

西南证券

混合所有制改革有序推进，业绩增长引擎较多

各项业务全面增长，业务结构显著优化

公司快速扩张资产负债表，2月完成定增42.5亿元、10月成功发行30亿元次级债且获批发行公司债。公司1-3Q净利润8.9亿元、同比+76%，在经纪收入同比+14%下，经纪占比由33%降至18%，显示公司业务结构快速优化且各项业务全面增长。

混合所有制改革正在有序推进

公司公告第一大股东以公开征集受让方的方式协议转让6.8亿股，目前已进入评审阶段，混合所有制改革正在有序推进。我们期待引入战略投资者后进一步完善公司治理结构、加快机制和机构改革，使得公司焕发新的活力。公司管理层锐意进取、正在积极打造全产业链条，3Q完成设立小贷公司、电子商务公司，4Q继续推进收购敦沛金融，未来业绩增长引擎较多。

基于行业假设调整及月度财务数据，上调公司2014-16年盈利预测

考虑到：（1）2014.4Q以来市场显著回暖；（2）公司积极做大资产负债表，各项业务全面增长，我们调整公司2014-16年EPS预测至0.49/0.68/0.84元，上调幅度分别17%、21%和24%。公司1-11月净利润已实现28.33亿元（10/11月仅包括母公司），月度数据对我们2014年业绩预测有支撑。

估值：估值不便宜，下调至“中性”评级

基于分部估值法，我们将目标价由14.35元上调至20.74元，上调幅度45%，对应2015E P/B 3.24x。我们目前的盈利预测已考虑2014-16E较为乐观的经纪、融资融券、自营等假设。但即便在此假设之下，公司目前股价对应2015E P/E 29.8x已不便宜，下调至“中性”评级（原“买入”）。

Equities

中国
多样化金融服务

12个月评级 **中性**
之前: 买入

12个月目标价 **Rmb20.74**
之前: **Rmb14.35**

股价 **Rmb20.16**

路透代码: 600369.SS 彭博代码 600369 CH

交易数据和主要指标

52周股价波动范围 Rmb20.16-8.15

市值 Rmb56.9十亿/US\$9.20十亿

已发行股本 2,823百万 (ORDA)

流通股比例 32%

日均成交量(千股) 43,806

日均成交额(Rmb百万) Rmb736.8

普通股股东权益(12/14E) Rmb16.4十亿

市净率(12/14E) 3.5x

一级资本充足率 -

每股收益(UBS稀释后)(Rmb)

| | 从 | 到 | %市场预测 | |
|--------|------|------|-------|------|
| 12/14E | 0.41 | 0.49 | 17.33 | 0.43 |
| 12/15E | 0.56 | 0.68 | 20.91 | 0.56 |
| 12/16E | 0.67 | 0.84 | 24.44 | 0.74 |

潘洪文

分析师

S1460513090002

hongwen.pan@ubssecurities.com

+86-213-866 8845

崔晓雁

分析师

S1460513100002

xiaoyan.cui@ubssecurities.com

+86-213-866 8871

| 重要数据(Rmb百万) | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | 12/15E | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
|-------------------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 营业收入 | 1,040 | 1,268 | 1,964 | 3,843 | 4,991 | 6,040 | 6,875 | 7,795 |
| 税前利润 | 335 | 385 | 709 | 1,856 | 2,562 | 3,162 | 3,668 | 4,236 |
| 净利润(本地GAAP) | 263 | 342 | 630 | 1,373 | 1,912 | 2,360 | 2,739 | 3,163 |
| 净利润(UBS) | 263 | 342 | 630 | 1,373 | 1,912 | 2,360 | 2,739 | 3,163 |
| 一级资本充足率% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 每股收益(UBS稀释后)(Rmb) | 0.11 | 0.15 | 0.27 | 0.49 | 0.68 | 0.84 | 0.97 | 1.12 |
| 盈利能力和估值 | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | 12/15E | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
| 股东权益回报率(UBS) | 2.5 | 3.4 | 5.9 | 10.1 | 11.1 | 12.4 | 12.9 | 13.3 |
| 股价/拨备前营业利润(稀释后) | NM | 52.4 | 25.7 | 29.4 | 22.2 | 18.0 | 15.5 | 13.4 |
| 市净率 | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 3.5 | 3.2 | 2.8 | 2.5 | 2.3 |
| 市净率(UBS) | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 3.5 | 3.2 | 2.8 | 2.5 | 2.3 |
| 市盈率(UBS, 稀释后) | 98.9 | 64.2 | 33.8 | 41.4 | 29.8 | 24.1 | 20.8 | 18.0 |
| 净股息收益率(%) | 4.9 | 1.1 | 1.1 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.5 | 1.7 |

资料来源: 公司报告、Thomson Reuters、UBS估算。UBS给出的估值是扣除商誉、例外项目以及其他特殊项目之前的数值。估值: 根据该年度的平均股价得出。(E): 根据2014年12月15日22时49分的股价(Rmb20.16)得出。

投资主题

西南证券

投资理由

西南证券注册地重庆、国资背景，区域特征较为显著。公司借壳上市以来，两次定向增发均为公司大股东 100% 认购，彰显股东信心。西南证券经纪业务率先达到低点，投行业务实力较强，尤其并购业务实力远超同类公司。公司投资业务加强量化投资、套期保值等创新型自营投入，未来投资收益有望实现稳定增长。公司创新业务布局全面，2014 年 2 月完成定向增发，资本实力进一步充实。充裕资金支持有望驱动公司资本中介业务、创新型自营、另类投资等业务快速发展，业绩持续高增长可期。但公司估值已不便宜，我们给予“中性”评级。

乐观情景

假设股市好转、交易量持续活跃，在 2014-16 年日均交易额分别为 2,907 亿元/4,854 亿元/5,346 亿元以及综合投资收益率分别为 10.6%/10.5%/10.3% 的乐观假设下，我们预期公司 2014-16 年 EPS 分别为 0.49 元/0.78 元/1.00 元，每股估值为 26.96 元。

悲观情景

假设股市持续低迷，在 2014-16 年日均交易额分别为 2,793 亿元/3,236 亿元/3,564 亿元以及综合投资收益率分别为 4.6%/4.5%/4.3% 的悲观假设下，我们预期公司 2014-16 年 EPS 分别为 0.48 元/0.54 元/0.67 元，每股估值为 13.89 元。

近期催化剂

2014 年中国并购管制开始放松且展开国有企业改革和混合所有制探索，西南证券并购业务表现突出，2015 年公司投行有望受益于并购业务增长，业绩贡献超市场预期，成为正面催化剂；
作为唯一注册在重庆且拥有重庆国资背景的证券公司，西南证券 2015 年有望受益重庆国有企业改革；
随着经纪业务竞争加剧，2015 年佣金率降幅可能超预期，拖累公司业绩，成为公司股价的负面催化剂。

12 个月评级

中性

12 个月目标价

Rmb20.74

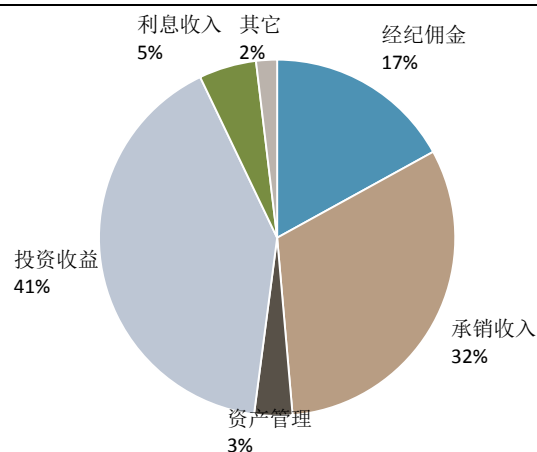
公司简介

西南证券是唯一一家注册地在重庆的综合性证券公司，也是重庆唯一一家 A 股上市金融机构。公司经营范围包括：证券经纪、证券投资咨询、财务顾问、证券承销与保荐、证券自营、证券资产管理、融资融券、证券投资基金代销、代销金融产品。

行业展望

中国证券行业的盈利模式正处于快速变化中，盈利模式由传统的“通道服务”为主的模式逐渐演变为“杠杆+资产负债表业务”模式。我们预计新的盈利模式下行业杠杆率将逐步提升，从而推动行业 ROE 持续增长。目前，一方面行业发展的空间已经全面打开；另一方面行业竞争日趋激烈，行业竞争格局可能根本性改变。我们认为随着业务范围扩大和净资本管制的进一步放松，证券行业创新正迎来一轮新的快速发展，短期看好资本中介业务的快速成长。

西南证券收入结构 (2014.1H)



来源：公司数据

西南证券简要损益表 (亿元)

| 损益表 | 2012 | 2013 | 2014E | 2015E | 2016E |
|----------|------|------|-------|-------|-------|
| 营业收入 | 12.7 | 19.6 | 38.4 | 49.9 | 60.4 |
| 营业支出 | 8.8 | 12.0 | 19.9 | 24.3 | 28.8 |
| 所得税 | 0.4 | 0.7 | 4.7 | 6.4 | 7.9 |
| 净利润 | 3.4 | 6.4 | 13.8 | 19.2 | 23.7 |
| 归属母公司净利润 | 3.4 | 6.3 | 13.7 | 19.1 | 23.6 |

来源：公司数据，瑞银证券估算

盈利预测调整概要

基于市场持续活跃且公司融资渠道进一步拓展、资产负债表扩张速度有望加快，我们将公司 2014-16 年 EPS 预测由 0.41/0.56/0.67 元上调至 0.49/0.68/0.84 元，上调幅度分别为 17%/21%/24%，盈利预测调整主要包括：

- 考虑到公司前三季度净利润加上 10 月、11 月净利润达到 28.33 亿元，我们上调 2014 年盈利预测 17%。
- 考虑到公司信用交易业务增速超预期，我们将 2014-16 年融资融券余额假设由 65.5/92.7/111.5 亿元上调至 85.0/135.0/164.2 亿元；我们将 2014-16 年股权质押业务规模假设由 60.0/77.4/100.6 亿元上调至 66.0/108.5/140.9 亿元。

图表 45: 盈利预测调整概要

| | 2014E | 2015E | 2016E |
|---------------------|-------|-------|-------|
| 净利润（百万元） | | | |
| 调整后 | 1,373 | 1,912 | 2,360 |
| 调整前 | 1,170 | 1,581 | 1,897 |
| 调整% | 17% | 21% | 24% |
| 营业收入（百万元） | | | |
| 调整后 | 3,843 | 4,991 | 6,040 |
| 调整前 | 3,331 | 4,113 | 4,837 |
| 调整% | 15% | 21% | 25% |
| 融资融券余额（亿元） | | | |
| 调整后 | 85.0 | 135.0 | 164.2 |
| 调整前 | 65.5 | 92.7 | 111.5 |
| 调整% | 30% | 46% | 47% |
| 股票质押业务规模（亿元） | | | |
| 调整后 | 66.0 | 108.5 | 140.9 |
| 调整前 | 60.0 | 77.4 | 100.6 |
| 调整% | 10% | 40% | 40% |

来源: 瑞银证券估算

图表 46: 西南证券月度/季度财务数据 (百万元)

| | 营业收入 | | | 母公司净利润 | | | 合并净利润 | | |
|---------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|------|
| | 2013 | 2014 | 同比 | 2013 | 2014 | 同比 | 2013 | 2014 | 同比 |
| 1月 | 205 | 202 | -2% | 83 | 106 | 28% | | | |
| 2月 | 144 | 241 | 67% | 59 | 118 | 101% | | | |
| 3月 | 58 | 326 | 464% | (10) | 48 | -592% | 411 | 787 | 92% |
| 4月 | 94 | 173 | 84% | 34 | 68 | 102% | | | |
| 5月 | 280 | 233 | -17% | 165 | 139 | -15% | | | |
| 6月 | (27) | 288 | -1183% | (34) | 103 | -407% | 362 | 719 | 98% |
| 7月 | 115 | 223 | 93% | 39 | 70 | 82% | | | |
| 8月 | 131 | 361 | 176% | 48 | 141 | 193% | | | |
| 9月 | 215 | 461 | 115% | 113 | 194 | 73% | 472 | 1,075 | 128% |
| 10月 | 49 | 349 | 606% | 10 | 151 | 1447% | 10 | 151 | |
| 11月 | 83 | 301 | 262% | 15 | 100 | 553% | 15 | 100 | |
| 12月 | 367 | | | (41) | | | | | |
| 1-11月累计 | 1,348 | 3,159 | 134% | 521 | 1,239 | 138% | 1,271 | 2,833 | 123% |

来源: 公司公告

估值: 上调目标价至 20.74 元

基于分部估值法, 我们将目标价由 14.35 元上调至 20.74 元, 上调幅度 45%。最新目标价对应 2015-16E P/E 分别 30.6x、24.8x, 对应 2015E P/B 3.24x, 估值调整主要包括:

- 传统业务:** 考虑到 A 股市场交易量持续超预期 (日均成交额最高突破 10000 亿), 因此我们上调了公司经纪业务收入假设, 并上调估值倍数由 13x 至 15x, 该估值与兴业、东吴一致, 高于长江 10x 估值倍数。我们估算公司传统业务价值由 73 亿元提升至 110 亿元。
- 资本中介业务:** 股市显著回暖下, 考虑到整个行业融资融券、股权质押等信用业务规模增长大幅超出市场预期 (截至 2014 年 12 月 12 日融资融券余额 9400 亿), 且公司信用业务增速不断超预期, 并且融资渠道进一步拓展, 资产负债表扩张速度有望加快, 我们大幅上调融资融券、股权质押业务规模假设, 并上调资本中介业务倍数由 45x P/E 至 48 P/E, 该估值与兴业保持一致、低于东吴 50x 估值, 高于长江 40x 估值。我们估算公司资本中介业务价值由 186 亿元提升至 312 亿元。
- 资本投资业务:** 考虑到公司资产规模快速扩张, 投资规模有所增加以及市场活跃环境可能持续, 我们上调公司投资收益假设, 并上调估值倍数由 10x 至 12x, 该估值与兴业和东吴保持一致, 高于长江 10x 估值。我们估算公司资本投资业务价值由 55 亿元提升至 67 亿元。

图表 47: 西南证券分部估值比较表 (亿元)

| | 调整前 基于 2015E | 调整后 基于 2015E | 调整% | 备注 |
|---------------|-----------------|-----------------|-----|-----------------------------------|
| 传统业务 | | | | |
| 净收入 | 18 | 23 | 32% | 市场成交显著放大, 上调经纪收入假设 |
| 净利润 | 6 | 7 | 32% | |
| P/E 倍数 | 13 | 15 | 14% | |
| 业务价值 | 73 | 110 | 50% | |
| 资本中介业务 | | | | |
| 净收入 | 8 | 13 | 57% | 上调融资融券、股权质押业务规模假设, 公司资本中介业务收入预测增加 |
| 净利润 | 4 | 7 | 57% | |
| P/E 倍数 | 45 | 48 | 7% | |
| 业务价值 | 186 | 312 | 68% | |
| 资本投资业务 | | | | |
| 净投资收益 | 11 | 11 | 1% | |
| 净利润 | 6 | 6 | 1% | |
| P/E 倍数 | 10 | 12 | 20% | |
| 业务价值 | 55 | 67 | 21% | |
| 子公司 | | | | |
| 银华基金 | 30 | 35 | 18% | |
| 西证股权 | 20 | 20 | 0% | |
| 西证创新 | 29 | 29 | 0% | |
| 西南期货 | 7 | 7 | 0% | |
| 西证国际 | 0.34 | 0.34 | 0% | |
| 股权交易中心 | 4 | 4 | 0% | |
| 子公司价值小计 | 91 | 96 | 6% | |
| 合理市值 | 405 | 585 | 45% | |
| 每股价值 (元) | 14.35 | 20.74 | 45% | |

来源: 瑞银证券估算

投资建议: 估值不便宜, 下调至“中性”评级

基于分部估值法, 我们将目标价上调至 20.74 元, 对应 2015E P/B 3.24x。我们目前的盈利预测已考虑 2014-16E 较为乐观的经纪、融资融券、自营等假设。但即便在此假设之下, 公司目前股价对应 2015E P/E29.8x 已不便宜, 下调至“中性”评级。

西南证券 (600369.SS)

| 损益表(Rmb 百万) | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | % | 12/15E | % | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|---------------|--------------|---------------|-------------|---------------|---------------|---------------|
| 净利息收入 | 270 | 199 | 127 | 398 | 214.3 | 638 | 60.4 | 874 | 1,024 | 1,169 |
| 非利息收入总额 | 770 | 1,069 | 1,838 | 3,445 | 87.5 | 4,353 | 26.4 | 5,167 | 5,851 | 6,626 |
| 总盈利 | 1,040 | 1,268 | 1,964 | 3,843 | 95.6 | 4,991 | 29.9 | 6,040 | 6,875 | 7,795 |
| 现金支出总额 | (887) | (815) | (1,102) | (1,874) | -70.0 | (2,394) | -27.8 | (2,844) | (3,173) | (3,525) |
| 折旧前营业利润 | 154 | 452 | 862 | 1,969 | 128.3 | 2,597 | 31.9 | 3,196 | 3,702 | 4,271 |
| 折旧和摊销(除商誉) | (36) | (33) | (34) | (35) | -0.5 | (34) | 1.4 | (34) | (34) | (34) |
| 拨备前营业利润 | 118 | 419 | 828 | 1,935 | 133.7 | 2,562 | 32.5 | 3,162 | 3,668 | 4,236 |
| 总拨备 | 107 | (22) | (14) | (79) | NM | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 拨备后营业利润 | 225 | 398 | 814 | 1,856 | 127.8 | 2,562 | 38.1 | 3,162 | 3,668 | 4,236 |
| 来自联营及合资公司的利润(税前) | 44 | (128) | (251) | (92) | 63.3 | (120) | -30.4 | (138) | (145) | (145) |
| 其他税前项目 | 67 | 116 | 146 | 93 | -36.2 | 120 | 29.1 | 138 | 145 | 145 |
| 税前利润(UBS) | 335 | 385 | 709 | 1,856 | 161.8 | 2,562 | 38.0 | 3,162 | 3,668 | 4,236 |
| 例外项目(包括商誉) | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 税后利润 | 335 | 385 | 709 | 1,856 | 161.8 | 2,562 | 38.0 | 3,162 | 3,668 | 4,236 |
| 税项 | (73) | (43) | (73) | (475) | NM | (641) | -34.9 | (790) | (917) | (1,059) |
| 税后利润 | 263 | 342 | 636 | 1,382 | 117.1 | 1,922 | 39.1 | 2,371 | 2,751 | 3,177 |
| 股息(优先) | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 优先股股息 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 少数股东权益 | 0 | 0 | (6) | (8) | -35.2 | (10) | -20.0 | (11) | (12) | (14) |
| 净利润(本地 GAAP) | 263 | 342 | 630 | 1,373 | 117.9 | 1,912 | 39.2 | 2,360 | 2,739 | 3,163 |
| 净利润(不计优先股股息) | 263 | 342 | 630 | 1,373 | 117.9 | 1,912 | 39.2 | 2,360 | 2,739 | 3,163 |
| 净利润(UBS) | 263 | 342 | 630 | 1,373 | 117.9 | 1,912 | 39.2 | 2,360 | 2,739 | 3,163 |
| 每股(Rmb) | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | % | 12/15E | % | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
| 每股收益(本地 GAAP, 基本) | 0.11 | 0.15 | 0.27 | 0.49 | 79.3 | 0.68 | 39.2 | 0.84 | 0.97 | 1.12 |
| 每股收益(UBS 稀释后) | 0.11 | 0.15 | 0.27 | 0.49 | 79.3 | 0.68 | 39.2 | 0.84 | 0.97 | 1.12 |
| 拨备前营业利润(稀释后) | 0.05 | 0.18 | 0.36 | 0.69 | 92.3 | 0.91 | 32.5 | 1.12 | 1.30 | 1.50 |
| 每股股息净值 | 0.55 | 0.10 | 0.10 | 0.15 | 50.0 | 0.21 | 40.0 | 0.26 | 0.30 | 0.34 |
| 每股账面价值 | 4.26 | 4.48 | 4.66 | 5.79 | 24.4 | 6.40 | 10.4 | 7.11 | 7.93 | 8.87 |
| 每股账面价值(UBS) | 4.26 | 4.48 | 4.66 | 5.79 | 24.4 | 6.40 | 10.4 | 7.11 | 7.93 | 8.87 |
| 资产负债表(Rmb 百万) | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | % | 12/15E | % | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
| 银行资产(年底) | 17,768 | 17,257 | 29,998 | 50,630 | 68.8 | 70,647 | 39.5 | 85,488 | 101,512 | 116,189 |
| 银行资产(平均) | 20,273 | 17,512 | 23,627 | 40,314 | 70.6 | 60,639 | 50.4 | 78,067 | 93,500 | 108,850 |
| 总资产(年底) | 17,768 | 17,257 | 29,998 | 50,630 | 68.8 | 70,647 | 39.5 | 85,488 | 101,512 | 116,189 |
| 风险加权资产(RWA)(年底) | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 风险加权资产(RWA)(平均) | 0 | 0 | 0 | 0 | - | 0 | - | 0 | 0 | 0 |
| 客户贷款 | 0 | 0 | 1,487 | 4,290 | 188.6 | 7,592 | 77.0 | 10,566 | 14,309 | 16,804 |
| 客户贷款(平均) | 0 | 0 | 743 | 2,888 | 288.6 | 5,941 | 105.7 | 9,079 | 12,438 | 15,557 |
| 生息资产(平均) | 11,357 | 11,648 | 22,718 | 37,136 | 63.5 | 52,597 | 41.6 | 62,747 | 73,640 | 85,237 |
| 客户存款 | 5,536 | 4,725 | 4,887 | 7,867 | 61.0 | 9,023 | 14.7 | 10,632 | 11,902 | 12,358 |
| 普通股权益(年底) | 9,899 | 10,405 | 10,819 | 16,355 | 51.2 | 18,051 | 10.4 | 20,068 | 22,370 | 25,034 |
| 普通股权益(平均) | 10,511 | 10,152 | 10,612 | 13,587 | 28.0 | 17,203 | 26.6 | 19,060 | 21,219 | 23,702 |
| 股东资金总额(股权、优先股及少数股权)(年底) | 9,899 | 10,405 | 10,924 | 16,468 | 50.8 | 18,174 | 10.4 | 20,202 | 22,516 | 25,187 |
| 股东资金总额(股权、优先股及少数股权)(平均) | 10,511 | 10,152 | 10,664 | 13,696 | 28.4 | 17,321 | 26.5 | 19,188 | 21,359 | 23,851 |
| 有形资产净值 | 9,899 | 10,405 | 10,924 | 16,468 | 50.8 | 18,174 | 10.4 | 20,202 | 22,516 | 25,187 |
| Balance sheet structure (%) | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | % | 12/15E | % | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
| 贷款/银行资产(年底) | 0.0 | 0.0 | 5.0 | 8.5 | 71.0 | 10.7 | 26.8 | 12.4 | 14.1 | 14.5 |
| 存款/银行资产(年底) | 31.2 | 27.4 | 16.3 | 15.5 | -4.6 | 12.8 | -17.8 | 12.4 | 11.7 | 10.6 |
| 存贷比 | 0.0 | 0.0 | 30.4 | 54.5 | 79.3 | 84.1 | 54.3 | 99.4 | 120.2 | 136.0 |
| 股东资金总额/银行资产(年底) | 55.7 | 60.3 | 36.4 | 32.5 | -10.7 | 25.7 | -20.9 | 23.6 | 22.2 | 21.7 |

资料来源: 公司报表、UBS 估算。(UBS)估值是在扣除商誉、例外项目和其他特殊项目之前的数值。

西南证券 (600369.SS)

| | 12/11 | 12/12 | 12/13 | 12/14E | 12/15E | 12/16E | 12/17E | 12/18E |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 资本充足率 (Rmb 百万) | | | | | | | | |
| 一级资本 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 总资本 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 风险加权资产 (RWA) (年底) | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 核心资本(一级资本)充足率% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 一级资本充足率% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 总资本充足率% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 有形权益 | 9,899 | 10,405 | 10,819 | 16,355 | 18,051 | 20,068 | 22,370 | 25,034 |
| 权益对资产比率% | 55.7 | 60.3 | 36.1 | 32.3 | 25.6 | 23.5 | 22.0 | 21.5 |
| 有形权益对有形资产比率% | 55.7 | 60.3 | 36.1 | 32.3 | 25.6 | 23.5 | 22.0 | 21.5 |
| 资产质量 (Rmb 百万) | | | | | | | | |
| 不良资产 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 风险准备金总额 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 不良贷款率 | 100.0 | 100.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 拨备覆盖率 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | 100.0 | - |
| 拨备: 平均贷款余额 | - | - | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 不良资产净值与股东资金比率 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 盈利能力 | | | | | | | | |
| 净息差(平均资产) | 1.33 | 1.14 | 0.54 | 0.99 | 1.05 | 1.12 | 1.10 | 1.07 |
| 拨备与营业利润率 | (90.9) | 5.2 | 1.6 | 4.1 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| 股东权益回报率(UBS 盈利) | 2.5 | 3.4 | 5.9 | 10.1 | 11.1 | 12.4 | 12.9 | 13.3 |
| 经调整的资产收益率 | 2.5 | 3.4 | 5.9 | 10.1 | 11.1 | 12.4 | 12.9 | 13.3 |
| 风险加权资产收益率(UBS 经调整) | - | - | - | - | - | - | - | - |
| 资产收益率 | 1.30 | 1.96 | 2.69 | 3.43 | 3.17 | 3.04 | 2.94 | 2.92 |
| 生产率 | | | | | | | | |
| 成本收入比 | 88.7 | 66.9 | 57.8 | 49.7 | 48.7 | 47.7 | 46.7 | 45.7 |
| 成本与平均资产比率 | 4.55 | 4.85 | 4.81 | 4.73 | 4.00 | 3.69 | 3.43 | 3.27 |
| 薪酬费用比 | 83.6 | 55.4 | 46.8 | 24.1 | 19.5 | 17.2 | 14.7 | 13.0 |
| 增长率(%) | | | | | | | | |
| 营业收入 | -46.3 | 21.9 | 54.9 | 95.6 | 29.9 | 21.0 | 13.8 | 13.4 |
| 拨备前营业利润 | -88.8 | 256.3 | 97.5 | 133.7 | 32.5 | 23.4 | 16.0 | 15.5 |
| 净利润(UBS) | -67.4 | 30.4 | 84.1 | 117.9 | 39.2 | 23.5 | 16.0 | 15.5 |
| 每股股息净值 | - | -81.8 | 0.0 | 50.0 | 40.0 | 23.8 | 15.4 | 13.3 |
| 总资产(年底) | -22.0 | -2.9 | 73.8 | 68.8 | 39.5 | 21.0 | 18.7 | 14.5 |
| 客户贷款 | - | - | - | 188.6 | 77.0 | 39.2 | 35.4 | 17.4 |
| 客户存款 | -49.5 | -14.6 | 3.4 | 61.0 | 14.7 | 17.8 | 12.0 | 3.8 |
| Value (x) | | | | | | | | |
| 市值/收入 | 25.0 | 17.3 | 10.8 | 14.8 | 11.4 | 9.4 | 8.3 | 7.3 |
| 市值/存款 | 4.7 | 4.6 | 4.4 | 7.2 | 6.3 | 5.4 | 4.8 | 4.6 |
| 股价/拨备前营业利润(稀释后) | NM | 52.4 | 25.7 | 29.4 | 22.2 | 18.0 | 15.5 | 13.4 |
| 市盈率(本地 GAAP, 基本) | 98.9 | 64.2 | 33.8 | 41.4 | 29.8 | 24.1 | 20.8 | 18.0 |
| 市盈率(UBS, 稀释后) | 98.9 | 64.2 | 33.8 | 41.4 | 29.8 | 24.1 | 20.8 | 18.0 |
| 净股息收益率(%) | 4.9 | 1.1 | 1.1 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.5 | 1.7 |
| 市净率 | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 3.5 | 3.2 | 2.8 | 2.5 | 2.3 |
| 市净率(UBS) | 2.6 | 2.1 | 2.0 | 3.5 | 3.2 | 2.8 | 2.5 | 2.3 |

资料来源: 公司报表、UBS 估算。(UBS)估值是在扣除商誉、例外项目和其他特殊项目之前的数值。