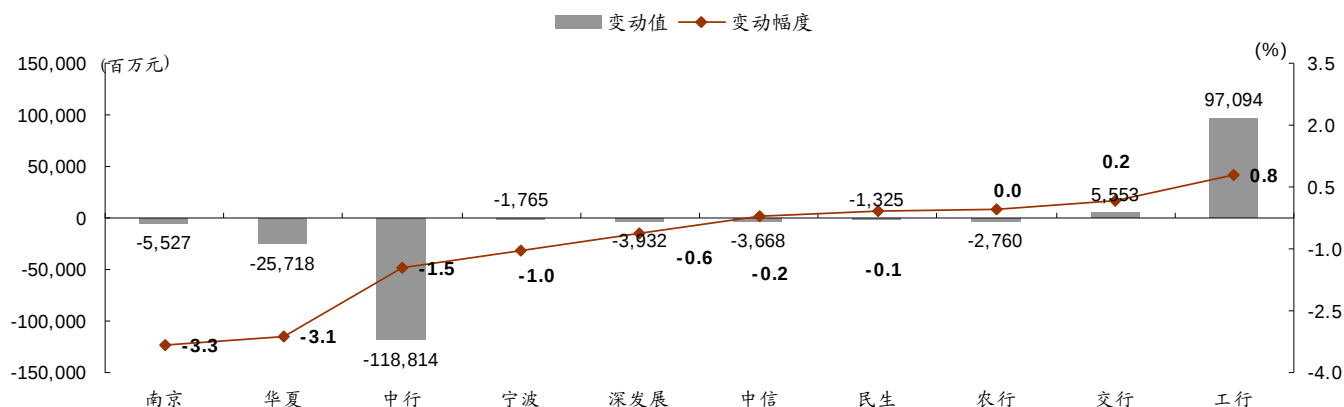
我们暂维持六家银行的盈利预测，待季报披露结束后发布行业回顾报告时一并调整。目前来看，已公布季报的十家银行中，宁波、中信和民生的净利润具备 5-10% 的上调空间。

估值与建议：

银行或已进入经营景气下降周期，但偏低的估值令银行在紧缩政策调整预期中拥有修复的可能。从目前披露的银行季报来看，负债压力进一步加剧将制约规模增长，净息差已经接近（或达到）此轮周期的顶点，手续费收入增长逐步回归可持续水平，不良贷款将温和上升。总体而言，如我们在 10 月 14 日报告《估值存在修复空间》中判断，银行已进入经营景气下降周期。我们预测上市银行 2011 年和 2012 年利润增速分别为 29% 和 21%。但是，目前 A 股银行平均估值仅 1.31/1.12 倍 2011/2012 年市净率或 7.9/6.4 倍 2011/2012 年市盈率，H 股银行平均估值仅 1.22/1.04 倍 2011/2012 年市净率或 6.5/5.3 倍 2011/2012 年市盈率。绝对估值水平处于历史低位。宏观紧缩政策的微调可能不会带来投资的大幅反弹，但能够缓解局部的流动性危机，降低资产质量风险，因此宏观政策微调对银行最为敏感。

重申全年“春华秋实，夏季蛰伏”的投资节奏判断，近期“秋实”行情仍将延续。我们在 10 月 14 日报告中提出“秋实可期”，迄今 A/H 股银行板块已经上涨 3.6%/8.9%。我们认为几个观察因素有望继续兑现，从而推动“秋实”行情的延续：（1）资本充足率管理办法最终稿出台；（2）超过千亿的小微企业贷款专项金融债获批；（3）通胀在 10-11 月持续回落。**A 股银行首选组合为华夏、民生、农行，关注南京银行；H 股银行里中小银行首选中信、重庆农商行和民生（招行在限制名单中），大银行首选工行。**

图表 1：已披露业绩上市银行存款环比变动



资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 2：已披露业绩上市银行活期存款占比

活期存款占比	2010	1Q11	2Q11	3Q11	QoQ
工行	52.0%	51.8%	51.8%	49.9%	-1.9%
农行	57.7%	56.5%	57.4%	56.7%	-0.7%
交行	50.6%	50.2%	49.3%	46.1%	-3.2%
南京	46.9%	42.8%	41.1%	40.0%	-1.1%
简单平均	51.8%	50.3%	49.9%	48.2%	-1.7%

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净利息收入环比增速

净利息收入环比增速	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	QoQ
工行	4.6%	4.8%	4.0%	4.4%	3.9%	-0.5%
农行	7.1%	9.3%	3.5%	5.2%	6.0%	0.8%
中行	3.3%	8.6%	0.7%	5.9%	0.7%	-5.2%
交行	3.5%	8.8%	1.0%	7.7%	4.1%	-3.6%
中信	6.4%	7.2%	7.6%	7.8%	11.0%	3.2%
民生	7.1%	8.4%	4.3%	20.4%	6.3%	-14.1%
华夏	4.1%	10.2%	4.1%	15.0%	4.9%	-10.1%
深发展	6.6%	7.9%	16.8%	3.6%	2.5%	-1.1%
宁波	6.7%	9.4%	3.4%	7.9%	13.5%	5.6%
南京	5.9%	8.4%	12.2%	11.3%	-0.5%	-11.7%
简单平均	5.5%	8.3%	5.8%	8.9%	5.2%	-3.7%

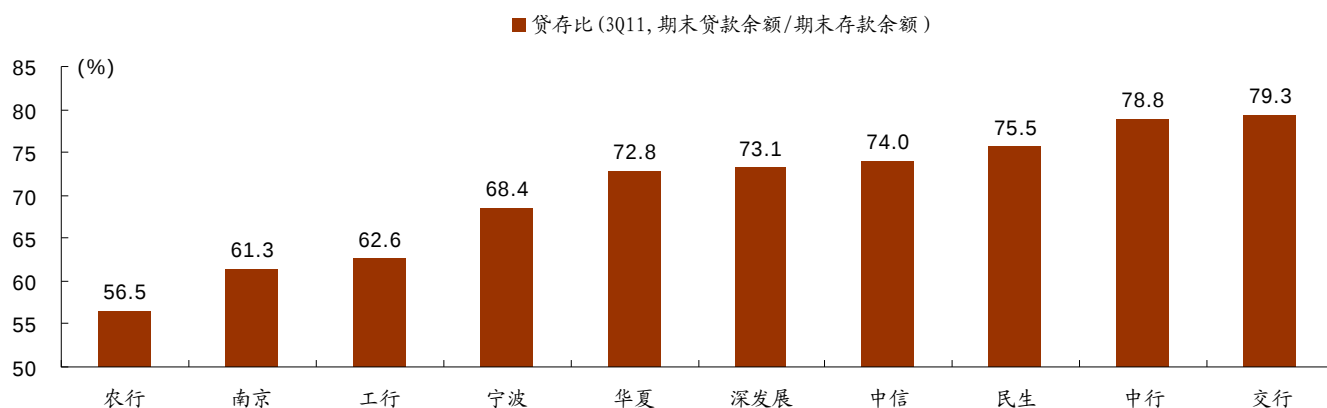
资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 4：已披露业绩上市银行营业收入环比增速

营业收入环比增速	3Q10	4Q10	1Q11	2Q11	3Q11	QoQ
工行	3.0%	6.5%	10.0%	3.8%	-0.4%	-4.2%
农行	6.3%	6.6%	13.6%	5.6%	0.4%	-5.2%
中行	6.3%	6.9%	12.6%	-1.4%	-4.0%	-2.6%
交行	4.5%	4.5%	8.8%	4.9%	2.0%	-2.9%
中信	9.7%	9.6%	4.7%	9.6%	9.4%	-0.2%
民生	1.8%	5.5%	16.5%	26.5%	-1.6%	-28.0%
华夏	3.3%	9.8%	9.5%	14.4%	2.9%	-11.5%
深发展	5.2%	5.3%	19.0%	8.8%	-1.3%	-10.0%
宁波	6.4%	20.5%	-3.8%	15.1%	6.4%	-8.6%
南京	2.8%	-2.9%	23.7%	8.9%	-2.2%	-11.1%
简单平均	4.9%	7.2%	11.5%	9.6%	1.2%	-8.5%

资料来源：公司数据, 中金公司研究部

图表 5：已披露业绩上市银行三季度末贷存比



资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 6：已披露业绩上市银行不良贷款余额

不良贷款余额 (人民币, 百万元)	2010	1Q11	2Q11	3Q11	QoQ
工行	73,241	70,774	69,486	69,190	-0.4%
农行	100,405	91,698	90,048	87,956	-2.3%
中行	63,876	62,752	62,694	62,778	0.1%
交行	24,988	24,707	23,935	23,593	-1.4%
中信	8,533	8,587	8,435	8,267	-2.0%
民生	7,339	7,136	7,173	7,139	-0.5%
华夏	6,254	n.a	5,608	5,531	-1.4%
深发展	2,367	2,045	1,973	2,101	6.5%
宁波	704	722	789	777	-1.5%
南京	810	816	802	801	-0.1%
合计	288,517	269,237	270,943	268,133	-1.0%

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 7：工商银行前三季度业绩分析

工商银行	同比分析			环比分析		
人民币，百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	13,417,887	15,127,002	12.7	14,896,048	15,127,002	1.6
生息资产	13,258,794	14,955,106	12.8	14,729,054	14,955,106	1.5
总贷款	6,571,512	7,599,040	15.6	7,334,040	7,599,040	3.6
不良贷款	75,731	69,190	-8.6	69,486	69,190	-0.4
付息负债	12,412,124	13,774,698	11.0	13,420,792	13,774,698	2.6
总存款	11,282,590	12,144,232	7.6	12,047,138	12,144,232	0.8
总股东权益	759,505	901,866	18.7	859,615	901,866	4.9
不包含少数股东权益的净资产	753,832	900,682	19.5	858,391	900,682	4.9
利息收入	338,818	426,187	25.8	141,826	153,468	8.2
利息支出	117,155	159,100	35.8	52,698	60,885	15.5
净利息收入	221,663	267,087	20.5	89,128	92,583	3.9
非利息收入	56,022	81,410	45.3	28,627	24,754	-13.5
手续费收入	58,029	83,273	43.5	29,518	26,429	-10.5
手续费支出	3,466	4,978	43.6	1,654	1,925	16.4
净手续费收入	54,563	78,295	43.5	27,864	24,504	-12.1
其他非利息收入	1,459	3,115	113.5	763	250	-67.2
营业收入	277,685	348,497	25.5	117,755	117,337	-0.4
营业费用(不含营业税)	79,007	93,011	17.7	30,828	33,330	8.1
拨备前利润	182,267	234,890	28.9	79,846	76,985	-3.6
计提资产减值准备	17,820	24,383	36.8	8,227	7,502	-8.8
税前利润	166,324	212,359	27.7	72,347	70,014	-3.2
所得税	38,529	48,381	25.6	16,608	15,611	-6.0
有效税率(%)	23.2%	22.8%		23.0%	22.3%	
净利润	127,795	163,978	28.3	55,739	54,403	-2.4
属于银行股东的净利润	127,216	163,840	28.8	55,694	54,359	-2.4
财务比率(%)						
核心资本充足率	9.33	10.03		9.82	10.03	
资本充足率	11.57	12.51		12.33	12.51	
净息差(期初期末余额)	2.37	2.52		2.48	2.50	
净手续费收入/营业收入	19.6	22.5		23.7	20.9	
收入成本比(不含营业税)	28.5	26.7		26.2	28.4	
贷存比(含贴现)	58.2	62.6		60.9	62.6	
平均总资产收益率	1.35	1.53		1.52	1.45	
平均净资产收益率	23.8	25.4		25.7	24.7	
不良贷款率	1.15	0.91		0.95	0.91	
准备金覆盖率	210.2	272.7		261.1	272.7	
信用风险成本	0.39	0.45		0.44	0.41	
拨贷比	2.42	2.48		2.47	2.48	

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 8: 交通银行 3 季度业绩分析

交通银行	同比分析			环比分析		
人民币, 百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	3,802,705	4,362,297	14.7	4,347,717	4,362,297	0.3
总贷款	2,174,872	2,507,583	15.3	2,433,056	2,507,583	3.1
减值贷款	26,584	23,593	-11.3	23,935	23,593	-1.4
总存款	2,808,558	3,163,528	12.6	3,157,975	3,163,528	0.2
股东权益	215,953	258,624	19.8	248,410	258,624	4.1
利息收入	102,250	138,693	35.6	46,248	50,609	9.4
利息支出	40,750	62,808	54.1	20,695	24,012	16.0
净利息收入	61,500	75,885	23.4	25,553	26,597	4.1
非利息收入	14,740	18,759	27.3	6,277	5,870	-6.5
手续费收入	12,512	17,083	36.5	5,759	5,740	-0.3
手续费支出	1,847	2,039	10.4	671	740	10.3
净手续费收入	10,665	15,044	41.1	5,088	5,000	-1.7
其他非利息收入	4,075	3,715	-8.8	1,189	870	-26.8
经营收入合计	76,240	94,644	24.1	31,830	32,467	2.0
营业费用(包含营业税)	28,537	35,728	25.2	12,344	13,350	8.1
拨备前利润	47,703	58,916	23.5	19,486	19,117	-1.9
计提各项资产减值准备	9,841	9,349	-5.0	2,687	3,542	31.8
税前利润	37,862	49,567	30.9	16,799	15,575	-7.3
所得税	8,226	11,065	34.5	3,662	3,521	-3.9
有效税率 %	21.7	22.3		21.8	22.6	
净利润	29,636	38,502	29.9	13,137	12,054	-8.2
属于银行股东的利润	29,537	38,416	30.1	13,116	12,020	-8.4
财务比率 %						
核心资本充足率	9.46	9.24		9.41	9.24	
资本充足率	12.53	11.89		12.20	11.89	
净息差(期初期末平均余额)	2.33	2.47		2.46	2.49	
生息资产收益率(日均余额)	4.03	4.68		4.61	5.03	
付息负债利息率(日均余额)	1.66	2.19		2.14	2.48	
净息差(日均余额)	2.44	2.58		2.57	2.67	
手续费收入占比	13.99	15.90		15.98	15.40	
成本收入比(国际准则下, 包含营业税)	37.43	37.75		38.78	41.12	
贷存比	77.44	79.27		77.04	79.27	
平均总资产收益率	1.11	1.23		1.24	1.11	
平均股本回报率	20.78	21.29		21.65	18.97	
减值贷款占比	1.22	0.94		0.98	0.94	
减值贷款拨备覆盖率	167.95	228.94		213.89	228.94	
信用成本	0.65	0.53		0.45	0.57	
拨贷比	2.05	2.15		2.10	2.15	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 9：民生银行前三季度业绩分析

民生银行	同比分析			环比分析		
人民币，百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	1,764,395	2,121,806	20.3	2,161,005	2,121,806	(1.8)
生息资产余额	1,719,875	2,054,341	19.4	2,096,785	2,054,341	(2.0)
总贷款	992,449	1,159,751	16.9	1,142,274	1,159,751	1.5
不良贷款	7,397	7,139	(3.5)	7,173	7,139	(0.5)
总存款	1,373,025	1,535,261	11.8	1,536,586	1,535,261	(0.1)
总股东权益	101,224	124,284	22.8	116,809	124,284	6.4
利息收入	50,004	84,363	68.7	28,887	32,504	12.5
利息支出	16,983	37,659	121.7	12,746	15,345	20.4
净利息收入	33,021	46,704	41.4	16,141	17,159	6.3
非利息收入	7,020	13,512	92.5	5,558	4,201	(24.4)
手续费收入	6,705	12,245	82.6	5,127	4,064	(20.7)
手续费支出	249	451	81.1	159	189	18.9
净手续费收入	6,456	11,794	82.7	4,968	3,875	(22.0)
营业收入	40,041	60,216	50.4	21,699	21,360	(1.6)
营业费用	15,099	21,001	39.1	7,447	8,175	9.8
拨备前利润	21,467	34,282	59.7	12,754	11,494	(9.9)
计提资产减值准备	4,236	5,817	37.3	2,549	1,480	(41.9)
税前利润	17,187	28,318	64.8	10,193	9,911	(2.8)
所得税	4,085	6,718	64.5	2,401	2,367	(1.4)
有效税率 (%)	23.8%	23.7%		23.6%	23.9%	
净利润	13,102	21,600	64.9	7,792	7,544	(3.2)
归属于股东净利润	13,007	21,386	64.4	7,708	7,468	(3.1)
财务比率 (%)						
核心资本充足率	n.a.	n.a.		7.75	n.a.	
资本充足率	n.a.	n.a.		10.73	n.a.	
净息差 (期末期初平均余额计算)	2.83	3.25		3.16	3.31	
调整后净息差 (期末期初平均余额计算)	2.83	3.35		3.25	3.35	
净息差 (日均余额计算)	n.a.	3.04(本行)		n.a.	n.a.	
净手续费收入/营业收入	16.1	19.6		22.9	18.1	
收入成本比(不含营业税)	38.4	35.2		34.3	38.3	
贷存比(含贴现)	72.3	75.5		74.3	75.5	
平均总资产收益率	1.09	1.46		1.48	1.41	
平均净资产收益率	18.4	25.2		27.6	25.4	
不良贷款率	0.75	0.62		0.63	0.62	
不良贷款准备金覆盖率	259.4	355.4		334.3	355.4	
信用风险成本	0.60	0.70		0.91	0.51	
拨贷比	1.93	2.19		2.10	2.19	

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 10：华夏银行前三季度业绩分析

华夏银行	同比分析			环比分析		
人民币，百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	1,010,749	1,079,778	6.8	1,140,768	1,079,778	-5.3
生息资产	1,010,237	1,079,407	6.8	1,134,314	1,079,407	-4.8
总贷款	510,400	576,804	13.0	570,675	576,804	1.1
不良贷款	6,277	5,531	-11.9	5,608	5,531	-1.4
关注类贷款	n.a	8,892	n.a	8,959	8,892	-0.8
付息负债	963,265	1,002,508	4.1	1,062,620	1,002,508	-5.7
总存款	709,760	791,873	11.6	817,592	791,873	-3.1
总股东权益	34,176	60,929	78.3	58,806	60,929	3.6
利息收入	31,650	45,378	43.4	15,789	15,632	-1.0
利息支出	15,257	23,126	51.6	8,164	7,633	-6.5
净利息收入	16,393	22,252	35.7	7,624	7,999	4.9
非利息收入	1,318	2,319	75.9	918	631	-31.2
手续费收入	1,391	2,508	80.2	956	760	-20.6
手续费支出	231	325	40.4	126	104	-17.4
净手续费收入	1,160	2,183	88.2	830	655	-21.0
其他非利息收入	158	136	-13.8	88	-24	-127.3
营业收入	17,719	24,577	38.7	8,467	8711	2.9
营业费用	7,470	10,382	39.0	3,612	3,624	0.3
拨备前利润	9,074	12,332	35.9	4,247	4,340	2.2
计提资产减值准备	3,048	3,638	19.3	851	1,316	54.7
税前利润	6,021	8,699	44.5	3,397	3,027	-10.9
所得税	1,494	2,160	44.6	837	756	-9.7
有效税率(%)	24.8%	24.8%		24.6%	25.0%	
净利润	4,527	6,539	44.4	2,560	2271	-11.3
财务比率(%)						
核心资本充足率	n.a	13.06		13.32	13.06	
资本充足率	n.a	9.58		9.80	9.58	
生息资产收益率	4.55	5.73		5.61	5.65	
付息负债成本率	2.31	3.10		3.06	2.96	
净息差(期初期末余额计算)	2.36	2.81		2.71	2.89	
净手续费收入/营业收入	6.55	8.88		9.72	7.59	
收入成本比(不含营业税)	42.18	42.25		42.28	41.99	
贷存比(含贴现)	71.91	72.84		69.80	72.84	
平均总资产收益率	0.65	0.82		0.90	0.82	
平均净资产收益率	18.74	18.08		21.33	15.17	
不良贷款率	n.a.	0.96		0.98	0.96	
准备金覆盖率	n.a.	300.57		271.23	300.57	
信用风险成本	0.86	0.88		0.61	0.92	
拨贷比	2.49	2.88		2.67	2.88	

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 11：南京银行前三季度业绩分析

南京银行	同比分析			环比分析		
人民币，百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	198,569	263,214	32.6	263,737	263,214	(0.2)
贷款总额	79,714	97,942	22.9	93,907	97,942	4.3
不良贷款	780	801	2.7	802	801	(0.1)
关注类贷款	2,361	2,713	14.9	2,692	2,713	0.8
债券投资	56,667	73,532	29.8	71,937	73,532	2.2
生息资产	195,676	259,281	32.5	260,482	259,281	(0.5)
存款	136,155	159,664	17.3	165,192	159,664	(3.3)
付息债务	182,017	238,792	31.2	240,442	238,792	(0.7)
股东权益	13,851	20,569	48.5	19,903	20,569	3.3
利息收入	5,412	9,248	70.9	3,085	3,539	14.7
利息支出	-2,083	-4,575	119.6	-1,471	-1,932	31.4
净利息收入	3,328	4,673	40.4	1,615	1,607	(0.5)
非利息收入	626	597	(4.7)	205	172	(16.2)
手续费收入	390	554	41.8	191	189	(1.1)
手续费支出	-24	-29	23.0	-14	-9	(32.0)
净手续费收入	367	525	43.0	177	180	1.4
其他非利息收入	260	73	(72.1)	28	-8	(128.2)
营业收入合计	3,955	5,270	33.3	1,820	1,779	(2.2)
营业费用(不含营业税)	-1,135	-1,595	40.5	-554	-557	0.6
拨备前利润	2,595	3,314	27.7	1,138	1,088	(4.4)
资产减值准备	-353	-471	33.3	-151	-189	25.6
营业外净收入	1	26	3168.5	3	23	668.4
税前利润	2,243	2,870	28.0	991	922	(6.9)
所得税	-412	-512	24.4	-181	-163	(10.0)
净利润	1,831	2,357	28.8	810	759	(6.3)
有效税率	18%	18%		18%	18%	

财务比率

核心资本充足率	9.51	10.89	11.63	10.89
资本充足率	10.48	11.67	12.43	11.67
净息差（以期初期末平均余额计算）	2.59	2.61	2.59	2.47
净手续费收入占比	9.3	10.0	9.8	10.1
成本收入比(不含营业税)	28.7	30.3	30.4	31.3
贷存比（含贴现）	58.5	61.3	56.8	61.3
平均总资产收益率	1.40	1.30	1.28	1.15
平均净资产收益率	18.8	15.9	16.3	15.0
不良贷款比率	0.98	0.82	0.85	0.82
准备金覆盖率	222.7	292.8	270.0	292.8
信用风险成本	0.62	1.00	0.65	0.79
拨贷比	2.18	2.39	2.31	2.39

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 12: 宁波银行 1 季度业绩分析

宁波银行	同比分析			环比分析		
人民币, 百万元	1~3Q10	1~3Q11	YoY %	2Q11	3Q11	QoQ %
总资产	234968	233279	(0.7)	262446	233279	-11.1
贷款总额	96967	117009	20.7	113744	117009	2.9
逾期贷款	435	845	94.1	838	845	0.8
不良贷款	635	777	22.4	789	777	-1.5
关注类贷款	2216	2118	(4.5)	2200	2118	-3.7
生息资产	229650	227413	(1.0)	256389	227413	-11.3
存款	138505	170959	23.4	172724	170959	-1.0
付息债务	214165	201417	(6.0)	232973	201417	-13.5
股东权益	11142	17841	60.1	16940	17841	5.3
利息收入	6282	10349	64.8	3523	3655	3.8
利息支出	-2599	-5460	110.1	-1927	-1844	-4.3
净利息收入	3683	4889	32.8	1597	1812	13.5
非利息收入	472	818	73.2	349	259	-25.8
手续费收入	434	741	70.7	104	433	318.2
手续费支出	-73	-91	24.0	-30	-33	9.4
净手续费收入	361	650	80.1	74	400	443.9
其他非利息收入	111	167	50.8	275	-142	-151.5
营业收入合计	4155	5706	37.4	1945	2070	6.4
营业费用 (不含营业税)	-1535	-2004	30.6	-663	-698	5.2
拨备前利润	2320	3309	42.7	1155	1219	5.5
资产减值准备	-191	-368	92.2	-196	-93	-52.7
税前利润	2283	3138	37.4	1015	1123	10.6
所得税	-405	-581	43.5	-175	-222	26.5
有效税率	17.73%	18.52%		17.25%	19.72%	
净利润	1878	2557	36.1	840	902	7.3
财务比率 (%)						
资本充足率	10.91	15.53		14.62	15.53	
核心资本充足率	9.18	12.33		11.46	12.33	
净息差 (NIM)	2.52	2.68		2.45	3.00	
净手续费收入占比	8.69	11.40		3.8	19.3	
成本收入比	36.9	35.1		34.1	33.7	
贷存比 (含贴现)	70.0	68.4		65.9	68.4	
平均总资产收益率	1.26	1.37		1.26	1.46	
平均净资产收益率	23.98	20.22		20.0	20.7	
不良贷款比率	0.65	0.66		0.69	0.66	
准备金覆盖率	197.2	225.2		210.1	225.2	
信用成本	0.29	0.45		0.71	0.32	
拨贷比	1.29	1.50		1.46	1.50	

资料来源: 公司数据, 中金公司研究部;

图表 13：工商银行历史及预测的财务数据

损益表摘要 (人民币百万元)					
净利息收入	263,037	245,821	303,749	359,860	415,354
非利息收入	47,158	63,590	76,999	108,731	140,381
经营收入合计	310,195	309,411	380,748	468,590	555,735
营业费用	92,570	102,662	117,996	134,705	154,292
拨备前利润	198,860	188,592	241,268	303,281	363,429
当期提取各项准备金	55,462	23,285	27,988	36,151	41,036
税前利润	145,376	167,294	215,426	269,277	324,540
净利润	111,226	129,396	166,025	207,343	249,896
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	15,397,637	17,424,286
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	7,552,155	8,567,699
非生息资产	247,945	265,531	308,896	369,543	418,183
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	1,399,784	1,567,125
股东权益	606,630	678,934	821,657	961,796	1,129,102
主要驱动因素 (%)					
总资产年增长率	12.4%	20.8%	14.2%	14.4%	13.2%
净边际利率 (NIM)	2.88%	2.31%	2.43%	2.52%	2.56%
净利差 (Spread)	2.72%	2.19%	2.34%	2.39%	2.40%
平均贷款生息率	7.10%	5.38%	5.05%	5.68%	6.18%
平均债券投资收益	3.34%	2.90%	2.91%	3.20%	3.48%
平均生息资产生息率	4.83%	3.81%	3.70%	4.11%	4.35%
平均存款付息率	2.12%	1.61%	1.34%	1.68%	1.96%
平均付息负债付息率	2.11%	1.62%	1.37%	1.71%	1.95%
非利息收入/经营收入	15.2%	20.6%	20.2%	23.2%	25.3%
营业费用/经营收入	29.8%	33.2%	31.0%	28.7%	27.8%
提取准备金/贷款平均余额	0.84%	0.42%	0.45%	0.50%	0.50%
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%	18.5%	15.4%
非利息收入	43.1%	34.8%	21.1%	41.2%	29.1%
经营收入合计	20.5%	-0.3%	23.1%	23.1%	18.6%
营业费用	2.7%	10.9%	14.9%	14.2%	14.5%
拨备前利润	30.2%	-5.2%	27.9%	25.7%	19.8%
税前利润	26.0%	15.1%	28.8%	25.0%	20.5%
净利润	35.2%	16.3%	28.3%	24.9%	20.5%
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%	2.49%	2.53%
非利息收入	0.51%	0.59%	0.61%	0.75%	0.86%
经营收入合计	3.36%	2.87%	3.02%	3.25%	3.39%
营业费用	1.00%	0.95%	0.93%	0.93%	0.94%
拨备前利润	2.16%	1.75%	1.91%	2.10%	2.21%
当年提取各项准备金	0.60%	0.22%	0.22%	0.25%	0.25%
税前利润	1.58%	1.55%	1.71%	1.87%	1.98%
所得税	0.37%	0.35%	0.39%	0.43%	0.45%
ROAA	1.21%	1.20%	1.32%	1.44%	1.52%
X(平均总资产/平均净资产)	16.0	16.8	16.8	16.2	15.7
ROAE	19.3%	20.1%	22.1%	23.3%	23.9%
每股盈利及估值指标					
每股净利润(元)	0.32	0.37	0.48	0.59	0.72
每股拨备前利润(元)	0.57	0.54	0.69	0.87	1.04
每股净资产(元)	1.72	1.93	2.35	2.75	3.23
P/E	13.5	11.6	9.0	7.2	6.0
P/POP	7.5	8.0	6.2	4.9	4.1
P/B	2.50	2.23	1.83	1.56	1.33
股息派发率(%)	49.7%	44.1%	38.9%	40.0%	40.0%
股息收益率(%)	3.84%	3.95%	4.47%	5.50%	6.64%
资产质量指标					
NPL余额 (百万元)	104,482	88,467	73,241	75,032	81,541
正常	92.51%	94.46%	95.57%		
关注	5.20%	4.00%	3.35%		
次级	0.82%	0.56%	0.28%		
可疑	1.22%	0.76%	0.62%		
损失	0.24%	0.23%	0.18%		
NPL/贷款余额(%)	2.29%	1.54%	1.08%	0.98%	0.94%
准备金余额/NPL(%)	130.1%	164.4%	228.2%	263.0%	285.0%
准备金余额/贷款余额(%)	2.97%	2.54%	2.46%	2.57%	2.68%
资产负债配置结构 (%)					
核心资本充足率	10.75%	9.90%	9.97%	9.68%	10.08%
资本充足率(CAR)	13.06%	12.36%	12.27%	12.10%	12.32%
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%	6.2%	6.5%
生息资产/总资产	97.5%	97.7%	97.7%	97.6%	97.6%
贷款/总资产	46.9%	48.6%	50.5%	49.8%	49.8%
债券投资/总资产	31.2%	30.5%	27.7%	22.4%	22.5%
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		
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3.0%				

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 14：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	102,116	119,601	每股净利润(元)	0.46	0.49	0.63	0.79	0.94
非利息收入	11,414	14,910	19,149	26,015	32,267	每股拨备前利润(元)	2.35	2.65	3.60	4.28	5.06
经营收入合计	77,276	81,578	104,144	128,130	151,868	每股净资产(元)	2.35	2.65	3.60	4.28	5.06
营业费用	25,710	26,875	35,513	42,616	50,286	P/E	10.3	9.8	7.53	6.0	5.1
拨备前利润	46,643	49,556	62,200	76,711	90,730	P/POP	2.0	1.8	1.32	1.1	0.9
当期提取各项准备金	10,690	11,255	12,246	14,272	16,426	P/B	2.02	1.79	1.32	1.11	0.94
税前利润	35,953	38,301	49,954	62,439	74,303	股息派发率(%)	34.2%	32.4%	17.2%	20.0%	20.0%
净利润	28,621	30,254	39,172	48,962	58,266	股息收益率(%)	3.3%	3.3%	2.3%	3.3%	4.0%
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	4,586,809	5,317,558	减值贷款余额(百万元)	25,520	25,009	24,988	29,817	37,152
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	1,948,228	2,273,976	关注	4.1%	2.7%	2.8%		
非生息资产	58,055	71,801	97,022	112,618	130,560	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	769,032	877,626	1,009,160	损失	0.17%	0.15%	0.20%		
股东权益	145,600	164,425	223,657	265,738	314,082	减值贷款/贷款余额(%)	1.92%	1.36%	1.12%	1.15%	1.24%
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%	16.1%	15.9%	准备金余额/减值贷款(%)	116.8%	151.0%	185.84%	193.47%	191.36%
净息差(NIM)	2.78%	2.25%	2.37%	2.42%	2.44%	准备金余额/贷款余额(%)	2.24%	2.05%	2.08%	2.23%	2.38%
净利差(Spread)	2.62%	2.14%	2.26%	2.27%	2.27%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	6.80%	5.24%	5.20%	6.02%	6.42%	核心资本充足率	9.54%	8.15%	9.37%	9.39%	9.54%
平均债券投资收益率	3.78%	3.32%	3.09%	3.32%	3.69%	资本充足率(CAR)	13.47%	12.00%	12.36%	12.17%	12.05%
平均生息资产生息率	4.95%	3.94%	3.95%	4.48%	4.66%	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%	1.82%	2.16%	股东权益/总资产	5.4%	5.0%	5.7%	5.8%	5.9%
平均付息负债付息率	2.33%	1.80%	1.69%	2.21%	2.39%	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%	20.3%	21.2%	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%	33.3%	33.1%	债券投资/总资产	23.4%	23.5%	20.6%	14.3%	14.5%
提取准备金/贷款平均余额	0.88%	0.71%	0.60%	0.59%	0.59%	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%	20.1%	17.1%	对公定期存款	28.1%	29.2%	31.0%		
非利息收入	29.0%	30.6%	28.4%	35.9%	24.0%	个人活期存款	13.3%	13.2%	13.4%		
经营收入合计	23.1%	5.6%	27.7%	23.0%	18.5%	个人定期存款	22.9%	20.8%	18.2%		
营业费用	21.1%	4.5%	31.0%	22.6%	18.9%	其他存款	0.5%	0.3%	0.2%		
拨备前利润	24.4%	6.2%	25.5%	23.3%	18.3%	贷款结构(占贷款余额%)					
税前利润	15.6%	6.5%	30.4%	25.0%	19.0%	公司贷款	79.3%	77.6%	78.8%		
净利润	40.3%	5.7%	29.5%	25.0%	19.0%	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%	2.39%	2.42%	其他数据					
非利息收入	0.48%	0.50%	0.53%	0.61%	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%	3.07%	员工数(人)	77,734	79,122	85,290		
营业费用	1.07%	0.90%	0.98%	1.00%	1.02%	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%	1.80%	1.83%	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%	0.33%	0.33%	总股本(百万股)	48,994	48,994	56,260	61,886	61,886
税前利润	1.50%	1.28%	1.38%	1.46%	1.50%	其中:上市交易股本	15,955	15,955	29,736		
所得税	0.31%	0.27%	0.30%	0.32%	0.32%	近三年扩股增资大事记:2010年A+H配股					
ROAA	1.20%	1.01%	1.08%	1.15%	1.18%	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	17.4	17.1						
ROAE	20.5%	19.5%	20.2%	20.0%	20.1%						

资料来源：公司数据,中金公司研究部;

图表 15：民生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	30,380	32,240	45,873	61,660	74,859	每股净利润(元)	0.28	0.43	0.66	0.92	1.19
非利息收入	4,367	9,211	8,094	14,257	18,962	每股拨备前利润(元)	0.60	0.74	1.07	1.51	1.88
经营收入合计	34,747	41,451	53,967	75,918	93,821	每股净资产(元)	1.90	3.10	3.90	4.81	5.85
营业费用	14,901	17,737	21,625	27,348	33,593	P/E	21.8	14.2	9.2	6.6	5.1
拨备前利润	16,930	20,912	28,515	42,876	53,192	P/POP	10.2	8.2	5.7	4.0	3.2
当期提取减值准备金	6,518	5,307	5,504	9,114	9,467	P/B	3.20	1.96	1.56	1.26	1.04
税前利润	10,488	15,656	22,976	33,762	43,725	股息派发率(%)	19.1%	9.1%	15.2%	15.0%	15.0%
净利润	7,893	12,108	17,688	25,997	33,668	股息收益率(%)	1.17%	0.73%	1.5%	2.0%	2.6%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	1,054,350	1,426,392	1,823,737	2,327,732	2,741,427	NPL余额 (百万元)	7,921	7,397	7,339	8,854	12,961
贷款余额 (毛额)	658,360	882,979	1,057,571	1,226,782	1,423,068	正常	96.31%	97.70%	98.35%		
其他生息资产	382,693	512,819	717,903	1,034,488	1,243,860	关注	2.49%	1.46%	0.96%		
非生息资产	25,182	45,835	68,111	95,004	111,888	次级	0.53%	0.28%	0.35%		
存款余额	785,786	1,127,938	1,416,939	1,671,988	1,972,946	可疑	0.48%	0.32%	0.19%		
其他付息负债	197,238	189,639	272,184	470,438	544,903	损失	0.19%	0.24%	0.16%		
股东权益	54,672	88,894	105,257	137,461	167,230	NPL/贷款余额(%)	1.20%	0.84%	0.69%	0.72%	0.91%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	2.23%	1.09%	0.76%		
总资产年增长率	14.7%	35.3%	27.9%	27.6%	17.8%	准备金余额/NPL(%)	150.0%	206.0%	270.4%	322.4%	288.5%
净息差(NIM)	3.12%	2.65%	2.89%	3.05%	3.04%	准备金余额/贷款余额(%)	1.81%	1.73%	1.88%	2.33%	2.63%
净利差(Spread)	2.96%	2.54%	2.81%	2.94%	2.90%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.32%	5.60%	5.79%	6.80%	7.30%	核心资本充足率*	6.60%	8.81%	8.07%	8.62%	8.88%
平均债券投资收益率	3.76%	3.78%	3.13%	3.45%	3.87%	资本充足率*(CAR)	9.22%	10.83%	10.44%	12.60%	12.36%
平均生息资产生息率	5.78%	4.39%	4.46%	5.24%	5.42%	风险加权资产平均系数	72.8%	69.7%	70.2%	67.0%	67.0%
平均存款付息率	2.53%	1.68%	1.46%	1.88%	2.21%	股东权益/总资产	5.2%	6.2%	5.8%	5.9%	6.1%
平均付息负债付息率	2.82%	1.84%	1.66%	2.30%	2.52%	生息资产/总资产	97.6%	96.8%	96.3%	95.9%	95.9%
非利息收入/经营收入	12.6%	22.2%	15.0%	18.8%	20.2%	贷款/总资产	62.4%	61.9%	58.0%	52.7%	51.9%
营业费用/经营收入	42.9%	42.8%	40.1%	36.0%	35.8%	债券投资/总资产	12.7%	11.0%	9.9%	8.1%	8.3%
提取准备金/贷款平均余额	1.07%	0.69%	0.57%	0.80%	0.71%	贷款/存款(不含贴现)	75.6%	75.2%	73.8%	71.6%	70.4%
年增长率 (%)						存款结构 (占存款余额%)					
贷款余额	18.6%	34.1%	19.8%	16.0%	16.0%	对公活期存款	37.6%	44.1%	40.9%		
存款余额	17.1%	43.5%	25.6%	18.0%	18.0%	对公定期存款	44.8%	38.6%	42.7%		
净利息收入	34.5%	6.1%	42.3%	34.4%	21.4%	居民储蓄活期存款	4.3%	4.5%	5.1%		
非利息收入	94.9%	110.9%	-12.1%	76.1%	33.0%	居民储蓄定期存款	13.1%	12.7%	11.3%		
经营收入合计	40.0%	19.3%	30.2%	40.7%	23.6%	其他存款	0.2%	0.1%	0.1%		
营业费用	27.3%	19.0%	21.9%	26.5%	22.8%	贷款结构 (占贷款余额%)					
拨备前利润	53.0%	23.5%	36.4%	50.4%	24.1%	公司贷款	73.8%	77.5%	72.5%		
税前利润	19.0%	49.3%	46.8%	46.9%	29.5%	个人贷款	16.5%	18.6%	26.4%		
净利润	32.9%	53.4%	46.1%	47.0%	29.5%	贴现贷款	9.7%	4.0%	1.1%		
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	3.08%	2.60%	2.82%	2.97%	2.95%	分支机构数量 (个)	374	434	509		
非利息收入	0.44%	0.74%	0.50%	0.69%	0.75%	员工数 (人)	19,853	26,039	31,454		
经营收入合计	3.52%	3.34%	3.32%	3.66%	3.70%	贷款余额市场份额(%)	2.06%	2.07%	2.08%		
营业费用	1.51%	1.43%	1.33%	1.32%	1.33%	存款余额市场份额(%)	1.64%	1.84%	1.93%		
拨备前利润	1.72%	1.69%	1.75%	2.07%	2.10%	总股本 (百万股)	18,823	22,262	26,715	28,366	28,366
当年提取各项准备金	0.66%	0.43%	0.34%	0.44%	0.37%	其中: 上市交易股本	17,895	18,823	22,588		
税前利润	1.06%	1.26%	1.41%	1.63%	1.73%	近三年扩股增资大事记:	2006年发行混合债券43亿元 2007年增发20亿股 2009年H股上市				
所得税	0.26%	0.29%	0.33%	0.37%	0.40%	主要股东及比例:	新希望7.08%, 中国人寿4.31%, 船东互保协会 3.39%				
ROAA	0.80%	0.98%	1.09%	1.25%	1.33%						
X(平均总资产/平均净资产)	18.8	17.3	16.7	17.1	16.6						
ROAE	15.1%	16.9%	18.2%	21.4%	22.1%						

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 16：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	28,897	35,371	每股净利润(元)	0.45	0.55	0.87	1.20	1.50
非利息收入	1,118	1,316	1,708	2,846	3,808	每股拨备前利润(元)	1.30	1.20	1.79	2.31	2.90
经营收入合计	17,603	17,124	24,468	31,743	39,179	每股净资产(元)	4.00	4.41	5.18	9.18	10.50
营业费用	7,292	7,688	10,627	13,820	16,742	P/E	25.5	20.9	13.1	9.5	7.6
提取准备金前利润	8,928	8,188	12,240	15,828	19,851	P/PPOP	8.8	9.6	6.4	5.0	4.0
当期提取各项准备金	4,894	3,377	4,212	4,811	6,120	P/B	2.86	2.59	2.21	1.25	1.09
税前利润	4,007	4,828	8,008	10,998	13,711	分红比率(%)	21.1%	17.3%	16.7%	20.0%	420.0%
净利润	3,071	3,760	5,990	8,248	10,283	股息收益率(%)	1.1%	1.1%	1.7%	1.6%	2.0%
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	1,340,451	1,572,968	NPL余额 (百万元)	6,487	6,457	6,254	7,341	8,803
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	510,111	711,893	833,502	关注	5.59%	2.92%	1.74%		
非生息资产	11,017	12,806	15,256	22,476	26,375	次级	0.55%	0.79%	0.59%		
存款余额	485,350	581,678	767,622	921,147	1,086,953	可疑	0.92%	0.48%	0.39%		
其他付息负债	204,559	220,006	218,450	339,026	393,667	损失	0.36%	0.23%	0.20%		
股东权益	27,421	30,234	35,496	62,853	71,899	NPL/贷款余额(%)	1.82%	1.50%	1.18%	1.18%	1.20%
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%	28.9%	17.3%	准备金余额/NPL(%)	151.2%	166.8%	209.0%	230.0%	250.0%
净息差(NIM)	2.50%	2.01%	2.42%	2.44%	2.44%	准备金余额/贷款余额(%)	2.76%	2.50%	2.48%	2.71%	2.99%
净利差(Spread)	2.35%	1.89%	2.30%	2.27%	2.25%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.19%	5.34%	5.64%	6.23%	6.92%	核心资本充足率	7.46%	6.84%	6.65%	9.19%	8.94%
平均债券投资收益率	3.70%	3.14%	3.24%	3.50%	3.79%	资本充足率(CAR)	11.40%	10.20%	10.58%	12.08%	11.55%
平均生息资产生息率	5.66%	4.13%	4.61%	5.43%	5.59%	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%	1.83%	2.19%	股东权益/总资产	3.7%	3.6%	3.4%	4.7%	4.6%
平均付息负债付息率	3.32%	2.24%	2.31%	3.16%	3.34%	生息资产/总资产	98.5%	98.5%	98.5%	98.3%	98.3%
非利息收入/经营收入	6.4%	7.7%	7.0%	9.0%	9.7%	贷款/总资产	48.6%	50.9%	50.8%	46.5%	46.7%
营业费用/经营收入	41.4%	44.9%	43.4%	43.5%	42.7%	债券投资/总资产	12.6%	9.7%	8.4%	7.9%	7.1%
提取准备金/贷款平均余额	1.48%	0.86%	0.88%	0.84%	0.90%	贷款/存款(不含贴现)	69.0%	72.7%	68.7%	64.2%	64.2%
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%	20.0%	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%	27.0%	22.4%	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%	66.6%	33.8%	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%	29.7%	23.4%	贷款结构 (占贷款余额%)					
营业费用	26.6%	5.4%	38.2%	30.1%	21.1%	公司贷款	83.2%	87.3%	88.5%		
拨备前利润	20.7%	-8.3%	49.5%	29.3%	25.4%	个人贷款	10.9%	11.0%	11.4%		
税前利润	4.9%	20.5%	65.9%	37.3%	24.7%	贴现贷款	5.8%	1.7%	0.1%		
净利润	46.1%	22.4%	59.3%	37.7%	24.7%	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%	2.43%	2.43%	员工数 (人)	11,109	12,301	14,304		
非利息收入	0.17%	0.17%	0.18%	0.24%	0.26%	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%	2.67%	2.69%	存款余额市场份额(%)	1.01%	0.95%	1.05%		
营业费用	1.10%	0.97%	1.13%	1.16%	1.15%	总股本 (百万股)	4,991	4,991	4,991	6,850	6,850
提取准备金前利润	1.35%	1.04%	1.30%	1.33%	1.36%	其中: 上市交易股本	2,201	3,784	3,784		
当年提取各项准备金	0.74%	0.43%	0.45%	0.40%	0.42%	近三年扩股增资大事记:					
税前利润	0.61%	0.61%	0.85%	0.92%	0.94%	2008年10月完成定向增发7.93亿股, 募集资金115.6亿元					
所得税	0.14%	0.14%	0.21%	0.23%	0.24%	2010年3月发行44亿次级债					
ROAA	0.46%	0.48%	0.64%	0.69%	0.71%	2011年4月完成定向增发18.6亿股, 募集资金202.1亿元					
X(平均总资产/平均净资产)	32.7	27.4	28.7	24.2	21.6	首钢 (13.98%) 国家电网 (11.94%) 德意志银行 (11.27%)					
ROAE	15.2%	13.0%	18.2%	16.8%	15.3%	最近前三大股东及比例:					

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 17：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	6,216	7,587	每股净利润(元)	0.49	0.52	0.78	1.04	1.28
非利息收入	628	461	684	816	1,103	每股拨备前利润(元)	0.75	0.75	1.13	1.50	1.86
经营收入合计	3,224	3,628	5,306	7,032	8,691	每股净资产(元)	3.80	4.05	6.34	7.18	8.20
营业费用	818	1,138	1,617	2,107	2,594	P/E	18.2	17.1	11.4	8.6	7.0
拨备前利润	2,223	2,230	3,347	4,466	5,528	P/PPOP	11.9	11.9	7.9	5.9	4.8
当期提取各项准备金	488	357	518	701	911	P/B	2.34	2.20	1.41	1.24	1.09
税前利润	1,741	1,871	2,839	3,765	4,616	股息派发率(%)	37.8%	11.9%	25.6%	25.0%	25.0%
净利润	1,456	1,545	2,318	3,088	3,785	股息收益率(%)	2.1%	0.7%	2.2%	2.9%	3.6%
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	269,173	325,759	NPL余额 (百万元)	660	815	810	1,046	1,458
贷款余额 (毛额)	40,180	67,028	83,892	102,348	124,864	正常	90.7%	96.2%	96.1%		
其他生息资产	50,402	80,565	134,667	163,451	197,096	关注	7.6%	2.6%	2.9%		
非生息资产	2,452	3,393	4,837	5,878	7,113	次级	0.9%	0.7%	0.4%		
存款余额	62,731	102,127	139,724	170,464	207,966	可疑	0.8%	0.5%	0.5%		
其他付息负债	15,207	32,363	57,596	72,131	87,126	损失	0.0%	0.0%	0.1%		
股东权益	11,346	12,168	18,970	21,464	24,478	减值贷款/贷款余额(%)	1.64%	1.22%	0.97%	1.02%	1.17%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	0.00%	0.00%	0.00%		
总资产相比年初增长率	20.8%	62.7%	48.1%	21.5%	21.0%	准备金余额/NPL(%)	170.1%	174.2%	234.7%	239.3%	227.4%
净息差 (NIM)	3.15%	2.66%	2.52%	2.57%	2.58%	准备金余额/贷款余额(%)	2.79%	2.12%	2.27%	2.45%	2.65%
净利差(Spread)	2.76%	2.48%	2.35%	2.35%	2.37%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	7.88%	5.85%	5.77%	6.93%	7.42%	核心资本充足率	20.7%	12.9%	13.7%	12.3%	11.6%
平均债券投资收益率	3.83%	3.53%	2.81%	3.13%	3.55%	资本充足率(CAR)	24.1%	14.1%	14.6%	13.4%	12.6%
平均生息资产生息率	5.51%	4.16%	4.16%	4.75%	4.84%	风险加权资产平均系数	53.8%	60.7%	58.9%	61.0%	61.0%
平均存款付息率	2.16%	1.63%	1.44%	1.83%	2.14%	股东权益/总资产	12.3%	8.1%	8.6%	8.0%	7.5%
平均付息负债付息率	2.75%	1.68%	1.81%	2.40%	2.47%	生息资产/总资产	97.3%	97.7%	97.8%	97.8%	97.8%
非利息收入/经营收入	19.5%	12.7%	12.9%	11.6%	12.7%	贷款/总资产	42.5%	43.9%	37.0%	37.1%	37.3%
营业费用/经营收入	25.4%	31.4%	30.5%	30.0%	29.8%	债券投资/总资产	36.1%	27.9%	29.5%	24.4%	22.7%
提取准备金/贷款平均余额	1.13%	0.64%	0.67%	0.75%	0.80%	贷款/存款(不含贴现)	57.7%	63.7%	59.2%	58.2%	58.2%
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%	22.0%	22.0%	对公活期存款	41.2%	44.5%	42.5%		
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%	44.2%		
净利息收入	32.7%	22.0%	45.9%	34.5%	22.1%	储蓄活期存款	4.6%	4.0%	4.4%		
非利息收入	-2153.6%	-26.6%	48.4%	19.4%	35.2%	储蓄定期存款	12.2%	9.3%	8.8%		
经营收入合计	67.4%	12.5%	46.3%	32.5%	23.6%	其他存款	13.0%	10.2%	0.1%		
营业费用	40.4%	39.2%	42.0%	30.3%	23.1%	贷款结构 (占贷款余额%)					
拨备前利润	81.5%	0.3%	50.1%	33.5%	23.8%	公司贷款	78.6%	85.1%	83.7%		
税前利润	63.7%	7.5%	51.7%	32.6%	22.6%	个人贷款	11.6%	12.0%	14.9%		
净利润	60.1%	6.1%	50.1%	33.2%	22.6%	贴现贷款	9.9%	2.9%	1.4%		
盈利结构分部分析 (以下按占平均总资产%)						其他数据					
净利息收入	3.09%	2.62%	2.49%	2.53%	2.55%	分支机构数量 (个)	64	69	80		
非利息收入	0.75%	0.38%	0.37%	0.33%	0.37%	员工数 (人)	2,100	2,521	2,926		
经营收入合计	3.84%	3.00%	2.86%	2.87%	2.92%	贷款余额市场份额(%)	0.13%	0.16%	0.16%		
营业费用	0.97%	0.94%	0.87%	0.86%	0.87%	存款余额市场份额(%)	0.13%	0.17%	0.19%		
拨备前利润	2.65%	1.85%	1.80%	1.82%	1.86%	个人贷款市场份额(%)	0.08%	0.10%	0.17%		
当年提取各项准备金	0.58%	0.30%	0.28%	0.29%	0.31%	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%	1.53%	1.55%	其中: 上市交易股本	1,161	1,161	1,161		
所得税	0.34%	0.27%	0.28%	0.28%	0.28%	近三年扩股增资大事记:					
ROAA	1.73%	1.28%	1.25%	1.26%	1.27%	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	12.9	紫金公司 13.42%;					
ROAE	13.7%	13.1%	14.9%	15.3%	16.5%	巴黎银行 12.68%					
						南京新港高科技股份有限公司 11.23%					

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表 18：宁波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	2,891	3,554	5,115	6,602	7,967	每股净利润(元)	0.46	0.51	0.81	1.01	1.18
非利息收入	513	622	797	1,060	1,365	每股拨备前利润(元)	0.63	0.75	1.09	1.43	1.76
经营收入合计	3,404	4,176	5,912	7,662	9,332	每股净资产(元)	3.05	3.38	5.51	6.32	7.25
营业费用	1,369	1,728	2,255	2,946	3,549	P/E	21.1	19.3	12.1	9.6	8.3
拨备前利润	1,807	2,175	3,148	4,113	5,070	P/POP	15.6	12.9	8.9	6.8	5.5
当期提取各项准备金	257	422	366	598	756	P/B	3.19	2.89	1.77	1.54	1.35
税前利润	1,523	1,750	2,948	3,700	4,314	股息派发率(%)	37.5%	34.3%	24.8%	25.0%	25.0%
净利润	1,332	1,457	2,322	2,923	3,408	股息收益率(%)	1.8%	1.8%	2.1%	2.6%	3.0%
资产负债表摘要 (人民币百万元)						资产质量指标					
总资产	103,263	163,352	263,274	300,357	364,395	NPL 余额 (百万元)	452	645	704	958	1,408
贷款余额 (毛额)	49,156	81,864	101,574	123,921	151,183	正常	93.6%	96.6%	97.2%		
其他生息资产	47,182	78,489	156,711	168,927	204,102	关注	5.5%	2.6%	2.1%		
非生息资产	7,615	4,095	6,369	7,509	9,110	次级	0.57%	0.47%	0.44%		
存款余额	76,222	110,752	145,828	177,910	217,050	可疑	0.19%	0.14%	0.10%		
其他付息负债	11,348	34,852	88,945	90,107	109,319	损失	0.16%	0.18%	0.15%		
股东权益	8,805	9,742	15,877	18,223	20,900	减值贷款/贷款余额(%)	0.92%	0.79%	0.69%	0.77%	0.93%
主要驱动因素 (%)						逾期贷款/贷款余额(%)	0.77%	0.85%	0.63%		
总资产年增长率	36.8%	58.2%	61.2%	14.1%	21.3%	准备金余额/NPL(%)	152%	170%	196%	201%	187%
净边际利率 (NIM)	3.42%	2.77%	2.44%	2.40%	2.46%	准备金余额/贷款余额(%)	1.40%	1.34%	1.36%	1.56%	1.74%
净利差(Spread)	3.15%	2.63%	2.25%	2.12%	2.21%	资产负债配置结构 (%)					
平均贷款生息率	8.43%	6.14%	6.14%	6.92%	7.69%	核心资本充足率	14.6%	9.6%	12.5%	11.6%	10.9%
平均债券投资收益率	3.68%	2.16%	1.68%	2.88%	3.32%	资本充足率(CAR)	16.2%	10.8%	16.2%	14.8%	13.7%
平均生息资产产生息率	5.87%	4.19%	4.33%	5.24%	5.24%	风险加权资产平均系数	55.7%	59.4%	47.3%	51.0%	51.0%
平均存款付息率	2.13%	1.39%	1.38%	1.67%	1.92%	股东权益/总资产	8.5%	6.0%	6.0%	6.1%	5.7%
平均付息负债付息率	2.71%	1.57%	2.08%	3.12%	3.04%	生息资产/总资产	92.6%	97.5%	97.6%	96.9%	96.8%
非利息收入/经营收入	15.1%	14.9%	13.5%	13.8%	14.6%	贷款/总资产	46.9%	49.4%	38.1%	40.6%	40.8%
营业费用/经营收入	40.2%	41.4%	38.1%	38.5%	38.0%	债券投资/总资产	16.3%	24.4%	12.9%	16.1%	15.1%
提取准备金/贷款平均余额	0.60%	0.64%	0.40%	0.53%	0.55%	贷款/存款 (不含贴现)	60.1%	72.3%	68.7%	69.0%	69.0%
年增长率 (%)						存款结构 (占存款余额%)					
贷款余额	34.7%	66.5%	24.1%	22.0%	22.0%	对公活期存款	52.2%	50.6%	52.7%		
存款余额	37.3%	45.3%	31.7%	22.0%	22.0%	对公定期存款	23.6%	27.6%	27.6%		
净利息收入	40.2%	22.9%	43.9%	29.1%	20.7%	储蓄活期存款	8.8%	7.3%	6.5%		
非利息收入	182.0%	21.2%	28.3%	32.9%	28.8%	储蓄定期存款	15.4%	14.5%	13.2%		
经营收入合计	51.7%	22.7%	41.6%	29.6%	21.8%	其他存款	0.0%	0.0%	0.0%		
营业费用	67.3%	26.2%	30.5%	30.7%	20.5%	贷款结构 (占贷款余额%)					
拨备前利润	41.0%	20.3%	44.8%	30.6%	23.3%	公司贷款	66.7%	72.5%	72.6%		
税前利润	28.5%	14.9%	68.5%	25.5%	16.6%	个人贷款	26.5%	25.3%	26.0%		
净利润	40.0%	9.4%	59.3%	25.9%	16.6%	贴现贷款	6.7%	2.2%	1.4%		
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	3.2%	2.7%	2.4%	2.3%	2.4%	分支机构数量 (个)	81	88	105		
非利息收入	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	员工数 (人)	2,818	3,412	4,057		
经营收入合计	3.8%	3.1%	2.8%	2.7%	2.8%	贷款余额市场份额(%)	0.15%	0.19%	0.20%		
营业费用	1.5%	1.3%	1.1%	1.0%	1.1%	存款余额市场份额(%)	0.16%	0.18%	0.20%		
拨备前利润	2.0%	1.6%	1.5%	1.5%	1.5%	总股本 (百万股)	2,500	2,500	2,884	2,884	2,884
当年提取各项准备金	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	其中: 上市交易股本	450	450	2,474		
税前利润	1.7%	1.3%	1.4%	1.3%	1.3%	近三年扩股增资大事记:	2010年10月定向增发募集资金44亿元				
所得税	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	最近前三大股东及比例:	OCBC 13.74%; 宁波市财政局 9.36%; 华茂集团 8.65%; 雅戈尔集团 8.65%				
ROAA	1.5%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%						
X(平均总资产/平均净资产)	10.6	14.4	16.7	16.5	17.0						
ROAE	15.8%	15.7%	18.1%	17.1%	17.4%						

资料来源：公司数据, 中金公司研究部;

图表19: 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				10-12 CAGR			
	(当地货币)	百万股	百万股	(当地货币, 十亿)	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	11E	12E						
A股																								
国有大银行																								
工商银行	4.30	349,019	262,225	1,501	1.75	1.91	2.10	2.21	1.20	1.32	1.44	1.52	20.2	22.1	23.3	23.9	24.9	20.5	22.7					
建设银行	4.80	250,011	9,594	1,200	1.91	2.00	2.23	2.33	1.24	1.32	1.50	1.59	20.8	21.4	22.8	23.5	28.7	20.3	24.4					
中国银行	3.01	279,147	195,525	840	1.60	1.60	1.77	1.83	1.09	1.14	1.16	1.20	16.5	18.0	18.4	19.2	20.5	17.9	19.2					
农业银行	2.68	324,794	15,342	874	1.44	1.68	2.00	2.09	0.82	0.99	1.20	1.32	20.5	21.4	22.2	23.2	40.3	24.6	32.0					
交通银行	4.75	61,886	32,709	294	1.66	1.71	1.80	1.83	1.01	1.08	1.15	1.18	19.4	20.2	20.0	20.1	25.0	19.0	22.0					
中小股份制银行																								
中信银行	4.50	46,787	31,905	211	1.41	1.75	1.97	2.01	0.94	1.13	1.25	1.27	12.9	19.3	18.6	17.7	29.7	20.6	25.1					
民生银行	6.07	28,366	22,588	172	1.69	1.75	2.07	2.10	0.98	1.09	1.25	1.33	17.1	18.3	21.4	22.1	47.0	29.5	38.0					
浦发银行	9.26	18,653	14,923	173	1.42	1.56	1.66	1.67	0.90	1.01	1.05	1.06	24.1	20.0	18.9	19.2	32.9	20.4	26.5					
兴业银行	13.26	10,786	10,786	143	1.51	1.65	1.68	1.72	1.13	1.16	1.12	1.12	24.5	24.4	22.6	22.1	24.5	19.3	21.9					
华夏银行	11.45	6,850	4,200	78	1.04	1.30	1.33	1.37	0.48	0.64	0.69	0.71	13.0	18.2	16.7	15.4	37.8	25.7	31.6					
深发展	16.72	5,123	3,105	86	1.46	1.42	1.54	1.56	0.95	0.96	0.97	0.99	27.3	23.3	15.3	13.7	52.5	39.6	45.9					
城市商业银行																								
北京银行	10.16	6,228	6,228	63	1.65	1.55	1.56	1.56	1.19	1.07	1.03	1.04	15.8	17.0	16.6	16.2	27.1	23.6	25.4					
南京银行	8.92	2,969	2,969	26	1.85	1.80	1.82	1.86	1.28	1.25	1.26	1.27	13.1	14.9	15.3	16.5	33.2	22.6	27.8					
宁波银行	9.75	2,884	2,474	28	1.63	1.48	1.46	1.53	1.09	1.09	1.04	1.03	15.7	18.1	17.1	17.4	25.9	16.6	21.1					
H股																								
大型银行																								
工商银行	4.92	349,019	86,794	1,717	1.75	1.91	2.10	2.21	1.20	1.32	1.44	1.52	20.2	22.1	23.3	23.9	24.9	20.5	22.7					
建设银行	5.68	250,011	240,417	1,420	1.91	2.00	2.23	2.33	1.24	1.32	1.50	1.59	20.8	21.4	22.8	23.5	28.7	20.3	24.4					
中国银行	2.86	279,147	83,622	798	1.60	1.60	1.77	1.83	1.09	1.14	1.16	1.20	16.5	18.0	18.4	19.2	20.5	17.9	19.2					
农业银行	3.55	324,794	30,739	1,153	1.44	1.68	2.00	2.09	0.82	0.99	1.20	1.32	20.5	21.4	22.2	23.2	40.3	24.6	32.2					
交通银行	5.37	56,260	29,177	302	1.66	1.71	1.80	1.83	1.01	1.08	1.15	1.18	19.4	20.2	20.2	20.1	25.0	19.0	22.0					
中小股份制银行																								
中信银行	4.28	39,033	14,882	167	1.41	1.75	1.97	2.01	0.94	1.13	1.25	1.27	12.9	19.3	18.6	17.7	29.7	20.6	25.1					
民生银行	6.82	26,715	4,127	182	1.69	1.75	2.07	2.10	0.98	1.09	1.25	1.33	17.1	18.3	21.4	22.1	47.0	29.5	38.0					
农村商业银行																								
重庆农商行	3.47	9,300	2,513	32	1.41	1.62	1.89	1.95	1.02	1.26	1.36	1.41	21.7	19.2	17.1	17.7	39.3	22.6	30.7					
	每股收益				每股净资产				市价/股本前利润				市盈率				市净率				股息收益率			
	08A	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E	12E	09A	10A	11E				
A股																								
国有大银行																								
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.72	1.93	2.35	2.75	3.23	7.6	6.2	4.9	4.1	11.6	9.0	7.2	6.0	2.23	1.83	1.56				
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.69	0.84	2.22	2.79	3.27	3.82	6.8	5.9	4.6	3.9	11.2	8.9	6.9	5.7	2.16	1.72	1.47				
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.45	0.53	1.84	2.31	2.59	2.93	6.7	5.5	4.2	3.6	10.4	8.0	6.7	5.7	1.63	1.30	1.16				
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.41	0.51	1.06	1.67	2.02	2.39	7.6	5.3	3.9	3.3	13.4	9.2	6.5	5.2	2.54	1.61	1.33				
交通银行	0.46	0.49	0.63	0.79	0.94	2.65	3.60	4.28	5.06	5.9	4.7	3.8	3.2	9.8	7.5	6.0	5.1	1.79	1.32	1.11				
中小股份制银行																								
中信银行	0.28	0.31	0.46	0.60	0.72	2.20	2.57	3.72	4.33	9.6	6.2	4.7	3.9	14.7	9.8	7.5	6.2	2.05	1.75	1.21				
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.92	1.19	3.10	3.67	4.81	5.85	8.2	6.0	4.0	3.2	14.2	9.7	6.6	5.1	1.96	1.65	1.26				
浦发银行	0.67	0.71	1.03	1.37	1.64	3.65	6.61	7.85	9.29	8.3	5.8	4.3	3.6	13.1	9.0	6.8	5.6	2.54	1.40	1.18				
兴业银行	1.06	1.23	1.72	2.14	2.55	5.53	8.53	10.41	12.64	8.1	2.5	4.1	3.4	10.8	7.7	6.2	5.2	2.40	1.55	1.27				
华夏银行	0.45	0.55	0.87	1.20	1.51	4.41	5.18	9.18	10.51	9.6	6.4	5.0	3.9	20.9	13.1	9.5	7.6	2.59	2.21	1.25				
深发展	0.10	0.80	1.00	1.52	2.12	3.24	5.31	12.31	14.22	13.6	11.3	7.7	6.3	21.0	16.8	11.0	7.9	5.16	3.15	1.36				
城市商业银行																								
北京银行	0.74	0.77	0.93	1.18	1.46	5.14	5.82	8.43	9.66	8.1	6.5	5.7	4.6	13.2	10.9	8.6	6.9	1.98	1.75	1.21				
南京银行	0.49	0.52	0.78	1.04	1.28	4.05	6.34	7.18	8.20	11.9	7.9	5.9	4.8	17.1	11.4	8.6	7.0	2.20	1.41	1.24				
宁波银行	0.46	0.51	0.81	1.01	1.18	3.38	5.51	6.32	7.25	12.9	8.9	6.8	5.5	19.3	12.1	9.6	8.3	2.89	1.77	1.54				
A股大银行平均																								
A股中小银行平均																								
A股城商行平均																								
A股银行平均																								
H股																								
大型银行																								
工商银行	0.32	0.37	0.48	0.59	0.72	1.93	2.35	2.75	3.23	7.7	6.1	4.6	3.8	11.7	8.8	6.7	5.6	2.24	1.79	1.45				
建设银行	0.37	0.43	0.54	0.69	0.84	2.22	2.79	3.27	3.82	7.1	5.9	4.5	3.8	11.7	9.0	6.6	5.5	2.25	1.74	1.41				
中国银行	0.23	0.29	0.37	0.45	0.53	1.84	2.31	2.59	2.93	5.6	4.4	3.3	2.8	8.7	6.5	5.2	4.4	1.36	1.06	0.89				
农业银行	0.16	0.20	0.29	0.41	0.51	1.06	1.67	2.02	2.39	8.9	6.0	4.2	3.6	15.6	10.4	7.0	5.6	2.96	1.82	1.43				
交通银行	0.46	0.49	0.63	0.79	0.94	2.65	3.60	4.28	5.06	5.9	4.6	3.5	3.0	9.7	7.3	5.5	4.6	1.79	1.27	1.02				
中小股份制银行																								
中信银行	0.28	0.31	0.46	0.60	0.72	2.20	2.57	3.72	4.33	8.1	5.1	3.6	3.0	12.3	8.0	5.8	4.8	1.72	1.42	0.93				
民生银行	0.28	0.43	0.62	0.92	1.19	3.10	3.67	4.81	5.85	8.1	5.8	3.7	3.0	14.1	9.3	6.0	4.7	1.93	1.59	1.15				
农村商业银行																								
重庆农商行	0.21	0.20	0.33	0.46	0.56	1.02	2.41	2.96	3.39	10.9	7.0	4.4	3.6	15.0	9.0	6.1	5.0	3.00	1.23	0.95				
H股银行平均																								
	8.6	6.0	4.2	3.5	13.2	9.1	6.5	5.3	2.36	1.62	1.22	1.04	2.3	2.7	4.6									

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。

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。

截至发布之日前十二个月，中金公司为农行、中信提供过投资银行服务。

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
上海市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

北京市建国门外大街甲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

佛山季华五路证券营业部

佛山市禅城区季华五路2号
卓远商务大厦一座12层
邮编: 528000
电话: (86-757) 8290-3588
传真: (86-757) 8303-6299

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

天津南京路证券营业部

天津市和平区南京路219号
天津环贸商务中心(天津中心)10层
邮编: 300051
电话: (86-22) 2317-6188
传真: (86-22) 2321-5079

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

长沙车站北路证券营业部

长沙市芙蓉区车站北路459号
证券大厦附楼三楼
邮编: 410001
电话: (86-731) 8878-7088
传真: (86-731) 8446-2455

大连金马路证券营业部

大连市经济技术开发区金马路128号B
邮编: 116000
电话: (86-411) 8755-5088
传真: (86-411) 8801-7568



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