

公司研究

银行业

评级：持有

信达证券股份有限公司

北京市西城区闹市口大街 9
号院 1 号楼 6 层信达证券研
发中心

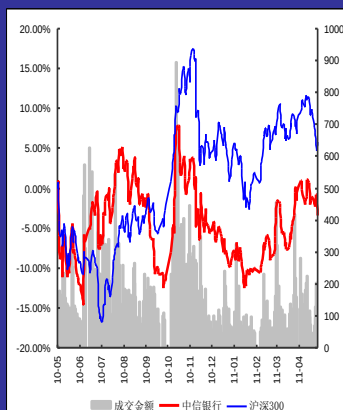
饶明

SAC 执业编号：S1500510120016

010-63081255

raoming@cindasc.com

中信银行近 1 年市场表现



中信银行 2011 年 1 季报点评

2011 年 5 月 3 日

1. 公司基本业绩：中信银行 2011 年 1 季报显示，截止 1 季度末，公司总资产规模上升到 21143.98 亿元，同比增长 22.34%，实现营业收入 168.30 亿元，同比增长 38.15%，实现净利润 65.89 亿元，同比增长 49.51%，实现每股收益 0.17 元，略高于我们先前的预期。

2. 净息差较年初上升大约 20 个 BP。与去年同期相比，由于加息因素，公司的利息收入同比增长了 38.63%，利息支出同比增长了 47.11%，因此公司在 1 季度末的净利息收入同比增长了 34.52%。虽然存款准备金率多次上调，商业银行的资金面趋紧、同业市场资金价格上升，不过中信银行的资金面还相对宽松，存贷比较年初有所下降，同业资金负债均出现了同比下降，分别下降了 4.01% 和 12.72%。因此，加息对中信银行净息差形成了正面影响。

3. 手续费及佣金净收入同比增长 57.18%，在营业收入中的占比继续提高，达到了 10.99%，与年初相比提高了 0.78 个百分点。

4. 成本收入比为 31.30%，较年初下降了 2.52 个百分点。成本收入比的下降，主要源于公司的业务及管理费用支出的同比增长速度慢于营业收入的同比增长速度。从业务及管理费用支出看，今年 1 季度同比增速为 19.51%，较去年同期下降了 34.29 个百分点。

5. 不良贷款率和不良贷款余额继续双降。1 季度末，中信银行不良贷款余额为 84.35 亿元，比年初减少了 0.98 亿元，不良贷款率下降为 0.66%，比年初下降 0.01 个百分点。公司拨备覆盖率上升到 231.22%，比年初上升了 17.71 个百分点，拨贷比上升到 1.53%，较年初增长了 0.07 个百分点，不过离 2.5% 还有一定差距。

6. 资本充足率为 11.05%，较年初下降了 0.26 个百分点，核心资本充足率为 8.21%，较年初下降 0.24 个百分点。不过，公司 1 季报显示，公司将通过配股融资对资本金进行补充，而且本次发行所需的监管审批工作正在积极推动中。因此，公司的资本充足率和核心资本充足率将会得到提高，以支持公司的各项

资产业务发展。

7. 盈利预测

根据公司2011年1季报提供的信息，我们对估值模型的有关参数进行了调整。我们预计，2011年中信银行实现的净利润272.42亿元，同比增长25.08%，以2011年1季度末的股本数计算，预计每股收益为0.70元。以2011年4月29日收盘价5.56元计算，公司在2011年对应的PE为7.97倍，对应的PB为1.41倍。

我们给予中信银行“持有”的投资评级。

中信银行盈利预测表（合并报表，不考虑配股后的新增股本）

百万元	2007	2008	2009	2010	2011E
营业收入	27,838	40,155	40,801	55,765	66,169
净利润	8,290	13,320	14,560	21,779	27,242
EPS	0.21	0.34	0.37	0.56	0.70
营业收入增长率(%)	56.13%	44.25%	1.61%	36.68%	18.66%
净利润增长率(%)	122.49%	60.68%	9.31%	49.58%	25.08%
EPS 增长率(%)	77.35%	60.68%	9.31%	49.58%	25.08%
ROE (%)	9.85%	13.97%	13.61%	17.49%	17.74%
每股账面价值(RMB)	2.16	2.44	2.74	3.19	3.93
PE	26.18	16.29	14.91	9.96	7.97
P/B	2.58	2.28	2.03	1.74	1.41
成本收入比(%)	34.89%	32.98%	39.95%	33.82%	31.66%

数据来源：公司数据，信达证券研发中心

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心
邮编：100031
传真：0086 10 63081102