

601818.SH

增持

原评级: 买入

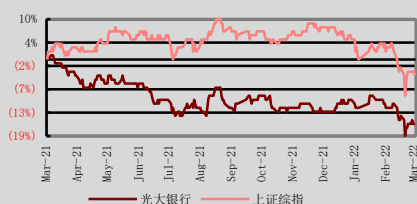
市场价格: 人民币 3.22

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 资产质量指标改善, 关注存款增长

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	(3.3)	(3.6)	(3.0)	(15.7)
相对上证指数	8.3	3.3	8.2	(11.2)

发行股数(百万)	54,032
流通股(%)	77
总市值(人民币 百万)	173,983
3 个月日均交易额(人民币 百万)	404
净负债比率(%) (2022E)	净现金
主要股东(%)	
中国光大集团公司	47

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2022 年 3 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

《光大银行: 营收增速上行, 资产质量平稳》
20211101

《光大银行: 盈利改善, 存款优化》20210831

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: 股份制银行

证券分析师: 林媛媛

(86755)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

光大银行

资产质量指标改善, 关注存款增长

年报数据摘要: 光大银行 2021 年净利润 434 亿, 同比增长 14.7%。手续费净收入同比增长 11.9%, 营业收入同比增长 7.14%; 成本收入比 28.02%, 较 2020 年提升 1.61 个百分点。年末总资产较年初增长 9.95%, 贷款总额增长 9.90%, 存款总额增长 5.61%。年末不良率 1.25%, 拨备覆盖率 187%, 拨贷比 2.34%, 核心一级资本充足率 8.91%。

光大银行依托光大集团“大民生”生态圈和“大财富”生态圈, 手续费收入增速超 10%。公司加快不良认定和处置, 不良率和生成速度下行, 拨备覆盖率稳中回升。给予**增持**评级。

支撑评级的要点

- 4 季度手续费收入同比增 19%, 拨备正向贡献净利润增速

光大银行 4 季度手续费净收入保持快增, 全年手续费净收入较前三季度提升 1.7 个百分点至 11.9%。主因理财服务手续费收入同比增长 58%。2021 年非息收入占比提升至 26.58%, 同比提升 4.22 个百分点。全年利息净收入同比增 1.32%; 营收同比增长 7.14%, 增速较前三季度 (+9.25%, YoY) 放缓。公司拨备前利润同比增 5.1%, 但拨备计提同比下降 3.8%, 对业绩带来正面贡献。2021 年净利润同比增长 14.7%。

- 4 季度不良率下行明显, 对公房地产不良确认力度加大

光大银行 2021 年末不良率环比 3 季度下行 9BP 至 1.25%, 季度改善明显, 预计与不良处置力度加大相关。2021 年上半年、下半年分别核销及处置贷款 246 亿、297 亿。我们测算的全年不良生成率为 1.68%, 同比下行 30BP。从不良贷款余额区域分部来看, 珠江三角洲占比提升至 23.8%; 行业来看, 下半年不良贷款增量主要在房地产和建筑, 预计受房地产企业经营压力加大的影响。监管已陆续出台房地产维稳政策, 需进一步观察房企销售和经营情况。

估值

- 考虑到公司信贷结构调整以及存款表现, 我们调整公司 2022/2023 年 EPS 至 0.90/0.98 元 (原为 0.92/1.03 元), 目前股价对应 2022/2023 年 PB 为 0.42x/0.39x, 给予**增持**评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行导致资产质量恶化超预期; 监管管控超预期。

投资摘要

年结日: 12 月 31 日 (人民币 百万)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入-扣除其他成本	141,782	151,859	168,019	183,683	201,055
变动(%)	7.50	7.11	10.64	9.32	9.46
净利润	37,835	43,407	48,549	53,211	58,465
变动(%)	1.3	14.7	11.8	9.6	9.9
净资产收益率(%)	11.48	12.09	12.40	12.38	12.40
每股收益(元)	0.70	0.80	0.90	0.98	1.08
原预测 (元)			0.92	1.03	
变动 (%)			(2)	(5)	
市盈率(倍)	4.60	4.01	3.58	3.27	2.98
市净率(倍)	0.51	0.47	0.42	0.39	0.35

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

年报摘要：光大银行 2021 年净利润 434 亿，同比增长 14.7%。其中，利息净收入同比增长 1.32%，手续费净收入同比增长 11.9%，营业收入同比增长 7.14%；成本收入比 28.02%，较 2020 年提升 1.61 个百分点。年末总资产较年初增长 9.95%，贷款总额较年初增长 9.90%，存款总额增长 5.61%。年末不良率 1.25%，拨备覆盖率 187%，拨贷比 2.34%，核心一级资本充足率 8.91%。2021 年现金分红率 28.13%，较 2020 年下降 4.58 个百分点。ROE 同比下降 8BP 至 10.64%；ROA 同比提升 2BP 至 0.77%。

4 季度手续费收入同比增 19%，拨备正向贡献净利润增速

光大银行 4 季度手续费净收入保持快增，单季同比增 19.2%，带动全年手续费净收入较前三季度提升 1.7 个百分点至 11.9%，主因理财服务手续费收入同比增长 58%。手续费收入中占比最高的银行卡业务手续费收入同比增长 6.9%。其他非息收入同比增长 77.9%，预计与公司抓住利率市场波动机会获得债券投资相关。营收结构来看，手续费及佣金净收入占比 17.88%，同比增加 0.76 个百分点；非息收入占比提升至 26.58%，同比提升 4.22 个百分点。全年利息净收入同比增 1.32%，增速较前三季度放缓 0.85 个百分点，主要受 2020 年 4 季度基数影响，2021 年 4 季度单季利息净收入环比 3 季度增长 0.2%，同比下降 1.1%。

公司全年营收同比增长 7.14%，增速较前三季度（+9.25%，YoY）放缓。在公司加强人才引入、薪酬优化、成本收入比提升的情况下，拨备前利润同比增 5.1%，但拨备计提同比下降 3.8%，对业绩带来正面贡献。2021 年净利润同比增长 14.7%，同比增速较前三季度（+18.5%）下行 3.8 个百分点；4 季度单季净利润同比增 1.2%。

另外，我们关注到，全年拨备计提中，贷款损失同比下降 5.1%，而非贷损失同比增 15.9%，多增部分来自于以摊余成本计量的金融投资（债券投资、资产支持证券和信托受益权）。

息差收窄放缓，负债端成本率改善持续

光大银行全年息差较 2020 年下降 13BP 至 2.16%，负债端成本率降幅（4BP）小于资产收益率（17BP），资产端收益率的下行主要受公司让利实体经济、宽流动性环境的影响，贷款收益率较 2020 年下行 26BP 至 5.11%。

边际趋势来看，（1）资产端：收益率下行趋缓（2021H 为 5.16%），主要受益于公司优化资产结构，加快信贷投放，并且贷款结构边际变化。日均数据来看，全年贷款占比较上半年提升至 61.7%。（2）负债端，在市场化负债成本下行情况下，总体成本率下半年延续改善趋势，但存款成本较上半年有所上行，全年存款成本率（2.22%）较上半年（2.20%）抬升。拆分存款日均结构来看：2021 年活期存款占比较上半年下行 0.5 个百分点至 31.1%，一定程度反映了揽储压力。

4 季度规模增长提速，全年存款增长放缓

光大银行 4 季度规模增长提速，从期末余额来看，资产规模环比 3 季度增长 3.8%，其中，证券投资 and 同业资产分别环比增长 4.5%、62.9%，均快于贷款增速（+0.8%，QoQ），贷款 4 季度增速放缓或与公司调整信贷投向相关。下半年企业贷款余额下降，预计对地产、平台贷款相关贷款压降，金融业、地产、水利环境与公共设施等行业贷款余额下降。负债端，全年存款增长放缓，较年初增 5.6%，但 4 季度存款增长改善，存款（时点值）环比 3 季度增 1.8%，但全年存款增长略显乏力，同比增 5.6%；同业负债/证券发行分别环比增 1.5%/20.4%。考虑到全年存款增长表现以及存款结构变化趋势，我们认为后续需要关注存款增长情况。

4 季度不良率下行明显，对公房地产不良确认力度加大

光大银行 2021 年末不良率较年初下行 13BP 至 1.25%，环比 3 季度下行 9BP，季度改善幅度明显，预计与不良处置力度加大相关。2021 年上半年、下半年分别核销及处置贷款 246 亿、297 亿。从不良生成测算情况来看，全年期初期末口径不良生成率为 1.68%，较 2020 年下行 30BP；4 季度年化不良生成率为 1.57%，同环比均改善。公司年末关注类贷款占比较半年末下行 4BP 至 1.86%，逾期率下行 6BP 至 1.99%。公司不良认定更趋严格，4 季末逾期 90 天以上贷款与不良的比值为 86.7%，较 2 季末上行 1.1 个百分点。公司拨备覆盖率 187%，较 3 季度上升 1.3 个百分点。

从不良贷款余额区域分部来看，珠江三角洲占比提升至 23.8%；行业来看，下半年不良贷款增量主要在房地产和建筑，预计受房地产企业经营压力加大的影响。监管已陆续出台房地产维稳政策，需进一步观察房企销售和经营情况。

风险提示：

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，公司业务发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行的资产质量存在恶化风险，从而影响银行的盈利能力。

金融监管超预期。2021 年以来监管对政府隐性债务、房地产监管力度加大，同时继续引导银行让利实体经济，但若金融监管或者让利政策超市场预期，或将影响银行盈利表现。

图表 1. 光大银行财报分析

	2020	1-4Q21	YoY(%)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	季度环比	季度同比
利润表 (百万元)										
利息收入	221,475	229,334	3.5	55,738	55,977	57,108	57,958	58,291	0.6	4.6
利息支出	(110,778)	(117,179)	5.8	(27,250)	(28,101)	(29,087)	(29,861)	(30,130)	0.9	10.6
净利息收入	110,697	112,155	1.3	28,488	27,876	28,021	28,097	28,161	0.2	(1.1)
净手续费收入	24,323	27,314	12.3	4,600	7,824	7,181	6,721	5,598	(16.9)	21.5
净其他非息收入	7,459	13,282	78.1	2,511	2,991	3,145	4,922	2,224	(54.8)	(11.4)
净非利息收入	31,782	40,596	27.7	7,170	10,815	10,326	11,643	7,812	(32.9)	9.0
营业收入	142,479	152,751	7.2	35,658	38,691	38,347	39,740	35,973	(9.5)	0.9
税金及附加	(1,483)	(1,620)	9.2	(376)	(409)	(412)	(398)	(403)	1.8	7.2
业务及管理费	(37,589)	(42,805)	13.9	(11,099)	(9,581)	(10,338)	(8,940)	(13,946)	56.0	25.7
营业费用及营业税金	(39,072)	(44,425)	13.7	(11,475)	(9,990)	(10,750)	(9,338)	(14,349)	53.7	25.0
营业外净收入	(978)	(590)	(39.7)	(403)	(214)	(185)	(60)	(131)	118.3	(67.5)
拨备前利润	102,429	107,736	5.2	23,780	28,487	27,412	30,344	21,493	(29.2)	(9.6)
资产减值损失	(56,932)	(54,795)	(3.8)	(13,641)	(13,926)	(14,787)	(14,715)	(11,367)	(22.8)	(16.7)
税前利润	45,497	52,941	16.4	10,139	14,561	12,625	15,629	10,126	(35.2)	(0.1)
所得税	(7,592)	(9,302)	22.5	(1,938)	(3,001)	(1,679)	(2,888)	(1,734)	(40.0)	(10.5)
税后利润	37,905	43,639	15.1	8,201	11,560	10,946	12,741	8,392	(34.1)	2.3
归母净利润	37,824	43,407	14.8							
资产负债表 (百万元)										
总资产	5,194,654	5,737,155	10.4	5,194,654	5,404,335	5,585,661	5,509,274	5,737,155	4.1	
贷款总额	3,009,482	3,307,304	9.9	3,009,482	3,158,860	3,238,622	3,287,038	3,307,304	0.6	
计息负债	4,808,053	5,425,966	12.9	4,808,053	5,013,306	5,200,876	5,121,022	5,425,966	6.0	
存款	3,480,667	3,675,743	5.6	3,480,667	3,585,545	3,692,419	3,612,445	3,675,743	1.8	
加权风险资产	3,837,489	4,204,733	9.6	3,837,489	3,953,487	4,042,430	4,082,282	4,204,733	3.0	
业务增长拆分										
	2020	1-4Q21		4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21		
规模增长	10.55%	11.56%		(0.29%)	2.65%	3.69%	0.95%	1.37%		
净息差扩大	(1.94%)	(10.24%)		3.72%	(4.80%)	(3.17%)	(0.68%)	(1.14%)		
非息收入	(1.33%)	5.89%		(0.69%)	10.66%	(1.41%)	3.36%	(9.71%)		
成本	1.10%	(2.03%)		(11.08%)	11.28%	(2.88%)	7.07%	(18.69%)		
拨备	(7.64%)	11.18%		(15.56%)	23.82%	(9.53%)	13.09%	(6.04%)		
税收	0.50%	(1.23%)		(3.44%)	(2.65%)	7.99%	(7.39%)	1.08%		
净息差										
单季度指标 (年化)									季度环比	季度同比
净息差-公告									QoQ(bp)	YoY(bp)
生息资产收益率-公告										
贷款收益率-公告										
投资收益率-公告										
净息差成本率-公告										
计息负债成本率-公告										
同业成本率-公告										
净息差-测算	2.21	2.00		2.21	2.10	2.04	2.03	2.00	(0.03)	(0.21)
生息资产收益率-测算	4.32	4.15		4.32	4.23	4.16	4.18	4.15	(0.03)	(0.17)
计息负债成本率-测算	2.28	2.29		2.28	2.29	2.28	2.31	2.29	(0.02)	0.01
净息差-测算2	2.28	2.29		2.28	2.24	2.18	2.17	2.15	(0.02)	(0.19)
生息资产收益率-测算2	4.58	4.50		4.58	4.50	4.45	4.47	4.44	(0.03)	(0.14)
计息负债成本率-测算2	2.28	2.29		2.28	2.29	2.28	2.31	2.29	(0.02)	0.01
累计指标 (年化)										
净息差-公告	2.29	2.16	(0.13)	2.29		2.20		2.16		
净利息-公告	2.20	2.07	(0.13)	2.20		2.11		2.07		
生息资产收益率-公告	2.89	2.89	(0.10)	2.89		2.96		2.89		
生息资产收益率-公告	4.59	4.42	(0.17)	4.59		4.45		4.42		
计息负债成本率-公告	2.39	2.35	(0.04)	2.39		2.34		2.35		
贷款收益率-公告	5.37	5.11	(0.26)	5.37		5.16		5.11		
存款成本率-公告	2.30	2.22	(0.08)	2.30		2.20		2.22		
净息差-测算	2.18	2.04	(0.14)	2.18	2.10	2.07	2.06	2.04		
生息资产收益率-测算	4.36	4.18	(0.18)	4.36	4.23	4.19	4.19	4.18		
计息负债成本率-测算	2.35	2.29	(0.06)	2.35	2.29	2.28	2.29	2.29		
净息差-测算2	2.31	2.18	(0.13)	2.31	2.24	2.21	2.20	2.18		
生息资产收益率-测算2	4.62	4.47	(0.15)	4.62	4.50	4.48	4.47	4.47		
计息负债成本率-测算2	2.35	2.29	(0.06)	2.35	2.29	2.28	2.29	2.29		
规模										
			年度同比						季度环比	较年初
生息资产-公告平均余额	4827712	5193812	7.6	单季度公告平均余额					QoQ(%)	
贷款-公告平均余额	2906910	3203836	10.2						N.A.	
计息负债-公告平均余额	4630141	4987677	7.7						N.A.	
存款-公告平均余额	3383830	3466521	3.0						N.A.	
贷款/存款	85.9	91.9								
总资产	5368110	5902069	9.9	5368110	5581691	5772796	5685950	5902069	3.80	9.95
生息资产-期末时点	4889746	5353489	9.5	4889746	5052214	5220826	5147863	5353489	4.02	9.48
贷款总额-期末时点	3009482	3307304	9.9	3009482	3158860	3238622	3287038	3307304	0.62	9.90
债券投资(计息)-期末时点	1365507	1451225	6.3	1365507	1404938	1410650	1396869	1451225	3.89	6.28
交易类-期末时点	339525	403797	18.9	339525	380898	388508	381160	403797	5.94	18.93
计息负债-期末时点	4808053	5425966	12.9	4808053	5013306	5200876	5121022	5425966	5.95	12.85
存款-期末时点	3480667	3675743	5.6	3480667	3585545	3692419	3612445	3675743	1.75	5.60
规模同比										
总资产	13.41	9.95		13.41	6.68	7.13	7.53	9.95		
生息资产	11.31	9.48		11.31	5.24	6.40	6.41	9.48		
贷款总额	10.96	9.90		10.96	9.11	10.85	10.94	9.90		
债券投资	11.73	6.28		11.73	7.07	7.03	4.25	6.28		
交易类	43.84	18.93		43.84	25.25	12.25	18.93	18.93		
计息负债	13.11	12.85		13.11	6.36	6.24	7.78	12.85		
存款	15.33	5.60		15.33	1.56	0.55	2.33	5.60		
结构占比										
生息资产/总资产	91.09	90.71	(0.38)	91.09	90.51	90.44	90.53	90.71	0.18	(0.38)
贷款总额/生息资产	61.55	61.78	0.23	56.06	56.59	56.10	57.81	56.04	(1.77)	(0.02)
债券投资/生息资产	27.93	27.11	(0.82)	25.44	25.17	24.44	24.57	24.59	0.02	(0.85)
交易类/总资产	6.32	6.84	0.52	6.32	6.82	6.73	6.70	6.84	0.14	0.52
计息负债/生息资产	98.33	101.35	3.02	98.33	99.23	99.62	99.48	101.35	1.87	3.02
存款/计息负债	72.39	67.74	(4.65)	72.39	71.52	71.00	70.54	67.74	(2.80)	(4.65)
贷款/存款	86.46	89.98	3.52	86.46	88.10	87.71	90.99	89.98	(1.01)	3.52
手续费										
年累计									季度环比	季度同比
手续费	24,323	27,314		4,600	7,824	7,181	6,721	5,598	(16.86)	21.48
手续费占比	17.07	17.88	0.81	12.90	20.22	18.73	16.91	15.53		
其他非息占比	5.24	8.70	3.46	7.04	7.73	8.20	12.39	6.18		
投资收益	6,149	10,802								
公允价值	139	1,532								
资产质量和拨备										
			年度同比						季度环比	季度同比
不良贷款率	1.38	1.25	(0.13)	1.38	1.37	1.36	1.34	1.25	(0.09)	(0.13)
不良余额	41,666	41,366	(0.72)	41,666	43,229	44,128	43,925	41,366	(5.83)	(0.72)
不良生成率 (年累计)	2.28%	1.79%	(0.49)	2.28		1.80		1.79	1.79	(0.49)
单季度测算不良生成率				2.20	1.61	1.77	1.75	1.59	(0.16)	(0.61)
关注类占比	2.15	1.86	(0.29)	2.15	N.A.	1.90	N.A.	1.86		测算仅供参考
逾期占比	2.15	1.99	(0.16)	2.15		2.05		1.99		
90天以内逾期贷款增速	13.43%	(4.82%)		8.43%		(8.08%)		4.69%	相比上一个报告期间增速 (平)	
逾期/不良	155.80	159.20	3.40	155.80%		150.74%		159.20%		
90天以上逾期/不良	79.71	87.20	7.49	79.71%		86.03%		87.20%		
年累计核销-公告	56,323	54,253		56,323		24,590		54,253		
信用成本-年累计										
资产减值损失/总资产	1.06	1.60	(0.26)	1.06		1.72		1.63		
资产减值损失/总负债	1.06	0.93	(0.13)	1.06	0.25	0.50	0.76	0.93		
拨备覆盖率	182.71	187.02	4.31	182.71	183.87	184.06	185.75	187.02	1.27	
拨备/贷款总额	2.53	2.34	(0.19)	2.53	2.52	2.51	2.48	2.34	(0.14)	
拨备余额	76,127	77,363		76,127	79,485	81,222	81,591	77,363		
成本和盈利能力										
年累计									季度环比	季度同比
成本收入比 (年累计)	26.38	28.02	1.64	31.13	24.76	26.96	22.50	38.77	56.00	25.70
成本收入比 (单季度)				19.11	20.61	13.30	18.48	17.12		
费用增速	16.69	17.57								
有效税率 (年累计)										
有效税率 (单季度)										
资本和盈利能力										
			年度同比						季度环比	季度同比
核心一级资本充足率	9.02	8.91	(0.11)	9.02	9.00	8.79	8.99	8.91	(0.08)	
一级资本充足率	11.75	11.41	(0.34)	11.75	11.65	11.39	11.56	11.41	(0.15)	
资本充足率	13.90	13.37	(0.53)	13.90	13.74	13.45	13.62	13.37	(0.25)	
拨备覆盖率										
ROAA-公告	0.75	0.77	0.02	0.75	0.84	0.81	0.85	0.77	(0.08)	
ROAE-公告	10.72	10.72	0.00	10.72	11.62	11.64	11.16	10.64	(0.54)	
ROROWA-计算	1.04	1.09	0.05	1.04	1.19	1.14	1.19	1.09	(0.10)	

损益表(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标(RMB)					
EPS (摊薄/元)	0.70	0.80	0.90	0.98	1.08
BVPS (摊薄/元)	6.37	6.91	7.58	8.32	9.13
每股股利	0.21	0.20	0.22	0.25	0.27
分红率(%)	29.99	25.02	25.02	25.02	25.02
资产负债表(Rmb bn)					
贷款总额	3,019	3,317	3,615	3,941	4,295
证券投资	1,696	1,850	2,035	2,238	2,462
应收金融机构的款项	159	221	232	243	255
生息资产总额	5,157	5,688	6,203	6,767	7,382
资产合计	5,368	5,902	6,437	7,022	7,660
客户存款	3,481	3,676	3,933	4,208	4,503
计息负债总额	4,808	5,327	5,820	6,332	6,905
负债合计	4,913	5,418	5,916	6,461	7,055
股本	54	54	54	54	54
股东权益合计	453	482	519	559	603
利润表(Rmb bn)					
净利息收入	111	112	123	134	146
净手续费及佣金收入	24	27	30	35	40
营业收入	142	152	168	184	201
营业税金及附加	(1)	(2)	(2)	(2)	(2)
拨备前利润	102	108	119	130	143
计提拨备	(57)	(55)	(60)	(65)	(71)
税前利润	46	53	59	65	71
净利润	38	43	49	53	58
资产质量					
NPL ratio(%)	1.38	1.25	1.27	1.27	1.27
NPLs	42	41	46	50	55
拨备覆盖率(%)	183	187	181	176	172
拨贷比(%)	2.52	2.34	2.29	2.24	2.19
一般准备/风险加权资(%)	1.98	1.84	1.81	1.76	1.72
不良贷款生成率(%)	1.98	1.68	1.70	1.70	1.70
不良贷款核销率(%)	(2.00)	(1.69)	(1.57)	(1.59)	(1.59)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(人民币 十亿元)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
经营管理(%)					
贷款增长率	10.94	9.88	9.00	9.00	9.00
生息资产增长率	13.24	10.29	9.06	9.08	9.09
总资产增长率	13.41	9.95	9.06	9.08	9.09
存款增长率	15.33	5.60	7.00	7.00	7.00
付息负债增长率	13.11	10.79	9.25	8.81	9.04
净利息收入增长率	8.61	1.32	9.65	9.07	9.09
手续费及佣金净收入增长率	5.35	11.90	10.00	15.00	15.00
营业收入增长率	7.50	7.11	10.64	9.32	9.46
拨备前利润增长率	8.85	5.15	10.61	9.30	9.44
税前利润增长率	0.80	16.29	11.85	9.60	9.87
净利润增长率	1.29	14.73	11.85	9.60	9.87
非息收入占比	17.22	17.99	17.88	18.81	19.76
成本收入比	26.56	28.19	28.19	28.19	28.19
信贷成本	1.98	1.73	1.73	1.73	1.73
所得税率	16.69	17.57	17.57	17.57	17.57
盈利能力(%)					
NIM	2.29	2.16	2.16	2.16	2.16
拨备前 ROAA	2.03	1.91	1.93	1.94	1.94
拨备前 ROAE	24.44	23.02	23.80	24.17	24.55
ROAA	0.75	0.77	0.79	0.79	0.80
ROAE	11.48	12.09	12.40	12.38	12.40
流动性(%)					
分红率	29.99	25.02	25.02	25.02	25.02
贷存比	86.72	90.23	91.92	93.64	95.39
贷款/总资产	56.23	56.20	56.16	56.12	56.07
债券投资/总资产	31.59	31.34	31.61	31.88	32.14
银行同业/总资产	2.96	3.74	3.60	3.47	3.34
资本状况					
核心一级资本充足率 ²	9.02	8.91	8.97	9.02	9.07
资本充足率	13.90	13.37	13.05	12.77	12.50
加权风险资产-一般法	3,837	4,205	4,586	5,002	5,457
% RWA/总资产(%)	71.49	71.24	71.24	71.24	71.24

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士，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