

600919.SH

增持

原评级: 增持

市场价格: 人民币 7.32

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 业绩持续领跑，信贷增长强劲

股价表现



(%)	今年至今	1 个月	3 个月	12 个月
绝对	22.6	10.2	11.2	23.0
相对上证指数	34.2	13.2	21.9	28.9

发行股数(百万)	14,770
流通股(%)	99
总市值(人民币 百万)	108,114
3 个月日均交易额(人民币 百万)	820
资本充足率(%) (2021)	13.38
主要股东(%)	
江苏省国际信托有限责任公司	8

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2022 年 4 月 12 日收市价为标准

相关研究报告

《江苏银行: 业绩增长行业最优》20211031

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: 城商行 II

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

江苏银行

业绩持续领跑，信贷增长强劲

数据摘要: 江苏银行 2021 年净利润 197 亿元同比增长 30.7%，营业收入同比增长 22.6%；成本收入比 22.44%。年末总资产较年初增长 12.0%，贷款增长 16.5%，存款增长 11.2%。年末不良率 1.08%，拨备覆盖率 308%，核心一级资本充足率 8.78%。公司 2021 年 ROE 12.60%。

公司业绩优异，增速领跑上市银行。区域经济优势和公司零售、财富战略支持下，成长性凸显，信贷增长强劲，同时带来手续费收入高增。公司资产质量改善持续，对业绩带来正向贡献。公司在我们核心推荐组合，持续看好。

支撑评级的要点

- 业绩领先，中收表现靓丽

江苏银行 2021 年业绩保持上市银行领先水平，全年净利润同比增长 30.7%，带动全年 ROE 同比提升 0.69 个百分点至 12.6%。2021 年手续费净收入实现 39.8% 的快速增长，受益于代理业务的快速发展，公司围绕“做大零售业务，聚焦财富管理”战略，2021 年零售 AUM 增长 18.36%。

- 信贷增长强劲，关注资本补充

江苏银行贷款增长强劲，带动贷款占生息资产比重较年初提升 2.2 个百分点至 61%。零售贷款占贷款比重较年初提升 1 个百分点至 40%；个人消费/经营性贷款占零售贷款比重为 51.5%，较年初提升约为 4 个百分点。

由于公司业务快速扩张，年末核心一级资本充足率为 8.78%，处于上市银行相对低位。我们认为受益于区域经济优势，公司成长性持续，预计仍需进行外源性资本。公司于 2019 年发行 200 亿元可转债，关注转债转股进程。

估值

- 考虑到江苏银行资产质量改善以及信贷高增，我们上调公司 2022/2023 年 EPS 至 1.63/1.97 元（原为 1.50/1.78 元），目前股价对应 2022/2023 年 PB 为 0.66x/0.59x，维持 **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	52,000	63,732	71,559	81,004	92,274
变动 (%)	15.68	22.56	12.28	13.20	13.91
净利润	15,066	19,694	24,002	29,053	34,252
变动 (%)	3.1	30.7	21.9	21.0	17.9
净资产收益率 (%)	12.28	13.83	15.30	16.76	17.73
每股收益 (元)	1.02	1.33	1.63	1.97	2.32
原预测 (元)			1.50	1.78	
变动 (%)			9	11	
市盈率 (倍)	7.18	5.49	4.50	3.72	3.16
市净率 (倍)	0.80	0.72	0.66	0.59	0.53

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

年报摘要:

江苏银行 2021 年实现净利润 197 亿元，同比增长 30.7%。其中，利息净收入同比增长 23.0%，手续费净收入同比增长 39.8%，营业收入同比增长 22.6%；成本收入比 22.44%，同比下降 1.02 个百分点。年末总资产较年初增长 12.0%，贷款总额较年初增长 16.5%，存款总额增长 11.2%。年末不良率 1.08%，拨备覆盖率 308%，拨贷比 3.33%，核心一级资本充足率 8.78%。公司 2021 年 ROE 12.60%，同比提升 0.69 个百分点。2021 年现金分红率 30.0%。

业绩领先，营收高增

江苏银行 2021 年业绩保持上市银行领先水平，全年净利润同比增长 30.7%，在前三季度 (+30.5%, YoY) 高增基础上小幅提升，带动全年 ROE 同比提升 0.69 个百分点至 12.6%。

公司全年利息净收入同比增 22.6%，预计增速保持上市银行前列，主要受益于信贷快增、息差同比改善。

2021 年手续费净收入实现 39.8% 的快速增长，受益于代理业务的快速发展，相关手续费收入同比增长 40%，代理业务中的理财业务贡献过半。公司围绕“做大零售业务，聚焦财富管理”战略，2021 年零售 AUM 达 9226 亿元，同比增长 18.36%。2021 年手续费/其他非息收入占营收比重分别达 11.8%、16.9%。

在主营业务收入表现向好情况下，全年营收同比增 22.6%，尽管增速较前三季度 (+24.7%，YoY) 小幅放缓，但绝对水平仍优异，叠加成本收入比的改善，带动全年拨备前利润实现 24.6% 的同比增长。

从减值损失来看，全年计提规模同比下降 0.5%，其中，贷款损失同比下降 1.8%，非贷损失同比增长 2.3%，我们认为公司信贷资产质量的改善减轻拨备计提压力，促使拨备成为利润的正贡献因子。

信贷增长强劲，关注资本补充

资产端，江苏银行贷款总额同比增 16.5%，快于总资产 (12.0%)，带动贷款占生息资产比重较年初提升 2.2 个百分点至 61%。细拆贷款来看，零售贷款占贷款比重较年初提升 1 个百分点至 40%；零售贷款结构中，个人消费/经营性贷款占比为 51.5%，较年初提升约为 4 个百分点。对公贷款结构中，公司加大制造业、基建相关领域投放力度。2021 年新增对公信贷结构中，制造业、租赁和商务、水利环境公共设施增量占比分别达到 34.7%、28.1%、14.9%。

由于公司业务快速扩张，公司年末核心一级资本充足率为 8.78%，处于上市银行相对低位。我们认为区域经济优异、需求旺盛背景下，公司成长性持续，除了自身盈利带来的资本留存，预计仍需进行外源性资本。公司于 2019 年发行 200 亿元可转债，关注转债转股进程。

负债端，公司存款总额同比增 11.2%，在信贷增长迅猛情况下，公司加大市场化负债获取力度，同业负债同比增 18%；债券发行同比增 8%。年末存款占计息负债之比为 62.1%，较上年末下降 0.45 个百分点。

全年息差提升 14BP，存款成本改善明显

江苏银行 2021 年息差（还原口径下）同比提升 14BP 至 2.28%，主要受益于负债端成本的改善。其中，负债端成本率同比下行 10BP 至 2.53%，降幅大于资产端收益率（8BP）。存贷业务来看，2021 年贷款收益率同比下降 7BP，存款成本率同比下行 15BP。

负债端成本改善的原因：（1）加强存款成本管理，降低结构性存款占比；（2）准确把握市场波段有效压降同业负债成本。但我们也关注到，存款结构中的活期存款占比较年初下降 1.4 个百分点至 32.9%。展望后续，行业揽储竞争激烈，且结构性存款改善空间减小，预计公司存款改善幅度弱于 2021 年。

资产端，我们认为收益率下行主因：（1）公司让利实体经济；（2）宽流动性环境下资产收益率的下行。

边际趋势来看，下半年息差较上半年（2.28%）下行，其中，2021 年资产端收益率较上半年下行 4BP 至 4.53%，负债端成本率较上半年上行 1BP 至 2.53%。资产端收益率的下行，也反映出下半年有效信贷需求不及上半年，2021 年末票据贷款占比较半年末（4.64%）提升至 8.05%。

资产质量持续改善，拨备覆盖率提升

江苏银行资产质量保持改善趋势，2021 年末不良率较年初下行 24BP 至 1.08%，改善幅度预计显著好于行业；环比 3 季度下行 4BP。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 0.74%，较 2020 年下行 12BP。公司年末关注类贷款占比较半年末上行 9BP 至 1.34%，逾期率下行 13BP 至 1.17%。公司不良认定总体审慎，年末逾期 90 天以上/60 天以上不良贷款比不良分别为 74.2%/82.6%，较半年末（分别为 68.0%/73.9%）均有所提升。

在公司不良生成放缓以及存量不良处置加快情况下，公司拨备覆盖率持续提升，年末值环比 3 季度提升 12 个百分点至 308%，增强风险抵御能力。

图表 1. 江苏银行（600919.SH）财报点评

20201-4Q21YoY(%)4Q201Q2120213Q214Q21									季度环比QoQ(%)	季度同比YoY(%)
利润表（百万元）										
利息收入	92,404	104,871	13.5	24,273	25,142	26,232	26,925	26,573	(1.3)	9.5
利息支出	(55,417)	(59,392)	7.2	(13,813)	(14,205)	(14,783)	(15,317)	(15,086)	(1.5)	9.2
净利息收入	36,987	45,480	23.0	10,460	10,937	11,449	11,608	11,486	(1.0)	9.8
净手续费收入	5,357	7,490	39.83	1,659	1,780	1,350	1,341	3,019	125.1	81.9
净其他非息收入	9,683	10,802	11.5	2,382	2,623	2,599	3,108	2,473	(20.4)	3.8
净非利息收入	15,040	18,292	21.6	4,042	4,402	3,948	4,449	5,492	23.4	35.9
营业收入	52,026	63,771	22.6	14,501	15,339	15,398	16,057	16,978	5.7	17.1
税金及附加	(641)	(737)	14.9	(179)	(181)	(174)	(183)	(200)	9.5	11.8
业务及管理费	(12,205)	(14,307)	17.2	(3,709)	(3,394)	(3,121)	(3,061)	(4,732)	54.6	27.6
营业费用及营业税金及附加	(12,846)	(15,044)	17.1	(3,888)	(3,575)	(3,294)	(3,243)	(4,932)	52.1	26.8
营业外收入	(43)	29	(166.1)	3	(44)	(4)	60	17	(70.7)	583.2
拨备前利润	39,137	48,756	24.6	10,615	11,720	12,099	12,873	12,064	(6.3)	13.6
资产减值损失	(22,389)	(22,280)	(0.5)	(7,201)	(5,166)	(5,346)	(5,769)	(5,999)	4.0	(16.7)
税前利润	16,748	26,476	58.1	3,414	6,554	6,753	7,104	6,065	(14.6)	77.6
所得税	(1,128)	(6,067)	437.7	(249)	(1,160)	(1,639)	(1,497)	(1,771)	18.3	612.1
税后利润	15,620	20,409	30.7	3,166	5,394	5,115	5,606	4,294	(23.4)	35.6
归母净利润	15,066	19,694	30.7							
资产负债表（百万元）										
总资产	2,289,640	2,562,873	11.9	2,289,640	2,451,949	2,499,290	2,527,552	2,562,873	1.4	
贷款总额	1,201,609	1,400,172	16.5	1,201,609	1,270,436	1,332,007	1,376,930	1,400,172	1.7	
计息负债	1,217,671	2,383,302	12.0	1,217,671	2,287,545	2,312,089	2,356,394	2,383,302	1.1	
存款	1,329,870	1,478,812	11.2	1,329,870	1,440,496	1,473,476	1,500,203	1,478,812	(1.4)	
加权风险资产	1,513,600	1,766,603	16.7	1,513,600	1,648,981	1,714,030	1,733,760	1,766,603	1.9	
业绩增长拆分										
规模增长	17.38%	12.43%		2.43%	5.12%	4.42%	1.53%	1.26%		
净息差扩大	27.46%	10.53%		23.08%	(11.43%)	0.26%	(0.14%)	(2.31%)		
非息收入	(29.16%)	(0.39%)		(9.20%)	12.09%	(4.30%)	2.89%	6.78%		
成本	3.53%	2.00%		(8.57%)	4.63%	2.85%	2.12%	(12.03%)		
拨备	(11.95%)	33.51%		(31.78%)	81.54%	(0.19%)	(1.21%)	(8.33%)		
拨备	(2.84%)	(27.42%)		0.71%	(21.55%)	(8.23%)	4.43%	(8.79%)		
净息差										
净息差-测算	2.07	1.81		2.07	1.85	1.85	1.85	1.81	(0.04)	(0.27)
生息资产收益率-测算	4.52	4.18		4.52	4.24	4.24	4.24	4.18	(0.11)	(0.34)
计息负债成本率-测算	2.63	2.55		2.63	2.57	2.57	2.62	2.55	(0.08)	(0.08)
净息差-测算2	2.32	2.07		2.32	2.07	2.07	2.06	2.01	(0.05)	(0.31)
生息资产收益率-测算2	5.07	4.75		5.07	4.75	4.75	4.78	4.66	(0.12)	(0.41)
计息负债成本率-测算2	2.63	2.57		2.63	2.57	2.57	2.62	2.55	(0.08)	(0.08)
原币指标（年化）										
净息差-公告	2.14	2.28	年度同比	2.14	0.00	2.29	0.00	2.28		
净利率-公告	1.98	2.00		1.98	2.05	2.05	2.00	2.00		
生息资产收益率-公告	2.96	3.04		2.96	3.08	3.08	3.04	3.04		
生息资产收益率-公告	4.61	4.53	(0.08)	4.61	4.57	4.57	4.53	4.53		
计息负债成本率-公告	2.63	2.53	(0.10)	2.63	2.52	2.52	2.53	2.53		
贷款收益率-公告	5.43	5.36	(0.07)	5.43	5.40	5.40	5.36	5.36		
存款成本率-公告	2.47	2.32	(0.15)	2.47	2.31	2.31	2.32	2.32		
净息差-测算	1.70	1.84	0.14	1.70	1.85	1.85	1.85	1.84		
生息资产收益率-测算	4.24	4.24	(0.01)	4.24	4.24	4.24	4.26	4.24		
计息负债成本率-测算	2.71	2.58	(0.14)	2.71	2.58	2.58	2.58	2.58		
净息差-测算2	1.93	2.05	0.12	1.93	2.07	2.07	2.06	2.05		
生息资产收益率-测算2	4.81	4.73	(0.09)	4.81	4.75	4.75	4.75	4.73		
计息负债成本率-测算2	2.71	2.58	(0.14)	2.71	2.57	2.57	2.59	2.58		
规模										
生息资产-公告平均余额	2006117	2313311	15.31						季度环比QoQ(%)	较年初YoY(bp)
贷款-公告平均余额	1189912	1381444	16.10						N.A.	12.02
计息负债-公告平均余额	2106451	2347964	11.47						N.A.	12.02
存款-公告平均余额	1312087	1427053	8.76						N.A.	12.02
贷款-公告平均余额	90.7	96.8							N.A.	12.02
总资产	2337893	2618874	12.02	2337893	2504782	2553295	2582611	2618874	1.40	12.02
生息资产-期末时点	2044726	2296001	12.29	2044726	2191020	2242446	2267607	2296001	1.25	12.29
贷款总额-期末时点	1201609	1400172	16.52	1201609	1270436	1332007	1376930	1400172	1.69	16.52
债券投资（利息）-期末时点	600799	651161	8.38	600799	639856	649105	639609	651161	1.81	8.38
交易类-期末时点	247515	268940	8.66	247515	263271	268102	262102	268940	2.61	8.66
计息负债-期末时点	2127671	2383302	12.01	2127671	2287545	2312089	2356394	2383302	1.14	12.01
存款-期末时点	1329870	1478812	11.20	1329870	1440496	1473476	1500203	1478812	(1.43)	11.20
规模同比										
总资产	13.21	12.02		13.21	13.99	14.73	13.99	12.02		
生息资产	13.81	12.29		13.81	17.50	17.11	14.64	12.29		
贷款总额	15.48	16.52		15.48	15.83	16.98	17.05	16.52		
债券投资	8.63	8.38		8.63	15.35	14.77	13.48	8.38		
交易类	6.68	8.66		6.68	(9.96)	(4.03)	6.90	8.66		
计息负债	11.60	12.01		11.60	12.58	13.27	13.56	12.01		
存款	10.31	11.20		10.31	5.96	6.79	11.06	11.20		
结构占比										
生息资产/总资产	87.46	87.67	0.21	87.46	87.47	87.83	87.80	87.67	(0.13)	0.21
贷款总额/生息资产	58.77	60.98	2.22	51.40	50.72	52.17	53.32	53.46	0.15	2.07
债券投资/生息资产	29.38	28.36	(1.02)	25.70	25.55	25.42	24.77	24.86	0.10	(0.83)
交易类/总资产	10.59	10.27	(0.32)	10.59	10.51	10.13	10.15	10.27	0.12	(0.32)
计息负债/生息资产	104.06	103.80	(0.25)	104.06	103.11	103.92	103.92	103.80	(0.11)	(0.25)
存款/计息负债	62.50	62.05	(0.45)	62.50	62.97	63.73	63.67	62.05	(1.62)	(0.45)
贷款/存款	90.36	94.68	4.33	90.36	88.19	90.40	91.78	94.68	2.90	4.33
手续费										
手续费	5,357	7,490		1,659	1,780	1,350	1,341	3,019	125.05	81.93
手续费占比	10.30	11.75	1.45	11.44	11.60	8.77	8.35	17.78		
其他非息占比	18.61	16.94	(1.67)	16.43	17.10	16.88	19.35	14.56		
投资收益	8,283	8,504								
公允价值	514	1,307								
资产质量和拨备										
不良贷款率	1.32	1.08	(0.24)	1.32	1.24	1.16	1.12	1.08	(0.03)	(0.24)
不良余额	15,829	15,138	(4.37)	15,829	15,741	15,456	15,361	15,138	(1.45)	(4.37)
不良生成率（年累计）	0.98	0.80	(0.18)	0.98	0.67	0.67	0.67	0.80		(0.18)
单季度测算不良净生成率				1.71	0.09	0.60	1.01	0.72	(0.29)	(0.99)
关注类占比	1.36	1.34	(0.02)	1.36	1.31	1.25	1.27	1.34		
逾期占比	1.20	1.17	(0.03)							
90天以上逾期贷款增速	29.09	41.90		-13.82		85.53		-23.52	相比上一个报告期末增速（半年）	
逾期/不良	91.32	108.56	17.25	91.32		112.07		108.56		
90天以上逾期/不良	68.14	74.17	6.03	68.14		68.03		74.17		
年累计核销-公告	8,733	10,299		8,733		4,392		10,299		
信用成本-年累计										
信用成本-年累计	1.41	1.19	(0.22)	1.41		1.07		1.19		
资产减值损失/总资产	0.96	0.85	(0.11)	0.96	0.21	0.41	0.63	0.85		
拨备覆盖率	256.40	307.72	51.32	256.40	276.71	290.12	295.53	307.72	12.18	
拨备/贷款总额	3.38	3.33	(0.05)	3.38	3.43	3.37	3.30	3.33	0.03	
拨备余额	40,585	46,581		40,585	43,556	44,841	45,397	46,581		
成本和营收										
成本收入比（年累计）	23.46	22.44	(1.02)	25.58	22.12	20.27	19.06	27.87	54.60	27.56
成本收入比（单季度）										
费用增速	6.74	22.91		7.28	17.69	24.27	21.08	29.20		
有效税率（年累计）										
有效税率（单季度）										
资本和盈利能力										
核心一级资本充足率	9.25	8.78	(0.47)	9.25	8.77	8.48	8.75	8.78	0.03	
一级资本充足率	11.91	11.07	(0.84)	11.91	11.21	10.83	11.08	11.07	(0.01)	
资本充足率	14.47	13.38	(1.09)	14.47	13.66	13.23	13.42	13.38	(0.04)	
融资进度										
ROAA-公布	0.71	0.79	0.08	0.71	0.89	0.86	0.87	0.79	(0.08)	
ROAE-公布	11.91	12.60	0.69	11.91	11.44	13.20	14.03	12.60	(1.43)	
RORWA-计算	1.05	1.17	0.11	1.05	1.36	1.25	1.25	1.17	(0.08)	
公告拨备覆盖率										
公告拨备覆盖率	256.40	307.72	51.32	256.40	276.71	282.14	295.53	307.72		
公告拨备/贷款	3.38	3.33	(0.05)	3.38	3.43	3.27	3.30	3.33		
注：我们测算的拨备覆盖率是和贷款比与公司公允价值计量的原因，我们拨备测算是以“以摊余成本计量的贷款和垫款”和“以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的贷款和垫款”减值准备之和，公告数据拨备是“以摊余成本计量的贷款和垫款”的减值准备。										

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。

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)	1.02	1.33	1.63	1.97	2.32
BVPS (摊薄/元)	9.16	10.12	11.13	12.35	13.81
每股股利	0.32	0.40	0.49	0.59	0.70
分红率(%)	30.98	30.00	30.00	30.00	30.00
资产负债表(Rmb bn)					
贷款总额	1,207	1,406	1,631	1,892	2,194
证券投资	849	920	1,003	1,093	1,192
应收金融机构的款项	97	114	125	138	151
生息资产总额	2,258	2,526	2,845	3,212	3,631
资产合计	2,338	2,619	2,950	3,330	3,765
客户存款	1,330	1,479	1,627	1,789	1,968
计息负债总额	2,128	2,383	2,667	2,986	3,344
负债合计	2,156	2,421	2,737	3,098	3,511
股本	15	15	15	15	15
股东权益合计	178	192	207	225	247
利润表(Rmb bn)					
净利息收入	37	45	51	58	65
净手续费及佣金收入	5	7	10	13	16
营业收入	52	64	72	81	92
营业税金及附加	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
拨备前利润	39	49	55	62	71
计提拨备	(22)	(22)	(22)	(23)	(25)
税前利润	17	26	32	39	46
净利润	15	20	24	29	34
资产质量					
NPL ratio(%)	1.32	1.08	1.08	1.08	1.08
NPLs	16	15	18	20	24
拨备覆盖率(%)	256	308	337	348	348
拨贷比(%)	3.38	3.32	3.64	3.75	3.76
一般准备/风险加权资(%)	2.68	2.64	2.98	3.16	3.25
不良贷款生成率(%)	0.86	0.74	0.80	0.80	0.80
不良贷款核销率(%)	(0.73)	(0.79)	(0.64)	(0.64)	(0.64)

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	15.53	16.51	16.00	16.00	16.00
生息资产增长率	12.91	11.84	12.65	12.89	13.06
总资产增长率	13.21	12.02	12.65	12.89	13.06
存款增长率	10.31	11.20	10.00	10.00	10.00
付息负债增长率	11.60	12.01	11.90	11.95	12.00
净利息收入增长率	36.90	22.96	12.27	12.78	12.98
手续费及佣金净收入增长率	17.91	39.83	30.00	30.00	30.00
营业收入增长率	15.68	22.56	12.28	13.20	13.91
拨备前利润增长率	19.21	24.58	12.26	13.18	13.90
税前利润增长率	7.25	58.08	21.87	21.04	17.90
净利润增长率	3.06	30.72	21.87	21.04	17.90
非息收入占比	10.30	11.75	13.61	15.63	17.83
成本收入比	23.47	22.45	22.45	22.45	22.45
信贷成本	1.99	1.71	1.48	1.30	1.20
所得税率	6.74	22.91	22.91	22.91	22.91
盈利能力(%)					
NIM	2.14	2.28	2.28	2.28	2.28
拨备前 ROAA	1.78	1.97	1.97	1.97	1.99
拨备前 ROAE	25.18	26.34	27.41	28.66	29.90
ROAA	0.68	0.79	0.86	0.93	0.97
ROAE	12.28	13.83	15.30	16.76	17.73
流动性(%)					
分红率	30.98	30.00	30.00	30.00	30.00
贷存比	90.73	95.06	100.24	105.71	111.48
贷款/总资产	51.61	53.68	55.27	56.80	58.27
债券投资/总资产	36.29	35.14	34.00	32.83	31.65
银行同业/总资产	4.14	4.34	4.24	4.13	4.02
资本状况					
核心一级资本充足率 ²	9.25	8.78	8.64	8.56	8.51
资本充足率	14.47	13.38	12.73	12.18	11.72
加权风险资产-一般法	1,514	1,767	1,990	2,247	2,540
% RWA/总资产(%)	64.74	67.46	67.46	67.46	67.46

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