

公司研究

净利息收入逐季走高，“头雁”作用持续凸显

——农业银行（601288.SH）2022年一季报点评

增持（维持）

当前价：3.06元

作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebscn.com

联系人：刘杰

010-56518032

liujie9@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	3499.83
总市值(亿元)	10709.48
一年最低/最高(元)	2.9/3.17
近3月换手率	11.16%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	5.92	15.38	22.81
绝对	0.33	3.38	0.58

资料来源：Wind

要点

事件：

4月29日，农业银行发布2022年一季度报告，一季度实现营业收入2059亿元，YoY+5.9%，归母净利润708亿元，YoY+7.4%。加权平均净资产收益率13.47%，YoY-0.18pct。资产收益率0.94%，YoY-0.01pct。

点评：

净利息收入增速逐季走高。22Q1农行营收、拨备前利润、归母净利润同比增速分别为5.9%、5.8%、7.4%，增速较2021年分别下降3.5、1.6、4.3pct。其中，Q1净利息收入增速达7.7%，季环比提升1.7pct，延续逐季提升态势。拆分盈利增速结构，（1）净利息收入延续“以量补价”逻辑，息差收窄对业绩拖累程度获明显改善。规模、息差对盈利增速贡献度分别为17.04%、-0.64%，分别较2021年下降3.4pct，改善4.6pct。（2）非息收入贡献度为0.89%，较2021年下滑近13pct。（3）拨备对盈利贡献度为-4%，较去年下滑3.5pct。

贷款扩张速度达13%，对公贷款为驱动信贷增长的主要力量。一季度末，农行生息资产、贷款同比增速分别为8.7%、13%，季环比变动1.4、-0.2pct。其中，Q1新增贷款9719亿元，同比多增808亿元，存量贷款占生息资产比重58.7%，季环比略降0.15pct，贷款投放强度不减。贷款结构方面：（1）对公贷款为驱动信贷增长的核心力量，2022年Q1新增7400亿元，同比多增982亿元。（2）零售贷款受疫情影响增长相对乏力，Q1新增2870亿元，同比少增500亿元。（3）票据贴现Q1减少594亿元，占存量贷款比重2%，季环比下滑0.46pct。

负债结构持续优化，存款吸收力度不减。一季度末，农业银行付息负债、存款同比增速8.2%、7.5%，较2021年分别提升1.2、0.1pct。负债结构持续优化，低成本对公存款、同业负债吸收力度有所加大。其中，对公、零售存款同比增速分别7.0%、8.2%，季环比变动1.5、-0.3pct，存款占付息负债比重比较2021年末提升0.68pct至84.4%。同业负债同比增速14.7%，季环比提升12.2pct，存量市场类负债占付息负债比重15.6%，季环比下降0.68pct。

资产端结构调整驱动息差维持较强韧性。测算结果显示，公司一季度息差水平为2.01%，较2021年末下滑4bp，息差呈现较强韧性。其中，生息资产收益率为3.57%，季环比下滑2bp，在LPR下调叠加有效需求不足背景下，公司通过积极调整资产结构和差异化定价安排稳定资产端收益率。负债成本率为1.75%，季环比上升2bp，成为拖累息差主要因素，主要由于一季度定期存款多增所致，为行业共性现象。Q1定期存款新增1.37万亿元，同比多增3118亿元，而活期存款新增3204亿元，同比少增1155亿元，存量占比有所下滑。

非息收入增速 1.2%，较 2021 年增速下滑 24.5pct，占营收比重 26.7%，季环比提升 7pct。其中，净手续费及佣金收入同比增速 4.3%，较年初下滑 3.5pct；净其他非息收入同比增速-2.7%，季环比下滑 63.4pct，但高于去年同期 4.7pct，其中主要拖累项是投资收益，同比下滑 78.7%，主要受一季度疫情等影响下资本市场大幅波动牵扯。

不良率逐季压降至 1.41%，风险抵补能力持续增强。截至一季度末，农业银行不良贷款率为 1.41%，季环比下降 2bp，延续逐季压降态势。拨备覆盖率为 307.5%，较 2021 年末提升 7.8pct，拨贷比 4.23%，季环比下降 7bp。当季信用损失计提新增 529 亿元，同比多增 26.5 亿元，公司在资产质量持续向好情况下仍维持较大力度拨备计提，未雨绸缪应对疫情等不确定性对资产质量的影响，资产安全垫持续增厚。

多元化渠道补充资本，资本充足率稳中向好。公司持续推进“固本计划”，注重内源+外源双向资本补充。一季度末，农业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 11.36%、13.58%、17.18%，季环比分别变动-0.08、0.12、0.05pct。一季末公司风险加权资产同比增速为 4.9%，季环比回落 0.16pct。同时，公司 Q1 已发行落地 500 亿元永续债积极拓展多元化渠道补充各层资本。

盈利预测、估值与评级。农业银行县域金融业务发展态势良好，具有稳定低成本存款拓展能力。同时在经济环境不确定性升高、信贷有效需求尚待提振背景下，公司资产稳步扩张，盈利增速仍有保障。我们维持 2022-2024 年 EPS 预测为 0.74/0.79/0.83 元不变，当前股价对应 PB 分别为 0.48/0.44/0.40，PE 分别为 4.14/3.89/3.67，维持“增持”评级。

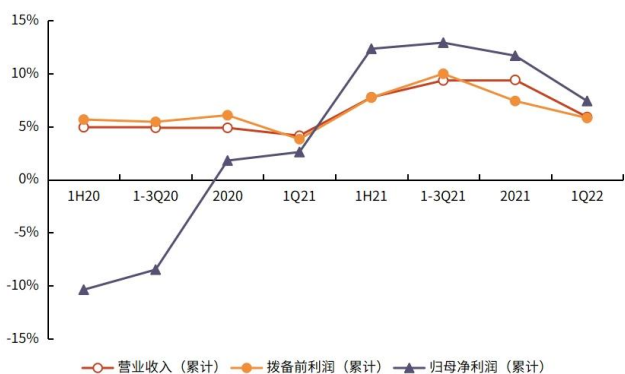
风险提示：宽信用力度不及预期，大宗商品价格持续上涨。

表 1：公司盈利预测与估值简表

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	657,961	719,915	762,156	800,367	839,714
营业收入增长率	4.89%	9.42%	5.87%	5.01%	4.92%
净利润 (百万元)	215,925	241,183	258,882	275,661	291,685
净利润增长率	1.80%	11.70%	7.34%	6.48%	5.81%
EPS (元)	0.62	0.69	0.74	0.79	0.83
ROE (归属母公司) (摊薄)	11.89%	12.24%	12.05%	11.77%	11.46%
P/E	4.96	4.44	4.14	3.89	3.67
P/B	0.57	0.52	0.48	0.44	0.40

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2022 年 4 月 29 日

图 1：农业银行营收及盈利累计增速



资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 2：农业银行业绩同比增速拆分 (%)



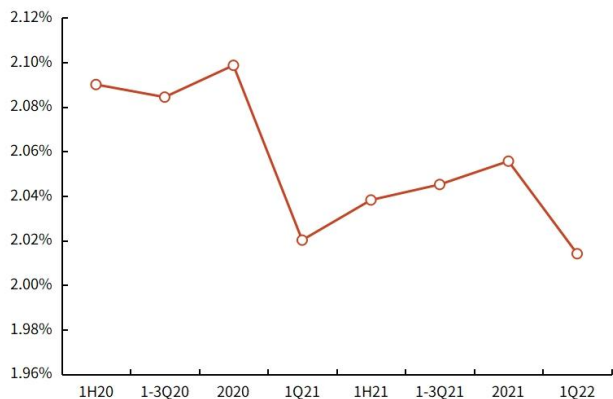
资料来源：公司公告，光大证券研究所

表 2：农业银行资产负债结构

	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22
资产结构 (占比)											
发放贷款和垫款/生息资产	54.0%	53.7%	54.2%	55.2%	55.1%	55.8%	56.5%	57.9%	58.3%	58.9%	58.7%
较上季变动 (pct)	(0.71)	(0.27)	0.55	0.99	(0.15)	0.74	0.68	1.41	0.43	0.51	(0.15)
公司贷款/贷款	54.2%	53.2%	54.8%	54.2%	54.2%	53.7%	54.8%	54.6%	54.3%	53.5%	54.7%
较上季变动 (pct)	(0.30)	(0.92)	1.53	(0.61)	0.04	(0.45)	1.02	(0.17)	(0.33)	(0.75)	1.21
零售贷款/贷款	39.5%	40.5%	39.7%	40.2%	40.6%	41.0%	40.8%	40.9%	41.1%	41.5%	40.9%
较上季变动 (pct)	0.26	0.93	(0.72)	0.44	0.46	0.31	(0.17)	0.14	0.18	0.44	(0.64)
票据/贷款	3.1%	3.2%	2.5%	2.5%	2.1%	2.6%	1.5%	1.6%	1.9%	2.5%	2.0%
较上季变动 (pct)	0.14	0.09	(0.71)	0.04	(0.35)	0.44	(1.10)	0.13	0.32	0.56	(0.46)
金融投资/生息资产	30.2%	29.9%	29.1%	29.9%	29.7%	28.8%	27.6%	28.0%	27.7%	28.3%	27.5%
较上季变动 (pct)	(0.51)	(0.32)	(0.83)	0.80	(0.16)	(0.86)	(1.27)	0.39	(0.28)	0.58	(0.76)
金融同业资产/生息资产	15.8%	16.4%	16.7%	14.9%	15.2%	15.3%	15.9%	14.1%	14.0%	12.9%	13.8%
较上季变动 (pct)	1.22	0.59	0.27	(1.79)	0.32	0.12	0.59	(1.80)	(0.15)	(1.09)	0.91
负债结构 (占比)											
客户存款/付息负债	85.2%	83.6%	83.4%	85.4%	84.5%	83.4%	84.9%	84.6%	84.2%	83.7%	84.4%
较上季变动 (pct)	(0.54)	(1.58)	(0.14)	1.99	(0.93)	(1.11)	1.55	(0.32)	(0.43)	(0.49)	0.68
活期存款/存款	57.5%	57.6%	55.3%	54.8%	54.3%	55.2%	53.4%	53.1%	52.1%	52.4%	50.1%
较上季变动 (pct)	(0.11)	0.07	(2.27)	(0.52)	(0.56)	0.93	(1.76)	(0.36)	(0.96)	0.26	(2.26)
定期存款/存款	38.1%	37.9%	40.1%	42.3%	43.2%	42.0%	44.0%	44.0%	45.4%	44.7%	47.5%
较上季变动 (pct)	0.85	(0.17)	2.22	2.20	0.89	(1.21)	2.02	(0.00)	1.36	(0.64)	2.79
个人存款/存款	57.3%	57.9%	58.6%	59.1%	58.8%	59.3%	59.7%	59.4%	59.8%	59.9%	60.1%
较上季变动 (pct)	0.23	0.67	0.65	0.51	(0.34)	0.55	0.36	(0.32)	0.41	0.13	0.16
公司存款/存款	38.3%	37.6%	36.9%	38.0%	38.7%	37.9%	37.8%	37.7%	37.7%	37.2%	37.6%
较上季变动 (pct)	0.51	(0.77)	(0.71)	1.18	0.68	(0.82)	(0.11)	(0.04)	(0.01)	(0.50)	0.37
应付债券/付息负债	4.6%	5.1%	4.9%	4.8%	5.7%	5.7%	5.4%	5.6%	5.8%	5.8%	5.3%
较上季变动 (pct)	0.33	0.46	(0.12)	(0.11)	0.84	0.02	(0.33)	0.28	0.16	0.05	(0.50)
金融同业负债/付息负债	10.2%	11.4%	11.6%	9.7%	9.8%	10.9%	9.7%	9.7%	10.0%	10.5%	10.3%
较上季变动 (pct)	0.21	1.12	0.25	(1.88)	0.09	1.08	(1.22)	0.04	0.27	0.44	(0.18)

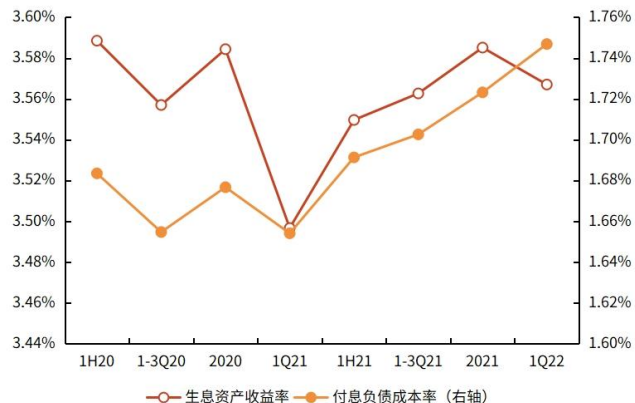
资料来源：公司公告，光大证券研究所

图 3：农业银行净息差（测算值）走势



资料来源：公司公告，光大证券研究所测算

图 4：农业银行生息资产收益率及付息负债成本率（测算值）



资料来源：公司公告，光大证券研究所测算

表 3: 农业银行资产质量主要指标

	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22
不良贷款率	1.42%	1.40%	1.40%	1.43%	1.52%	1.57%	1.53%	1.50%	1.48%	1.43%	1.41%
较上季变动 (pct)	(0.01)	(0.02)	0.00	0.03	0.09	0.05	(0.04)	(0.03)	(0.02)	(0.05)	(0.02)
(关注+不良)/贷款总额	N/A	3.64%	N/A	3.53%	N/A	3.58%	N/A	3.07%	N/A	2.91%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期 90 天以上贷款/不良贷款	N/A	59.8%	N/A	58.0%	N/A	49.4%	N/A	44.19%	N/A	44.98%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
逾期 90 天以上贷款/贷款总额	N/A	0.84%	N/A	0.83%	N/A	0.77%	N/A	0.66%	N/A	0.65%	N/A
较上季变动 (pct)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
拨备覆盖率	281.3%	288.8%	289.9%	285.0%	272.4%	260.6%	264.6%	274.53%	288.04%	299.73%	307.50%
较上季变动 (pct)	2.88	7.49	1.16	(4.94)	(12.53)	(11.80)	3.97	9.92	13.51	11.69	7.77
拨贷比	3.99%	4.06%	4.06%	4.08%	4.14%	4.08%	4.05%	4.12%	4.27%	4.30%	4.23%
较上季变动 (pct)	0.01	0.07	(0.00)	0.02	0.06	(0.06)	(0.03)	0.07	0.15	0.03	(0.07)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

表 4: 农业银行资本充足率

	3Q19	2019	1Q20	2Q20	3Q20	2020	1Q21	2Q21	3Q21	2021	1Q22
资本充足率	16.10%	16.13%	16.10%	16.42%	16.54%	16.59%	16.37%	16.23%	16.70%	17.13%	17.18%
较上季变动 (pct)	0.62	0.03	(0.03)	0.32	0.12	0.05	(0.22)	(0.14)	0.47	0.43	0.05
一级资本充足率	12.50%	12.53%	12.59%	12.60%	12.76%	12.92%	12.79%	12.65%	12.98%	13.46%	13.58%
较上季变动 (pct)	0.83	0.03	0.06	0.01	0.16	0.16	(0.13)	(0.14)	0.33	0.48	0.12
核心一级资本充足率	11.19%	11.24%	11.34%	10.87%	10.85%	11.04%	10.98%	10.85%	11.18%	11.44%	11.36%
较上季变动 (pct)	0.06	0.05	0.10	(0.47)	(0.02)	0.19	(0.06)	(0.13)	0.33	0.26	(0.08)
风险加权资产同比增速	12.04%	12.93%	10.65%	11.40%	9.97%	9.71%	10.18%	7.83%	5.81%	5.06%	4.90%
较上季变动 (pct)	0.27	0.89	(2.28)	0.76	(1.44)	(0.25)	0.47	(2.36)	(2.02)	(0.75)	(0.16)

资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	657,961	719,915	762,156	800,367	839,714
净利息收入	545,079	577,987	609,248	639,388	678,512
非息收入	112,882	141,928	152,908	160,979	161,202
净手续费及佣金收入	74,545	80,329	85,149	89,832	94,324
净其他非息收入	38,337	61,599	67,759	71,147	66,878
营业支出	391,990	424,103	445,528	463,214	482,957
拨备前利润	429,953	461,880	510,712	540,316	571,073
信用及其他减值损失	164,903	166,000	194,017	203,094	214,249
税前利润	265,050	295,880	316,696	337,222	356,824
所得税	48,650	53,944	57,005	60,700	64,228
净利润	216,400	241,936	259,690	276,522	292,596
归属母公司净利润	215,925	241,183	258,882	275,661	291,685

盈利能力	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产收益率	3.58%	3.59%	3.59%	3.56%	3.53%
贷款收益率	4.44%	4.30%	4.26%	4.20%	4.15%
付息负债成本率	1.68%	1.72%	1.77%	1.79%	1.78%
存款成本率	1.48%	1.58%	1.55%	1.54%	1.52%
净息差	2.10%	2.06%	2.02%	1.98%	1.97%
净利差	1.91%	1.86%	1.82%	1.77%	1.75%
RORWA	1.33%	1.39%	1.41%	1.40%	1.39%
ROAA	0.83%	0.86%	0.86%	0.86%	0.85%
ROAE	11.89%	12.24%	12.05%	11.77%	11.46%

资产质量	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.57%	1.43%	1.43%	1.40%	1.39%
拨备覆盖率	260.6%	299.7%	311.5%	337.5%	365.1%
拨贷比	4.08%	4.30%	4.45%	4.73%	5.09%

资本	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	16.59%	17.13%	17.11%	17.08%	17.04%
一级资本充足率	12.92%	13.46%	13.56%	13.65%	13.73%
核心一级资本充足率	11.04%	11.44%	11.67%	11.88%	12.07%

资料来源：公司公告，光大证券研究所预测，股价日期为：2022年4月29日

资产负债表 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	27,205,047	29,069,155	31,045,303	33,149,125	35,386,364
发放贷款和垫款	15,136,121	17,135,752	19,277,721	21,398,270	23,538,097
同业资产	4,158,333	3,749,877	3,606,537	3,436,746	3,422,535
金融投资	7,822,659	8,230,043	8,312,343	8,478,590	8,732,948
生息资产合计	27,117,113	29,115,672	31,196,601	33,313,607	35,693,581
总负债	24,994,301	26,647,796	28,436,047	30,340,417	32,367,130
吸收存款	20,107,372	21,595,453	23,107,135	24,747,741	26,529,579
市场类负债	4,003,377	4,204,374	4,422,066	4,623,457	4,801,480
付息负债合计	24,110,749	25,799,827	27,529,201	29,371,198	31,331,058
股东权益	2,210,746	2,421,359	2,609,256	2,808,708	3,019,234
股本	349,983	349,983	349,983	349,983	349,983
归属母公司权益	2,204,789	2,414,605	2,601,693	2,800,285	3,009,901

业绩规模与增长	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
总资产	9.35%	6.85%	6.80%	6.78%	6.75%
生息资产	9.22%	7.37%	7.15%	6.79%	7.14%
付息负债	10.02%	7.01%	6.70%	6.69%	6.67%
贷款余额	13.55%	13.21%	12.50%	11.00%	10.00%
存款余额	9.79%	7.40%	7.00%	7.10%	7.20%
净利息收入	8.83%	6.04%	5.41%	4.95%	6.12%
净手续费及佣金收入	2.22%	7.76%	6.00%	5.50%	5.00%
营业收入	4.89%	9.42%	5.87%	5.01%	4.92%
拨备前利润	6.08%	7.43%	10.57%	5.80%	5.69%
归母净利润	1.80%	11.70%	7.34%	6.48%	5.81%

每股盈利及估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS (元)	0.62	0.69	0.74	0.79	0.83
PPOPPS (元)	1.23	1.32	1.46	1.54	1.63
BVPS (元)	5.39	5.87	6.41	6.97	7.57
DPS (元)	0.19	0.21	0.22	0.24	0.25
P/E	4.96	4.44	4.14	3.89	3.67
P/PPOP	2.49	2.32	2.10	1.98	1.88
P/B	0.57	0.52	0.48	0.44	0.40

行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE