

## 互联网领域更进一步

### 投资要点：

- 中信银行董事会审议通过《关于设立直销银行公司的议案》，同意中信银行拟与百度合作共同设立直销银行，该直销银行拟定名称为“百信银行股份有限公司”，拟由中信银行绝对控股，具体出资比例待定。
- 直销银行设立将对中信银行形成实质性利好。直销银行主要在互联网上开展业务，百度信息技术处于行业领先地位，具有大量的客户流量，可以吸引更多零售银行客户，购买金融产品，拓展中信银行比较薄弱的零售业务的发展空间；同时未来直销银行将带来金融产品的增量客户，带动资产负债表中负债规模的扩大及新的产品销售渠道。另一方面互联网的长尾效应也会促使低附加值的客户逐步受益，且降低吸收负债及产品销售成本。
- 直销银行的竞争或将推高银行成本。民生银行、兴业银行、江苏银行等中小型中资银行都已经设立了自己的直销银行业务，以投资产品和货币市场基金来吸引客户。对于银行业整体来说，随着互联网技术的升级，各家银行都将重点推广直销银行的发展，直销银行的增多一方面可以使银行会低成本的获取客户资源，但另一方面，直销银行竞争的加剧或将使传统存款向新的金融产品迁移，如货币市场基金规模的扩大，将导致银行总体成本的提高。
- 中信银行与百度合作的直销银行更具竞争优势。阿里巴巴及腾讯都已开展金融服务及网上银行业务，但他们的银行业务仅限于网络，因此受到禁止用户远程开立银行账号的法规的制约，未来吸收存款及从事其他银行服务的能力十分有限，但百度与中信银行的合作将允许用户通过实体分支机构开立帐号，具备明显的竞争优势。
- 中信银行零售业务一直较为薄弱，因此公司向互联网领域积极转型，已期零售业务获得更大的拓展空间；目前看公司在互联网金融领域发展较快，具有先发优势，未来将在很大程度上得到率先发展，零售业务有望获得突破，建议重点关注。
- 风险提示。经济下行导致资产质量大幅恶化的风险；资产质量恶化及利率市场化继续削弱盈利能力。

### 公司财务数据及预测

项目	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	124,717	137,276	148,725	161,128
增长率(%)	19.3	10.1	8.3	8.3
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	40,691	41,228	42,498	45,932
增长率(%)	3.9	1.3	3.1	8.1
EPS(元)	0.87	0.88	0.91	0.98
P/E(倍)	8.6	8.4	8.2	7.6
P/B(倍)	1.4	1.3	1.2	1.1

数据来源：民族证券

## 中信银行 (601998.SH)

分析师：于娃丽

执业证书编号：S0050511040003

Tel：010-59355991

Email：yuwl@chinans.com.cn

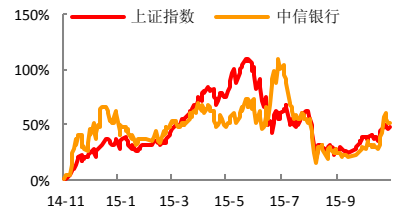
### 投资评级

本次评级：增持  
跟踪评级：维持  
目标价格：

### 市场数据

市价(元) 7.44  
上市的流通 A 股(亿股) 319.05  
总股本(亿股) 467.87  
52 周股价最高最低(元) 10.5-4.87  
上证指数/深证成指 3606.96/  
12620.38  
2014 年股息率 0%

### 52 周相对市场表现



### 相关研究

单击此处输入文字。

## 分析师简介

于娃丽，2007年4月毕业于天津大学。之后进入资产评估公司，从事资产评估工作，熟悉企业会计及财务分析。2008年加入中国民族证券有限公司，供职于研究发展中心行业与上市公司部，主要负责银行业及上市公司的研究工作。

## 联系人简介

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

## 免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

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供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，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。

本公司或关联机构可能会持有报告中所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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 [www.e5618.com](http://www.e5618.com) 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)