

中国银行（601988） 多元化银行

一息差提升有待加强

2010 年 8 月 31 日

投资评级 中性 公司评级 A 收盘价 3.33 元

事件：

公司公布 10 年半年报。

结论：

预期下半年贷款增速符合监管力度，集团多元化对利润的贡献加大，但海外市场存在不确定性，预期 10、11 年 EPS 为 0.41、0.49，对应动态 PE 为 8.3、7.0，估值较其他大银行没有明显优势，给予中性评级。

正文：

- ◇ 业绩持续增长。公司上半年资产总额达到 96858.12 亿元，较 09 年底增长 10.67%，实现净利润 543.75 亿元，同比增长 25.77%。存贷款余额比 09 年底增长 8.63% 和 9.81%。符合预期。
- ◇ 资产结构积极调整。公司上半年主动压低低息资产，提高高收益资产占比，贷款在生息资产中的占比提升 7.31 个百分点，达到 57.84%，但外币资产压低净息差表现。
- ◇ 中间业务收入增幅略显不足。手续费及佣金净收入为 283.06 亿元，同比增 23.31%，低于净利润增幅。成本业务及管理费同比增加 57.43 亿元，增幅 16.95%。主要原因是人员费用增加和加大对基础建设、市场拓展和重点业务的费用投入。集团成本收入比 29.79%，同比下降 1.63 个百分点。
- ◇ 资产质量管理加强。公司以地方政府融资平台、房地产及产能过剩行业为重点，加强信贷资产风险管控。不良贷款余额 645.91 亿元，较 09 年底减少 101.27 亿元；不良率为 1.20%，较年初下降 0.32 个百分点；实现双降。拨备覆盖率较年初大幅提高 37.27 个百分点至 188.44%，拨备政策稳健。

联系方式

研究员：孙媛
执业证书编号：S0020109021238
电话：021-51097188-1926
电邮：sunyuan@gyzq.com.cn
联系人：赵喜娟
电话：(86-21) 51097188-1952
电邮：zhaoxijuan@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市寿春路
179 号（230001）

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn