

三季度报符合预期，未来看规模和息差

报告要点

净利润高速增长，三季度业绩基本符合预期。净利润同比增长 32.55%，主要驱动因素是规模增长、息差回升、中间业务收入增长和拨备。净利息收入同比增长 28.83%，手续费及佣金净收入同比增长 33.07%（主要是理财业务、结算和清算、银行卡、咨询顾问等业务增长较快驱动）。

存贷增速环比放缓，资产负债结构出现新变化。贷款环比增长 3.34%，存款环比增长 4.16%，增速较二季度下滑；资产规模环比增长 4.14%，较二季度略有上升，主要是负债和权益推动。同业资产占比和存款占比环比上升，证券投资占比、贷款占比和同业负债占比环比下降。

息差环比小幅回升，未来继续略有回升。在压缩票据占比、贷款中长期化、议价能力提升、权益增加引致同业负债压缩及货币市场资金收益率上升、存贷比下降和活期占比下降等因素驱动息差小幅回升。未来议价能力提升、同业利率上行提升资产端收益、票据压缩空间有限、贷款长期化不能持久；存贷比略有下降、负债成本略有上升，加上去杠杆化导致的权益增加，息差继续略有回升，但幅度不大。如果加息，将提升息差回升幅度。

三季度拨备分化，总体环比小幅回升，未来拨备政策将趋于谨慎。拨备环比增长 0.64%，国有银行（中行、建行拨备环比下降较多）和城商行（北京、宁波、南京环比下降较多）环比负增长，股份制银行环比正增长。不良贷款余额和不良率继续实现双降，但部分银行（中行、浦发、交通、宁波）不良余额上升，宁波银行不良率也上升。统计公布关注类贷款银行，总体较二季度上升，尤其是交通银行（由于口径标准从严导致）。贷款在未来几年内增速将回归历史均值，不良毛生成率将有所反弹，目前拨备覆盖率还不足以覆盖潜在风险（大部分股份制银行和城商行不足 2%），谨慎拨备的政策显得非常必要，拨备释放利润的空间也会被压缩。

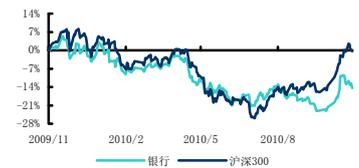
三季度银行的费用收入比较二季度有所下降，但仍较一季度高。银行普遍人均费用 16 万-40 万，处于高位；银行系统建立趋于完善，未来这部分的投入增速也将下降，随着营业收入稳步增长，未来的成本收入比可能略有下降。

推荐盈利稳定增长、总拨备充足、县域经济增长稳定的农行，息差继续回升和资产质量良好、具有安全边际的招行，专注商贷通、贷款议价能力高的民生，中移动入主后零售业务值得期待的浦发。

行业内重点公司推介

公司代码	公司名称	投资评级
600000	浦发银行	推荐
600016	民生银行	推荐
600036	招商银行	推荐
601288	农业银行	推荐

行业相对市场表现（近 12 个月）



资料来源：Wind 资讯

行业内跟踪公司比较

华夏银行	09A	10E	11E
PE	17.19	0.00	0.00
PB	2.14	0.00	0.00
EV/EBITDA	17.14	0.00	0.00
兴业银行	09A	10E	11E
PE	10.22	0.00	0.00
PB	2.28	0.00	0.00
EV/EBITDA	11.54	0.00	0.00

相关研究

《谨慎拨备政策将提前于资产质量恶化，板块震荡筑底》2010-9-10

分析师：

陈志华

(8621) 68751569

chenzh@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490210060007

联系人：

许荣聪

(8621) 68751569

xurc@cjsc.com.cn

正文目录

净利润同比增长 32.55%，三季度业绩基本符合预期	4
资产负债增长及结构变化	6
存贷增速三季度环比放缓，贷款增速小于存款增速	6
同业资产占比回升，贷款占比下降，证券投资占比下降	8
存款占比回升，同业负债占比下降	9
三季度息差环比小幅回升，未来将继续略有回升	10
票据占比下降、贷款中长期化、议价能力提升和同业利率上升驱动息差回升	11
存贷比下降和活期存款占比略微下降阻滞息差反弹幅度	15
预计未来净息差将略微回升	16
三季度拨备分化，总体环比小幅回升，未来拨备政策将趋于谨慎	17
资产质量总体改善，部分银行关注类贷款上升	18
未来拨备政策将趋于谨慎	21
三季度费用收入比略有下降	22
结论与投资建议	24

图表目录

图 1: 上市银行同业资产占总资产比重	8
图 2: 上市银行证券投资占总资产比重	9
图 3: 上市银行贷款占总资产比重	9
图 4: 上市银行存款占总负债比重	10
图 5: 上市银行同业负债占总负债比重	10
图 6: 贷款长期化趋势延续	11
图 7: 票据融资占总贷款比重	12
图 8: 上市银行票据贴现占比变化	12
图 9: 票据占比大幅下滑	13
图 10: 金融机构人民币加权平均利率略有上升	13
图 8: 2003 年-2010 年温州民间借贷利率	14
图 11: 上半年货币市场利率上扬	14
图 12: 银行业存贷比情况	15
图 13: 银行业活期存款占比环比下降	16
图 14: 上市银行活期存款占比变化	16
图 15: 上市银行关注类占比环比上升	21
图 16: 房地产占比较高, 维持在 20%	21
图 17: 不良毛生成率与贷款增速	22
图 18: 股份制费用收入比环比上升, 国有和城商费用收入比环比下降	23
表 1: 上市银行净利润同比及环比	4
表 2: 上市银行净利息收入同比及环比	5
表 3: 上市银行手续费收入同比及环比	6
表 4: 上市银行资产同比和环比变化	7
表 5: 上市银行贷款同比和环比变化	7
表 6: 上市银行存款同比和环比变化	8
表 7: 上市银行息差小幅反弹	11
表 8: 利率上浮和下浮的贷款占比情况	13
表 9: 存贷比情况	15
表 10: 上市银行拨备同比和环比变化	17
表 11: 不良贷款余额变化情况	18
表 12: 不良贷款率变化情况	19
表 13: 上市银行拨备覆盖率变化	19
表 14: 上市银行拨贷比变化	20
表 15: 上市银行职工费用	23
表 16: 上市银行人均职工费用	24

净利润同比增长 32.55%，三季度业绩基本符合预期

上市银行整体净利润同比增长 32.55%，国有银行净利润同比增长 29.22%，股份制银行净利润同比增长 42.85%，城市商业银行净利润同比增长 43.61%。同比增速较快的银行有招商银行、光大、华夏和宁波银行，主要是由于规模增长，息差同比回升（招商、光大和华夏）；规模增长，拨备减少（宁波）。

上市银行整体净利润环比增长 3.53%，其中，国有银行环比增长 4.89%，股份制银行环比增长 0.08%，城市商业银行环比增长 3.30%。环比增长较快的银行有建行、浦发、深发展和北京，主要是由于息差回升、规模增长、拨备减少；环比下滑幅度较大的银行有民生、华夏和宁波，主要是因为手续费环比下滑（民生），经营费用增加（宁波），拨备增加（华夏）。

表 1：上市银行净利润同比及环比

	2008（同比）	2009（同比）	1Q10（同比）	2Q10（同比）	3Q10（同比）	3Q 环比
工商银行	36.32%	16.10%	18.19%	27.58%	27.33%	-1.03%
中国银行	13.00%	27.20%	41.42%	26.87%	27.70%	5.32%
建设银行	34.10%	15.29%	33.93%	26.76%	28.31%	11.75%
农业银行	17.56%	26.26%	/	40.12%	36.26%	/
交通银行	38.56%	5.81%	31.53%	30.67%	28.59%	-7.33%
招商银行	38.27%	-13.48%	40.42%	59.80%	57.40%	1.21%
中信银行	60.68%	7.51%	33.54%	51.62%	50.88%	2.12%
浦发银行	127.61%	5.60%	38.70%	33.92%	44.19%	15.71%
民生银行	24.46%	53.51%	70.83%	20.23%	27.51%	-9.92%
兴业银行	32.60%	16.66%	38.68%	40.82%	42.03%	3.14%
光大银行	45.19%	4.47%	/	/	71.34%	/
华夏银行	46.15%	22.45%	86.09%	80.57%	71.32%	-10.65%
深发展 A	-76.83%	719.29%	40.64%	31.23%	30.15%	16.89%
北京银行	61.79%	4.00%	39.20%	33.47%	35.36%	12.94%
宁波银行	40.02%	9.44%	40.74%	78.80%	70.20%	-19.51%
南京银行	60.10%	6.02%	42.17%	49.53%	49.24%	3.30%
国有银行	27.19%	19.72%	28.74%	29.29%	29.22%	4.89%
股份制银行	42.22%	11.42%	40.62%	39.38%	42.85%	0.08%
城商行	57.52%	5.24%	39.98%	43.59%	43.61%	3.30%
上市银行整体	31.05%	17.42%	31.80%	31.72%	32.55%	3.53%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

上市银行整体净利息收入同比增长 28.83%，其中，国有银行净利息收入同比增长 24.48%，股份制银行净利息收入同比增长 40.91%，城市商业银行净利息收入同比增长 37.54%。上市银行整体净利息收入环比增长 5.30%，其中，国有银行环比增长 4.80%，股份制银行环比增长 6.32%，城市商业银行环比增长 5.85%。

利息收入环比增长主要依靠规模增长约 4%，息差只是小幅回升约 1%，甚至有几家银行的

息差环比下降，如民生、兴业、北京、宁波和华夏。

表 2：上市银行净利息收入同比及环比

	2008	2009	1Q10	2Q10	3Q10	3Q10 环比
工商银行	17.18%	-6.55%	18.45%	23.50%	24.36%	4.59%
中国银行	6.67%	-2.49%	20.82%	22.94%	21.79%	3.34%
建设银行	16.67%	-5.80%	12.40%	14.96%	17.10%	6.21%
农业银行	23.10%	-6.30%	/	33.15%	36.09%	/
交通银行	22.13%	1.41%	31.10%	34.42%	30.66%	3.54%
招商银行	38.30%	-13.91%	31.99%	41.45%	40.89%	5.04%
中信银行	37.91%	-0.30%	47.59%	48.95%	43.79%	6.40%
浦发银行	30.42%	6.36%	34.43%	34.55%	34.95%	12.61%
民生银行	34.54%	6.12%	47.86%	51.72%	45.53%	7.08%
兴业银行	25.65%	3.85%	41.94%	45.63%	42.25%	7.44%
光大银行	25.68%	-12.24%	/	/	61.10%	/
华夏银行	19.96%	17.16%	96.59%	89.59%	78.97%	4.12%
深发展 A	31.15%	3.07%	9.43%	16.43%	19.87%	6.63%
北京银行	54.00%	-1.21%	27.49%	31.41%	30.96%	5.54%
宁波银行	40.20%	22.94%	52.74%	50.93%	48.19%	6.72%
南京银行	32.71%	21.98%	53.80%	51.45%	49.10%	5.86%
国有银行	16.12%	-5.51%	16.93%	23.22%	24.48%	4.80%
股份制银行	29.58%	-0.30%	38.60%	42.34%	40.91%	6.32%
城商行	47.75%	6.63%	36.68%	38.69%	37.54%	5.85%
上市银行整体	19.58%	-4.04%	23.30%	27.91%	28.83%	5.30%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

上市银行整体手续费及佣金净收入同比增长 33.07%，国有银行同比增长 30.44%，股份制银行同比增长 45.39%，城市商业银行同比增长 39.75%。手续费收入同比增长迅速，主要是理财业务、结算和清算、银行卡、咨询顾问等业务增长较快。

上市银行整体手续费及佣金净收入环比下滑 4.45%，国有银行下滑较为明显，达 4.80%。主要是理财业务减少（银信理财受限滞后影响）、承诺类业务缩减、手续费支出所有增长。

商业银行在新产品设计及营销方面仍占据统治地位，银信理财受限的影响逐渐消除，资本市场向好带动，经济稳步复苏，手续费收入增速仍将保持高速增长。

表 3: 上市银行手续费收入同比及环比

	2008	2009	1Q10	2Q10	3Q10
工商银行	27.97%	34.75%	32.96%	32.88%	-5.15%
中国银行	45.33%	39.00%	23.31%	19.79%	3.07%
建设银行	22.78%	42.42%	43.63%	36.12%	-10.36%
农业银行	3.49%	/	31.98%	32.95%	/
交通银行	22.94%	43.70%	30.11%	24.99%	-3.17%
招商银行	20.27%	39.09%	32.26%	31.81%	-4.54%
中信银行	46.39%	59.49%	52.53%	59.21%	18.64%
浦发银行	58.89%	79.44%	71.32%	78.49%	0.34%
民生银行	86.55%	125.03%	96.21%	81.76%	-20.53%
兴业银行	72.87%	97.95%	64.91%	72.10%	12.68%
光大银行	82.77%	/	/	43.77%	/
华夏银行	82.34%	43.52%	35.21%	34.62%	-15.40%
深发展 A	63.50%	62.20%	56.85%	47.10%	-7.47%
北京银行	65.03%	61.66%	46.71%	52.79%	10.32%
宁波银行	119.11%	54.01%	23.71%	13.05%	-12.23%
南京银行	235.40%	47.40%	43.46%	48.36%	-7.59%
国有银行	25.83%	38.53%	33.09%	30.44%	-4.80%
股份制银行	41.24%	61.06%	48.01%	45.39%	-3.36%
城商行	103.39%	56.14%	39.01%	39.75%	0.21%
上市银行整体	28.66%	42.34%	35.45%	33.07%	-4.45%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

资产负债增长及结构变化

存贷增速三季度环比放缓, 贷款增速小于存款增速

三季度, 上市银行合计贷款同比增长 18.03%, 总资产同比增长 18.87%。其中, 城商行总资产规模增长迅速, 同比增长 41.70%, 贷款同比增长 21.45%, 总资产受负债和权益推动, 但是非信贷资产占比同比提升; 股份制银行总资产同比增长 23.95%, 贷款同比增长 18.04%, 总资产增速高于贷款增速约 6 个百分点, 非信贷资产占比提升较为明显; 国有银行总资产同比增长 16.12%, 贷款同比增长 17.93%。上市银行存款同比增长 18.04%, 其中, 城商行存款同比增长 29.04%, 股份制银行同比增长 23.60%, 国有银行同比增长 15.59%。

从环比的情况来看, 三季度存贷规模环比增长速度放缓。上市银行整体贷款环比增长 3.34%, 较二季度下降 74 个基点; 存款环比增长 4.16%, 较二季度下降 2 个基点; 资产规模环比增长 4.14%, 较二季度环比上升 73 个基点。总资产环比增速上升是负债和权益推动。

由于贷款额度控制和存贷比限制, 银行加大吸储导致存款环比增速大于贷款环比增速 1.02 个百分点。

表 4: 上市银行资产同比和环比变化

资产	2008(同比)	2009(同比)	1Q10(同)	2Q10(同)	3Q10(同)	2Q10(环)	3Q10(环)
工商银行	12.36%	20.78%	14.34%	13.34%	14.98%	3.24%	3.53%
中国银行	16.01%	25.82%	22.63%	17.96%	21.10%	-0.37%	4.30%
建设银行	14.51%	27.37%	16.71%	12.36%	13.10%	1.10%	3.35%
农业银行	32.21%	26.63%	/	/	/	/	4.34%
交通银行	27.32%	23.56%	16.41%	12.60%	15.20%	5.00%	2.52%
招商银行	19.93%	31.57%	22.13%	15.70%	16.99%	3.78%	3.38%
中信银行	17.46%	49.43%	39.60%	38.44%	36.31%	10.69%	0.38%
浦发银行	43.11%	23.93%	10.76%	9.99%	24.46%	7.20%	10.92%
民生银行	14.63%	35.29%	27.84%	15.66%	25.76%	9.82%	8.19%
兴业银行	19.92%	30.49%	36.17%	41.29%	42.96%	14.77%	5.57%
光大银行	15.24%	40.60%	/	/	/	/	4.54%
华夏银行	23.52%	15.56%	17.66%	17.63%	22.72%	5.63%	7.34%
深发展 A	34.58%	23.90%	18.79%	15.37%	21.79%	0.72%	8.11%
北京银行	17.73%	27.92%	27.95%	35.14%	37.49%	14.31%	6.76%
宁波银行	36.75%	58.19%	53.53%	61.51%	62.65%	14.95%	12.02%
南京银行	23.19%	59.61%	54.65%	51.24%	35.48%	12.92%	1.23%
国有银行	14.06%	24.28%	17.47%	14.35%	16.12%	1.49%	3.70%
股份制银行	24.48%	29.30%	22.53%	19.35%	23.95%	7.25%	4.93%
城商行	21.39%	37.85%	36.93%	42.61%	41.70%	14.17%	6.77%
上市银行整	16.99%	25.96%	19.23%	16.32%	18.87%	3.41%	4.14%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

表 5: 上市银行贷款同比和环比变化

贷款	2008(同比)	2009(同)	1Q10(同)	2Q10(同)	3Q10(同)	2Q10(环)	3Q10(环)
工商银行	12.09%	25.86%	16.62%	17.02%	17.84%	4.84%	3.39%
中国银行	15.80%	50.41%	40.39%	25.31%	18.32%	1.47%	3.10%
建设银行	15.72%	27.40%	17.33%	18.30%	17.64%	5.74%	2.92%
农业银行	11.29%	33.05%	/	/	/	/	3.16%
交通银行	19.95%	38.71%	24.46%	19.59%	20.19%	3.53%	4.95%
招商银行	30.31%	36.24%	27.97%	15.62%	18.26%	4.68%	3.89%
中信银行	15.11%	61.28%	35.81%	20.77%	21.24%	5.36%	0.59%
浦发银行	27.18%	33.65%	15.91%	12.02%	19.61%	4.13%	2.75%
民生银行	18.12%	34.23%	26.29%	5.27%	10.60%	1.90%	3.80%
兴业银行	24.67%	41.22%	28.31%	23.76%	18.99%	5.87%	4.16%
光大银行	14.03%	40.32%	/	/	/	/	1.42%
华夏银行	15.78%	21.35%	13.12%	14.68%	18.43%	6.15%	4.39%
深发展 A	30.55%	26.21%	16.01%	8.68%	10.01%	0.24%	6.55%
北京银行	22.41%	42.50%	34.67%	24.62%	20.55%	5.99%	4.18%
宁波银行	34.50%	66.65%	63.22%	45.82%	21.79%	6.97%	3.57%
南京银行	30.96%	67.98%	39.26%	27.20%	24.82%	6.71%	4.46%
国有银行	14.29%	33.29%	23.63%	19.93%	17.93%	4.03%	3.15%
股份制银行	22.24%	38.32%	24.75%	15.85%	18.04%	4.08%	3.70%
城商行	25.56%	50.37%	40.18%	28.70%	21.45%	6.30%	4.11%
上市银行整体	16.83%	35.13%	24.25%	18.74%	18.03%	4.08%	3.34%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

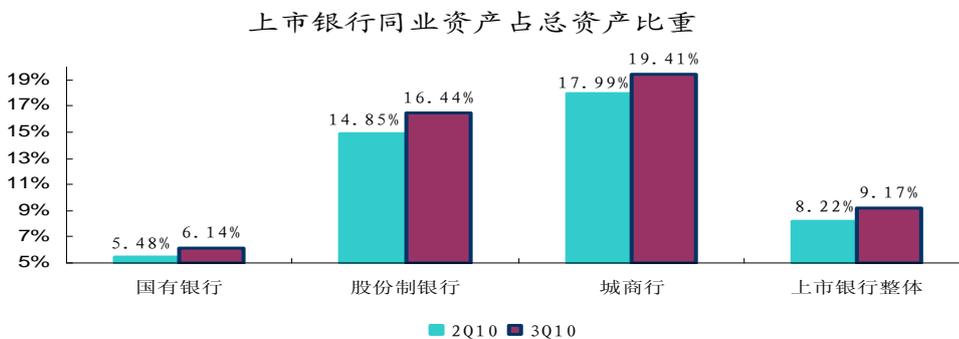
表 6: 上市银行存款同比和环比变化

存款	2008 (同比)	2009 (同)	1Q10 (同)	2Q10 (同)	3Q10 (同)	2Q10(环)	3Q10 (环)
工商银行	19.21%	18.82%	13.37%	13.63%	15.71%	4.84%	4.15%
中国银行	17.57%	29.22%	23.99%	15.24%	15.97%	-1.08%	3.04%
建设银行	19.39%	25.49%	17.09%	12.90%	15.12%	1.71%	4.39%
农业银行	15.32%	22.96%	/	/	/	/	3.78%
交通银行	19.93%	27.13%	19.76%	14.27%	17.16%	5.41%	3.91%
招商银行	32.55%	28.59%	13.44%	13.74%	18.40%	6.78%	6.99%
中信银行	20.15%	41.88%	37.14%	38.86%	37.26%	12.07%	0.54%
浦发银行	24.08%	36.74%	20.42%	17.03%	23.72%	10.54%	6.16%
民生银行	17.07%	43.54%	21.56%	22.71%	24.88%	17.44%	4.05%
兴业银行	25.14%	42.45%	28.51%	22.43%	27.85%	8.18%	6.98%
光大银行	11.93%	32.14%	/	/	/	/	5.37%
华夏银行	10.61%	19.85%	17.67%	19.20%	25.25%	7.45%	5.65%
深发展 A	28.17%	26.11%	16.71%	21.46%	26.61%	8.21%	6.07%
北京银行	21.62%	41.51%	41.27%	31.04%	25.76%	6.15%	2.95%
宁波银行	37.30%	45.30%	36.45%	32.31%	32.15%	10.43%	7.89%
南京银行	23.17%	62.80%	31.57%	34.44%	39.59%	15.12%	7.52%
国有银行	18.83%	23.69%	17.40%	13.83%	15.59%	2.16%	3.93%
股份制银行	22.31%	33.12%	21.65%	20.04%	23.60%	9.10%	4.70%
城商行	24.22%	45.08%	38.86%	31.81%	29.04%	8.26%	4.55%
上市银行整体	19.82%	26.54%	18.89%	15.86%	18.04%	4.18%	4.16%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

同业资产占比回升, 贷款占比下降, 证券投资占比下降

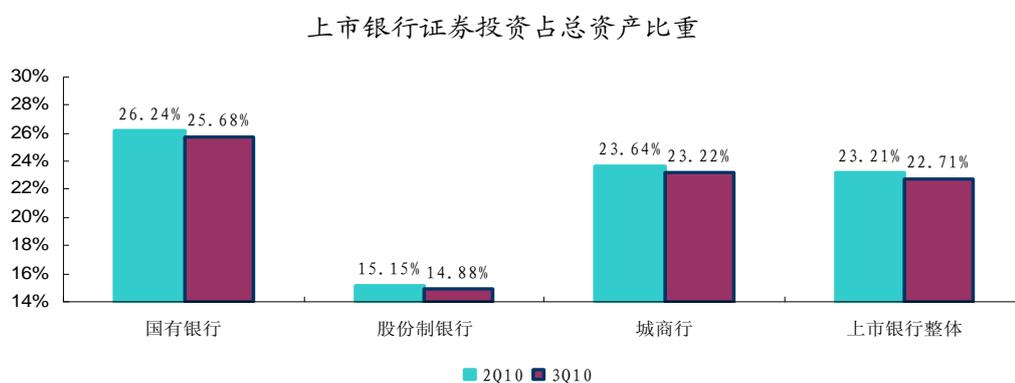
三季度上市银行整体同业资产占总资产比重为 9.17%, 环比上升 95 个 bp, 主要是由于贷款额度控制, 同业市场收益率上升(主动降低久期)加大同业配置所致。其中, 国有银行环比上升 66 个 bp, 股份制银行环比上升 159 个 bp, 城商行环比上升 142 个 bp。

图 1: 上市银行同业资产占总资产比重


资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

三季度上市银行整体证券投资占总资产比重为 22.71%，环比下降 50 个 BP，主要是由于负债和权益推动资产提升，在加息周期下主动降低债券久期，相应多配置同业资产，降低证券投资占比所致。其中，国有银行环比下降 56 个 bp，股份制银行环比下降 27 个 bp，城商行环比下降 42 个 bp。

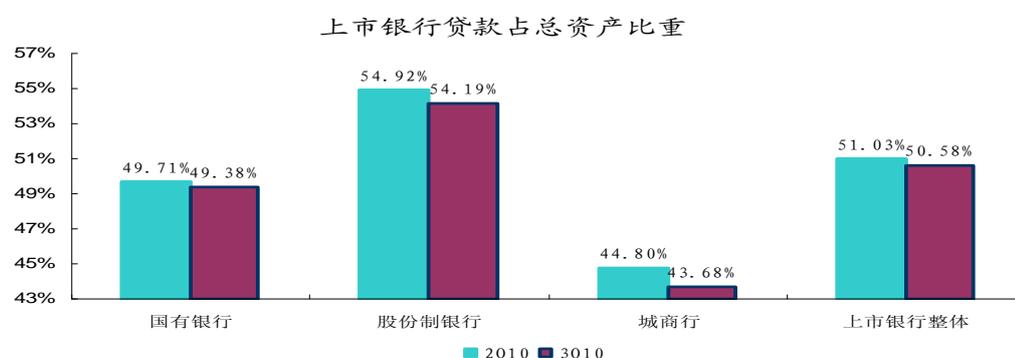
图 2：上市银行证券投资占总资产比重



资料来源：公司公告，长江证券研究部

三季度上市银行整体贷款占总资产比重为 50.58%，环比下降 45 个 BP，主要是由于负债和权益推动资产提升，并且受到存贷比限制和贷款额度控制所致。其中，国有银行环比下降 33 个 bp，股份制银行环比下降 73 个 bp，城商行环比下降 112 个 bp。

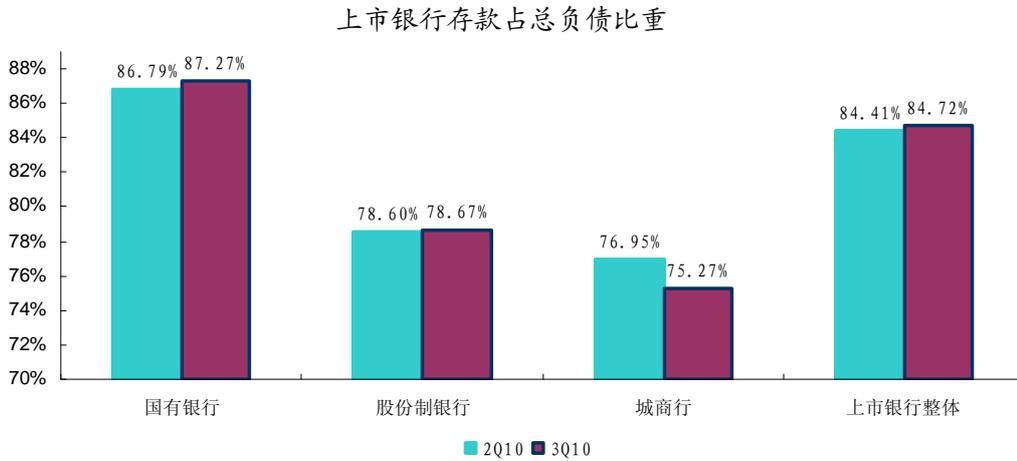
图 3：上市银行贷款占总资产比重



资料来源：公司公告，长江证券研究部

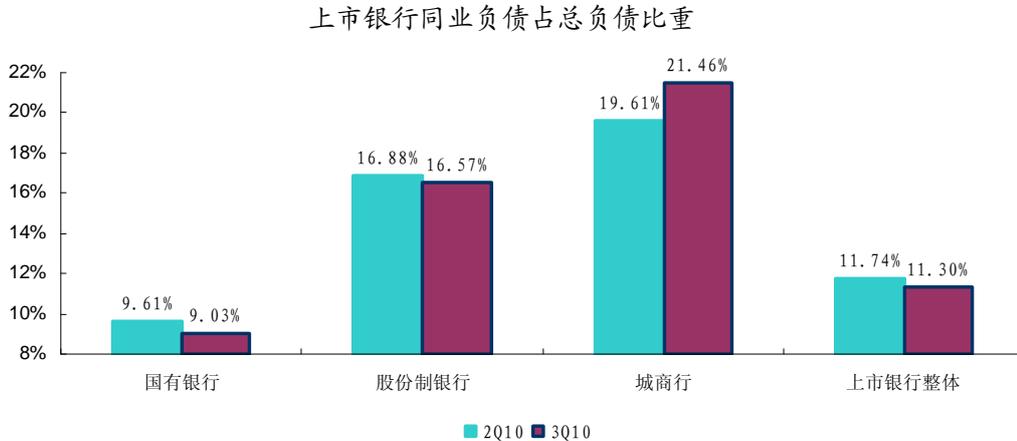
存款占比回升，同业负债占比下降

三季度上市银行整体存款占总负债比重为 84.72%，环比上升 31 个 BP，主要是上市银行加大负债营销，同时降低同业负债所致。其中，国有银行环比上升较为明显，达 48 个 bp，股份制银行环比上升 7 个 bp，城商行环比下降 168 个 bp（显示吸储能力较弱）。

图 4：上市银行存款占总负债比重


资料来源：公司公告，长江证券研究部

三季度上市银行整体同业负债占总负债比重为 11.30%，环比下降 43 个 BP，主要是上市增加吸储占比，适当减少成本较高的同业负债（有些银行同业负债到期减少）。其中，国有银行环比下降 58 个 bp，股份制银行环比下降 31 个 bp，城商行环比上升 185 个 bp（显示吸储能力较弱，增加同业负债来推动资产增长）。

图 5：上市银行同业负债占总负债比重


资料来源：公司公告，长江证券研究部

三季度息差环比小幅回升，未来将继续略有回升

上市银行整体净息差（平均）环比回升，较上季度提升 3 个基点。三季度南京、光大、中信和招商银行息差回升较快，分别较二季度上升 19 个、18 个、10 个和 7 个基点。南京、光大和中信息差上升较多的原因是资产结构调整，资金利率上行推动投资和同业收益率上升；招行因为付息成本控制有效而息差回升较多。

三季度华夏、北京和宁波的息差较二季度下降较多，分别下降了 8、8 和 17 个基点。华夏

银行息差下降的原因是同业资产与同业负债环比大幅上升，同业利息收入提升幅度不明显，加上同业资产带动生息资产规模扩张，进而摊薄净息差；北京息差下降由负债成本上升所致，公司扩大同业负债占比驱动规模增长并导致负债成本提升，同时活期存款占比下降也推动了负债成本的上升；宁波银行主要因为资产规模扩张过快且同业资产增加较多而导致净息差出现较大下滑。

表 7：上市银行息差小幅反弹

NIM	2008	2009	1Q2010 (单季度)	2Q2010 (单季度)	3Q2010 (单季度)	环比变化
工行	2.95%	2.26%	2.34%	2.40%	2.46%	0.05%
建行	3.24%	2.41%	2.40%	2.42%	2.46%	0.04%
中行	2.72%	2.04%	2.20%	2.24%	2.26%	0.02%
交行	3.01%	2.41%	2.41%	2.44%	2.48%	0.05%
农行	3.03%	2.28%	2.42%	2.50%	2.54%	0.04%
招行	3.42%	2.23%	2.49%	2.54%	2.61%	0.07%
中信	3.33%	2.63%	2.61%	2.63%	2.73%	0.10%
浦发	2.86%	2.19%	2.32%	2.39%	2.44%	0.05%
民生	2.58%	2.59%	2.87%	2.95%	2.92%	-0.03%
兴业	2.89%	2.33%	2.43%	2.34%	2.29%	-0.04%
光大	2.80%	1.95%	2.16%	2.26%	2.43%	0.18%
深发展 A	3.02%	2.46%	2.43%	2.48%	2.57%	0.08%
华夏	2.53%	1.98%	2.35%	2.41%	2.34%	-0.08%
北京	2.93%	2.38%	2.42%	2.26%	2.19%	-0.08%
宁波	3.46%	2.80%	2.80%	2.70%	2.53%	-0.17%
南京	3.11%	2.56%	2.63%	2.58%	2.77%	0.19%
上市银行平均	2.99%	2.34%	2.46%	2.47%	2.50%	0.03%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

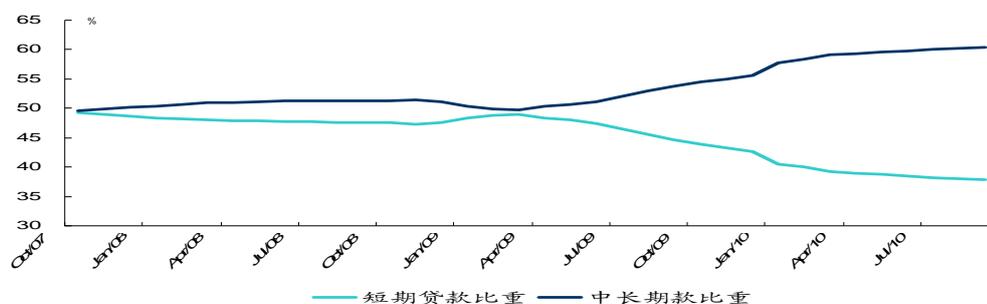
票据占比下降、贷款中长期化、议价能力提升和同业利率上升驱动

动息差回升

驱动因素一：贷款中长期化延续

第三季度贷款结构进一步呈现长期化趋势，中长期贷款上升至约 60.39%，较二季度增加了 57 个基点。中长期贷款比例的增加将有利于信贷资产平均收益率的上升。

图 6：贷款长期化趋势延续



资料来源：中国人民银行网站，长江证券研究部

三季度,上市银行票据占总贷款的比重进一步下降,从二季度的 3.89%下降到目前的 3.41%,已处于历史最低水平。由于信贷规模控制原因,银行在信贷资产上能获较票据贴现更高的收益,因此三季度银行普遍压缩票据并提升贷款占比,来提高生息资产的平均收益水平,但目前票据压缩的空间不大。

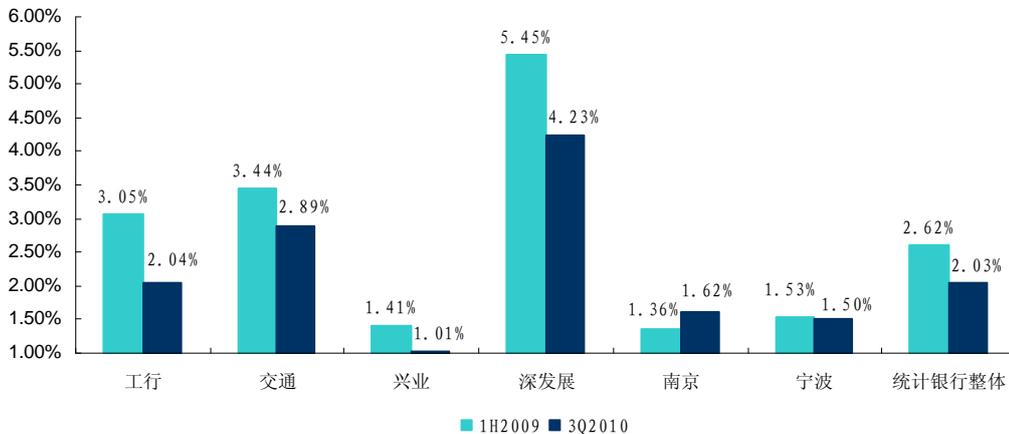
图 7: 票据融资占总贷款比重



资料来源: 中国人民银行网站, 长江证券研究部

从上市银行公布的季报的数据来看, 工行、交行兴业、深发展和宁波的票据占比均下降, 南京银行略有上升。这几家银行总计票据占比为 2.03%, 较二季度下降 59 个基点。

图 8: 上市银行票据贴现占比变化



资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

驱动因素二: 贷款议价能力提升

贷款议价能力逐步提高, 由于受信贷额度控制、贷存比控制等影响, 商业银行大幅压缩票据, 使得票据占比连续下滑, 票据占比处于历史较低水平。根据历史经验, 当票据占比低于 6% 行业合理水平时, 银行贷款利率上浮的比例将逐步提高, 而高于 6% 时, 贷款利率上浮占比有所下降。今年以来, 票据占比一直处于 3%-4%, 贷款利率出现了一定程度的上浮, 其中中小企业贷款的上浮比率相对较大。

图 9：票据占比大幅下滑



资料来源：中国人民银行网站，长江证券研究部

从贷款利率上浮和下浮情况来看，9月基准利率上浮比例达44.27%，较6月上升2.88个百分点；基准利率下浮10%以内占比达25.54%，较6月份下降2.18个百分点；基准利率占比达30.19%，较6月下降0.7个百分点。基准利率上浮比例扩大较为明显，显示银行议价能力得到明显提升。

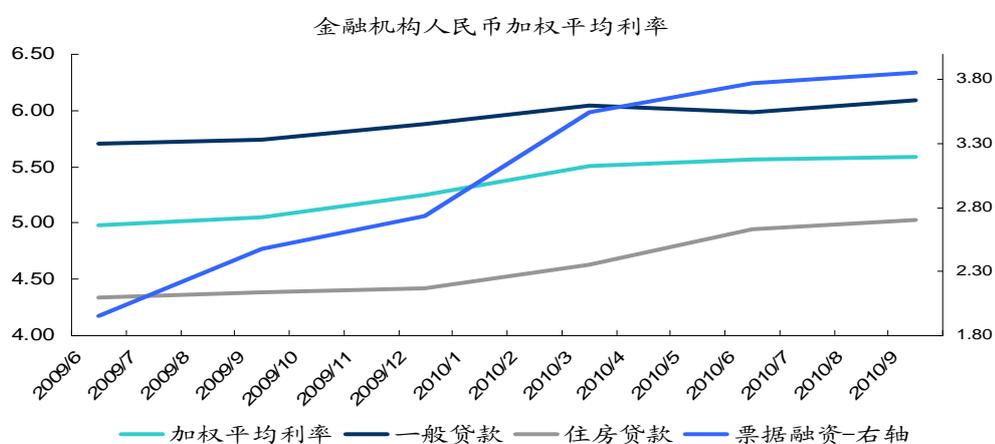
表 8：利率上浮和下浮的贷款占比情况

贷款占比 (%)	2010/06	2010/09	9月 vs 6月
基准利率下浮 10%以内	27.72	25.54	-2.18
基准利率	30.89	30.19	-0.70
基准利率上浮合计	41.39	44.27	2.88

资料来源：公司公告，长江证券研究部

9月行业贷款平均加权利率为5.59%，较6月提升2个基点，其中，一般贷款、个人住房贷款和票据提升10、8和9个基点，显示银行的议价能力加强。

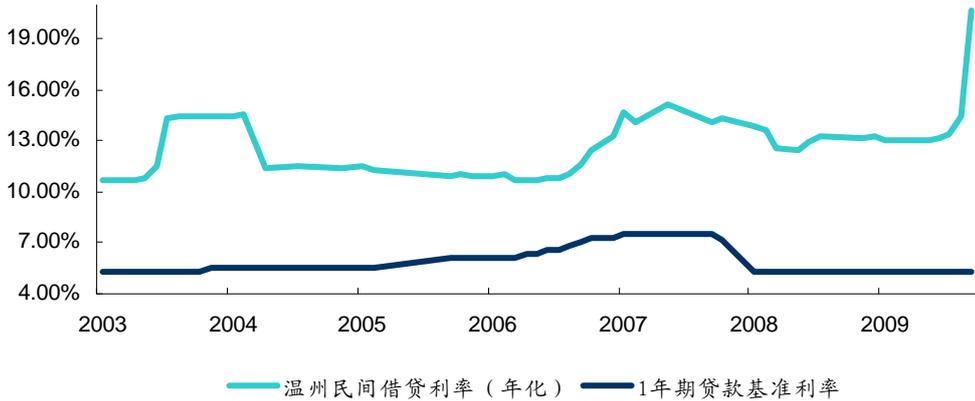
图 10：金融机构人民币加权平均利率略有上升



资料来源：中国人民银行网站，长江证券研究部

由于今年贷款规模控制较严并且企业贷款需求旺盛，中小企业的融资难问题更加突出。2010年8月，温州民间借贷利率达到年化利率约21%，创下历史新高，是同时期的1年期贷款基准利率的约3.5倍。民生银行2010年三季度末对中小企业的利率上浮比例已经达到了20%-30%，今年年初时该行的上浮比例为19.66%左右，9月份当月的比例为24%左右。

图 8：2003 年-2010 年温州民间借贷利率

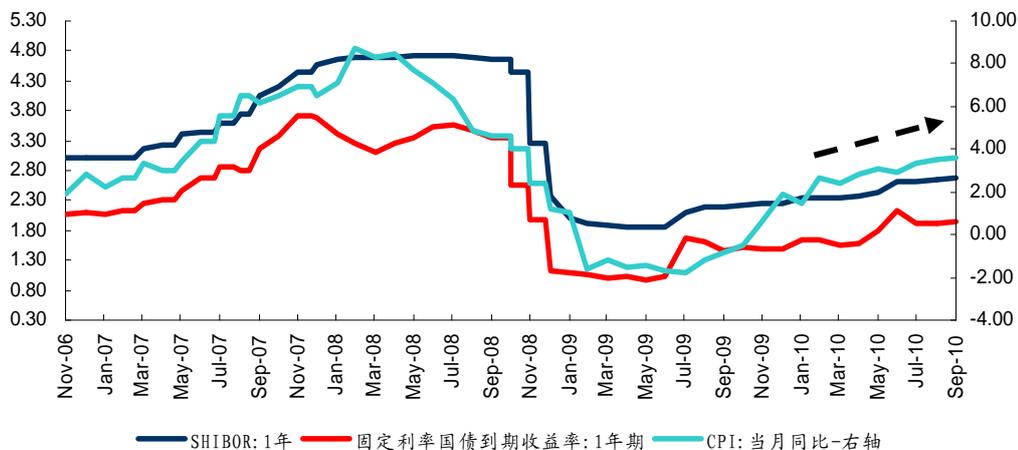


资料来源：人行温州支行，长江证券研究部

驱动因素三：货币市场收益率提升扩大同业收益

三季度货币市场利率继续保持上行态势，1年期 shibor 利率达到约 2.6%，1年期国债利率达 1.8%左右，较 6 月份小幅实现增长。货币市场利率的上升促使银行同业收益上升。未来由于 CPI 持续处于高位和央行使用数量化工具调控流动性，货币市场的利率可能继续上行，银行同业收益可以维持。

图 11：上半年货币市场利率上扬



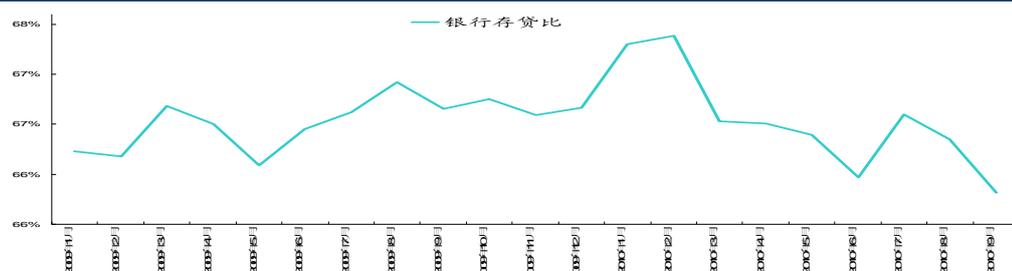
资料来源：长江证券研究部

存贷比下降和活期存款占比略微下降阻滞息差反弹幅度

不利因素一：存贷比下降

10年9月末，银行业整体存贷比为66.02%，较3月末下降15个基点。存贷比下降主要是信贷控制下贷款速度放缓所致。

图 12：银行业存贷比情况



资料来源：中国人民银行网站，长江证券研究部

三季度上市银行（平均）存贷比较二季度末下降 0.51 个百分点，国有银行存贷比较上季度末下降 0.47 个百分点，股份制银行存贷比较上季度末下降 0.70 个百分点，城市商业银行存贷比较上季度末下降 0.26 个百分点。其中，国有银行和城商行的存贷比较低，仍有上升空间；而股份制银行存贷比较高，接近监管底线，三季度存贷比相对二季度进一步压缩以符合监管要求；城商行吸储力度较大，导致存贷比有所下降。

表 9：存贷比情况

	2008	2009	1Q10	2Q10	3Q10
工商银行	53.94%	57.14%	57.26%	57.26%	56.83%
中国银行	61.66%	71.76%	70.75%	72.57%	72.62%
建设银行	57.77%	58.65%	58.39%	60.71%	59.85%
农业银行	49.45%	53.50%	/	53.64%	53.32%
交通银行	69.61%	75.95%	76.46%	75.09%	75.85%
招商银行	68.18%	72.25%	75.93%	74.44%	72.28%
中信银行	68.87%	78.28%	76.80%	72.20%	72.24%
浦发银行	71.92%	70.29%	75.76%	71.37%	69.07%
民生银行	82.27%	76.93%	81.89%	71.05%	70.88%
兴业银行	77.48%	76.81%	78.98%	77.29%	75.25%
光大银行	74.45%	79.05%	/	75.41%	72.59%
华夏银行	71.22%	72.11%	71.85%	70.98%	70.13%
深发展 A	78.14%	78.21%	78.61%	72.83%	73.16%
北京银行	59.43%	59.84%	60.33%	60.24%	60.97%
宁波银行	63.59%	72.93%	74.32%	71.99%	69.11%
南京银行	62.26%	64.24%	63.59%	58.95%	57.27%
国有银行	57.20%	61.63%	61.42%	62.54%	62.07%
股份制银行	72.15%	74.97%	76.98%	73.44%	72.74%
城商行	60.51%	62.72%	63.16%	62.01%	61.75%
上市银行整体	61.21%	65.36%	65.71%	65.65%	65.14%

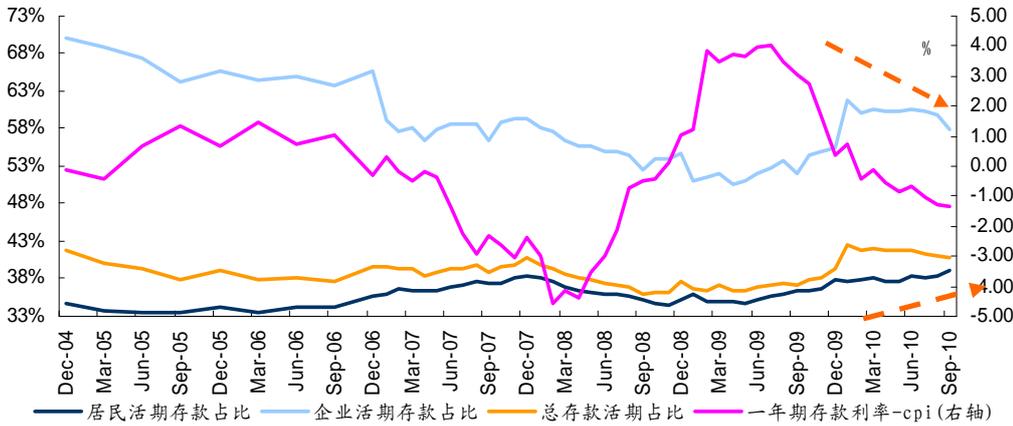
资料来源：公司公告，长江证券研究部

注：不包括农行和光大

不利因素二：活期存款占比略微下降

三季度银行业活期存款继续下降，其中居民活期存款占比上升（负利率持续，企业寻求更高收益投资品种）、企业活期存款占比（企业活期占比已经处于高位且跟银行增加负债营销有关）下降。

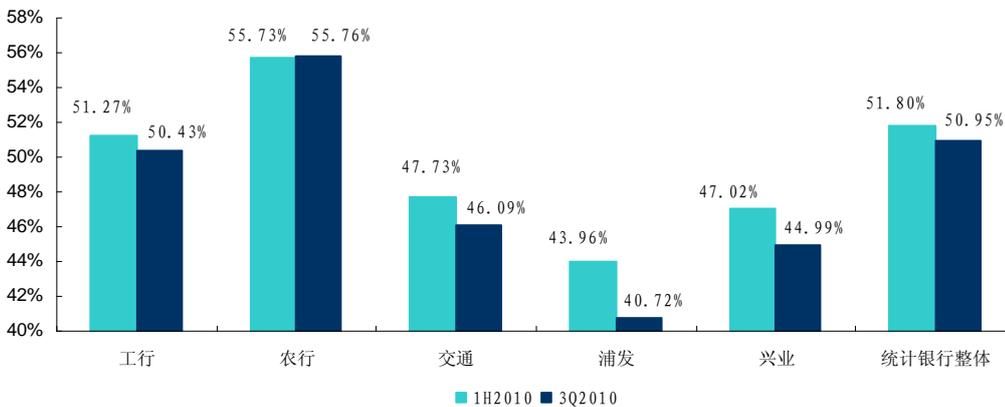
图 13：银行业活期存款占比环比下降



资料来源：中国人民银行网站，长江证券研究部

10年9月末统计的上市银行（工行、农行、交行、浦发和兴业）的活期存款（期末值）占比约为 50.95%，较 6 月末下降 85 个基点。其中下降幅度较大的是浦发、交通和兴业，分别下降了 3.24%、1.64%和 2.03%。

图 14：上市银行活期存款占比变化



资料来源：公司公告，长江证券研究部

预计未来净息差将略微回升

我们认为，资产端方面：（1）存贷比未来下降的空间不大。存贷比限制和贷款收缩是银行存贷比下降的主要原因，但是国有银行的存贷比较低和后续贷款需求支持贷款稳步投放，股份制银行的存贷比经过控制已经有所下降，未来存贷比下降空间不大；（2）未来票据已达历史低位，约 3%，压缩空间不大；贷款长期化可能导致期限匹配风险加大，具有不可延续性；（3）银行议价能力有望小幅提升。央行管理通胀预期的背景下，流动性将趋紧，银行议价

能力有望保持或小幅提升，尤其是银行对中小企业贷款议价能力将提升较快；（4）新涨价因素致通胀居高，货币市场利率保持上行趋势，银行同业利差有望继续保持。

负债端方面：（1）基础货币增速减缓导致存款增速放缓，未来吸储压力依然存在；（2）加息可能提升负债成本，但由于活期利率不变，总体影响不大。（3）负利率时代活期存款占比上升的概率较大，但已达高位，上升的空间较小。

综合资产端和负债端因素，在不加息的情况下，我们判断未来息差将略微回升；如果加息将提升息差回升幅度。

三季度拨备分化，总体环比小幅回升，未来拨备政策将趋于

谨慎

上市银行整体拨备同比增长 6.60%，国有银行同比增长-0.32%，股份制银行同比增长 32.49%，城市商业银行同比增长-23.95%。同比增速较快的银行有兴业、中信、交通和南京银行，兴业银行拨备大幅增长是因为去年同期的拨备基数比较低。但是城商行中的宁波和北京银行拨备同比分别下降了 38.05%和 54.03%。

上市银行整体拨备环比增长 0.64%，国有银行环比增长-17.29%，股份制银行环比增长 33.62%，城市商业银行环比增长-6.70%。环比增长较快的银行有民生、交通和工商银行，分别增长了 79.69%、68.84%和 40.68%；环比下滑幅度较大的银行有中国、建设和招商银行，分别下降了 70.13%、42.15%和 30.11%，主要是因为银行减少拨备释放利润。

表 10：上市银行拨备同比和环比变化

拨备	2008（同比）	2009（同比）	1Q10（同比）	2Q10（同比）	3Q10（同比）	3Q 环比
工商银行	48.45%	-58.19%	-6.83%	-5.08%	20.54%	40.68%
中国银行	445.70%	-66.72%	0.92%	-1.29%	-4.84%	-70.13%
建设银行	84.20%	-49.91%	-44.77%	-23.36%	-22.44%	-42.15%
农业银行	68.37%	-22.02%	/	11.84%	3.00%	/
交通银行	58.69%	-7.93%	46.60%	22.94%	43.99%	68.84%
招商银行	55.95%	-42.36%	97.09%	-8.03%	8.92%	-30.11%
中信银行	115.66%	-59.36%	110.20%	44.30%	51.04%	22.03%
浦发银行	7.03%	-14.42%	-42.77%	-21.14%	9.04%	-19.77%
民生银行	187.76%	-18.58%	-11.94%	-20.62%	25.21%	79.69%
兴业银行	103.50%	-84.82%	133.01%	3594.42%	585.00%	-1.98%
光大银行	69.96%	-62.47%	/	/	-14.19%	/
华夏银行	38.13%	-31.00%	6.36%	17.58%	18.19%	25.06%
深发展 A	257.11%	-78.52%	-77.11%	-55.26%	-41.56%	-17.24%
北京银行	219.11%	-63.93%	-1265.79%	-95.94%	-54.03%	-6.83%
宁波银行	159.19%	64.38%	23.40%	-20.98%	-38.05%	-8.68%
南京银行	159.81%	-26.96%	-11.55%	5.95%	32.02%	-5.40%
国有银行	95.39%	-48.83%	-22.37%	-3.09%	-0.32%	-17.29%
股份制银行	84.24%	-38.26%	19.84%	8.48%	32.49%	33.62%
城商行	199.39%	-44.27%	-84.01%	-43.74%	-23.95%	-6.70%
上市银行整体	93.80%	-46.74%	-10.99%	-0.79%	6.60%	0.64%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

资产质量总体改善，部分银行关注类贷款上升

不良双降，拨备覆盖率提升

三季度上市银行整体不良贷款余额为 3742.57 亿元，环比减少 109.28 亿元。国有银行整体和城商行的不良贷款余额分别环比下降 179.97 亿和 4.72 亿，股份制银行不良余额环比上升 75.41 亿。工商、建设、中国、农行和北京都实现不良贷款余额的大幅下降，分别下降了 43.42 亿、25.61 亿、34.46 亿、76.48 亿和 5.04 亿。交通银行由于加强不良贷款确认标准而产生了不良贷款余额的环比新增，不良贷款余额增加 12.51 亿元。

表 11：不良贷款余额变化情况

不良贷款余额	2007	2008	2009	2010Q2	2010Q3	2010Q3vs2010Q2
工行	111,774	104,482	88,467	80,073	75731	-4,342
建行	85,170	83,882	72,156	65,168	62607	-2,561
中行	87,011	83,305	74,718	64,591	61145	-3,446
农行	818,853	134,067	120,241	107,086	99438	-7,648
交行	22,641	25,509	25,009	25,333	26584	1,251
招行	10,394	9,677	9,732	8,850	8824	-26
中信	8,492	9,046	10,157	9,705	9724	19
浦发	8,023	8,467	7,460	6,465	6490	25
民生	6,773	7,921	7,397	7,512	7443	-69
兴业	4,584	4,149	3,779	3,890	3984	94
深发展 A	12,475	1,927	2,444	2,292	2262	-30
华夏	6,889	6,487	6,457	6,283	6277	-6
北京	3,240	2,987	2,795	2,837	2333	-504
宁波	130	453	645	578	635	57
南京	548	660	815	805	780	-25
上市银行整体	1,186,997	483,019	432,272	385,185	374257	-10,928
国有银行整体	1,102,808	405,736	355,582	316,918	298921	-17,997
股份制银行整体	80,271	73,183	72,435	64,047	71588	7,541
城市商业银行整体	3,918	4,100	4,255	4,220	3748	-472

资料来源：公司公告，长江证券研究部

三季度大部分上市银行的不良率出现下降，其中下降较多的是农业、工商、中国和建行，分别下降了 0.24%、0.11%、0.10%和 0.08%；上升较多的是宁波银行，环比上升了 0.03%。

表 12: 不良贷款率变化情况

不良率	2008	2009	1Q2010	1H2010	3Q2010	2010Q3vs2010Q2
工行	2.29%	1.54%	1.35%	1.26%	1.15%	-0.11%
建行	2.21%	1.50%	1.35%	1.22%	1.14%	-0.08%
中行	2.65%	1.52%	1.30%	1.20%	1.10%	-0.10%
农行	4.32%	2.91%	2.46%	2.32%	2.08%	-0.24%
交行	1.92%	1.36%	1.27%	1.22%	1.22%	0.00%
招行	1.11%	0.82%	0.74%	0.67%	0.64%	-0.03%
中信	1.36%	0.95%	0.84%	0.81%	0.81%	0.00%
浦发	1.21%	0.80%	0.71%	0.62%	0.60%	-0.02%
民生	1.20%	0.84%	0.80%	0.79%	0.75%	-0.04%
兴业	0.83%	0.54%	0.53%	0.49%	0.48%	-0.01%
深发展 A	0.68%	0.68%	0.63%	0.61%	0.57%	-0.04%
华夏	1.82%	1.50%	-	1.28%	1.23%	-0.05%
北京	1.55%	1.02%	0.82%	0.76%	0.72%	-0.04%
宁波	0.92%	0.79%	0.71%	0.62%	0.65%	0.03%
南京	1.64%	1.22%	1.15%	1.05%	0.98%	-0.07%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

三季度上市银行整体拨备覆盖率较二季度上升, 上升幅度较大的有民生、深发展、农业和工商银行, 分别上升了 29.98%、29.44%、23.59%和 20.35%, 主要是由于不良贷款下降所致; 出现下降的是宁波银行, 环比下降了 8.49%, 主要是因为不良贷款增加, 且公司减少拨备有关。

表 13: 上市银行拨备覆盖率变化

拨备覆盖率	2007	2008	2009	1Q2010	1H2010	3Q2010	2010Q3vs2010Q2
工行	103.50%	130.11%	164.26%	179.76%	189.81%	210.16%	20.35%
建行	104.41%	131.58%	174.14%	192.16%	204.72%	213.48%	8.76%
中行	107.70%	121.45%	151.42%	172.09%	188.44%	198.93%	10.49%
农行	93.56%	63.57%	105.41%	/	136.11%	159.70%	23.59%
交行	95.85%	116.88%	151.91%	155.25%	161.17%	167.95%	6.78%
招行	180.39%	221.58%	246.65%	272.26%	297.59%	310.04%	12.45%
中信	110.01%	150.03%	149.33%	170.08%	169.92%	176.13%	6.21%
浦发	191.08%	192.49%	245.92%	273.63%	302.26%	307.78%	5.52%
民生	113.14%	150.04%	206.25%	219.05%	229.42%	259.40%	29.98%
兴业	155.19%	226.56%	255.10%	261.39%	278.80%	287.06%	8.26%
深发展 A	48.29%	105.22%	159.80%	187.53%	224.09%	253.53%	29.44%
华夏	109.27%	151.22%	167.41%	/	194.12%	202.42%	8.30%
北京	119.88%	180.21%	215.02%	246.70%	255.13%	265.70%	10.57%
宁波	360.00%	131.58%	172.28%	187.47%	205.69%	197.20%	-8.49%
南京	146.94%	170.07%	174.13%	187.77%	203.69%	222.71%	19.02%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

三季度大部分上市银行拨贷比较二季度上升, 超过或接近 2.5%的银行共有工商、建设、中国、农行和华夏 5 家银行, 其余银行都距离 2.5%的标准有不同程度的差距, 差距较大的银

行是宁波（1.28%）、深发展（1.45%）和中信银行（1.43%）。拨贷比上升幅度较大的是农业、民生、深发展和交通银行，分别上升 0.16%、0.13%、0.08%和 0.08%；下降幅度较大的是建设、中国、北京和浦发银行，分别下降了 0.06%、0.07%、0.03%和 0.03%，拨贷比减小，显示银行拨备计提速度跟不上贷款增速，抵御潜在贷款坏账风险的能力下降。

表 14：上市银行拨贷比变化

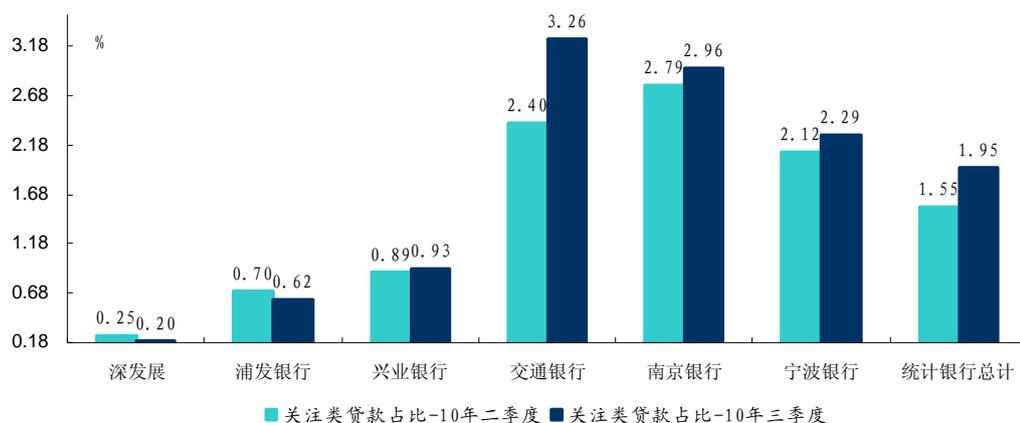
拨贷比	2008	2009	1Q2010	1H2010	3Q2010	2010Q3vs2010Q2
工行	2.98%	2.53%	2.43%	2.39%	2.42%	0.03%
建行	2.91%	2.61%	2.59%	2.50%	2.43%	-0.06%
中行	3.22%	2.30%	2.24%	2.26%	2.19%	-0.07%
农行	2.75%	3.07%	/	3.16%	3.32%	0.16%
交行	2.24%	2.07%	1.97%	1.97%	2.05%	0.08%
招行	2.46%	2.02%	2.01%	1.99%	1.98%	-0.01%
中信	2.04%	1.42%	1.43%	1.38%	1.43%	0.05%
浦发	2.33%	1.97%	1.94%	1.87%	1.85%	-0.03%
民生	1.80%	1.73%	1.75%	1.81%	1.95%	0.13%
兴业	1.88%	1.38%	1.39%	1.37%	1.38%	0.01%
深发展 A	0.72%	1.09%	1.18%	1.37%	1.45%	0.08%
华夏	2.75%	2.51%	/	2.48%	2.49%	0.01%
北京	2.79%	2.19%	2.02%	1.94%	1.91%	-0.03%
宁波	1.21%	1.36%	1.33%	1.28%	1.28%	0.01%
南京	2.79%	2.12%	2.16%	2.14%	2.18%	0.04%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

部分银行关注类占比环比上升

统计所有在三季报公布关注类贷款占比的银行情况，关注类占比从二季度时的 1.55%上升到目前的 1.95%，上升幅度较大的银行有交通、南京、宁波银行，分别上升了 0.86%、0.17%和 0.17%，但深发展和浦发银行分别下降了 0.05%和 0.08%。

图 15: 上市银行关注类占比环比上升

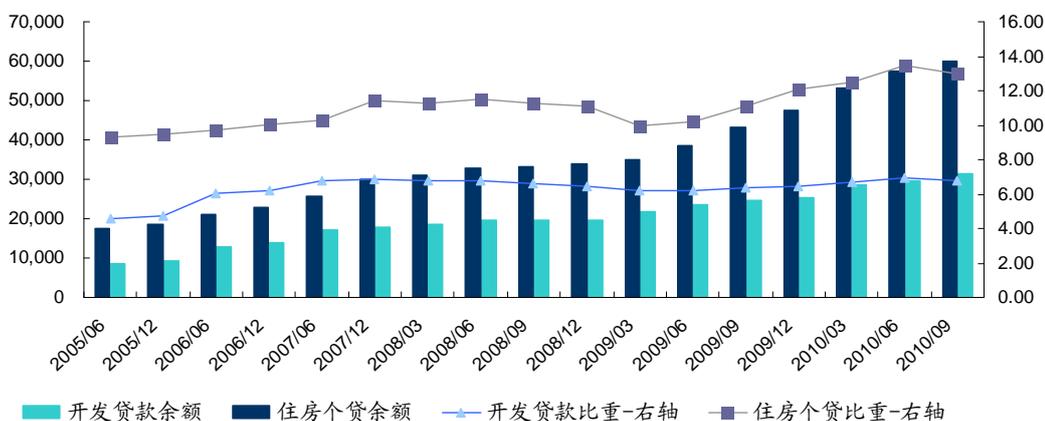


资料来源：公司公告，长江证券研究部

未来拨备政策将趋于谨慎

房地产贷款占比较高，维持在 20%；政府融资平台贷款依然是市场关注的焦点，未来防范风险多计提拨备十分必要；贷款在未来几年内增速将回归历史均值，不良毛生成率将有所反弹；二季度计入不良标准放松之后，必将导致未来不良贷款有所反弹（部分银行三季度不良贷款余额有所增加）。未来资产质量下滑应该是大概率事件，谨慎拨备的政策显得非常必要。目前，组合拨备占比有所提高，但总拨备覆盖率还不足以覆盖潜在风险（大部分股份制银行和城商行不足 2%）。

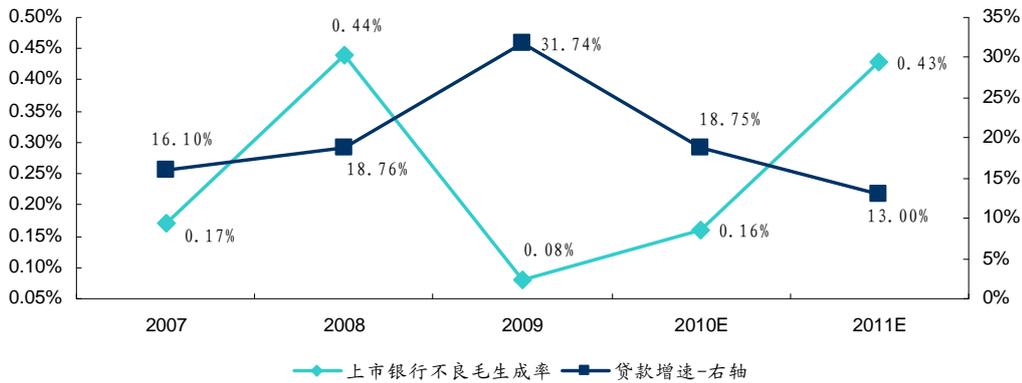
图 16: 房地产占比较高，维持在 20%



资料来源：公司公告，长江证券研究部

贷款增速较高时，企业容易贷到款，往往会掩盖银行潜在的资产质量问题，延迟资产质量爆发的时间，银行的不良毛生成率较小。而贷款增速较低时，企业贷款比较困难，往往潜在的资产质量由于资金短缺问题而逐渐爆发，进而提高银行的不良毛生成率。

我们预计未来贷款不可能再延续 09 年高速增长的态势，10 年和 11 的贷款增长将有所回落，资产质量的潜在风险爆发可能性加大，多计提拨备以应对潜在风险已然十分必要。

图 17: 不良毛生成率与贷款增速


资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

三季度费用收入比略有下降

三季度银行的费用收入比较二季度有所下降, 其中环比下降幅度较大的是农业、浦发和深发展银行, 分别下降了 5.72%、2.39%和 2.45%; 环比上升幅度较大的公司是招商、中信和宁波银行, 分别上升了 4.59%、3.53%和 3.00%。

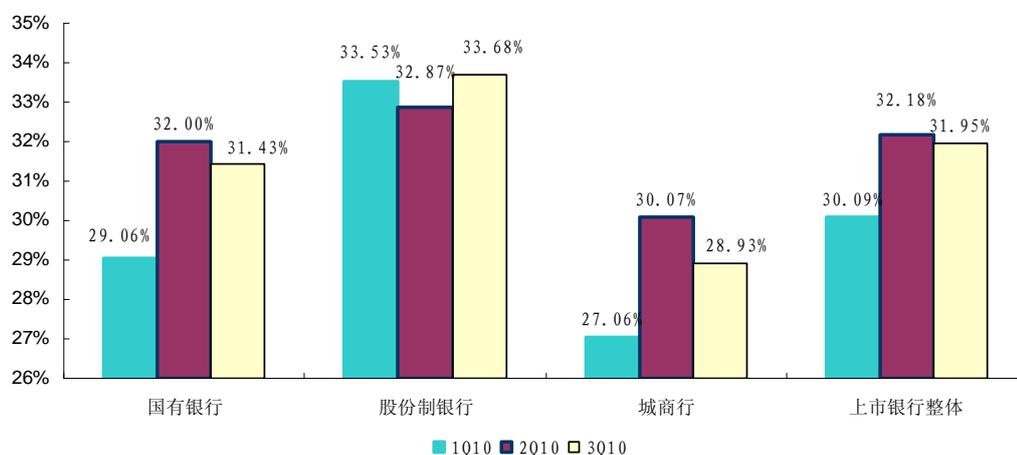
	2008	2009	1Q10	2Q10	3Q10
工商银行	35.08%	38.18%	27.82%	28.52%	28.79%
中国银行	38.59%	42.79%	28.19%	31.45%	34.30%
建设银行	37.24%	42.99%	27.09%	28.40%	28.41%
农业银行	/	53.00%	33.84%	41.27%	35.55%
交通银行	38.51%	39.17%	24.72%	30.20%	28.82%
招商银行	54.33%	49.96%	35.09%	35.02%	39.61%
中信银行	36.29%	57.63%	36.18%	25.26%	28.79%
浦发银行	41.07%	45.20%	35.05%	33.93%	31.54%
民生银行	61.73%	53.33%	38.20%	36.80%	38.17%
兴业银行	37.36%	39.79%	30.74%	31.26%	31.96%
光大银行	/	47.77%	/	/	37.90%
华夏银行	50.51%	48.22%	46.96%	39.05%	40.81%
深发展 A	39.34%	46.67%	41.25%	43.19%	40.74%
北京银行	29.28%	35.64%	22.51%	28.32%	26.20%
宁波银行	52.31%	43.60%	40.99%	33.51%	36.51%
南京银行	27.99%	39.88%	25.20%	31.52%	29.02%

资料来源: 公司公告, 长江证券研究部

国有银行三季度的成本收入比较二季度小幅下降了 0.57%, 但仍然高于一季度时的水平; 股

股份制银行三季度成本收入较二季度环比上升了 0.81%；城商行成本收入比在三季度下降较多，下降幅度达到了 1.14%。整体来看，所有上市银行的成本收入比从二季度时的 32.18% 下降到了三季度时的 31.95%，降幅约为 0.23%。

图 18：股份制费用收入比环比上升，国有和城商费用收入比环比下降



资料来源：公司公告，长江证券研究部

银行人均员工费用处于较高水平

由于业务发展和规模扩张的需要，上市银行的职工费用处于较高水平。由于各银行未公布三季度末最新的员工费用，我们通过 2010 年中报时数据估算年度费用，今年上市银行整体银行的职工费用同比上升了 6.40%，其中同比增幅较大的公司是华夏、南京、北京和民生银行，分别上升了 49.16%、44.15%、36.73%和 26.33%。

表 15：上市银行职工费用

职工费用	2007	2008	2009	1H2010 (年化)	同比
工行	54,899	53,252	60,490	61,568	1.78%
建行	49,907	46,657	51,138	49,932	-2.36%
中行	36,261	39,865	45,474	45,522	0.11%
交行	9,248	11,500	12,042	13,250	10.03%
农行	31,171	57,776	55,765	65,198	16.92%
招行	8,092	11,163	12,686	13,534	6.68%
中信	4,777	8,113	8,921	7,920	-11.22%
浦发	5,760	8,073	7,907	8,759	10.78%
民生	6,175	7,950	9,144	11,552	26.33%
兴业	3,749	5,060	5,185	6,451	24.42%
深发展 A	2,130	2,685	3,348	3,774	12.72%
华夏	2,541	3,469	3,432	5,119	49.16%
北京	960	1,400	1,244	1,701	36.73%
宁波	362	557	885	930	5.03%
南京	311	454	618	891	44.15%
上市银行整体	216,343	257,974	278,279	296,101	6.40%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

2010 年上市银行人均职工费用（年化）较去年普遍增加，小型股份制银行和城商行的人均

职工费用涨幅较大，华夏、北京、南京和民生银行的增幅分别达到约 39%、32%、32%和 20%。其中的部分原因是小银行提高待遇来留住和引进人才，另一方面可能是由于 10 年吸储压力增大，公司增加营销费用所致。

表 16: 上市银行人均职工费用

人均职工费用(万)	2007	2008	2009	1H2010 (年化)
工行	14	14	16	16
建行	17	16	17	17
中行	15	16	17	17
交行	14	15	15	20
农行	7	13	13	15
招行	28	30	31	34
中信	32	38	37	32
浦发	41	46	36	36
民生	35	40	35	42
兴业	32	26	24	28
深发展 A	28	38	37	38
华夏	27	31	28	39
北京	20	26	22	29
宁波	19	20	26	26
南京	19	22	25	33

资料来源：公司公告，长江证券研究部

银行的工资已经达到较高水平，普遍人均费用在 16 万-40 万，未来提升的空间不大；银行的系统建立也趋于完善，未来这部分的投入增速也将下降，随着营业收入稳步增长，未来的成本收入比可能略有下降。

结论与投资建议

净利润高速增长，三季度业绩基本符合预期。净利润同比增长 32.55%，主要驱动因素是规模增长、息差回升、中间业务收入增长和拨备。净利息收入同比增长 28.83%（规模增长驱动约 4%，息差小幅回升约 1%），手续费及佣金净收入同比增长 33.07%（主要是理财业务、结算和清算、银行卡、咨询顾问等业务增长较快驱动）。

存贷增速环比放缓，资产负债结构出现新变化。贷款环比增长 3.34%，存款环比增长 4.16%，增速较二季度下滑；资产规模环比增长 4.14%，较二季度略有上升，主要是负债和权益推动。同业资产占比和存款占比环比上升，证券投资占比、贷款占比和同业负债占比环比下降。

息差环比小幅回升，未来继续略有回升。在压缩票据占比、贷款中长期化、议价能力提升、权益增加引致同业负债压缩及货币市场资金收益率上升、存贷比下降和活期占比下降等因素驱动息差小幅回升。未来议价能力提升、同业利率上行提升资产端收益、票据压缩空间有限、贷款长期化不能持久；存贷比略有下降、负债成本略有上升，加上去杠杆化导致的权益增加，息差继续略有回升，但幅度不大。如果加息，将提升息差回升幅度。

三季拨备分化，总体环比小幅回升，未来拨备政策将趋于谨慎。拨备环比增长 0.64%，国有银行（中行、建行拨备环比下降较多）和城商行（北京、宁波、南京环比下降较多）环比负增长，股份制银行环比正增长。不良贷款余额和不良率继续实现双降，但部分银行（中行、

浦发、交通、宁波）不良余额上升，宁波银行不良率也上升。统计公布关注类贷款银行，总体较二季度上升，尤其是交通银行（由于口径标准从严导致）。贷款在未来几年内增速将回归历史均值，不良毛生成率将有所反弹，目前拨备覆盖率还不足以覆盖潜在风险（大部分股份制银行和城商行不足 2%），谨慎拨备的政策显得非常必要，拨备释放利润的空间也会被压缩。

三季度银行的费用收入比较二季度有所下降，但仍较一季度高。银行普遍人均费用 16 万-40 万，处于高位；银行系统建立趋于完善，未来这部分的投入增速也将下降，随着营业收入稳步增长，未来的成本收入比可能略有下降。

推荐盈利稳定增长、总拨备充足、县域经济增长稳定的农行，息差继续回升和资产质量良好、具有安全边际的招行，专注商贷通、贷款议价能力高的民生，中移动入主后零售业务值得期待的浦发。

分析师介绍

陈志华，安徽师范大学生命科学学院理学学士，中山大学岭南学院世界经济专业硕士，具有2年宏观策略、银行研究经历，2010年4月加入长江证券从事银行研究。

许荣聪，厦门大学经济学学士、数学双学士，武汉大学经济学硕士，从事银行行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

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沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

- 看好：相对表现优于市场
- 中性：相对表现与市场持平
- 看淡：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沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

- 推荐：相对大盘涨幅大于10%
- 谨慎推荐：相对大盘涨幅在5%~10%之间
- 中性：相对大盘涨幅在-5%~5%之间
- 减持：相对大盘涨幅小于-5%

无投资评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券系列报告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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司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，不代表对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。
