

中国银行(601988)业绩推介会纪要

谨慎推荐

维持评级

金融/银行

发布时间：2012 年 4 月 1 日

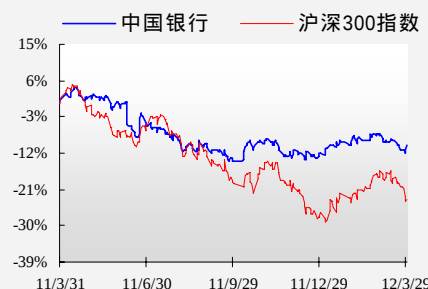
投资要点：

- 中国银行认为目前整体还是保持比较旺盛的贷款需求，当然与 09 年相比，已经恢复成为常态的信贷供给，但是不会遇到贷款需求不足的问题，今年中国银行依旧会按照 12% 左右的增速安排贷款增长。
- 从贷款的定价水平看，今年的定价水平也会趋于稳定，与去年第四季度的定价水平相比不会出现较大的变化，目前还没有发现贷款需求和定价水平大幅下降的势头，预计全年的贷款定价水平会保持去年下半年平均的水平。
- 去年中国银行整体的关注类贷款余额有所增加，主要原因还是中国银行自身考虑到国内经济形势的变化和监管要求，从严和审慎的适当上调了贷款分类标准，从大家比较关心的几大风险领域来看，平台贷款虽然全覆盖的比率达到 92% 以上，但是中国银行出于谨慎的角度考虑还是增加了 100 多亿元的关注类贷款，从房地产行业看，考虑到部分房地产企业销售变慢和现金流回收不畅等因素，也部分增加了关注，从制造业来看，特别是火电企业也有部分增加。
- 从未来的趋势看，中国银行管理层认为，0.5% 上，整体 2012 年可能所有银行的信贷成本都是上升趋势，但是中国银行预计自身不会超过 0.5% 的水平，有信心控制在 0.5% 以下。
- 维持谨慎推荐评级。
- 风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

业绩预测：

	主营业收入 (亿元)	增长率 (%)	净利润 (亿元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2011	3281.66	18.55	1303.19	18.81	0.44	18.27	6.77	
2012E	3823.13	16.5	1525	17.04	0.51	18.48	5.84	
2013E	4377.48	14.5	1738.5	14	0.58	18.65	5.14	
2014E	4946.55	13	1973.19	13.5	0.66	18.70	4.52	

走势图



市场数据 2012-3-30

收盘价：	2.92 元
52 周最高价：	3.47 元
52 周最低价：	2.82 元
平均持仓成本：	3.13 元

基本数据 2011Q4

总股本（万股）：	27,914,733
流通 A 股（万股）：	19,552,506
每股收益（元）：	0.44
每股净资产（元）：	2.59
每股经营现金流（元）：	0.77
市净率：	1.15

分析师：唐亚韞

执业证书编号：S0550511020010

TEL: (8621)20361165

FAX: (8621)20361159

Email: tangyy@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

公司发布 11 年年报，并且在北京召开 2011 年业绩推介会，会议的主要内容如下：

一、业绩推介会主要内容

1、有关信贷需求和贷款定价水平的变化

中国银行认为目前整体还是保持比较旺盛的贷款需求，当然与 09 年相比，已经恢复成为常态的信贷供给，但是不会遇到贷款需求不足的问题，今年中国银行依旧会按照 12% 左右的增速安排贷款增长，从贷款的定价水平看，今年的定价水平也会趋于稳定，与去年第四季度的定价水平相比不会出现较大的变化，目前还没有发现贷款需求大幅下降的势头，预计全年的贷款定价水平会保持去年下半年平均的水平。

2、有关净息差未来的趋势

从整体银行行业的净息差水平看，虽然大家都在诟病银行的净息差水平过高，但是实际上净息差水平最高是在 2008 年，随后已经下降，从未来看，未来还要取决于货币政策走势，取决于贷款需求、贷款规模和存款利率变化等多重因素的影响，整体还具有一定的不确定性。

从存款的情况看，存款的利率实际上是取决于国内货币政策和 M2 的增长水平，对于中国银行来说，整体集团的净息差水平还取决于境内外币业务的情况，因为中国银行境内外币业务的占比是要明显高于可比同业的，由于人民币存款持续升值，因此去年以来社会持有外汇的意愿不强，外汇存款增长持续发力，外币供求矛盾较为激烈，导致虽然资产的定价水平有所上升，同时存款的成本上升也比较明显，量的增长也具有一定压力，在这个方面，中国银行会发挥自己在全球资源的优势，争取多在海外吸收外币，因为海外的成本较境内为敌，去年中国银行就在全球发行了很多 CD、CP 等创新产品，今年中国银行还是会保持这种策略，努力维持境内外币业务的平稳息差水平，从而保持整体息差水平的稳定。

3、有关资产质量

2011 年中国银行关注类贷款的余额为 1925.04 亿元，同比上升了 444.95 亿元，关注类贷款的占比上升到 3.03%，逾期贷款 681.30 亿元，比年初的水平上升了 60.22 亿元，主要原因还是中国银行自身考虑到国内经济形势的变化和监管要求吗，从严和审慎的适当上调了贷款分类标准，从大家比较关心的几大风险领域来看，平台贷款截止去年年末的余额只有 3000 多亿元，占比只有 6.23%，低于可比同业，全覆盖的比率达到 92% 以上，但是中国银行出于谨慎的角度考虑还是增加了 100 多亿元的关注类贷款，从房地产行业看，中国银行的房地产贷款占比只有 4%，也是同业中比例最小的，但是考虑到部分房地产企业销售变慢和 现金流回收不畅等因素，也部分增加了关注，从制造业来看，特别是火电企业也有部分增加。

4、有关存款增长

去年全年，中国银行存款增长了 14%，还是保持了较快的增长速度，但是在存款增长中，表内理财占了一定比重，因此部分提高了存款的成本，这也导致了中国银行 2011 年净息差改善的幅度低于可比同业，从今年看，今年中国银行除了将进一步扩大客户基础，扩大存款规模作为重点外（中国银行希望今年依旧能够保持 10% 左右的存款增长），还希

望能够进一步优化存款的结构,从今年1季度的情况看,整体存款增长还是保持了与去年差不多的速度。当然未来全年存款的增长速度还是取决于宏观政策和整体行业形势的变化,未来中国银行希望能够进一步提高人民币资产的占比,提高存款在负债中的占比,提高活期存款的占比,还进一步促进存款合理增长,稳定存款水平,从而稳定整体净息差水平。

5、有关信贷成本

2011年全年,中国银行的信贷成本为0.32%,计提贷款减值损失192.72亿元,整体计提损失准备的力度第四季度有所增加,信贷成本比去年同期上升了0.03个百分点,但是在可比同业中还是较低的,从去年新增加拨备的情况看,单项拨备计提较少,都是组合拨备计提,因此可以说中国银行还是较为主动的多提了一些拨备,从未来的趋势看,中国银行管理层认为,0.5%上下的信贷成本都是较为良好的水平,银行能够保持较好的盈利空间,未来随着银行业整体扩大对于中小客户的贷款,信贷成本的上升可能是比较必然的(当然中小企业客户的收益率也会相应提高),所以对盈利的影响可能相对较小,整体2012年可能所有银行的信贷成本都是上升趋势,但是中国银行预计自身不会超过0.5%的水平,有信心控制在0.5%以下。

6、有关外币贷款余额的下降

去年上半年中国银行的外币贷款发展较慢,下半年余额有所下降,整体还是出于外币资产负债表平衡的考虑,避免在单一币种和期限方面出现较大的缺口,的所以导致外币的存贷比去年下半年也有所下降,今年中国银行一方面要保持外币贷款的合理增速,以满足客户的需要,另外一方面也要进一步拓宽外币资金来源渠道,比如继续加强CD、CP的发行等等,保证外币业务贷存比的合理,从外币贷款的定价水平看,今年定价水平上升势头不能持续,外币定价水平可能下降。

7、有关非息业务收入的增长

中国银行管理层预计今年境内的非息收入还是会保持一定的增长势头,但是增速会下降,从已经过去的一季度看,同业也出现了非息收入增速下降的势头,从中国银行自身的发展策略看,首先要继续发挥传统优势,在投资银行、保险业务等多元化方面做得更好,在结算业务上,国际结算时中国银行的传统优势产品,未来会继续保持和发挥优势,在跨境人民币业务上提供更多的产品和服务,境内人民币结算长期是中国银行的短板,占比较低,去年中国银行在人民币结算业务上的增幅就高于同业,努力在弥补短板,未来还将继续保持这个策略。

8、有关资本规划

中国银行今年的派息率是35%,主要是考虑到适当增加资本内生的能力,未来中国银行还将继续保持适当的派息比率(较大可能会保持在30%-35%之间),保持合适的内生资本补充的能力,当然从较为长远来看,中国银行肯定是需要外部融资的,2012年中国银行暂时没有股本融资规划,2013年以后可能重新启动,并且逐步提高资本节约力度。

二、盈利预测和投资建议

2.1 盈利预测

我们维持前期的盈利预测，预测 中国银行 2012 年实现净利润 1525 亿元，12 年净利润增长速度为 17.04%，实现每股收益 0.51 元，实现每股净资产 2.92 元，13 年实现净利润 1738.5 亿元，净利润增长速度为 14%；实现每股收益 0.58 元，实现每股净资产 3.3 元，按照 3 月 29 日的收盘价 2.98 元计算，目前中国银行 12 动态市盈率和市净率分别为 5.84 倍和 1.02 倍。

2.2 投资建议

我们维持前期的观点， 中国银行目前制定的扩大人民币存贷款市场占有率的策略得到我们认同，同时金融控股集团的支持也使我们长期看好中国银行的发展，目前估值水平处于低位，维持谨慎推荐投资评级。主要风险点是宏观经济的不利变动特别是海外经济形势的恶化、地方政府融资平台的资产质量变化风险和房地产政策的后续变化以及房地产市场的变化。不过由于境外业务对中国银行净息差和盈利能力还会继续拖累，在一定时期内，市场可能也会更加关注境外业务的风险；因此其股价上涨潜力与可比同业（工行和建行）相比缺乏动力。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势：在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避：在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。