

10家上市银行披露年报

银行净利稳增三成 股权融资难掀波澜

今年息差水平有望延续升势

□本报记者 张朝晖

截至31日，沪深两市10家银行披露的年报数据显示，2010年10家商业银行共实现归属母公司股东净利润合计6058.85亿元，同比增幅约32.09%，超出市场预期。分析人士指出，虽然目前银行股估值洼地反映了投资者对银行资产质量下滑的担心，但已披露年报的银行业绩又给了乐观者继续看好银行股的理由。考虑到目前进入升息周期、收紧银根导致的贷款定价提升，银行息差有望进一步回升，在保证资产质量稳定的情况下，今年上市银行业绩有望继续保持高速增长。此外，虽然有部分中小银行可能进行股权融资，但工、中、建、交等多家大银行承诺今年无股权融资计划，分析机构指出，前期被认为是“洪水猛兽”的上市银行股权融资已经难掀波澜。

息差回升趋势不改

已公布年报的10家上市银行中，农行2010年实现净利润948.73亿元，同比增长45.98%，成为五大行中净利润增速最高的银行。此外，工商银行、中国银行、建设银行、交通银行、民生银行、浦发银行、兴业银行、华夏银行和深发展银行2010年业绩同比增长分别为28.43%、29.20%、26.31%、29.63%、45.25%、45.10%、39.44%、59.29%和24.91%。其中，民生银行如果扣除2009年处置海通股权的收益，净利同比增长约109%。

在银行取得不俗业绩的背后，是息差的全面回升。分析人士表示，随着货币政策回归稳健，银行的信贷资源日趋紧俏，导致银行2010年的息差进入上升通道。尤其是到四季度的息差改善更为明显。

从年报数据观察，国有大型银行息差反弹较为平缓，股份制银行表现较为抢眼。民生银行2010年的息差去年大幅提高35个基点，至2.94%的水平，成为已公布年报银行中息差水平最高的银行。

而国有大型银行，虽然2010年息差稳步走高，但是银行的业绩增长仍旧是“以量补价”。银行内部人士指出，大行客户贷款和垫款平均收益率较上年出现下降，主要是贷款重定价因素累积影响所致。而收益率相对较高的存量贷款重定价将在2011年基本完成。这造成了大行息差反弹滞后于中小银行。”

分析人士指出，2011年的息差上升，将取决于通胀和政策收紧的时间和力度。不考虑加息因素，全年息差至少上升10BP以上。如果今年央行采取对称加息，商业银行的息差提升将更为迅速。他指出，纵观银行多季度数据，股份制银行在经济景气期间，利润增速明显快于城商行和国有大型银行。

在息差上升的过程中，银行的业绩增速将出现分化：中长期贷款占比较低、短期贷款占比高以及银行活期存款占比高的银行将更显著受益于息差回升，例如招商银行；随着银行议价能力的提高，以中小企业贷款为主的银行，利率上行幅度也更大，例如宁波银行。

分析人士判断，由于监管机构对商业银行的存贷比进行严格的监控，今年银行对存款的争夺将趋于激烈，存款成本有一定上升压力，但贷款议价能力仍将继续增强，银行的息差水平有望在平稳中逐渐走高。

不过，在银行业绩快速扩张的同时，流动性风险需要引起足够重视。日前银监会公布的2010年年报指出，截至2010年底，我国银行业金融机构流动性比例43.7%，同比下降2.10个百分点。存贷款比例69.4%，比年初下降0.10个百分点。商业银行超额备付金率3.2%，比年初下降0.60个百分点。

本轮再融资或保3年无忧

虽然多家银行的再融资方案已经陆续实施完毕，但是市场仍旧高度关注商业银行的资本补充安排。在工、中、建、交等多家银行举行的业绩发布会现场，银行高管承诺今年无股权融资计划。分析机构指出，前期被市场认为是“洪水猛兽”的上市银行股权融资已经平稳消退。

根据已披露年报的数据显示，工行、农行、中行、建行、交行、兴业、民生、浦发银行、华夏银行和深发展银行去年资本充足率依次为12.27%、11.59%、12.58%、12.68%、12.36%、11.22%、10.44%、12.02%、10.58%和10.19%。按照此前监管机构要求大型商业银行资本充足率达到11.5%以上、中小银行资本充足率达到10.5%以上来看，农行、华夏银行的资本充足率即将触线，而民生银行、深发展更是远低于监管要求。

分析人士认为，由于农行核心资本较高，仅需通过发行次级债补充附属资本即可，民生银行、华夏银行的资本补充方案已经公布，市场已经提前消化。这样看，已公布年报数据的银行中，深发展的资本补充压力仍旧较大。

分析人士认为，本轮银行再融资一般可保其3年内资本充足无忧，因此银行再融资的频度不会过于频繁。“一方面是金融危机引发银行业资本监管标准提高，另一方面是2009年国内贷款高速增长后资本充足率明显下降，这两方面的合力推动了本轮银行再融资高峰，这种情况是特殊的、临时的。”

农行建行拨贷比达标

年报显示，银行业继续保持整体资产质量改善的局面。商业银行整体继续保持不良贷款余额和比例的双降态势。此外，银行的拨备覆盖率持续提升。

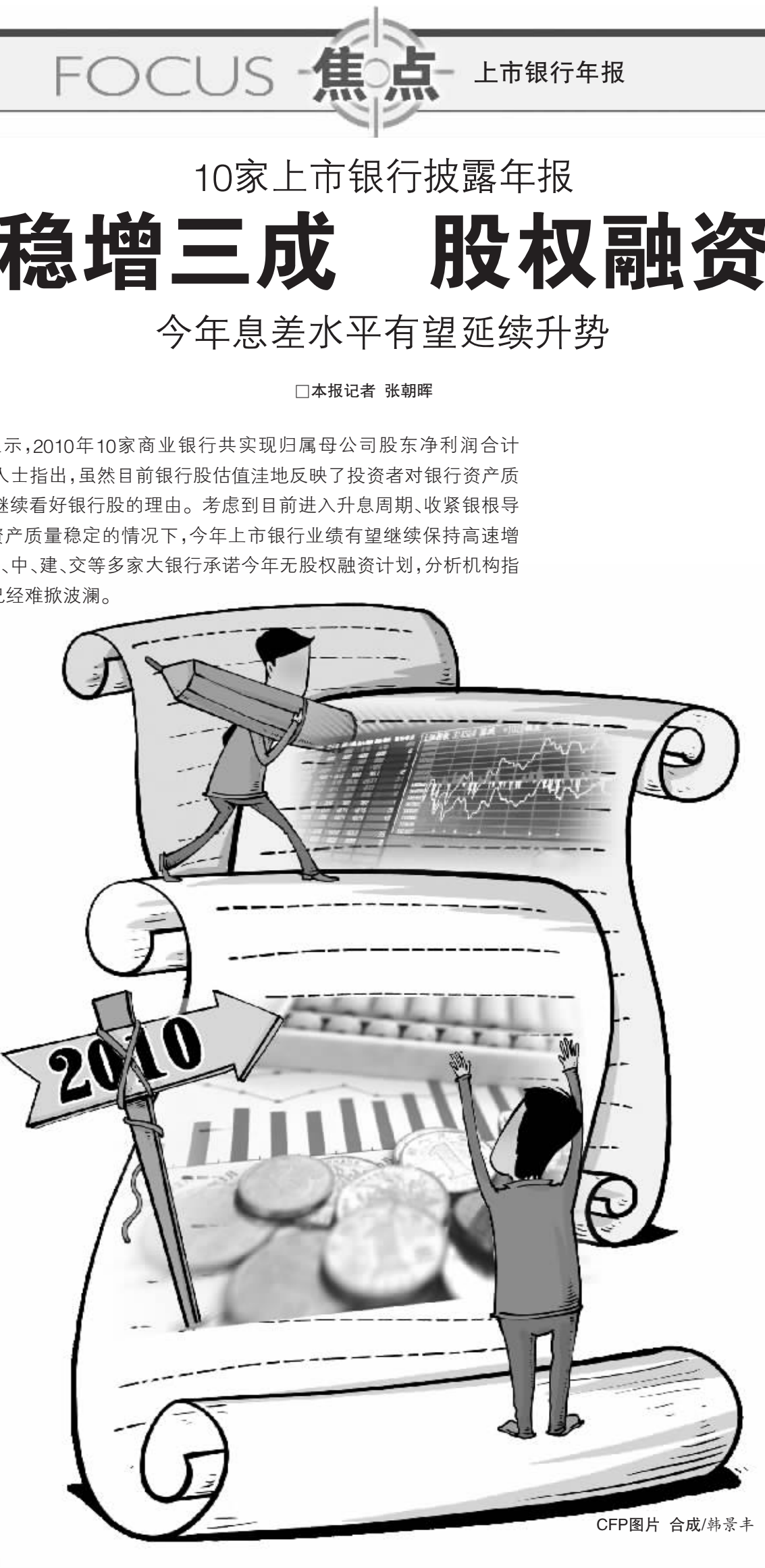
不过银监会公布的2.5%拨贷比指标对银行仍旧造成了一定的困扰。虽然数据显示大行的拨贷比数据较高，基本在2.5%左右，但是部分中小商业银行的拨贷远低于这一监管底线。但是多家银行高管表示，拨贷比的达标，对银行利润影响十分有限。

值得注意的是，建设银行董事长郭树清在业绩发布会上透露，去年四季度建行计提拨备有160亿元，使得建行年末的拨贷比达2.53%，达到了银监会的监管要求。农行年报显示，该行拨贷比领先同业，2010年底达到3.4%。

工行董事长姜建清表示，工行的拨贷比将于年底前达标，目前拨贷比是2.46%。工行行长杨凯生补充，拨贷比今年达标需多计提26亿元，占去年营收的1.6%，因此工行没有压力。

交行副行长于亚利称，交行去年的拨贷比为2.08%，离指标的2.5%还有差距，但有信心在三年内实现这个目标。

而中行行行李礼辉建议，对于拨贷比指标的考核应该对境内和境外资产部分区别对待。他透露，该行境内资产部分的贷款拨备比目前逾2.4%，离银监会原则性的2.5%要求很接近，因此中行目前拨备压力并不大。而民生银行作为中小商业银行，目前拨贷比缺口较大。该行资产负债部总经理张昌林日前指出，去年末，民生银行拨贷比为1.88%。他认为，到2016年底，民生银行的拨贷比将逐步达到2.5%的要求。五年时间，平均每年对民生银行的净利润影响在10个亿左右。



CFP图片 合成/韩景丰

■ 记者观察

输血之后 银行盈利需另辟蹊径

□本报记者 于萍

经过大规模再融资输血，上市银行的资金需求得到了极大缓解，融资压力已经不再像2010年时那样迫切。再融资洪峰过后，银行业凭借规模扩张的发展模式开始面临转型。

2010年上市银行经历了一番大规模再融资活动，多家银行通过增发、配股、发债等方式募集资金，总额超过3300亿元。2011年至今，农行、兴业、民生等银行又推出新的再融资方案。农行拟发行不超过500亿元人民币次级债；兴业银行计划发行不超过150亿元次级债；民生银行则计划定向增发47亿股，募资近215亿元。再融资过后，上市银行的资本充足率将有极大改善。

截至3月30日，已经披露年报的8家上市银行中，有6家的资本充足率和核心资本充足率双双上升。浦发、农行、中行和深发展的资本充足率同比增长超过1个百分点。民生银行则出现了资本充足率和核心资本充足率的

双降，华夏银行的核心资本充足率也有所下滑。整体来看，上市银行面临的资本金压力虽然仍在，但再融资已非普遍需求。对此，建行明确表示，年内无再融资计划；中行则表态，2012年底前不会安排股权再融资计划。

事实上，上市银行之所以会面临资本金不足的压力，根本原因在于业务规模的快速扩张。近几年，我国上市银行的资产规模每年都以两位数的规模扩张，这其中主要是来自存贷款规模的急剧增长。正是如此，依靠信贷规模增加带来的利息收入成为了上市银行实现盈利的法宝。8家披露年报的上市银行2010年利息净收入总额达到8553.11亿元，占营业收入的比重达到79.10%。走高信贷的发展路径已经成为上市银行的普遍模式。

不过，随着我国进入加息周期，流动性收紧将是未来的主旋律。受此影响，银行信贷收紧也将成为未来趋势。显然，银行业单纯依靠高信贷的发展路径已经越来越艰难。此时，零售业务

和中间业务的发展将为银行业打开另一扇“窗”。

数据显示，目前我国上市银行通过中间业务获得的收入占营业收入的比重不到20%。相比之下，我国香港地区和欧美等国家的银行这一比重则在35%以上，有的甚至达到50%。虽然目前还不是我国银行盈利的主要来源，但是中间业务已经成为银行未来发展的一大方向。仅从2010年情况看，大部分银行的手续费和佣金等中间业务收入的增幅超过30%。浦发、民生、兴业银行的同比增幅则超过50%。

银行中间业务主要包含支付结算、银行卡、基金托管和咨询顾问等业务。各家银行由于发展思路不同，拓展的项目也有所差异。业内人士指出，银行中间业务已经从过去的“副产品”转变为主要收入来源之一。尤其是在未来信贷收缩、利率市场化推进的背景下，商业银行单纯依靠存贷利差盈利的模式将逐步转型，中间业务将成为银行获得稳定收入的重要来源。

银行板块整体业绩料增三成

二季度估值修复行情或“首尾呼应”

□本报记者 魏静

随着几家大型银行年报业绩的陆续出炉，2010年银行板块整体业绩表现基本可以确定：30%左右的稳步增长可期。接下来，季报披露即将拉开序幕，再加上权重板块在经历“内忧外患”的冲击后延续温和反弹的大背景，预计一向有“估值洼地”美称的银行股在二季度开始和结束两个时段有望迎来估值修复时机。

存款准备金率或再上调

随着货币政策延续，银行的放贷增速出现明显下滑，目前市场普遍预期2011年的信贷增量会略低于2010年。不过，当前负利率状况的持续存在以及三次加息后银行贷款议价能力的大幅提升，令银行业的息差水平整体上扬。

国信证券指出，如果未来央行进行较大幅度的非对称加息，则会明显降低银行息差扩大的速度。不过，目前来看，这种可能性并不大。预计2011年全年息差继续上升还将是大概率事件，这与2007年的息差上升不同，因为目前加息已经不是息差扩大的主要驱动因素，不加息反而会使促进银行息差的进一步上升。

中信证券也表示，息差提升仍是银行业绩强劲增长的主要驱动因素，而贷款收益率的大幅提升，也在促使净息差接近历史高点。

不过，值得注意的是，在影响银行业绩表现的各项因素中，存款成本的控制与拨备计提仍存在不确定性。央行再次“提准”依旧没有改变当前资金面充裕局面，预计接下来央行还将采取上调存款准备金率的举动。鉴于准备金率上调和银行表外业务的收缩，派生存款减少，在贷存比趋严的

情况下，银行的存款吸收能力和存款成本控制能力，将成为影响其息差上升的重要因素。

4月上旬有望现季报行情

除了银行业绩的稳定增长外，推动银行股估值修复的源动力，当然还是银行股的绝对低估值。当前银行股的估值水平，无论是横向与A股其他板块和国际市场银行股比较，还是纵向与其自身的历史水平相比，都处于绝对低位。

横向来看，就国际市场银行股的估值水平而言，除去次贷危机和亚洲金融危机时期，美国银行业的PB（市净率）多数时间都处于2-3倍之间，PE（市盈率）则在15-20倍左右；日本银行PB的波动区间也在1-2.5倍之间，PE自2005年至今也基本稳定在15倍左右。当前我国银行股对应的2011年PB在1.6倍附近，对应的2011年PE也在8倍左右。无论是从股息收益率的角度，还是从A股市场H股市场的银行股长期折价水平角度而言，A股银行股估值都具备安全边际。纵向来看，目前银行股的PE及PB水平均处于1998年以来的最低位。因而，从估值的角度来看，银行股的估值修复在情理之中。

在经历一季度板块估值的缓慢修复之后，在4月上旬政策处于相对平稳期而季报行情又即将拉开帷幕之时，低估值的银行股凭借良好的业绩有望获得相对收益。

展望二季度，分析人士认为，银行股估值修复的时机主要位于两端：一方面，4月上旬行业有望因良好的季报业绩而出现阶段性行情；另一方面，市场预期CPI自二季度后将高位回落，政策收紧压力在二季度后半段可能出现放缓，行业有望迎来估值修复的时机。

地方融资平台贷款风险可控

□本报记者 高芬芳 上海报道

工商银行行长杨凯生3月30日表示，目前工商银行地方融资平台贷款余额为5151亿元，63%的项目产生现金流可以全部或基本覆盖贷款。年报显示，工行地方融资平台贷款不良率0.3%，约19.3亿元，低于整体不良率1.08%。

同一天，交通银行副行长钱文挥介绍，截至2010年底，交行的政府融资平台贷款1774亿元，不良贷款率只有0.21%。交行已经暂停向地方融资平台贷款，但保障性住房项目除外。

汇丰银行大中华区首席经济师屈宏斌认为，银行地方融资平台贷款风险可控，允许地方政府发债可能是解决融资平台贷款问题的最终途径。

平台贷款整体风险可控

融资平台贷款风险是各家银行在业绩发布会上关注的焦点问题。据中国证券报记者不完全统计，各家银行对这一问题的观点基本一致：该领域贷款风险可控，2010年底各银行基本完成了对平台贷款的梳理规范。

工商银行行长杨凯生介绍，在工行的地方融资平台贷款中，需要地方政府履行偿债义务的贷款约为2125亿元，占工行贷款总额的3.13%。这2125亿元贷款主要投放在上海、山东、广东和天津等经济发达地区。

农行在同一天也表示地方融资平台贷款主要投放于长三角、珠三角以及环渤海等经济发达的地区，其资产质量和风险抵补水平均优于该行平均水平，整体风险可控。

此前两天，建行行长张建国称，2010年底建行地方融资

平台贷款为5400亿元，并表示对县一级地方融资平台将停贷。建行副行长朱小冀表示，相信经过一个季度努力，85%的地方融资平台贷款都可以转化为正常公司贷款。

中行也表示地方融资平台贷款的风险可控，2010年底地方政府融资平台贷款余额较年初减少，在整个贷款中的占比进一步下降。

两点建议解决债务难题

站在第三方的角度，汇丰银行大中华区首席经济师屈宏斌认为，地方政府融资平台贷款的风险不容忽视。他认为，从技术层面讲，银行贷款支持的政府基建项目在融资方式上就有风险：银行贷款的短期性与基建项目的长期性、短期低回报性是不匹配的。在基建项目完成的最初几年，项目的盈利可能无法支付银行贷款的利息。这种不匹配显然会给整个银行系统带来风险。

屈宏斌同时指出，之所以不必担心国内银行的地方融资平台贷款，是因为这部分贷款毕竟进行了投资，而非消费。只不过是银行的钱做了应当由财政资金做的事。所以，最终的问题在于，对于已经发放的地方政府融资平台贷款该如何处置存量。同时，如果认为政府通过向银行融资来进行基础设施建设的模式是有问题的，那么真正可持续的模式是什么，就是对增量问题如何处置。

这个问题是有解的。我们建议，首先可以对存量进行债务重组，把一部分政府融资平台贷款转为地方债务，让政府的“暗债”变为“明债”；其次，可以考虑允许地方政府发债，来解决资金问题。”屈宏斌表示。