



华泰联合证券
2012-03-25
金融/银行

华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

华泰联合证券
证券研究报告
公司研究 / 年报点评

华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

建设银行 (601939) 增持/维持评级

股价 : RMB4.72

分析师

戴志锋

SAC 执业证书编号:s1000510120056

(0755)82125044

daizf@mail.hthsc.com.cn

林媛媛

SAC 执业证书编号:s1000510120010

(0755)8236 4427

linyy@mail.hthsc.com.cn

联系人

张立山

(0755) 82704951

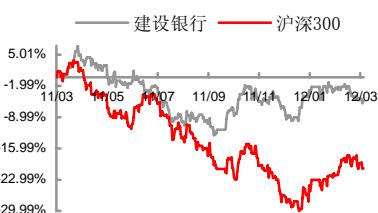
zhangls@mail.hthsc.com.cn

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	250,011
流通 A 股 (百万股)	9,594
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	45,282

最近 52 周股价走势图



资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

收入平稳增长，结构稳健调整 ——建设银行 11 年年报点评

- 年报总结。**2011 年建设银行实现净利润 1694 亿，同比增速 25.5%，其中净利息收入、营业收入、拨备前收入同比 21%，23%，25%。**年报亮点：**核心资本充足率持续上升，资本压力小；费用控制良好，全年营业费用同比增长 16%。**年报不足：**4 季度手续费收入环比下降较快 (-14%)。
- 贷款结构，稳健调整。**1) 强化个贷和基础设施建设的优势。个贷 11 年较上年增幅为 23%，占比提高 1.77 个百分点至 26%。其中，个人住房贷款增长 20.7%；基建类贷款主要支持在建续建项目，贷款余额新增 1,900 亿元，占公司类贷款新增的 41%。2) 控制房地产贷款和产能过剩行业贷款。房地产开发类贷款仅增长 0.16%，房地产贷款占比下降 0.5 个百分点至 6.66%；产能过剩行业贷款余额微降。3) 海外贷款增长较快，占比上升 0.8 个百分点至 3.9%。**4) 建行自身 12 年展望。**计划贷款增速 12%，低于我们预期；巩固在资源类、基础设施建设等方面的传统优势，强化个人住房贷款优势地位，建行看好个人消费、新兴产业、现代服务业、新农村建设等领域的信贷需求。
- 净息差环比继续提升。**4 季度净利息收入环比增加 5.5%，单季度净息差环比上升 8 个 bp 至 2.74%。环比增长较快部分由于贷款收益率继续向上（生息资产收益率季度环比上升 21 个 bp），存款付息率上升平稳（负债成本率环比上升 13 个 bp）；环比增长较快部分可能由于结算的因素，历史数据表明建行 4 季度净利息收入环比增长相对较快，预计可能与部分收入在 4 季度确认有关。
- 净手续费环比增速减弱，非息收入同比下降。**净手续费收入同比 31.5%，手续费收入占比 22%，提升 1.5 百分点。分项目看，电子银行、信贷承诺、结算、理财业务增速较快，同比增速均超过 40%。分部门看：资金业务和对公业务手续费收入增速较快，同比分别 41.5%、37%；个人业务增速平稳同比 21.5%。四季度手续费环比下降 13.8%，或与表外监管严格规模增速放缓及资本市场低迷有关（见表 1）。其他非息收入同比下降 20%，主要是海外子公司所持交易性金融资产的公允价值大幅下降所致。
- 全年费用控制较好。**成本收入比 29.9%，较上年下降 1.6 百分点。费用同比 16%，费用结构稳定，其中员工成本亦增长 16%。总体看，建行成本控制较好。
- 不良微幅回升，资产质量总体稳定，拨备相对充足。**不良率和不良余额小幅上升，不良率环比提升 7bp 至 1.09%，不良余额环比提升 10%。关注类较中期下降 0.45%，逾期占比 0.88%，较中期下降 13bp。不良回升部分与核销较少有关，11 年不良核销转出率 6.37%，较上年下降 7 百分点。全年不良净生率为 0.18%。


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

华泰联合证券
2012-03-25
金融/银行


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES


华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES


华泰联合证券
证券研究报告
公司研究 / 年报点评


华泰联合
HUATAI UNITED S

建设银行 (601939)

增持/维持评级

股价 : RMB4.72

分析师

戴志锋

SAC 执业证书编号:s1000510120056

(0755)82125044

daizf@mail.hthsc.com.cn

林媛媛

SAC 执业证书编号:s1000510120010

(0755)8236 4427

linyy@mail.hthsc.com.cn

联系人

张立山

(0755) 82704951

zhangls@mail.hthsc.com.cn

拨备相对充足。4 季度单季风险成本 0.98%; 全年风险成本 0.58%, 信用成本 0.53%; 相对于 0.18% 的不良净生成率, 拨备较充足。11 年底, 拨贷比 2.64%, 环比提升 10bp; 拨备覆盖率达到 241%。

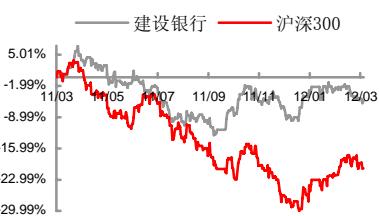
- 核心资本充足率持续上升, 资本压力小。11 年底建行核心资本充足率和资本充足率上升至 10.97%、13.68%, 大幅度高于监管要求。加权风险资产增长平稳是部分原因, 比年中仅增长 2.7%。
- 投资建议:** 中长期持有的安全品种。建行在基础设施等对公贷款和个人贷款方面优势明显, 资产质量相对安全。预计 12 年利润增速平稳。建行 12 年 PE 和 PB 分别为 6.08x 和 1.23x, 在大银行中略低于工行, 股息率能维持在较高水平, 具有较高安全边际, 维持“增持”评级。
- 风险提示:** 经济大幅下滑。

相关研究

基础数据

总股本 (百万股)	250,011
流通 A 股 (百万股)	9,594
流通 B 股 (百万股)	0
可转债 (百万元)	
流通 A 股市值 (百万元)	45,282

最近 52 周股价走势图



资料来源: 公司数据, 华泰联合证券预测

表 1：手续费收入变动

	1H-11	2H-11	半年 增速	预计原因
手续费及佣金收入	48,891	40,603	-17%	
顾问和咨询费	10,390	7,098	-32%	并购重组财务顾问等以产品和客户为基础的产品增速放缓。
银行卡手续费	7,829	7,081	-10%	
代理业务手续费	7,920	6,290	-21%	表外规模增速放缓，受证券市场低迷等因素影响，代销基金、代理保险业务增速出现较大幅度下降。
结算与清算手续费	7,157	6,327	-12%	
理财产品业务收入	3,662	4,245	16%	
托管及其他受托业务佣金	4,531	3,201	-29%	资本市场低迷的影响。
电子银行业务收入	2,134	2,112	-1%	
担保手续费	1,468	1,027	-30%	
信用承诺手续费	1,280	1,089	-15%	
其他	2,520	2,133	-15%	
手续费及佣金支出	-1,220	-1,280	5%	
手续费及佣金净收入	47,671	39,323	-18%	

资料来源：公司公告，华泰联合证券研究

表 1. 季度指标分析

	同比			季度环比				QoQ(%)
	2010	2011	YoY(%)	1Q11	2Q11	3Q11	4Q11	
利润表								
利息收入	377,783	482,247	27.7%	107,495	115,963	124,895	133,894	7.2%
利息支出	(126,283)	(177,675)	40.7%	(35,865)	(41,887)	(47,591)	(52,332)	10.0%
净利息收入	251,500	304,572	21.1%	71,630	74,076	77,304	81,562	5.5%
净手续费收入	66,132	86,994	31.5%	23,154	24,517	21,121	18,202	(13.8%)
净其他非息收入	5,521	4,412	(20.1%)	1,473	1,045	1,342	552	(58.9%)
净非利息收入	71,653	91,406	27.6%	24,627	25,562	22,463	18,754	(16.5%)
营业收入	323,153	395,978	22.5%	96,257	99,638	99,767	100,316	0.6%
税金及附加	(18,364)	(24,229)	31.9%	(5,504)	(6,026)	(6,221)	(6,478)	4.1%
业务及管理费	(101,793)	(118,294)	16.2%	(24,970)	(25,729)	(27,215)	(40,380)	48.4%
营业费用及营业税	(120,157)	(142,523)	18.6%	(30,474)	(31,755)	(33,436)	(46,858)	40.1%
营业外净收入	1,452	1,435	(1.2%)	261	787	201	186	(7.5%)
拨备前利润	204,448	254,890	24.7%	66,044	68,670	66,532	53,644	(19.4%)
资产减值损失	(29,292)	(35,783)	22.2%	(4,794)	(9,131)	(6,905)	(14,953)	116.6%
税前利润	175,156	219,107	25.1%	61,250	59,539	59,627	38,691	(35.1%)
所得税	(40,125)	(49,668)	23.8%	(14,017)	(13,819)	(13,373)	(8,459)	(36.7%)
税后利润	135,031	169,439	25.5%	47,233	45,720	46,254	30,232	(34.6%)
资产负债								
生息资产	10,697,308	12,145,499	13.5%	11,186,876	11,612,821	11,630,679	12,145,499	4.4%
贷款总额	5,669,128	6,496,411	14.6%	5,910,098	6,140,387	6,341,637	6,496,411	2.4%
计息负债	9,925,196	11,213,397	13.0%	10,367,949	10,774,455	10,775,496	11,213,397	4.1%
存款	9,075,369	9,987,450	10.1%	9,459,058	9,892,108	9,735,580	9,987,450	2.6%
加权风险资产	6,015,329	6,760,117	12.4%	-	6,579,846	-	6,760,117	#DIV/0!
业绩增长拆分								
规模增长	12.25%	13.54%		4.58%	3.81%	0.15%	4.43%	
净息差扩大	6.45%	7.56%		(1.24%)	(0.39%)	4.20%	1.08%	
非息收入	2.36%	1.43%		5.35%	0.10%	(4.23%)	(4.96%)	
成本	3.46%	2.14%		28.97%	0.46%	(3.24%)	(19.92%)	
拨备	1.74%	0.42%		57.90%	(6.77%)	3.26%	(15.74%)	
税收	0.13%	0.39%		(1.89%)	(0.41%)	1.02%	0.47%	
单季度指标 (年化)								
净息差	2.62%	2.74%		2.62%	2.60%	2.66%	2.74%	
生息资产收益率	3.84%	4.51%		3.93%	4.07%	4.30%	4.51%	
计息负债成本率	1.31%	1.90%		1.41%	1.58%	1.77%	1.90%	
风险成本	1.27%	0.98%		0.32%	0.60%	0.45%	0.98%	
成本收入比	40.74%	40.25%		25.94%	25.82%	27.28%	40.25%	
有效税率	22.13%	21.86%		22.88%	23.21%	22.43%	21.86%	
累计指标 (年化)								
净息差	2.47%	2.66%		2.62%	2.61%	2.63%	2.66%	
手续费占比	20.46%	21.97%		24.05%	24.33%	23.27%	21.97%	
风险成本	0.56%	0.59%		0.32%	0.46%	0.46%	0.59%	
成本收入比	31.50%	29.87%		25.94%	25.88%	26.35%	29.87%	
有效税率	22.91%	22.67%		22.88%	23.05%	22.84%	22.67%	
贷存比(含贴现)	62.47%	65.05%		62.48%	62.07%	65.14%	65.05%	
ROAA	1.31%	1.46%		1.71%	1.65%	1.62%	1.46%	
ROAE	22.22%	22.40%		26.06%	25.31%	25.00%	22.40%	
不良贷款率	1.14%	1.09%		1.09%	1.03%	1.02%	1.09%	
拨备覆盖率	221.14%	241.44%		228.80%	244.68%	248.65%	241.44%	
拨备/贷款总额	2.52%	2.64%		2.50%	2.53%	2.53%	2.64%	
核心资本充足率	10.40%	10.97%		10.33%	10.42%	10.57%	10.97%	
资本充足率	12.68%	13.68%		12.45%	12.51%	12.58%	13.68%	

资料来源：公司公告，华泰联合证券研究

表 2 年度关键指标及预测

	2008	2009	2010	2011E	2012E		2008	2009	2010	2011E	2012E
每股指标：						利润表：					
PE	11.86	10.29	8.71	6.94	6.08	利息收入	356,500	339,463	377,783	482,247	565,629
PB	2.35	1.96	1.68	1.44	1.23	利息支出	(131,580)	(127,578)	(126,283)	(177,675)	(221,249)
EPS	0.40	0.46	0.54	0.68	0.77	净利息收入	224,920	211,885	251,500	304,572	344,380
BVPS	2.00	2.39	2.80	3.27	3.83	手续费净收入	38,446	48,059	66,132	86,994	102,653
每股拨备前利润	0.73	0.70	0.82	1.02	1.14	营业收入	267,391	266,934	323,153	395,978	451,445
						业务及管理费	(82,162)	(87,900)	(101,793)	(118,294)	(139,045)
驱动性因素：						拨备前利润	170,570	164,185	204,448	254,890	285,370
生息资产增长	14.57%	27.74%	12.25%	13.54%	10.61%	拨备	(50,829)	(25,460)	(29,292)	(35,783)	(34,593)
贷款增长	15.95%	27.04%	17.62%	14.59%	13.00%	税前利润	119,741	138,725	175,156	219,107	250,776
存款增长	19.39%	25.49%	13.42%	10.05%	13.50%	税后利润	92,642	106,836	135,031	169,439	193,599
贷款收益率	7.13%	5.57%	5.09%	5.71%	6.00%	归属母公司	92,599	106,756	134,844	169,258	193,418
生息资产收益率	5.10%	4.00%	3.74%	4.22%	4.42%						
存款付息率	2.00%	1.54%	1.27%	1.59%	1.73%	资产负债表					
计息负债付息率	2.03%	1.61%	1.34%	1.68%	1.84%	贷款总额	3,793,943	4,819,773	5,669,128	6,496,411	7,340,944
净息差	3.22%	2.49%	2.49%	2.67%	2.69%	贷款减值准备	(110,368)	(126,826)	(143,102)	(171,217)	(200,846)
风险成本	1.44%	0.59%	0.56%	0.59%	0.50%	贷款净额	3,683,575	4,692,947	5,526,026	6,325,194	7,140,098
净手续费增速	22.78%	25.00%	37.61%	31.55%	18.00%	债券投资	2,194,748	2,578,799	2,904,997	2,741,750	3,122,551
成本收入比	30.73%	32.93%	31.50%	29.87%	30.80%	存放央行	1,213,137	1,418,252	1,799,828	2,321,501	2,267,151
所得税税率	22.63%	22.99%	22.91%	22.67%	22.80%	同业资产	258,480	712,986	323,355	585,837	703,004
						其他资产	205,512	220,371	256,111	307,552	865,474
盈利及杜邦分析：						生息资产	7,460,308	9,529,810	10,697,308	12,145,499	13,433,651
ROAA	1.31%	1.24%	1.32%	1.47%	1.47%	资产总额	7,555,452	9,623,355	10,810,317	12,281,834	14,098,278
ROAE	20.82%	20.81%	21.43%	22.33%	21.84%						
净利润收入	3.18%	2.47%	2.46%	2.64%	2.61%	存款	6,375,915	8,001,323	9,075,369	9,987,450	11,335,756
非净利润收入	0.60%	0.64%	0.70%	0.79%	0.81%	同业负债	491,442	812,911	756,512	1,057,635	1,374,926
营业收入	3.78%	3.11%	3.16%	3.43%	3.42%	发行债券	53,810	98,644	93,315	168,312	168,339
营业支出	1.38%	1.21%	1.18%	1.23%	1.27%	计息负债	6,921,167	8,912,878	9,925,196	11,213,397	12,879,021
拨备前利润	2.41%	1.91%	2.00%	2.21%	2.16%	负债总额	7,087,890	9,064,335	10,109,412	11,465,173	13,141,858
拨备	0.72%	0.30%	0.29%	0.31%	0.26%						
税前利润	1.69%	1.62%	1.71%	1.90%	1.90%	股本	233,689	233,689	250,011	250,011	250,011
税收	0.38%	0.37%	0.39%	0.43%	0.43%	资本公积	101,397	103,429	141,842	141,561	141,842
						盈余公积	26,922	37,421	50,681	67,576	86,936
业绩年增长率：						一般风险准备	46,628	46,806	61,347	67,342	77,443
净利润收入	16.67%	-5.80%	18.70%	21.10%	13.07%	未分配利润	59,593	136,112	195,950	289,266	394,213
营业收入	21.93%	-0.17%	21.06%	22.54%	14.01%	股东权益	467,562	559,020	700,905	816,661	956,421
拨备前利润	32.83%	-3.74%	24.52%	24.67%	11.96%						
归属母公司利润	34.10%	15.29%	26.31%	25.52%	14.27%						
资本状况：											
资产质量：						资本充足率	12.16%	11.70%	12.68%	13.68%	13.69%
不良率	2.21%	1.50%	1.14%	1.09%	1.08%	核心资本充足率	10.17%	9.31%	10.40%	10.97%	11.34%
拨备覆盖率	131.58%	175.77%	221.14%	241.44%	254.42%	杠杆率	16.2	17.2	15.4	15.0	14.7
拨贷比	2.91%	2.63%	2.52%	2.64%	2.74%	RORWA	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
不良净生成率	0.37%	-0.13%	0.05%	0.18%	0.20%	风险加权系数	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6

资料来源：公司公告，华泰联合证券研究

表3.可比上市银行的盈利预测及估值

		P/E			P/B			P/POP			
		2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	
601398.SH	工商银行	4.300	9.09	7.19	6.23	1.83	1.55	1.32	6.17	4.90	
601939.SH	建设银行	4.700	8.71	6.94	6.08	1.68	1.44	1.23	5.75	4.61	
601288.SH	农业银行	2.640	9.04	7.03	5.62	1.58	1.32	1.13	5.22	3.86	
601988.SH	中国银行	2.950	7.89	6.51	5.62	1.22	1.05	0.93	5.31	4.15	
601328.SH	交通银行	4.720	6.80	5.90	6.12	1.19	1.09	0.95	4.25	3.74	
600036.SH	招商银行	12.050	10.09	7.26	6.66	1.94	1.58	1.26	6.69	4.90	
601998.SH	中信银行	4.440	8.06	7.00	5.95	1.39	1.17	1.01	5.11	4.56	
600000.SH	浦发银行	9.060	6.78	6.19	5.20	1.05	1.13	0.96	4.35	3.90	
600016.SH	民生银行	6.300	9.57	6.03	5.19	1.60	1.25	1.05	5.91	3.69	
601166.SH	兴业银行	13.590	4.40	5.75	5.85	0.89	1.26	1.04	3.09	4.01	
601818.SH	光大银行	2.930	9.26	6.56	5.67	1.45	1.24	1.05	5.75	4.19	
600015.SH	华夏银行	10.800	9.00	8.22	6.52	1.52	1.16	1.01	4.41	4.47	
000001.SZ	深发展A	16.010	10.43	7.98	8.32	1.58	1.33	1.07	6.78	5.32	
601169.SH	北京银行	10.000	9.15	7.03	6.71	1.46	1.24	1.03	6.36	4.68	
601009.SH	南京银行	9.020	11.59	8.34	6.55	1.41	1.24	1.06	7.98	5.80	
002142.SZ	宁波银行	9.560	11.87	9.10	7.59	1.74	1.50	1.32	8.32	6.25	
上市银行平均		8.86	7.07	6.24	1.47	1.29	1.09	5.72	4.56	4.10	
国有银行		8.31	6.71	5.93	1.50	1.29	1.11	5.34	4.25	3.85	
股份银行		8.45	6.87	6.17	1.43	1.27	1.06	5.26	4.38	4.03	
城商行		10.87	8.16	6.95	1.54	1.33	1.14	7.55	5.58	4.72	
		EPS			BVPS			核心资本充足率			
		评级	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
		增持	0.47	0.60	0.69	2.35	2.77	3.25	9.97%	9.53%	9.91%
601398.SH	工商银行	增持	0.54	0.68	0.77	2.80	3.27	3.83	10.40%	10.97%	11.34%
601939.SH	建设银行	增持	0.29	0.38	0.47	1.67	2.00	2.34	9.75%	9.50%	9.68%
601288.SH	农业银行	增持	0.37	0.45	0.53	2.42	2.80	3.19	10.09%	9.50%	9.54%
601988.SH	中国银行	增持	0.69	0.80	0.77	3.98	4.33	4.94	9.37%	8.96%	10.53%
601328.SH	交通银行	买入	1.19	1.66	1.68	6.21	7.60	8.90	8.04%	7.91%	9.92%
600036.SH	招商银行	增持	0.55	0.63	0.75	3.19	3.79	4.42	8.45%	9.75%	9.73%
600000.SH	中信银行	增持	1.34	1.46	1.74	8.59	8.02	9.47	9.37%	9.20%	9.22%
600016.SH	民生银行	买入	0.66	1.05	1.21	3.94	5.02	6.00	8.07%	7.87%	8.43%
601166.SH	兴业银行	增持	3.09	2.36	2.32	15.35	10.76	13.01	8.80%	8.20%	9.62%
601818.SH	光大银行	增持	0.32	0.45	0.52	2.01	2.37	2.79	8.15%	7.55%	7.62%
600015.SH	华夏银行	增持	1.20	1.31	1.66	7.11	9.30	10.69	6.65%	9.44%	9.22%
000001.SZ	深发展A	增持	1.54	2.01	1.92	10.12	12.07	14.90	7.70%	8.46%	10.02%
601169.SH	北京银行	增持	1.09	1.42	1.49	6.84	8.04	9.71	10.51%	9.54%	11.06%
601009.SH	南京银行	增持	0.78	1.08	1.38	6.39	7.27	8.49	13.75%	12.12%	11.88%
002142.SZ	宁波银行	增持	0.81	1.05	1.26	5.51	6.36	7.25	12.50%	11.13%	10.57%
上市银行平均		0.93	1.09	1.20	5.53	5.99	7.07	9.47%	9.35%	9.89%	
国有银行		0.47	0.58	0.65	2.64	3.03	3.51	9.92%	9.69%	10.20%	
股份银行		1.24	1.37	1.48	7.07	7.37	8.77	8.15%	8.55%	9.22%	
城商行		0.89	1.18	1.38	6.24	7.22	8.48	12.25%	10.93%	11.17%	
		实际	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
		流通市值(亿)	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E	2010A	2011E	2012E
601398.SH	工商银行	4,391	1.3%	1.5%	22.1%	23.4%	23.0%	2.5%	2.6%	2.5%	
601939.SH	建设银行	11,728	1.3%	1.5%	21.4%	22.3%	21.8%	2.4%	2.7%	2.7%	
601288.SH	农业银行	1,469	1.0%	1.1%	1.2%	21.4%	20.5%	21.6%	1.9%	2.1%	2.2%
601988.SH	中国银行	2,664	1.1%	1.2%	1.2%	18.0%	18.1%	18.2%	2.0%	2.0%	1.9%
601328.SH	交通银行	2,224	1.1%	1.2%	1.1%	20.2%	20.2%	18.1%	1.8%	1.8%	1.8%
600036.SH	招商银行	1,826	1.2%	1.4%	1.4%	22.7%	24.0%	22.2%	2.0%	2.2%	2.2%
601998.SH	中信银行	910	1.1%	1.3%	1.3%	18.8%	19.8%	18.3%	1.7%	1.9%	1.9%
600000.SH	浦发银行	932	1.0%	1.1%	1.1%	20.0%	20.1%	20.0%	1.7%	1.9%	1.9%
600016.SH	民生银行	1,324	1.1%	1.4%	1.5%	18.2%	23.8%	23.0%	1.6%	2.0%	2.0%
601166.SH	兴业银行	1,095	1.2%	1.2%	1.1%	24.4%	24.6%	21.2%	2.2%	2.2%	2.0%
601818.SH	光大银行	444	1.0%	1.2%	1.2%	19.7%	20.4%	20.0%	1.6%	1.7%	1.6%
600015.SH	华夏银行	358	0.6%	0.8%	0.9%	18.2%	18.1%	16.6%	1.3%	1.5%	1.6%
000001.SZ	深发展A	476	0.9%	0.9%	0.9%	13.7%	14.7%	13.4%	1.4%	1.5%	1.4%
601169.SH	北京银行	356	1.1%	1.1%	1.1%	17.0%	19.1%	18.0%	2.0%	1.9%	1.9%
601009.SH	南京银行	178	1.2%	1.3%	1.4%	14.9%	15.9%	17.5%	2.1%	2.1%	2.2%
002142.SZ	宁波银行	92	1.1%	1.1%	1.1%	18.1%	17.7%	18.5%	2.1%	2.1%	2.0%
上市银行平均		1.1%	1.2%	1.2%	19.3%	20.2%	19.5%	1.9%	2.0%	2.0%	
国有银行		1.2%	1.3%	1.3%	20.6%	20.9%	20.5%	2.1%	2.2%	2.2%	
股份银行		1.0%	1.2%	1.2%	19.5%	20.7%	19.3%	1.7%	1.9%	1.8%	
城商行		1.1%	1.2%	1.2%	16.7%	17.6%	18.0%	2.1%	2.1%	2.0%	
		净利润增速	净利润增速			净利息收入增速			营业收入增长		
		2006-2010	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年	2010年	2011年	2012年
601398.SH	工商银行	35.6%	28.4%	26.4%	15.4%	23.6%	22.4%	14.7%	23.1%	24.6%	15.2%
601939.SH	建设银行	30.6%	26.3%	25.5%	14.3%	18.7%	21.1%	13.1%	21.1%	22.5%	14.0%
601288.SH	农业银行	0.0%	46.0%	28.5%	25.0%	33.3%	26.9%	13.3%	30.7%	30.1%	14.8%
601988.SH	中国银行	35.6%	29.2%	21.1%	15.9%	22.1%	24.3%	16.0%	21.0%	25.2%	16.5%
601328.SH	交通银行	32.5%	29.8%	26.9%	15.6%	27.7%	24.4%	14.6%	25.9%	25.1%	15.4%
600036.SH	招商银行	38.0%	41.3%	39.0%	23.6%	41.4%	32.3%	19.7%	39.2%	33.1%	20.2%
601998.SH	中信银行	55.0%	50.2%	38.2%	17.6%	33.8%	31.9%	17.6%	36.7%	32.1%	17.5%
600000.SH	浦发银行	54.6%	45.1%	42.3%	19.1%	34.8%	35.9%	19.1%	35.9%	36.7%	19.4%
600016.SH	民生银行	47.1%	45.2%	58.8%	23.3%	42.3%	41.3%	18.1%	30.2%	50.3%	19.3%
601166.SH	兴业银行	48.6%	39.4%	37.7%	17.2%	39.8%	33.4%	18.6%	36.9%	37.9%	18.8%
601818.SH	光大银行	0.0%	67.3%	41.2%	15.7%	55.2%	32.5%	17.4%	46.5%	33.1%	17.5%
600015.SH	华夏银行	42.4%	59.3%	50.2%	26.1%	44.0%	33.8%	17.2%	42.9%	35.5%	17.4%
000001.SZ	深发展A	0.0%	29.4%	30.7%	18.2%	29.6%	18.9%	17.2%	25.6%	21.8%	19.6%
601169.SH	北京银行	33.5%	20.8%	30.3%	23.1%	32.2%	34.6%	22.8%	31.5%	35.9%	22.6%
601009.SH	南京银行	40.4%	49.7%	38.9%	27.4%	45.9%	46.3%	27.2%	46.2%	40.7%	26.6%
002142.SZ	宁波银行	38.4%	59.3%	30.4%	20.0%	43.9%	35.1%	23.1%	38.2%	36.3%	23.2%
上市银行平均		41.0%	41.7%	35.4%	19.8%	35.5%	30.9%	18.1%	33.2%	32.5%	18.6%
国有银行		33.6%	31.9%	25.7%	17.2%	25.1%	23.8%	14.3%	24.3%	25.5%	15.2%
股份银行		47.6%	47.2%	42.2%	20.1%	40.1%	32.5%	18.1%	36.7%	35.0%	18.7%
城商行		37.5%	43.3%	33.2%	23.5%	40.7%	38.7%	24.4%	38.6%	37.7%	24.1%

资料来源：公司公告，华泰联合证券研究

**华泰联合证券评级标准：**

时间段 报告发布之日起 6 个月内

基准市场指数 沪深 300 (以下简称基准)

股票评级

买入 股价超越基准 20%以上

增持 股价超越基准 10%-20%

中性 股价相对基准波动在±10% 之间

减持 股价弱于基准 10%-20%

卖出 股价弱于基准 20%以上

行业评级

增持 行业股票指数超越基准

中性 行业股票指数基本与基准持平

减持 行业股票指数明显弱于基准

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 25 层

邮政编码：518048

电 话：86 755 8249 3932

传 真：86 755 8249 2062

电子邮件：lzrd@mail.hthsc.com.cn

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 45 层

邮政编码：200120

电 话：86 21 5010 6028

传 真：86 21 6849 8501

电子邮件：lzrd@mail.hthsc.com.cn

免责申明

本报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合”）签约客户使用。华泰联合不因接收到本报告而视其为华泰联合的客户。客户应当认识到有关本报告的短信、邮件提示及电话推荐仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于华泰联合认为可靠的、已公开的信息编制，但华泰联合不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的以往表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使华泰联合发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此华泰联合可不发出特别通知。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给华泰联合客户作参考之用，在任何情况下并不构成私人咨询建议，也没有考虑到个别客户的投资目标或财务状况；同时并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的广告、要约或向人作出的要约邀请。

市场有风险，投资需谨慎。本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，华泰联合不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

华泰联合是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资咨询、投资管理等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可的情况下，华泰联合投资业务部门可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务，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。华泰联合的投资顾问、销售人员、交易人员以及其他类别专业人士可能会依据不同的信息来源、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。华泰联合没有将此意见及建议向本报告所有接收者进行更新的义务。华泰联合利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门、集团或关联机构间的信息流动。撰写本报告的证券分析师的薪酬由研究部门管理层和公司高级管理层全权决定，分析师的薪酬不是基于华泰联合投资银行收入而定，但是分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投行、销售与交易业务。

华泰联合的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。华泰联合向所有客户同时分发电子版研究报告。华泰联合对本报告具有完全知识产权，未经华泰联合事先书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。若华泰联合以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华泰联合对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华泰联合向发送本报告的机构之客户提供投资建议。