

000001.SZ

买入

原评级: 买入

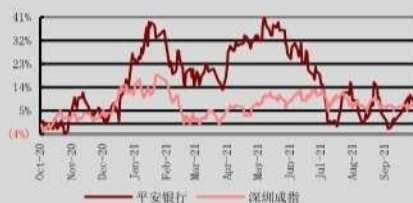
市场价格: 人民币 19.24

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 业绩保持快增, 资产质量向好

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	4.3	3.8	(6.6)	10.6
相对深证成指	6.8	3.2	(2.9)	4.3

发行股数(百万)	19,406
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	373,370
3 个月日均交易额(人民币 百万)	2,077
净负债比率(%) (2021E)	净现金
主要股东(%)	
中国平安保险(集团)股份有限公司-集团本级-自有资金	50

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2021 年 10 月 20 日收市价为标准

相关研究报告

《平安银行: 业绩保持快增, 资产质量向好》

20210820

《平安银行: 多面开花, 业绩卓然》 20210423

《平安银行: 轻装上阵, 优化内核》 20210202

中银国际证券股份有限公司

具备证券投资咨询业务资格

银行: 银行

证券分析师: 林媛媛

0755-82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521060001

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

平安银行

业绩持续高增长, 财富科技战略积极推进

季报摘要: 平安银行 2021 年前三季度归母净利润 115.52 亿, 同比增长 30.1%。同比规模、拨备和非息贡献业绩高增, 息差下行。净利息收入同比增长 5.9%, 净手续费收入同比增长 11.4%, 全部非息同比增长 17.6%, 营业收入同比增长 9.1%, 总资产较年初增长 8.6%, 贷款较年初增长 11.7%, 存款增长 10.4%。不良率 1.05%, 拨备覆盖率 268%, 核心一级资本充足率 8.56%。

- **点评:** 平安银行三季报业绩高增 30.1%, 3 季度单季度同比增长 32.5%, 预计盈利增速领先股份行同业, 全部上市银行中亦处于高位。高增长带动盈利能力提升, 前三季度 ROE11.87%, 同比提升 1.7 个百分点。3 季度公司盈利持续快速增长主要源于拨备、规模、投资收益等。公司财富、科技战略持续快速推进, 五位一体新模式持续落地, 私行客户持续增长, 口袋银行月活继续提升, 3 季度存款边际改善。同时, 我们关注到: 公司风险偏好继续降低, 资产端贷款收益率下行, 压制净息差; 关注贷款上升, 90 天以内逾期和零售资产质量边际走弱, 关注原因和后续趋势; 核心一级资本充足率 8.56%, 关注后续资本补充情况。

- **仍看好公司战略及其推进执行在行业中的领先地位, 同时我们认为要实现战略目标, 获取更优的合意风险定价客群, 并形成相应的资产负债模式和客户盈利模式仍需要一个渐进过程。公司前期减值损失计提较高, 业务和资产质量基本平稳背景下, 未来两年仍可保持较高业绩, 可保证战略可以逐步推进。**

- 我们给予公司 2021/2022 年 EPS 至 1.86/2.30 元/股, 对应净利润增速为 24.5%/23.7%, 目前股价对应 2021/2022 年市净率为 1.15x/1.01x, 业绩有基础, 战略可期待, 维持买入评级。

评级面临的主要风险

- 经济大幅下行, 资产质量恶化超预期。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日 (人民币 百万)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	137,958	153,542	168,510	186,109	205,162
变动 (%)	18.20	11.30	9.75	10.44	10.24
净利润	28,195	28,928	36,023	44,573	55,332
变动 (%)	13.61	2.60	24.52	23.74	24.14
净资产收益率 (%)	11.44	10.20	11.65	12.86	13.95
每股收益 (元)	1.45	1.49	1.86	2.30	2.85
市盈率 (倍)	13.24	12.91	10.36	8.38	6.75
市净率 (倍)	1.37	1.27	1.15	1.01	0.88

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

季报摘要：平安银行 2021 年前三季度归母净利润 115.52 亿，同比增长 30.1%。同比规模、拨备和非息贡献业绩高增，息差下行。净利息收入同比增长 5.9%，净手续费收入同比增长 11.4%，全部非息同比增长 17.6%，营业收入同比增长 9.1%，总资产较年初增长 8.6%，贷款较年初增长 11.7%，存款增长 10.4%。不良率 1.05%，拨备覆盖率 268%，核心一级资本充足率 8.56%。

点评：平安银行三季报业绩高增 30.1%，3 季度单季度同比增长 32.5%，预计盈利增速领先股份行同业。高增长带动盈利能力提升，前三季度 ROE11.87%，同比提升 1.7 个百分点。3 季度公司盈利持续快速增长主要源于拨备、规模、投资收益等。公司财富、科技战略持续快速推进，五位一体新模式持续落地，私行客户持续增长，口袋银行月活继续提升，3 季度存款边际改善。同时，我们关注到：公司风险偏好继续降低，资产端收益下行，压制息差；公司关注贷款上升，逾期和零售资产质量边际走弱，关注原因和后续趋势；核心一级资本充足率 8.56%，关注后续资本补充情况。

仍看好公司战略及其推进执行在行业中的领先地位，同时我们认为要实现战略目标，获取更优的合意风险定价客群，并形成相应的资产负债模式和客户盈利模式仍需要一个渐进过程。公司前期减值损失计提较高，业务和资产质量基本平稳背景下，未来两年仍可保持较高业绩，可保证战略可以逐步推进。我们给予公司 2021/2022 年 EPS 至 1.86/2.30 元/股，对应净利润增速为 24.5%/23.7%，目前股价对应 2021/2022 年市净率为 1.15x/1.01x，业绩有基础，战略可期待，维持买入评级。

三季度规模增长平稳，贷款持续较快增长，存款边际改善。

延续今年以来，贷款主导资产，零售主导贷款，新一贷趋缓的态势。

(1) 按公布平均余额口径，今年前三季度生息资产同比增长 9%，贷款同比增长 15.6%，债券投资下降 4.8%。前三季度生息资产较年初增长 8.2%，其中贷款增长 13.8%，债券投资下降 3%，贷款中，对公和个人贷款分别增加 5.5%和 19.2%。

(2) 按公布平均余额口径，3Q 单季生息资产环比增长 2.6%，贷款增长 3.3%，债券投资转为增长，环比增长 4.6%，同业下降 1.7%。从信贷投向上看，零售贷款、对公贷款环比分别 4.3%、1.6%，延续今年以来零售贷款占比提升。零售贷款（按期末时点）中，仅新一贷环比微降，其他零售贷款基本平稳，可能与新一贷资产质量走弱有关，投向转向低风险品种。

存款增长较 2 季度改善，发债高增继续，同业继续压降。

(1) 按公布平均余额口径，今年前三季度存款同比增长 9.5%，计息负债同比增长 11.6%，增速差较上季度收窄，发债对负债贡献较大，同比增长 37.7%。计息负债较年初增长 10.3%，主要存款和债券发行增加较多，分别增长 9.1%和 32.7%，同业下降 2.7%。与中期类似，同业进一步少增转为下降。

(2) 按公布平均余额口径，3Q 单季计息负债环比增长 1.6%，存款环比 3.8%，存款占比 67%，好于 2 季度 2 个百分点。发行债券继续高增 7.5%，同业继续下降 12.4%。存款看，对公存款增长 4.7%，零售环比增长 1%，定期增长略快。

3 季度净息差环比下行，资产端下行或是主因

前三季度净息差 2.81%，同比下降 7BP，主因在基础存贷利差 4.22%下降 21bp，贷款降幅大幅超过存款，净利差 2.75%，同比下降 2bp。

平安银行 3 季度净息差 2.75%，环比下行 4BP，主要受资产端收益率下行影响。资产端，3 季度资产端收益率 4.90%，环比下行 8BP，而负债成本率 2.21%，环比下行 1BP。存贷利差亦下降，贷款收益率 6.15%，环比下降 9BP，延续今年以来下降趋势，存款付息率 2.06%，环比微升 2BP。贷款看，零售贷款和对公贷款的收益均有下降，零售贷款下降可能是主因。

手续费增长较快，其他非息贡献较多。

前三季度手续费同比增长 11.4%，较中报手续费及财富手续费均略有放缓，仍保持较快增长。三季报公告手续费增长主要得益于财富管理业务、信用卡业务、对公结算业务、理财业务等带来的手续费及佣金收入。前三季度财富管理手续费收入（不含代理个人贵金属业务）64.40 亿，同比增长 20.5%；其中，代理基金收入 32.36 亿元，同比增长 93.9%，代理保险收入 10.88 亿元，同比增长 24.8%，代理理财收入 7.93 亿元，同比增长 97.3%。净手续费收入 3 季度单季 80.4 亿，同比下降 4.1%。主要基金和代理保险有所放缓。

投资收益高位叠加低基数贡献较多。前三季度其他非息 121.9 亿，同比增长 32.9%，三季度单季 42.7 亿，同比增长 390.7%，主要来自投资收益贡献，去年 3 季度单季其他非息基数较低，同比贡献较大。同时我们关注三季度交易类相关资产占比总资产达到 8.6% 高位，高于 2020 年 8.5%。

关注上升，零售边际走弱，关注具体的原因和趋势。

零售贷款中新一贷、汽车金融和其他消费和经营不良有所上升。资产质量整体平稳，不良率 1.05%，环比下降 3BP，不良额环比上升 1%。测算单季度不良生成率约 1.06%，近几个季度较低水平。拆分来看，对公不良下降，零售不良上升。3 季度零售不良率 1.15%，较中期上升 2BP，其中，新一贷、汽车金融和其他消费及经营贷款上行。

关注上升较多，关注原因和未来趋势。关注占比 1.37%，环比上升 41BP，关注贷款 408 亿，环比上季度增加 132 亿，增长规模较大，关注后续披露源于新生迁徙或表外或其他划转。公布 90 天以内较年初上行。

拨备贡献盈利，存量信贷拨备比例基本平稳。

前三季度资产减值损失同比降 1.3%，3 季度单季同比降 2.7%，3 季度主要源于非贷部分的下降。单季度信用成本 1.48%，同比上升，非贷部分减值损失下降。存量拨备继续上升。

盈利能力改善，资本平稳。

盈利能力同比增长，而资本同比略降。前三季度 ROE 11.87%，同比提升 1.7 个百分点，ROA 0.83%，同比提升 11BP。公司核心一级资本充足率 8.56% 环比上升 7BP，一级资本充足率 10.58% 环比持平，资本充足率 12.55% 环比下降 3BP，同比资本有所下降。参考近期公布国内系统性重要银行，公司融资压力可控，或有一定缓冲资本融资需求。

图表 1. 平安银行 (000001.SZ) 财报点评

	3Q20			3Q21			YoY(%)			3Q20			4Q20			1Q21			2Q21			3Q21			季度环比		季度同比	
利润表 (百万元)	数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			数据已经重述			QoQ(%)		YoY(%)	
利息收入	150,186	158,687	5.7%	49,925	46,406	52,074	52,758	53,855	2.1%	7.9%																		
利息支出	(65,627)	(69,126)	5.3%	(20,946)	(21,910)	(22,308)	(23,163)	(23,655)	2.1%	12.9%																		
净利息收入	84,559	89,561	5.9%	28,979	24,496	29,766	29,595	30,200	2.0%	4.2%																		
净手续费收入	22,834	25,439	11.4%	8,387	11,242	8,481	8,917	8,041	(9.8%)	(4.1%)																		
净其他非息收入	9,171	12,190	32.9%	870	1,240	3,541	4,380	4,269	(2.5%)	390.7%																		
净非利息收入	32,005	37,629	17.6%	9,257	12,482	12,022	13,297	12,310	(7.4%)	33.0%																		
营业收入	116,564	127,190	9.1%	38,236	36,978	41,788	42,892	42,510	(0.9%)	11.2%																		
税金及附加	(1,156)	(1,229)	6.3%	(358)	(369)	(412)	(408)	(409)	0.2%	14.2%																		
业务及管理费	(32,095)	(35,370)	10.2%	(10,715)	(12,595)	(11,750)	(11,410)	(12,210)	7.0%	14.0%																		
营业费用及营业税	(33,251)	(36,599)	10.1%	(11,073)	(12,964)	(12,162)	(11,818)	(12,619)	6.8%	14.0%																		
营业外净收入	(97)	(42)	(56.7%)	(25)	(58)	(55)	(19)	32	(268.4%)	(228.0%)																		
拨备前利润	83,216	90,549	8.8%	27,138	23,956	29,571	31,055	29,923	(3.6%)	10.3%																		
资产减值损失	(54,390)	(53,762)	(1.2%)	(15,899)	(16,028)	(16,697)	(15,477)	(15,477)	(28.3%)	(2.7%)																		
税前利润	28,826	36,787	27.6%	11,239	7,928	12,874	9,467	14,446	52.6%	28.5%																		
所得税	(6,428)	(7,652)	19.0%	(2,519)	(1,398)	(2,742)	(2,016)	(2,894)	43.6%	14.9%																		
税后利润	22,398	29,135	30.1%	8,720	6,530	10,132	7,451	11,552	55.0%	32.5%																		
归母净利润	22,398	29,135	30.1%	8,720	6,530	10,132	7,451	11,552	55.0%	32.5%																		
资产负债表 (百万元)																												
生息资产	4,248,248	4,758,191	12.0%	4,248,248	4,360,920	4,475,837	4,625,407	4,758,191	2.9%	12.0%																		
贷款总额	2,585,004	2,978,587	15.2%	2,585,004	2,666,297	2,778,510	2,874,893	2,978,587	3.6%	15.2%																		
计息负债	3,817,190	4,325,958	13.3%	3,817,190	3,955,441	4,033,161	4,180,376	4,325,958	3.5%	13.3%																		
存款	2,549,845	2,951,867	15.8%	2,549,845	2,673,118	2,739,988	2,866,678	2,951,867	3.0%	15.8%																		
加权风险资产	2,971,284	3,472,610	16.9%	2,971,284	3,151,764	3,264,091	3,359,725	3,472,610	3.4%	16.9%																		
业绩增长拆分																												
规模增长	16.92%	12.71%		2.77%	3.28%	2.64%	2.99%	3.10%																				
净息差扩大	(3.51%)	6.46%		(5.46%)	(4.70%)	18.87%	(3.56%)	(1.06%)																				
非息收入	(0.19%)	(10.05%)		(2.67%)	(1.87%)	(8.50%)	(3.21%)	(2.93%)																				
成本	2.89%	(0.31%)		(1.68%)	(8.44%)	10.43%	2.38%	(2.76%)																				
拨备	(22.14%)	18.81%		76.58%	(17.73%)	38.95%	(31.48%)	56.24%																				
税收	0.85%	2.46%		0.44%	4.35%	(7.23%)	0.00%	2.45%																				
净息差																												
单季度指标 (年化)																												
净息差-公告	2.48%	2.75%		2.48%	2.44%	2.87%	2.79%	2.75%	(0.04%)	0.27%																		
生息资产收益率-公告	4.57%	4.90%		4.57%	4.62%	5.03%	4.98%	4.90%	(0.08%)	0.33%																		
贷款收益率-公告	5.85%	6.15%		5.85%	5.79%	6.45%	6.24%	6.15%	(0.09%)	0.30%																		
投资收益率-公告	2.93%	3.01%		2.93%	3.18%	2.88%	3.19%	3.01%	(0.18%)	0.08%																		
同业收益率-公告	2.73%	2.81%		2.73%	2.68%	2.93%	2.86%	2.81%	(0.05%)	0.08%																		
计息负债成本率-公告	2.19%	2.21%		2.19%	2.25%	2.22%	2.22%	2.21%	(0.01%)	0.02%																		
存款成本率-公告	2.07%	1.97%		2.07%	2.01%	1.98%	1.95%	1.97%	0.02%	(0.10%)																		
同业成本率-公告	2.01%	2.03%		2.01%	2.21%	2.22%	2.16%	2.03%	(0.13%)	0.02%																		
净息差-测算	2.38%	2.57%		2.38%	2.28%	2.69%	2.60%	2.57%	(0.03%)	0.19%																		
生息资产收益率-测算	4.39%	4.59%		4.39%	4.31%	4.71%	4.64%	4.59%	(0.05%)	0.20%																		
计息负债成本率-测算	2.25%	2.22%		2.25%	2.26%	2.23%	2.26%	2.22%	(0.04%)	(0.03%)																		
累计指标 (年化)																												
净息差-公告	2.56%	2.81%		2.56%	2.53%	2.87%	2.83%	2.81%																				
净利率-公告	2.45%	2.75%		2.45%	2.43%	2.81%	2.78%	2.75%																				
存贷利差-公告	3.89%	4.22%		3.84%	3.84%	4.29%	4.29%	4.22%																				
生息资产收益率-公告	4.79%	4.97%		4.75%	4.75%	5.00%	4.97%	4.97%																				
计息负债成本率-公告	2.34%	2.22%		2.32%	2.32%	2.22%	2.22%	2.22%																				
贷款收益率-公告	6.16%	6.27%		6.07%	6.07%	6.34%	6.27%	6.27%																				
存款成本率-公告	2.27%	2.05%		2.23%	2.23%	2.05%	2.05%	2.05%																				
净息差-测算	2.47%	2.62%		2.47%	2.42%	2.69%	2.65%	2.62%																				
规模																												
生息资产-公告平均余额	3916703	4268889		3973773	3984134	4247090	4247090	4356082	2.6%	1.6%																		
贷款-公告平均余额	2333579	2697505		2380982	2456848	2614071	2693687	2782902	3.3%	3.2%																		
计息负债-公告平均余额	3731256	4164224		3786649	3869354	4069963	4176518	4244275	1.6%	2.3%																		
存款-公告平均余额	2508521	2747930		2478386	2518060	2721356	2721356	2823753	3.8%	1.9%																		
贷款/存款	101.4%	100.9%		101.4%	99.7%	101.4%	100.3%	100.9%																				
手续费																												
手续费	22,834	25,439		8,387	11,242	8,481	8,917	8,041																				
手续费占比	20%	20%		22%	30%	20%	21%	19%																				
其他非息占比	8%	10%		2%	3%	8%	10%	10%																				
资产质量和拨备																												
不良贷款率	1.32%	1.05%		1.32%	1.18%	1.10%	1.08%	1.05%	(0.03%)	(0.27%)																		
不良余额	34044	31223		34044	31390	30522	30983	31223	1%	-8%																		
不良生成率Q1Q3测算	2.08%	1.15%		2.08%	2.40%	0.88%	1.16%	1.15%	(0.01%)	(0.93%)																		
单季度测算不良净生成率				2.19%	2.52%	0.91%	1.37%	1.06%	(0.31%)	(1.13%)																		
关注类占比	1.59%	1.37%		1.59%	1.11%	1.06%	0.96%	1.37%																				
逾期占比					1.61%		1.46%																					
年累计核销-公告	40402	23211		40402	59360	6726	15809	23211																				
信用成本-年累计	2.03%	1.70%		2.03%	1.73%	1.88%	1.81%	1.70%																				
资产减值损失/总资产																												
拨备覆盖率	218.29%	268.35%		218.29%	201.40%	245.16%	259.53%																					
拨备/贷款总额	2.87%	2.81%		2.87%	2.37%	2.69%	2.80%	2.81%																				
拨备余额	74,313	83,787		74,313	63,219	74,828	80,409	83,787																				
成本和税收																												
成本收入比	28.02%	28.72%		28.02%	34.06%	28.12%	26.60%	28.72%																				

主要比率(人民币百万元)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标(RMB)					
PE	13.24	12.91	10.36	8.38	6.75
PB	1.37	1.27	1.15	1.01	0.88
P/B (扣除商誉)	1.43	1.32	1.19	1.04	0.90
EPS	1.45	1.49	1.86	2.30	2.85
BVPS	14.07	15.16	16.71	19.01	21.86
BVPS (扣除商誉)	13.45	14.57	16.12	18.42	21.27
每股拨备前利润	4.93	5.52	6.03	6.69	7.38
驱动性因素(%)					
生息资产增长	15.9	13.5	12.0	11.1	9.3
贷款增长	16.3	14.8	15.2	13.0	10.0
存款增长	14.5	9.7	15.8	13.0	12.0
贷款收益率	6.2	5.8	5.9	5.8	5.8
生息资产收益率	5.0	4.6	4.8	4.7	4.7
存款付息率	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2
计息负债付息率	2.7	2.3	2.4	2.4	2.4
净息差	2.5	2.4	2.6	2.6	2.6
风险成本	2.8	2.8	2.5	2.2	2.0
净手续费增速	20.4	10.8	21.0	10.4	10.3
成本收入比	29.6	29.1	29.5	29.1	29.1
所得税税率	22.2	21.3	21.3	21.3	21.3
盈利及杜邦分析(%)					
ROAA	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
ROAE	11.4	10.2	11.6	12.9	14.0
净利息收入	2.4	2.4	2.6	2.6	2.6
非净利息收入	1.3	1.3	1.0	1.0	1.0
营业收入	3.8	3.7	3.6	3.6	3.6
营业支出	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
拨备前利润	2.6	2.5	2.5	2.5	2.5
拨备	1.6	1.7	1.5	1.4	1.3
税前利润	1.0	0.9	1.0	1.1	1.2
税收	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
业绩年增长率(%)					
净利息收入	20.4	10.8	21.0	10.4	10.3
营业收入	18.2	11.3	9.7	10.4	10.2
拨备前利润	19.6	11.9	9.1	11.1	10.2
归属母公司利润	13.6	2.6	24.5	23.7	24.1
资产质量(%)					
不良率	1.6	1.2	1.0	1.1	1.1
拨备覆盖率	183.4	201.1	290.5	284.8	288.1
拨贷比	3.0	2.4	2.8	3.0	3.2
不良净生成率(测算)	2.6	2.4	1.1	1.2	1.1

资料来源:公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币百万元)

年结日: 12月31日	2019	2020	2021E	2022E	2023E
利润表:					
利息收入	177,549	187,187	220,860	244,012	268,917
利息支出	(87,588)	(87,537)	(100,319)	(110,985)	(122,144)
净利息收入	89,961	99,650	120,540	133,027	146,772
手续费净收入	36,743	43,481	33,915	38,324	42,157
营业收入	137,958	153,542	168,510	186,109	205,162
业务及管理费	(40,852)	(44,690)	(49,711)	(54,158)	(59,702)
拨备前利润	95,767	107,172	116,975	129,907	143,189
拨备	(59,527)	(70,418)	(71,207)	(73,275)	(72,888)
税前利润	36,240	36,754	45,768	56,631	70,301
税后利润	28,195	28,928	36,023	44,573	55,332
归属母公司净利	28,195	28,928	36,023	44,573	55,332
资产负债表					
贷款总额	2,323,205	2,666,297	3,071,574	3,470,879	3,817,967
贷款减值准备	(70,013)	(63,219)	(85,193)	(104,958)	(120,620)
贷款净额	2,259,349	2,610,841	2,986,381	3,365,921	3,697,346
债券投资	1,045,236	1,141,962	1,256,158	1,381,774	1,519,951
存放央行	246,771	280,177	309,547	349,788	391,763
同业资产	227,269	272,484	245,236	220,712	198,641
其他资产	160,445	163,050	118,737	142,341	239,151
生息资产	3,842,481	4,360,920	4,882,515	5,423,153	5,928,322
资产总额	3,939,070	4,468,514	4,916,059	5,460,536	6,046,852
存款	2,436,935	2,673,118	3,095,471	3,497,882	3,917,628
同业负债	548,192	670,458	583,298	670,793	771,412
发行债券	513,762	611,865	752,594	752,594	752,594
计息负债	3,498,889	3,955,441	4,431,363	4,921,269	5,441,634
负债总额	3,626,087	4,104,383	4,521,799	5,021,703	5,552,688
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406
资本公积	80,816	80,816	80,816	80,816	80,816
盈余公积	10,781	10,781	10,781	10,781	10,781
一般风险准备	46,348	51,536	59,782	67,553	75,660
未分配利润	113,370	131,186	153,069	189,871	237,096
股东权益	312,983	364,131	394,260	438,833	494,165
资本状况(%)					
资本充足率	13.2	13.3	14.2	15.3	16.4
核心一级资本充足率	9.1	8.7	8.3	8.4	8.7
杠杆率	12.6	12.3	12.5	12.4	12.2
RORWA	1.1	1.0	1.1	1.1	1.3
风险加权系数	70.7	70.5	74.4	75.7	76.5

资料来源:公司公告, 中银证券预测

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:**中银国际研究有限公司**

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371