

江苏银行 (600919.SH)

业绩逐季改善, Q3 单季利润增速高达 42%

核心观点:

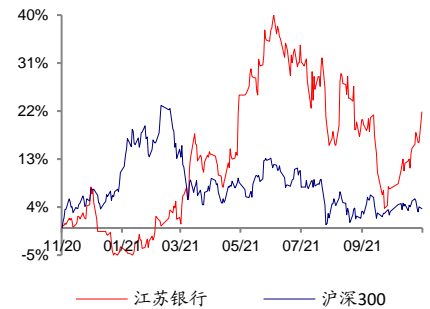
- **业绩呈现逐季改善趋势, Q3 单季归母净利润同比高达 42.0%。**前三季度营收、PPOP、归母净利润同比分别增长 24.7%、28.7%、30.5%,增幅较上半年分别提高 2.0pct、2.3pct、5.3pct,趋势上基本面逐季改善。Q3 单季度归母净利润同比增长 42.0%,较 Q2 (27.8%) 大幅提升,规模高增、息差扩张、拨备反哺驱动业绩高增延续;边际上,有效税率降低和其他非息收入受同比基数影响高增是单季业绩大幅提升的核心因素。
- **息差上升趋势延续; Q3 资产投放总体放缓,但个贷高增推动贷款投放维持高位;存款增长放缓,同业支撑负债扩张。**公司 21 年前三季度测算年化息差为 1.88%,上升趋势不改,环比上行幅度收窄至 0.01pct;测算资产收益率和负债成本率环比小幅上行 0.04pct。**资产端**,3 季度末总贷款较年初增长 14.6%,较 2 季度末放缓,但投放相较去年(较年初+13.1%)更快;生息资产较年初增长 10.7%,1 季度大量投放后增速放缓,投资类资产和存放央行环比略微减少,同业资产大幅压降,较年初减少 0.3% (vs.Q2:较年初+9.4%)。Q3 个人贷款投放大幅增长,余额较年初+15.7% (vs.Q2:较年初+9.8%),对公贷款投放小幅增长,票据贴现环比也有所增加。**负债端**,存款较年初增长 12.3%,环比基本与 2 季度末持平;计息负债较年初增长 10.7%,结构上同业负债(含 NCD)所占比重上升 1.21pct 至 25.4%,存款、向央行借款、发行债券(不含 NCD)所占比重环比均有所下降。
- **不良“双降”,拨备覆盖率提升,前瞻指标保持平稳。**3 季度末不良“双降”,贷款额环比减少 1.0 亿元,不良贷款率 1.12%,环比下降 0.04pct。不良生成和处置力度加大,前三季度年化不良生成率为 1.22%,环比提高 0.55pct;核销转出率高达 96.6%,环比提高了 41.1pct。前瞻指标方面,关注类贷款余额和占比环比略有上升,关注贷款率上升 0.02pct 至 1.27%,逾期率环比下降 0.13pct 至 1.17%。3 季度末拨备覆盖率 295.5%,拨备水平环比提升 13.4pct。
- **盈利预测与投资建议:大股东增持看好公司长期发展空间;规模增长高增,叠加息差改善和拨备释放,今年公司业绩总体呈现上升趋势。**预计公司 21/22 年归母净利润增速分别为 33.2%/27.1%,EPS 分别为 1.36/1.73 元/股,当前 A 股股价对应 21/22 年 PE 分别为 4.9X/3.8X, PB 分别为 0.64X/0.57X,考虑近两年 PB 估值中枢和基本面情况,我们给予公司 21 年 PB 估值 0.8X,对应合理价值为 8.19 元/股,维持“买入”评级。
- **风险提示:**(1) 经济增长超预期下滑;(2) 资产质量大幅恶化。

公司评级

买入

当前价格	6.60 元
合理价值	8.19 元
前次评级	买入
报告日期	2021-11-01

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

请注意,倪军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:

江苏银行 (600919.SH):业绩高增,息差扩张	2021-08-25
江苏银行 (600919.SH):为什么 Q1 业绩增速高达 22.8%?	2021-04-29
江苏银行 (600919.SH):配股获批,资本压力缓解	2020-11-18

联系人:

伍嘉慧 010-59136613

gzwujiahui@gf.com.cn

图表索引

图 1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速	4
图 2: 累计同比业绩拆分 (2021Q1-3)	4
图 3: 累计同比业绩拆分 (2021H1)	5
图 4: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	5
图 5: 单季度同比业绩拆分 (2021Q3)	6
图 6: 单季度同比业绩拆分 (2021Q2)	6
图 7: 单季度同比业绩拆分 (2021Q1)	7
图 8: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速	9
图 9: 利息、手续费、其他非息收入营收占比	10
图 10: 生息资产收益率和计息负债成本率	10
图 11: 生息资产结构	11
图 12: 计息负债结构	11
图 13: 对公存款、个人存款、活期存款占比	12
图 14: 不良率和拨备覆盖率	12
图 15: 逾期 90 天以上贷款/不良	13
图 16: 不良生成率与核销转出率	13
图 17: 关注类贷款余额及占比	14
图 18: 资本充足率	14
图 19: 风险加权资产增速与内生资本增长	15
图 20: ROE、ROA 和杠杆率	16
图 21: 利息、手续费、其他非息收入增速	16
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)	3
表 2: 累计业绩绝对额 (单位: 百万元)	7
表 3: 累计业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	8
表 4: 单季度业绩绝对额 (单位: 百万元)	8
表 5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	9
表 6: ROE 和 ROA 拆解	15

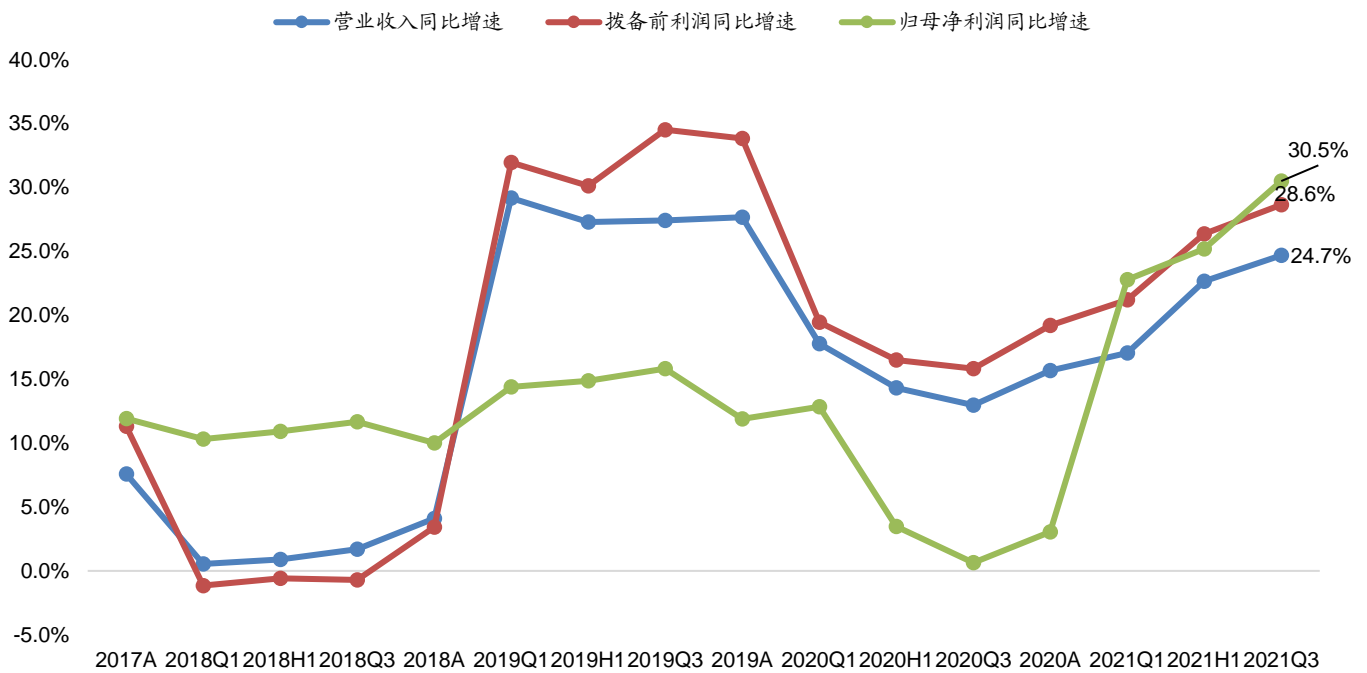
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

关键财务指标	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	环比变化
营业收入同比增速	27.68%	17.79%	14.33%	12.96%	15.68%	17.06%	22.67%	24.70%	2.03pct
拨备前利润同比增速	33.85%	19.47%	16.50%	15.83%	19.21%	21.21%	26.38%	28.65%	2.27pct
归母净利润同比增速	11.89%	12.85%	3.49%	0.64%	3.06%	22.79%	25.20%	30.51%	5.31pct
ROE (年化)	12.65%	14.75%	13.54%	12.71%	11.91%	12.71%	13.20%	14.03%	0.83pct
ROA (年化)	0.75%	0.82%	0.79%	0.77%	0.71%	0.89%	0.86%	0.87%	0.01pct
净息差	1.94%	-	2.10%	-	2.14%	-	2.29%	-	-
净利差	1.72%	-	1.87%	-	1.90%	-	2.05%	-	-
成本收入比	25.64%	24.86%	23.43%	22.64%	23.46%	22.12%	21.19%	20.46%	-0.73pct
生息资产同比增速	8.15%	8.64%	8.23%	8.58%	10.37%	13.39%	13.77%	13.41%	-0.35pct
贷款同比增速	17.01%	17.85%	17.85%	16.77%	15.48%	15.83%	16.98%	17.05%	0.08pct
存款同比增速	8.43%	12.12%	15.69%	11.73%	10.19%	5.88%	8.49%	11.03%	2.53pct
贷款/生息资产	51.31%	50.86%	52.13%	52.93%	52.44%	51.78%	53.26%	54.44%	1.18pct
存款/计息负债	63.23%	66.90%	67.60%	65.10%	62.50%	62.97%	64.09%	63.67%	-0.42pct
不良贷款余额	14,357	15,121	15,620	15,668	15,829	15,741	15,456	15,361	-95
不良贷款率	1.38%	1.38%	1.37%	1.33%	1.32%	1.24%	1.16%	1.12%	-0.04pct
拨备覆盖率	232.79%	238.77%	246.82%	250.07%	256.40%	276.71%	282.14%	295.53%	13.39pct
逾期 90 天以上/不良	88.15%	-	83.49%	-	68.14%	-	68.03%	-	-
不良新生成率	0.68%	1.17%	0.86%	1.38%	0.98%	0.70%	0.67%	1.22%	0.55pct
逾期贷款余额	15,498	-	17,299	-	14,455	-	17,321	-	-
逾期贷款占比	1.49%	-	1.52%	-	1.20%	-	1.30%	-	-
核心一级资本充足率	8.59%	8.51%	8.46%	8.45%	9.25%	8.77%	8.48%	8.75%	0.27pct
资本充足率	12.89%	12.65%	14.00%	13.87%	14.47%	13.66%	13.23%	13.42%	0.19pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

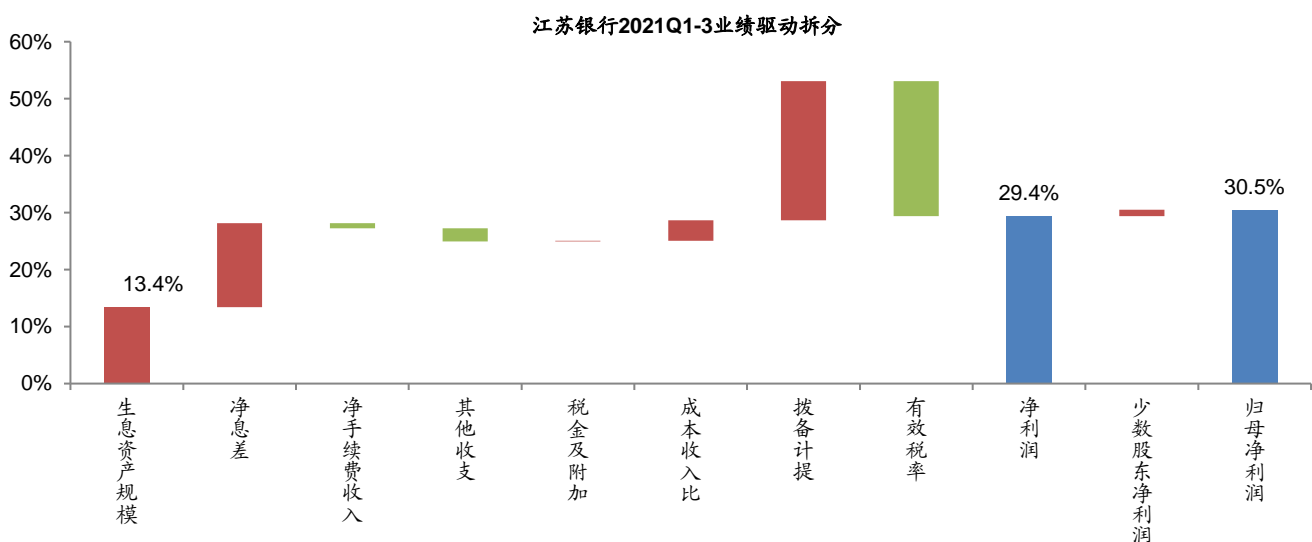
备注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据

图 1：营收、PPOP、归母净利润同比增速



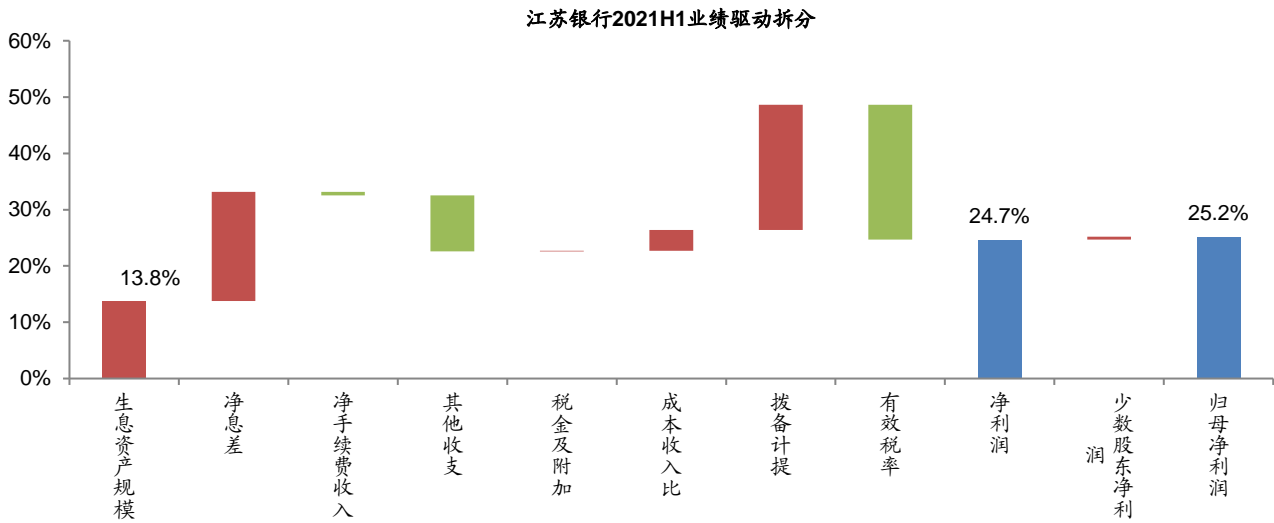
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 2：累计同比业绩拆分（2021Q1-3）



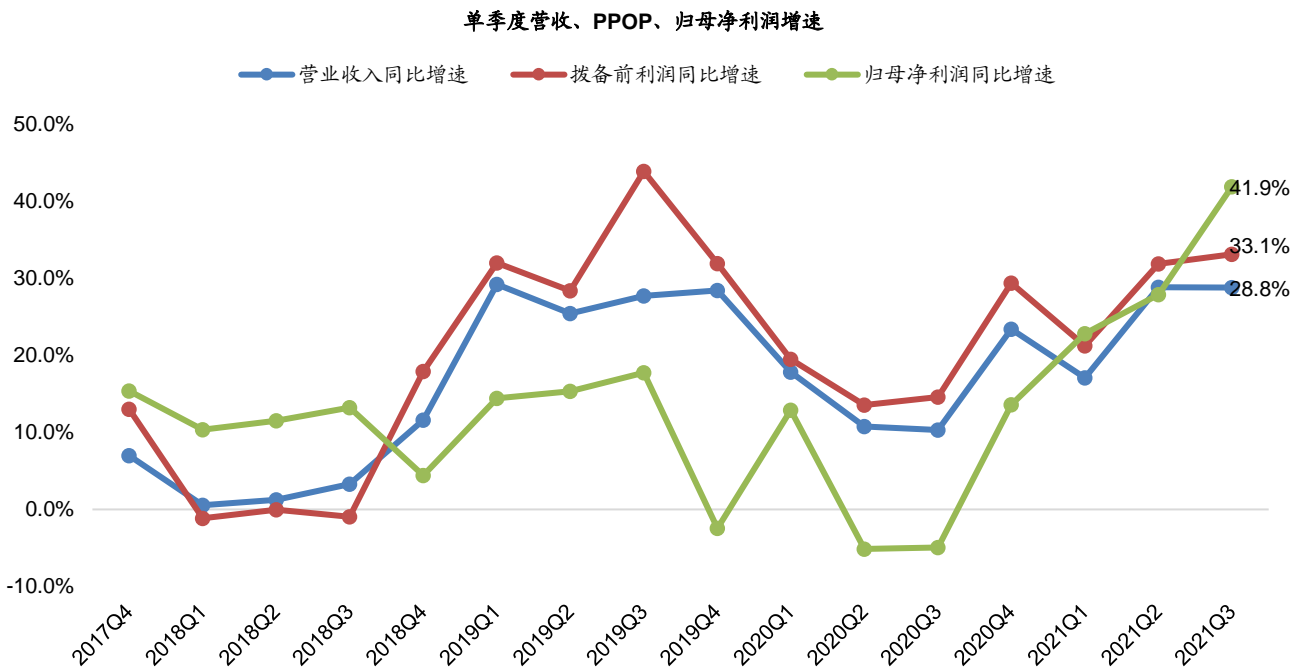
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 3: 累计同比业绩拆分 (2021H1)



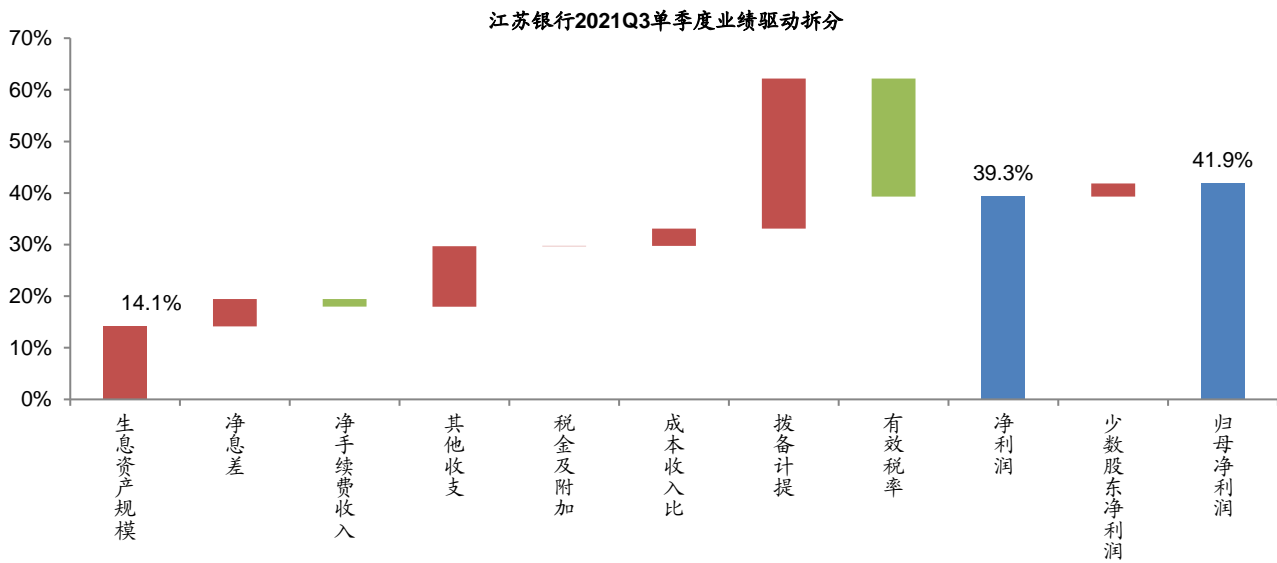
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 4: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



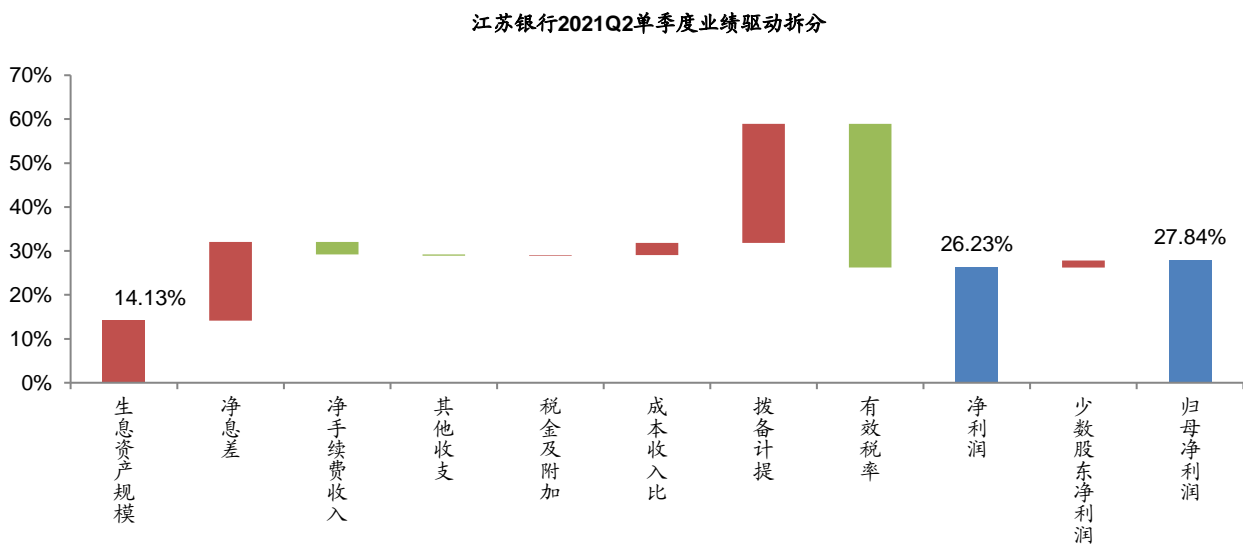
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 单季度同比业绩拆分 (2021Q3)



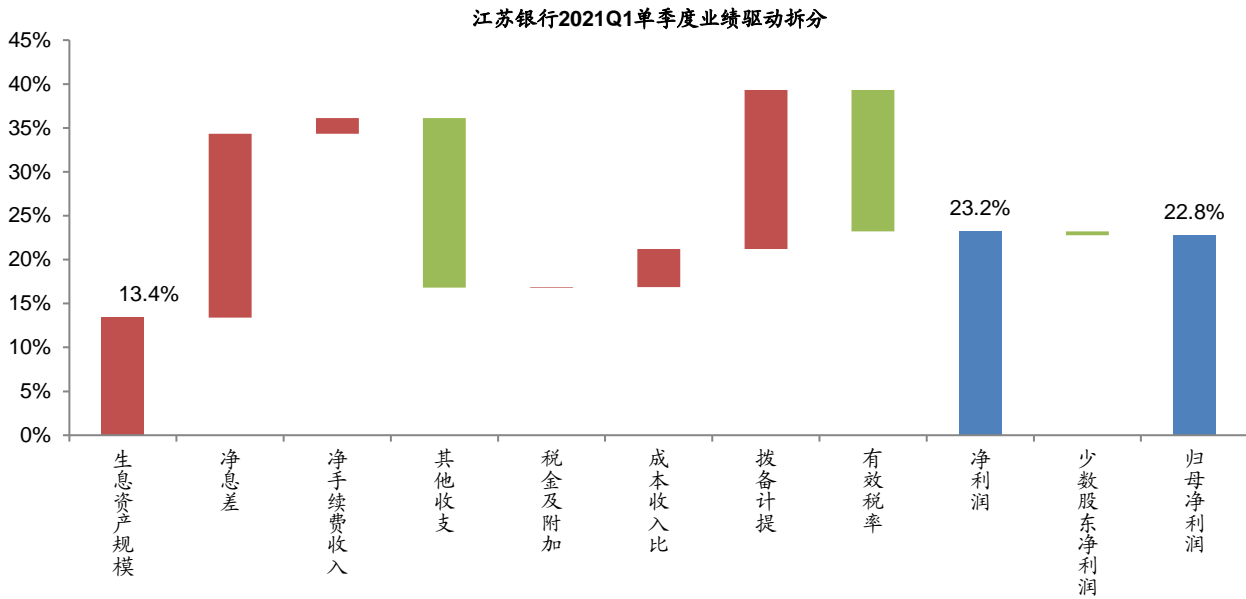
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 单季度同比业绩拆分 (2021Q2)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 单季度同比业绩拆分 (2021Q1)



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	2019Q1-3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	环比变化
利息收入	60,064	82,842	22,242	44,837	68,131	92,404	25,142	51,374	78,299	26,925
利息支出	42,110	55,825	14,100	28,027	41,604	55,417	14,205	28,988	44,305	15,317
净利息收入	17,954	27,017	8,142	16,810	26,527	36,987	10,937	22,386	33,993	11,608
净手续费收入	4,445	4,543	1,200	2,438	3,697	5,357	1,780	3,130	4,471	1,341
其他非息收入	10,820	13,414	3,762	5,808	7,301	9,683	2,623	5,221	8,329	3,108
非息收入	15,266	17,957	4,962	8,246	10,998	15,040	4,402	8,351	12,800	4,449
营业收入	33,220	44,974	13,104	25,057	37,525	52,026	15,339	30,737	46,794	16,057
业务及管理费	8,181	11,531	3,257	5,871	8,495	12,205	3,394	6,515	9,575	3,061
减值损失	11,340	17,216	4,965	9,894	15,188	22,389	5,166	10,512	16,282	5,769
营业支出	19,908	29,273	8,383	16,077	24,146	35,235	8,741	17,381	26,394	9,013
拨备前利润	24,623	32,831	9,669	18,848	28,522	39,137	11,720	23,819	36,692	12,873
利润总额	13,284	15,615	4,704	8,953	13,334	16,748	6,554	13,307	20,411	7,104
净利润	12,184	14,960	4,378	8,430	12,454	15,620	5,394	10,509	16,115	5,606
归母净利润	11,880	14,619	4,256	8,146	11,956	15,066	5,225	10,199	15,604	5,405

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)

累计业绩占比	2019Q1-3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	环比变化
利息收入	180.8%	184.2%	169.7%	178.9%	181.6%	177.6%	163.9%	167.1%	167.3%	0.19pct
利息支出	126.8%	124.1%	107.6%	111.9%	110.9%	106.5%	92.6%	94.3%	94.7%	0.37pct
净利息收入	54.0%	60.1%	62.1%	67.1%	70.7%	71.1%	71.3%	72.8%	72.6%	-0.19pct
净手续费收入	13.4%	10.1%	9.2%	9.7%	9.9%	10.3%	11.6%	10.2%	9.6%	-0.63pct
其他非息收入	32.6%	29.8%	28.7%	23.2%	19.5%	18.6%	17.1%	17.0%	17.8%	0.81pct
非息收入	46.0%	39.9%	37.9%	32.9%	29.3%	28.9%	28.7%	27.2%	27.4%	0.19pct
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	24.6%	25.6%	24.9%	23.4%	22.6%	23.5%	22.1%	21.2%	20.5%	-0.73pct
减值损失	34.1%	38.3%	37.9%	39.5%	40.5%	43.0%	33.7%	34.2%	34.8%	0.59pct
营业支出	59.9%	65.1%	64.0%	64.2%	64.3%	67.7%	57.0%	56.5%	56.4%	-0.14pct
拨备前利润	74.1%	73.0%	73.8%	75.2%	76.0%	75.2%	76.4%	77.5%	78.4%	0.92pct
利润总额	40.0%	34.7%	35.9%	35.7%	35.5%	32.2%	42.7%	43.3%	43.6%	0.33pct
净利润	36.7%	33.3%	33.4%	33.6%	33.2%	30.0%	35.2%	34.2%	34.4%	0.25pct
归母净利润	35.8%	32.5%	32.5%	32.5%	31.9%	29.0%	34.1%	33.2%	33.3%	0.17pct

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)

单季度业绩概览	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	环比变化
利息收入	20,699	22,778	22,242	22,595	23,293	24,273	25,142	26,232	26,925	693
利息支出	13,957	13,715	14,100	13,927	13,577	13,813	14,205	14,783	15,317	534
净利息收入	6,742	9,063	8,142	8,668	9,717	10,459	10,937	11,449	11,608	158
净手续费收入	1,574	97	1,200	1,238	1,259	1,659	1,780	1,350	1,341	-9
其他非息收入	2,988	2,594	3,762	2,047	1,493	2,382	2,623	2,599	3,108	509
非息收入	4,561	2,691	4,962	3,285	2,752	4,042	4,402	3,949	4,449	500
营业收入	11,303	11,754	13,104	11,953	12,468	14,501	15,339	15,398	16,057	659
业务及管理费	2,712	3,349	3,257	2,614	2,624	3,709	3,394	3,121	3,061	-60
减值损失	3,913	5,876	4,965	4,930	5,294	7,201	5,166	5,346	5,769	424
营业支出	6,760	9,365	8,383	7,694	8,069	11,089	8,741	8,640	9,013	373
拨备前利润	8,445	8,208	9,669	9,179	9,674	10,615	11,720	12,099	12,873	774
利润总额	4,532	2,332	4,704	4,249	4,380	3,414	6,554	6,753	7,104	350
净利润	4,152	2,776	4,378	4,052	4,024	3,166	5,394	5,115	5,606	492
归母净利润	4,009	2,738	4,256	3,890	3,810	3,110	5,225	4,973	5,405	432

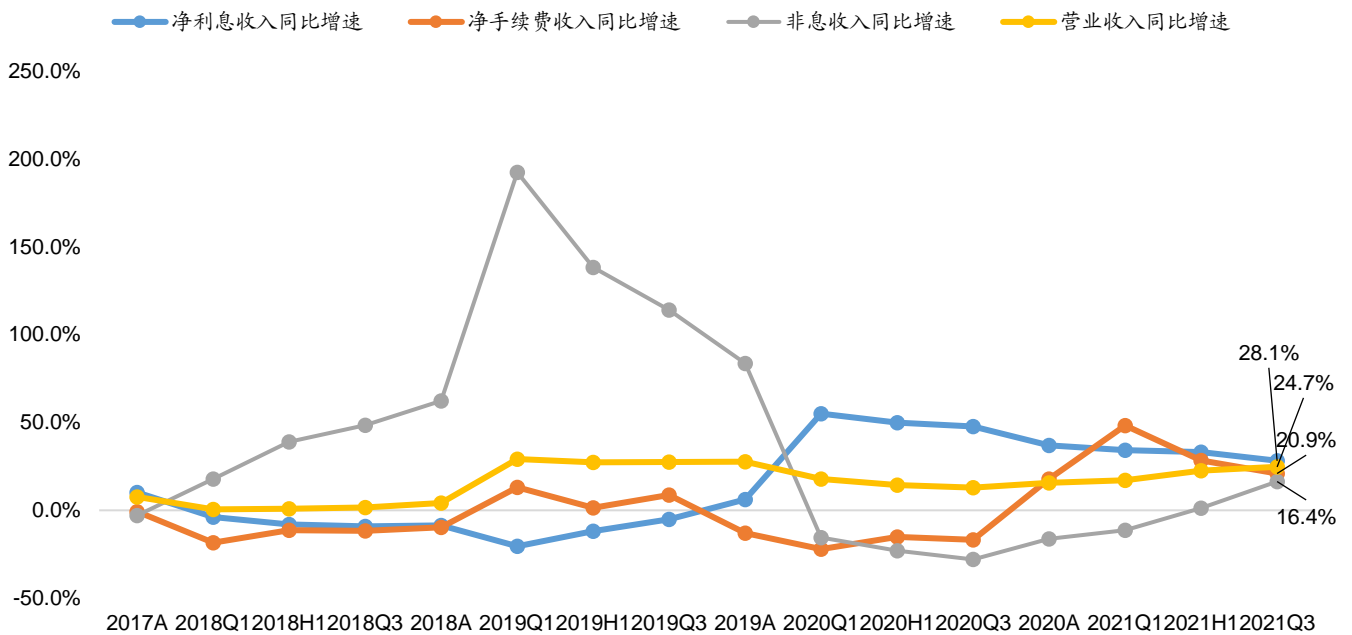
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)

单季度业绩占比	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	环比变化
利息收入	183.1%	193.8%	169.7%	189.0%	186.8%	167.4%	163.9%	170.4%	167.7%	-2.68pct
利息支出	123.5%	116.7%	107.6%	116.5%	108.9%	95.3%	92.6%	96.0%	95.4%	-0.61pct
净利息收入	59.6%	77.1%	62.1%	72.5%	77.9%	72.1%	71.3%	74.4%	72.3%	-2.06pct
净手续费收入	13.9%	0.8%	9.2%	10.4%	10.1%	11.4%	11.6%	8.8%	8.4%	-0.41pct
其他非息收入	26.4%	22.1%	28.7%	17.1%	12.0%	16.4%	17.1%	16.9%	19.4%	2.48pct
非息收入	40.4%	22.9%	37.9%	27.5%	22.1%	27.9%	28.7%	25.6%	27.7%	2.06pct
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	24.0%	28.5%	24.9%	21.9%	21.0%	25.6%	22.1%	20.3%	19.1%	-1.21pct
减值损失	34.6%	50.0%	37.9%	41.2%	42.5%	49.7%	33.7%	34.7%	35.9%	1.21pct
营业支出	59.8%	79.7%	64.0%	64.4%	64.7%	76.5%	57.0%	56.1%	56.1%	0.02pct
拨备前利润	74.7%	69.8%	73.8%	76.8%	77.6%	73.2%	76.4%	78.6%	80.2%	1.60pct
利润总额	40.1%	19.8%	35.9%	35.5%	35.1%	23.5%	42.7%	43.9%	44.2%	0.38pct
净利润	36.7%	23.6%	33.4%	33.9%	32.3%	21.8%	35.2%	33.2%	34.9%	1.70pct
归母净利润	35.5%	23.3%	32.5%	32.5%	30.6%	21.4%	34.1%	32.3%	33.7%	1.36pct

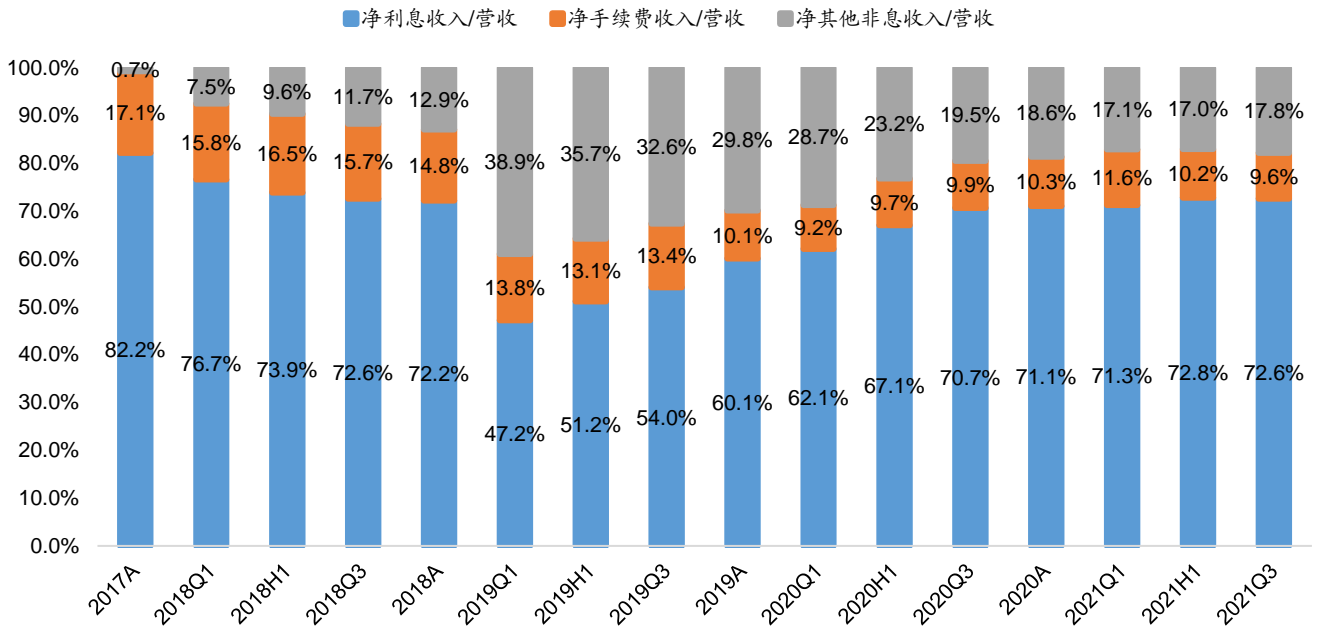
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 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

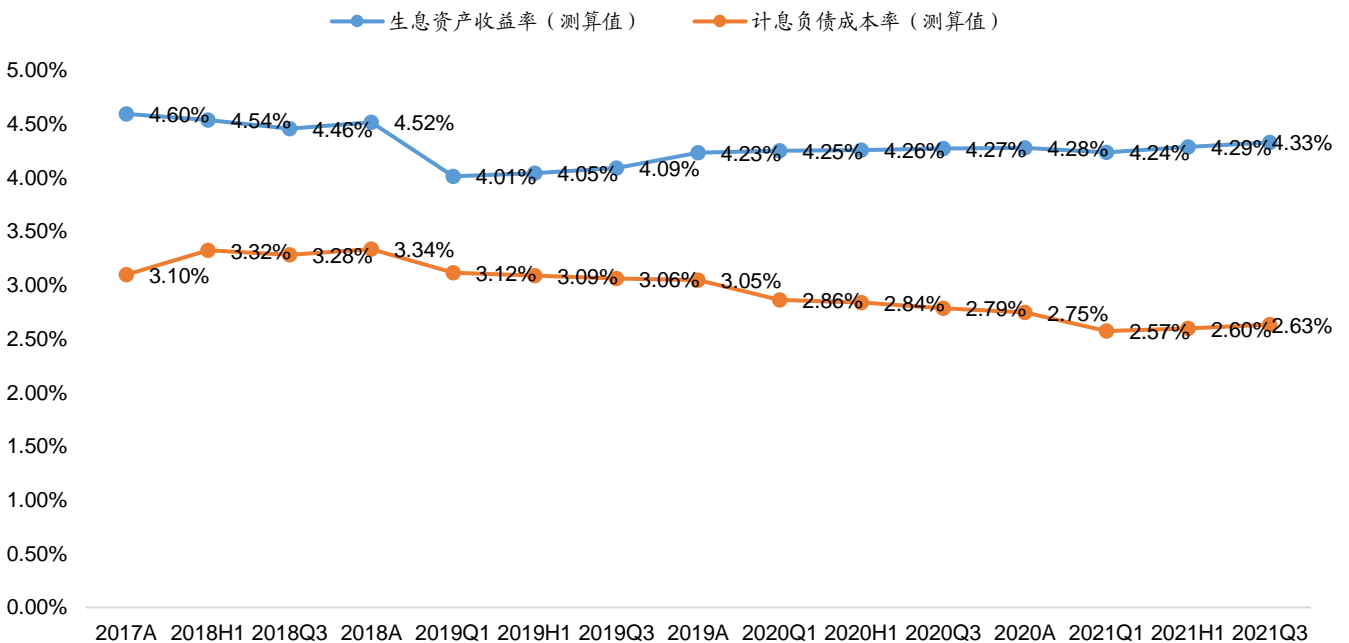
图 9: 利息、手续费、其他非息收入营收占比



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

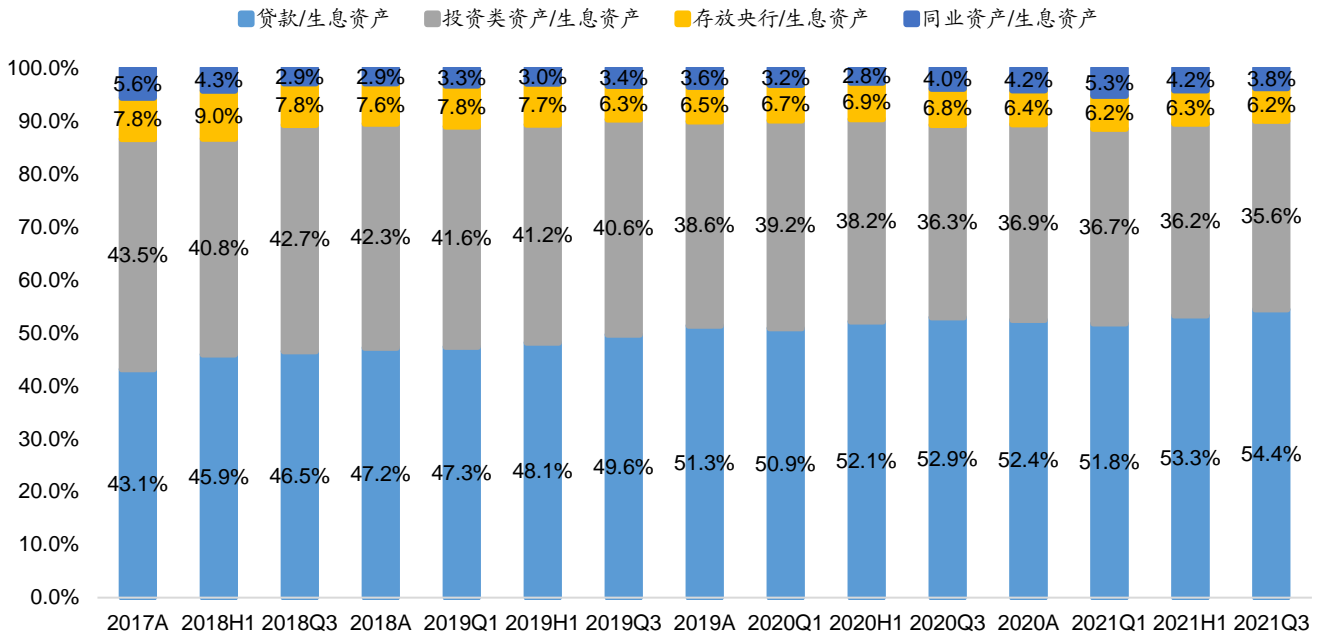
注: 21年起对息差口径进行调整, 20Q1、2020A、2019A数据已重述, 其余不可比。

图 10: 生息资产收益率和计息负债成本率



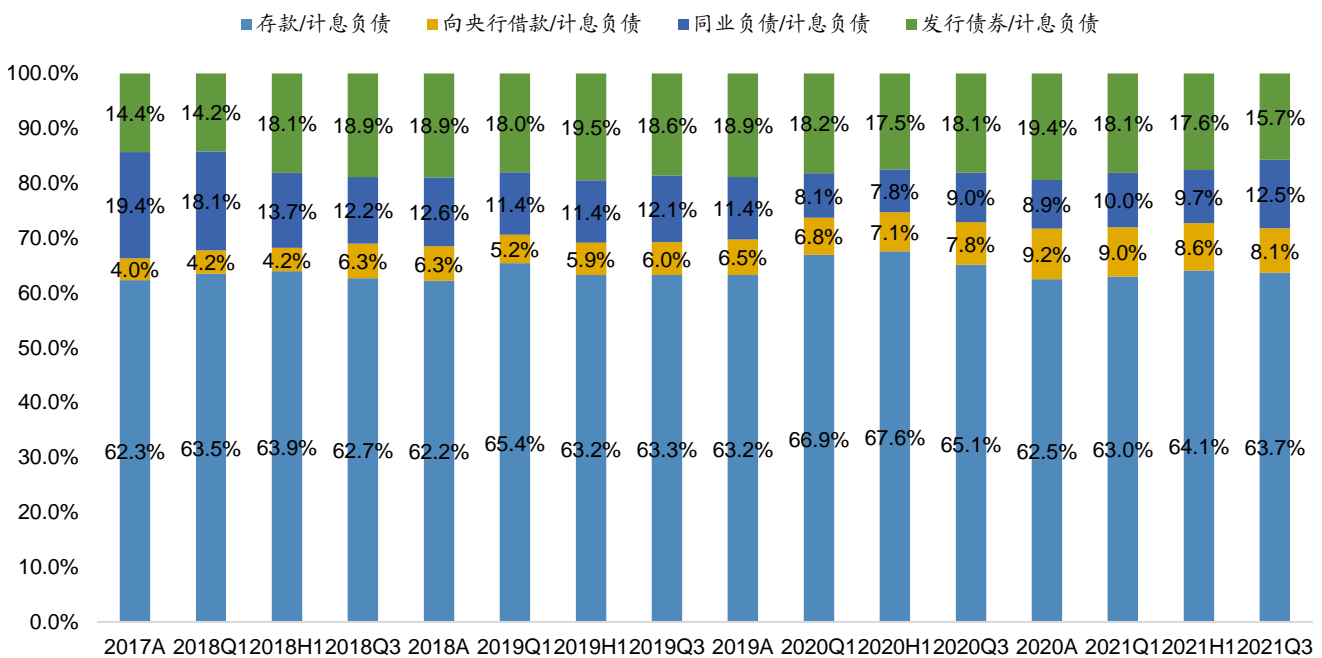
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 生息资产结构



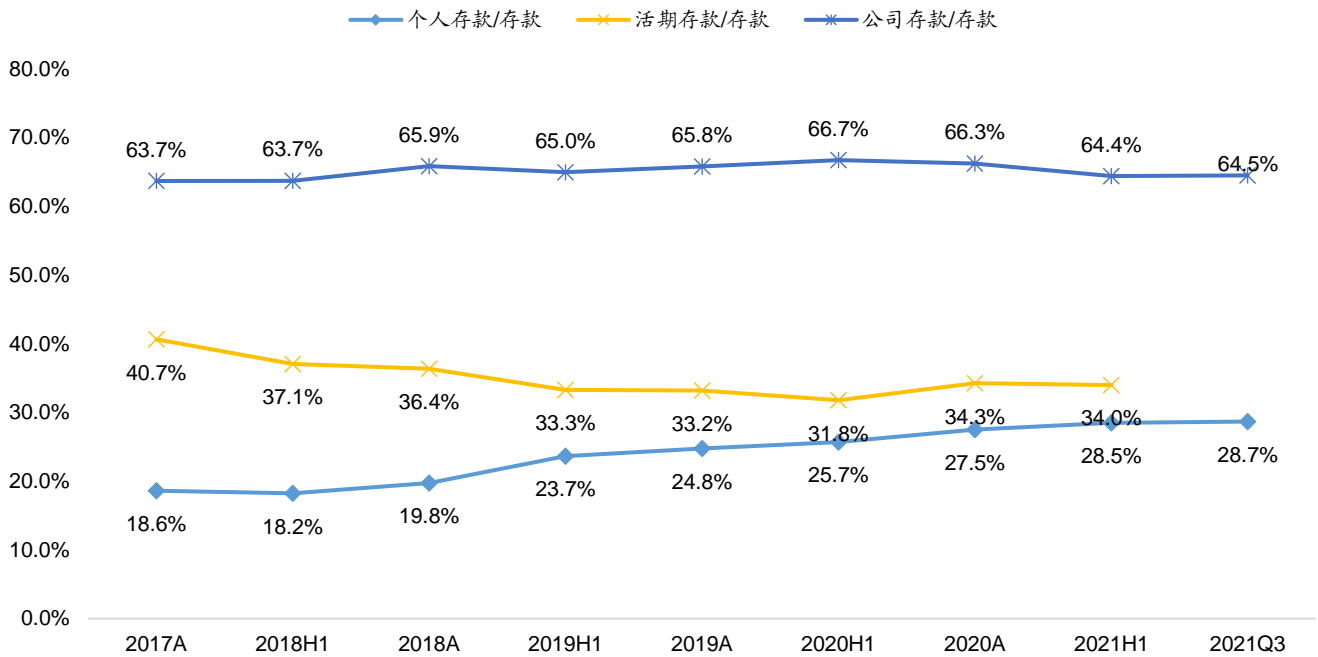
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 计息负债结构



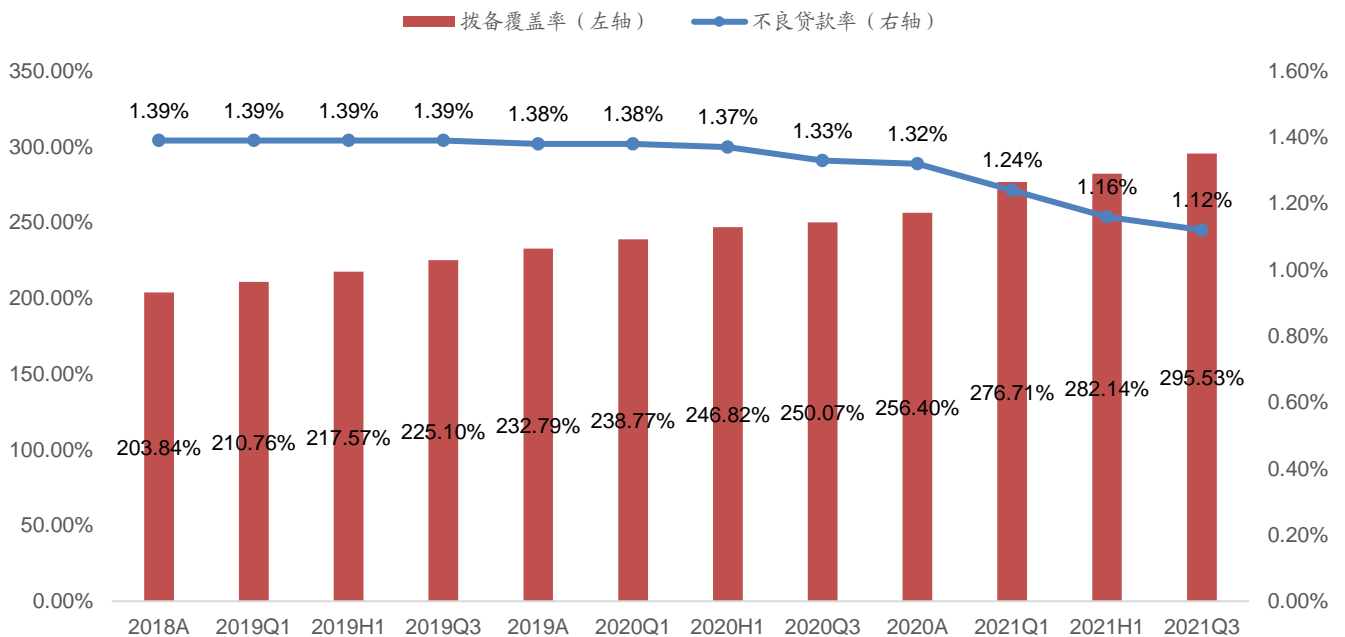
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 对公存款、个人存款、活期存款占比



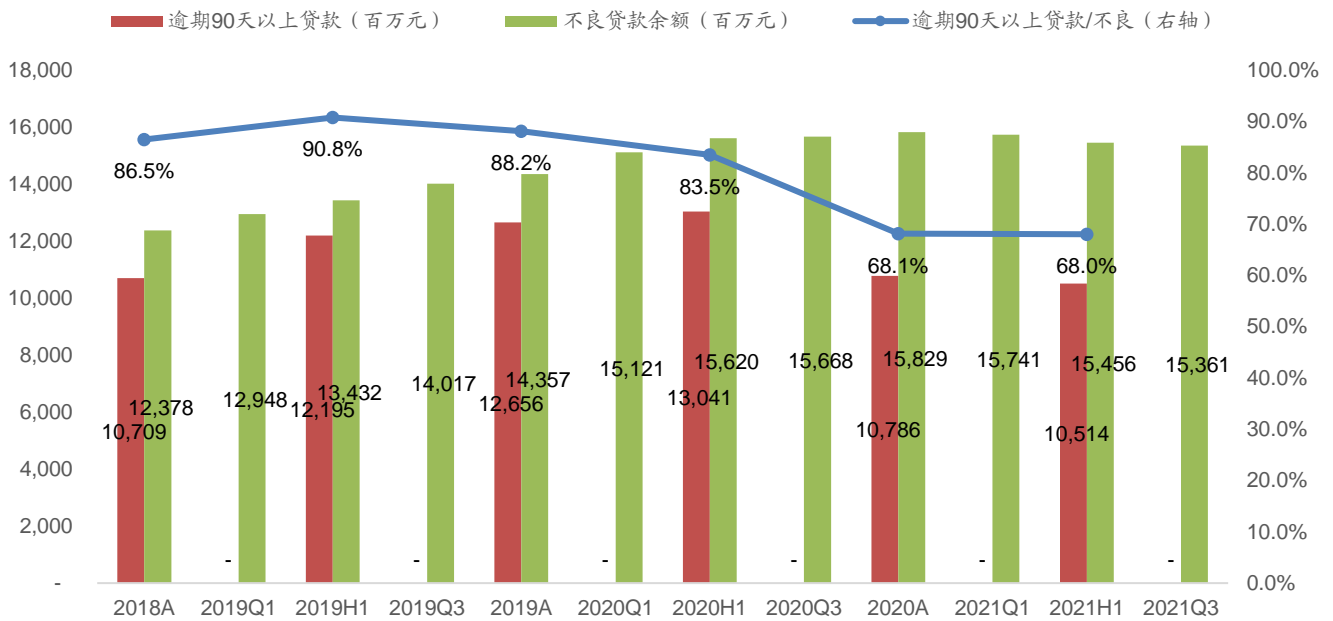
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 14: 不良率和拨备覆盖率



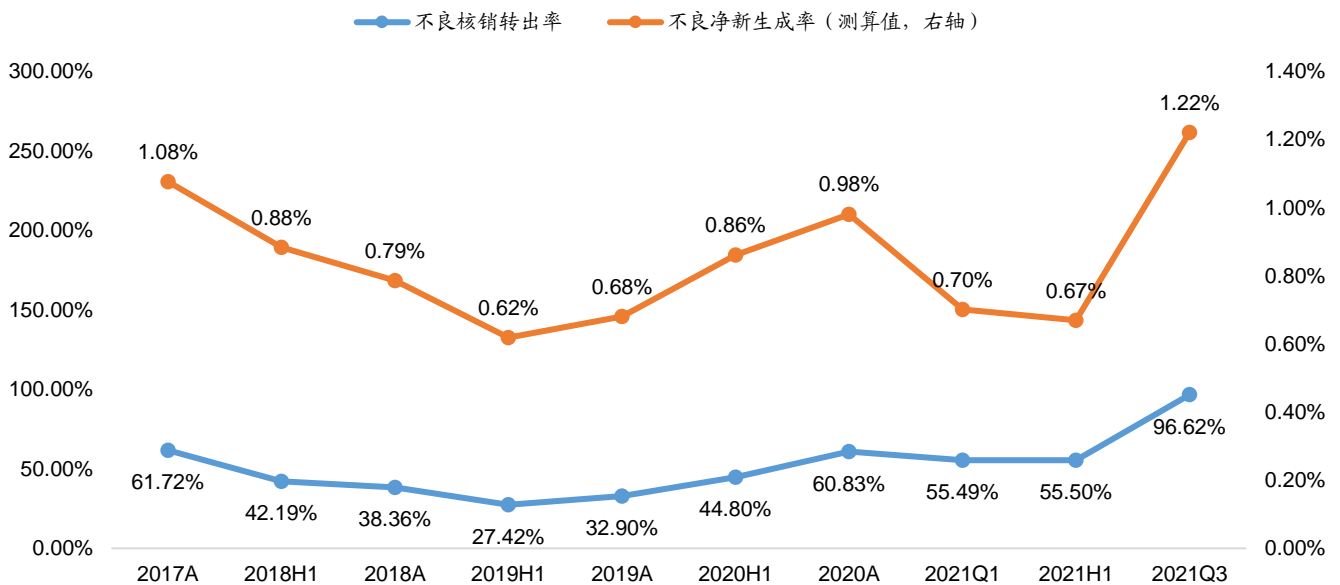
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 逾期90天以上贷款/不良



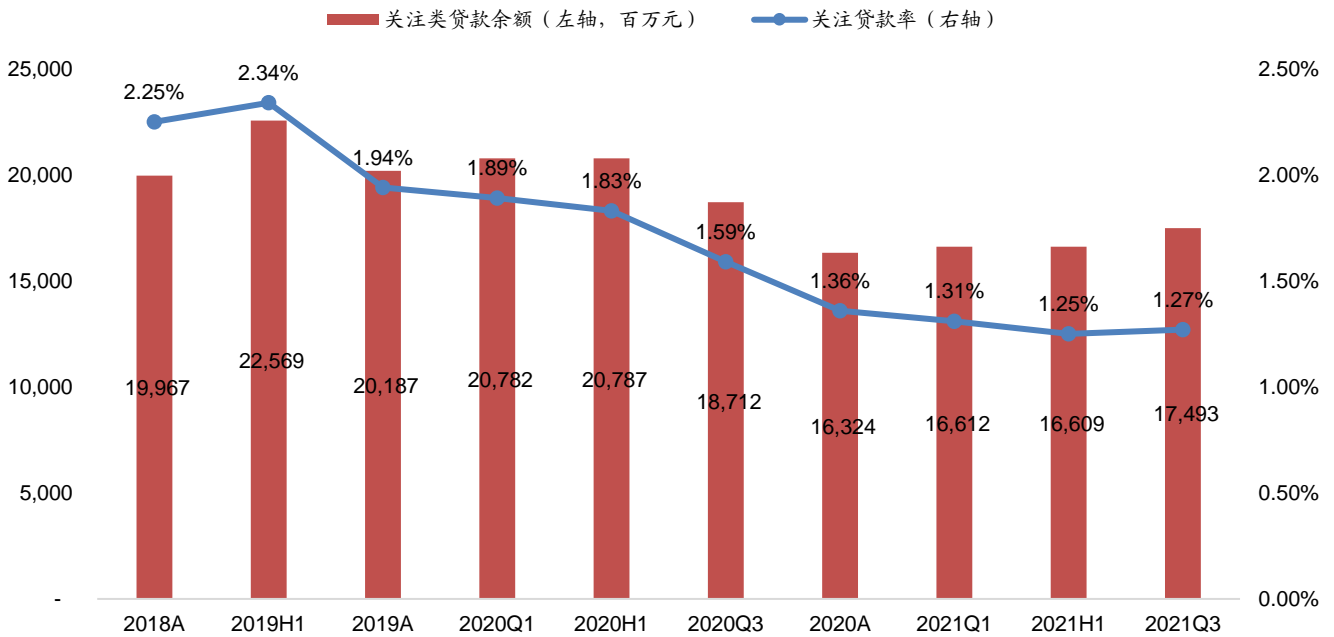
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 不良生成率与核销转出率



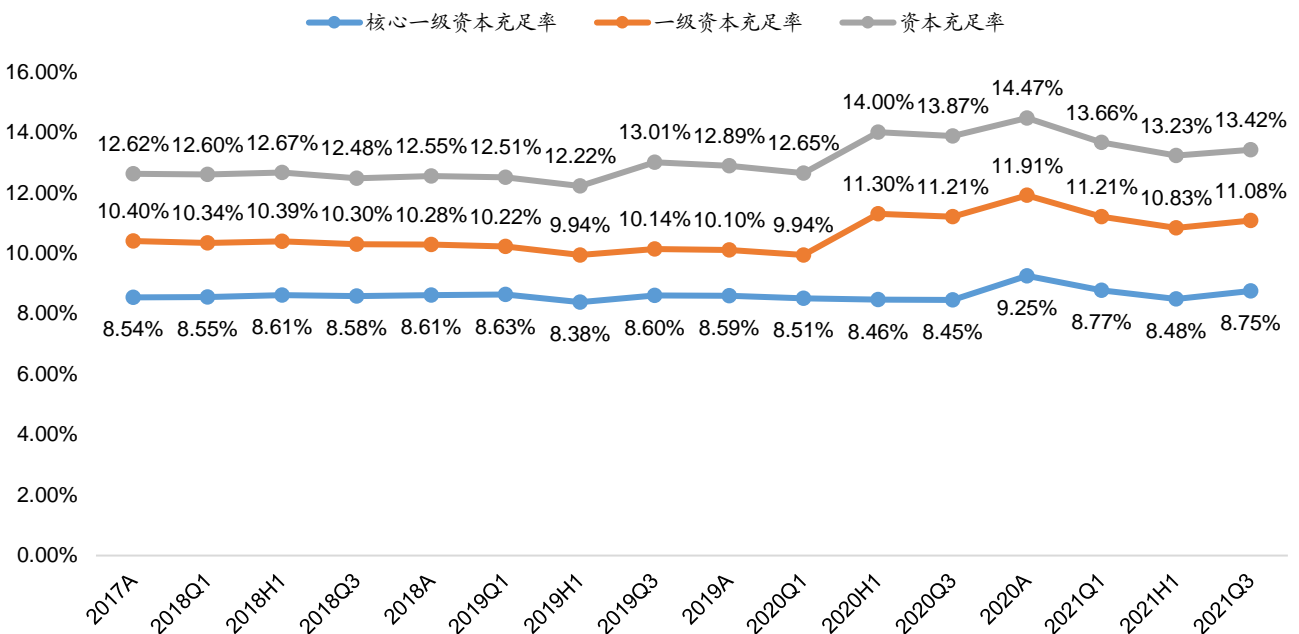
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 关注类贷款余额及占比



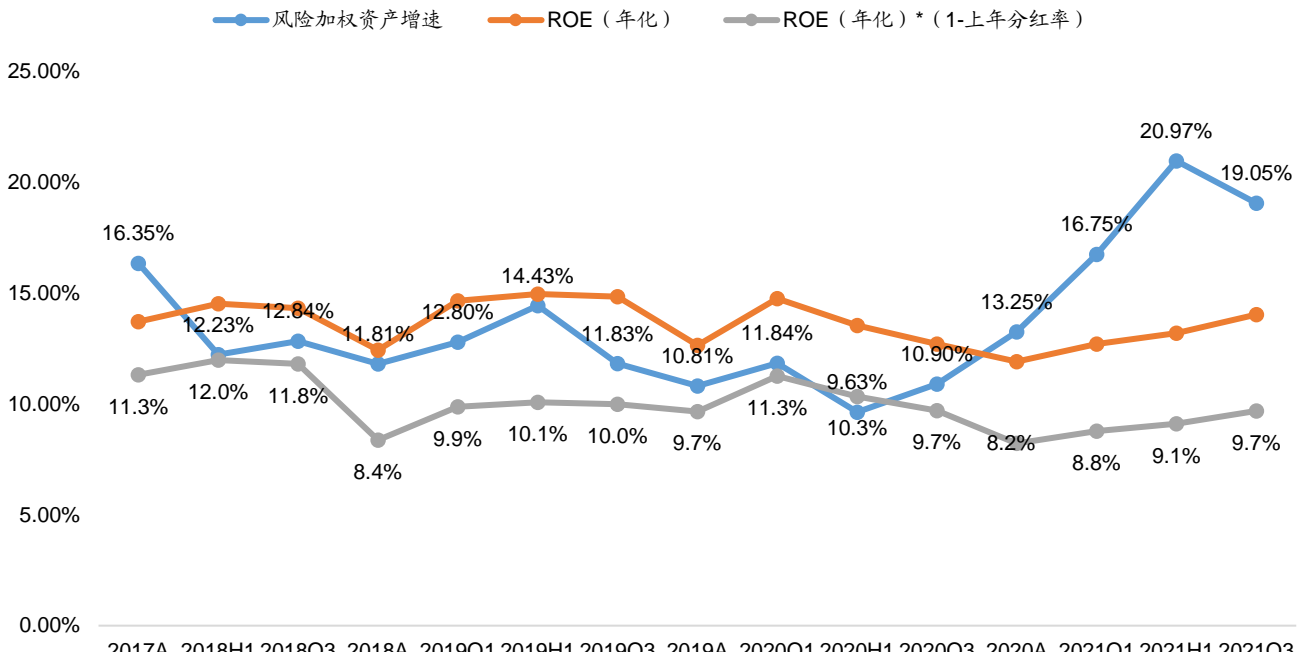
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 资本充足率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 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

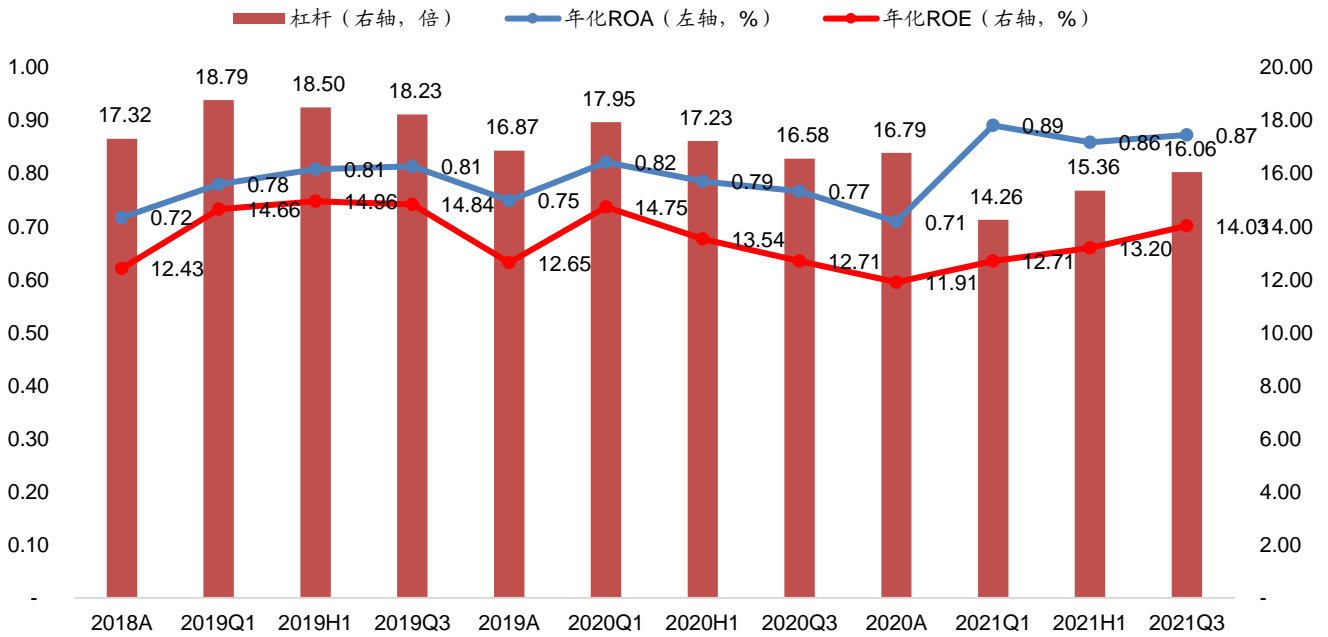
表 6: ROE和ROA拆解

ROE 拆分	2019Q1-3	2019A	2020Q1	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	同比变化
营业收入	2.22%	2.25%	2.46%	2.34%	2.31%	2.36%	2.53%	2.51%	2.54%	0.23pct
净利息收入	1.20%	1.35%	1.53%	1.57%	1.63%	1.68%	1.81%	1.83%	1.84%	0.21pct
净手续费收入	0.30%	0.23%	0.23%	0.23%	0.23%	0.24%	0.29%	0.26%	0.24%	0.01pct
其他非息收入	0.72%	0.67%	0.71%	0.54%	0.45%	0.44%	0.43%	0.43%	0.45%	0.00pct
营业支出	-1.33%	-1.47%	-1.57%	-1.50%	-1.49%	-1.60%	-1.44%	-1.42%	-1.43%	0.06pct
税金及附加	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	-0.03%	0.00pct
业务及管理费	-0.55%	-0.58%	-0.61%	-0.55%	-0.52%	-0.55%	-0.56%	-0.53%	-0.52%	0.00pct
减值损失	-0.76%	-0.86%	-0.93%	-0.92%	-0.94%	-1.02%	-0.85%	-0.86%	-0.88%	0.05pct
营业利润	0.89%	0.79%	0.89%	0.84%	0.82%	0.76%	1.09%	1.09%	1.11%	0.28pct
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00pct
利润总额	0.89%	0.78%	0.88%	0.83%	0.82%	0.76%	1.08%	1.09%	1.11%	0.29pct
所得税	-0.07%	-0.03%	-0.06%	-0.05%	-0.05%	-0.05%	-0.19%	-0.23%	-0.23%	-0.18pct
年化 ROA	0.81%	0.75%	0.82%	0.79%	0.77%	0.71%	0.89%	0.86%	0.87%	0.11pct
杠杆率	18.23	16.87	17.95	17.23	16.58	16.79	14.26	15.36	16.06	-0.51X
年化 ROE	14.84%	12.65%	14.75%	13.54%	12.71%	11.91%	12.71%	13.20%	14.03%	1.32pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

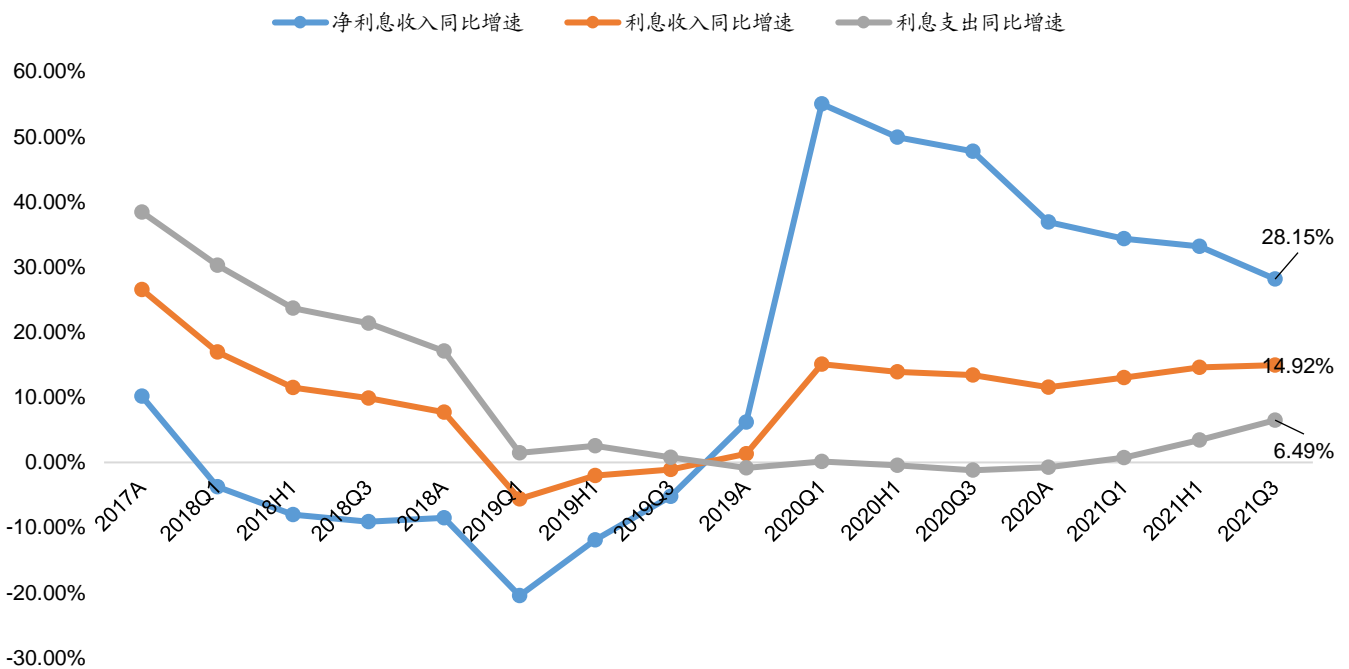
备注: 杠杆率同比变化的单位为“倍”。

图 20: ROE、ROA和杠杆率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 21: 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：江苏银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	5.6	5.5	4.9	3.8	3.2	净利息收入	27,017	36,987	47,355	55,693	63,559
P/B	0.68	0.71	0.64	0.57	0.50	利息收入	82,842	92,404	107,329	122,665	141,769
P/PPOP	3.21	3.11	2.32	2.49	1.93	利息支出	55,825	55,417	59,974	66,972	78,211
每股指标						净手续费收入	4,543	5,357	6,481	8,037	9,644
EPS	1.18	1.02	1.36	1.73	2.09	净其他非息收入	13,414	9,683	11,136	12,583	14,093
BVPS	9.77	9.35	10.24	11.60	13.22	营业收入	44,974	52,026	64,972	76,313	87,296
PPOPPS	2.84	2.65	3.43	3.87	4.45	营业支出	29,273	35,235	40,455	45,572	50,223
DPS	0.28	0.32	0.44	0.56	0.67	税金及附加	527	641	941	1,176	1,380
股息支付率	23.64%	30.98%	30.98%	30.98%	30.98%	业务及管理费	11,531	12,205	13,319	17,781	20,078
股息收益率	4.21%	4.79%	6.61%	8.41%	10.21%	营业利润	15,701	16,791	24,517	30,741	37,073
驱动性因素						营业外净收入	-85	-43	-87	-139	-152
贷款增长	17.0%	15.5%	18.0%	17.0%	16.0%	拨备前利润	32,831	39,137	50,625	57,217	65,686
存款增长	10.3%	10.3%	14.0%	15.0%	14.0%	资产减值损失	17,216	22,389	26,195	26,615	28,765
生息资产增长	7.6%	13.0%	13.3%	13.5%	12.5%	利润总额	15,615	16,748	24,430	30,602	36,921
计息负债增长	8.5%	11.6%	13.1%	13.6%	12.6%	所得税	656	1,128	3,616	4,131	4,800
平均贷款收益率	5.49%	5.76%	5.75%	5.85%	5.88%	净利润	14,960	15,620	20,815	26,471	32,121
平均生息资产收益率	4.23%	4.28%	4.39%	4.42%	4.53%	归母净利润	14,619	15,066	20,067	25,499	30,906
平均存款付息率	2.60%	2.56%	2.25%	2.20%	2.35%	资产负债表					
平均计息负债付息率	3.05%	2.75%	2.65%	2.61%	2.69%	贷款总额	1,040,497	1,201,609	1,417,899	1,658,942	1,924,373
净息差(NIM)-测算值	1.38%	1.71%	1.94%	2.01%	2.03%	贷款减值准备	33,422	40,586	51,110	69,046	87,667
净利差(NIS)-测算值	1.19%	1.53%	1.75%	1.82%	1.84%	贷款净额	1,010,901	1,165,964	1,366,789	1,589,896	1,836,706
净手续费收入增速	-13.0%	17.9%	21.0%	24.0%	20.0%	投资类资产	782,949	845,908	913,581	991,235	1,060,621
净非息收入/营收	39.9%	28.9%	27.1%	27.0%	27.2%	存放央行	132,252	147,074	159,185	183,063	208,692
成本收入比	25.6%	23.5%	20.5%	23.3%	23.0%	同业资产	72,178	96,734	106,407	114,920	121,815
拨备支出/平均贷款	1.8%	2.0%	2.0%	1.7%	1.6%	其他资产	66,778	82,213	90,809	96,513	108,557
实际所得税率	4.2%	6.7%	14.8%	13.5%	13.0%	生息资产	2,027,876	2,291,325	2,597,072	2,948,160	3,315,501
业绩年增长率						资产合计	2,065,058	2,337,893	2,665,467	2,984,590	3,357,038
净利息收入	6.2%	36.9%	28.0%	17.6%	14.1%	存款	1,205,562	1,329,870	1,516,052	1,743,459	1,987,544
净手续费收入	-13.0%	17.9%	21.0%	24.0%	20.0%	向央行借款	123,517	195,612	195,612	195,612	195,612
营业收入	27.7%	15.7%	24.9%	17.5%	14.4%	同业负债	217,433	189,190	302,704	363,244	428,628
营业支出	40.7%	20.4%	14.8%	12.6%	10.2%	发行债券	360,021	412,999	392,349	431,584	466,111
拨备前利润	33.9%	19.2%	29.4%	13.0%	14.8%	计息负债	1,906,534	2,127,670	2,406,716	2,733,900	3,077,895
利润总额	9.4%	7.3%	45.9%	25.3%	20.6%	负债合计	1,928,622	2,155,814	2,466,967	2,765,574	3,113,554
净利润	12.8%	4.4%	33.3%	27.2%	21.3%	股东权益合计	136,436	182,079	198,500	219,016	243,484
归母净利润	11.9%	3.1%	33.2%	27.1%	21.2%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	14,357	15,829	15,779	18,444	21,239
ROAA	0.75%	0.71%	0.83%	0.94%	1.01%	不良贷款率	1.38%	1.32%	1.11%	1.11%	1.10%
ROAE	12.65%	11.91%	14.01%	15.81%	16.87%	不良净生成率	0.68%	0.98%	1.30%	0.80%	0.78%
RORWA	1.18%	1.10%	1.27%	1.42%	1.56%	拨备覆盖率	233%	256%	324%	374%	413%
资本状况						拨贷比	3.21%	3.38%	3.60%	4.16%	4.56%
资本充足率	12.89%	14.47%	13.52%	13.41%	13.53%	流动性					
一级资本充足率	10.10%	11.91%	11.16%	11.11%	11.24%	存贷比	86.31%	90.36%	93.53%	95.15%	96.82%
核心一级资本充足率	8.59%	9.25%	8.87%	9.04%	9.35%	贷款/总资产	50.39%	51.40%	53.20%	55.58%	57.32%
加权风险资产	1,336,504	1,513,600	1,763,344	1,957,311	2,153,043	投资类资产/总资产	37.91%	36.18%	34.27%	33.21%	31.59%
风险加权系数	64.72%	64.74%	66.16%	65.58%	64.14%	同业资产/总资产	3.50%	4.14%	3.99%	3.85%	3.63%

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：资深分析师，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。
- 伍 嘉 慧：高级研究员，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	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
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。