



上市公司简评研究报告

## 业绩增长依赖

## 中间业务收入

## 建设银行（601939）

### 事件

建行公布 2009 年年报

### 简评

**净利润同比增长 15%，利息收入微幅下降，非利息收入较快增长**

2009 年年报显示：全年实现净利润 1068.32 亿元，同比增长 15.32%。每股收益 0.46，10 股派发 2.02 元现金股利。净利润和每股收益都高于我们的预期。其中：利息收入减少 130.35 亿元，非利息收入同比增长 29.85%。非利息收入的较快增长弥补了利息下调带来的利息收入的下降。

利润快速增长主要是手续费和佣金净收入快速增长，同比增长 25%；另外，建行加强了风险管理，提升了风险控制的能力。

**中间业务快速发展，提高手续费和佣金净收入**

建行已搭建起综合化经营平台，中间业务收入快速发展。09 年手续费和佣金净收入占营业收入比重提高 3.62 个百分点至 17.99%。其中：企业年金、投资托管、证券投资基金托管得到长足发展。咨询顾问费、托管及受托业务佣金收入、结算和清算手续费收入、银行卡手续费收入增速相对较高，分别为：56.64%、40.20%、31.50%和 28.42%。

**资产质量改善、资本充足率相对较低**

不良贷款率较去年下降 0.71%，达到 1.5%，信贷资产质量进一步改善。不良贷款拨备率大幅提升，达到 175.77%，综合抵抗风险的能力增强。2009 年，资本充足率为 11.70%，高于监管层的目标。

#### 预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	267184	362501	405653	482565
主营收入增长率	-0.12%	35.67%	11.90%	18.96%
净利润（百万）	106836	138744	164138	196469
净利润增长率	15.37%	29.87%	18.30%	19.70%
EPS（元）	0.46	0.59	0.70	0.84
P/E	12.58	9.68	8.19	6.84
P/B	2.66	2.97	2.44	1.90

维持

增持

魏涛

weitao@csc.com.cn

010-85130975

执业证书编号：S1440209080391

杨荣

yangrong@csc.com.cn

010-85130239

发布日期：2010 年 03 月 30 日

当前股价：5.58 元

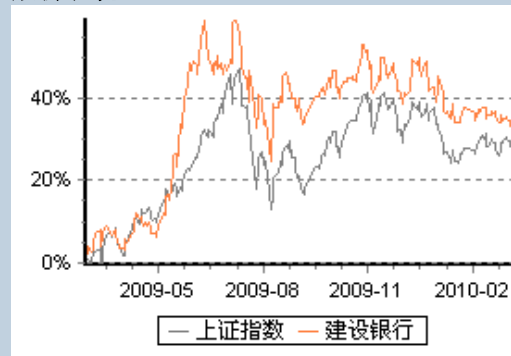
目标价格 6 个月：7 元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-0.8/-1.1	-3.9/0.1	28.7/-0.1
12 月最高/最低价（元）		6.75/0
总股本（万股）		23,368,908
流通 A 股（万股）		900,000
总市值（亿元）		13,040
流通市值（亿元）		502
近 3 月日均成交量（万）		8,404
主要股东		
中央汇金投资有限责任公司		57.03%

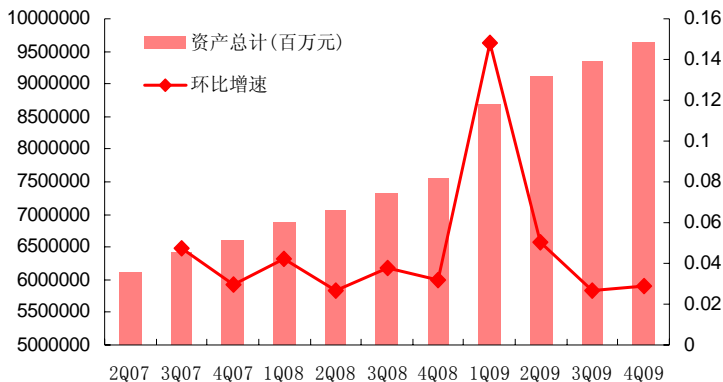
#### 股价表现



#### 相关研究报告

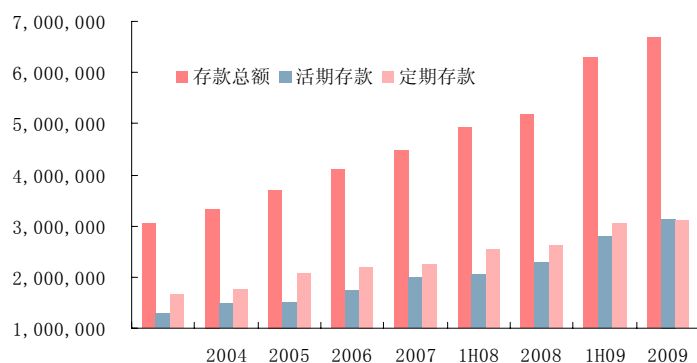


图 1：09 年，建行总资产 9.6 万亿，4 季度增速提高



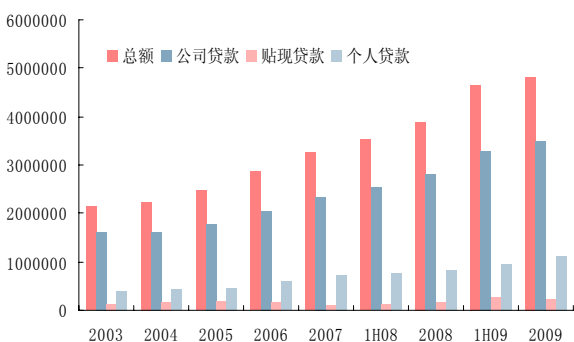
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 2：09 年，建行总存款达到 6.7 万亿



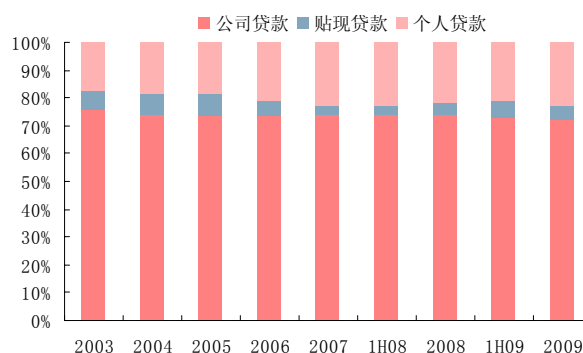
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 3：09 年，建行总贷款达到 4.82 万亿



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

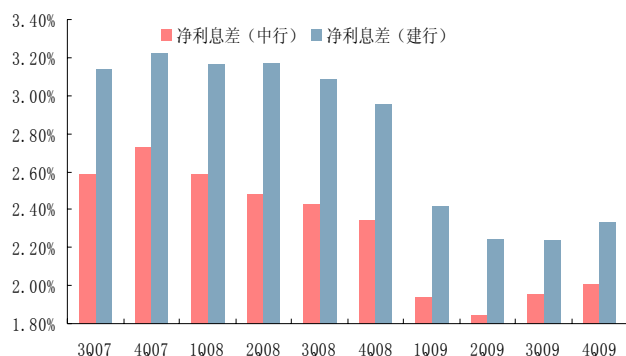
图 4：2009 年 4 季度，公司存款占比 72%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

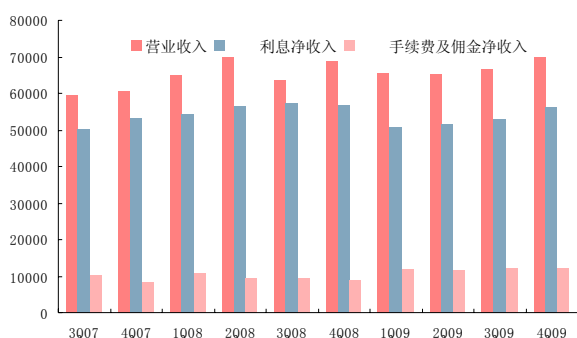


图 5：09 年，建行的净息差触底回升，高于中行



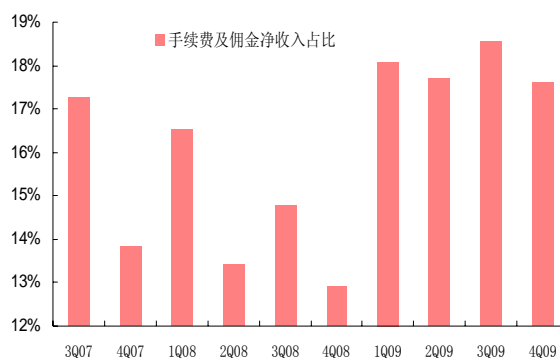
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 6：09 年，利息净收入小幅下降



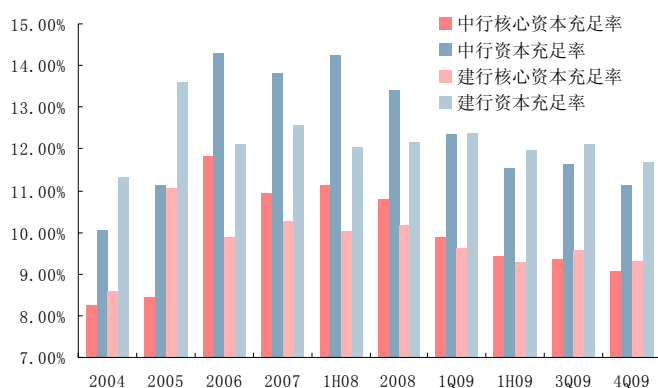
数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 7：2009 年各季度，手续费和佣金净收入占比近 17%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

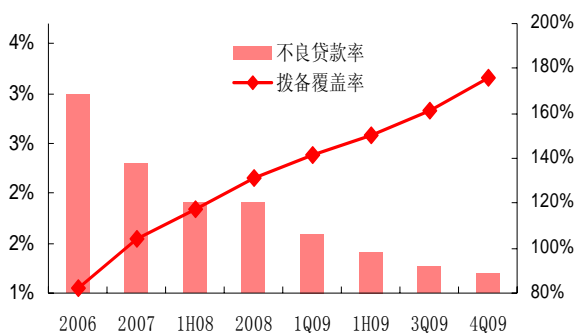
图 8：建行的资本充足率略好于中行



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

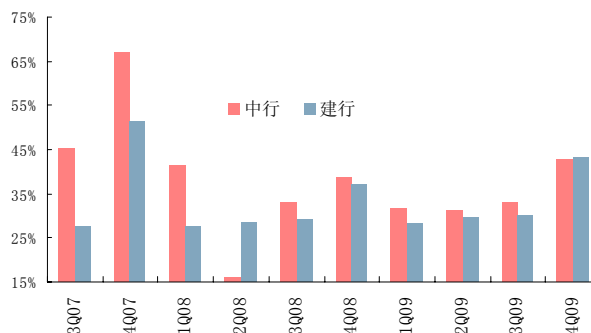


图 9：09 年 4 季度，信贷资产质量改善



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 10：2009 年，建行的成本收入比略低于中行



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库

图 11：09 年 4 季度，贷存比为 58.65%



数据来源：中信建投证券研究发展部，聚源数据库



## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



## 分析师介绍

**魏 涛：**北京大学管理学博士，CPA，中信建投非银行金融业分析师，金融地产组组长。对信托行业本质和证券行业发展趋势有深入了解，擅长在大金融视野内研究各细分金融子行业。

**杨 荣：**中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者（2008 年），银行业分析师。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。

## 基金研究服务

### 基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

#### 北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

#### 上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

#### 深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

## 中信建投精神

### 我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

## 地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010

## 重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。