

提升资本实力、摊薄影响有限、 业绩行业领先

核心观点

成都银行转债触发强制赎回，预计未来一个月通过陆续转股将有力补充核心一级资本，以 3Q24 数据静态测算，将提振其核心一级资本充足率 0.61pct 至 9.01%。资本实力进一步夯实，保证其未来较快的扩表速度，以量补价稳定营收增长。需要强调的是，此次转股补充资本对 ROE、股息率摊薄影响有限，摊薄后成都银行这两大核心指标依然保持上市银行第一梯队。且成都银行可以通过较快的业绩增长，实现 ROE 和股息率的快速回补。成都银行经营区域发展潜力充足，兼具清晰的战略定位、显著的业务护城河和突出的管理水平。中长期来看，应给予成都银行明显的估值溢价，建议投资者抓住未来一个月最后转股期的时间窗口，积极配置。

事件

12 月 17 日，成都银行发布公告称，股票自 2024 年 11 月 7 日至 2024 年 12 月 17 日期间，已有 15 个交易日收盘价不低于“成银转债”当期转股价格 12.23 元/股的 130%，已触发“成银转债”的有条件赎回条款。

简评

1. 成都银行转债触发强制赎回，预计未来一个月通过陆续转股将有力补充核心一级资本。根据 Wind 数据，目前尚未转股的成银转债金额为 27.67 亿元，占发行总量的 34.58%。强赎条件触发后，可转债后续转股成功可进一步补充 2.3 亿股本。截至 2024 年三季度末，成银转债未转股规模为 51.96 亿元，以 3Q24 成都银行的核心一级资本充足率及资本情况进行静态测算，转债转股完成后，将补充 4.25 亿股本，提振其核心一级资本充足率 0.61pct 至 9.01%。资本得到进一步夯实，能够为成都银行后续信贷规模在高基数上保持较快增长提供支撑，“以量补价”的逻辑仍然通顺。

此外，成都欣天颐公司（成都市国资委控股）增持本公司 518 万股，占公司总股本的 0.13%。本次增持后，成都国资委合计间接持有成都银行总股本的 31.01%。大股东增持保证自身持股比例，体现了对成都银行未来可持续快速发展前景的信心和高成长性的认可。

成都银行 (601838. SH)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

发布日期：2024 年 12 月 17 日

当前股价：16.47 元

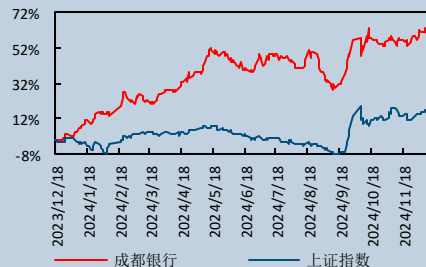
目标价格 6 个月：18.1 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
4.70/3.03	26.34/1.11	50.96/35.88
12 月最高/最低价 (元)		16.50/10.90
总股本 (万股)		397,617.69
流通 A 股 (万股)		396,879.98
总市值 (亿元)		656.07
流通市值 (亿元)		654.85
近 3 月日均成交量 (万)		3568.72
主要股东		
成都交子金融控股集团有限公司		19.97%

股价表现



相关研究报告

我们认为，本次转股补充资本对成都银行影响相对有限，未来保持领跑行业的基本面趋势“游刃有余”。成都银行经营区域发展潜力充足，兼具清晰的战略定位、显著的业务护城河和突出的管理水平。虽然短期来看，转股前期成都银行股价存在一定抛售压力，但中长期来看，应给予成都银行明显的估值溢价，建议投资者抓住未来一个月最后转股期的时间窗口，积极配置。

2. 需要强调的是，此次转股补充资本对 ROE、股息率摊薄影响有限，摊薄后成都银行这两大核心指标依然保持上市银行第一梯队。根据 9M24 数据测算，在转股完成后，成都银行前三季度 ROE 将由 17.69% 摊薄至 17.04%，影响极为有限，同时在资本补充后，可持续的高规模增速将继续支撑成都银行 ROE 维持在 15% 以上的行业领先水平。股息率方面，在考虑转债触发强赎条件后，预计 24 年股息率将从 6.0% 摊薄至 5.4%，25-26 年迅速提高至 6.1%、6.9%，能够通过利润释放迅速回补，仍维持上市银行第一梯队。

3. 基本面上来看，成渝地区经济 beta 优势显著，成都银行资本夯实能够进一步保障信贷投放保持稳定高增，以量补价大逻辑依然通顺。目前来看，成渝地区作为国家发展第四极和传统经济大省，信贷景气度和韧性较高。成都银行的区位优势依然显著，20% 以上的信贷增速有望维持。成都银行涉政端的项目储备十分充裕，涉政类业务优势显著。考虑到成渝地区仍肩负着“经济大省挑大梁”的作用，政金类项目需求较多。在当前成渝地区基建类项目建设十分积极、城投平台希望与当地法人机构保持长期可持续合作的情况下，预计成都银行未来涉政业务规模仍能够保持稳定高增，成都银行在涉政业务上长期打造的“护城河”优势仍十分显著。此外，随着成都市开展产业建圈强链的发展规划，为成都银行实体业务的发展带来新的增长点，预计成都银行实体信贷投放放在新增贷款中占比有望逐步提高。成都银行依托本地法人机构优势逐步发力实体，未来仍有较大潜在空间。本次可转债强赎后，成都银行核心一级资本充足率的压力相对缓解，能够继续保持信贷投放相对同业的稳定高增长，以量补价大逻辑通顺，净利息收入仍能保持稳定增长。

此外，受益于地方政府化债，市场对涉政业务等主要资产质量风险的担忧将缓解。西南地区化债目前已接近尾声，叠加近期财政部出台的一系列促进地方化债的政策，市场对涉政业务等主要资产质量风险的担忧将缓解。对于成都银行而言，短期来看，重庆地区的城投债务置换也基本完成，而四川地区本身不在 12 个重点省份之内，成都银行的涉政业务客户又更多集中在本地前 30% 的市级或区县级优质平台，化债对成都银行涉政业务贷款规模、贷款定价影响有限，且进一步夯实资产质量，整体影响保持中性。长期来看，化债政策加码的重点应该落在促增量上，隐债压力减轻后，涉政类需求可持续，拉动投资和刺激消费更有空间，利于信贷需求修复。

在显著的区域性 beta 和优异资产质量支撑下，成都银行未来保持领跑行业的基本面趋势“游刃有余”。成都银行当前 ROE 水平 17.69%，连续多年处于上市银行前三水平。一方面，“以量补价”能够有力支撑成都银行净利息收入表现好于同业，从而保障了营收增速具备更高的“地板”。在十分优异的资产质量支撑下，成都银行保持稳定的利润释放和领先行业的 ROE 水平“游刃有余”。随着利润增长保持稳健，本次可转债强赎对 DPS 的摊薄效应很快就能被利润释放回补。

4. 投资建议与盈利预测：成都银行转债触发强制赎回，预计未来一个月通过陆续转股将有力补充核心一级资本。以 3Q24 数据静态测算，将提振其核心一级资本充足率 0.61pct 至 9.01%。资本实力进一步夯实，保证其未来较快的扩表增速，以量补价稳定营收增长。需要强调的是，此次转股补充资本对 ROE、股息率摊薄影响有限，摊薄后成都银行这两大核心指标依然保持上市银行第一梯队。且成都银行可以通过较快的业绩增长，实现 ROE 和股息率的快速回补。成都银行经营区域发展潜力充足，兼具清晰的战略定位、显著的业务护城河和突出的管理水平。中长期来看，应给予成都银行明显的估值溢价，建议投资者抓住未来一个月最后转股期的

时间窗口，积极配置。成都银行兼具个股 alpha 和高股息优势，是典型的攻守兼备品种，重申板块首推。预计 2024-2026 年营收增速为 3.1%、6.8%、9.5%，利润增速为 10.8%、11.6%、12.9%。当前成都银行股价仅对应 0.88 倍 24 年 PB，维持买入评级和银行板块首推。

5. 风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表1： 成都银行盈利预测简表

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万）	20,241	21,702	22,365	23,891	26,152
营业收入增长率	13.1%	7.2%	3.1%	6.8%	9.5%
归母净利润（百万）	10,042	11,671	12,929	14,423	16,291
归母净利润增长率	28.2%	16.2%	10.8%	11.6%	12.9%
EPS（元）	2.61	2.98	2.98	3.33	3.78
BVPS（元）	14.81	17.10	18.81	21.50	24.73
PE	6.3	5.5	5.5	4.9	4.4
PB	1.11	0.96	0.88	0.77	0.67

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2： 成都银行 9M24 业绩表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY	9M23	9M24	YoY
Net interest income 净利息收入	4,285	4,622	4,459	4,288	4,630	4,447	4,527	1.8%	1.5%	13,366	13,604	1.8%
Non-interest income 非利息收入	1,020	1,182	1,134	712	1,008	1,500	1,129	-24.7%	-0.4%	3,336	3,637	9.0%
Net fee income 净手续费收入	140	202	157	163	162	290	127	-56.2%	-19.1%	499	579	15.9%
Operating income 营业收入	5,305	5,805	5,592	5,000	5,638	5,947	5,656	-4.9%	1.1%	16,702	17,241	3.2%
Operating expenses 营业支出	(1,286)	(1,413)	(1,511)	(1,479)	(1,373)	(1,521)	(1,577)	3.7%	4.4%	(4,210)	(4,472)	6.2%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(52)	(61)	(64)	(67)	(66)	(73)	(66)	-9.6%	3.0%	(177)	(205)	15.8%
PPOP 拨备前营业利润	4,019	4,392	4,082	3,521	4,265	4,426	4,079	-7.8%	-0.1%	12,492	12,769	2.2%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(1,025)	(649)	(899)	465	(896)	(435)	(791)	81.9%	-11.9%	(2,573)	(2,122)	-17.5%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(1,025)	(1,165)	(899)	359	(896)	(1,350)	(791)	-41.4%	-11.9%	(3,089)	(3,037)	-1.7%
Operating profit 营业利润	2,994	3,743	3,183	3,986	3,369	3,991	3,287	-17.6%	3.3%	9,919	10,647	7.3%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(2)	(3)	(11)	4	(4)	(0)	(1)	430.8%	-89.2%	(16)	(6)	-65.6%
Profit before taxation 利润总额	2,991	3,739	3,172	3,989	3,365	3,991	3,286	-17.7%	3.6%	9,903	10,642	7.5%
Income tax 所得税费用	(465)	(689)	(592)	(475)	(514)	(674)	(415)	-38.5%	-29.9%	(1,746)	(1,603)	-8.2%
Net profit 净利润	2,526	3,051	2,581	3,515	2,851	3,316	2,871	-13.4%	11.3%	8,157	9,039	10.8%
Minority interest 少数股东权益	1	(1)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	268.2%	-22.5%	(1)	(1)	-25.9%
NPAT 归属股东净利润	2,527	3,049	2,580	3,515	2,851	3,316	2,871	-13.4%	11.3%	8,157	9,038	10.8%
AT1 shareholders 优先股股息	0	0	0	288	0	0	0	na	na	0	0	na
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	2,527	3,049	2,580	3,227	2,851	3,316	2,871	-13.4%	11.3%	8,157	9,038	10.8%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY	9M23	9M24	YoY
Total loans 贷款总额	543,076	575,375	590,001	624,448	689,573	706,494	721,097	2.1%	22.2%	590,001	721,097	22.2%
Total deposits 存款总额	700,357	732,561	752,601	764,787	818,083	839,310	855,878	2.0%	13.7%	752,601	855,878	13.7%
NPLs 不良贷款余额	4,145	4,126	4,205	4,238	4,563	4,670	4,766	2.0%	13.3%	4,205	4,766	13.3%
Loan provisions 贷款损失准备	19,944	21,118	21,715	21,372	22,991	23,165	23,704	2.3%	9.2%	21,715	23,704	9.2%
Total assets 资产总额	985,145	1,028,251	1,063,039	1,091,243	1,178,626	1,200,305	1,221,638	1.8%	14.9%	1,063,039	1,221,638	14.9%
Total liabilities 负债总额	921,146	959,939	995,140	1,019,923	1,104,030	1,126,085	1,144,574	1.6%	15.0%	995,140	1,144,574	15.0%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	63,917	68,227	67,814	71,235	74,511	74,136	76,979	3.8%	13.5%	67,814	76,979	13.5%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	5,999	5,999	5,999	5,999	5,999	5,999	0.0%	0.0%	5,999	5,999	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	883,527	972,129	1,005,019	1,014,982	1,096,042	1,091,242	1,110,636	1.8%	10.5%	953,558	1,099,307	15.3%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY	9M23	9M24	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	3,736	3,814	3,814	3,814	3,814	3,814	3,814	0.0%	0.0%	3,814	3,814	0.0%
EPS	0.68	0.80	0.68	0.85	0.75	0.87	0.75	-13.4%	11.3%	2.16	2.37	9.7%
BVPS	15.50	16.32	16.99	17.10	17.96	17.87	18.61	4.2%	9.5%	16.21	18.61	14.8%
DPS	0.00	0.00	0.00	0.90	0.00	0.00	0.00	na	na	0.00	0.00	na
PPOP/sh	1.08	1.15	1.07	0.92	1.12	1.16	1.07	-7.8%	-0.1%	3.28	3.35	2.2%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	QoQ	YoY	9M23	9M24	YoY
ROA	1.06%	1.21%	0.99%	1.31%	1.00%	1.12%	0.95%	-0.2pct	0.0pct	1.10%	1.04%	-0.1pct
ROE	17.85%	20.30%	16.64%	20.32%	17.05%	19.41%	16.51%	-2.9pct	-0.1pct	18.57%	17.69%	-0.9pct
NIM 净息差	1.94%	1.90%	1.77%	1.69%	1.69%	1.63%	1.63%	0bps	-14bps	1.87%	1.65%	-22bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	23.27%	23.30%	25.87%	28.24%	23.19%	24.35%	26.72%	2.4pct	0.9pct	24.15%	24.75%	0.6pct
Effective tax rate 有效所得税率	15.56%	18.42%	18.65%	11.90%	15.27%	16.90%	12.62%	-4.3pct	-6.0pct	17.63%	15.06%	-2.6pct
LDR 贷存比	77.54%	78.54%	78.39%	81.65%	84.29%	84.18%	84.25%	0.1pct	5.9pct	78.39%	84.25%	5.9pct
NPL ratio 不良率	0.76%	0.72%	0.71%	0.68%	0.66%	0.66%	0.66%	0bps	-5bps	0.71%	0.66%	-5bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	481.17%	511.86%	516.47%	504.29%	503.81%	496.02%	497.40%	1.4pct	-19.1pct	516.47%	497.40%	-19.1pct
Provision ratio 拨贷比	3.67%	3.67%	3.68%	3.42%	3.33%	3.28%	3.29%	1bps	-39bps	3.68%	3.29%	-39bps
Credit cost 信用成本	0.20%	0.21%	0.15%	-0.06%	0.14%	0.19%	0.11%	-8bps	-4bps	0.57%	0.45%	-12bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	19.23%	20.37%	20.27%	14.24%	17.88%	25.22%	19.96%	-5.3pct	-0.3pct	19.98%	21.09%	1.1pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	2.64%	3.48%	2.80%	3.26%	2.88%	4.87%	2.24%	-2.6pct	-0.6pct	2.99%	3.36%	0.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.15%	8.56%	8.23%	8.22%	8.45%	8.17%	8.40%	0.2pct	0.2pct	8.23%	8.40%	0.2pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	9.00%	9.39%	9.03%	8.98%	9.19%	8.90%	9.11%	0.2pct	0.1pct	9.03%	9.11%	0.1pct
CAR 资本充足率	12.56%	12.90%	13.10%	12.89%	13.07%	13.21%	13.40%	0.2pct	0.3pct	13.10%	13.40%	0.3pct

资料来源：公司财报，中信建投

图表3： 成都银行盈利预测总表

					同比增速 (%)			
Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
Net interest income 净利息收入	17,654	18,194	20,137	22,850	6.9%	3.1%	10.7%	13.5%
Non-interest income 非利息收入	4,049	4,170	3,753	3,303	8.8%	3.0%	-10.0%	-12.0%
Net fee income 净手续费收入	662	662	695	730	-2.3%	0.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	21,702	22,365	23,891	26,152	7.2%	3.1%	6.8%	9.5%
Operating expenses 营业支出	(5,689)	(5,974)	(6,272)	(6,586)	10.3%	5.0%	5.0%	5.0%
Taxes and surcharges 营业税	(243)	(268)	(295)	(324)	9.8%	10.0%	10.0%	10.0%
PPOP 拨备前营业利润	16,013	16,391	17,618	19,566	6.2%	2.4%	7.5%	11.1%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(2,108)	(1,344)	(836)	(613)	-37.7%	-36.2%	-37.8%	-26.6%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(2,730)	(3,342)	(4,731)	(5,678)	-27.4%	22.4%	41.6%	20.0%
Operating profit 营业利润	13,905	15,047	16,782	18,953	18.9%	8.2%	11.5%	12.9%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(13)	(12)	(10)	(9)	-24.3%	-10.0%	-10.0%	-10.0%
Profit before taxation 利润总额	13,892	15,035	16,772	18,944	18.9%	8.2%	11.6%	12.9%
Income tax 所得税	(2,220)	(2,105)	(2,348)	(2,652)	35.5%	-5.2%	11.6%	12.9%
Net profit 净利润	11,672	12,930	14,424	16,292	16.2%	10.8%	11.6%	12.9%
Minority interest 少数股东权益	(1)	(1)	(1)	(1)	17.1%	5.0%	5.0%	5.0%
NPAT 归属股东净利润	11,671	12,929	14,423	16,291	16.2%	10.8%	11.6%	12.9%
AT1 shareholders 优先股股息	288	288	288	288	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	11,383	12,641	14,135	16,003	16.7%	11.1%	11.8%	13.2%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	2,023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
Total loans 贷款总额	624,448	768,072	921,686	1,106,023	28.3%	23.0%	20.0%	20.0%
Total deposits 存款总额	764,787	917,744	1,101,293	1,321,552	19.2%	20.0%	20.0%	20.0%
NPLs 不良贷款余额	4,238	4,899	5,829	6,944	12.2%	15.6%	19.0%	19.1%
Loan provisions 贷款损失准备	21,372	24,575	29,391	35,170	12.8%	15.0%	19.6%	19.7%
Total assets 资产总额	1,091,243	1,284,190	1,507,966	1,774,682	18.9%	17.7%	17.4%	17.7%
Total liabilities 负债总额	1,019,923	1,198,357	1,410,757	1,663,743	19.1%	17.5%	17.7%	17.9%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	71,235	85,745	97,118	110,845	16.1%	20.4%	13.3%	14.1%
Other equity instruments 优先股及其他	5,999	5,999	5,999	5,999	na	na	na	na
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	976,560	1,145,635	1,335,880	1,550,059	20.6%	17.3%	16.6%	16.0%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)								
Shares 普通股股本 (百万股)	3,814	4,239	4,239	4,239	2.1%	11.1%	0.0%	0.0%
EPS	2.98	2.98	3.33	3.78	14.3%	-0.1%	11.8%	13.2%
BVPS	17.10	18.81	21.50	24.73	15.5%	10.0%	14.3%	15.1%
DPS	0.90	0.90	1.00	1.13	14.4%	-0.1%	11.8%	13.2%
PPOP/sh	4.20	3.87	4.16	4.62	4.0%	-7.9%	7.5%	11.1%
Main indicators 主要指标 (%)	2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E
ROA	1.16%	1.09%	1.03%	0.99%	-0.03%	-0.07%	-0.06%	-0.04%
ROE	18.88%	17.44%	16.55%	16.33%	-0.38%	-1.44%	-0.89%	-0.21%
NIM 净息差	1.81%	1.59%	1.51%	1.47%	-0.23%	-0.22%	-0.08%	-0.03%
Cost-to-income ratio 成本收入比	25.09%	25.51%	25.02%	23.94%	0.71%	0.42%	-0.49%	-1.08%
Effective tax rate 有效所得税率	15.98%	14.00%	14.00%	14.00%	1.96%	-1.98%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	81.65%	83.69%	83.69%	83.69%	5.80%	2.04%	0.00%	0.00%
NPL ratio 不良率	0.68%	0.64%	0.63%	0.63%	-0.10%	-0.04%	-0.01%	0.00%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	504.29%	501.58%	504.23%	506.47%	2.72%	-2.71%	2.65%	2.24%
Provision ratio 拨贷比	3.42%	3.20%	3.19%	3.18%	-0.47%	-0.22%	-0.01%	-0.01%
Credit cost 信用成本	0.49%	0.48%	0.56%	0.56%	-0.37%	-0.01%	0.08%	0.00%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	18.66%	18.65%	15.71%	12.63%	0.26%	-0.01%	-2.94%	-3.08%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	3.05%	2.96%	2.91%	2.79%	-0.30%	-0.09%	-0.05%	-0.12%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	8.22%	9.00%	8.91%	8.86%	-0.25%	0.78%	-0.09%	-0.04%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	8.98%	9.69%	9.50%	9.38%	-0.41%	0.71%	-0.18%	-0.12%
CAR 资本充足率	12.89%	14.66%	14.14%	13.74%	-0.26%	1.76%	-0.51%	-0.40%

资料来源：公司财报，中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

研究助理

刘子健

上海财经大学金融学学士、硕士，银行业研究助理。

liuzijian@csc.com.cn

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业研究助理。

wangxinyu@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,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证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话:(8610) 56135088
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇广电金融中心35楼
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk