

方正证券研究中心

银行业分析师：郑宁

电话：(86571)87782601

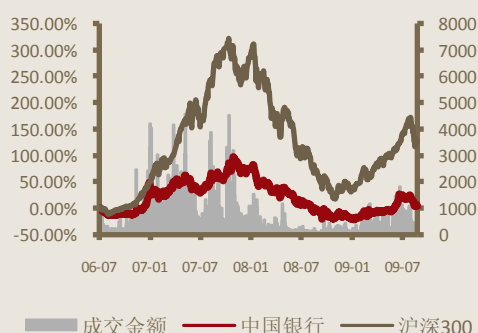
电邮：zhengning@foundersc.com

联系人：傅敏

电话：(86731)85832274

电邮：fumin@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅	-15.80	16.62	28.75
相对于大盘涨跌幅	-2.15	2.80	-10.15

股票数据

总股本	2538.4 亿股
流通股	1778.2 亿股
H 股	760.2 亿股

盈利预测

	08	09E	10E
每股收益	0.25	0.30	0.32
每股净资产	1.84	2.14	2.46
市盈率	15.88	13.23	12.41

资产规模扩张迅猛

资产质量明显好转

中国银行 (601988) 中报点评

银行·公司研究
2009.8.28 中性

28日中国银行公布了2009年度中期报告。报告期内，公司实现营业收入1078.56亿元，同比下降9.42%，实现净利润410.05亿元，同比下降2.45%，每股收益0.16元，略低于上年同期水平。

评论：

※利息收入下降影响上半年业绩 业绩环比出现大幅增长

2009年上半年，中国银行实现利息净收入747.22亿元，同比减少68.01亿元，降幅8.34%。

首先从贷款规模上来看，截至2009年6月末，人民币贷款较上年末增长38.32%，在全部金融机构中的市场份额提高0.88个百分点，其贷款的增速相对较快，超过同行业的平均水平。公司贷款主要在水利等基础建设项目的投放较多，个人贷款投放于个人住房按揭贷款，其市场占有率也出现增长。

2009年上半年，中国银行(集团)净息差为2.04%，较上年同期下降0.68个百分点，较上年全年下降0.59个百分点。影响集团净息差的主要因素是人民币基准利率和市场利率大幅下降以及外币市场利率的大幅下降。在大规模的放贷情况下，中国银行的净息差在二季度继续呈现收窄的态势，但是收窄的幅度已经明显小于一季度。从7月份的情况看，息差已经出现上行的趋势。预计下半年随着信贷的有所收紧，中国银行的净息差将稳中有升。

※贷款质量明显好转 加大不良资产现金清收力度

信贷资产质量进一步改善，不良贷款与不良贷款率保持“双降”。不良贷款率为1.80%，较上年末下降0.85个百分点；不良贷款拨备覆盖率为138.96%，较上年末上升17.24个百分点。集团贷款减值损失70.27亿元，信贷成本为0.37%，同比下降0.06个百分点。其他资产减值损失30.54亿元，同比减少75.97亿元，主要是由于国际金融市场有所回稳，集团为外币证券投资计提的减值准备同比减少。由于资产减值损失准备的减少，对业绩也起到一定的贡献作用。

另外从中行的业绩发布会情况我们也了解到目前中行今年将不良资产的现金清收力度作为重点工作。今年上半年新增不良贷款38亿，共清收了128亿元。不良贷款余额较上年末下降100.03亿元。

目前从总整体上看，尽管中国银行2009年上半年业绩好于预期，但是仍然缺乏亮点，下半年仍然需要依托利息收入的增长和管理费用的控制来支撑银行业绩。我们提高对公司的业绩预测，估计2009年和2010年可实现每股收益为0.30元和0.32元。目前银行整体板块仍然处于调整中，我们继续维持对中国银行“中性”评级。

图表 1 上市银行业绩预测一览表

	评级	股价(元)	每股收益(元)		市盈率		每股净资产(元)		市净率	
		2009-8-27	09E	10E	09E	10E	09E	10E	09E	10E
工商银行	增持	4.7	0.41	0.42	11.59	11.31	2.22	2.64	2.14	1.80
建设银行	增持	5.57	0.42	0.44	13.48	12.86	2.41	2.85	2.35	1.99
中国银行	中性	3.97	0.3	0.32	18.27	15.46	2.14	2.46	1.95	1.73
交通银行	中性	8.54	0.54	0.6	17.02	15.32	3.5	4.1	2.63	2.24
招商银行	中性	15.05	1.34	1.52	12.04	10.62	6.75	8.27	2.39	1.95
中信银行	中性	5.19	0.36	0.4	15.03	13.53	2.8	3.2	1.93	1.69
浦发银行	增持	20.16	2.21	2.09	10.07	10.65	9.45	11.57	2.35	1.92
兴业银行	增持	32.89	2.4	2.43	15.79	14.95	12.2	14.63	2.86	2.40
民生银行	中性	6.78	0.6	0.56	12.10	12.96	3.46	4.02	2.10	1.81
深发展 A	中性	20.14	1.49	1.56	14.47	13.82	7.65	9.12	2.82	2.36
华夏银行	中性	9.92	0.73	0.76	14.34	13.78	6.17	6.88	1.70	1.52
北京银行	中性	16.08	0.85	0.93	18.31	16.73	6.28	7.21	2.48	2.16
南京银行	增持	16.46	0.9	0.95	21.68	19.89	7.05	8	2.44	2.17
宁波银行	中性	11.98	0.57	0.6	20.91	19.87	4.09	4.69	2.91	2.54

数据来源：方正证券研究中心

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼研究中心（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）85832274	（86571）87782600
传真：	（86731）85832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com