

经营稳健，业绩符合预期

工商银行 2011 年中报点评

报告关键点:

- 净利润同比增长29.4%，息差基本稳定
- 不良继续双降，不良率降至0.95%
- 中间业务高增长，对利润贡献度提升至23.3%

报告摘要:

- 业绩符合预期。**上半年实现归属母公司股东净利润1094.8亿元，同比增长29.4%，业绩推动因素为息差上升、中间业务高增长、成本收入比下降。上半年信用成本比去年同期增加24bp至0.65%。2季度单季实现归属母公司股东净利润556.9亿，环比略增3.5%。2季度成本收入比环比增加0.7个百分点，信用成本略有下降。
- 息差环比略降。**上半年净息差为2.6%，比2010年全年增加16bp，2季度息差相对1季度略有下降(2bp)。预计下一步如果不发生基准利率的变化，净息差可能保持稳定上升，主要原因在于信贷结构调整，压缩大型项目贷款和房地产贷款，增加中小企业贷款和个人贷款。到6月末，工行中小企业贷款占总贷款比重47.4%；其中中小企业贷款上半年相对年初增长了23.7%，高于一般贷款17个百分点。上半年个人贷款增长10.9%，其中超过75%的是非个人按揭贷款。
- 信贷增长稳健。**上半年各项贷款比年初增长8%；如果仅仅看境内人民币贷款，增幅是6.61%；全行业人民币贷款上半年较年初增长8.83%，工行相对行业增速低2.22个百分点，五大行的平均增幅是7.13%，工行低0.52个百分点。工行在保持信贷总量全国第一的同时，贷款增速保持稳健。
- 中间业务高增长。**中间业务对营业收入贡献度提升到23.27%。手续费净收入同比增长45.8%，其中绝对额占比最高的是结算清算业务、现金管理业务、投资银行、个人理财和私人银行业务、银行卡业务，单项收入都超过了80亿。预计未来贷款收益占比会继续下降。
- 不良双降。**上半年末，不良较1季度实现双降，不良率0.95%，拨备覆盖率提高至261%，拨备占贷款的比重2.47%。
- 投资建议：**工商银行2011年上半年业绩符合预期。工行的特点是向国际化和综合化经营方向发展。目前来看，工行各项业务稳步发展，综合实力不断增强。我们预计工商银行2011年净利润增速22.3%，目前股价对应2011年PE和PB分别为7.2倍和1.53倍，维持“增持-A”评级。
- 风险提示：**资产质量恶化。

财务和估值数据摘要

单位	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
EPS	0.39	0.48	0.57	0.68	0.79
PPOP	0.57	0.69	0.85	1.00	1.19
BVPS	2.03	1.95	2.69	3.11	3.59
DPS	0.17	0.18	0.22	0.26	0.30
PE	11.28	8.79	7.19	6.07	5.24
PPPOP	7.71	6.02	4.84	4.11	3.46
PB	2.15	2.15	1.53	1.32	1.15
股息收益率(%)	3.89	4.40	5.33	6.31	7.32
ROE(%)	19.05	24.45	21.25	21.80	21.88
ROA(%)	1.10	1.23	1.25	1.26	1.28
RORWA	2.18	2.33	2.36	2.39	2.41

评级:

增持-A

上次评级: 增持-A

目标价格:

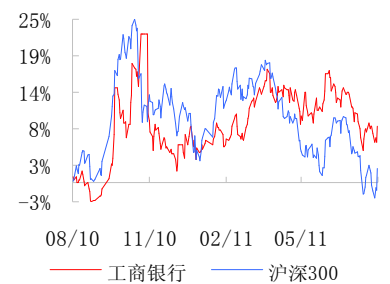
4.80 元

期限: 6个月 上次预测: 5.82元
现价(2011年08月26日): 4.16元

报告日期: 2011-08-28

总市值(百万元)	1,458,901.36
流通市值(百万元)	1,096,102.25
总股本(百万股)	349,019.46
流通股本(百万股)	262,225.42
12个月最低/最高	3.93/5.01元
十大流通股东(%)	96.63%
股东户数	

12个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(0.41)	2.69	6.49
绝对收益	(2.58)	(0.20)	8.63

杨建海

021-68765375
执业证书编号

首席行业分析师

yangjh@essence.com.cn
S1450511020022

报告联系人

许敏敏

021-68765372
xumm@essence.com.cn

前期研究成果

工商银行: 向综合化经营迈进

2011-03-31

工商银行: 资产质量提高但信用成本增加

2010-10-29

工商银行: 业绩平稳增长

2010-08-27

工商银行2011年上半年实现归属母公司股东净利润1094.8亿元，同比增长29.4%，符合预期。业绩推动因素为息差上升、中间业务高增长、成本收入比下降。上半年信用成本比去年同期增加24bp至0.65%。

2季度单季实现归属母公司股东净利润556.9亿，环比略增3.5%。2季度成本收入比环比增加0.7个百分点，信用成本略有下降。

1. 息差稳定

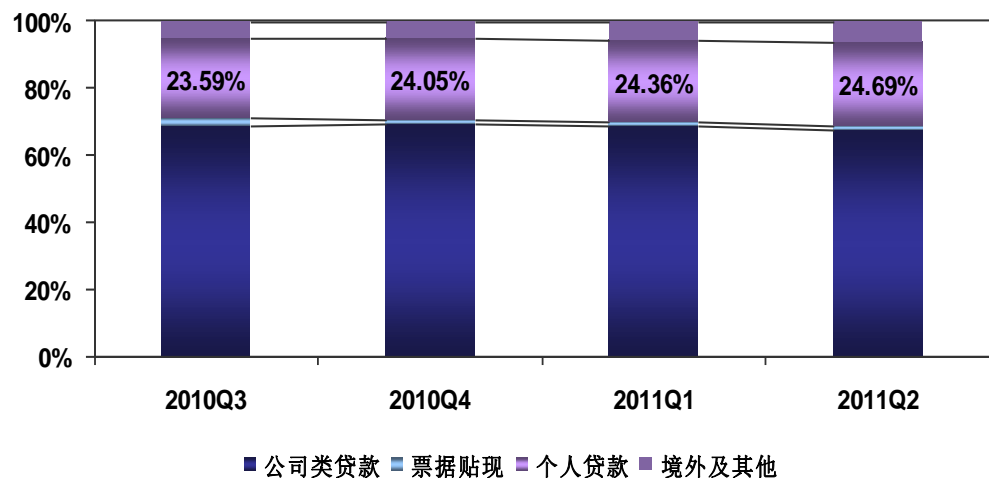
息差：上半年净息差为2.6%，比2010年全年增加16bp。预计下一步如果不发生基准利率的变化，净息差还有可能继续保持稳定上升，主要原因在于信贷结构已经并在继续发生重要的调整，比如大型项目贷款占贷款比重、房地产贷款占比持续下降，下降的部分用在中小企业贷款、个人贷款，这些贷款收益比大型项目、房地产贷款高。从期初期末数据来看，2季度息差相对1季度略有下降（2bp）。

表1 息差和存贷款利率（日均数据，半年度年化，%）

	息差	贷款	存款
2006H1	2.37	5.28	1.61
2006H2	2.44	5.54	1.68
2007H1	2.65	5.81	1.69
2007H2	2.93	6.4	1.86
2008H1	3.01	6.97	2.08
2008H2	2.89	7.17	2.26
2009H1	2.25	5.47	1.76
2009H2	2.28	4.98	1.45
2010H1	2.37	4.89	1.35
2010H2	2.51	5.08	1.36
2011H1	2.6	5.39	1.51

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图1 贷款结构



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

到6月末,工行中小企业贷款占总贷款比重47.4%;其中中小企业贷款上半年相对年初增长了23.7%,高于一般贷款17个百分点。这种结构调整对分散风险提高收益是很有益的。另一个结构优化的体现是,上半年个人贷款增长了10.9%,高于6.61%的一般贷款增速。另外,个贷的增长中,超过75%的是非个人按揭贷款,比如个人经营性、个人消费贷款。预计未来工行会继续提升贸易融资、小企业、个贷的占比,适当的压降、控制期限长的大项目风险贷款。

2. 中间业务高增长

上半年工行中间业务快速增长,对营业收入贡献度提升到 23.27%。中间业务的增长体现了收入结构多元、均衡的发展,其中绝对额占比最高的是结算清算业务、现金管理业务、投资银行、个人理财和私人银行业务、银行卡业务,单项收入都超过了 80 亿;比如结算清算和现金管理业务,中间业务收入高达 136 亿。投行业务上半年收入达到 131 亿元,和庞大的公司客户基础有关,为很多客户提供收购兼并、财务顾问服务,开拓了新的盈利增长点。个人理财和私人银行业务收入超过了 105 亿,银行卡业务,包括借记卡和信用卡,客户数接近 3 亿,收入超过 105 亿;其他还有资产托管、贵金属业务等,都保持了良好的发展势头。

手续费占比 23.3%,已经超过了一些世界上大行的水平,未来预计能够超过 25%。除了手续费之外,工行将通过发展综合化经营增加手续费之外的其他非息收入,预计贷款收益占比会继续下降。

表 2 手续费收入

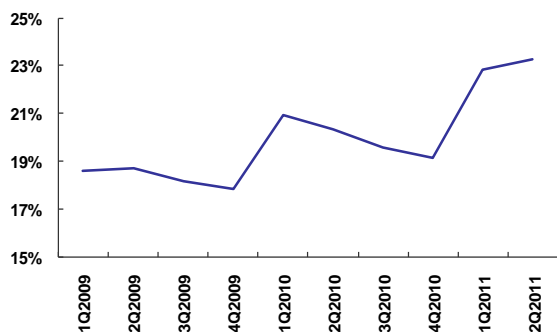
百万元	2010H1	2011H1	占比	增速
结算、清算及现金管理	9,546	13,582	23.9%	42.3%
投资银行	8,666	13,155	23.1%	51.8%
个人理及私人银行	7,166	10,552	18.6%	47.3%
银行卡	6,186	8,058	14.2%	30.3%
对公理财	3,436	4,394	7.7%	27.9%
资产托管	1,499	3,007	5.3%	100.6%
担保及承诺	1,518	2,925	5.1%	92.7%
代理收付及委托	524	746	1.3%	42.4%
其他	514	425	0.7%	-17.3%
总计	39,055	56,844	100.0%	45.5%

数据来源:公司公告,安信证券研究中心

表外业务方面,银监会去年 72 号文,今年年初发的 7 号文,对表外的银信合作业务管理提出了明确的要求,要求银信合作融资类表外业务在 2011 年内要纳入表内管理。预计工行 3 季度可以完成并表。

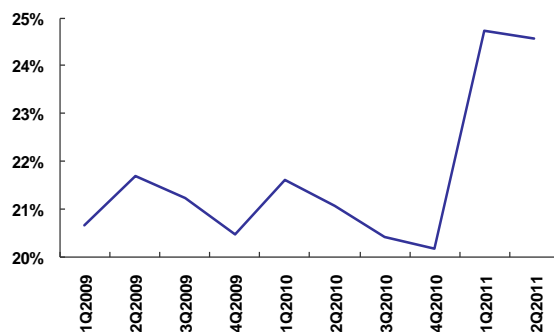
而理财业务仍然会有大量的表外业务需要进行,因为理财业务自身的特点是代理性质,工行对表外理财业务可能存在的信用风险、市场风险、流动性风险甚至操作风险都有管理制度,对其进行仿信贷管理,目前为止工行理财业务发展健康,同时在理财业务市场上占有绝对领先的市场份额。

图 2 手续费收入占比



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图 3 非息收入占比

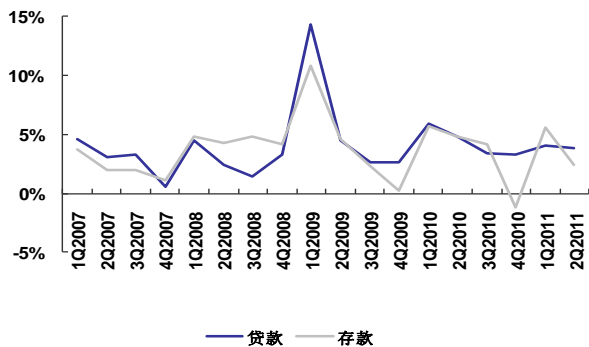


数据来源：公司公告，安信证券研究中心

3. 信贷增速稳健

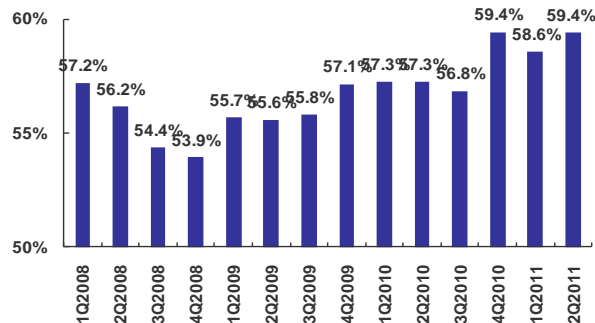
上半年各项贷款比年初增长 8%；如果仅仅看境内人民币贷款，增幅是 6.61%；人民币贷款全行业是增长 8.83%，工行相对行业增速低 2.22 个百分点，五大行的平均增幅是 7.13%，工行也要低 0.52 个百分点。工行在保持信贷总量全国第一的同时，贷款增速保持稳健，这是工行自己选择的增长路径。

图 4 存贷款环比增速



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

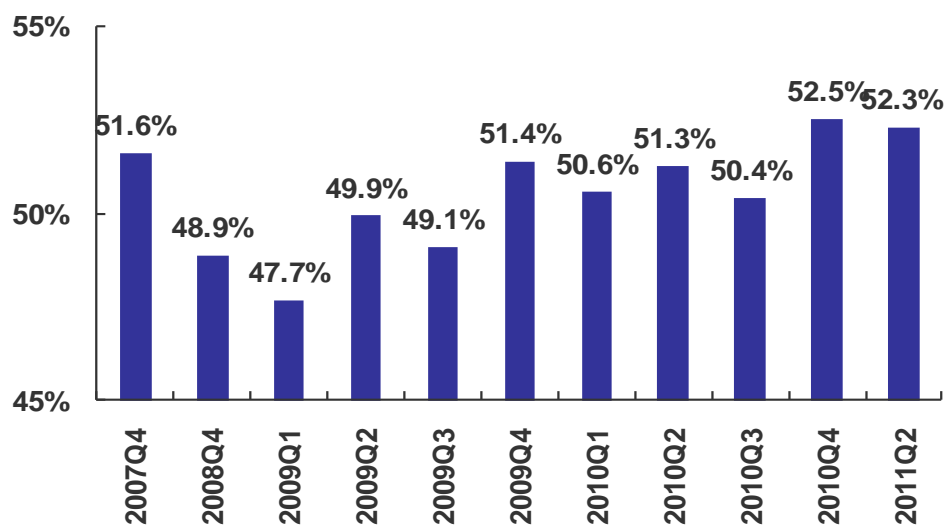
图 5 贷存比



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

存款结构方面，活期存款占比年末提高至 52.32%，基本稳定。

图6 活期存款占比

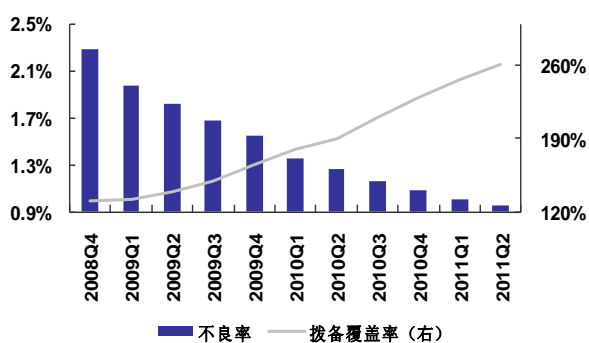


数据来源：公司公告，安信证券研究中心

4. 不良双降

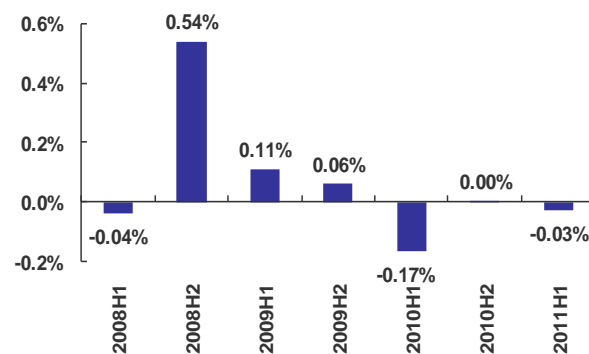
上半年末，不良较1季度实现双降，不良率0.95%，拨备覆盖率提高至261%，拨备占贷款的比重2.47%。2季度信用成本较1季度略有下降。

图7 不良率与拨备覆盖率



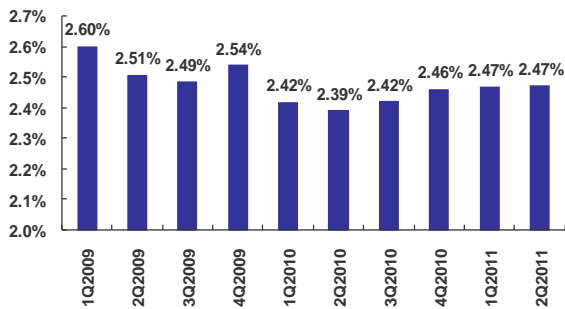
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图8 不良生成率



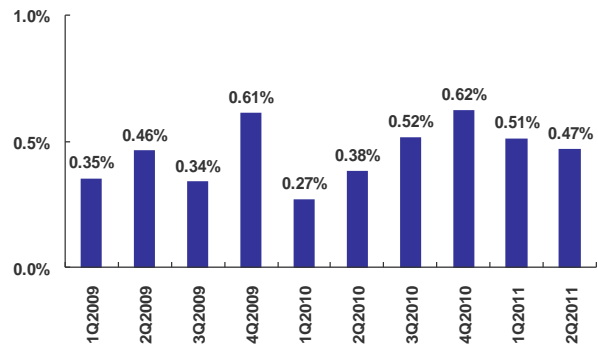
数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图9 拨备/贷款



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

图10 信用成本



数据来源：公司公告，安信证券研究中心

表3：贷款五级分类

	1H2010		2010		1H2011	
	百万元	%	百万元	%	百万元	%
正常	6,041,165	95.07	6,489,450	95.57	7,042,146	96.02
关注	233,146	3.67	227,815	3.35	222,408	3.03
次级	25,971	0.41	18,932	0.28	18,884	0.26
可疑	42,003	0.66	41,765	0.62	40,362	0.55
损失	12,099	0.19	12,544	0.18	10,240	0.14
贷款总额	6,354,384	100.00	6,790,506	100.00	7,334,040	100.00
不良贷款	80,073	1.26	73,241	1.08	69,486	0.95

数据来源：公司公告，安信证券研究中心

地方政府融资平台贷款方面：工行的基本特点是：1、总量是适度的；2、项目现金流覆盖是充分的；3、平台在全国的分布是合理的 4、目前为止质量是稳定的，还本付息是正常的。按照最新的口径，到6月末，余额是9310亿，比去年年末的数字大（当时6496亿），余额增长的原因：今年以来银监会对融资平台统计口径做了重大调整，比如说把运行了许多年的地方交通厅、公路、土地储备局都纳入了平台贷进行统计，这造成了余额的增加，如果按照原有的口径，6月末的余额应该是6230亿，比年初降了260亿。

工行的贷款占中国所有金融机构的总量是13.4%，但平台贷占全部金融机构平台贷的比重是8.7%。现金流覆盖方面，全覆盖的占80.79%，基本覆盖占13.42%；加起来占94.21%，在同业中也是最高的。现金流覆盖少于30%的只有3.8%（无覆盖类，地方财政需要承担部分还款义务的只占3.8%），超过50%分布在北京、上海、江苏等；对平台贷大部分是对省市级的平台贷款，县以下很少，省市级占比94.6%。平台贷不良率0.25%，不良拨备覆盖率高达1782%，对平台贷计提的拨备的拨贷比超过4%。

中国政府负债水平远远低于国际平均水平。到2009年末，GDP和中国相近的日德中央政府的负债率分别达到270%、73%，中国地方政府债务负债率，债务占GDP26.9%，（2010年末），从财政收入的增长来看，偿债能力在持续提升，2006年到2010年，中国政府的财政收入年均增长21.5%，占GDP比重从11.1%上升到20.9%。地方政府融资平台问题不必过度悲观。

5. 资本及新资本管理办法的影响

6 月末，工行的核心资本充足率是 9.82%，资本充足率是 12.33%；有两个影响因素：1、融资平台执行了更严格的风险权重，资本充足率下降，但是工行上半年发行 380 亿的次级债，所以资本充足率上升。

工行正在申请实施新资本协议，银监会也实施了后续评估，如果能实施新资本协议的内部评级法，对资本充足率是正面的影响，这里又分成两部分：1、目前的资本充足率是不计算操作风险的，新协议要计算，这增加了资本占用。2、用内部评级法计算风险资本，总体上的影响是正面的，降低了资本的占用。考虑两个因素，抵消之后总的来说工行的资本充足率有望在现有基础上升 1.17 个百分点。

现在新资本协议下的各种资本的风险计量方法、参数还在讨论中，所以目前还具有不确定性。工行的策略是资本节约型的发展，比如发展小企业、个贷、中间业务，通过利润补充资本是未来资本补充的主渠道。工行上半年利润接近 1100 亿，假若按照去年的分红率（40%）左右计算的话，上半年的利润留存是 660 亿，那么按照此基数推测，到 2013 年利润可以补充资本 4000 亿（假设零增长）。

6. 投资建议

工商银行 2011 年上半年业绩符合预期。工行的特点是向国际化和综合化经营方向发展。目前来看，工行各项业务稳步发展，综合实力不断增强。我们预计工商银行 2011 年净利润增速 22.3%，目前股价对应 2011 年 PE 和 PB 分别为 7.2 倍和 1.53 倍，维持“增持-A”评级。

财务报表预测和估值数据汇总

模型更新时间

2011-08-25

	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	ROA Dupont (% of AVG Assets)	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
利润表(百万元)											
净利息收入	245,821	303,749	373,749	429,925	497,522	净利息收入	2.28	2.41	2.51	2.43	2.43
利息收入	405,878	462,762	631,231	753,286	871,736	非利息收入	0.59	0.61	0.66	0.72	0.80
利息支出	-160,057	-159,013	-257,482	-323,362	-374,214	营业收入	2.87	3.01	3.18	3.15	3.24
净手续费及佣金收入	55,147	72,840	94,692	123,100	160,029	营业税费	0.17	0.17	0.18	0.18	0.19
手续费及佣金收入	59,042	78,008	101,410	131,834	171,384	经营费用	0.94	0.92	0.97	0.96	0.99
手续费及佣金支出	-3,895	-5,168	-6,718	-8,734	-11,354	计提准备金前的营业利润	1.77	1.93	2.03	2.02	2.07
其它净收入	8,105	3,948	3,550	3,875	4,006	准备金	0.22	0.22	0.26	0.25	0.30
营业总收入	309,073	380,537	471,991	556,899	661,558	税前利润	1.55	1.71	1.77	1.77	1.77
营业税费	-18,157	-21,484	-26,904	-32,300	-38,370	所得税	0.35	0.39	0.41	0.41	0.41
经营费用	-101,703	-116,578	-143,957	-169,854	-201,775	税后利润	1.20	1.32	1.37	1.36	1.36
拨备前利润	189,213	242,475	301,130	354,745	421,412	ROAA	1.20	1.32	1.37	1.36	1.36
资产减值准备	-23,219	-27,988	-38,789	-43,964	-61,050	平均权益乘数	6.25	5.33	6.39	6.21	6.20
税前利润	167,248	215,426	263,666	312,106	361,688	ROAE	20.12	24.45	24.85	23.36	23.45
所得税	-37,898	-49,401	-60,643	-71,784	-83,188	流动性(%)					
净利润	129,350	166,025	203,023	240,321	278,499	贷款/资产总额-期末	47.4	49.2	47.0	46.0	46.0
可供母公司分配净利润	128,599	165,156	202,024	239,222	277,290	贷款/资产总额-平均	46.5	48.4	48.0	46.5	46.0
资产负债表(百万元)						贷款/存款-期末	57.1	59.4	59.8	59.8	59.6
客户贷款	5,583,174	6,623,372	7,646,398	8,768,464	10,043,812	贷款/存款-期初	53.9	57.1	59.4	59.8	59.8
证券投资	3,599,173	3,732,268	4,717,990	5,909,182	6,331,968	贷存比(不含贴现)	55.3	59.9	60.3	60.3	60.2
其他生息资产	2,337,175	2,794,086	3,579,165	4,002,994	4,912,734	资产质量(%)					
其他资产	265,531	308,896	325,379	381,238	545,859	不良贷款率	1.54	1.08	1.10	1.15	1.21
资产总额	11,785,053	13,458,622	16,268,931	19,061,879	21,834,373	拨备覆盖率	164.4	228.2	220.0	210.0	210.0
客户存款	9,771,277	11,145,557	12,781,722	14,667,793	16,850,687	拨备/贷款	2.5	2.5	2.4	2.4	2.6
应付债券	76,472	100,410	102,254	146,678	146,601	资本充足率(%)					
其他计息负债	1,053,525	1,139,560	2,045,076	2,640,203	3,033,124	加权风险资产占比	50.24	52.85	52.85	52.85	52.85
其他负债	204,845	251,438	384,650	504,852	531,076	核心资本充足率	9.90	9.97	9.47	9.38	9.49
负债总额	11,106,119	12,636,965	15,313,701	17,959,526	20,561,488	资本充足率	12.36	12.27	11.66	11.41	11.44
股东权益	673,193	673,193	950,231	1,097,352	1,267,886	经营效率(%)					
股本	334,019	349,019	354,575	354,575	354,575	净利息收入/营业收入	79.53	79.82	79.19	77.20	75.20
负债和权益合计	11,785,053	11,785,053	16,268,931	19,061,879	21,834,373	手续费和佣金收入/营业收入	17.84	19.14	20.06	22.10	24.19
YOY (%)						非利息收入/营业收入	20.47	20.18	20.81	22.80	24.80
客户贷款	25.9	18.6	15.4	14.7	14.5	经营费用/营业收入	32.91	30.64	30.50	30.50	30.50
证券投资	18.1	3.7	26.4	25.2	7.2	经营费用/平均资产	0.94	0.92	0.97	0.96	0.99
生息资产	21.1	14.2	21.2	17.2	14.0	盈利能力(%)					
总资产	20.8	14.2	20.9	17.2	14.5	生息率	3.86	3.75	4.34	4.35	4.36
客户存款	18.8	14.1	14.7	14.8	14.9	付息率	1.61	1.37	1.89	2.00	2.00
计息负债	22.2	13.6	20.5	16.9	14.8	利差	2.25	2.39	2.45	2.35	2.37
净利息收入	-6.5	23.6	23.0	15.0	15.7	NIM	2.34	2.46	2.57	2.48	2.49
净手续费及佣金收入	25.3	32.1	30.0	30.0	30.0	成本收入比	32.9	30.6	30.5	30.5	30.5
营业收入	-0.1	23.1	24.0	18.0	18.8	营业收入税率	5.9	5.6	5.7	5.8	5.8
拨备前利润	-4.9	28.1	24.2	17.8	18.8	信用成本	0.4	1.4	0.5	0.5	0.6
税前利润	15.1	28.8	22.4	18.4	15.9	所得税率	22.7	22.9	23.0	23.0	23.0
归属母公司利润	16.1	28.4	22.3	18.4	15.9	股利分配率	44.2	38.9	38.5	38.5	38.5

资料来源: 安信证券研究中心 Wind.NET 资讯

分析师简介

杨建海，CFA，非银行金融行业首席分析师，毕业于北京大学，经济学硕士。2007.4 加盟安信证券研究中心。2008 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第三名。2009 年度获“新财富最佳分析师”非银行金融行业第四名。

分析师声明

杨建海声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

公司评级体系

收益评级:

- 买入 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15% 以上;
- 增持 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 至 15%;
- 中性 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5% 至 5%;
- 减持 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 至 15%;
- 卖出 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15% 以上;

风险评级:

- A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;
- B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

销售联系人

凌洁	上海联系人	朱贤	上海联系人
021-68765237	lingjie@essence.com.cn	021-68765293	zhuxian@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com.cn	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	潘冬亮	北京联系人
021-68766067	liangtao@essence.com.cn	010-59113590	pandl@essence.com.cn
马正南	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113593	mazn@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	胡珍	深圳联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人		
0755-82558084	ligr@essence.com.cn		

安信证券研究中心

深圳
深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层
邮编: 518026

上海
上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 16 层
邮编: 200123

北京
北京市西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 19 层
邮编: 100034