

## 中信银行 2016 快报点评：营收增速趋缓，资产增长较快 买入（维持）

2017 年 1 月 12 日

证券分析师 戴志锋

执业资格证书号码：S0600516040001

daizf@dwzq.com.cn

0755-83925362

### 投资要点

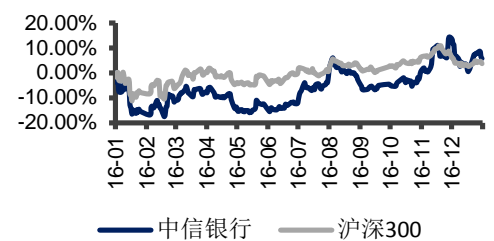
- **营收增速趋缓。**中信银行 2016 年营收同比增长 5.9%，1-3Q16 同比增长 7.34%，1-1H16 同增 11.66%，1Q16 同增 22.69%。
- **资产总额增长快。**2016 年资产总额同比增长 15.9%，1-3Q16 同比增长 19.09%，1-1H16 同增 22.92%。
- **利润增速略低于预期；资产质量平稳，拨备计提力度大。**2016 年营收同比增速 5.9%，归母净利润同比增速 1.1%，增速差可推知拨备计提力度加大；2016 年不良率 1.69%，环比增加 19bps，较年初增加 26bps。3Q16 为 1.50%、1H16、1Q16 均为 1.40%。**预计关注和逾期平稳。**

### 投资建议

截至 2017 年 1 月 11 日交易价格预测 2017PB 0.83 倍，与股份行平均水平 0.83 持平。中信银行 2017 年资产质量修复空间大，维持“买入”评级。

**风险提示：**经济下滑超预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	6.66
一年最低价/最高价	6.29/6.95
市净率	0.86
流通 A 股市值(百万)	212200

### 基础数据 (2016)

每股净资产(元)	7.75
资产负债率(%)	93.61%
总股本(百万股)	48935
流通 A 股(百万股)	31905

### 相关研究

1. 资产质量趋稳，经营层上改善，市场预期足够低，20160727
2. 中信银行中报点评：大力核销，看好资产质量未来趋势，20160826
3. 中信银行三季报点评：资产质量压力趋缓，20161101

中信银行 2016 业绩财报

利润表 (百万元)	3Q16	4Q16	QoQ(%)	2015	2016	YoY(%)
			季度环比			累积同比
营业收入	37,131	38,432	3.5%	145,134	153,768	5.9%
营业利润	14,291	9,162	(35.9%)	54,637	54,626	(0.0%)
利润总额	14,328	8,996	(37.2%)	54,986	54,605	(0.7%)
归属于本行股东的净利润	10,943	7,083	(35.3%)	41,158	41,626	1.1%

资产负债 (百万元)	1-3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
资产总额	5,541,535	5,937,443	7.1%	5,122,292	5,937,443	15.9%

资产质量	3Q16	2016	环比变动	2015	2016	比年初变动
不良贷款率	1.50%	1.69%	0.19%	1.43%	1.69%	0.26%

其他指标	3Q16	2016	环比	2015	2016	同比
基本每股收益 (元/股)	0.71	0.85	19.7%	0.88	0.85	(3.4%)
加权平均净资产收益率 (%)	13.91%	12.58%	下降 1.33%	14.55%	12.58%	下降 1.97%
归属于本行股东的净资产	342,159	379,233	10.8%	317,740	379,233	19.4%
归属于本行普通股股东的净资产		344,278		317,740	344,278	8.4%
股本	48,935	48,935	0.0%	48,935	48,935	0.0%
归属于本行普通股股东的每股净资产 (元/股)		7.75		6.49	7.75	19.4%

资料来源：公司公告，东吴证券研究所

盈利预测表

每股指标	2014	2015	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E
PE	7.66	7.92	7.83	7.18	净利息收入	94,741	104,433	106,630	117,669
PB	1.20	1.06	0.94	0.83	手续费净收入	25,313	35,674	40,668	46,362
EPS	0.87	0.84	0.85	0.93	营业收入	124,716	145,134	153,130	170,445
BVPS	5.55	6.49	7.09	8.01	业务及管理费	(37,812)	(40,427)	(42,264)	(47,043)
每股股利	-	0.21	0.21	0.23	拨备前利润	78,247	95,023	101,791	113,292
<b>盈利能力</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	拨备	(23,673)	(40,037)	(46,269)	(52,807)
净息差	2.40%	2.31%	1.96%	1.93%	税前利润	54,574	54,986	55,522	60,484
贷款收益率	6.31%	5.85%	4.90%	4.80%	税后利润	41,454	41,740	42,196	45,968
生息资产收益率	5.21%	4.77%	3.99%	3.93%	归属母公司净利润	40,692	41,158	41,614	45,386
存款付息率	4.74%	3.43%	1.68%	1.58%	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
计息负债成本率	3.03%	2.64%	2.17%	2.15%	贷款总额	2,187,908	2,528,780	2,882,809	3,257,574
ROAA	1.07%	0.90%	0.77%	0.74%	债券投资	1,068,126	1,692,127	2,115,159	2,284,371
ROAE	16.65%	14.22%	12.56%	12.22%	同业资产	297,936	338,140	287,419	293,167
成本收入比	30.32%	27.85%	27.60%	27.60%	生息资产	4,085,224	5,062,881	5,811,500	6,392,793
<b>业绩与规模增长</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资产总额	4,138,815	5,122,292	5,894,915	6,478,880
净利息收入	10.57%	10.23%	2.10%	10.35%	存款	2,849,574	3,182,775	3,507,418	3,717,863
营业收入	19.28%	16.37%	5.51%	11.31%	同业负债	799,599	1,226,460	1,447,223	1,476,167
拨备前利润	21.33%	21.44%	7.12%	11.30%	发行债券	133,488	289,135	477,073	763,316
归属母公司净利润	3.87%	1.15%	1.11%	9.06%	计息负债	3,782,661	4,698,370	5,431,714	5,957,347
净手续费收入	50.57%	40.93%	14.00%	14.00%	负债总额	3,871,469	4,802,606	5,542,565	6,078,925
贷款余额	12.71%	15.58%	14.00%	13.00%	股本	46,787	48,935	48,935	48,935
生息资产	12.99%	23.93%	14.79%	10.00%	归属母公司股东权益	259,677	317,740	347,076	392,044
存款余额	7.46%	11.69%	10.20%	6.00%	所有者权益总额	267,346	319,686	352,350	399,955
计息负债	13.32%	24.21%	15.61%	9.68%	<b>资本状况:</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>资产质量</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	资本充足率	12.33%	11.87%	11.64%	11.71%
不良率	1.30%	1.43%	1.54%	1.55%	核心资本充足率	8.93%	9.12%	9.14%	9.44%
拨备覆盖率	180.62%	168.28%	160.02%	157.33%	杠杆率	15.48	16.02	16.73	16.20
拨贷比	2.36%	2.39%	2.46%	2.44%	RORWA	1.49%	1.30%	1.15%	1.14%
不良净生成率	1.04%	1.54%	1.75%	1.75%	风险加权系数	71.44%	68.05%	65.05%	65.10%

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15% 与-5% 之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15% 以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在 5% 以上;

中性:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘介于-5% 与 5% 之间;

减持:预期未来 6 个月行业指数涨跌幅相对大盘在-5% 以下。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

