

中信银行（601998）2010 年报点评

中信银行
601998

事件

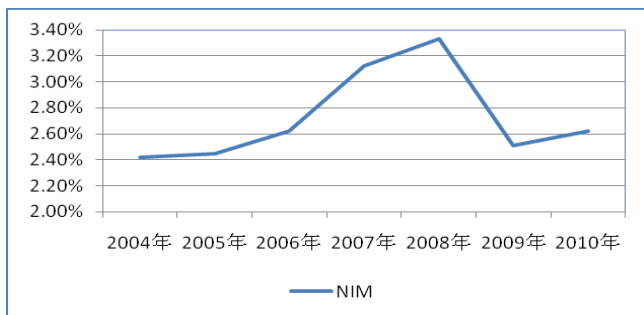
4月1日，中信银行发布了2010年报，主要财务数据是：实现营业收入557.65亿元，同比增长36.68%；归属于上市公司股东的净利润215.09亿元，增长50.20%；基本每股收益0.55元；2010年底，每股净资产3.08元；平均资产收益率1.13%，平均资本收益率18.83%；分配预案为不分配不转增。

评述

1、息差小幅回升

2009年，中信银行净息差2.51%，2010年提高到2.63%，提高了12bp，或4.78%。息差提高主要来源于计息负债成本或存款利率的下降。2010年，中信银行生息资产收益率3.96%，提高了4bp；计息负债成本下降到1.42%，下降了11bp。

图1 中信银行净息差（NIM）



资料来源：中信银行，东海证券研究所

2、不良贷款下降幅度较大

2010年末，中信银行不良贷款余额下降到85.33亿元，减少了16.24亿元。不良率下降到0.67%（2009年底：0.96%）。拨备覆盖率提高到213.51%（2009年底：149.36%）。

3、拨/贷比还须向监管标准看齐

2010年末。中信银行拨备余额182.19亿元，贷款余额12642.45亿元，拨/贷比或贷款拨备率只有1.44%（2009年底：1.42%）。距2.50%的标准还有1个百分点的差距。

维持

增持

分析师：李文

投资咨询执业证书编号：

S0630511020001

联系信息：

010-59707106

liwen@longone.com.cn

日期

分析：2011年04月01日

股价表现



4、配股方案等待落实

截止2010年底，中信银行核心资本充足率8.45%。再融资方案为10配2.2股，其控股股东中国中信集团公司承诺，将按持股比例以现金全额认购可配股票。

5、预期2011年净利润增速为20.59%

我们预期，在不考虑再融资的假设下，中信银行2011年净利润增速约20.59%，合每股收益0.67元。按2010年及预期的2011年每股收益，中信银行目前的P/E分别为10.31倍、8.46倍，对应的P/B分别为1.84倍、1.51倍，我们维持“增持”评级。

表1 中信银行盈利预测 百万元

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
一、营业收入	13540	17830	27838	40125	40801	55765	67894
1、利息净收入	12660	16473	26170	36092	35984	48135	59789
利息收入	22511	29490	41494	58868	56131	72460	91861
利息支出	9851	13017	15324	22776	20147	24325	32072
2、手续费和佣金净收入	418	759	2080	3043	4220	5696	7405
3、其他收入	462	598	-412	990	597	1934	700
二、营业支出	6966	9279	11747	16076	19060	22547	27497
三、拨备前利润	6574	8551	16091	24049	21741	33218	40397
四、资产减值损失	1102	1762	2988	6438	2619	5249	5971
五、扣除减值损失后利润	5472	6789	13103	17611	19122	27969	34426
营业外收支净额	43	76	26	37	143	726	130
六、税前利润	5515	6865	13129	17648	19265	28695	34556
所得税费用	1633	2369	4850	4426	4705	6916	8293
七、净利润	3882	4496	8279	13222	14560	21779	26262
归属于上市公司股东净利润					14320	21509	26012
EPS (元)		0.12	0.23	0.34	0.37	0.55	0.67
每股净资产 (元)		1.02	2.16	2.44	2.63	3.08	3.75

资料来源：中信银行，东海证券研究所

作者简介

李文：博士，具有 3 年银行工作经历和 9 年证券分析经历

评级定义

市场指数评级	看多——未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20% 看平——未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间 看空——未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配——未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% 标配——未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 低配——未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入——未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15% 增持——未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 中性——未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间 减持——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 卖出——未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

资格说明

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

联系方式

北京 东海证券研究所	上海 东海证券研究所
中国 北京 100089	中国 上海 200122
西三环北路 87 号国际财经中心 D 座 15F	世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11F
电话：(8610) 66216231	电话：(8621) 50586660
传真：(8610) 59707100	传真：(8621) 50819897