

南汉馨

执业证书编号: S0730209090109

nanhx@ccnew.com

2010年7月7日

中国银行(601988) A+H 配股议案分析师会议纪要

研究报告—公司调研

观望(维持)

发布日期: 2010年7月8日

事件: 中国银行(601988)召开A+H配股议案分析师电话会议。

地方融资平台

- 公司6月底已经基本完成地方融资平台贷款的清理工作,目前正在与银监会沟通清理结果。从总量看,2009年末公司地方融资平台贷款余额为4243亿,预计2010年6月底平台贷余额会有所下降;不良率方面,2009年末平台贷的不良率是0.05%,今年在银监会比较严格的条件下,预计会升至1%左右。
- 关于平台贷不良上升的部分,公司预计将增提20%的拨备,最多50%,因此对公司信贷成本不会有明显影响,预计仍能维持在0.5%左右。

房地产相关贷款压力测试

- 公司对信贷质量做了情景压力测试,在重度压力情况下,也就是在房价下跌30%以上,利率上升108个基点以上的情况下,公司房地产相关贷款不良率上升在1.2%以内。

资本补充规划

- 如果按12%的目标资本充足率测算,公司未来3年约有1000亿的资本缺口,完成本次A+H配股融资后,预计未来3年公司资本充足率能保持在12%左右,未来3年将不向资本市场进行再融资。
- 公司此次融资规模略大于市场此前预期的原因是重新考虑了2010-2012年的3年的资本需求,由于公司大股东汇金公司承担了融资规模的大部分——405亿,二级市场只需承担15亿,因此对资金面影响较小。
- 2010年底大银行将执行的新巴塞尔资本协议主要是针对操作风险,对公司资本充足率的影响在30-40个基点之内,公司的资本补充计划已经考虑了这方面的因素。

欧债头寸

- 公司中持有的欧元债券非常少,持有的5个高风险欧元区国家的债券规模在10亿美元之内,且余额在进一步下降。持有的整个欧洲国家的债券也在进一步下降。

贷款需求

- 2010年1季度的贷款需求是明显高于贷款供给的，2季度依然是需求大于供给，下半年对公业务方面的需求仍然是大于供给，但个人需求这块目前还看不清楚，公司预计行业7.5万亿的规模能够达到。
- **投资建议：**假设公司按10配1.1的比例配股，预计公司2010、2011年的EPS为0.38元、0.45元，对应PE为9.16倍、7.73倍，维持“观望”的投资评级。

盈利预测

	2009	2010E	2011E
营业收入（百万元）	232198	285859	332282
增长比率（%）	1.71	23.11	16.24
净利润（百万元）	85349	106498	126381
增长比率（%）	31.16	24.78	18.67
每股收益（元）	0.32	0.38	0.45
市盈率（倍）	10.88	9.16	7.73

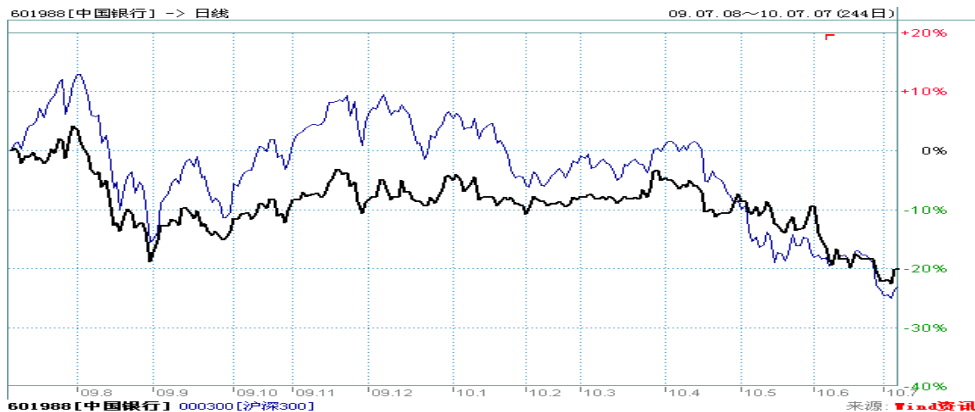
市场数据（2010年07月7日）

收盘价（元）	3.48
一年内最高/最低（元）	4.95/3.34
沪深300指数	2580.48
市净率（倍）	1.63
流通市值（亿元）	6188.10

基础数据（2010年3月31日）

每股净资产（元）	2.14
每股经营现金流（元）	1.00
净息差（%）	2.41
净资产收益率（%）	19.28
资本充足率（%）	11.09
总股本/流通股（亿股）	2538.39/1778.19
B股/H股（亿股）	/760.20

个股相对沪深 300 指数走势



行业投资评级

强于大市: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上;

同步大市: 未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间;

弱于大市: 未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入: 未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上;

增持: 未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%;

观望: 未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%;

卖出: 未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写, 本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料, 本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。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, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告的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、刊登、发表或引用。