

000001.SZ

# 增持

原评级: 增持

市场价格: 人民币 14.73

板块评级: 强于大市

股价表现



(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	(11.6)	(1.7)	(11.5)	(35.3)
相对深证成指	19.4	13.8	14.4	(7.0)

发行股数(百万)	19,406
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	285,849
3个月日均交易额(人民币 百万)	1,801
净负债比率(%) (2022E)	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 2022 年 4 月 26 日收市价为标准

相关研究报告

《平安银行: 业绩持续高增, 战略推进积极》  
20220310

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

## 平安银行

### 业绩持续高增, 战略推进积极

平安银行 2022 年 Q1 净利润 128.5 亿, 同比增长 26.8%。规模、拨备和其他非息贡献业绩高增。净利息收入、净手续费收入和其他非息同比增长 7.3%、4.8%和 51.9%, 营业收入同比增长 10.6%, 总资产较年初增长 4%, 贷款增长 3%, 存款增长 6.3%。不良率 1.02%, 拨备覆盖率 289%, 核心一级资本充足率 8.64%。

- **业绩仍然高增, 战略积极推进。**平安银行季报业绩高增 26.8%, 高增长带动盈利能力改善, ROE14.1%, 同比提升 1.8 个百分点, 公司盈利快速增长主要源于拨备、规模、投资收益等贡献。季报亮点在于: 净息差环比改善, 存款增长较快, 成本持续贡献。战略推进仍积极, 客户数和客户 AUM 保持增长, 代发贡献亦有所提升, 财富业务受市场扰动, 收入和 app 月活有所下降。核心一级资本充足率 8.64%, 关注后续资本补充情况。现阶段规模略缓无碍基本面, 主要关注后续资产质量能否持续保持平稳和收入业务能否逐步实现内生可持续增长。
- **净息差持续改善。**1 季度公布净息差 2.80%, 环比 4 季度上升 6bp。拆分来看, 收益率方面, 主要贡献来自: 贷款收益率上升, 1 季度贷款收益率 6.10%, 季度环比提升 14bp, 从结构看, 存款占比 (平均余额) 68%, 较上季度提升 1.5 个百分点。同比净息差仍拖累, 同比下降 7bp。
- **受到市场影响, 财富收入下降, 手续费同比增长 4.8%, 增速有所放缓。投资相关收益持续较快增长。**其他非息 53.78 亿, 同比增长 51.9%, 收入占比达到 11.64%, 主要来自投资收益、公允价值和汇兑损益贡献。
- **资产质量基本平稳。**不良率 1.02%, 环比持平。不良生成率约 1.8%, 关注贷款占比 1.41%, 与去年均持平。拆分来看, 对公不良率 0.73%, 由上个季度下降转为上升, 上升 2bp, 零售不良率 1.20%, 较去年下降 1BP, 由上升转为下降。其中, 新一贷不良率继续下降, 信用卡转为下降, 汽车金融不良率继续上行。
- 公司前期减值计提较高, 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增长, 可保证战略逐步推进执行。我们给予公司 2022/2023 年 EPS 至 2.29/2.81 元/股, 对应净利润增速为 22.5%/22.6%, 目前股价对应 2021/2022 年市净率为 0.77x/0.67x, **增持**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)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	153,542	169,383	183,766	205,273	225,187
变动 (%)	11.30	10.32	8.49	11.70	9.70
净利润	28,928	36,336	44,528	54,575	66,006
变动 (%)	2.6	25.6	22.5	22.6	20.9
净资产收益率 (%)	10.20	11.73	12.80	13.74	14.42
每股收益 (元)	1.49	1.87	2.29	2.81	3.40
市盈率 (倍)	9.88	7.87	6.42	5.24	4.33
市净率 (倍)	0.97	0.88	0.77	0.67	0.58

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

平安银行 2022 年 Q1 净利润 128.5 亿，同比增长 26.8%。规模、拨备和其他非息贡献业绩高增。净利息收入同比增长 7.3%，净手续费收入同比增长 4.8%，其他非息同比增长 51.9%，营业收入同比增长 10.6%，总资产较年初增长 4%，贷款较年初增长 3%，存款增长 6.3%。不良率 1.02%，拨备覆盖率 289%，核心一级资本充足率 8.64%。

**业绩仍然高增，战略积极推进。**平安银行季报业绩高增 26.8%，高增长带动盈利能力改善，ROE14.1%，同比提升 1.8 个百分点，公司盈利快速增长主要源于拨备、规模、投资收益等贡献。季报亮点在于：净息差环比改善，存款增长较快，成本持续贡献。战略推进仍积极，客户数和客户 AUM 保持增长，代发贡献亦有所提升，财富业务受市场扰动，收入和 app 月活有所下降。核心一级资本充足率 8.64%，关注后续资本补充情况。现阶段规模略缓无碍基本面，主要关注后续资产质量能否持续保持平稳和收入业务能否逐步实现内生可持续增长。

公司前期减值计提较高，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增长，可保证战略逐步推进执行。我们给予公司 2022/2023 年 EPS 至 2.29/2.81 元/股，对应净利润增速为 22.5%/22.6%，目前股价对应 2021/2022 年市净率为 0.77x/0.67x，增持评级。

### 1、规模增长平稳，贷款增速略缓，存款占比提升。

全年同比来看，按公布平均余额口径，生息资产日均余额同比增长 10.1%，增速持续提升。贷款同比增长 13.7%，增速略缓，债券投资同比增长 5.6%。计息负债同比增长 11.3%，存款同比增长 14.5%，发行债券同比增长 25.7%。

季度环比看，按公布平均余额口径，生息资产环比增长 3.9%，贷款增长 3.4%，存款增长 5.9%。存款来看，零售存款增长较好，环比增 7.8%，其中定期增长 8.9%，活期增长 5.1%。

### 2、净息差持续改善。

1 季度公布净息差 2.80%，环比 4 季度上升 6bp。拆分来看，收益率方面主要贡献来自：贷款收益率上升，1 季度贷款收益率 6.10%，季度环比提升 14bp，零售和对公均有提升，零售提升更显著，1 季度 7.59%，较上季度上升 28bp。从结构看，存款占比（平均余额）68%，较上季度提升 1.5 个百分点。同比净息差仍拖累，同比下降 7bp，息差仍有拖累。

### 3、手续费增长略缓，其他非息贡献较多。

**手续费同比增长 4.8%，增速有所放缓。**公司披露实现财富管理手续费收入（不含代理个人贵金属业务）22.44 亿元，因主动压降非标类产品规模及证券市场波动导致的基金销量下滑等因素影响，同比下降 6.8%，环比去年四季度增长 26.4%。

**投资相关收益持续较快增长。**其他非息 53.78 亿，同比增长 51.9%，主要来自投资收益、公允价值和汇兑损益贡献。

### 4、成本收入比持续下降，经营效率不断提升。

成本收入比 26.2%，同比下降 1.92%，科技投入和经营效率提升逐步显现。

### 5、资产质量基本平稳，拨备覆盖率有所提升。

资产质量基本平稳，不良率 1.02%，环比持平，不良额环比基本小幅增长 2.5%。不良生成率约 1.8%，与去年全年持平。关注贷款占比 1.41%，环比持平。拆分来看，对公不良率 0.73%，环比上季度上升 2bp，由上个季度下降转为上升。零售不良率由上升转为下降，零售不良率 1.20%，较去年下降 1BP，其中，新一贷不良继续下降，信用卡转为下降，汽车金融不良率继续上行。

资产减值损失同比增长 3.7%，信用成本 1.64%。拨备覆盖率 289.10%，较去年底上升 0.68 个百分点。

### 6、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。ROE14.1%，同比提升 1.82 个百分点，ROA1.02%，同比提升 12BP。公司核心一级资本充足率 8.64%，环比上升 4BP，同比下降 3BP。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

	原币同比		YoY(%)					季度环比	季度同比	返回汇总指标 返回目录
	1Q20	1Q22	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	YoY(%)		
<b>利润表 (百万元)</b>										
利息收入	52,074	56,331	8.2	52,074	52,758	53,855	54,849	56,331	2.7	8.2
利息支出	(22,308)	(24,389)	9.3	(22,308)	(23,163)	(23,655)	(24,074)	(24,389)	1.3	9.3
净利息收入	29,766	31,942	7.3	29,766	29,595	30,200	30,775	31,942	3.8	7.3
净手续费收入	8,461	8,867	4.8	8,461	8,917	9,041	7,623	8,867	16.6	4.8
净非利息收入	3,541	5,378	51.9	3,541	4,380	4,269	3,795	5,378	41.7	51.9
营业收入	12,022	14,265	18.7	12,022	13,297	12,310	11,418	14,265	24.9	18.7
税金及附加	41,788	46,207	10.6	41,788	42,892	42,510	42,193	46,207	9.5	10.6
业务及管理费	(412)	(438)	6.3	(412)	(408)	(409)	(415)	(438)	5.5	6.3
营业外收入及营业外支出	(11,750)	(12,106)	3.0	(11,750)	(11,410)	(12,210)	(12,567)	(12,106)	(3.7)	3.0
营业外收入及其他费用	(55)	(156)	183.6	(55)	(19)	32	(64)	(156)	143.8	183.6
拨备前利润	29,571	33,507	13.3	29,571	31,055	29,923	29,147	33,507	15.0	13.3
资产减值损失	(16,697)	(17,323)	3.7	(16,697)	(21,589)	(15,477)	(20,055)	(17,323)	(13.5)	3.7
减值损失	12,874	16,184	25.7	12,874	9,467	14,445	9,092	16,184	79.0	25.7
所得税	(2,742)	(3,334)	21.6	(2,742)	(2,016)	(2,894)	(1,891)	(3,334)	76.3	21.6
税后净利润	10,132	12,850	26.8	10,132	7,451	11,552	7,201	12,850	78.4	26.8
归母净利润	10,132	12,850	26.8							
<b>资产负债表 (百万元)</b>										
总资产	4,185,722	4,634,215	10.7	4,185,722	4,304,243	4,385,611	4,441,466	4,634,215	4.3	10.7
贷款总额	2,778,510	3,154,495	13.5	2,778,510	2,874,893	2,978,587	3,063,448	3,154,495	3.0	13.5
存款	4,033,161	4,539,219	12.5	4,033,161	4,180,376	4,325,958	4,387,842	4,539,219	3.4	12.5
存放同业	2,739,988	3,179,933	16.1	2,739,988	2,866,678	2,951,867	2,990,518	3,179,933	6.3	16.1
加权风险资产	3,264,091	3,676,942	12.6	3,264,091	3,359,725	3,472,610	3,566,465	3,676,942	3.1	12.6
<b>业绩增长拆分</b>										
规模增长	12.34	11.63		2.64	2.99	3.10	2.19	2.87		
净息差扩大	7.83	(4.32)		(3.56)	(1.06)	(0.29)	0.92	0.82		
非息收入	(0.99)	3.26		(8.50)	3.21	(2.93)	(2.65)	5.72		
成本	(0.19)	2.74		10.43	2.38	(2.76)	(1.84)	5.45		
拨备	7.49	12.40		38.95	(31.48)	56.24	(34.47)	63.04		
税收	1.05	1.12		(7.23)	0.00	2.45	(0.80)	0.45		
<b>净息差</b>										
净息差-公告										
净息差-公告	2.87	2.80	(0.07)	2.87	2.79	2.75	2.74	2.80	0.06	(0.07)
生息资产收益率-公告	5.03	4.94	(0.09)	5.03	4.98	4.90	4.94	4.94	0.05	(0.09)
贷款收益率-公告	6.45	6.10	(0.35)	6.45	6.24	6.15	6.11	6.10	(0.01)	(0.35)
投资收益率-公告	2.81	2.81	0.00	2.81	2.81	2.81	2.81	2.81	0.00	0.00
同业收益率-公告	2.93	2.84	(0.09)	2.93	2.86	2.81	2.80	2.84	0.04	(0.09)
计息负债成本率-公告	2.22	2.18	(0.04)	2.22	2.22	2.21	2.18	2.18	0.00	(0.04)
存款成本率-公告	1.98	1.95	(0.03)	1.98	1.95	1.97	1.93	1.95	0.02	(0.03)
发行债券付息率	2.94	2.83	(0.11)	2.94	2.99	2.92	2.88	2.83	(0.05)	(0.11)
同业成本率-公告	2.22	2.03	(0.19)	2.22	2.16	2.03	1.98	2.03	0.05	(0.19)
<b>资产质量</b>										
资产质量-公告										
总资产	4,201,800	4,626,376	10.10	4,201,800	4,224,570	4,268,889	4,314,998	4,626,376	7.22	10.10
贷款-公告平均余额	261,4071	3,096,918	18.19	261,4071	2,654,059	2,897,505	2,738,958	3,096,918	12.82	18.19
存款-公告平均余额	4,069,963	4,530,317	11.31	4,069,963	4,123,355	4,164,224	4,216,610	4,530,317	7.44	11.31
存放同业-公告平均余额	2,697,291	3,087,742	14.48	2,697,291	2,709,930	2,747,930	2,790,235	3,087,742	10.66	14.48
资产质量-期末时点	4,572,974	5,117,949	11.92	4,572,974	4,723,520	4,853,074	4,921,380	5,117,949	3.49	11.92
贷款-期末时点	4,185,722	4,634,215	10.71	4,185,722	4,304,243	4,385,611	4,441,466	4,634,215	4.34	10.71
存款-期末时点	2,778,510	3,154,495	13.53	2,778,510	2,874,893	2,978,587	3,063,448	3,154,495	2.97	13.53
拨备-期末时点	7,883,34	8,532,56	8.24	7,883,34	7,932,91	8,209,28	8,425,36	8,532,56	1.27	7.88
交易类-期末时点	3,476,83	4,443,63	27.81	3,476,83	3,732,69	4,180,03	4,377,61	4,443,63	1.51	19.85
计息负债-期末时点	4,033,161	4,539,219	12.55	4,033,161	4,180,376	4,325,958	4,387,842	4,539,219	3.45	12.55
存款-期末时点	2,739,988	3,179,933	16.06	2,739,988	2,866,678	2,951,867	2,990,518	3,179,933	6.33	16.06
<b>流动性</b>										
流动性-公告										
总资产	10.66	11.92		10.66	13.04	11.64	10.13	11.92		
生息资产	11.31	10.71		11.31	12.61	10.60	9.68	10.71		
贷款总额	13.68	13.53		13.68	14.61	15.23	14.90	13.53		
拨备投资	(1.12)	6.20		(1.12)	(0.83)	3.34	7.21	6.20		
交易类	(0.99)	27.81		(0.99)	11.97	19.53	15.44	27.81		
计息负债	12.42	12.55		12.42	14.95	13.33	10.93	12.55		
存款	6.74	16.06		6.74	15.31	15.77	11.87	16.06		
<b>结构占比</b>										
生息资产/总资产	91.53	90.55	(0.98)	91.53	91.12	90.37	90.25	90.55	0.33	(0.98)
贷款/生息资产	66.38	68.07	1.69	66.38	60.76	61.38	62.25	61.64	(0.90)	1.69
拨备投资/生息资产	18.83	18.41	(0.42)	18.83	17.24	16.79	17.12	16.67	(2.63)	(0.42)
交易类/总资产	7.60	8.68	1.08	7.60	7.90	8.63	8.90	8.68	(2.47)	1.08
计息负债/总资产	96.36	97.95	1.59	96.36	97.12	98.64	98.79	97.95	(0.85)	1.59
存款/计息负债	67.94	70.05	2.11	67.94	68.57	68.24	68.15	70.05	2.79	2.11
资产质量	101.41	99.20	(2.21)	101.41	100.29	100.91	102.44	99.20	(3.16)	(2.21)
<b>手续费</b>										
手续费-公告										
手续费	8,481	8,887		8,481	8,917	8,041	7,623	8,887	16.58	4.79
手续费占比	20.30	19.23	(1.07)	20.30	20.79	18.92	18.07	19.23		
其他非息占比	8.47	11.64	3.17	8.47	10.21	10.04	8.99	11.64		
减值收益	2,757	3,878								
公允价值	176	690								
<b>资产质量和拨备</b>										
资产质量和拨备-公告										
不良贷款率	1.10	1.02	(0.08)	1.10	1.08	1.05	1.02	1.02	0.00	(0.08)
不良余额	30,522	32,060	5.04	30,522	30,983	31,223	31,275	32,060	2.51	5.04
不良生成率(年累计)	0.88%	1.80%		0.88	1.16	1.15	1.80	1.80	0.00	0.92
单季度测算不良净生成率				(0.22)	1.31	1.01	1.30	1.45	0.15	1.67
关注类占比	1.06	1.41		1.06	0.96	1.37	1.42	1.41	(0.01)	
逾期占比					1.46		1.88			
90天以内逾期贷款增速					(0.24)		78.87			
逾期/不良					135.19		184.31			
90天以上逾期/不良										
年累计核销-公告	6726	13,033		6,726	15,809	23,211	48,084	13,033		
<b>减值损失</b>										
减值损失-公告										
资产减值损失/总资产	1.88%	1.64%		0.02	1.81	1.70	2.07	1.64		
拨备覆盖率	245.16	289.10	43.94	245.16	259.53	268.35	289.42	289.10	0.68	43.94
拨备/贷款总额	2.69	2.94	0.25	2.69	2.80	2.81	2.94	2.94	0.00	0.25
拨备余额	74,828	92,686		74,828	80,409	83,787	90,202	92,686	2.75	
<b>成本和税收</b>										
成本和税收-公告										
成本收入比(年累计)	28.12	26.20	(1.92)							
成本收入比(单季度)				28.12	26.60	28.72	29.78	26.20		
费用增速									-3.70	3.00
有效税率(年累计)	21.30	20.60								
有效税率(单季度)				21.30	21.30	20.03	20.80	20.60		
<b>资本和盈利能力</b>										
资本和盈利能力-公告										
核心一级资本充足率	8.67	8.64	(0.03)	8.67	8.49	8.56	8.60	8.64	0.04	(0.03)
一级资本充足率	10.81	10.81	0.00	10.81	10.58	10.58	10.54	10.81	(0.02)	0.00
资本充足率	13.20	13.28	0.08	13.20	12.58	12.55	13.34	13.28	(0.06)	0.08
融资进度										
ROAA-公告	0.80	1.02	0.12	0.80	0.77	0.83	0.77	1.02	0.25	0.12
ROAE-公告	12.28	14.10	1.82	12.28	10.34	11.87	10.85	14.10	3.25	1.82
RORWA-计算	1.33	1.48	0.15	1.33	1.13	1.21	1.08	1.48	0.40	0.15

资料来源：公司年报，中银证券

单位：除百分比外，其他为RMB百万，注：贷款和存款等修改口径，故数据同比环比增速可能受到口径变化影响。

#### 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。

## 主要比率 (%)

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标 (RMB)</b>					
PE	9.88	7.87	6.42	5.24	4.33
PB	0.97	0.88	0.77	0.67	0.58
PB 扣除商誉	1.01	0.91	0.80	0.69	0.60
EPS	1.49	1.87	2.29	2.81	3.40
BVPS	15.16	16.77	19.07	21.88	25.28
每股拨备前利润	5.52	6.17	6.61	7.40	8.12
<b>驱动性因素 (%)</b>					
生息资产增长	13.49	10.78	11.01	9.64	9.66
贷款增长	14.77	14.90	13.00	10.00	10.00
存款增长	9.69	11.87	11.00	9.00	9.00
贷款收益率	5.76	5.98	5.78	5.78	5.78
生息资产收益率	4.56	4.65	4.58	4.60	4.60
存款付息率	2.20	2.01	2.01	2.01	2.01
计息负债付息率	2.35	2.23	2.24	2.25	2.26
净息差	2.43	2.62	2.54	2.56	2.56
风险成本	2.82	2.58	2.20	2.05	1.85
净手续费增速	10.77	20.76	7.72	11.12	9.57
成本收入比	29.11	28.30	29.10	29.00	29.00
所得税税率	21.29	20.80	21.30	21.00	21.00
<b>盈利及杜邦分析 (%)</b>					
ROAA	0.69	0.77	0.86	0.96	1.06
ROAE	10.20	11.73	12.80	13.74	14.42
净利息收入	2.37	2.56	2.51	2.54	2.54
非净利息收入	1.28	1.04	1.05	1.08	1.08
营业收入	3.65	3.61	3.56	3.63	3.62
营业支出	1.10	1.06	1.07	1.09	1.09
拨备前利润	2.55	2.55	2.49	2.54	2.53
拨备	1.68	1.57	1.39	1.32	1.19
税前利润	0.87	0.98	1.10	1.22	1.34
税收	0.19	0.20	0.23	0.26	0.28
<b>业绩年增长率 (%)</b>					
净利息收入	10.77	20.76	7.72	11.12	9.57
营业收入	11.30	10.32	8.49	11.70	9.70
拨备前利润	11.91	11.69	7.24	11.87	9.70
归属母公司利润	2.60	25.61	22.55	22.56	20.95
<b>资产质量 (%)</b>					
不良率	1.18	1.02	1.06	1.10	1.10
拨备覆盖率	201.13	288.39	291.11	296.62	294.89
拨贷比	2.37	2.94	3.09	3.25	3.24
不良净生成率 (测算)	2.40	1.80	1.20	1.10	1.10

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	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>利润表:</b>					
利息收入	187,187	213,536	233,367	258,451	283,730
利息支出	(87,537)	(93,200)	(103,745)	(114,416)	(125,904)
净利息收入	99,650	120,336	129,622	144,036	157,827
手续费净收入	43,481	33,062	37,360	41,096	45,206
营业收入	153,542	169,383	183,766	205,273	225,187
业务及管理费	(44,690)	(47,937)	(53,476)	(59,529)	(65,304)
拨备前利润	107,172	119,696	128,356	143,595	157,519
拨备	(70,418)	(73,817)	(71,777)	(74,513)	(73,968)
税前利润	36,754	45,879	56,579	69,082	83,551
税后利润	28,928	36,336	44,528	54,575	66,006
归属母公司净利	28,928	36,336	44,528	54,575	66,006
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	2,666,297	3,063,448	3,461,696	3,807,866	4,188,652
贷款减值准备	(63,219)	(90,202)	(107,014)	(123,853)	(135,832)
贷款净额	2,603,078	2,973,246	3,354,682	3,684,013	4,052,821
债券投资	280,177	308,348	331,947	361,823	1,704,075
存放央行	272,484	179,076	161,168	161,168	394,387
同业资产	272,484	179,076	161,168	161,168	161,168
其他资产	163,050	168,906	139,496	169,784	205,110
生息资产	4,360,920	4,831,169	5,363,139	5,880,016	6,448,283
资产总额	4,468,514	4,921,380	5,395,620	5,925,948	6,517,561
存款	2,673,118	2,990,518	3,319,475	3,618,228	3,943,868
同业负债	670,458	573,390	630,729	662,265	695,379
发行债券	611,865	823,934	906,327	1,042,277	1,198,618
计息负债	148,942	138,090	99,113	108,628	119,140
负债总额	4,104,383	4,525,932	4,955,644	5,431,398	5,957,005
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	51,536	58,339	65,923	73,834	82,694
未分配利润	131,186	154,377	191,321	237,985	295,130
股东权益	364,131	395,448	439,976	494,551	560,556
<b>资本状况 (%)</b>					
资本充足率	8.69	8.60	8.72	8.99	9.33
核心一级资本充足率	13.29	13.34	14.65	15.84	16.83
杠杆率	0.71	0.72	0.75	0.76	0.78
RORWA	0.97	1.08	1.17	1.28	1.38
风险加权系数	70.53	72.47	74.69	76.17	77.57

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