

招商银行（600036） 多元化银行

— “二次转型” 推动业绩

投资评级	推荐	公司评级	A	收盘价	13.65	元
------	----	------	---	-----	-------	---

投资要点:

- 上半年业绩良好。报告期内，集团实现净利润**132.03**亿元，同比增加**49.41**亿元，增幅**59.80%**；实现净利息收入**263.43**亿元，同比增加**77.20**亿元，增幅**41.45%**，主要得益于生息资产规模增长和净息差上升，符合预期。年化后的归属于本行股东的ROA、ROE分别为**1.21%**和**24.27%**，较2009年全年的**1.00%**和**21.17%**均有较大提高。
- 积极拓展中间业务。手续费及佣金净收入同比增长**32.26%**至**13.04**亿元，得益于代理服务手续费、银行卡手续费和信贷承诺及贷款业务佣金增加。
- 资产质量继续优良。6 月底，不良贷款余额 **88.50** 亿元，比年初减少 **8.82** 亿元；不良贷款率 **0.67%**，比年初下降 **0.15** 个百分点；拨备覆盖率提升至 **297.59%**，资产质量继续优化，风险可控。
- 费用控制良好。成本收入比较 09 年底大幅下降 **7.19** 个百分点，这是公司主动控制逐步显现的成效，预期下半年将保持稳定。
- 投资建议。公司二季度净息差远高于一季度，预期下半年将保持略增态势。地方融资平台质量相对优良，银信新规影响不大，预期 10 年、11 年 EPS 为 **1.25**、**1.63** 元/股，对应动态 PE 为 **10.8**、**8.3**，给予推荐评级。关注下半年存款增速。

2010 年 9 月 1 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	18.99/12.52
上证指数/深圳成指	2622.88/11318.74
50 日均成交额(百万元)	956.55
市净率(倍)	3.17
股息率	1.54%

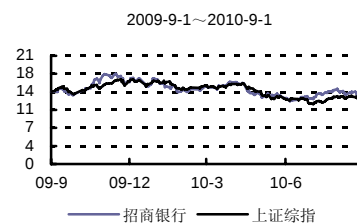
基础数据

流通股(百万股)	21576.61
总股本(百万股)	21576.61
流通市值(百万元)	294520.71
总市值(百万元)	294520.71
每股净资产(元)	4.30
净资产负债率	2128.79%

股东信息

大股东名称	香港中央结算(代理人)有限公司
持股比例	17.82%

52 周行情图



相关研究报告

《国元证券公司研究-招商银行 600036 年报点评:—09 基础做实 10 高增长可期》，2010-4-14

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