

胡远川 张亿东

中国银行 (601988)

S0190207040090

年报点评

Tel: 38565833

推荐 (维持)

E-mail:huyc@xyzq.com.cn

2010年03月24日**投资要点**

- 中国银行今日公布年报，收入 2183 亿元，同比下降 4.4%，其中利息净收入 1589 亿元，同比减少 2.5%，净利润 808 亿元，同比增长 27.2%，每股收益 0.32 元，高于市场预期 4% 左右，符合我们预期。年末公司总资产 8.75 万亿元，同比增长 15.0%，生息资产 8.41 万亿元，同比增长 15.1%，总负债 8.21 万亿元，同比增长 14.7%，付息负债 7.92 万亿元，同比增长 15.6%，净资产 5150 亿元，同比增长 10.0%，每股净资产 2.03 元。公司年末每股分红 0.14 元。（详见数据列表第一部分：年报概述）
- 总体来看，中国银行业绩符合预期。贷款增长迅猛，整体资产质量保持稳定，内地业务表现略逊，中银香港表现靓丽。公司 2009 年的高速资产扩张带来的利润增长并没有在当年全部体现，预计 2010 年将继续享受部分资产扩张带来的收益增长。由于中国银行规模已经非常巨大，其业绩增长和中国经济关系度高于一般银行，我们认为未来 1-2 年公司将持续保持稳定增长的局面。
- 我们维持 2010 年和 2011 年的 EPS 到 0.39 元和 0.45 元，对应 PE 分别为 10.7、9.2 倍，2010 年底每股净资产为 2.44 元，PB 为 1.7 倍。（不考虑分红，不考虑转债摊薄，假设无严重行政限制资产负债扩张），转债全部转股预计增加股本不超过 90 亿元，对 EPS 的影响不超过 4%，我们维持对公司的推荐评级。

资产运用

- 2009 年公司贷款高速增长，期末贷款 4.8 万亿元，同比增加 1.6 万亿，增速高达 57%，占生息资产比重为 57.0%，主要是第四季度受贷款严控影响，占比小幅下降，但是绝对量依然惊人，达到 2000 亿元，贷款的均匀投放将使 2010 年公司可以更多享受去年贷款增长带来的好处。存放同业 6831 亿元，占比 8.1%，比年初下降了 2 个百分点；现金和准备金 1.1 万亿元，占生息资产 12.9%；债券投资 1.8 万亿元，占生息资产 21.9%，比年初下降了 4 个百分点，主要是资金用于投放贷款所致。贷款投放中，房地产业增加了 1500 亿元，占公司贷款和垫款（不含票据，下同）比例提升 10.4%，零售贸易贷款增加逾 3100 亿元，占比提升到 20.5%，水利环境等公用事业增加贷款近 2000 亿元，增长超过 360%，占比提升到 7.1%，零售贷款中，房贷增加了 2700 亿元，占零售贷款 79%。
- 资金来源中，存款达到 6.7 万亿元，占付息负债比 84.4%，第四季度公司存款大幅增加 2300 亿元，但是公司贷存比创历年新高，达到 70.3%，这个比例在大银行中属于罕见；同业存款和拆入资金等 1.1 万亿元，占付息负债 13.8%，应付债券 1442 亿元，占比为 1.8%。
- 公司第四季度生息资产产生息率（期初期末口径）小幅回落到和二季度持平，为 3.30%，同比则下降 115 个基点；付息负债付息率为 1.27%，环比下降了 10 个基点，存款重定价和大幅活期化是付息负债付息率低于生息资产产生息率增加幅度的主要原因，同比下降 84 个基点。全年累计净息差 2.11%（期初期末口径，

非公司口径), 下降 52 个基点; 第四季度净息差 2.11% (期初期末口径), 比三季度再次提升 5 个基点, 符合我们的判断。在中国银行报表中我们也看到了下半年活期存款的迅速活期化, 四季度末个人活期占比比中期上升接近 3 个百分点。

- 公司下半年赎回了 2004 年发行的 5+5 年期次级债 260.7 亿元, 同时发行了新次级债 400 亿元 (5+5 年期 160 亿元, 10+5 年期 240 亿元), 期末公司核心资本和总资本分别为 4682 亿和 5750 亿元, 由于公司交叉持有 244.7 亿元其他银行次级债消耗了部分附属资本, 期末资本充足率和核心资本充足率分别为 9.07% 和 11.14%, 由于生息资产规模高速扩张, 公司的核心资本消耗严重, 充足率从期初的 10.81% 下降到了 9.07%, 下降了 1.7 个百分点。(详见数据列表第二部分: 资产运用)

资产质量

- 公司不良余额与 2008 年底相比出现了大幅下降, 加回核销的 90 亿元以后绝对额依然下降接近 40 亿元达到 747 亿元, 不良贷款率为 1.52%。但是与中期相比, 损失类贷款和次级类贷款均有所增加, 如果加回核销贷款, 则不良贷款绝对额出现上升。不过公司逾期贷款期末仅为 773 亿元, 比年初和中期绝对额都出现较大幅度下降, 整体贷款质量稳定。
- 2009 年全年公司在环境、水利和公用事业类贷款投放异常巨大, 达到了 2512 亿元, 值得关注。历史上坏账率比较高的商业贸易中, 公司的贷款增速也非常高, 期末达到 7252 亿元。公司继续扩大房地产贷款规模, 整体房贷占比有所提升。房地产开发贷款期末 3666 亿元, 占企业贷款 (不含票据) 比重上升到了 10.4%, 公司合计按揭、开发贷款占总贷款和比重高达 25.96%, 比 09 年中期提升 1 个百分点 (其中开发占 7.5%, 按揭占 18.5%)。公司年末不良贷款为 747 亿元, 绝对余额下降 128 亿元, 不良率下降 1.13 个百分点到 1.52%。公司全年计提了 154 亿元坏账准备, 期末拨备覆盖率提升到了 151%。
- 公司持有的 PIGS 国家债券 70 亿元, 大部分为金融机构债券, 值得关注。而美国次贷账面价值 265 亿元, 2009 年账面价值有所转回, 风险有所减少。我们认为公司资产质量依然得到有效控制, 并且有望维持稳定, 随着拨备覆盖率的持续提升, 未来拨备压力会有所减少。(详见数据列表第三部分: 资产质量)

营收管理

- 从收入方面来看, 受降息、贷款折扣和生息资产结构的影响, 公司的净息差出现较大幅度下降, 但公司的收益能力依然保持良好。2008 年压制的成本收入比在 2009 年得到了部分释放, 高管人员纷纷加薪。出现较大幅度提升, 但是整体费用控制情况依然较好。全年利息收入 2614 亿元, 同比下降 8.9%, 企业贷款和个人贷款日均生息率分别为 5.65% 和 5.18%, 比 2009 年中期继续下滑, 季度生息资产平均生息率为 3.37%; 利息支出 1025 亿元, 同比下降 17.3%, 季度平均付息率为 1.42%, 净利息收入 1589 亿元, 同比下降 2.5%。公司中间业务快速增长到 502 亿元, 同比增长 14.9%, 代理业务手续费、信贷承诺和顾问服务费等均实现快速成长, 中间业务净收入为 460 亿元, 同比增长 15.2%。
- 从成本支出方面来看, 公司全年管理费用支出 811 亿元, 管理费用率为 37.2%, 其中员工薪酬高达 455 亿元, 同比增 14.1%。第四季度管理费用为 271 亿元, 管理费用率为 42.8%。考虑了外派人员以后, 人均生息资产增加到 3204 万元, 人均创利 32.5 万元, 人均薪酬支出为 17.3 万元。公司资产减值损失为 154.5 亿元, 四个季度信贷成本分别为 0.68%、0.43%、0.15% 和 0.28%, 是宏观经济持续增长带来企业效益改善的结果。公司利润总额 1111 亿元, 同比增长 28.9%, 实际税率为 23.2%, 实现净利润 853 亿元, 同

比增 31.2%，归属母公司的 808 亿元，增 27.2%。

- **从盈利指标来看，公司的 ROAE、ROAA 和 RORWA 分别为 14.86%，0.95% 和 1.87%，ROE 处于行业较低位置，RORWA 则处于较高位置。**（详见数据列表第四部分：营收管理）

业务分部

- 公司中国内地分部净利润为 644 亿元，占比 75.4%，同比增长仅为 7.4%，相对于 32% 的资产增长，增长相对较为逊色。**公司中银香港实现净利润 126 亿元，占比 14.74%，同比增长分别 345%，增速非常迅猛。**其他港澳地区利润 53.13 亿元，同比增长 194%，占比增加到 6.2%。其他海外地区实现净利 30.7 亿元，同比增长 379%，占比 3.6%。（详见数据列表第五部分：业务分部）

数据列表

一、年报概述

表一、资产负债表概述（单位：百万元）

日期	20080331	20080630	20080930	20081231	20090331	20090630	20090930	20091231
总资产	6,344,612	6,487,313	6,596,615	6,955,694	7,927,609	8,211,259	8,342,336	8,751,943
生息资产	6,064,232	6,209,687	6,313,091	6,680,595	7,639,269	7,901,522	8,011,137	8,411,748
总生息资产生息率	4.76%	4.65%	4.68%	4.45%	3.54%	3.30%	3.34%	3.30%
总负债	5,870,874	6,023,451	6,116,520	6,461,793	7,416,078	7,708,278	7,818,002	8,206,549
付息负债	5,218,953	5,737,229	5,832,314	6,168,225	7,127,998	7,372,647	7,520,166	7,920,113
总付息负债付息率	2.31%	2.23%	2.25%	2.11%	1.59%	1.44%	1.37%	1.27%
总权益	473,738	463,862	480,095	493,901	511,531	502,981	524,334	545,394
总母公司权益	444,151	435,263	454,034	468,272	485,149	474,694	495,349	514,992

表二、利润表概述（单位：百万元）

日期	2008 1Q	2008 2Q	2008 3Q	2008 4Q	2009 1Q	2009 2Q	2009 3Q	2009 4Q	2009 全年
营业总收入	54,300	58,742	54,441	47,025	49,888	55,570	53,373	59,435	218,266
净利息收入	40,815	40,708	40,727	40,686	36,838	37,884	40,888	43,271	158,881
手续费净收入	9,454	12,911	9,476	8,106	11,263	11,692	11,558	11,500	46,013
其他收入	4,031	5,123	4,238	-1,767	1,787	5,994	927	4,664	13,372
营业总支出	25,353	30,529	31,302	41,171	24,677	24,939	24,684	33,408	107,708
营业税金		5,703	2,852	2,812	2,765	2,885	2,936	3,059	11,645
业务及管理费	22,886	10,149	19,281	19,641	16,069	17,816	20,099	27,092	81,076
资产减值损失	2,467	14,677	9,169	18,718	5,843	4,238	1,649	3,257	14,987
营业利润	28,947	28,213	23,139	5,854	25,211	30,631	28,689	26,027	110,558
营业外收支合计	0	10	4	84	76	135	18	310	539
利润总额	30,002	27,168	23,143	5,938	25,287	30,766	28,707	26,337	111,097
所得税	7,009	5,660	5,854	2,655	6,001	6,818	6,862	6,067	25,748
净利润	22,993	21,508	17,289	3,283	19,286	23,948	21,845	20,270	85,349
归属母公司净利润	21,622	20,415	17,163	4,339	18,509	22,496	21,051	18,763	80,819

二、资产运用

表三、生息资产和付息负债构成（单位：百万元）

日期	20080331	20080630	20080930	20081231	20090331	20090630	20090930	20091231
生息资产	6,064,232	6,209,687	6,313,091	6,680,595	7,639,269	7,901,522	8,011,137	8,411,748
贷款	2,980,358	3,141,972	3,186,875	3,189,652	3,699,615	4,205,797	4,592,321	4,797,408
占比	49.15%	50.60%	50.48%	47.75%	48.43%	53.23%	57.32%	57.03%
现金和准备金	882,529	821,095	961,350	1,097,471	1,202,720	1,005,197	1,019,798	1,086,037
占比	14.55%	13.22%	15.23%	16.43%	15.74%	12.72%	12.73%	12.91%
存放同业	422,742	510,424	524,029	671,140	858,449	762,105	592,880	683,110
占比	6.97%	8.22%	8.30%	10.05%	11.24%	9.65%	7.40%	8.12%
债券投资	1,778,603	1,736,196	1,640,837	1,722,332	1,878,485	1,928,423	1,806,138	1,845,193
占比	29.33%	27.96%	25.99%	25.78%	24.59%	24.41%	22.55%	21.94%
付息负债	5,218,953	5,737,229	5,832,314	6,168,225	7,127,998	7,372,647	7,520,166	7,920,113
同业存放	385,709	635,390	616,934	802,449	1,062,434	937,982	898,032	1,090,809
占比	7.39%	11.07%	10.58%	13.01%	14.91%	12.72%	11.94%	13.77%
存款	4,655,306	4,927,841	5,007,543	5,173,352	5,920,840	6,301,658	6,451,928	6,685,049
占比	89.20%	85.89%	85.86%	83.87%	83.06%	85.47%	85.80%	84.41%
应付债券	177,938	173,998	207,837	192,424	144,724	133,007	170,206	144,255
占比	3.41%	3.03%	3.56%	3.12%	2.03%	1.80%	2.26%	1.82%

表四、贷款结构和地区构成（单位：百万元）

日期	20071231	20080630	20081231	20090630	20091231
贷款原值	2,850,561	3,242,840	3,296,146	4,313,474	4,910,358
同比增长率	17.21%	21.40%	15.63%	33.02%	48.97%
减值准备	96,068	100,868	106,494	107,677	112,950
贷款净值	2,754,493	3,141,972	3,189,652	4,205,797	4,797,408
企业贷款	2,027,279	2,376,832	2,353,896	3,025,304	3,534,685
同比增长	9.63%	18.75%	16.11%	27.28%	50.16%
占总贷款比率	71.12%	73.29%	71.41%	70.14%	71.98%
零售贷款	732,584	779,764	803,432	947,311	1,147,482
同比增长	25.71%	16.45%	9.67%	21.49%	42.82%
占总贷款比率	25.70%	24.05%	24.37%	21.96%	23.37%
票据贴现	90,698	86,244	138,818	340,859	228,191
同比增长			53.06%	295.23%	64.38%
占总贷款比重	3.18%	2.66%	4.21%	7.90%	4.65%
地区分布					
中国内地	2,315,705	2,533,075	2,662,804	3,680,303	4,165,713
占比	81.24%	78.11%	80.79%	85.32%	84.84%
港澳地区	431,257	490,848	466,893	486,095	536,097
占比	15.13%	15.14%	14.16%	11.27%	10.92%
其他境外	103,599	218,917	166,449	147,076	208,548
占比	3.63%	6.75%	5.05%	3.41%	4.25%

表五、存款结构和构成（单位：百万元）

日期	20071231	20080630	20081231	20090630	20091231
客户存款	4,400,111	4,927,841	5,173,352	6,301,658	6,685,049
同比增长	7.44%	13.26%	17.57%	27.88%	29.22%
公司存款	2,044,390	2,314,031	2,378,600	2,753,068	3,440,667
占比	46.46%	46.96%	45.98%	43.69%	51.47%
活期	1,174,722	1,241,138	1,375,251	1,726,615	1,948,036
占比	57.46%	53.64%	57.82%	62.72%	56.62%
定期	869,668	1,072,893	1,003,349	1,026,453	1,492,631

占比	42.54%	46.36%	42.18%	37.28%	43.38%
个人存款	2,355,721	2,549,633	2,723,511	3,090,112	3,179,885
占比	53.54%	51.74%	52.64%	49.04%	47.57%
活期	810,720	871,845	901,188	1,074,169	1,194,533
占比	34.41%	34.19%	33.09%	34.76%	37.57%
定期	1,545,001	1,677,788	1,822,323	2,015,943	1,985,352
占比	65.59%	65.81%	66.91%	65.24%	62.43%

注：企业定期存款包含了保证金

三、资产质量（单位：百万元）

表六、坏账及拨备（单位：百万元）

日期	20071231	20080630	20081231	20090630	20091231
贷款总额	2,850,561	3,242,840	3,296,146	4,313,474	4,910,358
正常类贷款	2,616,768	3,012,841	3,048,668	4,080,567	4,694,573
占比	91.80%	92.91%	92.49%	94.60%	95.61%
关注类贷款	144,991	146,213	159,988	155,420	139,067
占比	5.09%	4.51%	4.85%	3.60%	2.83%
次级类贷款	35,105	31,350	39,411	32,760	35,858
占比	1.23%	0.97%	1.20%	0.76%	0.73%
可疑类贷款	40,897	40,088	35,212	32,070	26,148
占比	1.43%	1.24%	1.07%	0.74%	0.53%
损失类贷款	12,800	12,348	12,867	11,657	12,712
占比	0.45%	0.38%	0.39%	0.27%	0.26%
坏账总额	88,802	83,786	87,490	76,487	74,718
坏账率	3.12%	2.58%	2.65%	1.77%	1.52%
拨备总额	96,068	100,868	106,494	107,677	112,950
拨备覆盖率	108.18%	120.39%	121.72%	140.78%	151.17%

表七、逾期贷款（单位：百万元）

日期	20071231	20080630	20081231	20090630	20091231
逾期贷款合计	96,601	100,373	97,930	91,665	77,271
逾期3个月	33,407		38,717	31,719	28,328
3个月-1年	14,286		12,793	59,946	10,852
1年-3年	34,389		23,123		16,970
3年以上	14,519		23,297		21,121
总贷款	2,850,561	3,242,840	3,296,146	4,313,474	4,910,358
逾期/总贷款	3.39%	3.10%	2.97%	2.13%	1.57%

四、营收管理

表八、主要营收比例情况

日期	2008 1Q	2008 2Q	2008 3Q	2008 4Q	2009 1Q	2009 2Q	2009 3Q	2009 4Q
净利差	2.44%	2.41%	2.43%	2.34%	1.94%	1.85%	1.97%	2.03%
净息差	2.77%	2.65%	2.60%	2.50%	2.06%	1.95%	2.06%	2.11%

中间业务收入/生息资产	0.64%	0.84%	0.61%	0.50%	0.63%	0.60%	0.58%	0.56%
其他收入/生息资产	0.27%	0.33%	0.27%	-0.11%	0.10%	0.31%	0.05%	0.23%
营业税金/生息资产	0.00%	0.37%	0.18%	0.17%	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
管理费用/生息资产	1.55%	0.66%	1.23%	1.21%	0.90%	0.92%	1.01%	1.32%
成本收入比	41.58%	15.85%	33.06%	38.59%	31.80%	31.08%	32.94%	42.79%
资产减值损失/生息资产	0.17%	0.96%	0.59%	1.15%	0.33%	0.22%	0.08%	0.16%
税率	23.36%	20.83%	25.29%	44.71%	23.73%	22.16%	23.90%	23.04%
少数股东损益占比	5.96%	5.08%	0.73%	-32.17%	4.03%	6.06%	3.63%	7.43%
净利润/生息资产	1.56%	1.40%	1.10%	0.20%	1.08%	1.23%	1.10%	0.99%
总资产同比增长率	13.22%	11.11%	9.57%	16.01%	24.95%	26.57%	26.46%	25.82%
环比增长率	5.82%	2.25%	1.68%	5.44%	13.97%	3.58%	1.60%	4.91%
生息资产同比增长率	23.53%	12.60%	10.17%	16.74%	25.97%	27.25%	26.90%	25.91%
环比增长率	5.97%	2.40%	1.67%	5.82%	14.35%	3.43%	1.39%	5.00%
总负债同比增长率	13.46%	11.37%	9.82%	16.63%	26.32%	27.97%	27.82%	27.00%
环比增长率	5.96%	2.60%	1.55%	5.64%	14.77%	3.94%	1.42%	4.97%
付息负债同比增长率	12.75%	20.23%	20.84%	25.80%	36.58%	28.51%	28.94%	28.40%
环比增长率	6.44%	9.93%	1.66%	5.76%	15.56%	3.43%	2.00%	5.32%
总收入同比增长率	24.53%	26.55%	11.22%	11.02%	-8.13%	-5.40%	-1.96%	26.39%
环比增长率	28.19%	8.18%	-7.32%	-13.62%	6.09%	11.39%	-3.95%	11.36%
净利息收入同比增长率	18.74%	11.06%	2.99%	-3.52%	-9.74%	-6.94%	0.40%	6.35%
环比增长率	-3.22%	-0.26%	0.05%	-0.10%	-9.46%	2.84%	7.93%	5.83%
手续费收入同比增长率	74.04%	84.90%	25.75%	-6.85%	17.51%	-7.68%	22.86%	36.94%
环比增长率	-3.22%	-0.26%	0.05%	-0.10%	-9.46%	2.84%	7.93%	5.83%
净利润同比增长率	71.41%	11.37%	0.19%	-72.72%	-16.12%	11.34%	26.35%	517.42%
环比增长率	91.07%	-6.46%	-19.62%	-81.01%	487.45%	24.17%	-8.78%	-7.21%
EPS	0.09	0.08	0.07	0.02	0.07	0.09	0.08	0.07
BVPS	1.75	1.71	1.79	1.84	1.91	1.87	1.95	2.03
ROAE	19.91%	18.57%	15.44%	3.76%	15.53%	18.75%	17.36%	14.86%
ROAA	1.49%	1.34%	1.06%	0.19%	1.04%	1.19%	1.06%	0.95%
RORWA (半年/年度)		2.31%		1.69%		1.93%		2.15%
人均净利 (万元)		37.13		26.10		34.75		32.51

五、业务分部 (单位: 百万元)

表九 主要业务分部概况

分部	中国内地	中银香港	其他港澳	其他海外	合计
外部利息收入	135,432	17,062	1,198	5,189	158,881
内部利息收入	1,675	-642	18	-1,051	
净利息收入	137,107	16,420	1,216	4,138	158,881
占比	86.30%	10.33%	0.77%	2.60%	
手续费和佣金收入	36,247	5,769	2,454	1,781	46,013
占比	22.81%	3.63%	1.54%	1.12%	
投资收益	21,238	-579	1,833	-1,135	21,357
其他收入	-12,113	-239	5,554	1,653	-7,985
总收入	182,479	21,371	11,057	6,437	218,266
占比	83.60%	9.79%	5.07%	2.95%	
总支出	96,279	6,445	5,546	2,516	107,708
占比	89.39%	5.98%	5.15%	2.34%	
营业外收支	105	34	465	145	539
税前利润	86,305	14,960	5,976	4,066	111,097

占比	77.68%	13.47%	5.38%	3.66%	
净利润	64,382	12,582	5,313	3,072	85349
占比	75.43%	14.74%	6.23%	3.60%	

六、盈利预测 (单位: 百万元)

表十 资产负债表

年份	2009	2010E	2011E	2012E
总资产	8,751,943	10,063,692	11,509,287	13,142,784
生息资产	8,411,748	9,676,627	11,066,622	12,637,292
生息资产生息率	3.46%	3.44%	3.43%	3.41%
贷款	4,797,408	5,450,541	6,163,830	6,970,465
占比	57.03%	56.33%	55.70%	55.16%
现金和准备金	1,086,037	1,235,734	1,404,201	1,595,634
占比	12.91%	12.77%	12.69%	12.63%
存放同业	683,110	873,445	1,069,959	1,284,932
占比	8.12%	9.03%	9.67%	10.17%
债券投资	1,845,193	2,116,907	2,428,633	2,786,262
占比	21.94%	21.88%	21.95%	22.05%
总负债	8,206,549	9,410,002	10,727,088	12,220,468
付息负债	7,920,113	9,153,698	10,434,910	11,887,615
付息负债付息率	1.46%	1.38%	1.37%	1.37%
同业存放	1,090,809	1,397,366	1,603,136	1,839,206
占比	13.77%	15.27%	15.36%	15.47%
存款	6,685,049	7,595,170	8,630,612	9,807,214
占比	84.41%	82.97%	82.71%	82.50%
应付债券	144,255	161,162	201,162	241,195
占比	1.82%	1.76%	1.93%	2.03%
总权益	545,394	653,690	782,199	922,316
归母公司权益	514,992	618,130	740,642	874,236

表十一 利润表

年份	2009	2010E	2011E	2012E
营业总收入	218,266	268,432	304,013	343,195
净利息收入	158,881	193,582	220,973	251,014
手续费净收入	46,013	50,856	58,417	66,819
其他收入	13,372	23,994	24,623	25,362
营业总支出	107,708	127,442	139,260	163,635
营业税金	11,645	14,079	15,947	18,002
业务及管理费	81,076	88,490	102,426	116,920
资产减值损失	14,987	24,873	20,887	28,712
营业利润	110,558	140,990	164,753	179,560
营业外收支合计	539	0	0	0
利润总额	111,097	133,982	155,779	169,399
所得税	25,748	30,816	35,829	38,962
净利润	85,349	103,166	119,950	130,437
归属母公司净利润	80,819	98,008	113,952	123,915
EPS	0.318	0.386	0.449	0.488
BVPS	2.03	2.44	2.92	3.44
ROAE	16.44%	17.30%	16.77%	15.35%

ROAA	1.09%	1.10%	1.11%	1.06%
------	-------	-------	-------	-------

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,

投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场

中 性: 相对表现与市场持平

回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%

推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间

中 性: 相对大盘涨幅在-5%部 ~ 5% 之间

回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部

上海地区销售经理

邓亚萍	电话: 021-38565916	Email: dengyp@xyzq.com.cn
盛英君	电话: 021-38565938	Email: shengyj@xyzq.com.cn
过 枫	电话: 021-38565966	Email: guofeng120@hotmail.com
姜 洋	电话: 021-38565910	Email: jydadao@sina.com

北京地区销售经理

韩吟华	电话: 021-38565933	Email: hanyh@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

广东地区销售经理

朱元彧	电话: 021-38565941	Email: zhuyy@xyzq.com.cn
-----	------------------	---

重要声明

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料, 我公司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。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。