

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

中信银行（601998）调研简报

证券研究报告-调研简报

增持（维持）

撰写日期：2012年7月2日

事件：

近期我们对中信银行进行了一次调研，与公司投资者关系团队进行了交流。以下是主要的交流内容，供投资者参考。

要点：

● 贷款需求仍然偏弱，但议价能力基本稳定

目前的贷款需求整体仍然偏弱。从结构上看，中小企业的贷款需求仍然比较旺盛，但银行为了控制风险不太愿意向这类企业放贷。各行业，交通类、交运设施类的企业贷款需求比较强，批发业、制造业的需求比较稳定。

公司贷款的议价能力基本稳定。从10年到现在，公司新投放的贷款中没有一笔利率是下浮的。一季度投放的贷款中，大型企业的利率上浮幅度为9.5%，中型企业的利率上浮幅度为17%，小型企业的利率上浮幅度为24%。从走势上看，大中型企业的利率上浮幅度环比去年四季度都是上升的，小型企业有所下降。

● 信贷额度每季一调

目前央行每个季度调整差别准备金模型中的参数，据此给各银行设定每个季度的信贷额度。公司尚未感受到央行信贷政策的明显放松。

公司12年的信贷计划与M2增速基本一致，增速约为14%。

● 存款压力有所好转

近期存款的压力有所好转，整体环境比年初宽松。

公司在存款增长方面主要仍侧重于对公存款的获取，主要通过供应链金融以及现金管理业务的发展来带动存款的增长。此外公司今年改善了对分行的考核机制，建立跨条线、跨区域的考核模式，也有利于调动各分行获取存款客户的积极性。（譬如：某北京地区的客户，在上海地区也有存款，按原来的考核方式，该客户的存款都考核到北京分行名下，则上海分行对该客户在上海地区的存款缺乏维护动力。而新的考核方式，将合理考虑上海分行在客户维护方面的贡献。）

● 理财产品的月发行量有所回落

理财业务是公司的传统强项，但这些年来其他银行的发展也很迅速，整个行业在趋同。11年由于监管较严，产品的发行量有所回落。

6月降息后理财产品的收益率出现下降，一年期的产品平均为4.56%。近几个月理财市场的发展在趋缓，公司近几个月的发行金额环比减少，但推出频率仍然很快，每周有两到三支产品发行。

公司前期成立了独立的理财业务管理部，将原来分散在零售银行部、私人银行中心、投资银行中心、

资金资本市场部等四个部门的管理职能集中到了一起。

- **平台贷款的现状以及投放政策**

一季度末公司的平台贷款余额1333亿（不包括划分为一般公司类的），占比不到10%。其中支持类的占比42%，维持类的占比37%，压缩类的占比21%。现金流全覆盖的占比94.5%，基本覆盖的占比4.3%，半覆盖类的占比0.3%，无覆盖类的占比0.9%。

公司对平台贷的原则是不新增，即平台贷的总额不超过11年年末时的水平。

- **开发贷的投放政策**

11年公司房地产开发贷款增长23%，高于全部贷款13%的增速。

公司对开发贷的态度总体仍比较审慎，每年都有一个总量的控制，余额占全部贷款的比重会控制在10%以内。公司对开发贷实行名单制的管理，分支行的贷款必须报到总行统一审批，目前的合作的客户都是全国前五十强的企业。

- **未来的发展仍以对公业务为主**

公司的优势主要在对公业务方面，11年对公业务的营业利润占比为77%，而零售业务的营业利润占比仅有1.77%。公司未来的发展重点也仍然锁定在对公业务上。

对公业务具备来看，公司目前在大型企业市场上更有优势，小企业占比仍相对较小。公司未来将把更多的资源分配给小企业，提高小企业贷款的占比。目前大、中、小型企业贷款占比的格局大致是4: 4: 2，未来两三年计划达到3: 4: 3，未来五六年计划达到2: 4: 4。

公司对中小企业业务的发展，主要是依托在供应链金融领域已经建立起的优势。公司在供应链金融领域起步较早，04年左右由汽车金融起家，目前涉及的主要行业包括汽车、物流、家电、钢铁。公司在钢铁供应链金融方面曾一度拥有很高的市占率，但近一段时间由于该领域风险较大，公司相关业务有所收缩，同时由于风险缓释做得较好，资产质量并未受到太大影响。公司11年末汽车供应链金融融资额3367亿，其他供应链金融融资额3447亿，占总贷款的比重合计为48%。公司的汽车金融在全国商业银行中位居前列。

- **中间业务的发展**

公司中间业务的优势主要在财务顾问、国际结算以及银行卡等业务上。财务顾问具体又包括了资产管理（对公）、并购顾问、保理顾问、投资银行等项目。公司的企业债承销业务与国际结算业务在全国商业银行中均位居前列。

从12年的情况来看，国际结算与银行卡业务的发展没有太大障碍，财务顾问收入则会在一程度上受到监管部门清理整顿银行收费的影响。

- **维持对公司的“增持”评级**

预计公司2012年、2013年摊薄后EPS分别为0.78元、0.89元，对应PE5.11倍、4.51倍。估值偏低，维持对公司的“增持”评级。

- **风险提示：1、经济增长超预期回落；2、房地产价格大幅下挫。**

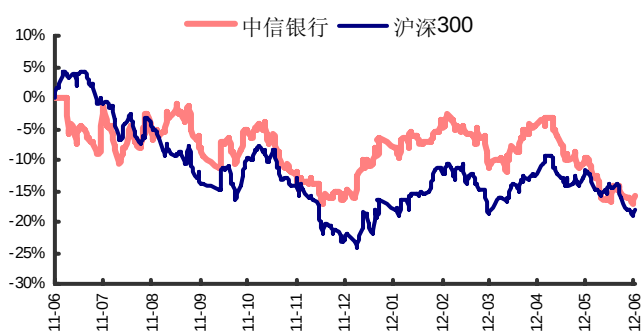
市场数据（2012年6月29日）

收盘价（元）	4.00
一年内最高（元）	4.79
一年内最低（元）	3.91
市净率（倍）	1.02
总市值（亿元）	1,871.49
A 股流通市值（亿元）	1,267.65

基础数据（2012年3月31日）

每股净资产（元）	3.92
总资产（亿元）	26,573.76
所有者权益（亿元）	1,832.99
净资产收益率（%）	4.81
总股本（亿股）	467.87
H 股股本（亿股）	148.82

个股相对沪深 300 指数走势



相关研究

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得转载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。