



**CICC**  
中国国际金融有限公司  
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED

**行业动态**  
证券研究报告

2011 年 1 月 12 日

银行

研究部

**毛军华**

分析师，SAC 执业证书编号：  
S0080207070059  
maojh@cicc.com.cn

**罗景 CFA**

分析师，SAC 执业证书编号：  
S0080207120068  
luojing@cicc.com.cn

## 储蓄存款强劲增长 12 月份信贷数据点评

### 行业近况：

央行公布了 2010 年的货币信贷数据，M2、存款、贷款增速分别为 19.7%、20.2%和 19.9%(图表 1)。12 月份存款快速增长，新增人民币存款 9449 亿元，其中储蓄存款猛增 9846 亿元；贷款投放仍然保持快速增长，新增人民币贷款 4807 亿元，2010 年全年累计新增 7.95 万亿。

### 评论：

**储蓄存款强劲增长。**储蓄存款在经历了 10 月份由于理财产品季节性发行而大幅下降 7003 亿和 11 月份恢复性增长 1332 亿后强劲回升，环比增长 9846 亿元（图表 2）。

**存款活期化加速，预示净息差将超越预期。**存款活期化加速，12 月末活期占比 42.9%，环比上升 1.2 个百分点，主要受居民存款活期化推动。

**2010 年新增贷款 8 万亿，符合监管层指引；预计 1 月份新增贷款 1-1.2 万亿。**我们在点评 11 月份信贷数据时指出“监管机构的底线是全年额度不超过 8 万亿”，实际信贷投放符合我们的预期。展望 2011 年，我们基于央行新提出的差别准备金动态调整方案的测算表明，2011 年信贷增速约 15%，相当于新增贷款 7-7.5 万亿（图表 5），其中 1 月份新增贷款有望达到 1-1.2 万亿。

### 新增贷款结构反映实体经济继续向好：

- 短期公司贷款占新增贷款的比重连续五个月上升，反映私人部门的贷款需求持续回暖。12 月份短期公司贷款大幅增长 2277 亿，占新增贷款的比例由 7 月份的 9.9%一路上升至 12 月份的 47.4%。
- 票据贴现继续负增长，显示实体经济需求旺盛。12 月份票据贴现压缩 812 亿，占总贷款的比例仅为 3.1%，为历史最低。
- 按揭贷款增速放缓，显示房地产调控已产生一定效果。2010 年下半年平均月度新增中长期消费贷款（主要是按揭贷款）978 亿，其中 12 月份为 894 亿，较 2010 年 4 月份房地产新政之前每月 1200-2000 亿的水平明显下降（图表 6）。

### 估值与建议：

目前 A 股/H 股银行 2011 年市盈率和市净率分别为约为 9.2/9.4 倍和 1.49/1.61 倍，股价处于区间的底部区域，具备 20%-30% 的上涨空间。我们看好民生 A 股和 H 股、招行 A 股、农行 A 股和华夏 A 股。

图表 1: 月度信贷数据

|                   | 2010-01 | 2010-02 | 2010-03 | 2010-04 | 2010-05 | 2010-06 | 2010-07 | 2010-08 | 2010-09 | 2010-10 | 2010-11 | 2010-12 |
|-------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>人民币贷款 (亿元)</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 期末余额              | 413,677 | 420,681 | 425,785 | 433,525 | 439,919 | 446,052 | 451,374 | 456,825 | 462,823 | 468,700 | 474,340 | 479,196 |
| 同比增长 (%)          | 29.3    | 27.2    | 21.8    | 22.0    | 21.5    | 18.2    | 18.5    | 18.6    | 18.5    | 19.3    | 19.8    | 19.9    |
| 期内新增              | 13,993  | 7,004   | 5,105   | 7,739   | 6,394   | 6,133   | 5,321   | 5,451   | 5,998   | 5,877   | 5,640   | 4,856   |
| <b>人民币存款 (亿元)</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 期末余额              | 612,877 | 622,459 | 638,156 | 649,916 | 660,747 | 674,098 | 675,707 | 686,462 | 701,024 | 702,794 | 708,718 | 718,233 |
| 同比增长 (%)          | 27.3    | 25.0    | 22.1    | 21.9    | 21.0    | 19.0    | 18.5    | 19.7    | 20.1    | 19.8    | 19.6    | 20.2    |
| 期内新增              | 15,137  | 9,582   | 15,697  | 11,760  | 10,831  | 13,351  | 1,610   | 10,755  | 14,562  | 1,769   | 5,924   | 9,515   |
| <b>M2 (亿元)</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 期末余额              | 625,609 | 636,072 | 649,947 | 656,561 | 663,351 | 673,922 | 674,052 | 687,502 | 696,385 | 699,777 | 710,274 | 725,774 |
| 同比增长 (%)          | 26.1    | 25.5    | 22.5    | 21.5    | 21.0    | 18.5    | 17.6    | 19.2    | 19.0    | 19.3    | 19.5    | 19.7    |

资料来源：人民银行，中金公司研究部

图表 2: 新增存款结构

|                    | 2010-01 | 2010-02 | 2010-03 | 2010-04 | 2010-05 | 2010-06 | 2010-07 | 2010-08 | 2010-09 | 2010-10 | 2010-11 | 2010-12 |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>总新增存款 (亿元)</b>  |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 储蓄存款               | 2,431   | 15,648  | 2,162   | -428    | 700     | 7,046   | -426    | 1,887   | 10,500  | -7,003  | 1,369   | 9,846   |
| 其中：活期              | 578     | 6,517   | 1,275   | -996    | 243     | 4,495   | -936    | 1,586   | 5,926   | -4,010  | 1,819   | 7,924   |
| 定期                 | 1,853   | 9,131   | 887     | 568     | 457     | 2,552   | 511     | 301     | 4,574   | -2,993  | -450    | 1,922   |
| 公司存款               | 7,646   | -4,116  | 9,826   | 8,283   | 4,892   | 2,879   | -1,814  | 4,935   | 3,470   | 4,168   | 5,765   | 7,153   |
| 其中：活期              | 25,514  | -6,720  | 6,943   | 4,266   | 3,014   | 2,108   | -1,656  | 1,568   | -3,265  | 8,808   | 4,154   | 4,106   |
| 定期                 | -9,886  | 2,604   | 2,883   | 4,017   | 1,878   | 770     | -158    | 3,367   | 6,735   | -4,640  | 1,611   | 3,047   |
| 财政存款               | 3,965   | -1,120  | -324    | 3,441   | 3,853   | -111    | 3,282   | 1,001   | -2,456  | 2,992   | -2,119  | -9,361  |
| 其他存款               | 1,095   | -852    | 4,056   | 464     | 1,395   | 3,527   | 567     | 2,934   | 3,047   | 1,612   | 976     | 1,811   |
| 活期存款               | 26,092  | -204    | 8,218   | 3,270   | 3,257   | 6,603   | -2,593  | 3,154   | 2,661   | 4,799   | 5,973   | 12,030  |
| 定期存款               | -8,033  | 11,735  | 3,770   | 4,585   | 2,335   | 3,322   | 353     | 3,668   | 11,309  | -7,633  | 1,161   | 4,969   |
| 其它                 | 5,060   | -1,972  | 3,732   | 3,905   | 5,249   | 3,416   | 3,849   | 3,935   | 591     | 4,604   | -1,143  | -7,550  |
| 合计                 | 15,137  | 9,560   | 15,719  | 11,760  | 10,841  | 13,341  | 1,609   | 10,757  | 14,561  | 1,769   | 5,991   | 9,449   |
| <b>总新增存款结构 (%)</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 储蓄存款               | 16.1    | 163.7   | 13.8    | -3.6    | 6.5     | 52.8    | -26.5   | 17.5    | 72.1    | -395.8  | 22.8    | 104.2   |
| 其中：活期              | 23.8    | 41.6    | 59.0    | 232.6   | 34.8    | 63.8    | 219.9   | 84.1    | 56.4    | 57.3    | 132.9   | 80.5    |
| 定期                 | 76.2    | 58.4    | 41.0    | -132.6  | 65.2    | 36.2    | -119.9  | 15.9    | 43.6    | 42.7    | -32.9   | 19.5    |
| 公司存款               | 50.5    | -43.1   | 62.5    | 70.4    | 45.1    | 21.6    | -112.8  | 45.9    | 23.8    | 235.6   | 96.2    | 75.7    |
| 其中：活期              | 333.7   | 163.3   | 70.7    | 51.5    | 61.6    | 73.2    | 91.3    | 31.8    | -94.1   | 211.3   | 72.1    | 57.4    |
| 定期                 | -129.3  | -63.3   | 29.3    | 48.5    | 38.4    | 26.8    | 8.7     | 68.2    | 194.1   | -111.3  | 27.9    | 42.6    |
| 财政存款               | 26.2    | -11.7   | -2.1    | 29.3    | 35.5    | -0.8    | 204.0   | 9.3     | -16.9   | 169.1   | -35.4   | -99.1   |
| 其他存款               | 7.2     | -8.9    | 25.8    | 3.9     | 12.9    | 26.4    | 35.2    | 27.3    | 20.9    | 91.1    | 16.3    | 19.2    |
| 活期存款               | 172.4   | -2.1    | 52.3    | 27.8    | 30.0    | 49.5    | -161.1  | 29.3    | 18.3    | 271.2   | 99.7    | 127.3   |
| 定期存款               | -53.1   | 122.8   | 24.0    | 39.0    | 21.5    | 24.9    | 21.9    | 34.1    | 77.7    | -431.4  | 19.4    | 52.6    |
| 其它                 | 33.4    | -20.6   | 23.7    | 33.2    | 48.4    | 25.6    | 239.2   | 36.6    | 4.1     | 260.2   | -19.1   | -79.9   |
| 合计                 | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   |

资料来源：人民银行，中金公司研究部

图表 3: 新增存款市场份额比较

|                     | 2010-01 | 2010-02 | 2010-03 | 2010-04 | 2010-05 | 2010-06 | 2010-07 | 2010-08 | 2010-09 | 2010-10 | 2010-11 | 2010-12 |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>新增存款 (亿元)</b>    |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 全国大型银行              | 7,441   | 7,464   | 10,662  | 1,433   | 2,456   | 7,063   | -2,094  | 2,656   | 12,473  | -3,392  | 2,504   | 8,603   |
| 全国中小银行              | 744     | 2,225   | 2,803   | 5,935   | 2,480   | 5,239   | -1,280  | 4,980   | 3,815   | 97      | 2,443   | 6,159   |
| 其他                  | 6,619   | 1,654   | 2,461   | 5,014   | 6,497   | 1,319   | 5,521   | 3,121   | -1,727  | 5,065   | 1,044   | -5,313  |
| 合计                  | 15,137  | 9,560   | 15,719  | 11,760  | 10,841  | 13,341  | 1,609   | 10,757  | 14,561  | 1,769   | 5,991   | 9,449   |
| <b>新增存款市场份额 (%)</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| 全国大型银行              | 49.2    | 78.1    | 67.8    | 12.2    | 22.7    | 52.9    | -130.2  | 24.7    | 85.7    | -191.7  | 41.8    | 91.0    |
| 全国中小银行              | 4.9     | 23.3    | 17.8    | 50.5    | 22.9    | 39.3    | -79.5   | 46.3    | 26.2    | 5.5     | 40.8    | 65.2    |
| 其他                  | 43.7    | 17.3    | 15.7    | 42.6    | 59.9    | 9.9     | 343.2   | 29.0    | -11.9   | 286.3   | 17.4    | -56.2   |
| 合计                  | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   | 100.0   |

注：按照央行披露口径，全国大型银行指本外币资产总量大于等于2万亿元的银行，包括工行、建行、农行、中行、国开行、交行和邮政储蓄银行；全国中小银行指本外币资产总量小于2万亿元且跨省经营的银行（以2008年末各金融机构本外币资产总额为参考标准）。

资料来源：人民银行，中金公司研究部

图表 4: 新增贷款市场份额比较

|                     | 2010-01       | 2010-02      | 2010-03      | 2010-04      | 2010-05      | 2010-06      | 2010-07      | 2010-08      | 2010-09      | 2010-10      | 2010-11      | 2010-12      |
|---------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>新增贷款 (亿元)</b>    |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 全国大型银行              | 4,786         | 2,934        | 2,663        | 2,991        | 3,064        | 1,648        | 3,274        | 2,958        | 2,825        | 3,040        | 2,247        | 2,196        |
| 全国中小银行              | 3,607         | 1,965        | 681          | 3,030        | 1,586        | 1,774        | 930          | 1,536        | 1,610        | 1,814        | 2,328        | 2,595        |
| 其他                  | 5,603         | 2,100        | 1,763        | 1,719        | 1,843        | 2,605        | 1,123        | 952          | 1,520        | 1,023        | 1,114        | 16           |
| <b>合计</b>           | <b>13,996</b> | <b>6,999</b> | <b>5,107</b> | <b>7,740</b> | <b>6,493</b> | <b>6,027</b> | <b>5,327</b> | <b>5,446</b> | <b>5,955</b> | <b>5,877</b> | <b>5,689</b> | <b>4,807</b> |
| <b>新增贷款市场份额 (%)</b> |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 全国大型银行              | 34.2          | 41.9         | 52.1         | 38.6         | 47.2         | 27.3         | 61.5         | 54.3         | 47.4         | 51.7         | 39.5         | 45.7         |
| 全国中小银行              | 25.8          | 28.1         | 13.3         | 39.1         | 24.4         | 29.4         | 17.5         | 28.2         | 27.0         | 30.9         | 40.9         | 54.0         |
| 其他                  | 40.0          | 30.0         | 34.5         | 22.2         | 28.4         | 43.2         | 21.1         | 17.5         | 25.5         | 17.4         | 19.6         | 0.3          |
| <b>合计</b>           | <b>100.0</b>  | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> | <b>100.0</b> |

注：按照央行披露口径，全国大型银行指本外币资产总量大于等于2万亿元的银行，包括工行、建行、农行、中行、国开行、交行和邮政储蓄银行；全国中小银行指本外币资产总量小于2万亿元且跨省经营的银行（以2008年末各金融机构本外币资产总额为参考标准）。

资料来源：人民银行，中金公司研究部

图表 5: 差别准备金隐含贷款增速

|                    |                                                                          | 工行    | 建行    | 农行    | 中行    | 交行    | 招行    | 浦发    | 民生    | 兴业    | 光大    | 华夏    | A股银行  |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| $R=ai*(CI^+-CI^-)$ | a                                                                        | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  |
| ai                 | 稳健性调整参数，考虑某银行的流动性状况、杠杆、拨备、审计结论、信用评级、内控水平、支付结算条件、信贷政策（投向、结构等）执行情况等。一般估计为1 | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| 系统重要性附加资本          | 以资产规模判定，基准为2%，区间为0.5%—2.5%                                               | 2.5%  | 2.4%  | 2.3%  | 2.2%  | 2.0%  | 1.3%  | 0.9%  | 1.1%  | 0.9%  | 0.9%  | 0.5%  | 0.5%  |
| b                  | 各行对整体信贷周期影响的贡献度                                                          | 106%  | 102%  | 98%   | 94%   | 85%   | 54%   | 40%   | 48%   | 40%   | 38%   | 23%   | 23%   |
| 目标GDP+CPI          | 目标GDP8%，目标CPI4%                                                          | e=12% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% | 12.0% |
| CI (2010E)         | 各行的资本充足率                                                                 | f     | 12.3% | 12.9% | 11.0% | 12.3% | 12.8% | 11.4% | 12.0% | 11.4% | 11.5% | 12.2% | 10.0% |
| 不缴纳RRRR的最高贷款增速     | $g=(f-a/b-8\%-c)/d+e$                                                    | 13.7% | 14.5% | 12.7% | 14.3% | 15.3% | 16.0% | 19.8% | 16.8% | 18.3% | 20.6% | 18.5% | 15.4% |

资料来源：公司数据，中金公司研究部

图表 6: 新增贷款结构

|                    | 2010-01       | 2010-02      | 2010-03      | 2010-04      | 2010-05      | 2010-06      | 2010-07      | 2010-08      | 2010-09      | 2010-10      | 2010-11      | 2010-12      |
|--------------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>居民户贷款 (亿元)</b>  |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 短期                 | 594           | 466          | 1,051        | 940          | 714          | 916          | 461          | 897          | 992          | 467          | 528          | 394          |
| 中长期                | 5,851         | 1,528        | 1,771        | 2,303        | 1,919        | 1,427        | 1,259        | 1,114        | 1,491        | 1,189        | 1,371        | 1,112        |
| 其中：按揭贷款            | 3,352         | 1,278        | 1,388        | 1,961        | 1,632        | 1,059        | 965          | 818          | 1,123        | 931          | 1,140        | 894          |
| <b>合计</b>          | <b>6,445</b>  | <b>1,994</b> | <b>2,823</b> | <b>3,242</b> | <b>2,633</b> | <b>2,343</b> | <b>1,720</b> | <b>2,011</b> | <b>2,484</b> | <b>1,656</b> | <b>1,899</b> | <b>1,506</b> |
| <b>公司贷款 (亿元)</b>   |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 短期                 | -1,394        | 1,968        | 360          | 589          | 334          | 1,424        | 527          | 958          | 1,312        | 1,471        | 1,683        | 2,277        |
| 贴现                 | -1,797        | -1,747       | -2,683       | 470          | 377          | -1,134       | -436         | -205         | -927         | -1           | -156         | -812         |
| 中长期                | 10,450        | 5,080        | 4,477        | 3,269        | 3,087        | 3,331        | 3,270        | 2,530        | 2,964        | 2,407        | 1,944        | 1,426        |
| 其他                 | 25            | -230         | 106          | 286          | 68           | 69           | 230          | 146          | 72           | 345          | 86           | 407          |
| <b>合计</b>          | <b>7,284</b>  | <b>5,071</b> | <b>2,260</b> | <b>4,614</b> | <b>3,866</b> | <b>3,690</b> | <b>3,591</b> | <b>3,430</b> | <b>3,422</b> | <b>4,221</b> | <b>3,787</b> | <b>3,298</b> |
| <b>总新增贷款 (亿元)</b>  | <b>13,996</b> | <b>6,999</b> | <b>5,107</b> | <b>7,740</b> | <b>6,493</b> | <b>6,027</b> | <b>5,327</b> | <b>5,446</b> | <b>5,955</b> | <b>5,877</b> | <b>5,689</b> | <b>4,807</b> |
| <b>居民户贷款结构 (%)</b> |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 短期                 | 4.2           | 6.7          | 20.6         | 12.1         | 11.0         | 15.2         | 8.6          | 16.5         | 16.7         | 7.9          | 9.3          | 8.2          |
| 中长期                | 41.8          | 21.8         | 34.7         | 29.8         | 29.5         | 23.7         | 23.6         | 20.5         | 25.0         | 20.2         | 24.1         | 23.1         |
| <b>居民户贷款</b>       | <b>46.0</b>   | <b>28.5</b>  | <b>55.3</b>  | <b>41.9</b>  | <b>40.5</b>  | <b>38.9</b>  | <b>32.3</b>  | <b>36.9</b>  | <b>41.7</b>  | <b>28.2</b>  | <b>33.4</b>  | <b>31.3</b>  |
| <b>公司贷款结构 (%)</b>  |               |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
| 短期                 | -10.0         | 28.1         | 7.0          | 7.6          | 5.1          | 23.6         | 9.9          | 17.6         | 22.0         | 25.0         | 29.6         | 47.4         |
| 贴现                 | -12.8         | -25.0        | -52.5        | 6.1          | 5.8          | -18.8        | -8.2         | -3.8         | -15.6        | 0.0          | -2.7         | -16.9        |
| 中长期                | 74.7          | 72.6         | 87.7         | 42.2         | 47.5         | 55.3         | 61.4         | 46.5         | 49.8         | 41.0         | 34.2         | 29.7         |
| <b>公司贷款</b>        | <b>52.0</b>   | <b>72.5</b>  | <b>44.3</b>  | <b>59.6</b>  | <b>59.5</b>  | <b>61.2</b>  | <b>67.4</b>  | <b>63.0</b>  | <b>57.5</b>  | <b>71.8</b>  | <b>66.6</b>  | <b>68.6</b>  |

资料来源：人民银行，中金公司研究部

图表 7：可比公司估值

|                                                                                 | 股价     | 总股本     | 流通股     | 总市值        | PPoP ROA |      |       |       | ROAA  |      |      |      | ROAE |      |      |      | 利润增速 |      |            |      |      |     |     |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|---------|------------|----------|------|-------|-------|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------------|------|------|-----|-----|-----|
|                                                                                 | (当地货币) | 百万股     | 百万股     | (当地货币, 十亿) | 09A      | 10E  | 11E   | 12E   | 09A   | 10E  | 11E  | 12E  | 09A  | 10E  | 11E  | 12E  | 11E  | 12E  | 10-12 CAGR |      |      |     |     |     |
| A股                                                                              |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 国有大银行                                                                           |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 工商银行                                                                            | 4.26   | 349,019 | 262,225 | 1,487      | 1.75     | 1.81 | 1.92  | 1.97  | 1.20  | 1.23 | 1.25 | 1.29 | 20.2 | 20.9 | 20.8 | 21.3 | 16.2 | 16.7 | 16.5       |      |      |     |     |     |
| 建设银行                                                                            | 4.84   | 250,011 | 9,594   | 1,210      | 1.91     | 1.91 | 2.02  | 2.10  | 1.24  | 1.30 | 1.33 | 1.36 | 20.8 | 21.2 | 20.5 | 20.8 | 15.1 | 15.3 | 15.2       |      |      |     |     |     |
| 中国银行                                                                            | 3.25   | 279,147 | 195,525 | 907        | 1.60     | 1.66 | 1.76  | 1.89  | 1.09  | 1.09 | 1.10 | 1.15 | 16.6 | 17.4 | 17.4 | 18.5 | 16.2 | 17.9 | 17.0       |      |      |     |     |     |
| 农业银行                                                                            | 2.63   | 324,794 | 15,342  | 854        | 1.44     | 1.60 | 1.71  | 1.75  | 0.82  | 0.93 | 1.06 | 1.09 | 20.5 | 20.3 | 19.9 | 20.2 | 31.4 | 18.3 | 24.7       |      |      |     |     |     |
| 交通银行                                                                            | 5.67   | 56,260  | 29,736  | 319        | 1.66     | 1.72 | 1.80  | 1.82  | 1.01  | 1.08 | 1.08 | 1.08 | 19.5 | 19.8 | 18.4 | 18.6 | 15.6 | 15.5 | 15.6       |      |      |     |     |     |
| 中小股份制银行                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 招商银行                                                                            | 13.19  | 21,577  | 17,666  | 285        | 1.37     | 1.60 | 1.80  | 1.87  | 1.00  | 1.08 | 1.18 | 1.22 | 21.1 | 21.4 | 21.2 | 21.4 | 28.2 | 20.6 | 24.4       |      |      |     |     |     |
| 民生银行                                                                            | 5.12   | 26,715  | 22,588  | 137        | 1.69     | 1.70 | 1.82  | 1.87  | 0.98  | 1.00 | 1.07 | 1.10 | 17.1 | 16.9 | 16.7 | 16.3 | 28.5 | 21.5 | 25.0       |      |      |     |     |     |
| 浦发银行                                                                            | 13.40  | 14,349  | 11,479  | 192        | 1.42     | 1.51 | 1.55  | 1.58  | 0.90  | 1.02 | 0.97 | 0.97 | 24.1 | 19.9 | 16.8 | 16.9 | 17.2 | 16.0 | 16.6       |      |      |     |     |     |
| 兴业银行                                                                            | 26.22  | 5,992   | 5,992   | 157        | 1.51     | 1.62 | 1.65  | 1.72  | 1.13  | 1.20 | 1.02 | 1.05 | 24.5 | 21.8 | 19.8 | 19.8 | 19.4 | 18.4 | 18.9       |      |      |     |     |     |
| 华夏银行                                                                            | 11.48  | 4,991   | 3,784   | 57         | 1.04     | 1.24 | 1.25  | 1.31  | 0.48  | 0.61 | 0.64 | 0.68 | 13.0 | 17.5 | 14.6 | 13.4 | 24.4 | 24.6 | 24.5       |      |      |     |     |     |
| 光大银行                                                                            | 4.16   | 40,435  | 4,000   | 168        | 1.26     | 1.40 | 1.49  | 1.52  | 0.75  | 0.90 | 0.90 | 0.90 | 18.8 | 18.8 | 16.8 | 17.5 | 19.3 | 18.5 | 18.9       |      |      |     |     |     |
| 城市商业银行                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 北京银行                                                                            | 11.96  | 6,228   | 6,228   | 74         | 1.65     | 1.61 | 1.62  | 1.68  | 1.19  | 1.19 | 1.12 | 1.09 | 15.8 | 18.1 | 17.9 | 17.3 | 15.0 | 11.8 | 13.4       |      |      |     |     |     |
| 南京银行                                                                            | 10.54  | 2,969   | 2,969   | 31         | 1.85     | 1.86 | 1.82  | 1.89  | 1.28  | 1.25 | 1.25 | 1.27 | 13.1 | 14.3 | 13.7 | 14.6 | 24.1 | 20.4 | 22.3       |      |      |     |     |     |
| 宁波银行                                                                            | 13.35  | 2,884   | 2,474   | 38         | 1.63     | 1.42 | 1.45  | 1.57  | 1.09  | 1.09 | 1.03 | 1.07 | 15.7 | 17.5 | 16.0 | 16.9 | 19.6 | 19.1 | 19.4       |      |      |     |     |     |
| H股                                                                              |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 大型银行                                                                            |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 工商银行                                                                            | 5.89   | 345,281 | 83,057  | 2,034      | 1.75     | 1.81 | 1.92  | 1.97  | 1.20  | 1.23 | 1.25 | 1.29 | 20.2 | 20.9 | 20.8 | 21.3 | 16.2 | 16.7 | 16.5       |      |      |     |     |     |
| 建设银行                                                                            | 7.10   | 250,011 | 240,417 | 1,775      | 1.91     | 1.91 | 2.02  | 2.10  | 1.24  | 1.30 | 1.33 | 1.36 | 20.8 | 21.2 | 20.5 | 20.8 | 15.1 | 15.3 | 15.2       |      |      |     |     |     |
| 中国银行                                                                            | 4.16   | 279,147 | 83,622  | 1,161      | 1.60     | 1.66 | 1.76  | 1.89  | 1.09  | 1.09 | 1.10 | 1.15 | 16.6 | 17.4 | 17.4 | 18.5 | 16.2 | 17.9 | 17.0       |      |      |     |     |     |
| 农业银行                                                                            | 4.00   | 324,794 | 30,739  | 1,299      | 1.44     | 1.60 | 1.71  | 1.75  | 0.82  | 0.93 | 1.06 | 1.09 | 20.5 | 20.3 | 19.9 | 20.2 | 31.4 | 18.3 | 24.7       |      |      |     |     |     |
| 交通银行                                                                            | 7.98   | 56,260  | 26,524  | 449        | 1.66     | 1.72 | 1.80  | 1.82  | 1.01  | 1.08 | 1.08 | 1.08 | 19.5 | 19.8 | 19.8 | 18.6 | 15.6 | 15.5 | 15.6       |      |      |     |     |     |
| 中小股份制银行                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 招商银行                                                                            | 19.98  | 21,577  | 3,910   | 431        | 1.37     | 1.60 | 1.80  | 1.87  | 1.00  | 1.08 | 1.18 | 1.22 | 21.1 | 21.4 | 21.2 | 21.4 | 28.2 | 20.6 | 24.4       |      |      |     |     |     |
| 民生银行                                                                            | 6.82   | 26,715  | 4,127   | 182        | 1.69     | 1.70 | 1.86  | 1.91  | 0.98  | 1.00 | 1.09 | 1.12 | 17.1 | 16.9 | 17.1 | 16.6 | 28.5 | 21.5 | 25.0       |      |      |     |     |     |
| 农村商业银行                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 重庆农商行                                                                           | 5.73   | 9,000   | 9,000   | 52         | 1.35     | 1.58 | 1.69  | 1.70  | 1.02  | 1.19 | 1.19 | 1.19 | 21.7 | 17.6 | 15.2 | 16.5 | 31.9 | 24.0 | 27.9       |      |      |     |     |     |
| 估值/拨备前利润                                                                        |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 市净率                                                                             |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 股息收益率                                                                           |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 08A 09A 10E 11E 12E 09A 10E 11E 12E 09A 10E 11E 12E 09A 10E 11E 12E 09A 10E 11E |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| A股                                                                              |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 国有大银行                                                                           |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 工商银行                                                                            | 0.32   | 0.37    | 0.45    | 0.52       | 0.61     | 1.93 | 2.35  | 2.67  | 3.05  | 7.5  | 6.4  | 5.3  | 4.6  | 11.5 | 9.4  | 8.1  | 7.0  | 2.21 | 1.81       | 1.60 | 1.40 | 4.0 | 4.7 | 5.5 |
| 建设银行                                                                            | 0.37   | 0.43    | 0.54    | 0.62       | 0.71     | 2.22 | 2.81  | 3.19  | 3.63  | 6.9  | 6.1  | 5.1  | 4.4  | 11.3 | 9.0  | 7.8  | 6.8  | 2.18 | 1.72       | 1.52 | 1.33 | 3.9 | 5.0 | 5.8 |
| 中国银行                                                                            | 0.23   | 0.29    | 0.36    | 0.41       | 0.49     | 1.84 | 2.26  | 2.50  | 2.79  | 7.2  | 5.7  | 4.7  | 3.8  | 11.2 | 9.1  | 7.8  | 6.6  | 1.76 | 1.43       | 1.30 | 1.16 | 3.9 | 4.9 | 5.7 |
| 农业银行                                                                            | 0.16   | 0.20    | 0.28    | 0.36       | 0.43     | 1.06 | 1.68  | 1.99  | 2.27  | 7.5  | 5.5  | 4.5  | 3.8  | 13.1 | 9.5  | 7.2  | 6.1  | 2.49 | 1.57       | 1.32 | 1.16 | 0.0 | 2.1 | 5.4 |
| 交通银行                                                                            | 0.51   | 0.54    | 0.69    | 0.79       | 0.92     | 2.91 | 4.00  | 4.58  | 5.26  | 6.4  | 5.2  | 4.3  | 3.7  | 10.5 | 8.3  | 7.1  | 6.2  | 1.95 | 1.42       | 1.24 | 1.08 | 3.1 | 3.6 | 4.2 |
| 中小股份制银行                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 招商银行                                                                            | 0.97   | 0.85    | 1.13    | 1.45       | 1.74     | 4.30 | 6.22  | 7.44  | 8.89  | 11.4 | 7.9  | 6.0  | 4.9  | 15.6 | 11.7 | 9.1  | 7.6  | 3.07 | 2.12       | 1.77 | 1.48 | 1.6 | 1.7 | 2.2 |
| 民生银行                                                                            | 0.25   | 0.39    | 0.51    | 0.66       | 0.80     | 2.80 | 3.27  | 4.54  | 5.24  | 7.7  | 5.9  | 4.5  | 3.7  | 13.3 | 10.0 | 7.8  | 6.4  | 1.83 | 1.56       | 1.13 | 0.98 | 0.7 | 1.5 | 2.0 |
| 浦发银行                                                                            | 0.87   | 0.92    | 1.34    | 1.57       | 1.83     | 4.75 | 8.75  | 10.05 | 11.56 | 9.3  | 6.7  | 5.3  | 4.5  | 14.5 | 10.0 | 8.5  | 7.3  | 2.82 | 1.53       | 1.33 | 1.16 | 0.7 | 2.0 | 2.4 |
| 兴业银行                                                                            | 1.90   | 2.22    | 2.75    | 3.28       | 3.88     | 9.95 | 15.23 | 17.96 | 21.19 | 8.9  | 6.2  | 4.9  | 4.1  | 11.8 | 9.5  | 8.0  | 6.8  | 2.64 | 1.72       | 1.46 | 1.24 | 1.6 | 2.1 | 2.5 |
| 华夏银行                                                                            | 0.45   | 0.55    | 0.84    | 1.04       | 1.30     | 4.41 | 5.16  | 9.10  | 10.24 | 9.6  | 6.8  | 5.7  | 4.6  | 20.9 | 13.7 | 11.0 | 8.9  | 2.60 | 2.23       | 1.26 | 1.12 | 0.8 | 1.1 | 1.4 |
| 光大银行                                                                            | 0.18   | 0.19    | 0.30    | 0.36       | 0.42     | 1.19 | 1.99  | 2.25  | 2.57  | 13.1 | 9.0  | 7.0  | 5.9  | 22.0 | 14.0 | 11.7 | 9.9  | 3.50 | 2.10       | 1.85 | 1.62 | 0.7 | 2.1 | 2.6 |
| 城市商业银行                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 北京银行                                                                            | 0.87   | 0.90    | 1.18    | 1.36       | 1.52     | 6.03 | 7.04  | 8.16  | 9.41  | 9.5  | 7.4  | 6.1  | 5.1  | 13.2 | 10.1 | 8.8  | 7.9  | 1.98 | 1.70       | 1.47 | 1.27 | 1.5 | 2.0 | 2.3 |
| 南京银行                                                                            | 0.49   | 0.52    | 0.75    | 0.94       | 1.13     | 4.05 | 6.38  | 7.21  | 8.19  | 14.0 | 9.4  | 7.7  | 6.3  | 20.3 | 14.0 | 11.3 | 9.4  | 2.60 | 1.65       | 1.46 | 1.29 | 0.6 | 1.1 | 1.3 |
| 宁波银行                                                                            | 0.46   | 0.51    | 0.78    | 0.93       | 1.11     | 3.38 | 5.50  | 6.16  | 6.94  | 17.7 | 13.2 | 10.2 | 8.2  | 26.4 | 17.2 | 14.4 | 12.1 | 3.95 | 2.43       | 2.17 | 1.92 | 1.3 | 2.0 | 2.4 |
| A股大银行平均                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| A股中小银行平均                                                                        |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| A股城商行平均                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| A股银行平均                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| H股                                                                              |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 大型银行                                                                            |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 工商银行                                                                            | 0.32   | 0.37    | 0.45    | 0.52       | 0.61     | 1.93 | 2.35  | 2.67  | 3.05  | 9.2  | 7.6  | 6.1  | 5.2  | 14.0 | 11.2 | 9.3  | 8.0  | 2.69 | 2.14       | 1.83 | 1.60 | 3.3 | 4.0 | 4.8 |
| 建设银行                                                                            | 0.37   | 0.43    | 0.54    | 0.62       | 0.71     | 2.22 | 2.81  | 3.19  | 3.63  | 8.9  | 7.7  | 6.3  | 5.4  | 14.7 | 11.3 | 9.5  | 8.2  | 2.82 | 2.16       | 1.84 | 1.62 | 3.0 | 4.0 | 4.7 |
| 中国银行                                                                            | 0.23   | 0.29    | 0.36    | 0.41       | 0.49     | 1.84 | 2.26  | 2.50  | 2.79  | 8.2  | 6.3  | 5.0  | 4.1  | 12.6 | 10.0 | 8.3  | 7.1  | 1.99 | 1.57       | 1.38 | 1.23 | 3.5 | 4.5 | 5.4 |
| 农业银行                                                                            | 0.16   | 0.20    | 0.28    | 0.36       | 0.43     | 1.06 | 1.68  | 1.99  | 2.27  | 10.1 | 7.2  | 5.6  | 4.8  | 17.6 | 12.3 | 9.1  | 7.7  | 3.34 | 2.03       | 1.67 | 1.46 | 0.0 | 1.7 | 4.3 |
| 交通银行                                                                            | 0.51   | 0.54    | 0.69    | 0.79       | 0.92     | 2.91 | 4.00  | 4.58  | 5.26  | 8.0  | 6.3  | 5.0  | 4.3  | 13.1 | 9.9  | 8.3  | 7.2  | 2.42 | 1.71       | 1.44 | 1.26 | 2.5 | 3.0 | 3.6 |
| 中小股份制银行                                                                         |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 招商银行                                                                            | 0.97   | 0.85    | 1.13    | 1.45       | 1.74     | 4.30 | 6.22  | 7.44  | 8.89  | 15.3 | 10.2 | 7.5  | 6.2  | 20.9 | 15.1 | 11.5 | 9.5  | 4.10 | 2.74       | 2.23 | 1.86 | 1.2 | 1.3 | 1.7 |
| 民生银行                                                                            | 0.25   | 0.39    | 0.51    | 0.67       | 0.80     | 2.80 | 3.27  | 4.54  | 5.24  | 9.0  | 6.7  | 4.9  | 4.1  | 15.6 | 11.3 | 8.4  | 7.0  | 2.15 | 1.78       | 1.24 | 1.08 | 0.6 | 1.3 | 1.8 |
| 农村商业银行                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 重庆农商行                                                                           | 0.21   | 0.20    | 0.31    | 0.41       | 0.51     | 1.02 | 2.55  | 2.91  | 3.30  | 18.9 | 11.8 | 8.1  | 6.5  | 24.9 | 15.6 | 11.5 | 9.3  | 4.96 | 1.92       | 1.63 | 1.44 | 0.0 | 1.0 | 2.6 |
| H股银行平均                                                                          |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |
| 10.8 7.8 6.0 6.5 16.9 11.9 9.4 7.9 2.95 1.98 1.61 1.40 1.7 2.5 3.5              |        |         |         |            |          |      |       |       |       |      |      |      |      |      |      |      |      |      |            |      |      |     |     |     |

---

## 法律声明

---

### 一般声明

本报告由中国国际金融有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但中国国际金融有限公司及其关联机构（以下统称“中金公司”）对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，中金公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中金公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中金公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。中金公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。中金公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告亦可由受香港证券和期货委员会监管的中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。

本报告亦可由受新加坡金融管理局监管的中国国际金融（新加坡）有限公司（“中金新加坡”）仅向符合新加坡《证券期货法》及《财务顾问法》定义下的认可投资者及/机构投资者提供。提供本报告于此类投资者，有关财务顾问将无需根据新加坡之《财务顾问法》第 36 条就任何利益及/或其代表就任何证券利益进行披露。有关本报告之任何查询，在新加坡获得本报告的人员可向中金新加坡提出。

本报告亦可由受英国金融服务监管局监管的中国国际金融（英国）有限公司（“中金英国”）仅向中金英国分类为专业投资者及/或合格对手方的客户提供，本报告并未提供或者打算提供给任何他人使用。

中金公司亦可依据其他国家或地区的法律法规和监管要求于该国家或地区提供本报告。

### 特别声明

在法律许可的情况下，中金公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到中金公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

研究报告评级分布可从 <http://www.cicc.com.cn/CICC/chinese/operation/page4-4.htm> 获悉。

评级标准：分析员估测 12 个月之内绝对收益 20%以上为“推荐”、10%~20%为“审慎推荐”、-10%~10%为“中性”、-20%~-10%为“减持”、-20%以下为“回避”。

**本报告的版权仅为中金公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。**

**截至本报告发布日前十二个月内，中金公司为民生银行、农业银行、工商银行、光大银行、浦发银行和建设银行提供过投资银行服务。**

## 北京

中国国际金融有限公司  
北京市建国门外大街1号  
国贸写字楼2座28层  
邮编: 100004  
电话: (86-10) 6505-1166  
传真: (86-10) 6505-1156

## Singapore

China International Capital  
Corporation (Singapore) Pte.  
Limited  
#39-04, 6 Battery Road  
Singapore 049909  
Tel: (65) 6572-1999  
Fax: (65) 6327-1278

## 上海

中国国际金融有限公司上海分公司  
上海浦东新区陆家嘴环路1233号  
汇亚大厦32层  
邮编: 200120  
电话: (86-21) 5879-6226  
传真: (86-21) 5888-8976

## United Kingdom

China International Capital  
Corporation (UK) Limited  
Level 25, 125 Old Broad Street  
London EC2N 1AR, United Kingdom  
Tel: (44-20) 7367-5718  
Fax: (44-20) 7367-5719

## 香港

中国国际金融(香港)有限公司  
香港中环港景街1号  
国际金融中心第一期29楼  
电话: (852) 2872-2000  
传真: (852) 2872-2100

## 北京建国门外大街证券营业部

北京市朝阳区建外大街甲6号  
SK大厦1层  
邮编: 100022  
电话: (86-10) 8567-9238  
传真: (86-10) 8567-9235

## 杭州教工路证券营业部

杭州市教工路18号  
世贸丽晶城欧美中心1层  
邮编: 310012  
电话: (86-571) 8849-8000  
传真: (86-571) 8735-7743

## 成都滨江东路证券营业部

成都市锦江区滨江东路9号  
香格里拉办公楼1层、16层  
邮编: 610021  
电话: (86-28) 8612-8188  
传真: (86-28) 8444-7010

## 武汉解放大道证券营业部

武汉市硚口区解放大道634号  
新世界中心写字楼4层  
邮编: 430032  
电话: (86-27) 8334-3099  
传真: (86-27) 8359-0535

## 上海淮海中路证券营业部

上海市淮海中路398号  
邮编: 200020  
电话: (86-21) 6386-1195  
传真: (86-21) 6386-1180

## 南京中山北路证券营业部

南京市中山北路1号  
绿地广场2层  
邮编: 210008  
电话: (86-25) 8316-8988  
传真: (86-25) 8316-8397

## 厦门莲岳路证券营业部

厦门市思明区莲岳路1号  
磐基中心商务楼4层  
邮编: 361012  
电话: (86-592) 515-7000  
传真: (86-592) 511-5527

## 重庆洪湖西路证券营业部

重庆市北部新区洪湖西路9号  
欧瑞蓝爵商务中心10层及  
欧瑞蓝爵公馆1层  
邮编: 401120  
电话: (86-23) 6307-7088  
传真: (86-23) 6739-6636

## 深圳福华一路证券营业部

深圳市福田区福华一路6号  
免税商务大厦裙楼107、201  
邮编: 518048  
电话: (86-755) 8832-2388  
传真: (86-755) 8254-8243

## 广州天河路证券营业部

广州市天河区天河路208号  
粤海天河城大厦40层  
邮编: 510620  
电话: (86-20) 8396-3968  
传真: (86-20) 8516-8198

## 青岛香港中路证券营业部

青岛市市南区香港中路9号  
香格里拉写字楼中心11层  
邮编: 266071  
电话: (86-532) 6670-6789  
传真: (86-532) 6887-7018



中国国际金融有限公司  
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL  
CORPORATION LIMITED