

1 季度业绩基本符合预期

工商银行 2010 年 1 季报点评

报告关键点:

- 📖 利息收入和手续费收入稳定增长;
- 📖 息差环比降低6bp(贷款重定价), 付息率降低4bp(资金成本优势);
- 📖 不良双降, 拨备覆盖率提高至179.76%

报告摘要:

- 2010年1季度, 工商银行实现归属母公司净利润415.5亿元, 同比增长18.2%, 基本符合预期。
- 1季度工商银行的存款增长5.74%, 付息率降低4bp到1.34%, 体现出大银行的资金成本优势。季末贷存比57.3%, 基本与2009年末持平, 仍然保持在偏低水平。
- 1季度净利息收入同比增长18.45%, 但息差仍然环比降低了6bp到2.3%。息差降低的主要原因是生息率降低10bp到3.57%, 这可能与贷款重定价有关。
- 贷款结构方面, 一般性企业贷款占比上升1.8个百分点至74.5%, 个人贷款占比上升0.6个百分点至22%, 票据贴现占比下降2.4个百分点至3.4%。存款结构方面, 活期存款占比较2009年末下降0.8个百分点至50.6%。
- 1季度银行实现手续费和佣金净收入182.6亿元, 较上年末增加41.7亿元, 环比增速30%, 同比增速35%, 推动了营业收入的稳定增长。
- 1季度银行不良双降, 季末不良余额降低68.6亿元, 不良率降低19bp至1.35%, 资产质量情况良好。期末拨备覆盖率提高15.35个百分点至179.76%。
- 我们预计工商银行2010年净利润增速23.79%, 对应2010年PE和PB分别为9.37倍和1.9倍, 维持“增持-A”的投资评级。

评级:
增持-A

上次评级: 增持-A

目标价格:
5.82 元

期限: 6 个月 上次预测: 5.82 元

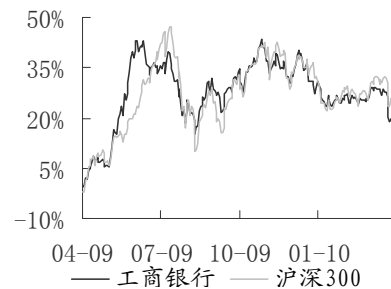
现价: 4.49 元

报告日期:
2010-04-29

市场数据

总市值(百万元)	1,513,105.39
流通市值(百万元)	1,136,859.44
总股本(百万股)	334,018.85
流通股本(百万股)	250,962.35
12 个月最高/最低	3.96/5.76 元
十大流通股东(%)	91.98%
股东户数	1,075,629

12 个月股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	(4.32)	(7.03)	(6.62)
绝对收益	(7.47)	(9.21)	16.67

研究员

高源
高级行业分析师

021-68765372

gaoyuan@essence.com.cn

执业编号: S1450210010310

前期研究成果

工商银行: 资金成本降低, 再融资方案启动

2010-03-26

工商银行: 2009.10.29 分析师会议纪要

2009-11-02

工商银行: 资产增速放缓, 零售信贷比重上升

2009-10-30

作者简介

高源，复旦大学财务金融系学士，伦敦政治经济学院（LSE）会计与金融系硕士，CFA。2005年10月至2007年4月就职于光大证券研究所，先后从事石化、银行行业研究；2007年5月加入安信证券研究中心。2006年度“新财富最佳分析师石化行业”第三名，2008年度“新财富最佳分析师银行行业”第六名。

免责声明

本研究报告由安信证券股份有限公司研究中心撰写，研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。安信证券股份有限公司研究中心将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本公司及其关联机构可能会持有报告中涉及公司发行的证券并进行交易，并提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告版权仅为安信证券股份有限公司研究中心所有，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。如引用发布，需注明出处为安信证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

安信证券股份有限公司研究中心对于本免责声明条款具有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

朱贤	上海联系人	凌洁	上海联系人
021-67865293	zhuxian@essence.com.cn	021-68765237	lingjie@essence.com.cn
梁涛	上海联系人	南方	上海联系人
021-68766067	liangtao@essences.com.cn	021-68765206	nanfang@essence.com.cn
黄方禅	上海联系人	张勤	上海联系人
021-68765913	huangfc@essence.com	021-68763879	zhangqin@essence.com.cn
潘冬亮	北京联系人	马正南	北京联系人
010-59113590	pandl@essence.com.cn	010-59113593	mazn@essence.com.cn
周蓉	北京联系人	李昕	北京联系人
010-59113563	zhourong@essence.com.cn	010-59113565	lixin@essence.com.cn
潘琳	深圳联系人	王远洋	深圳联系人
0755-82558268	panlin@essence.com.cn	0755-82558087	wangyy3@essence.com.cn
李国瑞	深圳联系人	刘欢	深圳联系人
0755-82558084	ligr@essence.com.cn	0755-82558069	liuhuan@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: 200122

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