

报告类型 / 行业深度报告

同步大势

上次评级: 同步大势

上市银行 2012 年中报综述

——经济下行和利率改革不利影响进一步体现

报告摘要:

截至 8 月 31 日, 16 家上市银行全部公布了 2012 年中报: 16 家上市银行 2011 年归属于母公司净利润的平均增速为 18.25%, 16 家上市银行 2012 年一季度归属于母公司净利润的平均增速为 19.73%, 2010 年中期和 2011 年中期净利润的同比增速分别为 31.72% 和 34.27%, 净利润增速已经出现了明显的下滑迹象。

从环比情况看, 2012 年第一季度, 在第四季度银行通过加大信贷成本降低利润增速, 做低基数的基础上, 单季度环比增速上升为 48.90%, 除了华夏银行之外, 其余银行的利润季度环比都维持了正增长。2012 年第二季度, 单季度环比增速迅速下降, 仅仅增长了 0.05%。

从具体业绩驱动情况看, 第二季度与第一季度类似, 贷款稳步扩张, 同业资产扩张的速度继续明显超过了贷款增速, 净息差环比继续回落, 中间业务收入增速继续下降。

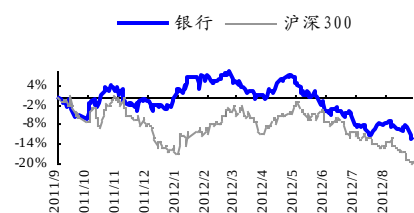
从资产质量的情况看, 不良贷款继续呈现温和暴露, 环比不良贷款、关注贷款和逾期贷款都有较为明显的上升。

从信贷成本的情况看, 2012 年中期, 我们计算的 16 家上市银行年化的平均信贷成本为 0.56%, 比第一季度的水平上升了 3 个基点, 比 11 年全年的水平下降了 4 个基点。

2012 年, 整体上市银行的增长面临一定的隐忧, 这些隐忧包括存款增长逐渐放缓和竞争加剧导致负债端成本上升压力较大、有效贷款需求放缓和银行自身的资本约束导致信贷增速放缓、收费监管和基数提高导致中间业务收入放缓, 银行向零售业务转型和基数较低导致成本收入比继续下降幅度收窄, 资产质量不良温和暴露导致信贷成本整体呈现上升态势, 这些不利影响在一季报和中报中已经得到部分的显现, 因此我们又适当下调了我们前期对于银行股的盈利预测。上市银行 2012 年和 2013 年净利润同比增长为 15.82% 和 8.89%。我们维持在中期策略中认为的整体银行股全年缺乏明显的向上驱动因素, 较难持续获得相对收益, 维持同步大势的判断; 但是银行股整体相对稳健的业绩增速和极端低位的估值又保证了其防御价值, 加上大盘和银行股都出现了严重的超跌, 因此我们依旧维持三季度后半季度开始可能是年内银行股较好的投资时机, 银行股有望随同大盘缓慢进行一定程度的估值修复。

主要风险点在于宏观经济超预期下滑、资产质量超预期恶化、存款保险制度、利率市场化等进程超预期。

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-4.15%	-11.13%	-10.71%
相对收益	2.88%	2.14%	7.85%

重点公司

投资评级

招商银行	推荐
民生银行	推荐
交通银行	推荐
兴业银行	谨慎推荐
农业银行	谨慎推荐
南京银行	谨慎推荐

相关报告

《银行业 2012 年 8 月份月报》

2012-08-13

《银行业 2012 年 7 月份月报》

2012-07-13

《央行年内再次下调存贷款基准利率点评》

2012-07-06

《银行业 2012 年下半年投资策略》

2012-06-19

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010

(021)20361165 tanggy@nesc.cn

目 录

1. 上市银行 2012 年中报概况.....	3
2. 业绩驱动因素分析	4
2.1. 有关规模扩张.....	4
2.2. 有关净息差.....	6
2.3. 净利息收入同比增速逐步下降.....	8
2.4. 2012 年中期手续费净收入同比增速继续下降.....	10
2.5. 成本收入比继续维持整体下降的趋势.....	12
2.6. 资产质量出现波动，不良贷款和逾期贷款增加明显.....	13
3. 公司中报中值得关注的问题.....	16
3.1. 存款增长和存款结构的变化.....	16
3.2. 有关资本充足率.....	18
4. 上市银行 2012、2013 年盈利预测和估值水平	19
5. 银行股 2012 年 8 月以后投资策略.....	20

1. 上市银行 2012 年中报概况

截至 8 月 31 日, 16 家上市银行全部公布了 2012 年中报: 16 家上市银行 2011 年归属于母公司净利润的平均增速为 18.25%, 从业绩驱动因素看, 规模增长、息差回升、中间业务收入增长和成本收入比下降成为银行业绩增长的最主要动力; 此外, 部分银行通过控制成本费用和降低拨备支出等方式推动净利润增长。其中增长较快(增速超过 40%) 的有平安、华夏和光大。

16 家上市银行 2012 年一季度归属于母公司净利润的平均增速为 19.73%, 2010 年中期和 2011 年中期净利润的同比增速分别为 31.72% 和 34.27%, 净利润增速已经出现了明显的下滑迹象。

表 1: 上市银行年度归属于母公司净利润同比增速一览

证券简称	2009 年中期	2010 年中期	2011 年中期	2012 年中期	同比增长
平安银行	23.1139	30.3312	47.3175	67.6149	42.90%
宁波银行	7.061	12.6255	16.5504	21.5789	30.38%
浦发银行	67.8069	90.8075	128.7952	171.9298	33.49%
华夏银行	16.6559	30.0754	42.6742	60.7524	42.36%
民生银行	73.74	88.66	139.18	190.53	36.89%
招商银行	82.62	132.03	186	233.77	25.68%
南京银行	8.006	11.9711	15.893	21.8397	37.42%
兴业银行	62.232	87.6368	122.32	171.02	39.81%
北京银行	29.2378	39.0223	50.9982	64.0089	25.51%
农业银行	327.14	458.4	666.67	804.99	20.75%
交通银行	155.79	203.57	263.96	310.88	17.78%
工商银行	663.13	846.03	1,094.81	1,231.60	12.49%
光大银行	-	68.3441	92.1039	129.2048	40.28%
建设银行	558.06	707.41	928.25	1,062.83	14.50%
中国银行	410.05	520.22	665.13	716.01	7.65%
中信银行	70.47	106.85	150.24	193.73	28.95%
合计	2,555.11	3,433.98	4,610.89	5,452.29	18.25%
同比增长		31.72%	34.27%	18.25%	

表 2: 上市银行一季度归属于母公司净利润同比增速一览

	2010Q1	2011Q1	2011Q1 同比增长	2012Q1	2012Q1 同比增长
深发展 A	15.78	24.02	52.22%	34.29	42.74%
宁波银行	4.98	8.15	63.63%	10.34	26.83%
浦发银行	41.06	60.59	47.56%	78.94	30.29%
华夏银行	13.07	17.08	30.70%	23.51	37.68%
民生银行	42.69	62.10	45.47%	91.72	47.70%
招商银行	59.09	88.10	49.09%	116.43	32.16%
南京银行	5.87	7.85	33.60%	10.33	31.71%
兴业银行	40.79	52.21	28.00%	82.88	58.74%
北京银行	20.92	25.20	20.45%	33.71	33.79%
农业银行	249.70	340.67	36.43%	434.54	27.55%

交通银行	104.51	132.80	27.07%	158.80	19.58%
工商银行	415.47	537.87	29.46%	613.35	14.03%
光大银行	38.33	48.62	26.86%	68.60	41.08%
建设银行	351.64	471.85	34.19%	515.12	9.17%
中国银行	261.75	334.39	27.75%	367.63	9.94%
中信银行	43.12	65.05	50.86%	85.63	31.64%
合计	1708.77	2276.55	33.23%	2725.82	19.73%

资料来源：WIND 资讯

从环比情况看，2011 年第四季度，单季度环比下降了 20.58%，第四季度单季度实现环比正增长的只有浦发银行、华夏银行、南京银行、兴业银行和交通银行，2012 年第一季度，在第四季度银行通过加大信贷成本降低利润增速，做低基数的基础上，单季度环比增速上升为 48.90%，除了华夏银行之外，其余银行的利润季度环比都维持了正增长。2012 年第二季度，单季度环比增速也迅速下降，仅仅增长为 0.05%，其中，平安银行、北京银行、农业银行、交通银行、光大银行和中国银行等六家银行单季度净利润出现负增长，华夏银行、浦发银行、南京银行和中信银行等四家银行单季度净利润出现了 10%以上的正增长，特别是华夏银行，单季度环比增长的幅度达到 58.43%。

表 3：上市银行净利润季度环比增速一览

	211Q3	2011Q4	2011Q4 环比增长	2012Q1	2012Q1 环比增长	2012Q2	2012Q2 环比增长
平安银行	30.1394	26.4541	-12.23%	34.9549	32.13%	33.7408	-3.47%
宁波银行	9.0165	6.9682	-22.72%	10.3364	48.34%	11.2426	8.77%
浦发银行	70.59	73.8542	4.62%	79.3205	7.40%	93.3371	17.67%
华夏银行	22.7112	26.8243	18.11%	23.5057	-12.37%	37.2404	58.43%
民生银行	75.44	68.43	-9.29%	93.36	36.43%	100.7200	7.88%
招商银行	97.88	77.39	-20.93%	116.42	50.43%	117.3400	0.79%
南京银行	7.5945	8.7748	15.54%	10.417	18.71%	11.5978	11.34%
兴业银行	65.83	67.62	2.72%	83.22	23.07%	88.6300	6.50%
北京银行	26.7376	11.7276	-56.14%	33.7246	187.57%	30.3214	-10.09%
农业银行	340.97	211.8	-37.88%	434.6	105.19%	370.6200	-14.72%
交通银行	120.54	123.15	2.17%	159.08	29.18%	152.3200	-4.25%
工商银行	544.03	444.67	-18.26%	613.72	38.02%	618.6900	0.81%
光大银行	49.2669	39.3711	-20.09%	68.6611	74.39%	60.7004	-11.59%
建设银行	462.54	302.32	-34.64%	516.09	70.71%	548.8500	6.35%
中国银行	311.51	290.35	-6.79%	384.47	32.42%	365.5500	-4.92%
中信银行	89.47	66.24	-25.96%	86.73	30.93%	109.1200	25.82%
合计	2324.266	1845.944	-20.58%	2748.61	48.90%	2750.02	0.05%
环比增长	-1.48%	-20.58%		48.90%		0.05%	

资料来源：WIND 资讯

2. 业绩驱动因素分析

2.1. 有关规模扩张

11 年由于受到信贷规模控制，上市银行 10 年和 11 年贷款规模扩张速度明显放

缓，但是很多银行同业资产增长速度明显加快，虽然同业资产增长会影响净息差的提高，但是对银行净利息收入有明显的正面贡献作用。但是在 11 年第三季度，不仅银行贷款扩张的环比增速有所回落，大部分银行受制于银监会对与票据业务的监管、资本充足率的新规等开始压缩同业资产规模，同业资产规模第三季度环比出现了明显的下降，不过 2011 年第四季度，大部分银行又开始在同业资产上加大配置，2011 年全年和 2012 年第一季度、第二季度同业资产的同比增速远远超过贷款的同比增速。参见表 4 和表 5:

表 4: 上市银行 11 年和 12 年一季度、中期贷款增速情况一览

	11 年新增 贷款	11 年贷款 增速	12 年一季 度新增贷 款	12 年一季 度贷款增 速	12 年中期 新增贷款	中期贷款 增速
深发展 A	2091.09	52.15%	300.32	4.92%	610.00	10.00%
宁波银行	205.47	20.51%	74.50	6.17%	131.99	10.93%
浦发银行	1782.11	15.85%	568.48	4.37%	1182.84	9.08%
华夏银行	793.41	15.41%	341.96	5.75%	573.19	9.65%
民生银行	1405.62	13.55%	392.27	3.33%	933.44	7.92%
招商银行	2022.11	14.42%	611.85	3.81%	1395.21	8.70%
南京银行	182.14	22.22%	65.42	6.53%	140.57	14.03%
兴业银行	1263.72	15.00%	357.91	3.69%	698.60	7.21%
北京银行	684.74	20.90%	191.19	4.83%	464.91	11.74%
农业银行	6108.55	12.76%	2488.99	4.61%	4308.77	7.98%
交通银行	3148.95	14.38%	1395.83	5.57%	2379.71	9.50%
工商银行	9706.47	14.65%	3595.35	4.73%	6186.17	8.15%
光大银行	1082.27	14.23%	399.76	4.60%	804.99	9.27%
建设银行	7991.68	14.46%	3254.62	5.15%	5513.86	8.72%
中国银行	6653.73	12.02%	2417.54	3.90%	4027.04	6.49%
中信银行	1647.53	13.22%	405.90	2.88%	989.13	7.01%
合计	46769.60	14.39%	16861.89	4.54%	30340.44	8.16%

表 5: 上市银行同业资产（包括存放同业和买入返售）扩张一览

	09 年同比 增长	10 年同比 增长	11 年 Q3 环 比增长	11 年同比 增长	12Q1 环比 增长	12 年中期 环比增长
深发展 A	189.77%	86.46%	-7.28%	-30.53%	69.11%	78.69%
宁波银行	5.46%	433.96%	-69.56%	-53.54%	-28.44%	-9.61%
浦发银行	-0.13%	88.39%	13.75%	19.05%	-0.67%	19.92%
华夏银行	0.50%	88.95%	-13.79%	20.97%	-19.70%	26.59%
民生银行	54.43%	12.85%	58.14%	56.61%	31.03%	14.86%
招商银行	103.58%	0.65%	-46.79%	-33.33%	62.79%	105.18%
南京银行	11.33%	73.71%	20.47%	41.73%	16.97%	13.29%
兴业银行	128.02%	108.85%	5.71%	44.10%	29.74%	18.58%
北京银行	137.66%	8.54%	16.66%	28.97%	-7.28%	45.74%
农业银行	-12.85%	134.71%	26.32%	9.63%	70.42%	18.35%
交通银行	98.54%	-1.07%	0.77%	60.62%	29.01%	38.01%
工商银行	-25.87%	2.23%	-0.55%	49.48%	50.11%	16.45%

光大银行	56.22%	24.95%	30.18%	39.81%	37.30%	-7.06%
建设银行	90.68%	21.95%	-43.93%	83.81%	94.47%	-8.15%
中国银行	185.86%	-62.45%	-0.59%	4.40%	37.71%	2.32%
中信银行	176.12%	-21.20%	-20.24%	139.01%	-34.17%	43.94%
合计	71.00%	12.35%	2.47%	30.98%	31.77%	17.66%

资料来源：银行定期报告，东北证券

2.2. 有关净息差

16 家上市银行 2010 年平均的净息差为 2.49%，整体上升 21 个基本点，其中净息差上升较多的为招商、浦发、民生、华夏、农业和光大银行（同比上升幅度超过了 20 个基本点）净息差下降的为兴业、宁波、南京和北京银行，原因是由于同业资产扩张速度较快，摊薄了净息差，净息差持平的有中国银行，是由于外币业务拖累了净息差。

2011 年全年 16 家上市银行的平均净息差为 2.67%，整体上升 22 个基本点，净息差同比扩大的主要原因是贷款定价能力的提高、2010 年下半年开始央行连续四次加息的重定价效应，以及货币市场收益率提高导致银行非信贷资产收益能力的提高，其中净息差上升比较多的是招商银行、中信银行、华夏银行、宁波银行、南京银行和光大银行，净息差同比扩大的幅度都超过了 30 个基本点

从净息差环比情况看，2011 年一季度末，上市银行的平均净息差为 2.72%，同比上升了 29 个基本点，但是环比仅仅上升了 3 个基本点，主要原因就是我们前期提及的在信贷规模受到限制的影响下，大部分银行加大了同业资产在资产中的配置比例，因此整体上拖累了净息差，导致有部分银行净息差环比出现了下降。2012 年第一季度，在部分贷款特别是按揭贷款重新定价的基础上，整体上市银行的平均净息差仅仅为 2.71%，同比上升了 17 个基本点，主要原因可能主要是在负债端的付息负债成本压力上升较大，部分抵消了生息资产收益率的提高，其中深发展、建设银行 2012 年 1 季度的净息差同比下降，中国银行、北京银行净息差持平，其余银行净息差同比上升。

2012 年中期，从同比情况看，由于存贷利差依旧同比大幅度扩大，使得同比净息差依旧扩大，扩大了 14 个基本点，从同比情况看，除了平安银行和中国银行净息差同比有所下降之外，其他上市银行均保持了净息差同比上升的情况。

表 6：上市银行净息差一览

	10 年全 年净息差	10 年全 年净息差 同比变化	11 年全 年净息差	11 年全 年净息差 同比扩大	12 年中期净息 差	12 年中期净息差同比扩 大
招商银行	2.65%	0.42%	3.06%	0.41%	3.11%	0.14%
浦发银行	2.49%	0.30%	2.60%	0.11%	2.64%	0.15%
民生银行	2.94%	0.35%	3.14%	0.20%	3.14%	0.14%
兴业银行	2.32%	-0.02%	2.48%	0.16%	2.74%	0.35%
交通银行	2.46%	0.16%	2.59%	0.13%	2.61%	0.07%
中信银行	2.63%	0.12%	3.00%	0.37%	2.89%	0.00%
华夏银行	2.46%	0.43%	2.80%	0.34%	2.80%	0.15%
平安银行	2.49%	0.02%	2.54%	0.05%	2.42%	-0.21%
工商银行	2.44%	0.18%	2.61%	0.17%	2.66%	0.06%
中国银行	2.04%	0	2.12%	0.08%	2.10%	-0.01%

建设银行	2.49%	0.08%	2.70%	0.21%	2.71%	0.05%
宁波银行	2.76%	-0.35%	3.23%	0.47%	3.47%	0.50%
南京银行	2.52%	-0.04%	2.86%	0.34%	2.68%	0.12%
北京银行	2.30%	-0.04%	2.25%	-0.05%	2.34%	0.055%
农业银行	2.57%	0.29%	2.85%	0.28%	2.84%	0.06%
光大银行	2.18%	0.23%	2.49%	0.31%	2.70%	0.29%
平均	2.49%	0.21%	2.67%	0.22%	2.72%	0.14%

资料来源：银行定期报告，东北证券

从净息差环比情况看 2012 年第一季度环比平均回落了 2 个基本点，其中，除了招商、民生、交通、工商、农业和光大实现了净息差的环比上升之外，其余 10 家银行的净息差一季度均有所回落。二季度看，在贷款定价能力下滑、同业资产占比提高以及存款定期化进一步加剧的趋势下，净息差环比出现了进一步回落的趋势，整体上市银行的净息差第二季度环比平均继续回落了 2 个基本点，从 16 家银行的具体情况看，除了兴业、交通、工商、建设和宁波银行之外，其余银行第二季度的净息差均呈现环比回落的情况，具体参加下表：

表 7：上市银行净息差环比情况一览

	11 年 Q4 环比变化	12 年 Q1 净息差	12 年 Q1 环比变化	12 年 Q2 净息差	12 年 Q2 环比变化
招商银行	0.03%	3.21%	0.06%	3.16%	-0.05%
浦发银行	0.17%	2.65%	-0.05%	2.47%	-0.18%
民生银行	0.13%	3.29%	0.01%	3.16%	-0.13%
兴业银行	0.17%	2.64%	-0.02%	2.79%	0.15%
交通银行	0.03%	2.60%	0.02%	2.64%	0.04%
中信银行	0.01%	3.04%	-0.07%	2.71%	-0.33%
华夏银行	0.08%	2.84%	-0.16%	2.62%	-0.22%
平安银行	-0.02%	2.41%	-0.02%	2.36%	-0.05%
工商银行	0.03%	2.54%	0.01%	2.58%	0.04%
中国银行	0.04%	2.11%	-0.04%	2.08%	-0.03%
建设银行	0.05%	2.65%	-0.07%	2.72%	0.07%
宁波银行	0.37%	3.30%	-0.06%	3.46%	0.16%
南京	0.45%	2.69%	-0.28%	2.64%	-0.05%

银行					
北 京 银 行	0.03%	2.29%	-0.06%	2.4%	0.10%
农 业 银 行	0.08%	2.97%	0.07%	2.64%	-0.33%
光 大 银 行	0.05%	2.71%	0.11%	2.68%	-0.03%
平均	0.05%	2.71%	-0.02%	2.69%	-0.02%

资料来源：东北证券

2.3. 净利息收入同比增速逐步下降

在生息资产规模稳健扩张和净息差同比回升的基础上，上市银行 2011 年度和 2012 年中期的净利息收入依旧保持了同比上升的趋势，但是同比增速在下降；具体参见表 8 和表 9：

从净利息收入的环比趋势看，第二季度净利息收入环比增长 3.80%，比第一季度的环比增长 2.65%有所提高，一季度南京银行和中国银行净利息收入环比负增长，二季度浦发、民生和农业银行出现了净利息收入的环比负增长，但是环比负增长的幅度都较小。

表 8：上市银行净利息收入平均同比增速下降

	10 年同比增长	11 年利息净收入	11 年同比增长	12 年中期利息净收入	12 年中期同比增长
深发展 A	21.91%	252.90	59.77%	161.57	55.47%
宁波银行	43.91%	68.33	33.60%	43.38	40.98%
浦发银行	34.78%	614.42	35.92%	356.06	25.51%
华夏银行	43.99%	302.93	33.10%	171.94	20.63%
民生银行	42.29%	648.21	41.31%	378.71	28.18%
招商银行	41.40%	763.07	33.69%	436.41	22.19%
南京银行	45.94%	65.12	40.89%	38.44	25.41%
兴业银行	39.81%	507.34	33.40%	346.08	56.17%
北京银行	32.18%	187.72	29.65%	117.30	35.30%
农业银行	33.31%	3071.99	26.86%	1676.85	15.86%
交通银行	27.69%	1026.01	20.71%	583.94	18.48%

工商银行	23.57%	3627.64	19.43%	2040.58	16.94%
光大银行	55.20%	394.40	29.64%	253.08	34.06%
建设银行	18.70%	3045.72	21.10%	1696.92	16.46%
中国银行	22.08%	2280.64	17.58%	1240.54	12.56%
中信银行	33.77%	651.06	35.26%	369.29	23.90%
合计	27.61%	17507.49	24.71%	9911.09	19.65%

表 9：上市银行季度利息净收入同比增速下降

	2011Q1 同比增 长	2012Q1	2012Q1 同比增 长	2012Q2	2012Q2 同比增 长
深发展 A	41.38%	79.5506	55.85%	82.0154	55.10%
宁波银行	28.99%	20.5348	38.71%	22.8474	43.09%
浦发银行	40.27%	178.2962	30.91%	177.7670	20.54%
华夏银行	30.71%	80.4399	21.36%	91.4952	20.00%
民生银行	32.80%	189.7	41.52%	189.0100	17.10%
招商银行	38.70%	215.48	24.15%	220.9300	20.34%
南京银行	43.93%	18.1806	25.29%	20.2642	25.51%
兴业银行	16.05%	163.86	67.46%	182.2200	47.24%
北京银行	28.54%	55.2647	33.06%	62.0384	37.37%
农业银行	31.71%	858.35	21.70%	818.5000	10.31%
交通银行	24.72%	283.67	19.52%	300.2700	17.51%
工商银行	24.82%	988.16	15.74%	1,052.4200	18.08%
光大银行	36.86%	121.6821	31.57%	131.3953	36.46%
建设银行	25.27%	821.01	14.62%	875.9100	18.24%
中国银行	20.29%	605.98	13.19%	634.5600	11.96%
中信银行	34.38%	183.1	27.65%	186.1900	20.42%
合计	27.46%	4863.259	21.16%	5,047.8329	18.22%

10：上市银行季度利息净收入环比增速二季度有所提高

证券代码	证券简称	2011Q4	2012Q1	2012Q1 环 比增长	2012Q2	2012Q2 环 比增长
000001.SZ	平安银行	76.0879	79.5506	4.55%	82.0154	3.10%
002142.SZ	宁波银行	19.4419	20.5348	5.62%	22.8474	11.26%
600000.SH	浦发银行	174.2339	178.2962	2.33%	177.7670	-0.30%
600015.SH	华夏银行	80.4071	80.4399	0.04%	91.4952	13.74%
600016.SH	民生银行	181.1700	189.7000	4.71%	189.0100	-0.36%
600036.SH	招商银行	206.8300	215.4800	4.18%	220.9300	2.53%
601009.SH	南京银行	18.3907	18.1806	-1.14%	20.2642	11.46%
601166.SH	兴业银行	157.2700	163.8600	4.19%	182.2200	11.20%
601169.SH	北京银行	52.5776	55.2647	5.11%	62.0384	12.26%

601288.SH	农业银行	838.3500	858.3500	2.39%	818.5000	-4.64%
601328.SH	交通银行	267.1600	283.6700	6.18%	300.2700	5.85%
601398.SH	工商银行	956.7700	988.1600	3.28%	1,052.4200	6.50%
601818.SH	光大银行	104.5595	121.6821	16.38%	131.3953	7.98%
601939.SH	建设银行	815.6200	821.0100	0.66%	875.9100	6.69%
601988.SH	中国银行	607.6200	605.9800	-0.27%	634.5600	4.72%
601998.SH	中信银行	181.4000	183.1000	0.94%	186.1900	1.69%
	合计	4,737.8886	4,863.2589	2.65%	5,047.8329	3.80%

资料来源：银行报表，东北证券

2.4. 2012 年中期手续费净收入同比增速继续下降

11 年全年中间业务收入是银行业务的亮点，增速明显超过了净利息收入增速，具体见表 11：

表 11：2011 年上市银行手续费净收入增长一览

	2009 年	2010 年	2010 年同比增速	2011 年	2011 年同比增速
深发展 A	11.81	15.85	34.25%	36.65	131.19%
宁波银行	4.52	4.89	8.21%	7.19	47.19%
浦发银行	22.07	40.49	83.44%	67.16	65.88%
华夏银行	10.24	14.45	41.04%	29.76	105.94%
民生银行	46.64	82.89	77.72%	151.01	82.18%
招商银行	79.93	113.30	41.75%	156.28	37.93%
南京银行	3.28	4.75	44.63%	7.30	53.90%
兴业银行	31.16	48.01	54.08%	88.45	84.23%
北京银行	6.50	9.64	48.32%	16.13	67.26%
农业银行	356.40	461.28	29.43%	687.50	49.04%
交通银行	113.99	144.79	27.02%	195.49	35.02%
工商银行	551.47	728.40	32.08%	1015.50	39.42%
光大银行	31.57	47.09	49.16%	69.73	48.10%
建设银行	480.59	661.32	37.61%	869.94	31.55%
中国银行	460.13	544.83	18.41%	646.62	18.68%
中信银行	42.20	56.96	34.98%	88.37	55.14%
合计	2252.50	2978.93	32.25%	4133.07	38.74%

资料来源：银行报表，东北证券

12 年第一季度，银行中间业务收入增速明显下降，基数的提高、宏观经济形势的不确定和银监会加强收费监管是可能的原因。

表 12：2012 年一季度上市银行手续费净收入增长一览

	2010Q1	2011Q1	2011Q1 同比增长	2012Q1	2012Q1 同比增长
深发展 A	3.18	4.82	51.66%	14.48	200.60%
宁波银行	1.45	1.77	21.43%	2.50	41.71%
浦发银行	8.53	14.74	72.83%	18.40	24.80%
华夏银行	3.78	6.97	84.37%	8.75	25.42%
民生银行	20.59	29.51	43.32%	51.38	74.11%
招商银行	24.16	39.22	62.33%	48.40	23.41%
南京银行	0.95	1.67	75.88%	2.33	39.29%

兴业银行	9.85	16.16	64.02%	26.23	62.31%
北京银行	2.24	4.27	90.87%	6.18	44.71%
农业银行	108.57	177.49	63.48%	212.70	19.84%
交通银行	34.69	49.56	42.87%	60.41	21.89%
工商银行	182.56	259.27	42.02%	286.22	10.39%
光大银行	12.62	19.13	51.57%	24.75	29.42%
建设银行	168.65	231.54	37.29%	243.02	4.96%
中国银行	156.56	185.82	18.69%	211.52	13.83%
中信银行	11.77	18.50	57.18%	26.27	42.00%
合计	750.15	1060.44	41.36%	1243.54	17.27%

资料来源：银行报表，东北证券

12 年中期，银行中间业务收入增速继续出现了下降，预计应该与第一季度一样，基数提高、银监会加强收费监管依旧是主要原因，具体参见表 13:

表 13: 2012 年中期上市银行手续费净收入同比增长一览

证券代码	证券简称	2012 年中期	2011 年中期	2012 年中期同比增长	2010 年中期	2011 年中期同比增长
000001.SZ	平安银行	27.7929	11.8764	134.02%	7.4983	58.39%
002142.SZ	宁波银行	4.3364	2.5018	73.33%	2.6028	-3.88%
600000.SH	浦发银行	38.7739	32.9819	17.56%	18.2532	80.69%
600015.SH	华夏银行	19.9934	15.2723	30.91%	8.0165	90.51%
600016.SH	民生银行	100.3000	79.1900	26.66%	45.0900	75.63%
600036.SH	招商银行	97.3200	81.6300	19.22%	53.4600	52.69%
601009.SH	南京银行	4.8910	3.4477	41.86%	2.3631	45.90%
601166.SH	兴业银行	62.1800	37.9200	63.98%	21.3276	77.80%
601169.SH	北京银行	12.4663	8.9365	39.50%	4.7386	88.59%
601288.SH	农业银行	389.2900	371.3600	4.83%	224.5900	65.35%
601328.SH	交通银行	109.6200	100.4400	9.14%	71.2500	40.97%
601398.SH	工商银行	548.0400	537.9100	1.88%	368.8900	45.82%
601818.SH	光大银行	49.3792	38.0140	29.90%	25.4378	49.44%
601939.SH	建设银行	492.4300	476.7100	3.30%	336.4200	41.70%
601988.SH	中国银行	342.5000	349.7400	-2.07%	283.0600	23.56%
601998.SH	中信银行	54.0500	38.9800	38.66%	25.2900	54.13%
	合计	2,353.3631	2,186.9106	7.61%	1,498.2879	45.96%

资料来源：银行报表，东北证券

从环比情况看，2012 年第一季度上市银行中间业务收入整体还呈现环比正增长的局面，只有兴业银行和中信银行出现了环比负增长，2012 年第二季度，上市银行中间业务收入整体就出现了环比负增长的局面，平安、宁波、民生、农业、交 14:

表 14: 2012 年前两季度上市银行手续费净收入环比增长一览

证券代码	证券简称	2011Q4	2012Q1	2012Q1 环比增长	2012Q2	2012Q2 环比增长
000001.SZ	平安银行	12.3478	14.4795	17.26%	13.3134	-8.05%
002142.SZ	宁波银行	0.6881	2.5027	263.71%	1.8337	-26.73%
600000.SH	浦发银行	17.9369	18.3981	2.57%	20.3757	10.75%

600015.SH	华夏银行	7.9298	8.7466	10.30%	11.2469	28.59%
600016.SH	民生银行	33.0700	51.3800	55.37%	48.9200	-4.79%
600036.SH	招商银行	37.6300	48.4000	28.62%	48.9200	1.07%
601009.SH	南京银行	2.0575	2.3304	13.26%	2.5606	9.88%
601166.SH	兴业银行	29.3800	26.2300	-10.72%	35.9500	37.06%
601169.SH	北京银行	3.5045	6.1791	76.32%	6.2873	1.75%
601288.SH	农业银行	139.2600	212.7000	52.74%	176.5900	-16.98%
601328.SH	交通银行	45.0500	60.4100	34.10%	49.2100	-18.54%
601398.SH	工商银行	232.5500	286.2200	23.08%	261.8200	-8.52%
601818.SH	光大银行	16.2345	24.7534	52.47%	24.6258	-0.52%
601939.SH	建设银行	182.0200	243.0200	33.51%	249.4100	2.63%
601988.SH	中国银行	138.3500	211.5200	52.89%	130.9800	-38.08%
601998.SH	中信银行	26.3300	26.2700	-0.23%	27.7800	5.75%
	合计	924.3391	1,243.5398	34.53%	1,109.8234	-10.75%

资料来源：银行报表，东北证券

2.5. 成本收入比继续维持整体下降的趋势

12 年第一季度，16 家上市银行平均的成本收入比依旧维持下降趋势，但是下降幅度大幅度缩小，仅仅缩小了 0.71 个百分点，其中，华夏、农业和中国银行的成本收入比同比出现了轻微的上升。具体情况参见表 15：

表 15：2012 年第一季度成本收入比变化

	2010Q1	2011Q1	2011Q1 同 比变化	2012Q1	2012Q1 同 比
深发展 A	41.25%	35.56%	-5.69%	38.18%	2.62%
宁波银行	40.99%	38.02%	-2.98%	31.88%	-6.14%
浦发银行	35.05%	34.59%	-0.45%	32.02%	-2.57%
华夏银行	46.96%	42.51%	-4.45%	44.85%	2.34%
民生银行	38.20%	31.35%	-6.85%	25.87%	-5.48%
招商银行	35.09%	32.77%	-2.32%	31.86%	-0.91%
南京银行	25.20%	29.01%	3.81%	28.40%	-0.61%
兴业银行	30.74%	29.96%	-0.77%	27.33%	-2.64%
北京银行	22.51%	19.71%	-2.79%	17.03%	-2.69%
农业银行	33.84%	31.56%	-2.29%	32.01%	0.45%
交通银行	24.72%	23.83%	-0.88%	22.34%	-1.49%
工商银行	27.82%	25.22%	-2.60%	24.36%	-0.87%
光大银行	29.66%	29.44%	-0.22%	25.90%	-3.54%
建设银行	27.09%	25.92%	-1.17%	25.16%	-0.76%
中国银行	28.19%	27.72%	-0.47%	27.79%	0.07%
中信银行	36.18%	31.30%	-4.88%	28.96%	-2.34%
平均	30.08%	28.27%	-1.81%	27.56%	-0.71%

资料来源：银行定期报告，东北证券

12 年中期，16 家上市银行平均的成本收入比依旧维持下降趋势，但是下降幅度大幅度缩小，仅仅缩小了 0.67 个百分点，其中，平安、农业和中国银行的成本收入比同比出现了轻微的上升。具体情况参见表 16：

表 16: 2012 年中期成本收入比变化

证券代码	证券简称	2010 年中期 (%)	2011 年中期 (%)	2011 年中期同比下降 (%)	2012 年中期 (%)	2012 年中期同比下降 (%)
000001.SZ	平安银行	42.2600	36.3000	-5.9600	38.1300	1.83
002142.SZ	宁波银行	37.1900	35.9200	-1.2700	32.0900	-3.83
600000.SH	浦发银行	34.4600	33.1200	-1.3400	28.7700	-4.35
600015.SH	华夏银行	42.8800	42.5900	-0.2900	40.5700	-2.02
600016.SH	民生银行	37.4600	33.0091	-4.4509	30.2600	-2.75
600036.SH	招商银行	35.0500	32.6300	-2.4200	32.2000	-0.43
601009.SH	南京银行	28.5400	29.7600	1.2200	27.1200	-2.64
601166.SH	兴业银行	31.7200	29.4000	-2.3200	24.9600	-4.44
601169.SH	北京银行	25.5200	23.0000	-2.5200	19.4500	-3.55
601288.SH	农业银行	37.6500	33.2500	-4.4000	33.7400	0.49
601328.SH	交通银行	28.1300	27.0600	-1.0700	25.4000	-1.66
601398.SH	工商银行	28.1800	25.5200	-2.6600	25.1900	-0.33
601818.SH	光大银行	34.0700	29.4500	-4.6200	28.0900	-1.36
601939.SH	建设银行	27.7600	25.8600	-1.9000	24.9700	-0.89
601988.SH	中国银行	29.7900	28.8100	-0.9800	29.2300	0.42
601998.SH	中信银行	30.4800	30.3229	-0.1571	28.4300	-1.89
	平均	31.2200	28.9500	-2.2700	28.2800	-0.67

资料来源：银行报表，东北证券

2.6. 资产质量出现波动，不良贷款和逾期贷款增加明显

从资产质量的情况看，2012 年整体是不良贷款环比持续上升的情况；从 2012 年第一季度的环比看，除了农业、交通、工商、建设、中信 5 家银行以外，其余 11 家银行的一季度末的不良贷款余额均比 2011 年年末的水平环比上升，从 2012 年中期的情况看，上市银行的不良贷款继续增加，除了农业和建设银行中期同比和二季度环比不良贷款都维持下降的趋势，其他 14 家上市银行中期同比和二季度环比不良贷款余额都出现了明显的增加。预计整体 2012 年全年，不良贷款可能都将是环比上升的情况，具体关注表 17：

从关注类贷款的情况看，2011 年同比 16 家上市银行的关注类贷款比年初也出现了明显的上升，除了华夏、兴业、农业、交通、光大、建设的关注类贷款比年初出现了减少之外，其余 10 家上市银行的关注类贷款都比年初出现了增加，2012 年一季度，大多数银行没有公布关注类贷款的情况，从已经公布的 7 家和我们调研的情况，大部分银行的关注类贷款 2012 年一季度环比依旧维持上升趋势，2012 年中期，除了宁波、华夏、北京、农业、建设等 5 家上市银行关注类贷款比年初有所下降之外，其余 11 家上市银行的关注类贷款比年初继续增加具体关注表 18：

表 17: 上市银行不良余额变动

	2011 年同比变化	2011 年环比变化	2012Q1	2012Q1 环比变化	2012 年中期环比变化	2012 年 Q2 环比变化
平安银行	3.71	6.37	37.08	9.7	16.96	12.77

宁波银行	1.28	0.55	8.92	0.6	1.47	0.89
浦发银行	-0.53	6.54	66.94	8.67	18.40	10.04
华夏银行	-6.54	0.69	57.13	1.13	0.75	-0.13
民生银行	2	3.49	83.85	8.46	14.00	6.07
招商银行	-5.13	-2.47	94.6	2.87	8.00	5.30
南京银行	-0.08	0.02	8.04	0.01	0.78	0.76
兴业银行	0.99	4.16	40.37	3.22	4.96	1.95
北京银行	-1.86	0.14	22.39	1.04	3.46	2.57
农业银行	-130.47	-5.98	850.14	-23.44	-27.31	-5.01
交通银行	-30.02	-16.07	218.91	-0.95	9.77	11.18
工商银行	-2.3	38.21	728.19	-1.92	17.58	21.55
光大银行	-0.97	1.35	60.01	2.67	5.26	2.23
建设银行	62.03	62.73	706.91	-2.24	-1.97	-0.78
中国银行	-6.02	4.96	639.39	6.65	0.56	-4.55
中信银行	0.08	2.36	82.7	-2.71	7.61	10.96
合计	-113.83	107.05	3705.57	13.76	80.26	75.81

资料来源：东北证券

表 18：上市银行关注类贷款变动

	2011 年同比变化	2012Q1	2012Q1 环比变化	2012 年中期环比变化	2012Q2 环比变化
平安银行	18.88	46.77	2.67	5.14	2.47
宁波银行	3.3378	23.16	-1.86	-2.38	-0.52
浦发银行	39.0044	127.15	22.93	28.93	6.00
华夏银行	-0.6099	84.74	-6.33	-3.49	2.84
民生银行	32.04			19.94	
招商银行	27.42			9.29	
南京银行	7.6571	32.89	0.72	3.72	3.00
兴业银行	-9.53	72.29	15.32	13.38	-1.94
北京银行	38.98			-36.12	

农业银行	-20.14			-66.19	
交通银行	-41.31	635.45	53.66	134.67	81.01
工商银行	40.11		2.67	168.35	
光大银行	-34.99		-1.86	59.76	
建设银行	-9.96		22.93	-6.71	
中国银行	444.59		-6.33	-5.14	
中信银行	34.36			-39.75	
合计	570.8294			283.40	

资料来源：东北证券

2012 年第一季度，我们计算的 16 家上市银行年化的平均信贷成本为 0.53%，同比上升了 3 个基本点，与 11 年全年的水平比下降了 7 个基本点，从各个银行的具体情况看，除了华夏、招商、农业和中国银行 4 家 19：

2012 年中期，我们计算的 16 家上市银行年化的平均信贷成本为 0.56%，比第一季度的水平上升了 3 个基本点，比 11 年全年的水平下降了 4 个基本点，从各个银行的具体情况看，信贷成本与 11 年全年的水平相比涨跌互现，增加比较明显的有宁波、兴业、北京、光大，下降比较明显的，存在较为明显释放拨备支持利润增长的银行有华夏和浦发。具体参见表 20：

表 19：上市银行 2012 年第一季度信贷成本同比变化

	2011Q1	2012Q1	2012Q1 同比变化
平安银行	0.23%	0.40%	0.17%
宁波银行	0.30%	0.56%	0.26%
浦发银行	0.28%	0.49%	0.21%
华夏银行	1.09%	0.75%	-0.34%
民生银行	0.67%	1.08%	0.41%
招商银行	0.50%	0.47%	-0.03%
南京银行	0.60%	0.65%	0.05%
兴业银行	0.20%	0.68%	0.48%
北京银行	0.24%	0.46%	0.22%
农业银行	0.80%	0.78%	-0.02%
交通银行	0.53%	0.56%	0.03%
工商银行	0.42%	0.51%	0.09%
光大银行	0.34%	0.40%	0.06%
建设银行	0.32%	0.40%	0.08%
中国银行	0.35%	0.34%	-0.01%
中信银行	0.52%	0.61%	0.09%
合计	0.50%	0.53%	0.03%

资料来源：公司报表，东北证券

表 20：上市银行 2012 年中期信贷成本环比变化

	11 年全年	2012 中期	2012 中期变化
平安银行	0.40%	0.46%	0.06%
宁波银行	0.57%	0.56%	0.26%
浦发银行	0.57%	0.38%	-0.19%

华夏银行	0.82%	0.64%	-0.18%
民生银行	0.80%	0.72%	-0.08%
招商银行	0.53%	0.52%	-0.01%
南京银行	0.76%	0.65%	0.05%
兴业银行	0.29%	1.08%	0.79%
北京银行	0.65%	0.46%	0.22%
农业银行	1.17%	0.78%	-0.02%
交通银行	0.49%	0.56%	0.03%
工商银行	0.44%	0.51%	0.09%
光大银行	0.47%	0.58%	0.11%
建设银行	0.70%	0.40%	0.08%
中国银行	0.32%	0.28%	-0.04%
中信银行	0.43%	0.61%	0.09%
合计	0.60%	0.56%	-0.04%

资料来源：公司报表，东北证券

3. 公司中报中值得关注的问题

3.1. 存款增长和存款结构的变化

2011 年全年和 2012 年第一季度，存款增长乏力现象较第三季度末情况有所好转，但是整体同比增速都处在下降阶段，展望未来，存款快速增长的阶段极大概率上已经结束，在金融脱媒的大背景下，银行尤其是中小股份制银行可能更多地需要通过表内保本理财的方式还进一步扩大存款规模，再加上存款定期化的趋势可能还在继续，未来在负债端的成本压力可能还将在一定时期内存在。

2012 年中中期，上市银行存款增长的情况比去年第三季度末进一步好转，存款环比增速超过了去年中期的存款环比增速，具体参见表 21 和 22：

表 21：上市银行 2012Q1 存款环比增长情况

	2011 一季	2010 年度	2011Q1 环比增长	2012Q1	2011 年	2012Q1 环比增长
平安银行	5827.16	5629.12	3.52%	9148.096	8508.452	7.52%
宁波银行	1538.44	1458.28	5.50%	1893.9	1767.367	7.16%
浦发银行	16725.3	16386.8	2.07%	19127.38	18510.55	3.33%
华夏银行	7848.66	7676.22	2.25%	9330.614	8960.237	4.13%
民生银行	14863.35	14169.39	4.90%	16901.25	16447.38	2.76%
招商银行	20320.77	18971.78	7.11%	22594.94	22200.6	1.78%
南京银行	1528.93	1397.24	9.43%	1866.083	1664.243	12.13%
兴业银行	11649.32	11327.67	2.84%	13719.38	13452.79	1.98%
北京银行	5637.21	5577.24	1.08%	6634.894	6142.412	8.02%
农业银行	93659.77	88879.05	5.38%	101439.7	96220.26	5.42%
交通银行	30375.61	28678.47	5.92%	34142.7	32832.32	3.99%
工商银行	117644.24	111455.57	5.55%	126152.8	122612.2	2.89%
光大银行	11379.84	10297.11	10.51%	12124.38	11788	2.85%
建设银行	94590.58	90753.69	4.23%	106115.6	99874.5	6.25%

中国银行	79980.74	75391.53	6.09%	95170.98	88179.61	7.93%
中信银行	18002.65	17308.16	4.01%	20419.81	19680.51	3.76%
合计	531572.57	505357.32	5.19%	596782.5	568841.4	4.91%

资料来源：银行报表，东北证券

表 22：上市银行 2012 中期存款环比增长情况

证券代码	证券简称	2011 年中期	2010 年	2011 年中期 环比增长	2012 年中期	2011 年	2012 年 中期环 比增长
000001.SZ	平安银行	6324.97	5629.12	12.36%	9495.78	8508.45	11.60%
002142.SZ	宁波银行	1727.24	1458.28	18.44%	2044.62	1767.37	15.69%
600000.SH	浦发银行	17509.17	16386.80	6.85%	20617.49	18510.55	11.38%
600015.SH	华夏银行	8175.92	7676.22	6.51%	9688.52	8960.24	8.13%
600016.SH	民生银行	15365.86	14169.39	8.44%	18109.63	16447.38	10.11%
600036.SH	招商银行	20927.58	18971.78	10.31%	24564.36	22200.60	10.65%
601009.SH	南京银行	1651.92	1397.24	18.23%	2081.64	1664.24	25.08%
601166.SH	兴业银行	12229.79	11327.67	7.96%	14997.42	13452.79	11.48%
601169.SH	北京银行	5886.35	5577.24	5.54%	6885.04	6142.41	12.09%
601288.SH	农业银行	97065.87	88879.05	9.21%	106045.86	96220.26	10.21%
601328.SH	交通银行	31579.75	28678.47	10.12%	35923.12	32832.32	9.41%
601398.SH	工商银行	120471.38	111455.57	8.09%	131805.97	122612.19	7.50%
601818.SH	光大银行	11648.74	10631.80	9.57%	13832.12	12252.78	12.89%
601939.SH	建设银行	98921.08	90753.69	9.00%	109408.37	99874.50	9.55%
601988.SH	中国银行	80964.31	75391.53	7.39%	94825.64	88179.61	7.54%
601998.SH	中信银行	18732.27	17308.16	8.23%	21888.20	19680.51	11.22%
	合计	549182.19	505692.02	8.60%	622213.78	569306.20	9.29%

资料来源：银行报表，东北证券

从存款的期限结构看，存款定期化的趋势还在继续，2012 年中期 16 家上市银行的平均活期存款占比为 46.87%，比年初的 49.49%下降了 2.62 个百分点，各个上市银行均出现下降趋势，目前活期存款占比超过 50%的上市银行有宁波、招商、农业、工商和建设银行，中期下滑较为明显的银行有浦发、华夏、民生、兴业、农业和交通银行，均下滑了 3 个百分点以上。

表 23：上市银行存款定期化趋势继续

证券代码	证券简称	2012 年中期活期存款 占比	2011 年年底活期存款 占比	2012 年中期环比变化
000001.SZ	平安银行	32.22%	32.18%	-0.04%
002142.SZ	宁波银行	53%	55.80%	-2.80%
600000.SH	浦发银行	33%	36.30%	-3.30%
600015.SH	华夏银行	38%	41.20%	-3.20%
600016.SH	民生银行	38%	42.50%	-4.50%
600036.SH	招商银行	53.50%	54.58%	-1.08%
601009.SH	南京银行	39%	41.80%	-2.80%
601166.SH	兴业银行	41%	44.80%	-3.80%

601169.SH	北京银行	48%	48.60%	-0.60%
601288.SH	农业银行	53%	56.30%	-3.30%
601328.SH	交通银行	46%	49.40%	-3.40%
601398.SH	工商银行	49%	51.10%	-2.10%
601818.SH	光大银行	41%	42.40%	-1.40%
601939.SH	建设银行	50%	52.90%	-2.90%
601988.SH	中国银行	42%	44.10%	-2.10%
601998.SH	中信银行	42%	44.80%	-2.80%
	合计	46.87%	49.49%	-2.62%

3.2. 有关资本充足率

2012 年半年末，上市银行公布的资本充足率有部分已经不能满足新的要求（《办法》实施后，通常情况下系统重要性银行和非系统重要性银行的资本充足率分别不得低于 11.5% 和 10.5%，核心资本充足率要求为 9.5% 和 8.5%。）；不过基本上这些不能满足的银行都已经公布了融资方案加以满足，另一方面，适当减少股利分配增加内部资本积累也是上市银行目前比较倾向的办法，总之，我们维持前期的判断，在 12 年以前，上市银行不会出现新一轮的股权融资潮。

表 24：上市银行 2012 年中期最新资本充足率情况一览

证券简称	2012 年中期资本充足率 (%)	2012 年中期核心资本充足率 (%)	2011 年年末资本充足率 (%)	2011 年年末核心资本充足率 (%)	中期资本充足率变化 (%)	中期核心资本充足率变化 (%)	尚未完成的融资方案
平安银行	11.40	8.44	11.51	8.46	-0.11	-0.02	通过向平安定向增发募集不超过 200 亿元
宁波银行	14.71	11.71	15.36	12.17	-0.65	-0.46	
浦发银行	12.21	8.90	12.7	9.2	-0.49	-0.30	
华夏银行	11.30	8.42	11.68	8.72	-0.38	-0.30	
民生银行	11.36	8.41	10.86	7.87	0.50	0.54	发行可转换债券，募集资金在 200 亿元左右
招商银行	11.55	8.32	11.53	8.22	0.02	0.10	“A+H” 配股，募集资金不超过 350 亿元
南京银行	13.34	10.42	14.96	11.76	-1.62	-1.34	
兴业银行	11.25	8.36	11.04	8.2	0.21	0.16	
北京银行	13.18	10.96	12.06	9.59	1.12	1.37	
农业银行	12.02	9.65	11.94	9.5	0.08	0.15	
交通银行	12.57	9.58	12.44	9.27	0.13	0.31	
工商银行	13.56	10.38	13.17	10.07	0.39	0.31	
光大银行	11.14	8.05	10.57	7.89	0.57	0.16	H 股上市，募集资金 380 亿元左右
建设银行	13.82	11.19	13.68	10.97	0.14	0.22	
中国银行	13.00	10.15	12.97	10.07	0.03	0.08	
中信银行	13.44	10.05	12.27	9.91	1.17	0.14	

资料来源：东北证券

4. 上市银行 2012、2013 年盈利预测和估值水平

2012 年, 整体上市银行的增长面临一定的隐忧, 这些隐忧包括存款增长逐渐放缓和竞争加剧导致负债端成本上升压力较大、有效贷款需求放缓和银行自身的资本约束导致信贷增速放缓、收费监管和基数提高导致中间业务收入放缓, 银行向零售业务转型和基数较低导致成本收入比继续下降幅度收窄, 资产质量不良温和暴露导致信贷成本整体呈现上升态势, 这些不利影响在一季报和中报中已经得到部分的显现, 因此我们又适当下调了我们前期对于银行股的盈利预测。调整结果见下表, 上市银行 2012 年和 2013 年净利润同比增长为 15.82% 和 8.89%。

表 25: 上市银行 2012、2013 年归属于母公司净利润同比增长一览表

证券简称	2011	2011 年 同比增长	2012E	2012 年 同比增长	2013E	2013 年同比增 长
平安银行	102.79	63.57%	127.93	24.46%	139.62	9.14%
宁波银行	32.54	40.12%	37.97	16.69%	42.69	12.43%
浦发银行	272.86	42.28%	332.67	21.92%	385.98	16.02%
华夏银行	92.22	53.97%	121.64	31.90%	141.09	15.99%
民生银行	279.2	58.81%	343.87	23.16%	413.75	20.32%
招商银行	361.29	40.20%	454.29	25.74%	536.27	18.05%
南京银行	32.12	38.97%	39.05	21.58%	42.26	8.22%
兴业银行	255.05	37.71%	322.28	26.36%	368.74	14.42%
北京银行	89.47	31.51%	110.62	23.64%	130.77	18.22%
农业银行	1219.27	28.52%	1536.27	26.00%	1692.51	10.17%
交通银行	507.35	29.95%	564.96	11.36%	637.66	12.87%
工商银行	2082.65	26.10%	2329.82	11.87%	2455.83	5.41%
光大银行	180.68	41.26%	232.21	28.52%	255.6	10.07%
建设银行	1692.58	25.52%	1892.88	11.83%	1979.7	4.59%
中国银行	1241.82	18.93%	1322.04	6.46%	1386.92	4.91%
中信银行	308.19	43.28%	365.8	18.69%	425.89	16.43%
合计	8750.06	29.17%	10134.3	15.82%	11035.28	8.89%

资料来源: 东北证券

从估值水平来看; 上市银行 12 年平均 PE 和 PB 分别是 5.14 倍和 0.97 倍, 估值水平反映了各种悲观预期, 处于绝对低估的水平。不过, 随着 2013 年上市银行的净利润增速要跌破两位数进入一位数区间, 以及经济减速如果成为一定时期的常态后银行承担的转型代价 (收益能力持续下降和不良贷款继续宝路), 低估值状态可能也将成为银行股的常态。

表 26: 上市银行最新估值水平一览:

	收盘价 (9.7)	2011PE	2011PB	2012PE	2012PB	2013PE	2013PB
平安银行	13.62	5.51	1.16	5.45	0.97	6.16	0.85
宁波银行	9.23	8.17	1.42	6.99	1.25	6.24	1.07
浦发银行	7.32	5.00	0.92	4.11	0.80	3.54	0.69
华夏银行	8.22	5.55	0.88	4.62	0.78	4.01	0.68
民生银行	5.47	5.21	1.13	4.52	0.98	3.77	0.82
招商银行	9.71	5.81	1.27	4.60	1.06	4.00	0.78

南京银行	7.69	7.12	1.05	5.83	0.94	5.34	0.83
兴业银行	11.94	5.06	1.12	3.99	0.91	4.16	0.71
北京银行	7.15	4.97	0.88	5.67	0.90	4.80	0.78
农业银行	2.42	6.37	1.21	5.15	1.06	4.65	0.92
交通银行	4.19	5.11	0.95	5.51	0.84	4.87	0.74
工商银行	3.70	6.17	1.35	5.52	1.16	5.29	1.02
光大银行	2.71	6.02	1.14	4.67	0.98	4.23	0.84
建设银行	3.88	5.71	1.20	5.11	1.02	4.91	0.89
中国银行	2.70	6.14	1.04	5.74	0.94	5.40	0.84
中信银行	3.75	5.28	1.01	4.81	0.96	4.12	0.76
平均		5.82	1.11	5.14	0.97	4.72	0.83

注 1 平安银行 12 年暂时未考虑尚未进行的向平安集团的定向增发，因为股数暂时未确定，13 年进行了全面摊薄；但是在每股净资产中扣除了由于合并造成的 130 亿元左右的商誉

资料来源：东北证券

5. 银行股 2012 年 8 月以后投资策略

时间进入到 2012 年三季度后期，我们在银行中期策略中提及，2012 年，整体上市银行的增长面临一定的隐忧，这些隐忧包括存款增长逐渐放缓和竞争加剧导致负债端成本上升压力较大、有效贷款需求放缓和银行自身的资本约束导致信贷增速放缓、收费监管和基数提高导致中间业务收入放缓，银行向零售业务转型和基数较低导致成本收入比继续下降幅度收窄，资产质量不良温和暴露导致信贷成本整体呈现上升态势，这些不利影响在一季报中已经得到部分的显现，而 6 月份的以利率市场化方式进行的不对称降息又加剧了银行股盈利增速下滑的担忧，特别是对 2013 年增速的担忧，从下半年的情况看，我们认为下半年可能较好的时间窗口将出现在三季度后期以后，因为此时 1、货币供应量尤其是 M2 数据可能真正企稳回升；2、宏观经济增速是否已见底以及见底后的演绎过程也将逐步明晰；3、银行股的极端低估值，这些因素可能会促使银行股慢慢走出弱势，在此之前则均以防御策略为主。也就是说坚守以时间换空间的策略，可以在低位逐步吸纳优质银行股，但是下半年银行板块整体跑赢大盘的可能性非常小，因此继续维持银行板块同步大势的评级。目前我们仍然维持这一判断，尤其在整体市场和银行股自身都面临严重超跌的形势下，我们相信未来银行股的反弹行情还是可以预期的。

从具体的投资品种上看，由于目前还处在降息周期的初期和利率市场化的初期，因此目前银行股较为严重的缺乏投资的向上催化剂，所以我们在投资品种的选择上侧重与股息率较高的大行和估值水平特别是 PB 估值水平较低的中小银行以及对于降息不大敏感的中小银行，同时考虑到资产组合的安全性，因此我们调整前期的投资组合，目前的投资组合为民生、南京、兴业和交通银行。

主要风险点在于宏观经济超预期下滑、资产质量超预期恶化、存款保险制度、利率市场化等进程超预期。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760