

中信银行 2012 年三季报点评

报告摘要:

中信银行公布 2012 年前三季度季报, 12 前前三季度实现营业收入 662.82 亿元, 同比增长 19.52%, 实现归属于母公司股东净利润 272.26 亿元, 同比增长 12.38%; 第三季度单季度净利润同比出现负增长, 导致前三季度净利润同比增速迅速下滑, 实现每股收益 0.58 元, 每股净资产 4.17 元, 实现加权平均净资产收益率 19.65%; 比去年同期下降了 7.20 个百分点。

按照日均余额计算, 中信银行前三季度的净息差为 2.82%, 同比下降了 14 个基点, 按照期初期末余额的方法计算, 第三季度单季度的净息差为 2.60%, 环比继续下降, 下降了 10 个基点。

2012 年前三季度中信银行实现手续费净收入 81.58 亿元, 同比增长 31.50%, 2012 年中期实现手续费净收入 54.05 亿元, 同比增长 38.66%。12 年第一季度银行实现手续费净收入 26.27 亿元, 同比增长 42%, 手续费净收入增速有所放缓。

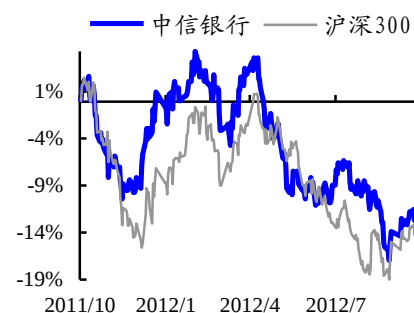
2012 年前三季度公司不良贷款余额 96.11 亿元, 较期初的水平增加了 10.7 亿元, 和第二季度末的情况相比, 第二季度末, 银行的不不良贷款余额为 93.93 亿元, 第二季度环比增加了 11.23 亿元, 第三季度仅仅环比增加了 2.18 亿元, 环比增加的幅度有所下降。

我们预测中信银行 2012 年和 2013 年分别实现归属母公司股东的净利润为 365.80 亿元和 425.89 亿元, 短期维持谨慎推荐评级。

风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

股票数据	2012-10-29
收盘价(元)	3.58
12 个月股价区间(元)	3.49 ~ 4.73
总市值(百万元)	167,499
总股本(百万股)	46,787
A 股(百万股)	31,905
B 股/H 股(百万股)	0/14,882
日均成交量(百万股)	23

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	2%	-6%	-16%
相对收益	-1%	-2%	0%

相关报告

《中信银行 2012 年中报点评》	2012-8-30
《中信银行三季报点评》	2011-10-27
《中信银行 2011 年中报点评》	2011-8-30
《中信银行一季报点评》	2011-5-03

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tanggy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	55765	76948	88620	102793	117184
(+/-)%	36.68	37.99	11.20	15.99	14
归属母公司净利润	21509	30819	36580	42589	48126
(+/-)%	50.20	43.28	18.69	16.42	13
每股收益 (元)	0.55	0.71	0.78	0.91	1.03
市盈率	6.51	5.04	4.59	3.93	3.48
市净率	1.24	1.03	0.98	0.78	0.68
净资产收益率 (%)	17.90	17.66	19.37	19.78	19.62
股息收益率 (%)	0	3.41	4.1	5.7	6.45
总股本 (百万股)	39033	46787	46787	46787	46787

1. 事件

中信银行于 12 年 10 月 29 日晚间公布 12 年前三季度季报, 12 年前三季度末中信银行资产总额为 29119.45 亿元, 同比增长 5.28%, 存款总额为 27122.76 亿元, 比年底增长 4.84%; 贷款总额为 16018.15 亿元, 比年底增长 11.70%; 比年初新增了 1677.78 亿元的贷款; 12 年前前三季度实现营业收入 662.82 亿元, 同比增长 19.52%, 实现归属于母公司股东净利润 272.26 亿元, 同比增长 12.38%; 第三季度单季度净利润同比出现负增长, 导致前三季度净利润同比增速迅速下滑, 实现每股收益 0.58 元, 每股净资产 4.17 元, 实现加权平均净资产收益率 19.65%; 比去年同期下降了 7.20 个百分点。

2. 季报点评

2.1. 净息差同比和环比都呈现下降

按照日均余额计算, 中信银行中期的净息差为 2.89%, 和去年同期持平, 一季度的净息差为 3.04%, 按照期初期末余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.70%, 环比也出现了明显的下降, 下降了 34 个基本点。

按照日均余额计算, 中信银行前三季度的净息差为 2.82%, 同比下降了 14 个基本点, 按照期初期末余额计算, 第三季度单季度的净息差为 2.60%, 环比继续下降, 下降了 10 个基本点。

2.2. 手续费收入稳健增长, 而且同比增速有所放缓

2012 年前三季度中信银行实现手续费净收入 81.58 亿元, 同比增长 31.50%, 2012 年中期实现手续费净收入 54.05 亿元, 同比增长 38.66%。12 年第一季度银行实现手续费净收入 26.27 亿元, 同比增长 42%, 手续费净收入增速有所放缓, 银行没有公布手续费净收入的具体构成。

从其他非息业务的情况看, 2012 年前三季度, 中信银行实现其他净收入 24.06 亿元, 其他净收入比 2011 年同期增加 1.2 亿元, 同比增加 5.25%, 主要原因是汇兑净收益和投资收益有所增长。

2.3. 不良贷款同比和环比上升

2012 年前三季度公司不良贷款余额 96.11 亿元, 较期初增加了 10.7 亿元, 和第二季度末的情况相比, 第二季度末, 银行的不良贷款余额为 93.93 亿元, 第二季度环比增加了 11.23 亿元, 第三季度仅仅环比增加了 2.18 亿元, 环比增加的幅度有所下降, 不良贷款率为 0.60%, 比期初的水平基本持平。公司季报中没有公布关注类贷款和逾期贷款的情况。

2.4. 二季度计提拨备的力度有所加大, 第三季度有所放缓。

报告期公司计提了 66.22 亿元的资产减值准备, 初步计算年化的信贷成本为 0.58%, 比第一季度的 0.61% 和第二季度的 0.66% 有所下降, 第三季度中信银行计提拨备的力度有所下降, 报告期末银行的拨备覆盖率为 305.54%, 比期初的水平增加了 33.23 个百分点, 拨贷比为 1.83%, 和期初的水平基本有所上升, 上升了 21 个基本点。

2.5. 成本收入比继续下降

报告期内公司的成本收入比为 27.75%, 同比继续下降, 下降了 0.07 个百分点, 主要是营业收入的增长超过了营业费用的增长。

3. 盈利预测和投资建议

我们预测中信银行 2012 年和 2013 年分别实现归属母公司股东的净利润为 365.80 亿元和 425.89 亿元，具体参见下表：

表 1：中信银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	76948	88620	102793
利息净收入(百万元)	65106	74131	85063
利息收入(百万元)	106623	119764	137583
减：利息支出(百万元)	41517	45633	52520
手续费及佣金净收入(百万元)	8837	11205	14118
手续费及佣金收入(百万元)	9481	11994	15038
减：手续费及佣金支出(百万元)	644	789	920
投资净收益(百万元)	257	540	660
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	57	112	200
公允价值变动净收益(百万元)	878	700	750
汇兑净收益(百万元)	1293	1878	2120
其他业务净收益(百万元)	577	166	82
二、营业支出(百万元)	35523	40617	47297
营业税金及附加(百万元)	5343	6153	7138
管理费用(百万元)	22973	26878	31448
资产减值损失(百万元)	7207	7584	8712
加：营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	41425	48003	55496
加：营业外收入(百万元)	230	343	485
减：营业外支出(百万元)	65	153	267
其中：非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	0
加：利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	41590	48193	55714
减：所得税(百万元)	10746	11585	13094
加：未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加：净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	30844	36608	42620
减：少数股东损益(百万元)	25	28	31
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	30819	36580	42589

资料来源：东北证券

我们坚持前期的观点，中信银行的投资亮点依旧在于强大的集团背景和出色的公司金融业务，未来银行还可以通过集团下属的证券、基金和保险等众多金融机构快速的发展目前较为薄弱的零售业务，目前中信银行的估值水平处于合理区间的低

位，而且资本补充计划已经实施，短期内的的发展不会受到资本的过多约束；短期维持谨慎推荐评级。

风险点主要是宏观经济下滑导致贷款需求进一步萎缩和不良贷款的暴露程度超过我们的预期。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760