

推荐 (维持)

银行如是说

2011 年 10 月 30 日

上市银行三季报交流会议总结及感想

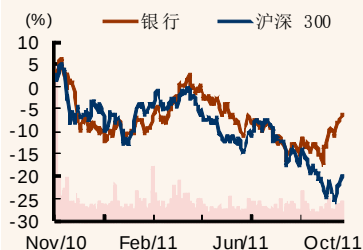
上证指数 2473

行业规模

		占比%
股票家数 (只)	16	0.8
总市值 (亿元)	39375	17.1
流通市值 (亿元)	30322	16.9

行业指数

%	1m	6m	12m
绝对表现	13.3	-6.9	-8.3
相对表现	9.5	7.4	12.0



相关报告

- 1、《金融乱象的前世今生-2011 资金的玲珑棋局第二卷》2011/10/17
- 2、《时间换空间，航母转向静悄悄——2011 年银行业经营动向探究》2011/09/06
- 3、《流动性不均下的民间融资盛宴-2011 资金的玲珑棋局第一卷》2011/08/01

罗毅

0755-82940797
luoyi@cmschina.com.cn
S1090511030006

研究助理:

肖立强 0755-82960734
xiaoliq@cmschina.com.cn

邹添杰 0755-82953739
zoutj@cmschina.com.cn

上市银行三季度业绩增长依旧强劲，利润同比增长 31.8%，从与几家上市银行的交流情况来看，银行管理层对利差和资产质量有信心，但负债业务未来压力仍较大，政策是否定向放松是未来几个月银行资产负债扩张的关键因素。

- q **总结一：业绩增长强劲，但拐点已现。**2011 三季度 16 家上市银行实现净利润 6915 亿，同比增长 31.8%。第三季度净利润 2304 亿，环比第二季度小幅减少 1.3%。息差仍保持高位，中间业务收入增长持续，资产质量稳定。从业绩驱动因素看，利润增速温和下降但仍将较为稳定。
- q **总结二：规模增长明显放缓。**三季度末上市银行贷款 36 万亿，环比增长 2.4%。存款余额 55 万亿，环比负增长 0.2%。由于货币和监管政策收紧（规范表外业务、9 月份扩大准备金缴存范围等），银行普遍压缩同业资产，三季度末上市银行买入返售资产 2.9 万亿，较 6 月末削减 1.04 万亿。
- q **感想一：融资平台贷款，风险关注转移。**过去 6 个季度每会必问的融资平台贷款问题在此次季报交流会中已较少提及，银行平台贷款质量至今仍保持较好，正逐渐修正市场前期过度悲观的预期。
- q **感想二：政策激励下的银行行动导向。**在贷款增长放缓的同时，各家银行小企业贷款都保持了很高的增速。可见真金白银的政策引导对银行业务开展影响明显。
- q **流动性仍会偏紧，但拐点已现。**我们认为偏紧仍是货币政策的主基调，但结构性微调已经很明显，三季度末或许即是资本市场和社会整体流动性的最低点，财政存款四季度下放、CPI 逐渐下行等积极因素预示着四季度银行流动性会有所好转。虽然过去一周银行板块已上涨 4.22%，但更好的流动性环境或使反弹持续，股价短期若回调则建议积极关注民生、深发展、兴业、浦发等弹性较大个股的投资机会。

风险提示：宏观经济下滑程度超出预期。

重点公司主要财务指标

	股价	10EPS	11EPS	12EPS	10PE	11PE	PB	评级
民生银行	6.17	0.66	1.00	1.27	9.38	6.17	1.4	强烈推荐-A
工商银行	4.30	0.47	0.59	0.69	9.09	7.28	1.6	强烈推荐-A
浦发银行	9.38	1.34	1.76	2.10	7.02	5.33	1.2	强烈推荐-A
深发展 A	17.03	1.80	2.03	2.25	9.44	8.39	1.4	强烈推荐-A
农业银行	2.68	0.29	0.42	0.50	9.17	6.38	1.5	强烈推荐-A
兴业银行	13.51	3.09	2.43	3.00	4.37	5.56	1.4	强烈推荐-A
宁波银行	9.92	0.81	1.12	1.44	12.32	8.87	1.6	审慎推荐-A

资料来源：招商证券

正文目录

银行三季报会议交流感想	3
一、全民皆知的风险还是风险吗?	3
二、真金白银的政策激励对银行行动引导效果明显	3
二、三季度银行经营情况分析 & 会议信息归集整理	4
三季度银行利润增长仍强劲	4
存贷款增长放缓、同业资产压缩、息差基本稳中趋升	4
资产质量稳定，拨备覆盖率继续上升	8
资本充足率基本达标，融资计划有序进行	10
中间业务收入仍强劲，小微企业贷款高速增长	12

图表目录

图 1: 银行业历史PEBand	15
图 2: 银行业历史PBBand	15
表 1: 2011 年对中小企业贷款的支持政策	3
表 2: 三季度上市银行利润增长情况	4
表 3: 三季度上市银行贷款增长情况	4
表 4: 三季度上市银行存款增长情况	5
表 5: 三季度买入返售资产和同业资产变化情况	5
表 6: 三季度上市银行不良贷款及拨备情况	8
表 7: 三季度各上市银行资本充足率情况	10
表 8: 上市银行手续费收入	12

银行三季度会议交流感想

一、全民皆知的风险还是风险吗？

自 2010 年初媒体大量报导有关地方融资平台的情况以来，连续六个季度，在每家上市银行业绩交流会议上出现频率最高的问题一定是关于地方融资平台贷款，然而在此次三季报交流中，这一每会必问的话题已很少被提及。主要是因为经过及时整改，银行融资平台贷款至今质量仍非常不错，市场对这一领域的担忧已逐渐弱化。

真正的风险来自于未被普遍认知的事物，而非全民皆知并保持持续关注的事情。融资平台贷款这一被无数媒体汗牛充栋报导且路人皆知的事件，显然其风险曾被过度夸大。我们始终认为，能根本上影响平台贷款质量的始终不是银行，而是政府财政。因此，与其一直目光集中在平台贷款情况如何，不如把关注的重点放到政府财政与行为。

近期银监会表示对原有期限安排不合理的平台贷款，根据现金流与还本付息的实际匹配情况，经批准可适当延长还款期限或展期一次，则使得平台贷款违约风险进一步降低。此外，财政部批准四省市试点自主发行地方债则有利于解决地方政府资金来源问题，分流银行体系的政府债务风险。我们认为就目前政府的财政状况和对待融资平台态度而言，短期风险完全可控。

二、真金白银的政策激励对银行行动引导效果明显

中小企业融资之前一直被认为是个难题，但今年以来，政府出台一系列对小企业授信的支持政策已逐渐使这一情况有所改观，最直接的表现是在信贷额度紧张情况下，银行小企业贷款增速远远超过贷款整体增速，而银行对这一业务扩展的积极性也非常高。可见，真金白银的政策激励对银行的行动引导是非常明显的。

表 1：2011 年对中小企业贷款的支持政策

文件	主要内容	下发部门及时间
《关于支持商业银行进一步改进小企业金融服务的通知》	降低计算资本充足率时单户 500 万元以下的小企业贷款的风险权重，同时在计算存贷比时可以不纳入考核范围；对小企业不良贷款比率实行差异化考核，适当提高小企业不良贷款比率容忍度等。	银监会 (2011.5.25)
《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》	对符合特定条件的微小企业债权的风险权重下调 25%至 75%	银监会 (2011.8.15)
《关于进一步改进小企业金融服务的通知》	确保小企业贷款的“两个不低于”的量化目标：一是各行小企业贷款增幅不低于全部贷款增幅；二是上海银行业整体单户授信总额 500 万元以下小企业贷款增幅不低于全部贷款增幅。支持专营小微企业的在沪商业银行申请设立同城支行，并允许符合要求的分支行一次性同时申请筹建多家同城支行。	上海银监局 (2011.8.26)
国务院出台金融财税支持小型微型企业发展措施	加大对小型微型企业的信贷支持；清理纠正金融服务不合理收费，切实降低企业融资的实际成本；拓宽小型微型企业融资渠道；细化对小型微型企业金融服务的差异化监管政策；促进小金融机构改革与发展；在规范管理、防范风险的基础上促进民间借贷健康发展；加大对小型微型企业税收扶持力度；支持金融机构加强对小型微型企业的金融服务；扩大中小企业专项资金规模，更多运用间接方式扶持小型微型企业。	国务院常务会议 (2011.10.12)
《关于金融机构与小型微型企业签订借款合同免征印花税的通知》	为鼓励金融机构对小型、微型企业提供金融支持，促进小型、微型企业发展，自 2011 年 11 月 1 日起至 2014 年 10 月 31 日止，对金融机构与小型微型企业签订的借款合同免征印花税。	财政部 (2011.10.17)

《银监会发布支持商业银行进一步改进小型微型企业金融服务的补充通知》

进一步明确改进小型微型企业金融服务的工作目标，重点加大对单户授信总额 500 万元（含）以下小型微型企业的信贷支持；进一步明确了商业银行发行小型微型企业专项金融债的条件；明确小型微型企业贷款风险权重的计算原则；根据《商业银行资本管理办法》相关规定，在权重法下适用 75% 的优惠风险权重，在内部评级法下比照零售贷款适用优惠的资本监管要求。

银监会
(2011.10.25)

资料来源：银监会，财政部，招商证券研发中心

二、三季度银行经营情况分析 & 会议信息归集整理

三季度银行利润增长仍强劲

表 2：三季度上市银行利润增长情况

净利润	2010Q3	2010A	2011H1	2011Q3	同比增长	环比二季度增长
工商银行	1272	1652	1095	1638	28.8%	-2.4%
建设银行	1105	1348	928	1390	25.8%	1.2%
中国银行	792	1044	665	963	21.5%	-9.9%
农业银行	701	949	667	1008	43.6%	4.6%
交通银行	295	390	264	384	30.1%	-8.4%
招商银行	206	258	186	284	37.9%	0.0%
浦发银行	148	192	129	199	34.2%	3.1%
中信银行	172	215	150	242	40.9%	8.0%
民生银行	130	176	139	214	64.4%	-3.1%
兴业银行	136	185	122	188	38.2%	-6.5%
光大银行	101	128	92	141	40.5%	13.2%
华夏银行	45	60	43	65	44.4%	-11.3%
深发展 A	47	63	47	71	50.4%	2.5%
北京银行	59	68	51	78	30.7%	3.6%
南京银行	18	23	16	23	28.2%	-6.5%
宁波银行	19	23	17	26	36.1%	7.3%
合计	5248	6774	4611	6915	31.8%	-1.3%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

存贷款增长放缓、同业资产压缩、息差基本稳中趋升

表 3：三季度上市银行贷款增长情况

贷款总额	2010Q3	2010A	2011H1	2011Q3	同比增长	环比 6 月末增长	较年初增长
工商银行	64124	66234	71526	74104	15.6%	3.6%	11.9%
建设银行	53680	55260	59852	61809	15.1%	3.3%	11.9%
中国银行	54335	55378	60819	61103	12.5%	0.5%	10.3%
农业银行	46197	47880	51880	52782	14.3%	1.7%	10.2%
交通银行	21302	21905	23819	24536	15.2%	3.0%	12.0%
招商银行	13551	14022	15217	15636	15.4%	2.8%	11.5%
浦发银行	10594	11241	12137	12566	18.6%	3.5%	11.8%
中信银行	11833	12460	13347	13636	15.2%	2.2%	9.4%
民生银行	9733	10377	11183	11344	16.6%	1.4%	9.3%
兴业银行	8141	8426	9171	9456	16.1%	3.1%	12.2%
光大银行	7187	7606	8301	8450	17.6%	1.8%	11.1%
华夏银行	4977	5149	5555	5602	12.5%	0.8%	8.8%
深发展 A	3926	4010	4410	4516	15.0%	2.4%	12.6%

北京银行	3170	3276	3682	3833	20.9%	4.1%	17.0%
南京银行	780	820	917	956	22.6%	4.2%	16.6%
宁波银行	957	1002	1121	1153	20.4%	2.8%	15.0%
合计	314486	325044	352936	361479	14.9%	2.4%	11.2%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

表 4：三季度上市银行存款增长情况

存款总额	2010Q3	2010A	2011H1	2011Q3	同比增长	环比 6 月末增长	较年初增长
工商银行	112826	111456	120471	121725	7.9%	1.0%	9.2%
建设银行	89692	90754	98921	97356	8.5%	-1.6%	7.3%
中国银行	74825	75392	80964	79708	6.5%	-1.6%	5.7%
农业银行	86643	88879	97066	97038	12.0%	0.0%	9.2%
交通银行	28086	28678	31580	31635	12.6%	0.2%	10.3%
招商银行	18749	18972	20928	20900	11.5%	-0.1%	10.2%
浦发银行	15338	16387	17509	17697	15.4%	1.1%	8.0%
中信银行	16381	17308	18732	18696	14.1%	-0.2%	8.0%
民生银行	13730	14169	15366	15353	11.8%	-0.1%	8.4%
兴业银行	10819	11328	12230	12668	17.1%	3.6%	11.8%
光大银行	9901	10297	11373	11356	14.7%	-0.1%	10.3%
华夏银行	7098	7676	8176	7919	11.6%	-3.1%	3.2%
深发展 A	5367	5629	6325	6286	17.1%	-0.6%	11.7%
北京银行	5199	5577	5886	6183	18.9%	5.0%	10.9%
南京银行	1362	1397	1652	1597	17.3%	-3.3%	14.3%
宁波银行	1385	1458	1727	1710	23.4%	-1.0%	17.2%
合计	497399	505357	548906	547827	10.1%	-0.2%	8.4%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

表 5：三季度买入返售资产和同业资产变化情况

	买入返售				同业资产			
	2011H1	2011Q3	2011H1	2011Q3	2011H1	2011Q3	2011H1	2011Q3
工商银行	3578	2633	3578	2633	3578	2633	3578	2633
建设银行	2988	668	2988	668	2988	668	2988	668
中国银行	1374	1227	1374	1227	1374	1227	1374	1227
农业银行	6376	6938	6376	6938	6376	6938	6376	6938
交通银行	2278	1365	2278	1365	2278	1365	2278	1365
招商银行	2090	738	2090	738	2090	738	2090	738
浦发银行	3555	3790	3555	3790	3555	3790	3555	3790
中信银行	1341	722	1341	722	1341	722	1341	722
民生银行	2670	1784	2670	1784	2670	1784	2670	1784
兴业银行	5611	3871	5611	3871	5611	3871	5611	3871
光大银行	2252	1957	2252	1957	2252	1957	2252	1957
华夏银行	2580	1649	2580	1649	2580	1649	2580	1649
深发展 A	1101	562	1101	562	1101	562	1101	562
北京银行	713	629	713	629	713	629	713	629
南京银行	485	433	485	433	485	433	485	433
宁波银行	473	97	473	97	473	97	473	97
合计	39465	29061	39465	29061	39465	29061	39465	29061

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

三季度上市银行息差基本稳中趋升，季度环比仍扩大的有民生、农行、华夏、中信、交行、宁波、工行等。

关于资产负债规模及息差变化的 Q&A

工商银行

Q: 目前政策有放松的信号, 但经济下滑, 若未来经济明显放缓, 政策放松, 在如此的组合下, 未来贷款投放增速和定价政策如何?

A: 前 3 季度 GDP 同比增长 9.4%, 因此经济明显放缓缺乏数据支持。CPI 有所下降, 但仍为 6.1%, 高于理想水平。中央银行政策尚未到调整期, 但调整的可能性存在, 管理层留有调整空间。

今年一至三季度境内人民币贷款增速 9.8%, 低于国内贷款增速 2.2 个百分点, 和中农工建四大行平均增速相当, 可见工行的审慎、稳健发展的理念。2008 年 4 季度及 2009 年全年工行信贷增速明显低于同业, 但 2010 年下半年和今年三个季度的增速与同业差距在缩小, 这个有利于公司持续健康发展。下一步将继续保持贷款投放的持续稳定增长, 注重投放结构调整, 进一步加大小企业、贸易融资、个贷的投放力度。

前三季度小企业贷款增速高达 37%, 高于全行 9.8% 的水平。小企业贷款质量优秀, 不良贷款率 0.62%, 管理成本高, 风险溢价高, 因此贷款利率水平高于大企业贷款利率是合理的, 也利于发展。前 3 季度贸易融资增长 39.3%, 有力支持实体经济。个贷前三季度增长 16.9%, 经营贷、消费贷收益率较高。信贷政策将坚持既定的方针政策。

Q: 净息差逐季上升, 近期政策微调, 接下来货币可能放松, 未来几个季度净息差是否还有上升动力? 2012 年上半年是否为高点? 今年贷款定价上浮比例多少?

A: 2010 年 1 季度以来净利息收益率连续环比逐渐上升, 9 月末净息差达到 2.61%, 较 2010 年末上升 17BP。对净息差继续上升有信心, 理由如下: (1) 现有贷款中 38% 多为浮动定价, 4 季度完成重定价, 收益将提升; (2) 今年 1 季度以来首套房贷调整为基准利率, 调整效应将持续显现; (3) 执行上浮利率的贷款目前约为 26.5%, 未来若出于风险管理需要, 贷款利率还存在上浮空间; (4) 通胀下活期存款占比超 51%, 有利于降低本行利息成本。有 36% 的定期存款将在第 4 季度到期, 届时完成重定价。因此, 对未来净息差保持持续增长有信心。

民生银行

Q: 3 季度同业资产压缩较多, 未来展望如何? 4 季度的存款增长有什么计划? 贷款是受存款增长的约束, 还是受贷款额度的制约?

A: 3 季度承兑汇票保证金缴纳准备金的规定影响公司现金 500 多亿, 公司调整了资产结构, 减少了部分流动性较强的同业资产。未来公司将根据市场的情况来配置同业资产。

未来重点抓交易融资、机关事业单位的存款, 还有短融、中期票据、IPO 的资金也是存款增长的重点领域。公司贷款增长目前主要受存贷比的影响较大。

交通银行

Q: 资产缓慢增长的原因是什么? 四季度的信贷投放展望如何? 对中小企业贷款的支持力度如何?

A: 前三季度资产增幅为 10.39%, 资产总额达 4.36 万亿元。三季度末, 贷款总额达 2.5 万亿, 较年初增长 12.1%; 存款总额 3.16 万亿, 较年初增长 10.31%。整体增速符合年初的安排。第三季度的资产增速确实慢于第一、第二季度的增速, 主要有以下三方面的原因:

- (1) M2 增速逐步回落，贷款额度被严格管控，贷款增速较慢；
- (2) 社会资金面较为紧张，实体企业和平台项目均需要继续用款，存款有一定的流出；
- (3) 银行的资本充足率要求提高，风险资产增速主动放缓。

四季度的投放总量依然受到控制：一是宏观调控不允许银行的资产和贷款高速增长；二是自身条件的制约，存贷比、资本充足率等考核要求的约束。

未来关注资产结构调整，今年零售贷款增长迅速，新增贷款占比超过 50%，这部分贷款收益率较高。存量小企业贷款的收益率高于平均对公贷款 110BP，新增小企业贷款的收益率今年提升 133BP。小企业信贷依然是下阶段的重点，盈利将维持合理水平。今年第三季度平台贷款压缩 500 多亿元。

兴业银行

Q：3 季度同业存款有增长，结构如何，渠道有哪些？买入返售金融资产、拆出资产的收益率如何？

A：货币政策收紧，市场利率回升，总体对我们有利。今年同业存款增长较快，9 月末为 4719 亿元，较年初增长 12%。公司今年加大了与银行业金融机构的合作，银行类同业存款 2800 亿元，较年初增长 29%，证券类同业存款今年有所下降。

票据买入返售上半年增长快，第三季度在下降。目前有更多的非信贷类资产来配置同业资金。买入返售资产较二季度下降较多，结构优化后收益率保持稳定。

Q：3 季度同业存款有增长，结构如何，渠道有哪些？买入返售金融资产、拆出资产的收益率如何？

A：货币政策收紧，市场利率回升，总体对我们有利。今年同业存款增长较快，9 月末为 4719 亿元，较年初增长 12%。公司今年加大了与银行业金融机构的合作，银行类同业存款 2800 亿元，较年初增长 29%，证券类同业存款今年有所下降。

票据买入返售上半年增长快，第三季度在下降。目前有更多的非信贷类资产来配置同业资金。买入返售资产较二季度下降较多，结构优化后收益率保持稳定。

中信银行

Q：信贷规模情况如何？

A：信贷规模按照差别存款准备金率的模型和窗口指导的精神，年初的额度是 1500 亿，配股资金到位之后，资本得到有效补充，向监管申请之后，全年额度达到 1600 亿，四季度约有 500 亿，存贷比约束下，贷款的增长取决于存款规模的增长，这也是为何 4 季度要重点做好负债营销工作的原因。

Q：息差趋势如何？

A：前三季度净息差 2.96%，同比提升 35bp，母公司角度看，净息差 3.08%，同比提升 39bp。9 月份中信银行本行的净息差达到 3.2%以上，预计全年集团净息差会保持良好的走势。

客观上，整体的货币环境对净息差提升是比较有利的，连续 6 次的加息，活期加的少；通胀水平仍在高位，货币政策继续偏紧，主观上，考核引导、资源配置、优化信贷结构加强了定价管理，实现了以价补量。管理措施方面，1、贷款定价上，加强了定价的考核管理和资源配置对定价的推动；加大了对小企业贷款、个人经营贷款、汽车贷款的投放力度，整体这三项贷款的上浮幅度都非常大，成本控制上，加强了对中长期存款、协议存款等的利率审批，加大机构类、结算类存款的力度，考核中加强对活期存款的考核

要求。

重定价周期政策上，根据对宏观环境的预判，在重定价周期政策上做了调整，从以往的追求短周期改为中性的态度。

深发展

Q：未来资产负债的调整如何？

A：Q3 宏观调控，流动性紧张，存款增长乏力，环比略有下降，1-9 月存款增幅排在同规模银行前列。贷款受央行限制，差额准备金制度下每个季度有一个额度。同业受监管，如贴现的买入、返售，规模较前期有缩减。资产整体较年初有增加，Q4 预计将保持稳定。

资产质量稳定，拨备覆盖率继续上升

表 6：三季度上市银行不良贷款及拨备情况

	不良贷款余额		不良率		拨备覆盖率		拨贷比	
	2011Q3	较年初变化	2011Q3	较年初变化	2011Q3	较年初变化	2011Q3	较年初变化
工商银行	691.9	-40.51	0.91%	-0.17%	272.66%	44.46%	2.48%	-0.04%
建设银行	646.4	-0.70	1.02%	-0.12%	248.65%	27.51%	2.53%	0.01%
中国银行	618.8	-5.90	0.99%	-0.11%	223.01%	26.34%	2.21%	0.04%
农业银行	879.6	-124.49	1.60%	-0.43%	237.89%	69.84%	3.64%	0.24%
交通银行	235.9	-13.95	0.94%	-0.18%	228.94%	43.10%	2.15%	-0.11%
招商银行	94.2	-2.66	0.59%	-0.09%	366.53%	64.12%	2.16%	0.11%
浦发银行	51.7	-7.06	0.40%	-0.11%	477.05%	96.49%	1.93%	-0.03%
中信银行	83.1	-2.28	0.60%	-0.07%	250.26%	36.75%	1.50%	0.04%
民生银行	71.4	-2.00	0.62%	-0.07%	355.44%	84.99%	2.19%	0.31%
兴业银行	33.0	-3.17	0.34%	-0.08%	387.81%	62.30%	1.34%	-0.04%
光大银行	56.0	-2.32	0.65%	-0.10%	362.91%	49.53%	2.35%	0.00%
华夏银行	55.4	-7.17	0.96%	-0.22%	300.57%	91.53%	2.88%	0.40%
深发展 A	21.0	-2.66	0.46%	-0.12%	382.77%	111.27%	1.75%	0.17%
北京银行	21.2	-2.00	0.54%	-0.15%	356.60%	49.48%	1.97%	-0.16%
南京银行	8.0	-0.16	0.82%	-0.15%	292.82%	58.11%	2.39%	0.13%
宁波银行	7.8	0.74	0.66%	-0.03%	225.21%	29.06%	1.50%	0.14%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

关于资产负债变化问题的 Q&A

工商银行

Q：如果房价和成交量下降，对银行的资产质量有什么影响？

A：工行前三季房贷整体增长 537 亿元，较年初增长 3.32%，低于全行的贷款增速，没有停止增长，但增速放缓。房贷中主要是个人按揭贷款，远高于开发贷款，前者 2.5 倍于后者。贷款质量良好，个人按揭不良率 0.37%，较年初的 0.40% 有所下降，开发贷的不良率从年初的 0.88% 下降到 9 月末的 0.77%。因此，按揭贷和开发贷的不良率均低于全行的整体水平。不良率下降并非源于贷款额增长，按揭贷和开发贷款余额较年初均下降。9 月末，住房户平均贷款余额 21.33 万元，单户 50 万元以下占比 68.9%，单户 100 以下占比高达 85%，对保证借款人的偿债能力有好处，大部分借款是自用。首套房

按揭占比 95.3%，二套房占比 4.08%，三套房以上占比 0.61%，按揭贷款的分布对保证质量稳定是有利的。

个人贷款抵押率（房贷/房价）为 37.61%，是安全的，而且还在下降。另外 1000 亿的按揭贷款中无一笔抵押率超过 80%。

工行的 9.97% 的贷款是房地产抵押贷款，抵押率为 39%，是安全的。

民生银行

Q: 1-90 天的逾期贷款情况如何？上升或下降的原因是什么？关注类贷款的变化趋势是什么？第四季度贷款如何投放？

A: 9 月末逾期较年初有增加，较 6 月末增加较多。大公司业务主要是个别房地产贷款的回收出现问题。另外，部分小客户资金紧张，使得商贷通逾期贷款增加 10 亿，信用卡业务的逾期也有所增加。从账龄结构看，新增逾期占总逾期比例较大，往年的清收较多。关注类贷款的变化趋势与逾期贷款较为一致，公司要求本息逾期的贷款归入关注类。关注类贷款增加约 20 亿，主要是信用卡和零售业务。

3 季度存款增长慢，理财分流压力大，贷款增长较慢。四季度随着理财业务的规范，存贷款增长将趋于正常。

交通银行

Q: 三季度逾期 90 天的贷款较二季度上升的原因是什么？房价下跌对资产质量有什么影响？目前是否已经有所体现？未来的资产质量展望如何？

A: 公司目前对资产质量比较满意，三季度不良双降。不良贷款 235 亿元，年中的波动可接受，风险可控。前三季度新增不良贷款 44 亿元，同时通过清收、核销减少 58 亿元，不良贷款整体下降。从担保来看，235 亿元中信用类占比为 12%，占比较低，风险可控。未来基本上是小幅波动或者保持平稳。外部环境不稳定，海外因素和房贷调控等会影响资产质量。未来将加强信贷资产质量的管控，前三季主动减退有潜在风险的贷款 322 亿元，完成年初目标的 115%。结构上，控制平台贷款、房地产贷款、过剩行业贷款的总量，对整个贷款加强贷后监控。

房贷风险复杂，房价下跌是调控成效的显现，对开发贷款有风险，目前风险可控：一是开发贷款占总贷款 6.2%，较年初有所下降，只要在 8% 以内，风险都是可控的；二是开发贷款实行总行、分行的两级名单制管理；三是加强风险监控；四是开发贷款运作封闭运行，尽量将按揭贷款和开发贷款联动。今年以来开发贷款不良率在降低，若未来房价大幅下降，对国民经济有影响，那么会影响各个行业的贷款，对银行的经营考验比较大。按揭贷款的质量好于开发贷款，公司将关注系统性的、大面积的开发商与住户等之间的矛盾。房地产资产质量稳定取决于房价的稳定。调控的目的是抑制房价的过快上涨，若房价大幅下挫，风险将大于房价的上涨，与调控的初衷不符。

兴业银行

Q: 近期银监会表示平台贷款部分可延期、展期，兴业银行的此类贷款比例有多少？对未来不良贷款计算有什么影响？

A: 公司法人平台贷款占比 72%，有充足的项目现金流覆盖，除了政策影响项目进度外，其他平台贷款均可正常还款，目前无展期贷款。对机关法人平台贷款由于其内部资产组合结构问题，可能部分需要展期。

平台贷款的 90% 多为全覆盖和基本覆盖，目前 90% 多的平台贷款已签定一年 2 次还本

付息的协议，无展期贷款，未来加强关注。另外，目前无平台贷款损失。

中信银行

Q:资产质量情况怎样？

A: 贷款本金利息回收率：1至9月份4413亿人民币的应收本金，实际回收4410.8亿，回收率99.95%，应收利息182.1亿，实际回收186.05亿，回收率99.96%；

五级分类：前9个月不良继续双降，就本部而言，不良73.5亿，比年初下降了1.5亿元人民币；不良率0.56%，比年初下降0.07个百分点。关注类贷款85.5亿，占比相对年初下降2.2个百分点。总体上，1至9月份资产质量还是保持良好状态，不良双降。

持续双降和比较低的不良率也不是值得乐观的，信贷风险有隐蔽性和滞后性，真正的风险是不是没有反映出来或者是下面机构没有反映上来，这是比较担心的，这个月开始总行组织了6个检查组去分行做现场检查，试图确切了解当前风险的情况。

今年比较关注的风险：融资平台；房地产；小企业；公路；票据业务（今年资金紧张，很多企业开没有贸易背景的票据融资）。这五个方面是重点防范的风险项目。

平台贷款余额1493亿人民币，比6月降了216亿，资产质量来看，正常类占比98.5%，关注类0.98%，不良率0.12%，远低于全行平均。前九个月本金和利息回收都是100%，整体平台贷问题不大，主要关心的是明年上半年是本息回收高峰期（这是对整个银行业来讲，不只是中信），这是要提前做好准备的。房地产贷款9月末是1093.2亿，不良7.9亿，0.72%不良率，比年初下降0.4个百分点，减少1.9亿。

资本充足率基本达标，融资计划有序进行

表 7：三季度各上市银行资本充足率情况

	资本充足率			核心资本充足率		
	2010A	2011Q3	较年初变化	2010A	2011Q3	较年初变化
工商银行	12.27%	12.51%	0.24%	9.97%	10.03%	0.06%
建设银行	12.68%	12.58%	-0.10%	10.40%	10.57%	0.17%
中国银行	12.58%	12.84%	0.26%	10.09%	9.92%	-0.17%
农业银行	11.59%	11.85%	0.26%	9.75%	9.36%	-0.39%
交通银行	12.36%	11.89%	-0.47%	9.37%	9.24%	-0.13%
招商银行	11.47%	11.39%	-0.08%	8.04%	8.10%	0.06%
浦发银行	12.02%	11.24%	-0.78%	9.37%	9.01%	-0.36%
中信银行	11.31%	12.83%	1.52%	8.45%	10.43%	1.98%
民生银行	10.44%	10.94%	0.50%	8.07%	7.98%	-0.09%
兴业银行	11.22%	10.92%	-0.30%	8.80%	8.08%	-0.72%
光大银行	11.02%	10.93%	-0.09%	8.15%	8.24%	0.09%
华夏银行	10.58%	13.06%	2.48%	6.65%	9.58%	2.93%
深发展 A	10.19%	11.08%	0.89%	7.10%	9.97%	2.87%
北京银行	12.62%	12.27%	-0.35%	10.51%	9.68%	-0.83%
南京银行	14.63%	11.67%	-2.96%	13.75%	10.89%	-2.86%
宁波银行	16.20%	15.53%	-0.67%	12.50%	12.33%	-0.17%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

资本及相关融资问题的 Q&A

工商银行

Q: 工行近几年分红占净利润约 40%，2011 年的分红占比将为多少？资本充足率的监管是否会更加严格？

A: 工行仅去年分红占比为 40%，前几年均高于 40%。管理层将把经营需要、市场反映等及时传递给股东，未来分红应考虑工行的长远利益和市场需求。按去年的留存水平，60%的利润对资本金补充是有利的，公司将进行测算，保持分红的合理水平。

各方面的监管要求在加强，工行整体适应。操作风险和市场风险正在接受银监会的现场评估，工行已做好接受更严格监管的准备。9 月末核心资本充足率为 10.03%，资本充足率为 12.51%。

民生银行

Q: 9 月末资本充足率、核心资本充足率是多少？A H 股市场的低迷对公司的融资计划有什么影响？

A: 资本充足率为 10.94%，较年初上升 0.5 个百分点；核心资本充足率为 7.98%。公司的融资方案在审批中，无变化。

交通银行

Q: 资本充足率环比下降 31BP，是否有季节性的因素？未来三年的风险资产增速和分红政策如何？2012 年是否有股权融资计划？公司对小微金融债券的态度如何？

A: 资本充足率下降是正常的情况，主要是监管要求变化。如将信用卡未使用的授信额度纳入风险资产计量中，今年一季度提高地方融资平台贷款的风险权重等均有影响。目前的盈利水平可支持风险资产 14% 的增长速度。

未来的资本充足率水平规划（2011-2014）为资本充足率保持 12% 以上，核心资本充足率保持 8% 以上，同时要好于同业的平均水平。这是在巴塞尔协议 III 实施之前的规划。今年 9 月底发行 260 亿元次级债补充资本金，但还未纳入资本充足率计算，目前公司的资本充足率为 11.89%，纳入后可达到 12% 以上。

公司重视分红政策，近几年来分红率超过 30%，率先实行中期派发分红的政策。公司的分红政策会平衡股东的回报与公司的长远价值增长。

如果不实施巴塞尔协议 II、III，不再提高资本充足率的要求，公司不需要融资就可以支撑未来的业务发展。但是巴塞尔协议 III 中要求系统性重要银行的附加资本 1%、逆周期缓冲资本 0~2.5%，因此最高可达 14%，如果实施巴塞尔 III，公司明年要启动融资。未来融资与否主要看监管政策。

风险资产受宏观经济、市场环境、内部支撑能力等因素的影响，不可能再像 09 年那样高速增长，增长幅度应在正常的盈利能力支持的幅度下。

支持小微贷款的金融债券政策出台后，公司最早与监管层沟通，目前是框架性政策，尚无具体细则，公司会继续跟进，已成立相关的工作小组，希望成为第一批的发债银行。

兴业银行

Q: 三季度核心资本充足率为 8.08%，后续融资计划如何？未来是否发金融债？

A: 过去 10 年内中公司主要以内源资本补充为主，外部融资主要包括 07 年 IPO 融资

160 亿元，09 年配股融资 178 亿元，期间（2003 年、2006 年）发行了一些 5 年期的次级债，已经到期。

未来公司的融资立场将全面考虑股东和市场的承受能力，加强资本管理，协调股权融资和债权融资。公司的 ROE 居上市公司前列，可见股本融资占比低。2011 年无融资动作，未来的融资计划将考虑巴塞尔协议 III 的实施影响。

小微金融债发行计划已在规划中。

深发展

Q：定增审批进度如何？何时完成？

A：定增要在完成两行的整合之后才能向证监会报批，目前只经股东大会通过。

中间业务收入仍强劲，小微企业贷款高速增长

表 8：上市银行手续费收入

	2010Q3	2010A	2011H1	2011Q3	同比增长	环比二季度增长
工商银行	545.63	728.40	537.91	782.95	43.5%	-12.1%
建设银行	486.81	661.32	476.71	687.92	41.3%	-13.9%
中国银行	413.44	544.83	349.74	508.27	22.9%	-3.3%
农业银行	340.32	461.28	371.36	548.24	61.1%	-8.8%
交通银行	106.65	144.79	100.44	150.44	41.1%	-1.7%
招商银行	81.43	113.30	81.63	118.65	45.7%	-12.7%
浦发银行	28.01	40.49	32.98	49.22	75.7%	-11.0%
中信银行	41.33	56.96	38.98	62.04	50.1%	12.6%
民生银行	64.56	82.89	79.19	117.94	82.7%	-22.0%
兴业银行	34.26	48.01	37.92	59.07	72.4%	-2.8%
光大银行	37.19	47.09	38.01	53.50	43.8%	-18.0%
华夏银行	11.60	14.45	15.27	21.83	88.2%	-21.0%
深发展 A	11.50	15.85	11.88	19.63	70.7%	9.8%
北京银行	7.50	9.64	8.94	12.62	68.3%	-21.0%
南京银行	3.67	4.75	3.45	5.25	43.0%	1.4%
宁波银行	3.61	4.89	2.50	6.50	80.1%	446.8%
合计	2218	2979	2187	3204	44.5%	-9.7%

资料来源：公司财报，招商证券研发中心

中间业务收入相关 Q&A 整理

交通银行

Q：三季度中间业务中的投行业务增长较快，在紧缩和金融市场低迷情况下，未来会有什么影响？有什么措施应对？

A：香港交银国际的投行业务发展快，国内的银行间市场短融、中票承销发展快。紧缩下，企业发债融资较多，业务增长的空间较大。未来境内外联动方面将有更多的机会，为中间业务收入做贡献。由于投行业务未来可能受到一定的波动，因此要多方面发展中间业务，平抑投行业务波动带来的不利影响。

中信银行

Q: 手续费收入主要是由哪几个方面构成? 明年的手续费增长趋势如何?

A: 1、顾问和咨询, 同比增长 51%; 主要是大力发展投行业务, 债券承销、资产管理, 财务顾问业务增长很快。2、银行卡业务, 收入同比增加 67%, 主要是信用卡发卡量突破 1300 万张, 交易额快速增长, 这是一种规模效应。3、结算手续费, 同比增速 71%, 主要是国内国际两方面的原因, 供应链金融、票据业务都在快速增长, 另外国际业务有传统的优势。按照目前的情况看, 明年这三方面的业务并不会萎缩, 中间业务收入会进一步提升。

深发展

Q: 咨询顾问手续费增长较快, 未来一个季度展望如何?

A: 增长快主要是由于: 一是基数较低; 二是贷款资源稀缺, 对企业的财务规划业务较为火爆, 相关手续费增长较快。随着基数的增大, 增速会变缓慢。但如果信贷控制继续紧张, 手续费收入会继续快速增长。

部分上市银行小企业贷款增长情况 Q&A 整理

工商银行

Q: 现在工行对中小、小微企业贷款的平均利率是多少? 上浮占比有多少? 目前质量良好, 不良率 0.26%, 未来资产质量展望如何? 小微企业贷款支持新规下工行是否增加小微企业的支持力度?

A: 小企业贷款平均利率为 6.75%, 可做如下解读: (1) 较央行基准利率有上浮, 主要是由于风险溢价的原理, 也是覆盖成本的需要; (2) 上浮幅度较小, 只上浮 11.7%, 较民间金融、小企业贷款的利率低很多。

小企业支持政策的出台不会影响小企业贷的收益水平, 目前是正常的、合理的。下一步加大小企业的贷款投放力度。前三季度公司贷款同比少增 1905 亿元, 但同期小企业贷款多增 585 亿元, 较年初增 37%, 公司将一如既往的支持小微企业, 有利于经济发展, 同时有利于银行经营。小微企业贷款的资产质量是稳定的, 收益是不低的, 没有理由不支持。从总行到 38 个一级分行均有支持小企业的部门, 二级分行有超过 300 个的专业支行, 40 万员工中有 3 万多人专门从事小企业贷款业务。未来持续设计小企业相关产品, 完善信贷体制。

民生银行

Q: 很多银行开展小微企业贷款, 公司未来如何应对后来者的竞争?

A: 今年以来实施偏紧的货币政策, 近期有结构性微调, 主要是加强针对性、有效性、灵活性, 主要针对小微企业贷款加强支持力度。小微企业融资难, 出现资金断裂的小企业大部分是将贷款投向房地产。

民生在温州的贷款只有 2 户出现问题, 一共 688 万, 有资产抵押, 风险可控。我们认为未来民生在小微企业业务的优势仍可保持, 理由:

- (1) 我行小微企业贷款占比不到 20%, 其他行的加入虽然会加剧竞争, 但是其他银行主要做小微企业的高端, 不是做 100 多万的业务;
- (2) 小微贷款的市场广, 多家银行投入并不会对我行产生太大的压力;

(3) 民生准备了 3 年才开始做小微贷款，从体系来说，有个形成过程，短期压力不大。

中信银行

小企业贷款，按照四部委口径，9 月末余额是 1381.8 亿人民币，占公司贷款余额的 12.9%，增加 356 亿，增幅 34.7%，都高于全行增速，达到监管要求。小企业不良贷款 11.8 亿，不良率 0.86%，比年初下降 0.26 个百分点；

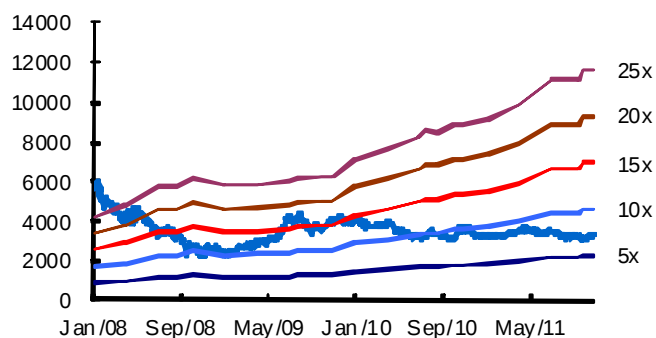
深发展

Q: 小微贷款增长非常快，近 400 亿，增长 80%多，银监会的扶持政策对资本充足率的影响是否已经有所反映？未来以什么样的方式来做小微企业贷款？这个业务在公司中的地位如何？

A: 小微贷基数小，增长快，是公司战略的一部分，未来继续促进其发展。规划中与贸易融资挂钩，同时与零售挂钩，进行交叉销售。今年夏天成立小微事业部，业绩表现不错，组合贷款基本有抵押，不良率低，约 20BP 左右，较为稳定。

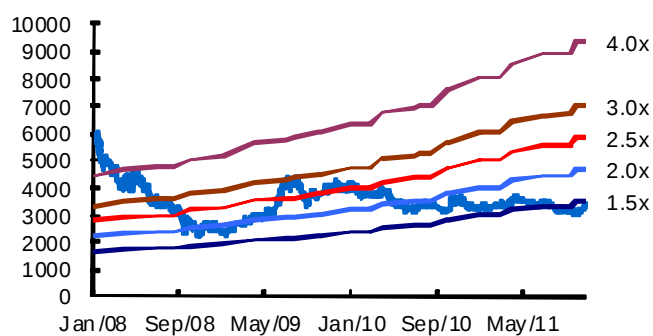
我们欢迎政策对小微企业进行扶持，中小企业和小微企业是我们公司战略的一部分，在存贷比和资本考核等方面的调整对公司是有利的。未来发行 200 亿金融债，与政府政策是一致的。

图 1: 银行业历史PEBand



资料来源：招商证券研发中心

图 2: 银行业历史PBBand



资料来源：招商证券研发中心

参考报告:

- 1、《金融乱象的前世今生-2011 资金的玲珑棋局第二卷》 2011/10/17
- 2、《时间换空间，航母转向静悄悄——2011 年银行业经营动向探究》 2011/09/06
- 3、《流动性不平均下的民间融资盛宴-2011 资金的玲珑棋局第一卷》 2011/08/01
- 4、《银行业 2011 年中期投资策略-银行的美好时代》 2011/06/10
- 5、《金融崛起，36 倍的启示——从南非标准银行成长之路看中国金融的未来》 2011/05/18
- 6、《银行业 2011 年二季度投资策略：有多少底部可以重来？》 2011/04/06
- 7、《茶杯风波与大象之舞——管窥韩国储蓄银行挤兑危机》 2011/03/07
- 8、《银行业 2011 年度策略：带刺的玫瑰？不良贷款压力下的银行投资》 2010/11/26

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

罗毅，**CFA**：毕业于英国诺丁汉大学Sir Clive Granger（03年诺贝尔经济学奖获得者）

经济学院，经济金融学硕士学位，华南理工大学金融学学士，于业内最先发现保险股潜在投资价值，建立保险行业的分析框架，对证券行业理解深刻。获得新财富非银行金融最佳分析师2010年度第二名，2008年度第二名，2007年度第三名。证券市场周刊水晶球奖非银行金融最佳分析师2010年度第二名，2008年第三名，2007年度第二名。金融时报（FINANCIAL TIMES）2007年度最佳分析师金融行业第二名。中国证券报社和中央电视台财经频道金牛奖金融服务业2010年第二名。目前为招商证券金融行业研究董事。

肖立强，中山大学金融学硕士、南京大学管理学学士，两年银行业监管工作经验，2010年加入招商证券，现从事银行业研究。

邹添杰，中山大学金融学硕士，数学与应用数学、会计学双学士，2011年加入招商证券，现从事银行业研究。

投资评级定义

公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。