

中国银行(601988.SH/03988.HK)

管控存款成本稳定息差，增提拨备夯实资产质量

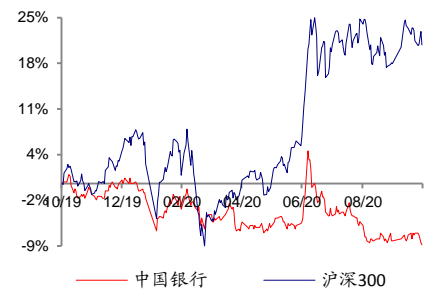
核心观点：

*除非特别注明，本篇报告货币均为人民币。

- 拨备前业绩总体稳健，拨备计提力度较大。**公司披露 2020 年三季报，前三季度营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为 3.03%(20H1/19A: 3.24%/8.94%)、3.78% (20H1/19A: 5.30%/7.25%)、-8.69% (20H1/19A: -11.51%/4.06%)，营收和拨备前利润增速下行趋缓，归母净利润主要受增提拨备拖累。从前三季度累计业绩拆分来看，主要正贡献为生息资产规模和成本收入比，主要负贡献为拨备计提。从 20Q3 单季度业绩拆分来看，拨备计提的拖累略有收敛，息差和其他非息收支负贡献扩大。
- 存款规模高速增长，持续管控负债成本，息差企稳。**公司披露，前三季度净息差为 1.81%，较 20H1/19A 下降 1BP/3BP，息差较稳定。我们测算，20Q3 生息资产收益率为 3.23%，计息负债成本率为 1.67%，均较 20H1 下降 7BP。规模上，前三季度生息资产、计息负债均同比增长 9.4%，尤其是存款同比增长 10.2%，为近年增速高点。公司持续加强存款成本管控，20H1 存款成本率 1.67% (19A: 1.78%)，个人活期存款成本率大幅下降至 0.42% (19A: 1.07%)，预计未来随着存款占比提升，高成本存款压降，整体计息负债成本趋降，而资产端贷款占比提升，未来市场利率上行也将有利于稳定贷款定价，总体来看，息差下行压力缓释。
- 增提拨备做实风险指标，进一步夯实资产质量。**公司披露，20Q3 不良率 1.48%，环比 20H1 上升 6BP。前瞻指标方面，我们测算 20Q3 不良净生成率约 0.82%，环比 20H1 上升 20BP，与 19A 持平。20Q3 拨备覆盖率 177.46%，环比 20H1 下降 9PCT。公司加大拨备计提力度，前三季度累计资产减值损失 969.03 亿元，同比增长 59.26%。考虑到公司经营稳健，不良认定严格，20H1 逾期 90 天以上/不良贷款比例为 65.8%，未来资产质量风险相对可控。
- 投资建议：公司营收和拨备前利润增速相对稳定，利润增速主要受拨备计提影响。**公司全球化和综合化程度高，坚持推进“三步走”战略，看好改革赋能。预计公司 20/21 年归母净利润增速为 -7.87%/4.03%，EPS 为 0.56/0.59 元/股，A 股最新收盘价对应 20/21 年 PB 为 0.53X/0.49X，且近两年 PB 中枢在 0.67X 左右。我们认为可以给予公司 A 股 20 年 PB 估值 0.7X，合理价值为 4.22 元/股，按照当前 AH 溢价比例，H 股合理价值为 3.32 港元/股 (采用的港币对人民币汇率为 0.8678)，均维持“买入”评级。
- 风险提示：国内经济增长超预期下滑；资产质量超预期恶化；海外疫情不确定性导致海外业务恶化。**

公司评级	买入-A/买入-H
当前价格	3.18 元/2.45 港元
合理价值	4.22 元/3.32 港元
前次评级	买入/买入
报告日期	2020-10-31

相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号: S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师：

屈俊



SAC 执证号: S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

分析师：

王先爽



SAC 执证号: S0260520040002



021-60750604



wangxianshuang@gf.com.cn

请注意，倪军、王先爽并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

中国银行 2020-09-01

(601988.SH/03988.HK): 负债成本管控有效，资产质量保持稳健

联系人：伍嘉慧

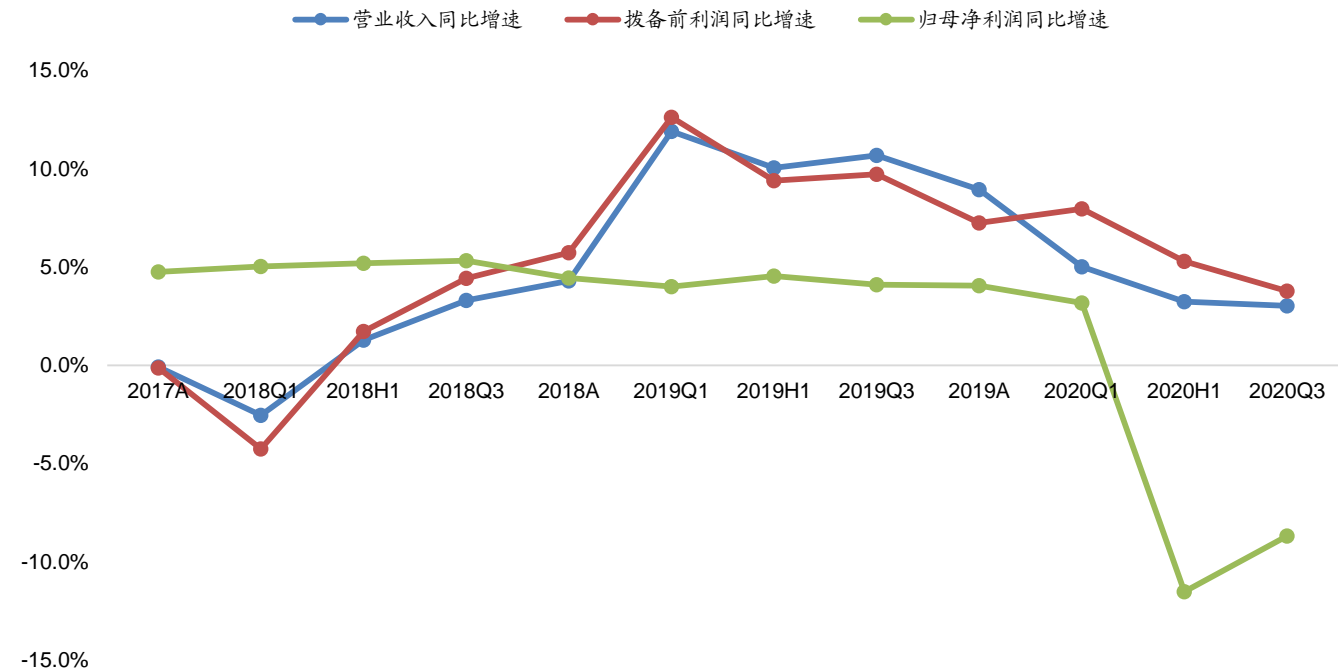
gzwujiahui@gf.com.cn

表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

业绩概览	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3
营业收入同比增速	3.32%	4.31%	11.92%	10.06%	10.69%	8.94%	5.01%	3.24%	3.03%
拨备前利润同比增速	4.44%	5.75%	12.63%	9.40%	9.72%	7.25%	7.96%	5.30%	3.78%
归母净利润同比增速	5.34%	4.45%	4.01%	4.55%	4.11%	4.06%	3.17%	-11.51%	-8.69%
ROE (年化)	13.70%	12.06%	13.03%	14.56%	13.00%	11.45%	12.11%	11.10%	10.64%
ROA (年化)	1.07%	0.94%	1.02%	1.12%	1.04%	0.92%	0.96%	0.92%	0.88%
净息差	1.89%	1.90%	1.82%	1.83%	1.84%	1.84%	1.80%	1.82%	1.81%
净利差		1.79%		1.71%		1.72%		1.70%	
成本收入比	26.80%	28.09%	25.04%	24.63%	25.77%	28.00%	23.91%	23.41%	24.79%
生息资产同比增速	7.75%	8.77%	8.93%	9.96%	9.02%	8.39%	9.07%	7.84%	8.31%
贷款同比增速	8.23%	8.47%	10.15%	10.23%	10.18%	10.57%	12.59%	11.38%	11.01%
存款同比增速	5.58%	8.97%	9.02%	7.85%	7.97%	6.28%	7.28%	9.30%	10.22%
贷款/生息资产	57.83%	57.07%	58.32%	58.01%	58.83%	59.07%	59.17%	59.70%	59.68%
存款/计息负债	79.46%	78.68%	81.65%	79.42%	79.29%	78.82%	79.40%	80.55%	79.89%
不良贷款余额	166,835	166,941	173,083	175,899	176,514	178,235	190,657	198,382	211,427
不良贷款率	1.43%	1.42%	1.42%	1.40%	1.37%	1.37%	1.39%	1.42%	1.48%
拨备覆盖率	169.23%	181.97%	184.62%	177.52%	182.24%	182.86%	184.72%	186.46%	177.46%
逾期 90 天以上/不良		80.98%		73.60%		55.99%		65.75%	
不良新生成率	0.76%	0.92%	0.60%	0.67%	0.59%	0.82%	0.57%	0.63%	0.82%
逾期贷款余额		219,951		178,582		162,629		189,745	
逾期贷款占比		1.86%		1.42%		1.25%		1.36%	
核心一级资本充足率	11.14%	11.41%	11.38%	11.21%	11.24%	11.30%	11.24%	11.01%	10.87%
资本充足率	14.16%	14.97%	15.03%	15.33%	15.51%	15.59%	15.34%	15.42%	15.69%

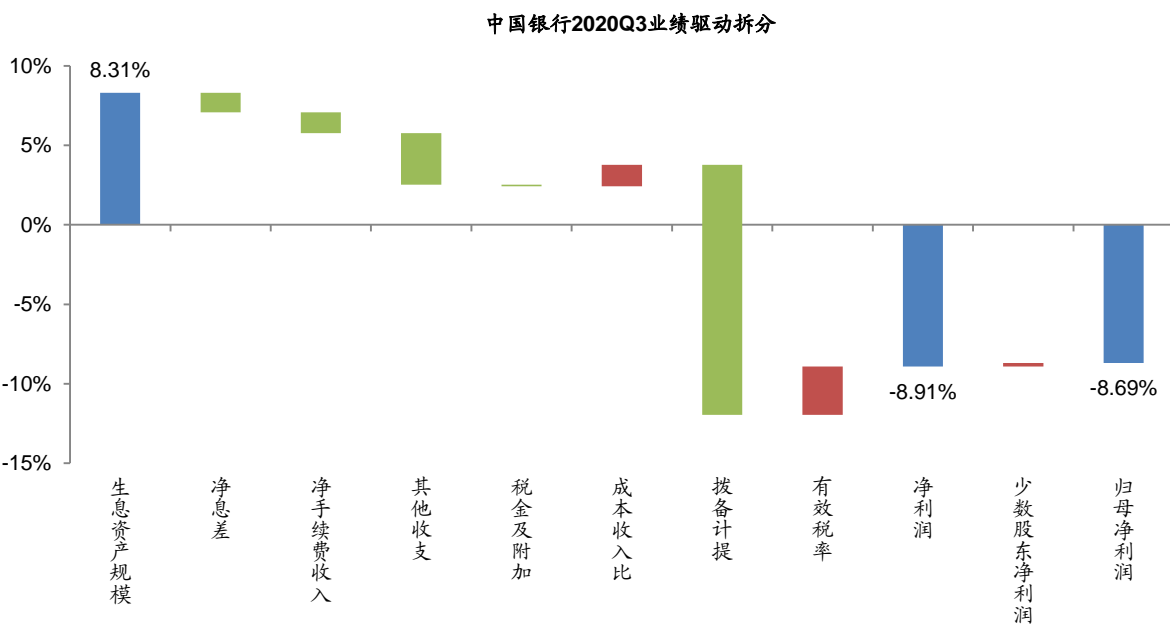
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心; 注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据

图 1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速



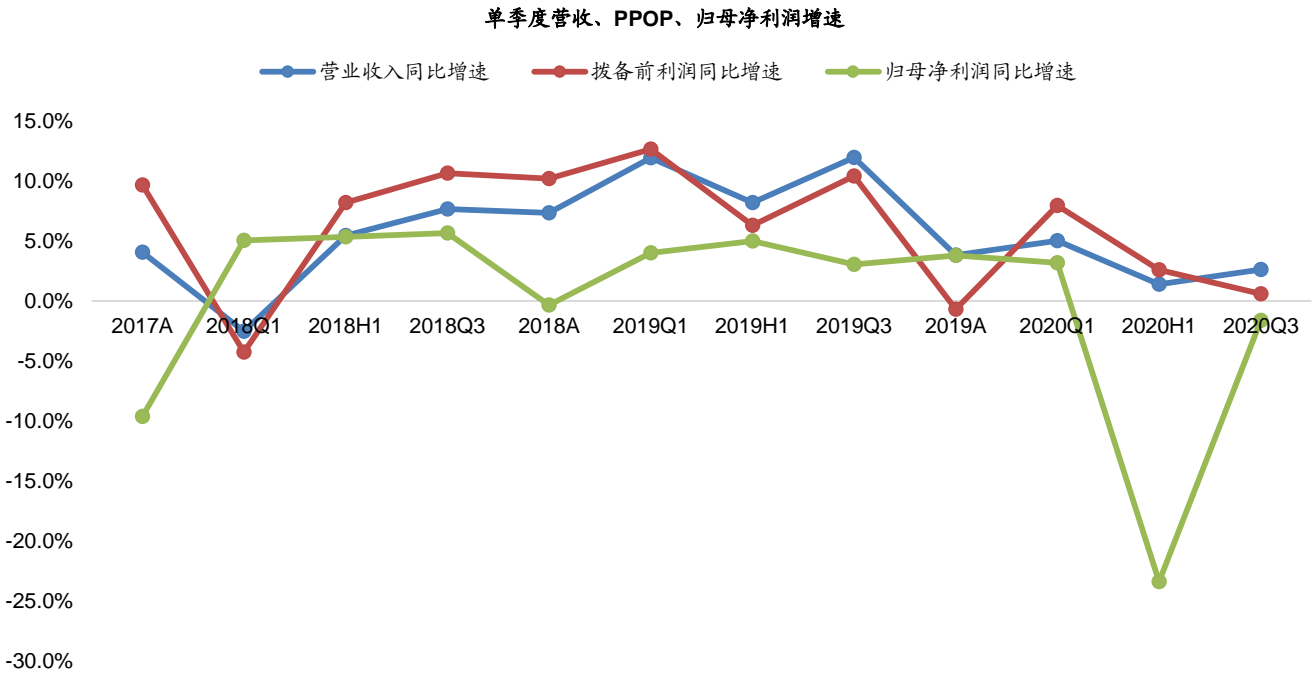
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 累计同比业绩拆分 (2020Q3)



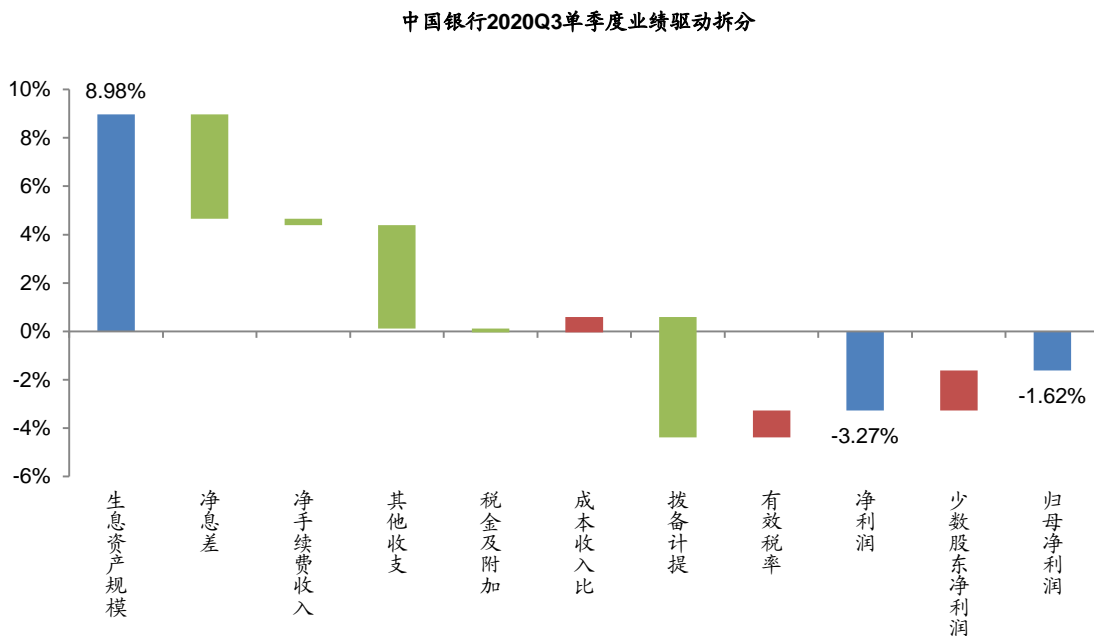
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



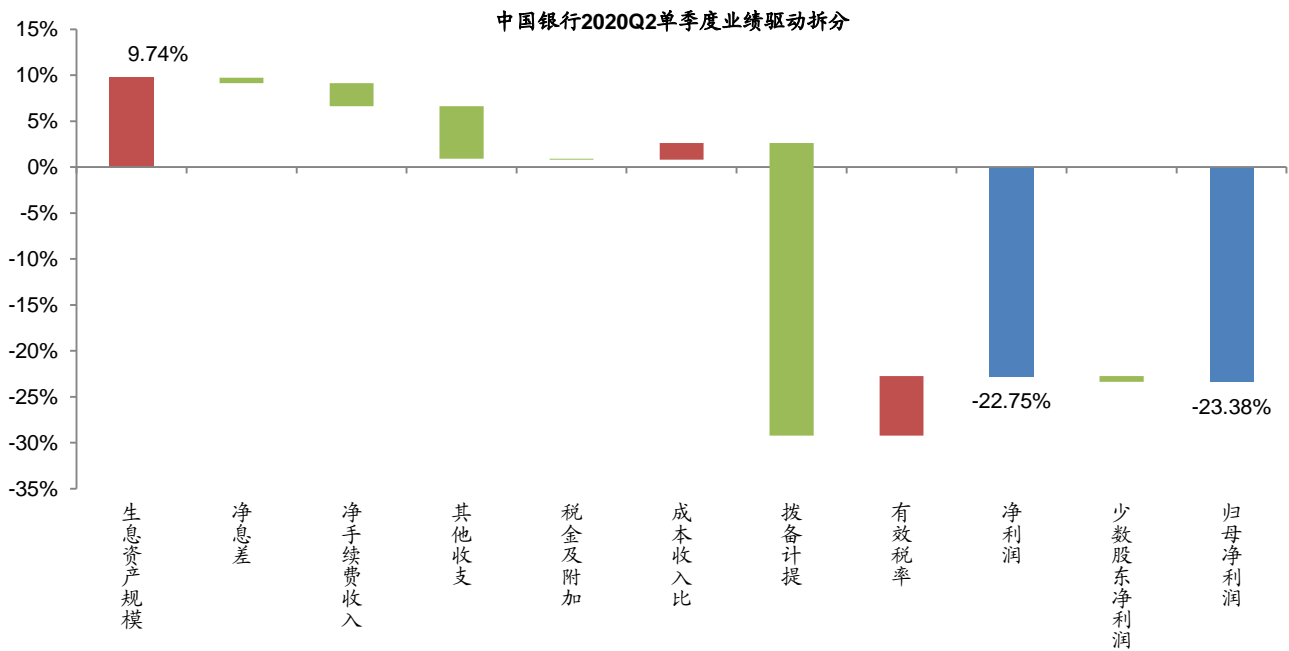
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 4: 单季度同比业绩拆分 (2020Q3)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 单季度同比业绩拆分 (2020Q2)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 累计业绩绝对额 (单位: 百万元)

累计业绩概览	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3	环比变化
利息收入	505,578	687,900	181,222	365,364	553,652	742,207	190,086	375,930	558,897	182,967
利息支出	241,272	328,194	91,841	183,680	275,832	367,957	93,920	179,035	261,392	82,357
净利息收入	264,306	359,706	89,381	181,684	277,820	374,250	96,166	196,895	297,505	100,610
净手续费收入	68,518	87,208	27,355	50,564	71,616	89,612	27,917	50,342	72,074	21,732
其他非息收入	43,317	57,193	24,298	44,485	66,897	85,320	24,023	38,473	59,377	20,904
非息收入	111,835	144,401	51,653	95,049	138,513	174,932	51,940	88,815	131,451	42,636
营业收入	376,141	504,107	141,034	276,733	416,333	549,182	148,106	285,710	428,956	143,246
业务及管理费	100,814	141,610	35,314	68,172	107,300	153,782	35,405	66,876	106,335	39,459
减值损失	55,269	99,294	27,335	33,670	60,847	102,153	32,551	66,484	96,903	30,419
营业支出	159,591	245,648	63,958	104,480	171,924	260,919	69,344	136,240	207,502	71,262
拨备前利润	250,883	328,937	93,686	186,228	275,278	352,798	101,147	196,100	285,682	89,582
利润总额	195,614	229,643	66,351	152,558	214,431	250,645	68,596	129,616	188,779	59,163
净利润	162,748	192,435	54,788	121,442	171,246	201,891	56,322	107,812	155,986	48,174
归母净利润	153,274	180,086	50,965	114,048	159,579	187,405	52,583	100,917	145,711	44,794

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 3: 累计业绩结构 (单位: %, 营收为分母)

累计业绩概览	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3	环比变化
利息收入	134.4%	136.5%	128.5%	132.0%	133.0%	135.1%	128.3%	131.6%	130.3%	-1.29pct
利息支出	64.1%	65.1%	65.1%	66.4%	66.3%	67.0%	63.4%	62.7%	60.9%	-1.73pct
净利息收入	70.3%	71.4%	63.4%	65.7%	66.7%	68.1%	64.9%	68.9%	69.4%	0.44pct
净手续费收入	18.2%	17.3%	19.4%	18.3%	17.2%	16.3%	18.8%	17.6%	16.8%	-0.82pct
其他非息收入	11.5%	11.3%	17.2%	16.1%	16.1%	15.5%	16.2%	13.5%	13.8%	0.38pct
非息收入	29.7%	28.6%	36.6%	34.3%	33.3%	31.9%	35.1%	31.1%	30.6%	-0.44pct
营业收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.00pct
业务及管理费	26.8%	28.1%	25.0%	24.6%	25.8%	28.0%	23.9%	23.4%	24.8%	1.38pct
减值损失	14.7%	19.7%	19.4%	12.2%	14.6%	18.6%	22.0%	23.3%	22.6%	-0.68pct
营业支出	42.4%	48.7%	45.3%	37.8%	41.3%	47.5%	46.8%	47.7%	48.4%	0.69pct
拨备前利润	66.7%	65.3%	66.4%	67.3%	66.1%	64.2%	68.3%	68.6%	66.6%	-2.04pct
利润总额	52.0%	45.6%	47.0%	55.1%	51.5%	45.6%	46.3%	45.4%	44.0%	-1.36pct
净利润	43.3%	38.2%	38.8%	43.9%	41.1%	36.8%	38.0%	37.7%	36.4%	-1.37pct
归母净利润	40.7%	35.7%	36.1%	41.2%	38.3%	34.1%	35.5%	35.3%	34.0%	-1.35pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 单季度业绩绝对额 (单位: 百万元)

累计业绩概览	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3	环比变化
利息收入	175,369	182,322	181,222	184,142	188,288	188,555	190,086	185,844	182,967	-2,877
利息支出	83,514	86,922	91,841	91,839	92,152	92,125	93,920	85,115	82,357	-2,758
净利息收入	91,855	95,400	89,381	92,303	96,136	96,430	96,166	100,729	100,610	-119
净手续费收入	20,330	18,690	27,355	23,209	21,052	17,996	27,917	22,425	21,732	-693
其他非息收入	12,509	13,876	24,298	20,187	22,412	18,423	24,023	14,450	20,904	6,454
非息收入	32,839	32,566	51,653	43,396	43,464	36,419	51,940	36,875	42,636	5,761
营业收入	124,694	127,966	141,034	135,699	139,600	132,849	148,106	137,604	143,246	5,642
业务及管理费	35,997	40,796	35,314	32,858	39,128	46,482	35,405	31,471	39,459	7,988
减值损失	26,999	44,025	27,335	6,335	27,177	41,306	32,551	33,933	30,419	-3,514
营业支出	64,080	86,057	63,958	40,522	67,444	88,995	69,344	66,896	71,262	4,366
拨备前利润	80,652	78,054	93,686	92,542	89,050	77,520	101,147	94,953	89,582	-5,371
利润总额	53,653	34,029	66,351	86,207	61,873	36,214	68,596	61,020	59,163	-1,857
净利润	47,173	29,687	54,788	66,654	49,804	30,645	56,322	51,490	48,174	-3,316
归母净利润	44,186	26,812	50,965	63,083	45,531	27,826	52,583	48,334	44,794	-3,540

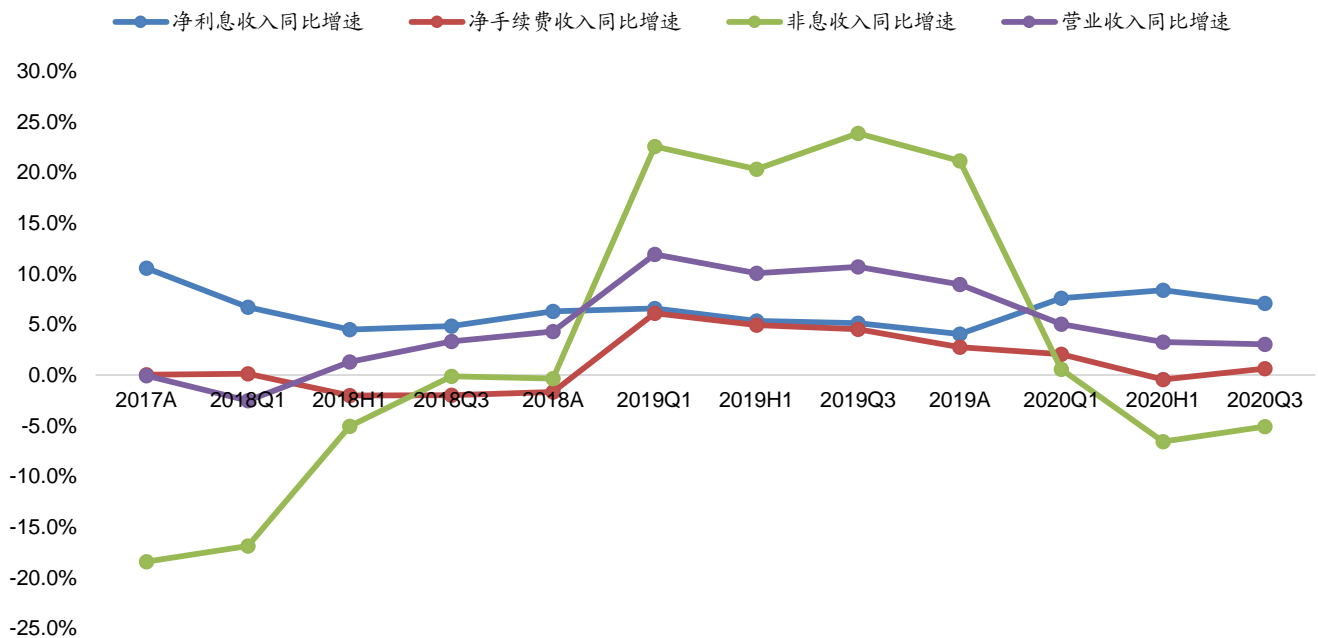
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)

累计业绩概览	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3	环比变化
利息收入	140.6%	142.5%	128.5%	135.7%	134.9%	141.9%	128.3%	135.1%	127.7%	-7.33pct
利息支出	67.0%	67.9%	65.1%	67.7%	66.0%	69.3%	63.4%	61.9%	57.5%	-4.36pct
净利息收入	73.7%	74.6%	63.4%	68.0%	68.9%	72.6%	64.9%	73.2%	70.2%	-2.97pct
净手续费收入	16.3%	14.6%	19.4%	17.1%	15.1%	13.5%	18.8%	16.3%	15.2%	-1.13pct
其他非息收入	10.0%	10.8%	17.2%	14.9%	16.1%	13.9%	16.2%	10.5%	14.6%	4.09pct
非息收入	26.3%	25.4%	36.6%	32.0%	31.1%	27.4%	35.1%	26.8%	29.8%	2.97pct
营业收入	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	0.00pct
业务及管理费	28.9%	31.9%	25.0%	24.2%	28.0%	35.0%	23.9%	22.9%	27.5%	4.68pct
减值损失	21.7%	34.4%	19.4%	4.7%	19.5%	31.1%	22.0%	24.7%	21.2%	-3.42pct
营业支出	51.4%	67.2%	45.3%	29.9%	48.3%	67.0%	46.8%	48.6%	49.7%	1.13pct
拨备前利润	64.7%	61.0%	66.4%	68.2%	63.8%	58.4%	68.3%	69.0%	62.5%	-6.47pct
利润总额	43.0%	26.6%	47.0%	63.5%	44.3%	27.3%	46.3%	44.3%	41.3%	-3.04pct
净利润	37.8%	23.2%	38.8%	49.1%	35.7%	23.1%	38.0%	37.4%	33.6%	-3.79pct
归母净利润	35.4%	21.0%	36.1%	46.5%	32.6%	20.9%	35.5%	35.1%	31.3%	-3.85pct

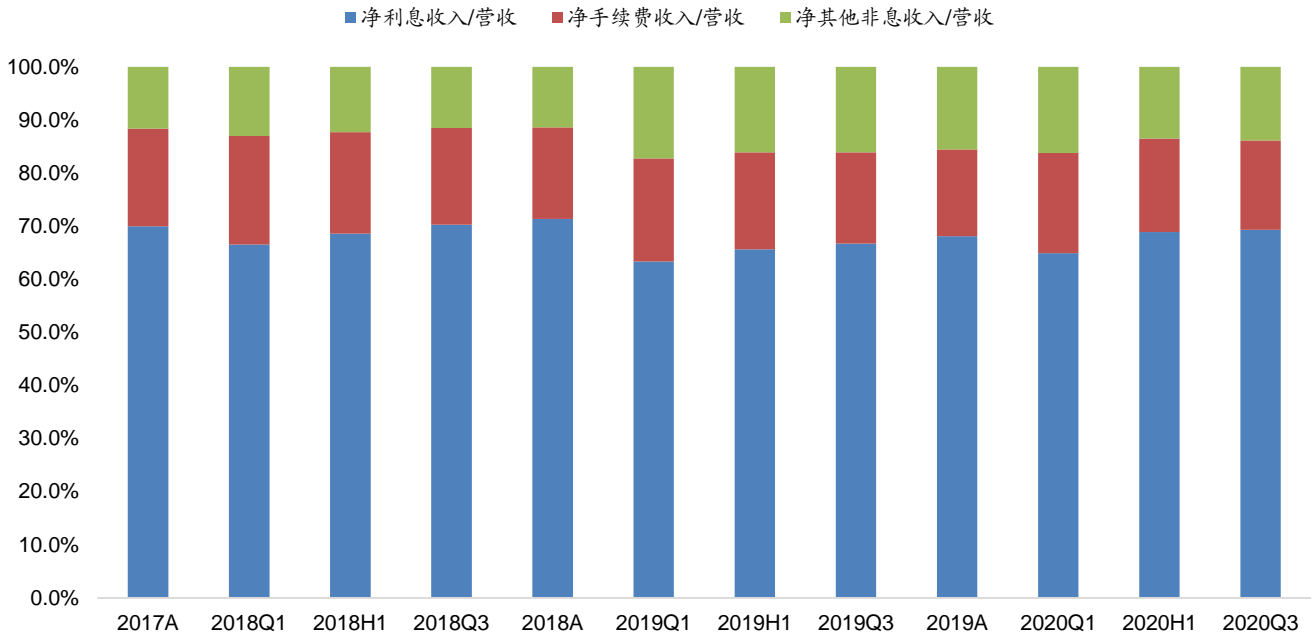
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速



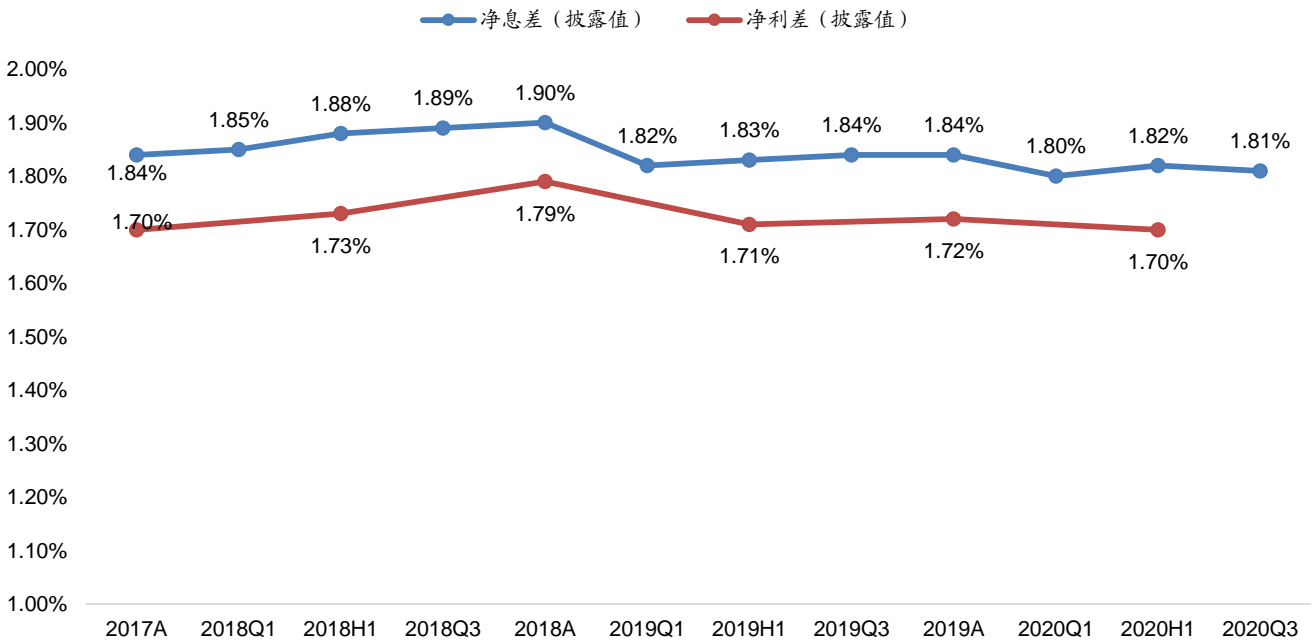
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 利息、手续费、其他非息收入营收占比



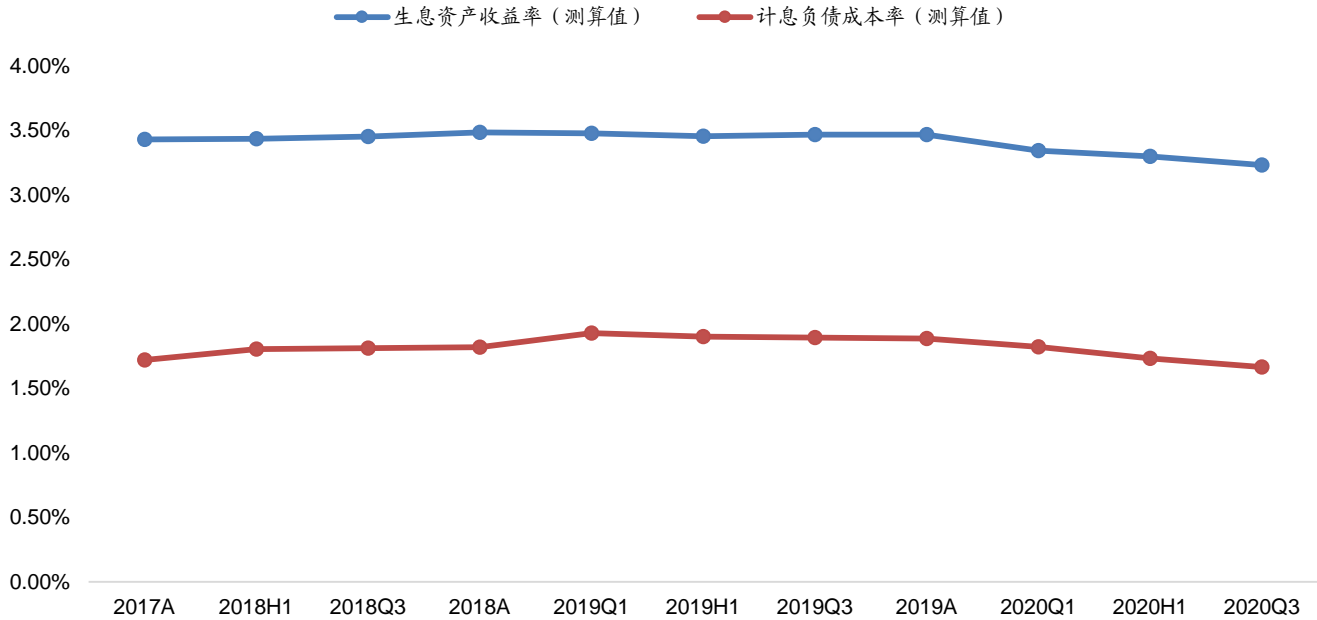
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 净息差和净利差



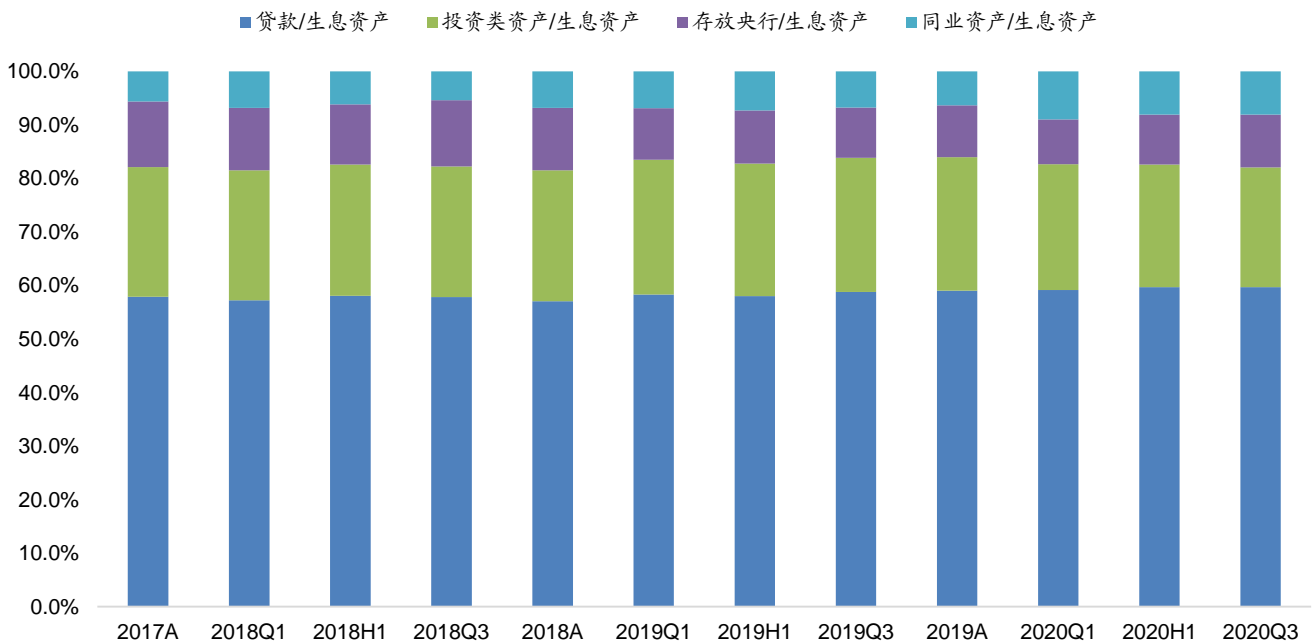
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 生息资产收益率和计息负债成本率



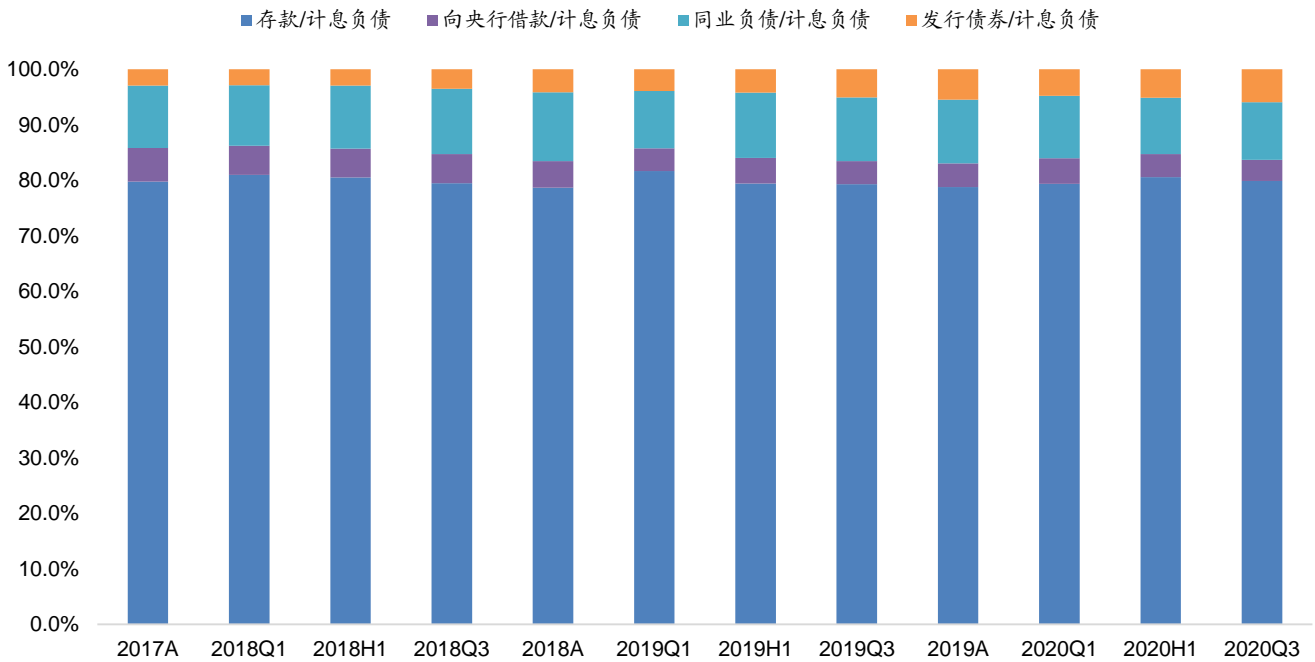
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 生息资产结构



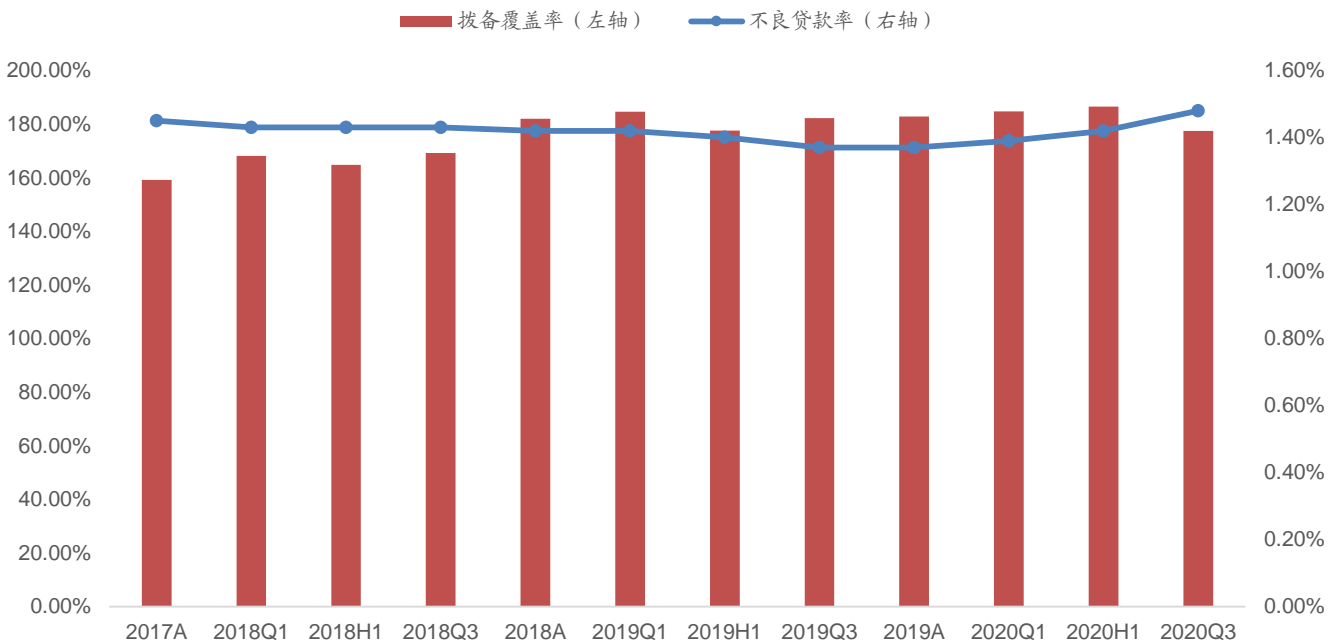
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 计息负债结构



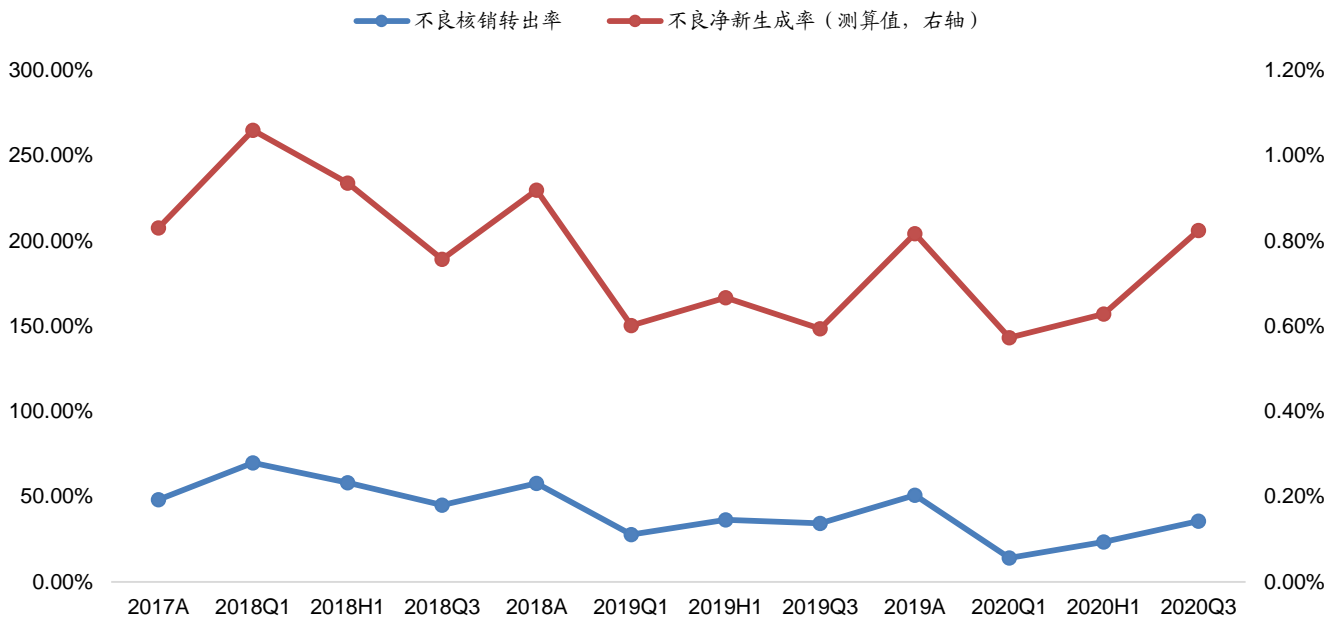
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 不良率和拨备覆盖率



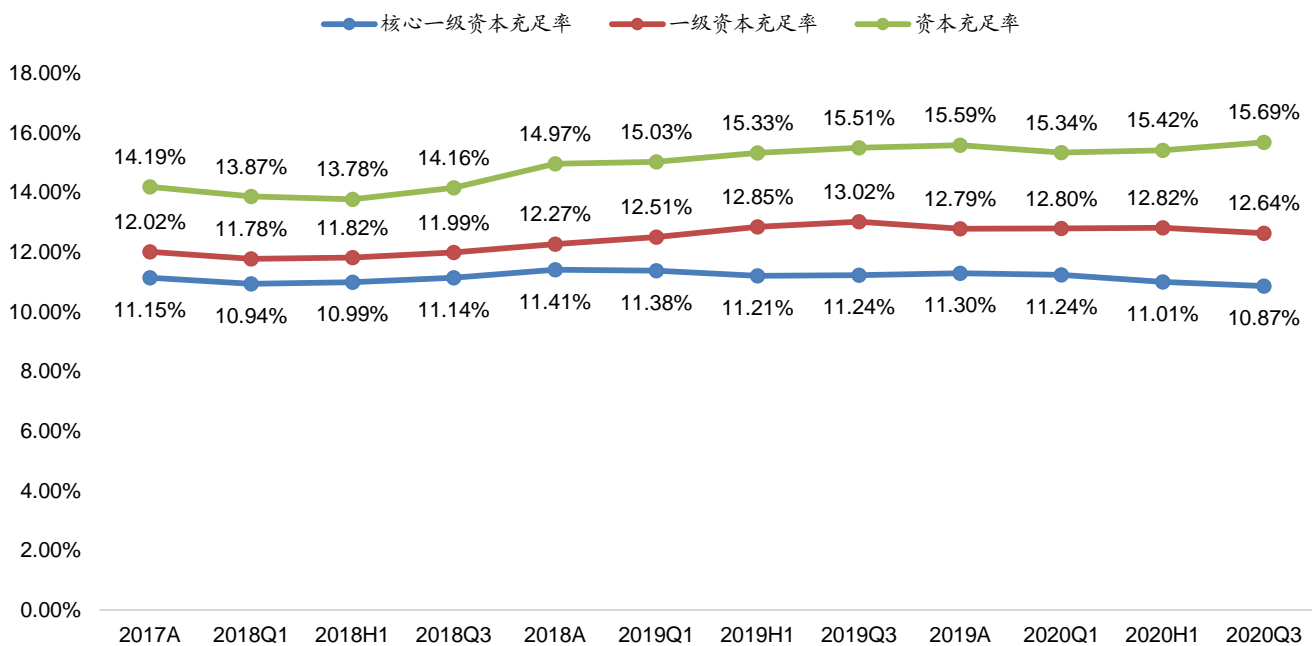
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 不良生成率与核销转出率



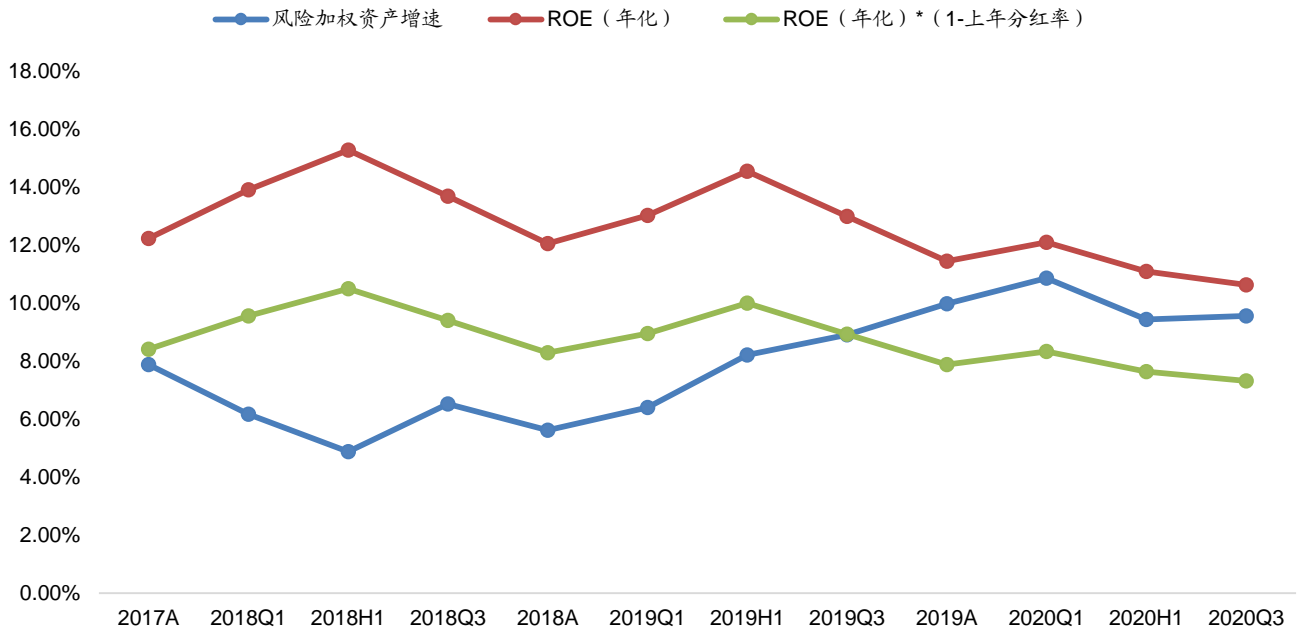
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 资本充足率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 风险加权资产增速与内生资本增长



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

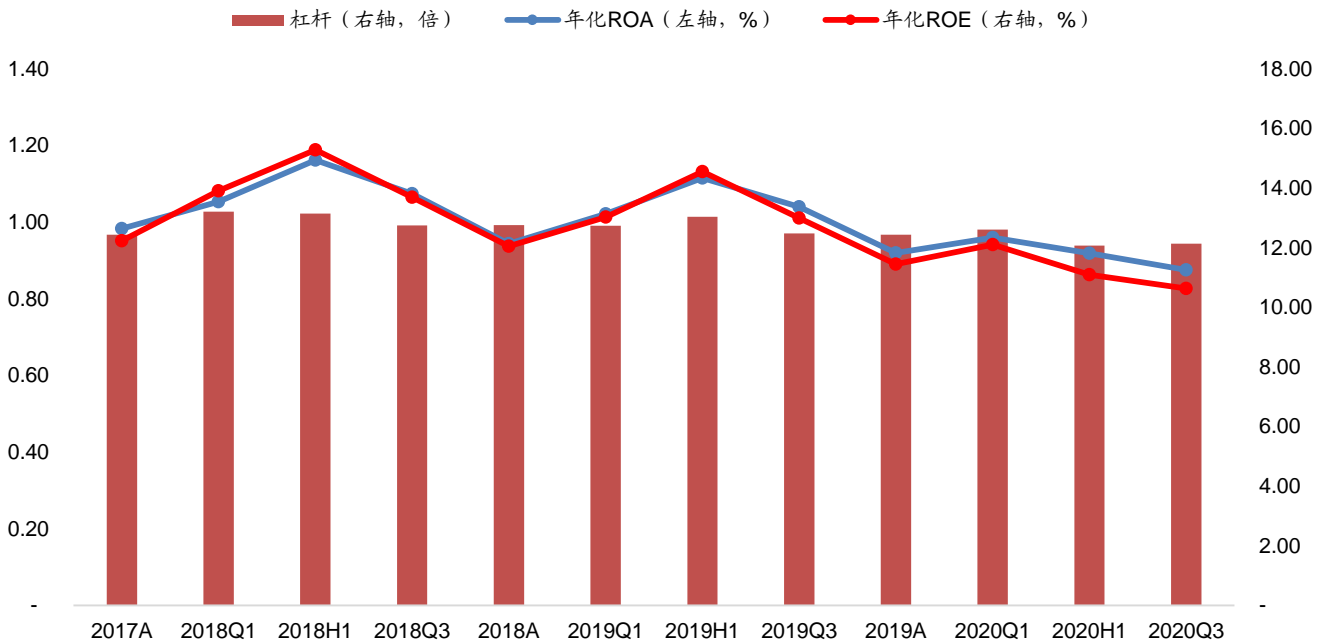
表 6: ROE和ROA拆解

ROE 拆分	2018Q3	2018A	2019Q1	2019H1	2019Q3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q3	同比变化
营业收入	2.48%	2.48%	2.63%	2.54%	2.53%	2.49%	2.53%	2.44%	2.41%	-0.03pct
净利息收入	1.74%	1.77%	1.67%	1.67%	1.69%	1.70%	1.64%	1.68%	1.67%	-0.01pct
净手续费收入	0.45%	0.43%	0.51%	0.46%	0.44%	0.41%	0.48%	0.43%	0.40%	-0.02pct
其他非息收入	0.29%	0.28%	0.45%	0.41%	0.41%	0.39%	0.41%	0.33%	0.33%	0.01pct
营业支出	-1.05%	-1.21%	-1.19%	-0.96%	-1.04%	-1.18%	-1.19%	-1.16%	-1.17%	0.00pct
税金及附加	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-0.67%	-0.70%	-0.66%	-0.63%	-0.65%	-0.70%	-0.61%	-0.57%	-0.60%	-0.03pct
减值损失	-0.36%	-0.49%	-0.51%	-0.31%	-0.37%	-0.46%	-0.56%	-0.57%	-0.54%	0.02pct
营业利润	1.43%	1.27%	1.44%	1.58%	1.49%	1.31%	1.35%	1.27%	1.24%	-0.03pct
营业外净收入	-0.14%	-0.14%	-0.20%	-0.18%	-0.18%	-0.17%	-0.17%	-0.17%	-0.18%	-0.01pct
利润总额	1.29%	1.13%	1.24%	1.40%	1.30%	1.14%	1.17%	1.10%	1.06%	-0.04pct
所得税	-0.22%	-0.18%	-0.22%	-0.29%	-0.26%	-0.22%	-0.21%	-0.19%	-0.18%	0.00pct
年化 ROA	1.07%	0.94%	1.02%	1.12%	1.04%	0.92%	0.96%	0.92%	0.88%	-0.04pct
杠杆率	12.75	12.76	12.75	13.05	12.49	12.45	12.61	12.08	12.14	-0.90X
年化 ROE	13.70%	12.06%	13.03%	14.56%	13.00%	11.41%	12.15%	11.10%	10.64%	-0.46pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

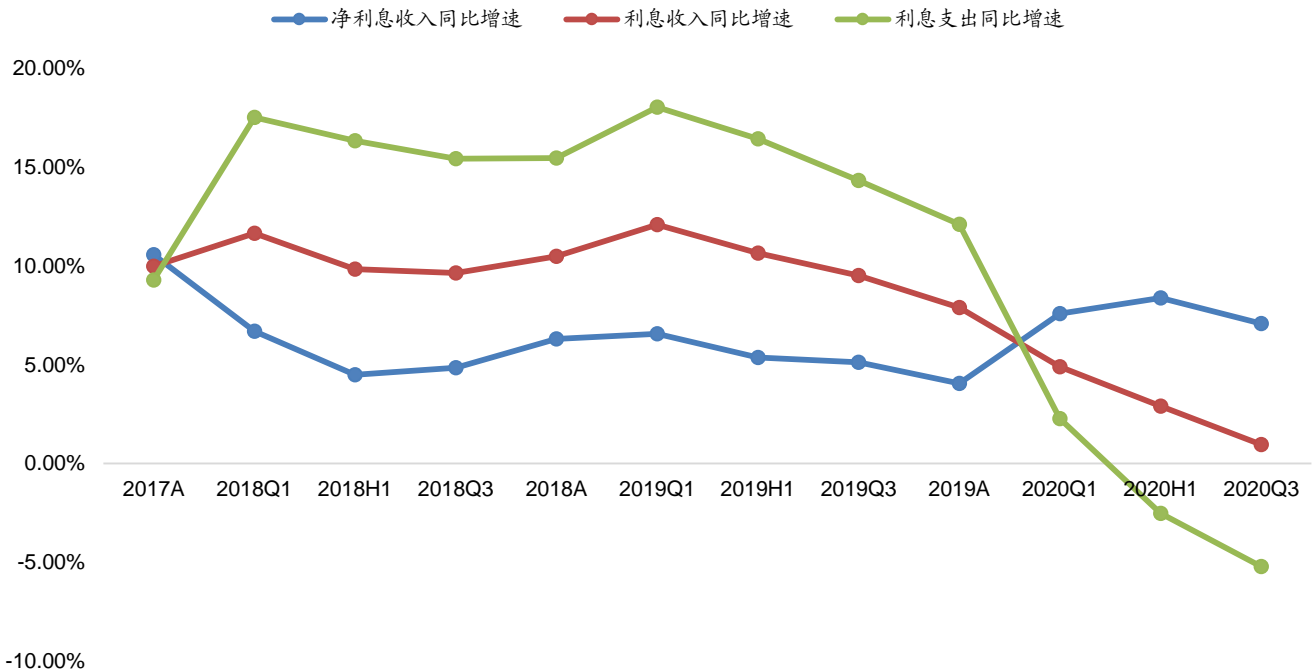
备注: 杠杆率同比变化的单位为“倍”。

图 16: ROE、ROA和杠杆率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 利息、手续费、其他非息收入增速



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：中国银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	5.39	5.21	5.65	5.42	5.09	净利息收入	359,706	374,250	398,914	427,865	465,247
P/B	0.62	0.57	0.53	0.49	0.46	利息收入	687,900	742,207	761,117	812,613	873,077
P/POP	2.85	2.65	4.77	4.63	4.44	利息支出	328,194	367,957	362,202	384,748	407,830
每股指标						净手续费收入	87,208	89,612	89,612	94,093	101,620
EPS	0.59	0.61	0.56	0.59	0.63	净其他非息收入	57,193	85,320	75,935	83,528	88,540
BVPS	5.14	5.61	6.03	6.49	6.98	营业收入	504,107	549,182	564,461	605,486	655,407
PPOPPS	1.12	1.20	1.23	1.32	1.42	营业支出	245,648	260,919	297,476	324,661	353,220
DPS	0.18	0.19	0.20	0.21	0.22	税金及附加	4,744	4,984	5,735	6,128	7,289
股息支付率	31.26%	31.14%	31.14%	31.14%	31.14%	业务及管理费	141,610	153,782	152,404	163,481	176,960
股息收益率	5.79%	6.01%	6.18%	6.45%	6.83%	营业利润	258,459	288,263	266,985	280,825	302,187
驱动性因素						营业外净收入	-28,816	-37,618	-43,261	-47,154	-51,870
贷款增长	8.18%	10.87%	10.50%	9.50%	8.50%	拨备前利润	328,937	352,798	363,061	388,722	419,288
存款增长	8.97%	6.28%	10.50%	9.00%	8.00%	资产减值损失	99,294	102,153	139,337	155,051	168,971
生息资产增长	9.78%	7.12%	9.26%	7.09%	6.50%	利润总额	229,643	250,645	223,724	233,671	250,317
计息负债增长	10.51%	6.08%	7.79%	7.94%	6.97%	所得税	37,208	48,754	38,033	39,724	45,057
平均贷款收益率	4.14%	4.16%	3.93%	3.83%	3.85%	净利润	192,435	201,891	185,691	193,947	205,260
平均生息资产收益率	3.49%	3.47%	3.29%	3.25%	3.27%	归母净利润	180,086	187,405	172,654	179,605	190,919
平均存款付息率	1.61%	1.75%	1.59%	1.56%	1.53%	资产负债表					
平均计息负债付息率	1.82%	1.89%	1.74%	1.71%	1.69%	贷款总额	11,787,683	13,068,785	14,441,007	15,812,903	17,157,000
净息差(NIM)-测算值	1.82%	1.75%	1.72%	1.71%	1.74%	贷款减值准备	303,783	325,921	367,236	385,210	418,917
净利差(NIS)-测算值	1.66%	1.58%	1.55%	1.54%	1.58%	贷款净额	11,515,764	12,743,425	14,073,771	15,427,693	16,738,083
净手续费收入增速	-1.67%	2.76%	0.00%	5.00%	8.00%	投资类资产	5,054,551	5,514,062	5,624,343	5,736,830	5,851,567
净非息收入/营收	28.64%	31.85%	29.33%	29.34%	29.01%	存放央行	2,407,808	2,143,716	2,359,583	2,571,945	2,777,701
成本收入比	28.09%	28.00%	27.00%	27.00%	27.00%	同业资产	1,405,534	1,399,519	1,749,399	1,766,893	1,784,562
拨备支出/平均贷款	0.88%	0.82%	1.01%	1.03%	1.03%	其他资产	883,618	969,022	1,046,020	1,127,965	1,206,350
实际所得税率	16.20%	19.45%	17.00%	17.00%	18.00%	生息资产	20,655,576	22,126,082	24,174,332	25,888,571	27,570,829
业绩年增长率						资产合计	21,267,275	22,769,744	24,579,006	26,504,541	28,346,400
净利息收入	6.30%	4.04%	6.59%	7.26%	8.74%	存款	14,883,596	15,817,548	17,478,391	19,051,446	20,575,561
净手续费收入	-1.67%	2.76%	0.00%	5.00%	8.00%	向央行借款	907,521	846,277	827,307	827,307	827,307
营业收入	4.31%	8.94%	2.78%	7.27%	8.24%	同业负债	2,343,476	2,307,721	2,261,567	2,374,645	2,445,884
营业支出	6.90%	6.22%	14.01%	9.14%	8.80%	发行债券	782,127	1,096,087	1,063,204	1,095,101	1,127,954
拨备前利润	5.75%	7.25%	2.91%	7.07%	7.86%	计息负债	18,916,720	20,067,633	21,630,469	23,348,498	24,976,706
利润总额	3.02%	9.15%	-10.74%	4.45%	7.12%	负债合计	19,541,878	20,793,048	22,412,378	24,192,511	25,879,577
净利润	4.03%	4.91%	-8.02%	4.45%	5.83%	股东权益合计	1,725,397	1,976,696	2,166,628	2,312,030	2,466,823
归母净利润	4.45%	4.06%	-7.87%	4.03%	6.30%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	166,913	178,221	210,887	225,441	240,399
ROAA	0.94%	0.92%	0.78%	0.76%	0.75%	不良贷款率	1.42%	1.36%	1.46%	1.43%	1.40%
ROAE	12.06%	11.45%	9.68%	9.38%	9.28%	不良净生成率	0.92%	0.82%	1.00%	1.05%	0.95%
RORWA	1.54%	1.50%	1.26%	1.21%	1.19%	拨备覆盖率	182%	183%	180%	184%	187%
资本状况						拨贷比	2.58%	2.49%	2.62%	2.62%	2.62%
资本充足率	14.97%	15.59%	16.74%	18.02%	19.35%	流动性					
一级资本充足率	12.27%	12.79%	13.30%	13.94%	14.64%	存贷比	79.20%	82.62%	82.62%	83.00%	83.39%
核心一级资本充足率	11.41%	11.30%	11.21%	11.26%	11.39%	贷款/总资产	55.43%	57.40%	58.75%	59.66%	60.53%
加权风险资产	12,841,526	14,123,915	15,395,067	16,626,673	17,790,540	投资类资产/总资产	23.77%	24.22%	22.88%	21.64%	20.64%
风险加权系数	60.38%	62.03%	62.64%	62.73%	62.76%	同业资产/总资产	6.61%	6.15%	7.12%	6.67%	6.30%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012 年开始从事银行业研究，2015 年进入广发证券发展研究中心。
- 王 先 爽：高级分析师，复旦大学金融学硕士，2016 年进入银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。
- 万 思 华：资深分析师，厦门大学会计硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心。
- 李 佳 鸣：研究助理，南加州大学金融工程硕士，2019 年进入广发证券发展研究中心。
- 伍 嘉 慧：研究助理，上海交通大学金融硕士，2020 年 7 月加入广发证券。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5% ~ +5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	1401-1410 室
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。