

工商银行（601398） 多元化银行

—业绩靓丽，继续推荐

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	4.08	元
------	----	------	---	-----	------	---

投资要点：

- 盈利较快增长。上半年实现净利润 849.65 亿元，同比增长 27.6%；年化 ROE 为 23.9%，同比提高 3.76 个百分点。其中净利息收入 1433.12 亿元，增长 23.5%；非息收入增长 18.8%。净息差同比上升 12 个基点，下半年存款重定价仍未完成，预期净息差仍将稳步回升。
- 中间业务占比提升。手续费及佣金净收入增长 33.0%，在营业收入中的占比提高了 1.6 个百分点，至 20.30%。主要得益于对公理财、资产托管、银行卡和结算清算及现金管理等业务，银行类理财产品累计发行 2.04 亿元，同比增长 87.8%；托管资产突破 2 万亿大关；电子银行交易额同比增长 85.5%。
- 资产质量稳健。不良贷款余额 800.73 亿元，减少 83.94 亿元；不良贷款率 1.26%，下降 0.28 个百分点，实现双降。拨备覆盖率达到 189.81%，组合拨备计提水平较为充分，增强了抵御风险能力。公司响应监管要求，加大小企业贷款力度，增速高于全行贷款平均增速 15.0 个百分点；个人贷款健康快速发展。抵押、质押和担保贷款占比达到 67.4%，资产质量优异。
- 资本充足。可转债发行以及 A+H 配股计划的实行，我们认为公司未来 3 年发展再需要进行外部融资概率很小。我们预计 10、11 年 EPS 分别为 0.47 元和 0.56 元，对应 10 年动态 PE 为 8.8、7.4 倍，公司拥有良好的风控和稳健的业绩，给予推荐评级。

2010 年 8 月 31 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	5.57/4.04
上证指数/深圳成指	2638.80/11338.71
50 日均成交额(百万元)	312.39
市净率(倍)	2.02
股息率	4.17%

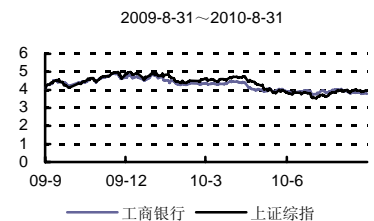
基础数据

流通股(百万股)	334018.85
总股本(百万股)	334018.85
流通市值(百万元)	1362796.91
总市值(百万元)	1362796.91
每股净资产(元)	2.02
净资产负债率	1648.05%

股东信息

大股东名称	中央汇金投资有限责任公司
持股比例	35.42%

52 周行情图



相关研究报告

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 $\pm 5\%$ ” 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