

工商银行 2009 年三季报点评

工商银行 (601398)

评级: 增持 (维持)

跟踪报告

2009 年 10 月 30 日 星期五

李文
010-59707106
liwen@longone.com.cn

联系人: 顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	3340.02
流通股本(亿股)	2509.62
总市值(亿元)	12422.64
流通市值(亿元)	12422.64

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	4.43	-4.81
3 个月	-4.26	4.49
6 个月	25.32	-4.62

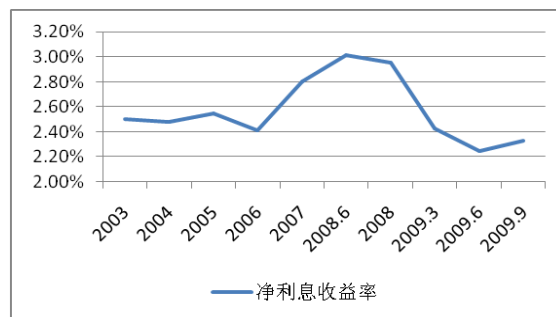
个股相对沪深 300 指数走势图



投资要点

- 1-9 月净利润增长 7.90%。其中,净利息收入下降 9.32%,手续费及佣金净收入增长 18.73%,营业收入下降 2.19%。报告期 EPS0.30 元,期末每股净资产 1.93 元。
- 不良贷款“双降”。9 月底,不良贷款余额 93533 百万元,不良率 1.68%,2008 年底分别为 104482 百万元和 2.29%。拨备覆盖率上升到 148.37%,提高 18.22 个百分点。
- 息差企稳回升。2009 年 1 季度、上半年、1-9 月,工商银行净利息收益率分别为 2.43%、2.25%和 2.33%,出现了向上的趋势。

表 1 工商银行息差变化趋势



资料来源: 工商银行, 东海证券研究所

- 我们估计 2009 年工行净利润增长 14.90%, EPS 约 0.38 元。2010 年增长 23.79%, EPS0.47 元。按目前的股价及 2009 年业绩,其 PE、PB 分别为 13.03 倍和 2.46 倍。
- 投资评级: 增持 (维持)

表 1 工商银行盈利预测 单位: 百万元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
一、营业收入	162378	178889	254157	309758	313594	391400
1、利息净收入	147993	163118	224465	263037	262151	333322
利息收入	234592	272941	357287	440574	421058	499586
利息支出	86599	109823	132822	177537	158907	166264
2、手续费和佣金净收入	10546	16344	34384	44002	51042	57678
3、其他收入	3839	-573	-4692	2719	400	400
二、营业支出	70712	75888	103566	110699	109758	140904
三、拨备前利润	91666	103001	150591	199059	203836	250496
四、资产减值损失	27014	32189	37406	55528	35790	42465
五、扣除减值损失后利润	64652	70812	113185	143531	168046	208031
营业外收支净额	-1776	709	1929	1770	0	0
六、税前利润	62876	71521	115114	145301	168046	208031
所得税费用	25007	22185	33124	34150	40331	49927
七、净利润	37869	49336	81990	111151	127715	158104
EPS (元)		0.15	0.24	0.33	0.38	0.47
每股净资产 (元)		1.40	1.61	1.81	2.01	2.25

资料来源: 工商银行定期报告, 东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

姓名, 李文, 毕业于中国人民大学财政金融学院, 博士, 具有 3 年银行工作经历和 8 年证券分析经历

跟踪范围: 内地银行股

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本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提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122