

[Table_MainInfo]

[Table_Stock]



银行 II

推荐 (维持)

分析师 吴畏
02138565945
wuwei@xyzq.com.cn

证券研究报告

银行业真实的利润占比

推荐 (维持)

2012 年 1 月 18 日

投资要点

事件:

在路演过程中,我们发现目前基金经理质疑最多的就是银行股在目前的股票市场中的利润占比过高,从长期看肯定会下降 50%以上。**作为抛砖系列的第三篇**,我们发现银行业在整个国民经济中的占比并没有市场所预期的那样虚高,即使从市值占比角度来看,中国上市银行的利润占比与新兴市场金砖四国相比也未必有想象的那么极端。

点评:

- 目前市场仅仅盯着上市银行利润占比超过 50%,从而对银行业未来的利润十分悲观,认为从国际经验看银行股未来只有下降的可能性。但是,如果我们能够更加理性地分析这一问题,我们便可以发现中国上市银行股之所以利润占比比较高主要是因为上市银行的利润占整个银行业的 75%以上,而除了银行以外其他行业上市公司利润占其行业的占比往往在 20%以下,地产甚至预计只有 10%左右。

表 1、上市银行利润占比情况

	GDP: 营业盈余	企业所得税	GDP: 税后盈余	上市银行 税后利润	上市公司 净利润	银行占比
数据来源	国家统计局	财政部	统计局	wind		
2006	7,081	704	4,585	192	340	56.42%
2007	8,616	878	5,533	337	996	33.78%
2008				434	820	52.94%
2009	9,010	1,154	5,107	513	1,003	51.16%
2010	11,746	1,284	7,236	684	1,646	41.58%
2011Q3				698	1,454	48.01%

资料来源: 兴业证券研究所

表 2、实际银行利润占比测算 1

	银行税后利润	工业企业经济效益：(利润总额)	工业企业经济效益：(税后)	房地产行业利润	工业企业+银行+地产	银行利润占比 1
	银监会	国家统计局				
2006		1,950.444		83.03		
2007	446.73	2,715.518	1,819.40	212.26	2,478.39	18.02%
2008	583.36	3,056.237	2,353.30	225.72	3,162.39	18.45%
2009	668.42	3,454.222	2,659.75	424.31	3,752.49	17.81%
2010	899.09	5,304.966	4,084.82	561.82	5,545.74	16.21%
2011Q3	916.97	4,604.252	2,946.72	339.39	4,203.08	18.56%

资料来源：兴业证券研究所

表 3、实际银行利润占比测算 2、3

	银行税后利润	企业利润总额 (税收估计)	银行利润占比 2	企业所得税	银行所得税	银行利润占比 3
	银监会			财政部		
2007	446.73	3,511.70	12.7%	877.925		
2008	583.36	4,470.25	13.0%	1,117.563	151.343	13.54%
2009	668.42	4,614.74	14.5%	1,153.684	188.331	16.32%
2010	899.09	5,137.42	17.5%	1,284.354	261.715	20.38%
2011Q3	916.97	5,926.84	15.5%	1,481.711	275.051	18.56%

资料来源：兴业证券研究所

- 表 2 达利润占比通过加总工业企业税后利润总额、房地产企业利润总额以及银行业利润总额作为全行业利润的代表，这其中还不包括保险、第三产业等大多数行业的情况下，银行利润占比已经快速下滑到 18.5% 的水平，如果考虑其他服务业的利润总额，我们认为银行业实际的利润占比只有 15% 左右。这一观点在表 3 的依靠财政部公布的企业利润总额可以看出，我们用所得税倒退的银行利润占比 2 表明了银行业的税后利润占比仅为 15.5%，这一比例不仅接近海外成熟市场的银行股利润占比，更是远低于新兴市场的银行股利润占比。

表 4、海外银行利润占比情况

银行利润占比		2010	2009	2008	2007	2006	2005
美国	纽交所	6.1%	4.7%	-7.9%	7.9%	10.7%	11.6%
德国	法兰克福	16.1%	14.5%	7.7%	13.5%	18.8%	17.9%
英国	伦敦证交所	9.5%	12.2%	-11.2%	16.6%	16.6%	19.7%
法国	泛欧巴黎	5.6%	17.8%	-22.9%	17.0%	18.7%	18.0%
日本	东京证交所	14.4%	17.5%		10.2%	14.4%	14.7%
印度	印度国家证券交易所	15.3%	15.4%	17.3%	11.6%	12.4%	17.1%
巴西	巴西证券期货交易所	60.2%	85.9%	82.6%	59.5%	61.1%	64.6%
俄罗斯	俄罗斯证券交易所	43.2%	71.4%	59.2%	45.5%	40.1%	42.6%

资料来源：兴业证券研究所

- 从表 4 中我们可以看出海外银行的利润占比在正常的经济环境下大部分都在 15% 以上，除了 2008 年度金融危机基本保持稳定，而作为新兴市场的印度、巴西、俄罗斯也都基本上在 15% 以上，中国银行业的

利润占比并不极端。

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5%~15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层

邮编: 200135

传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层

邮编: 100140

传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com 信息披露栏内查询静默期安排和关联

公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，具备证券投资咨询业务资格。本所报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。