

南京银行 (601009.SH)

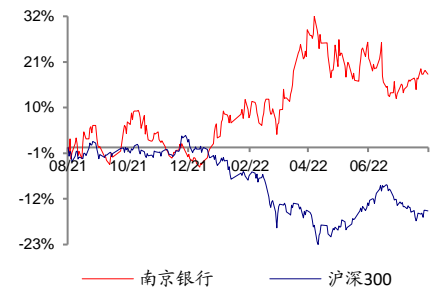
存贷两旺，不良处置力度加大

公司评级	买入
当前价格	10.46 元
合理价值	14.72 元
前次评级	买入
报告日期	2022-08-16

核心观点:

- 南京银行披露 2022 年半年报，22 年上半年营收、PPOP、归母净利润同比分别增长 16.3%、17.0%、20.1%，22Q2 各项业绩增速环比 22Q1 均有所回落。从 22H1 累计业绩驱动上看，规模增长和其他非息是主要正贡献，息差是主要负贡献（详见正文图表）。营收结构上，中收同比负增，主要拖累项是代理及咨询类业务，投资收益及公允价值变动损益低基数下同比大幅增长，带动整体非息收入同比增长 50.9%，非息占营收比重 42.5%。
- 存贷两旺，负债成本管控有效，息差小幅压缩。22H1 净息差（口径调整）2.21%，较上年末下降 4bp。资产端，贷款高增带动规模扩张，贷款占生息资产比重提升至 47.4%。22H1 贷款较年初增加 1,133 亿元，接近 2021 年全年贷款增量的 98%，结构上，新增贷款中 89% 投向对公，向绿色、普惠小微、制造业、科技金融等实体经济重点领域倾斜，较年初增速分别为 23%、22%、15%、18%。负债端，交易银行战略引导结算资金沉淀，对公存款量价双优，个人存款稳步增长，22H1 存款较年初增加 1,512 亿元，接近 2021 年全年存款增量的 117%，存款成本率较上年末下降 3bp，带动计息负债成本率下降 6bp。预计后续负债端继续坚持稳存增存的经营策略，负债结构继续优化，资产端随着零售投放提速，资产收益压力缓释，息差继续压降空间有限。
- 资产质量核心指标有所改善，风险抵补能力充足。22H1 末，不良率 0.90%，环比 22Q1 持平；关注贷款率 0.83%，环比 22Q1 下降 0.17pct；逾期贷款率 1.18%，较上年末下降 0.08pct。上半年，公司加大不良资产处置力度，22H1 累计核销处置规模约 47.9 亿元，超过 2021 年全年规模 45.5 亿元，测算 22H1 不良新生成率 1.47%，新增不良压力上升，不良处置力度加大，风险相对可控。22H1 末，拨备覆盖率略降至 395.17%，非信贷资产拨备覆盖率达到 313%，不良率仅 0.2%，总体来说，风险抵补能力较为充足，资产质量保持稳定。
- 投资建议：公司基本面稳健，盈利能力强，区位优势显著，资产质量稳定优于可比同业。年初以来大股东、董监高陆续增持，彰显对公司未来发展的信心和价值成长的认可。预计 22/23 年归母净利润增速为 19.4%/18.5%，EPS 为 1.85/2.20 元/股，BVPS 为 12.27/13.93 元/股，当前 A 股股价对应 22/23 年 PE 为 5.67X/4.76X，PB 为 0.85X/0.75X。随着大零售和交易银行两大战略全面推进，经营再上新台阶，市场逐渐认可南京银行基本面改善下的估值合理回归，也在逐渐接受大零售 2.0+ 交易银行两大战略带来的估值提升。给予公司 2022 年 PB 估值 1.2X，合理价值 14.72 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。

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



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

分析师:

伍嘉慧



SAC 执证号: S0260522070008



021-38003800



gzwujiahui@gf.com.cn

请注意，倪军、伍嘉慧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:

南京银行 (601009.SH):董监高增持彰显信心，基本面延续强劲	2022-07-10
南京银行 (601009.SH):业绩维持高增，资产质量稳健	2022-07-04
南京银行 (601009.SH):战略深化，业绩高增	2022-04-17

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 (2022H1)	4
图 3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	5
图 4: 单季度同比业绩拆分 (2022Q2)	5
图 5: 单季度同比业绩拆分 (2022Q1)	6
图 6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速	8
图 7: 利息、手续费、其他非息收入营收占比	9
图 8: 净息差和净利差	9
图 9: 生息资产收益率和计息负债成本率	10
图 10: 生息资产结构	11
图 11: 计息负债结构	11
图 12: 对公、零售、票据占比	12
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	13
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	14
图 17: 逾期贷款余额和比率	14
图 18: 关注类贷款余额及占比	15
图 19: 资本充足率	15
图 20: 风险加权资产增速与内生资本增长	16
图 21: ROE、ROA 和杠杆率	17
图 22: 利息、手续费、其他非息收入增速	17
图 23: 利息收入结构	18
图 24: 利息支出结构	18
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)	6
表 3: 累计业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	7
表 4: 单季度业绩绝对额 (单位: 百万元)	7
表 5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	8
表 6: 生息资产细项收益率和计息负债细项成本率	10
表 7: ROE 和 ROA 拆解	16

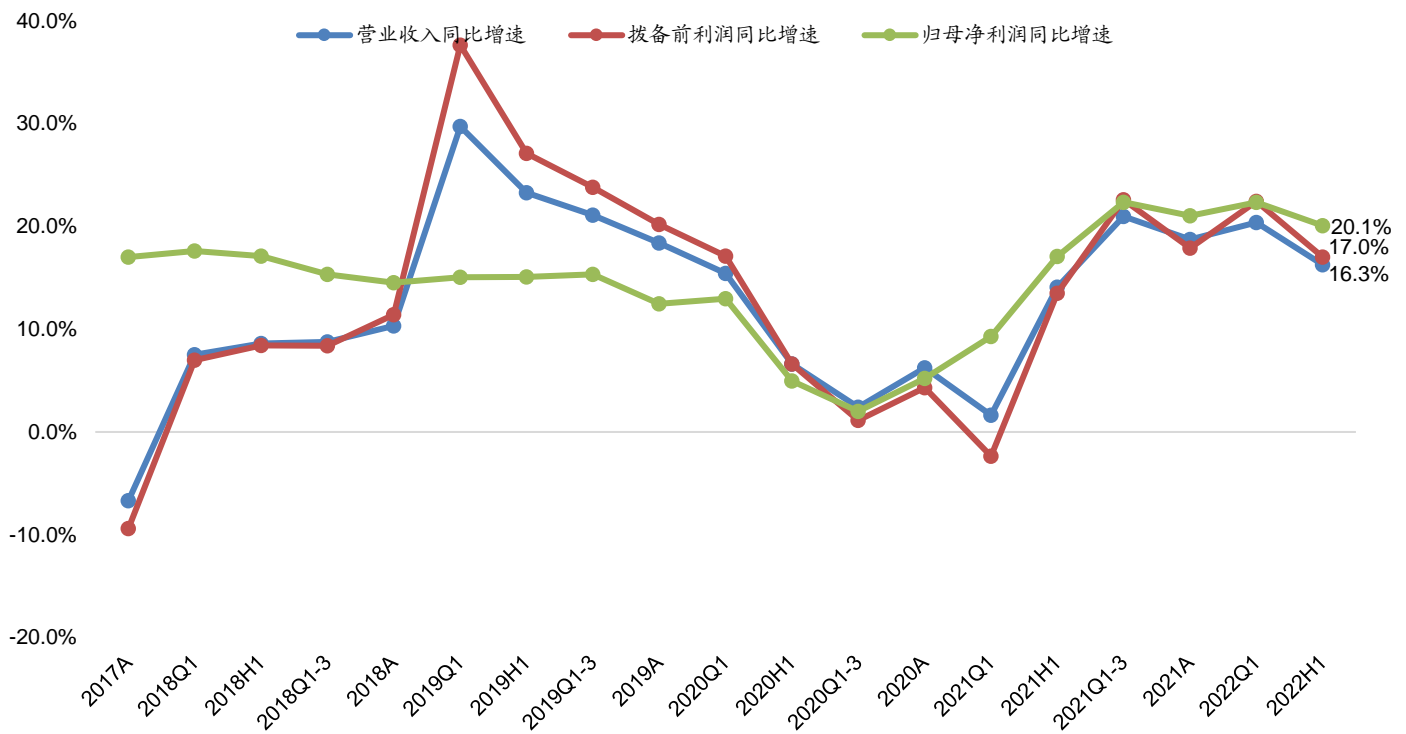
表1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

关键财务指标	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
营业收入同比增速	2.42%	6.24%	1.64%	14.09%	20.99%	18.74%	20.39%	16.28%	-4.11pct
拨备前利润同比增速	1.14%	4.30%	-2.36%	13.49%	22.59%	17.90%	22.44%	17.03%	-5.41pct
归母净利润同比增速	2.01%	5.20%	9.30%	17.07%	22.36%	21.04%	22.33%	20.07%	-2.26pct
ROE (年化)	15.29%	14.32%	16.56%	16.80%	15.84%	14.85%	17.64%	17.48%	-0.16pct
ROA (年化)	0.96%	0.92%	1.05%	1.06%	1.02%	0.97%	1.10%	1.11%	0.01pct
净息差	1.83%	2.25%	1.96%	2.26%	1.89%	2.25%	1.83%	2.21%	0.38pct
净利差	1.96%	1.99%	2.06%	2.01%	2.01%	2.02%	2.05%	1.97%	-0.08pct
成本收入比	26.31%	28.46%	25.11%	25.09%	25.78%	29.22%	23.78%	24.53%	0.75pct
生息资产同比增速	10.74%	10.88%	11.22%	13.42%	13.80%	14.30%	16.02%	15.55%	-0.47pct
贷款同比增速	19.49%	18.58%	17.84%	17.25%	15.96%	17.16%	17.74%	17.62%	-0.12pct
存款同比增速	8.62%	11.33%	11.47%	10.85%	14.32%	13.26%	15.58%	16.71%	1.12pct
贷款/生息资产	45.52%	44.90%	46.12%	46.50%	45.96%	45.44%	46.72%	47.42%	0.70pct
存款/计息负债	68.30%	69.82%	71.89%	69.83%	67.83%	68.05%	71.30%	70.57%	-0.73pct
不良贷款余额	6,088	6,174	6,752	6,981	7,100	7,157	7,862	8,133	271
不良贷款率	0.90%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.91%	0.90%	0.90%	0.00pct
拨备覆盖率	379.93%	391.76%	393.85%	394.84%	395.90%	397.34%	398.41%	395.17%	-3.24pct
逾期 90 天以上/不良	未披露	76.18%	未披露	93.60%	未披露	87.34%	未披露	91.03%	
不良新生成率	1.13%	1.19%	0.40%	0.84%	0.83%	0.70%	0.40%	1.47%	1.06pct
逾期贷款余额	未披露	7,847	未披露	9,760	未披露	9,760	未披露	10,642	
逾期贷款占比	未披露	1.16%	未披露	1.27%	未披露	1.23%	未披露	1.18%	
核心一级资本充足率	9.86%	9.97%	9.67%	9.78%	10.09%	10.16%	9.75%	9.85%	0.10pct
资本充足率	14.71%	14.75%	13.20%	13.28%	13.57%	13.54%	12.94%	13.02%	0.08pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

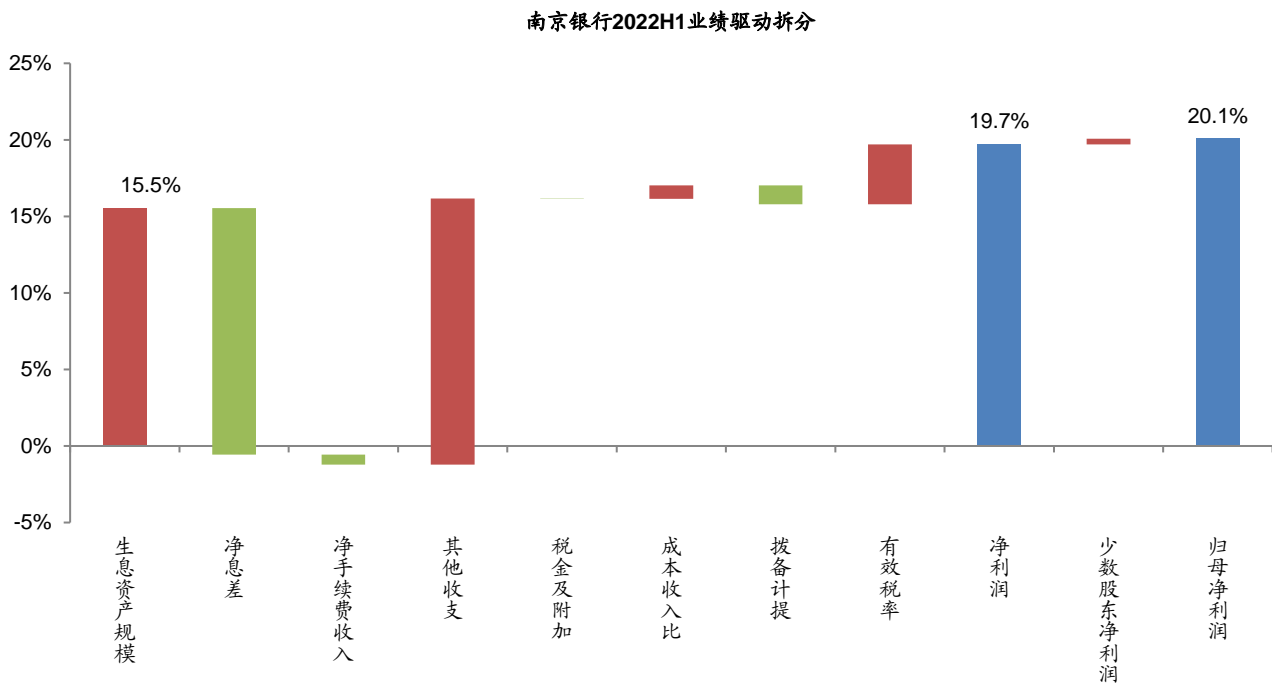
备注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据。

图1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速



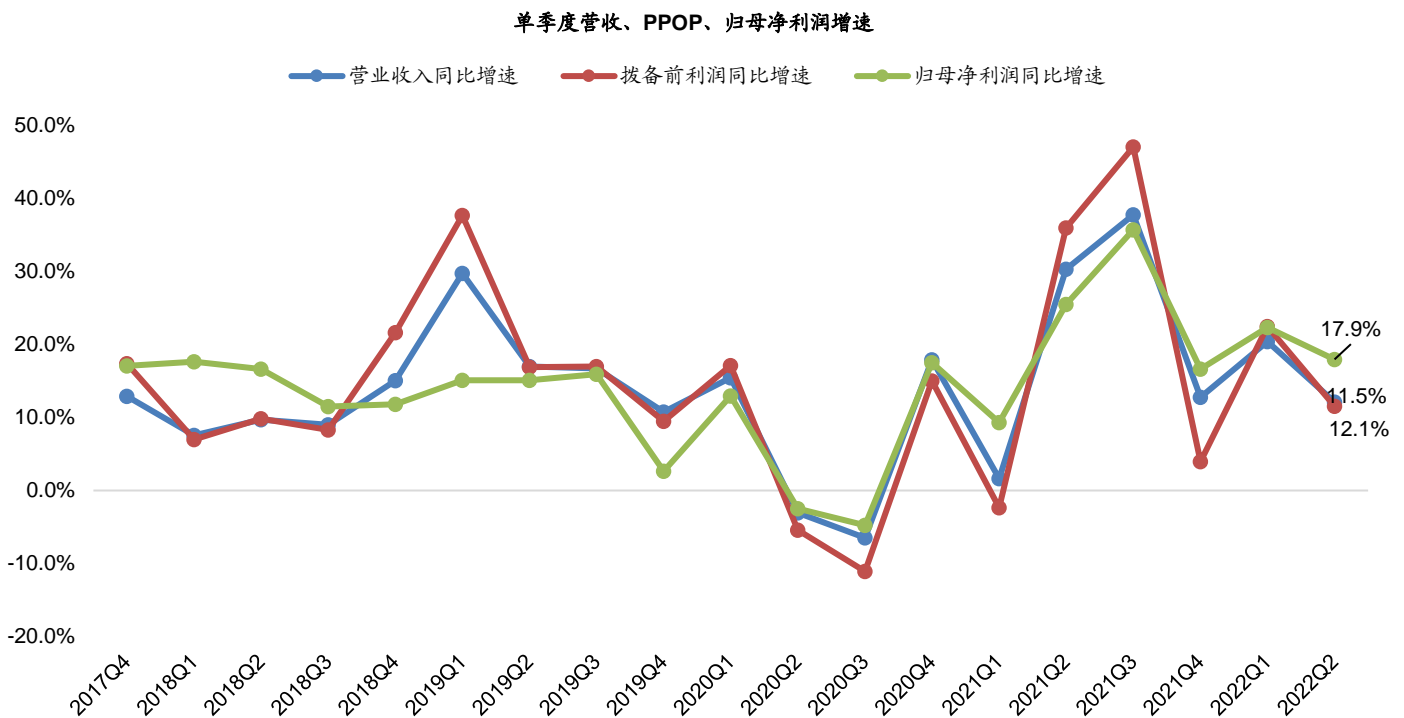
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 累计同比业绩拆分 (2022H1)



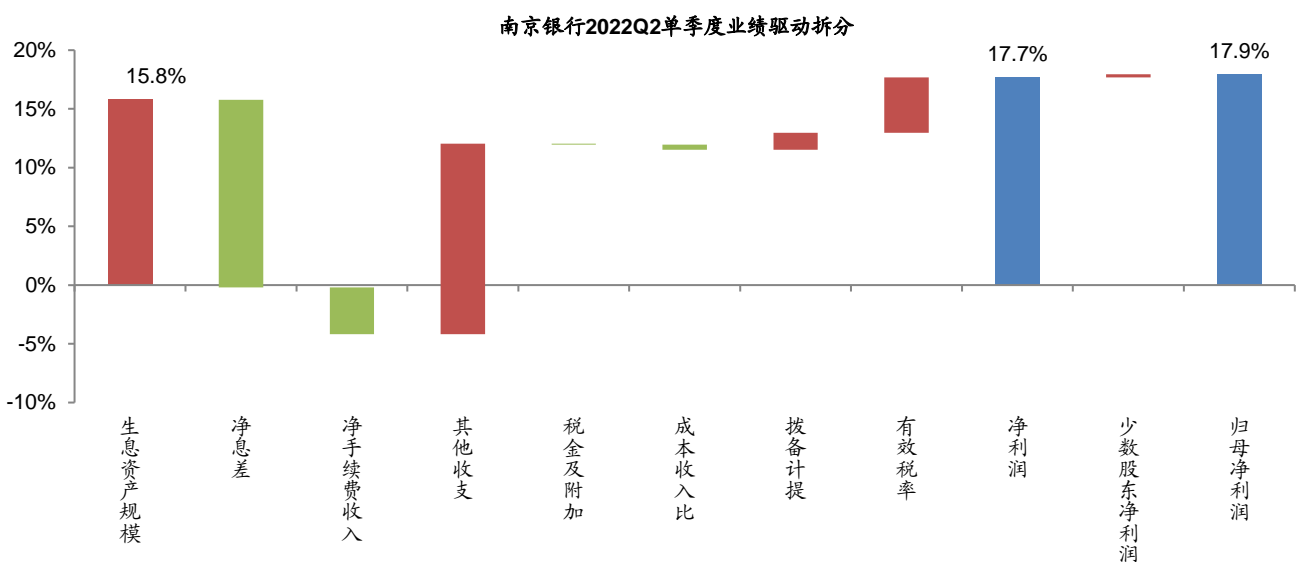
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



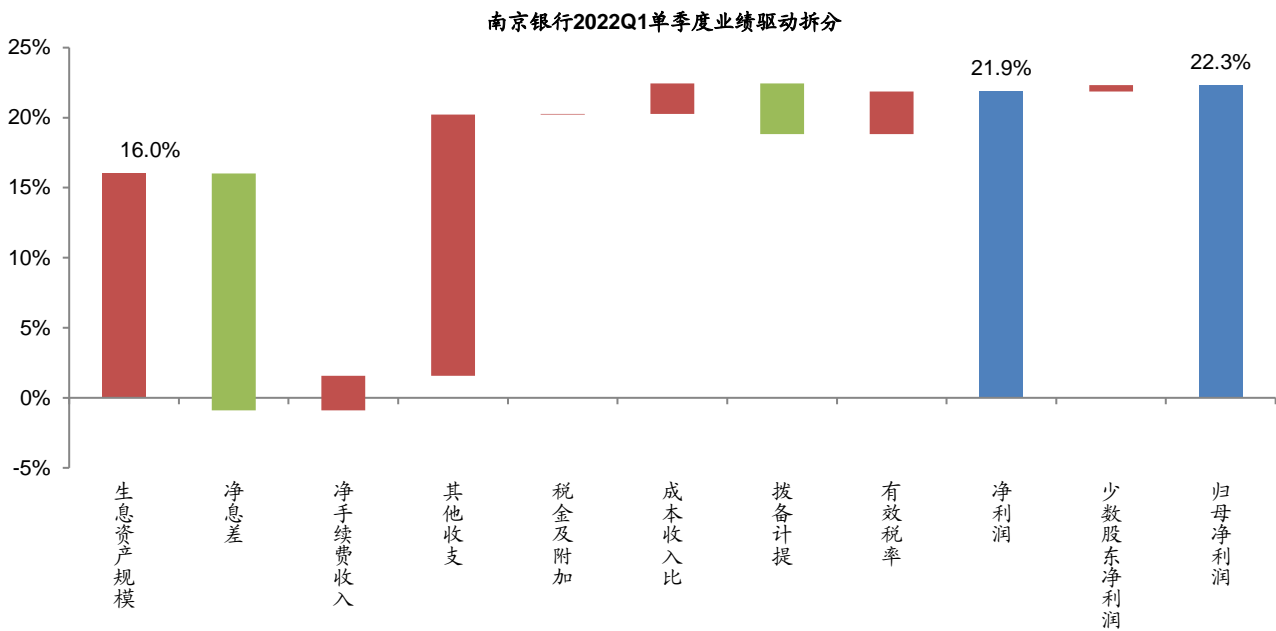
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 单季度同比业绩拆分 (2022Q2)



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 (2022Q1)



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	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	同比变化
利息收入	28,818	43,474	58,482	15,810	31,597	47,913	64,260	16,708	33,687	2,090
利息支出	17,224	25,990	34,789	8,849	17,981	27,516	37,157	9,810	20,147	2,166
净利息收入	11,593	17,485	23,694	6,961	13,616	20,397	27,103	6,898	13,540	-76
净手续费收入	2,563	3,491	4,965	1,788	3,385	4,638	5,801	1,988	3,254	-131
其他非息收入	3,582	4,070	5,807	1,449	3,236	5,267	8,021	3,390	6,738	3,502
非息收入	6,145	7,561	10,772	3,237	6,621	9,905	13,822	5,378	9,992	3,371
营业收入	17,738	25,045	34,465	10,198	20,237	30,302	40,925	12,277	23,532	3,295
业务及管理费	4,341	6,591	9,807	2,560	5,078	7,813	11,957	2,920	5,773	695
减值损失	4,294	5,700	8,512	2,502	4,487	7,211	9,128	3,244	5,380	893
营业支出	8,844	12,597	18,867	5,204	9,803	15,376	21,556	6,296	11,432	1,629
拨备前利润	13,094	17,973	24,013	7,497	14,860	22,033	28,312	9,180	17,391	2,531
利润总额	8,801	12,273	15,501	4,996	10,373	14,822	19,184	5,936	12,012	1,638
净利润	7,276	10,174	13,210	4,130	8,516	12,433	15,966	5,033	10,193	1,678
归母净利润	7,221	10,088	13,101	4,099	8,454	12,344	15,857	5,015	10,151	1,697

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	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
利息收入	162.5%	173.6%	169.7%	155.0%	156.1%	158.1%	157.0%	136.1%	143.2%	7.06pct
利息支出	97.1%	103.8%	100.9%	86.8%	88.8%	90.8%	90.8%	79.9%	85.6%	5.71pct
净利息收入	65.4%	69.8%	68.7%	68.3%	67.3%	67.3%	66.2%	56.2%	57.5%	1.35pct
净手续费收入	14.4%	13.9%	14.4%	17.5%	16.7%	15.3%	14.2%	16.2%	13.8%	-2.36pct
其他非息收入	20.2%	16.2%	16.8%	14.2%	16.0%	17.4%	19.6%	27.6%	28.6%	1.01pct
非息收入	34.6%	30.2%	31.3%	31.7%	32.7%	32.7%	33.8%	43.8%	42.5%	-1.35pct
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	24.5%	26.3%	28.5%	25.1%	25.1%	25.8%	29.2%	23.8%	24.5%	0.75pct
减值损失	24.2%	22.8%	24.7%	24.5%	22.2%	23.8%	22.3%	26.4%	22.9%	-3.56pct
营业支出	49.9%	50.3%	54.7%	51.0%	48.4%	50.7%	52.7%	51.3%	48.6%	-2.71pct
拨备前利润	73.8%	71.8%	69.7%	73.5%	73.4%	72.7%	69.2%	74.8%	73.9%	-0.87pct
利润总额	49.6%	49.0%	45.0%	49.0%	51.3%	48.9%	46.9%	48.4%	51.0%	2.69pct
净利润	41.0%	40.6%	38.3%	40.5%	42.1%	41.0%	39.0%	41.0%	43.3%	2.32pct
归母净利润	40.7%	40.3%	38.0%	40.2%	41.8%	40.7%	38.7%	40.8%	43.1%	2.29pct

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	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比变化
利息收入	14,394	14,657	15,008	15,810	15,787	16,316	16,347	16,708	16,979	271
利息支出	8,730	8,766	8,799	8,849	9,132	9,536	9,641	9,810	10,337	527
净利息收入	5,663	5,891	6,209	6,961	6,656	6,780	6,706	6,898	6,642	-256
净手续费收入	1,433	928	1,474	1,788	1,598	1,252	1,163	1,988	1,266	-722
其他非息收入	609	488	1,737	1,449	1,787	2,031	2,754	3,390	3,347	-43
非息收入	2,042	1,416	3,211	3,237	3,384	3,284	3,917	5,378	4,614	-765
营业收入	7,705	7,307	9,420	10,198	10,040	10,064	10,624	12,277	11,256	-1,021
业务及管理费	2,137	2,250	3,217	2,560	2,517	2,735	4,144	2,920	2,853	-66
减值损失	1,048	1,407	2,812	2,502	1,985	2,724	1,917	3,244	2,136	-1,107
营业支出	3,260	3,752	6,270	5,204	4,599	5,573	6,180	6,296	5,136	-1,161
拨备前利润	5,416	4,879	6,040	7,497	7,363	7,173	6,279	9,180	8,211	-968
利润总额	4,368	3,472	3,228	4,996	5,378	4,449	4,362	5,936	6,075	139
净利润	3,496	2,898	3,036	4,130	4,386	3,917	3,533	5,033	5,161	128
归母净利润	3,471	2,867	3,013	4,099	4,355	3,890	3,513	5,015	5,136	121

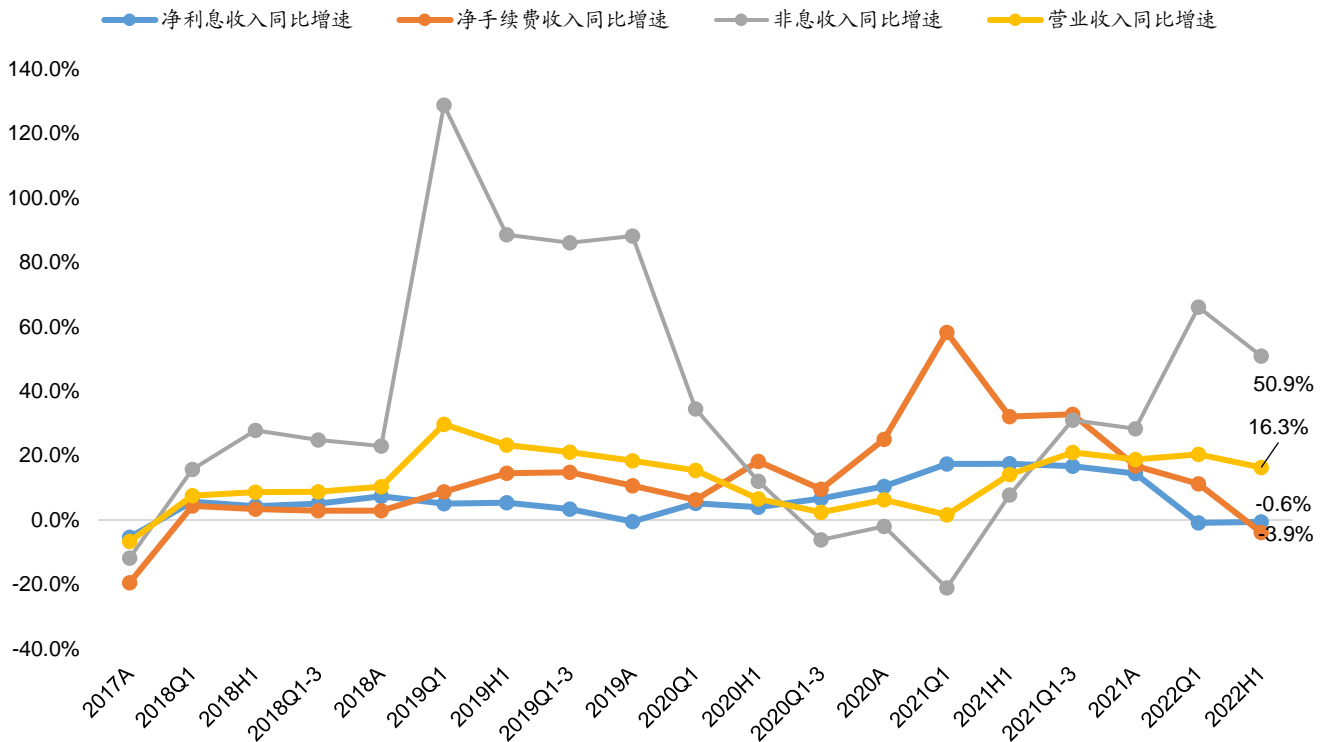
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)

单季度业绩占比	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比变化
利息收入	186.8%	200.6%	159.3%	155.0%	157.2%	162.1%	153.9%	136.1%	150.8%	14.75pct
利息支出	113.3%	120.0%	93.4%	86.8%	91.0%	94.7%	90.7%	79.9%	91.8%	11.93pct
净利息收入	73.5%	80.6%	65.9%	68.3%	66.3%	67.4%	63.1%	56.2%	59.0%	2.82pct
净手续费收入	18.6%	12.7%	15.6%	17.5%	15.9%	12.4%	10.9%	16.2%	11.3%	-4.94pct
其他非息收入	7.9%	6.7%	18.4%	14.2%	17.8%	20.2%	25.9%	27.6%	29.7%	2.12pct
非息收入	26.5%	19.4%	34.1%	31.7%	33.7%	32.6%	36.9%	43.8%	41.0%	-2.82pct
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	27.7%	30.8%	34.1%	25.1%	25.1%	27.2%	39.0%	23.8%	25.4%	1.57pct
减值损失	13.6%	19.2%	29.8%	24.5%	19.8%	27.1%	18.0%	26.4%	19.0%	-7.44pct
营业支出	42.3%	51.4%	66.6%	51.0%	45.8%	55.4%	58.2%	51.3%	45.6%	-5.66pct
拨备前利润	70.3%	66.8%	64.1%	73.5%	73.3%	71.3%	59.1%	74.8%	73.0%	-1.82pct
利润总额	56.7%	47.5%	34.3%	49.0%	53.6%	44.2%	41.1%	48.4%	54.0%	5.62pct
净利润	45.4%	39.7%	32.2%	40.5%	43.7%	38.9%	33.3%	41.0%	45.8%	4.85pct
归母净利润	45.0%	39.2%	32.0%	40.2%	43.4%	38.7%	33.1%	40.8%	45.6%	4.78pct

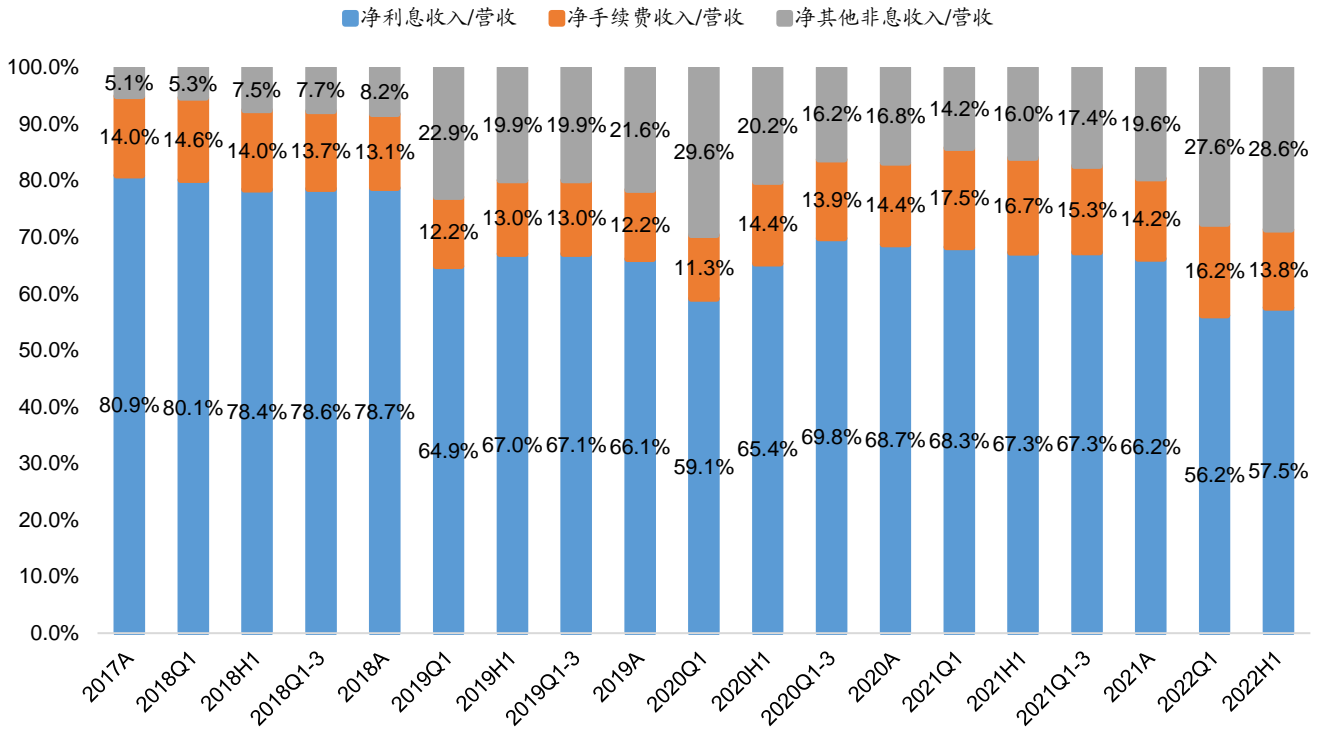
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速



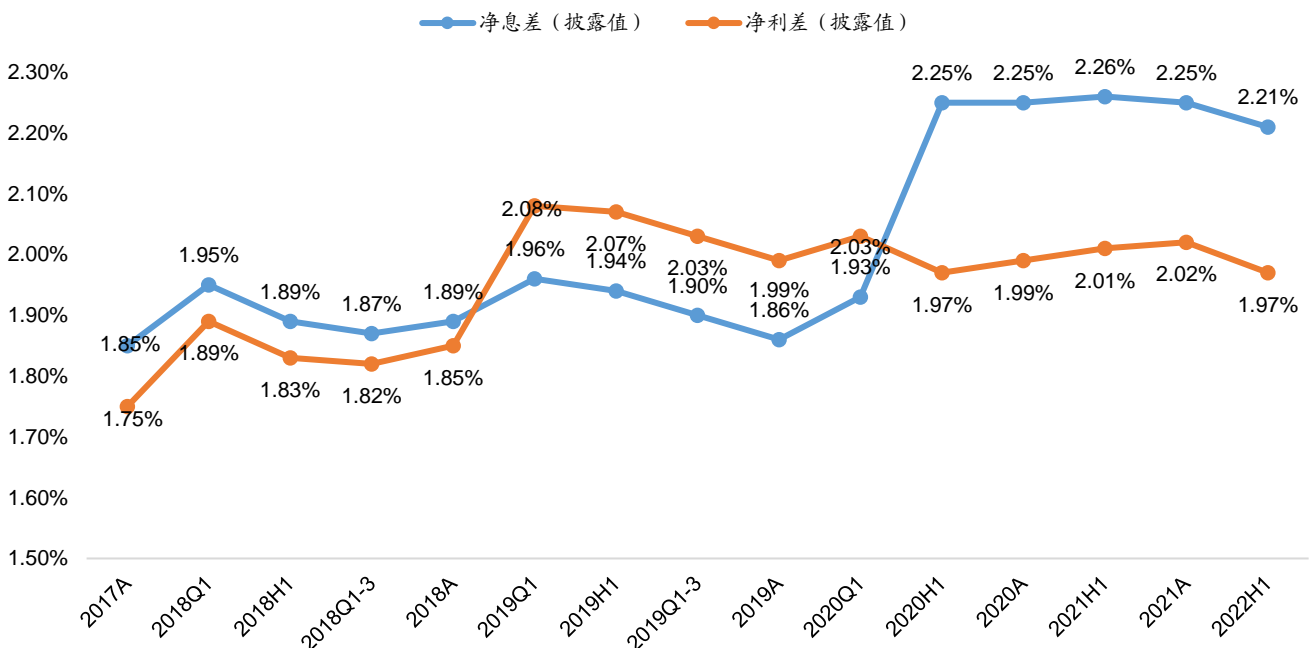
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7：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

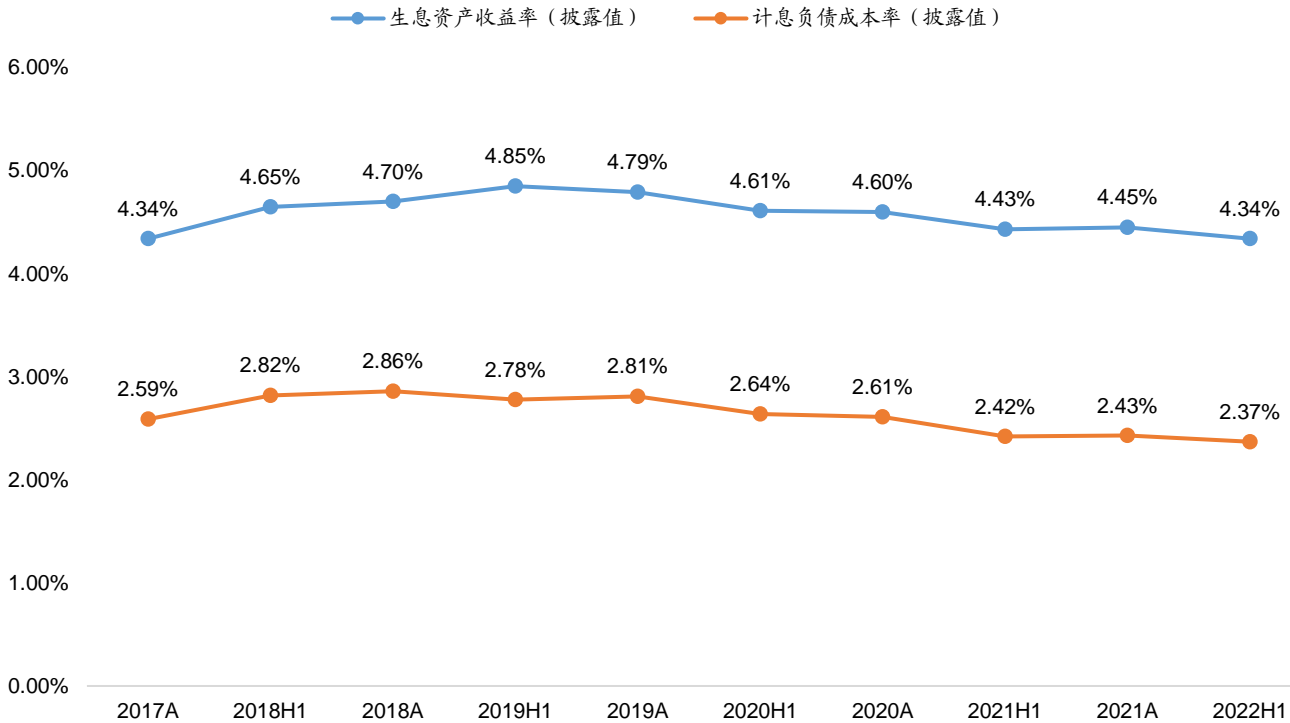
图8：净息差和净利差



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：22H1 对息差口径进行调整，20H1、20A、21H1、21A 数据已重述，其余不可比。

图9: 生息资产收益率和计息负债成本率



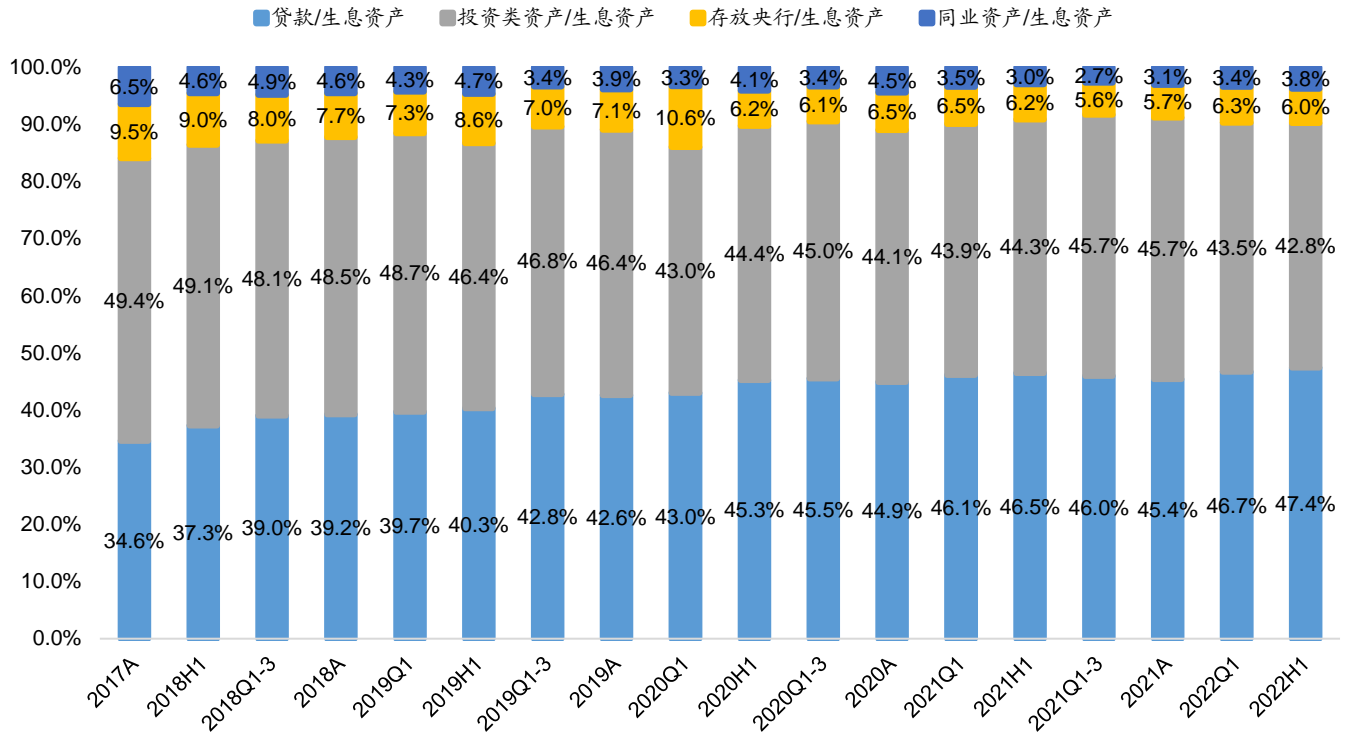
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表6: 生息资产细项收益率和计息负债细项成本率

生息资产平均收益率	2020H1	2020A	2021H1	2021A	2022H1	较 2021A 变化
发放贷款	5.65%	5.75%	5.43%	5.42%	5.27%	-0.15pct
投资类资产	4.44%	4.35%	4.04%	4.00%	3.86%	-0.14pct
存放央行	1.51%	1.51%	1.49%	1.49%	1.44%	-0.05pct
同业资产	1.50%	1.47%	1.85%	1.86%	1.70%	-0.16pct
总生息资产	4.61%	4.60%	4.43%	4.45%	4.34%	-0.11pct
计息负债平均付息率	2020H1	2020A	2021H1	2021A	2022H1	较 2021A 变化
存款	2.52%	2.51%	2.32%	2.35%	2.32%	-0.03pct
同业负债	1.61%	1.72%	1.70%	1.77%	1.74%	-0.03pct
发行债券	3.29%	3.19%	3.15%	3.12%	2.88%	-0.24pct
总计息负债	2.64%	2.61%	2.42%	2.43%	2.37%	-0.06pct

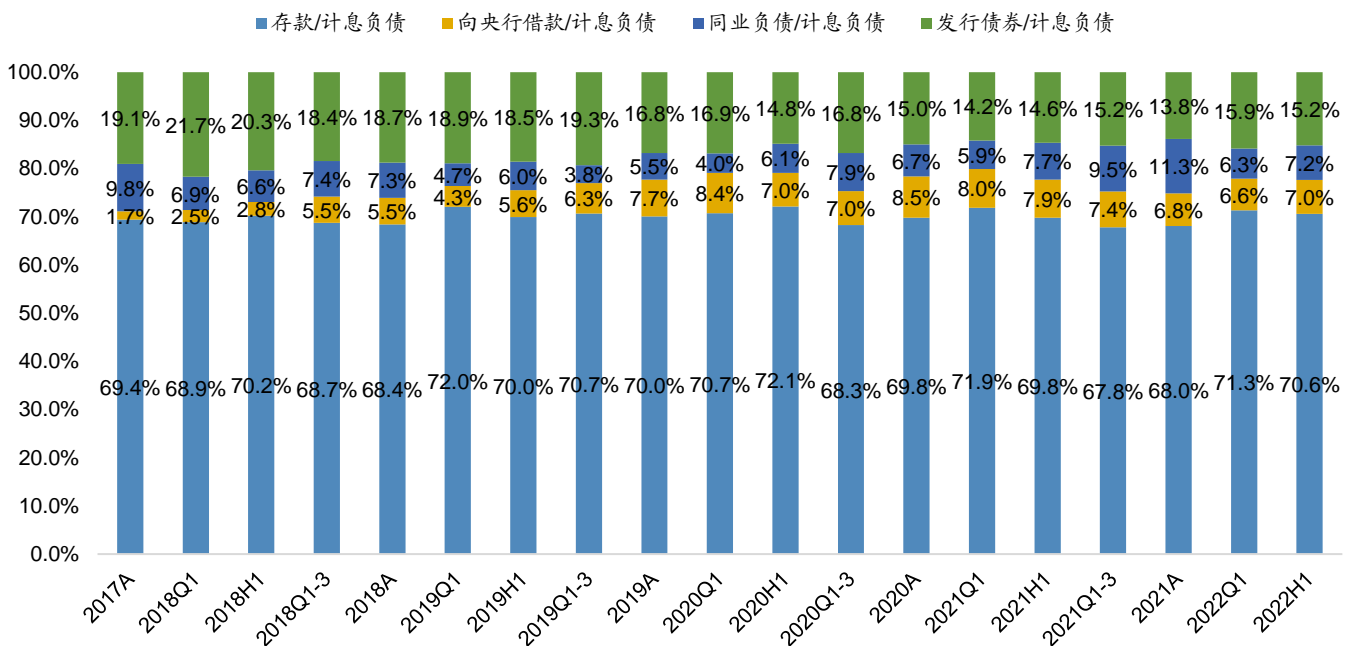
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 生息资产结构



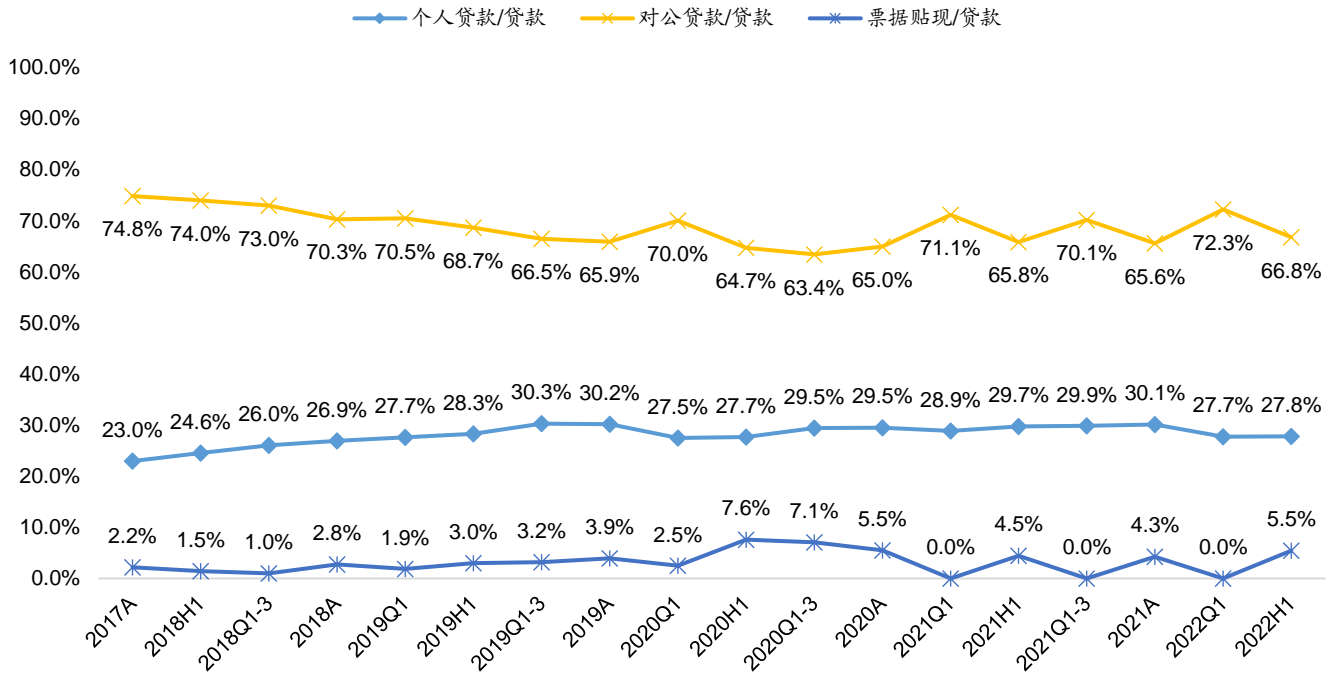
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 计息负债结构



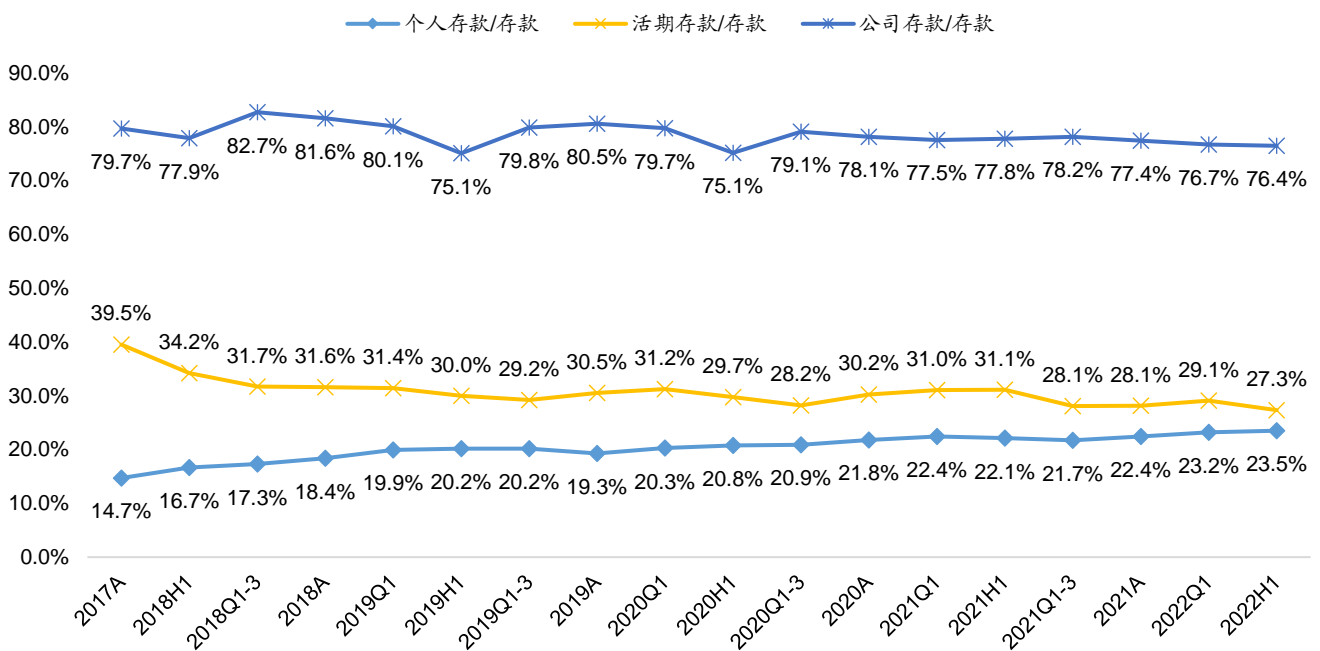
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 对公、零售、票据占比



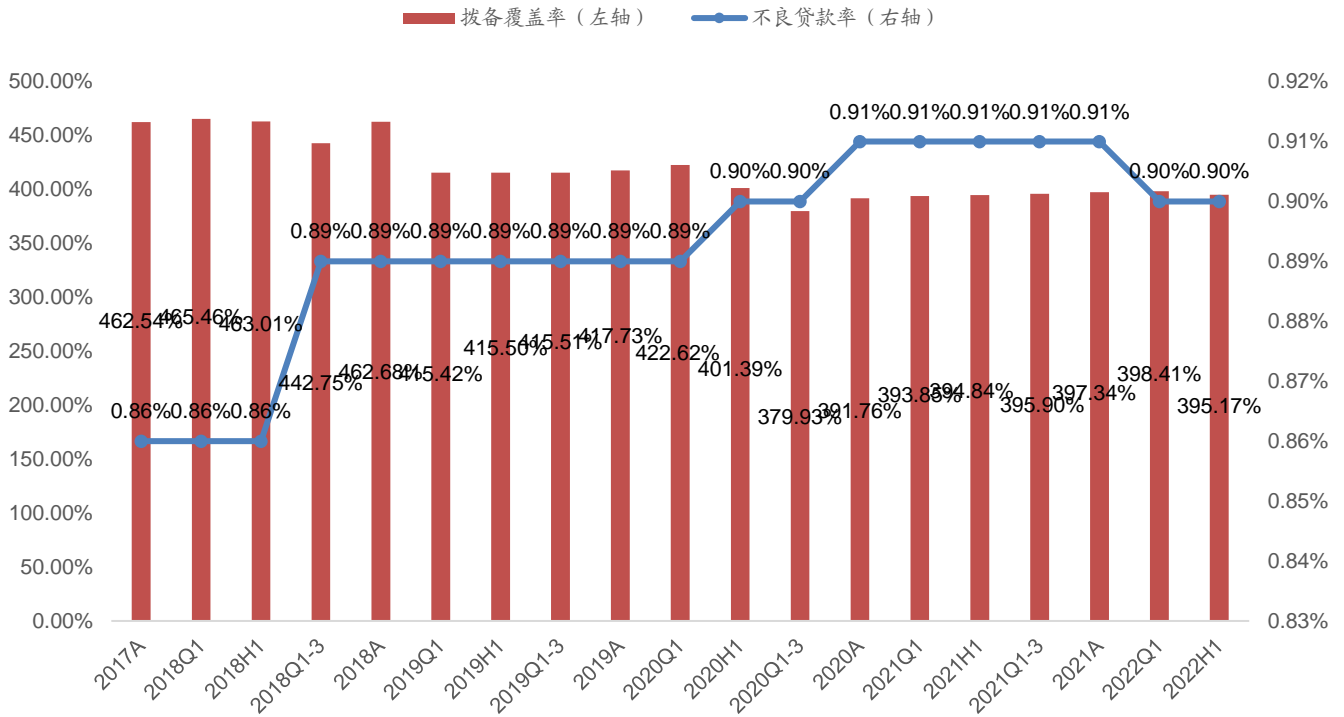
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 对公存款、个人存款、活期存款占比



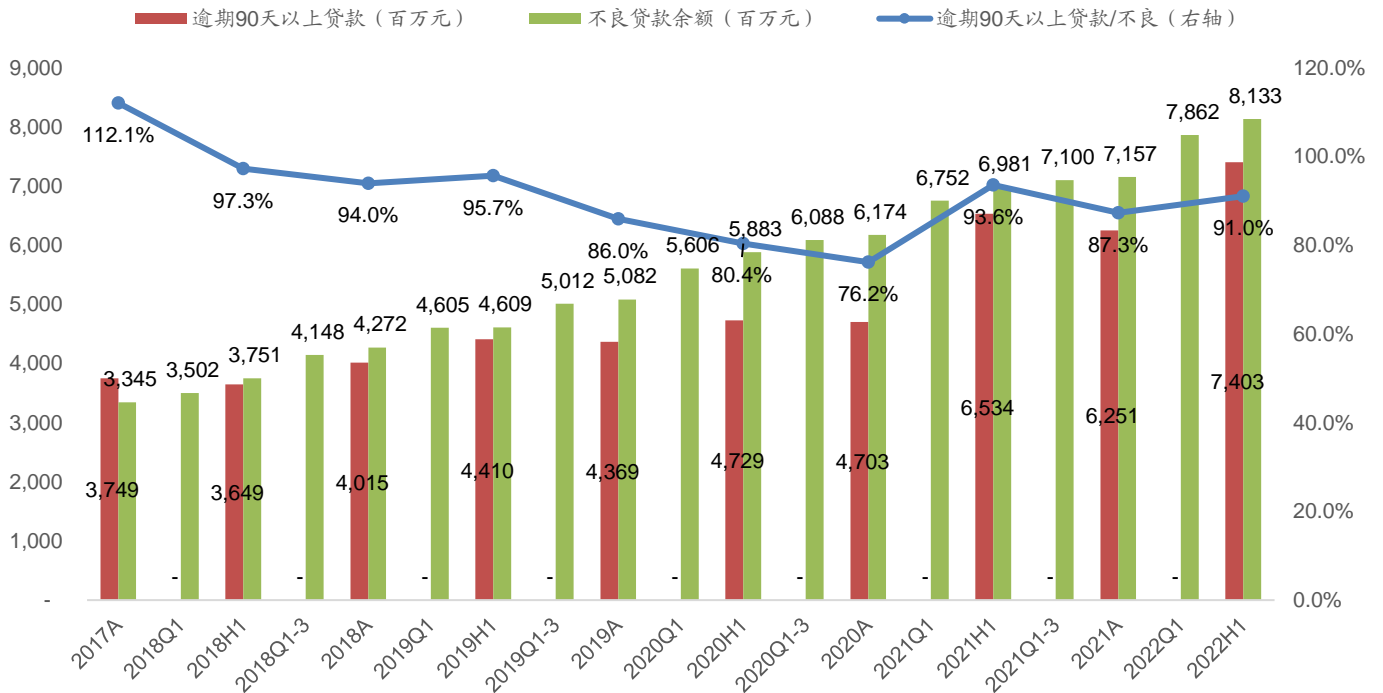
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 不良率和拨备覆盖率



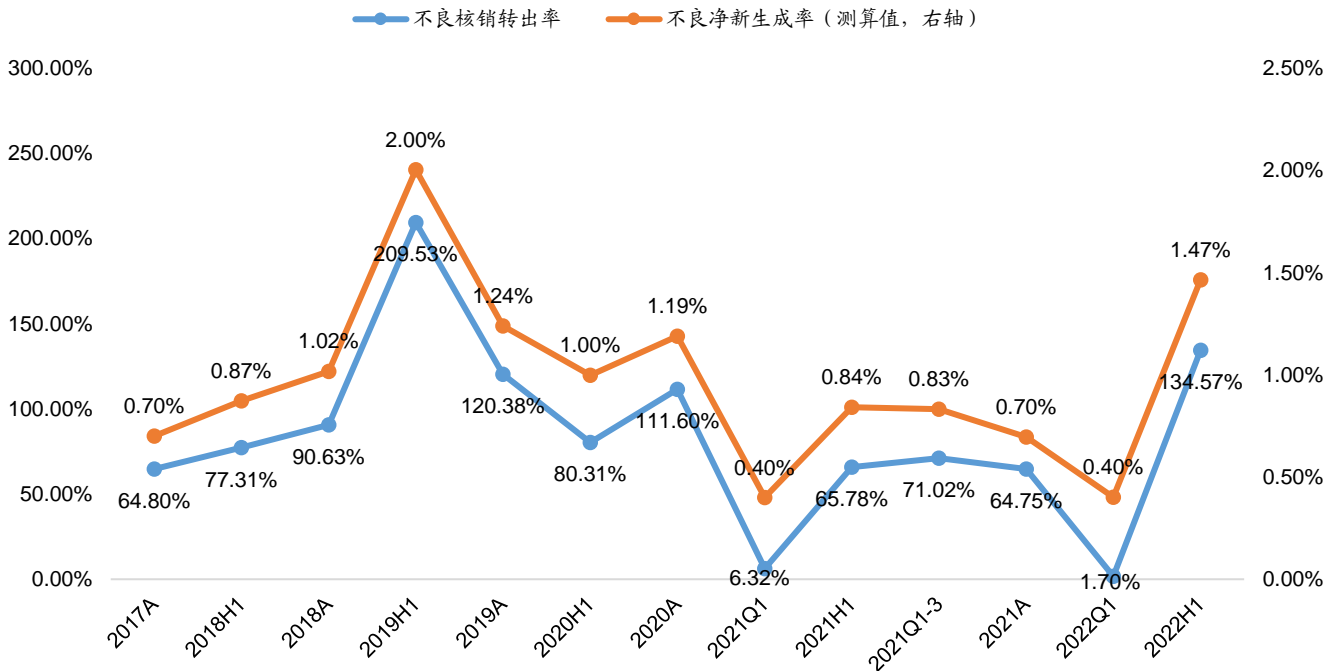
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 逾期90天以上贷款/不良



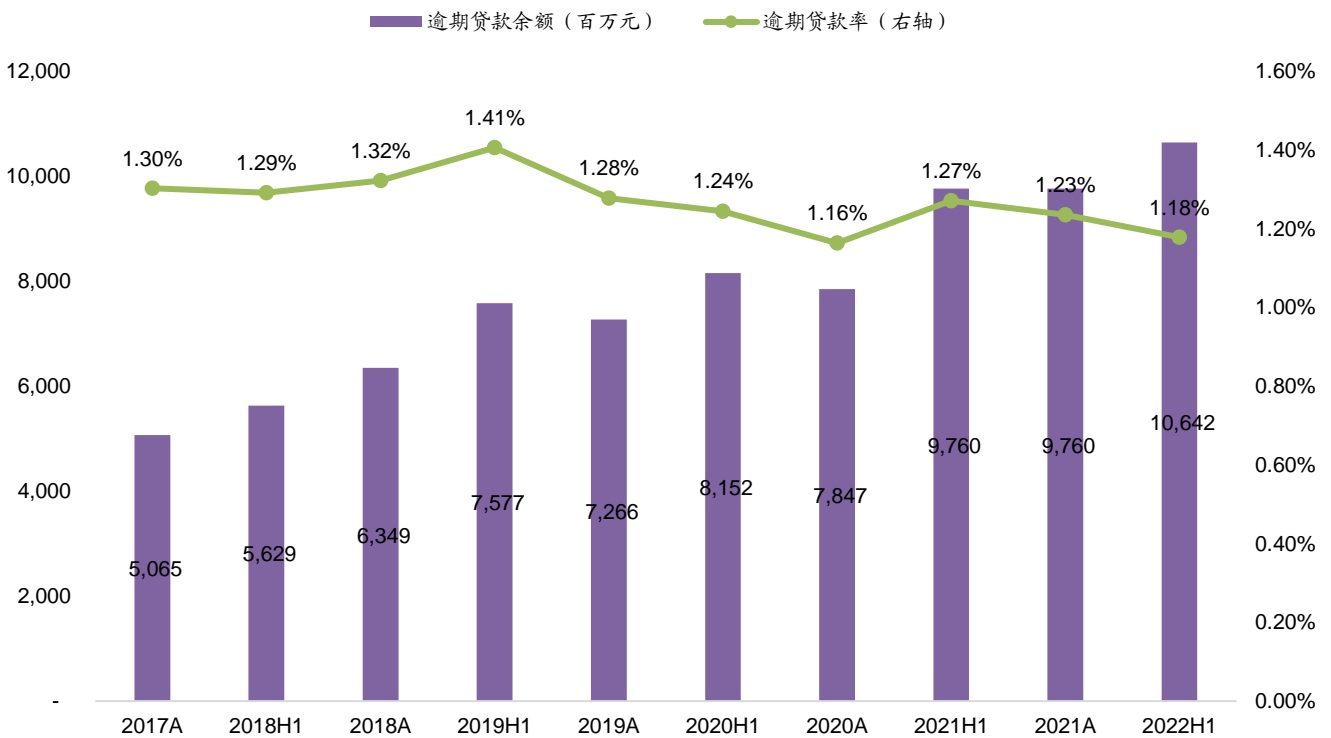
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图16: 不良生成率与核销转出率



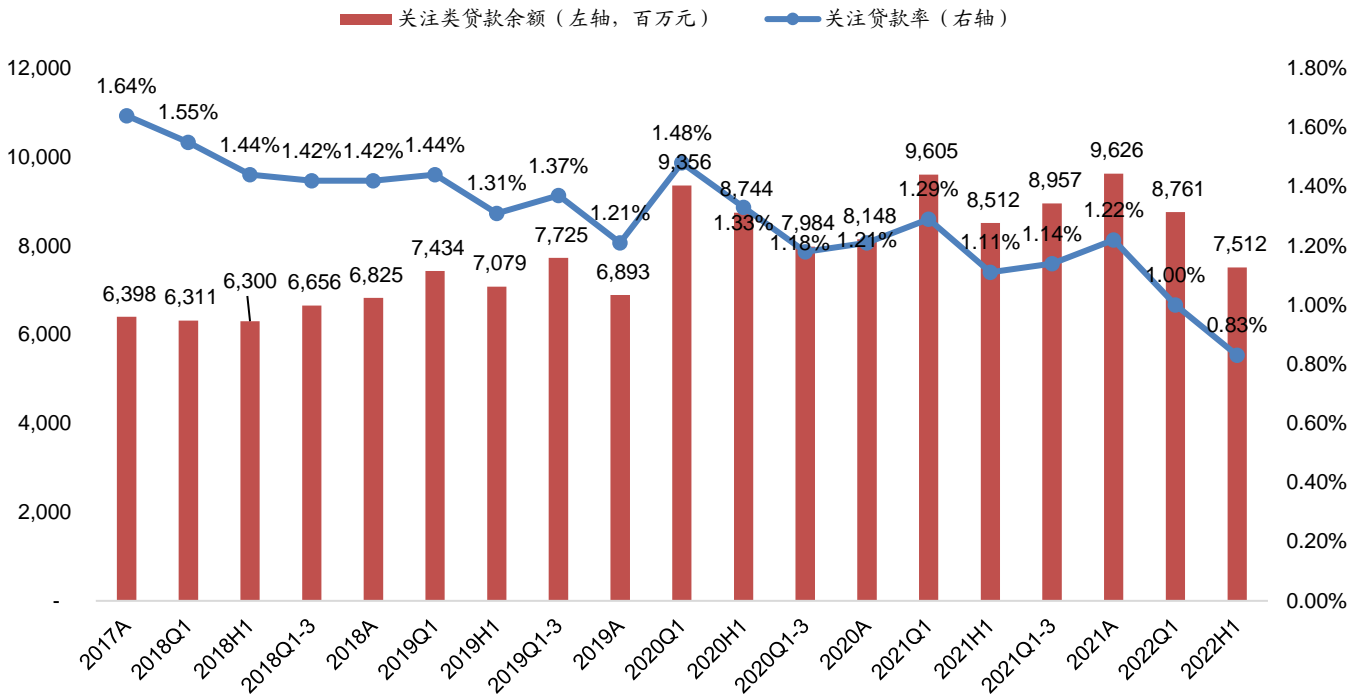
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 逾期贷款余额和比率



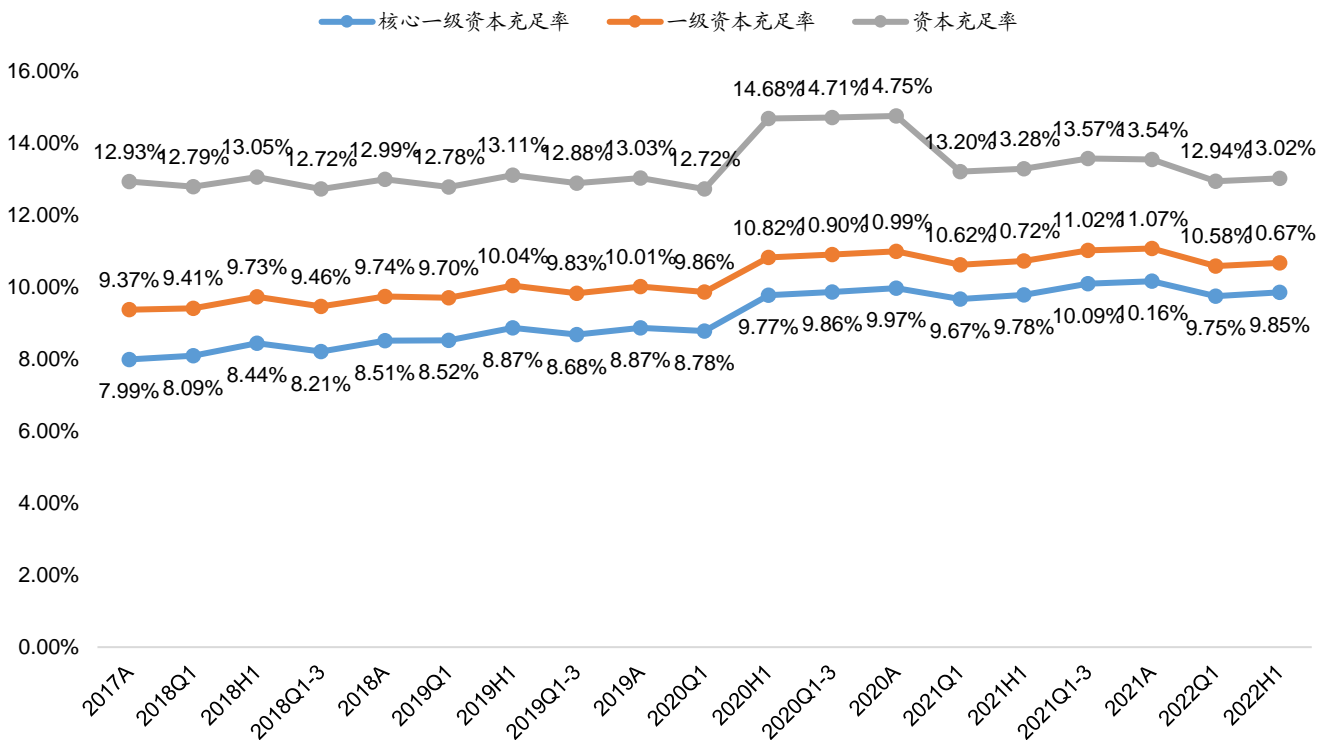
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 关注类贷款余额及占比



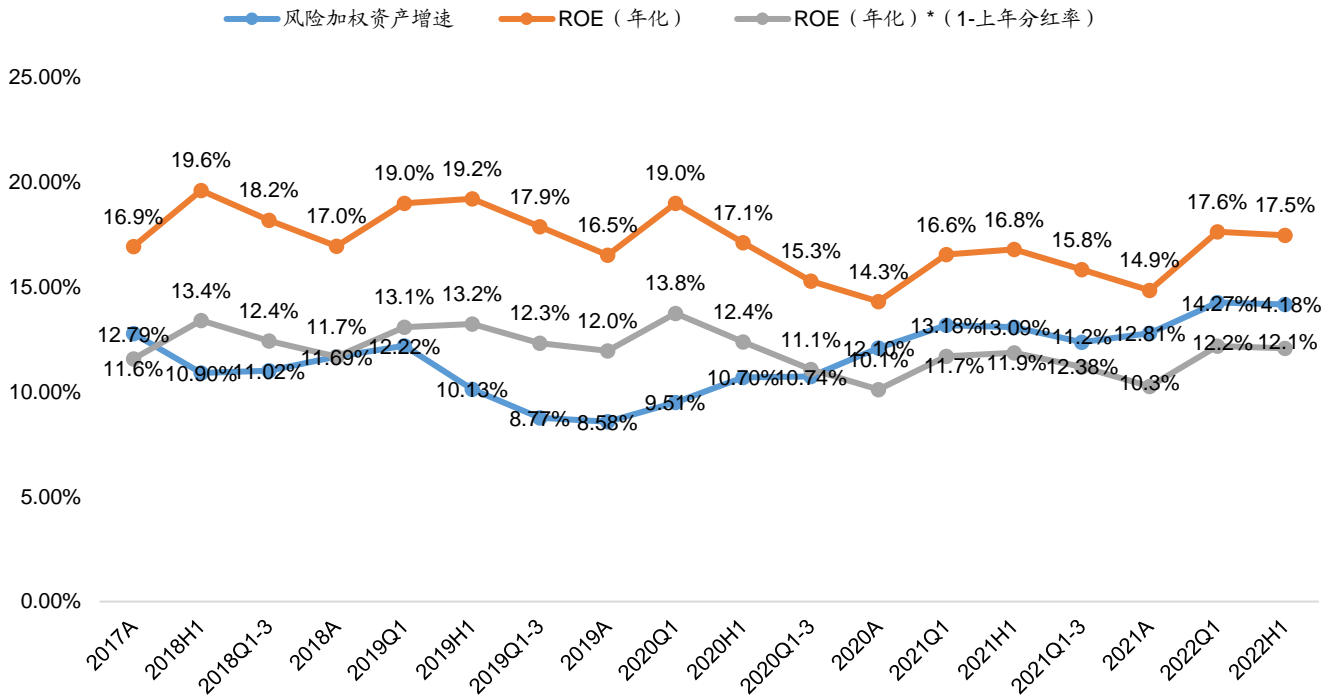
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 资本充足率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 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

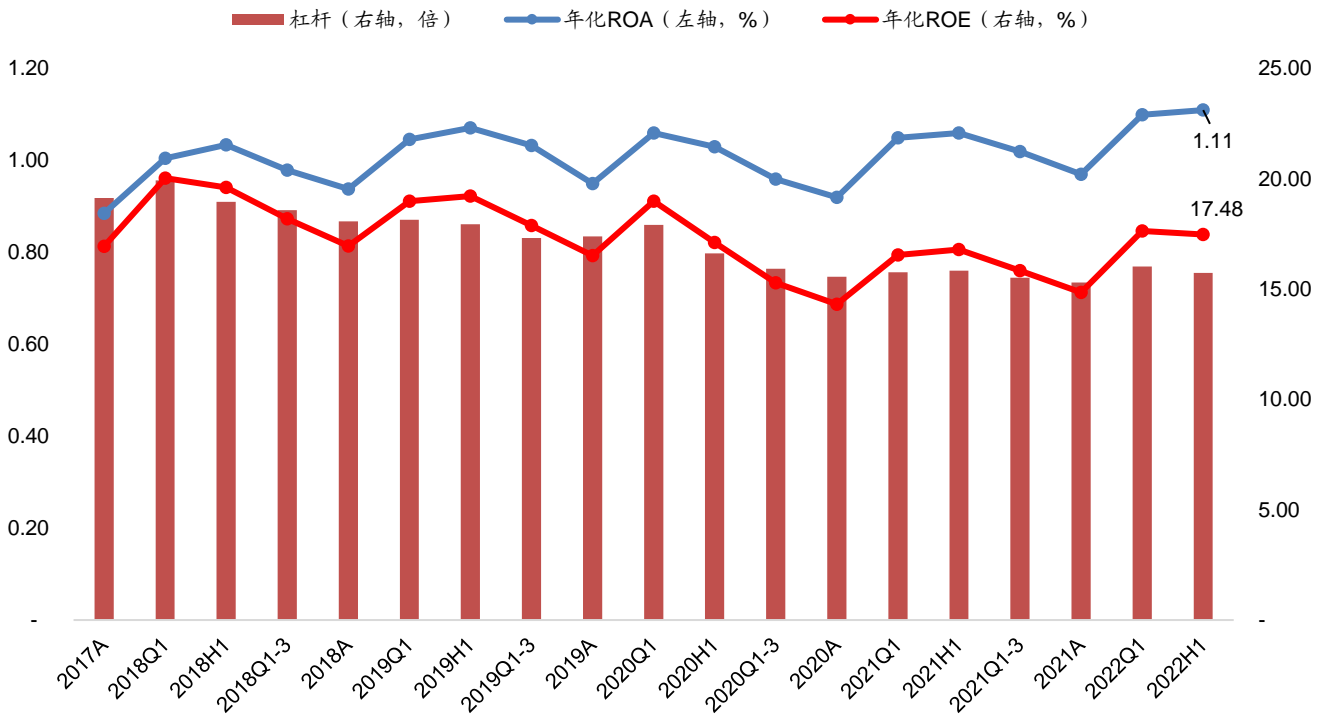
表7: ROE和ROA拆解

ROE 拆分	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	同比变化
营业收入	2.53%	2.35%	2.41%	2.60%	2.54%	2.50%	2.51%	2.70%	2.57%	0.03pct
净利息收入	1.65%	1.64%	1.66%	1.78%	1.71%	1.69%	1.66%	1.52%	1.48%	-0.23pct
净手续费收入	0.37%	0.33%	0.35%	0.46%	0.43%	0.38%	0.36%	0.44%	0.36%	-0.07pct
其他非息收入	0.51%	0.38%	0.41%	0.37%	0.41%	0.44%	0.49%	0.75%	0.74%	0.33pct
营业支出	-1.26%	-1.18%	-1.31%	-1.32%	-1.23%	-1.27%	-1.32%	-1.39%	-1.25%	-0.02pct
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	-0.62%	-0.62%	-0.69%	-0.65%	-0.64%	-0.65%	-0.73%	-0.64%	-0.63%	0.01pct
减值损失	-0.61%	-0.54%	-0.60%	-0.64%	-0.56%	-0.60%	-0.56%	-0.71%	-0.59%	-0.02pct
营业利润	1.27%	1.17%	1.10%	1.28%	1.31%	1.23%	1.19%	1.32%	1.32%	0.01pct
营业外净收入	-0.01%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00pct
利润总额	1.25%	1.15%	1.08%	1.27%	1.30%	1.23%	1.17%	1.31%	1.31%	0.01pct
所得税	-0.22%	-0.20%	-0.16%	-0.22%	-0.23%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	-0.20%	0.03pct
年化 ROA	1.04%	0.96%	0.92%	1.05%	1.07%	1.03%	0.98%	1.11%	1.11%	0.04pct
杠杆率	16.62	15.93	15.57	15.77	15.85	15.53	15.31	16.04	15.75	-0.10
年化 ROE	17.23%	15.23%	14.38%	16.61%	16.97%	15.96%	14.97%	17.78%	17.54%	0.57pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

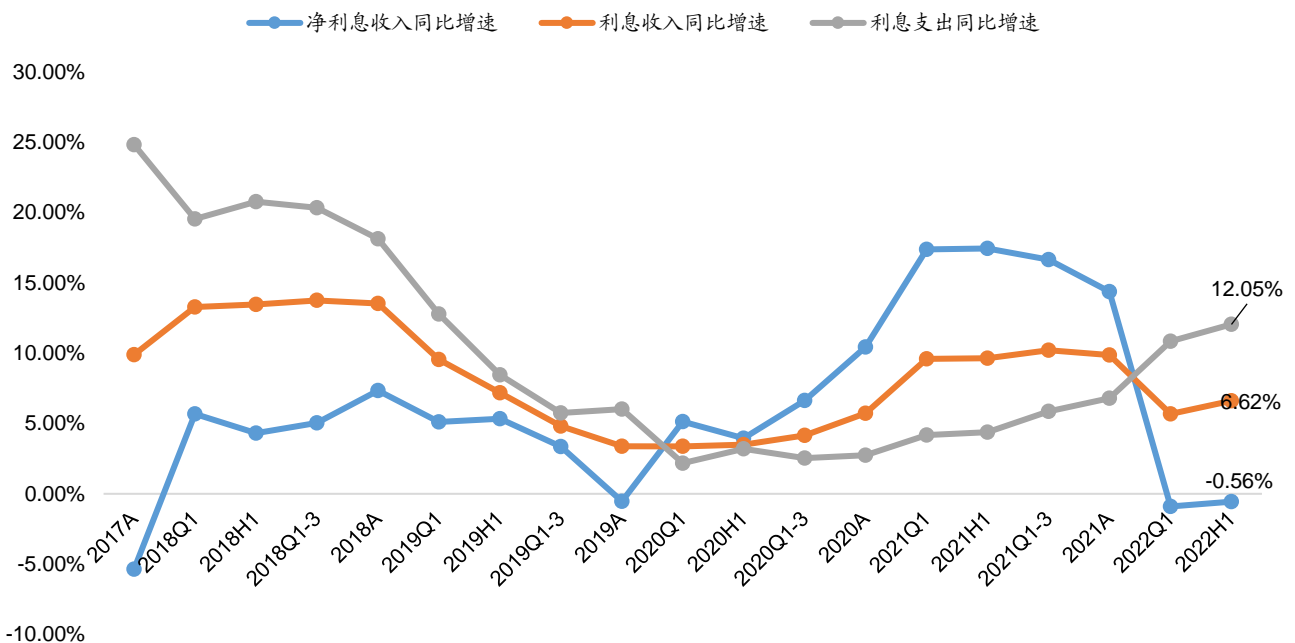
备注: 杠杆率同比变化的单位为“倍”, 上表 ROA、ROE 为计算值, 分子为净利润, 其余图表引用 ROA、ROE 均为披露值。

图21: ROE、ROA和杠杆率



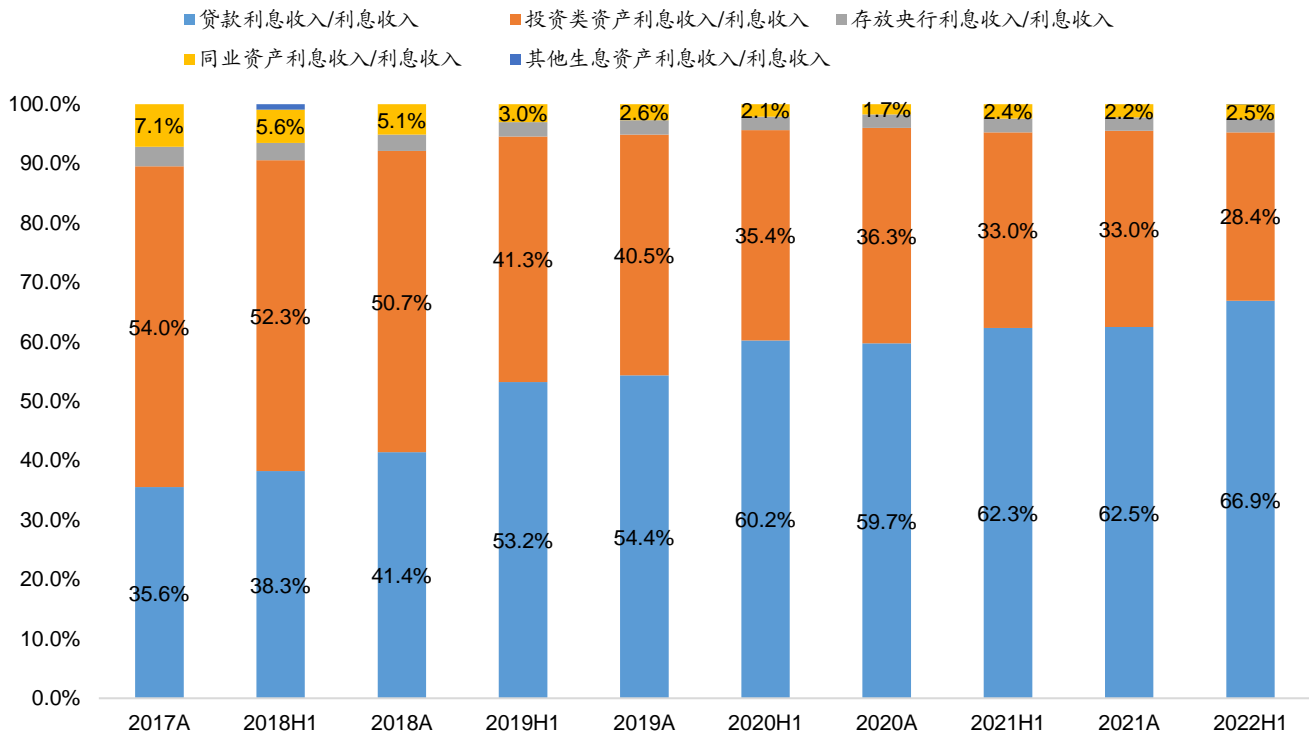
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 利息、手续费、其他非息收入增速



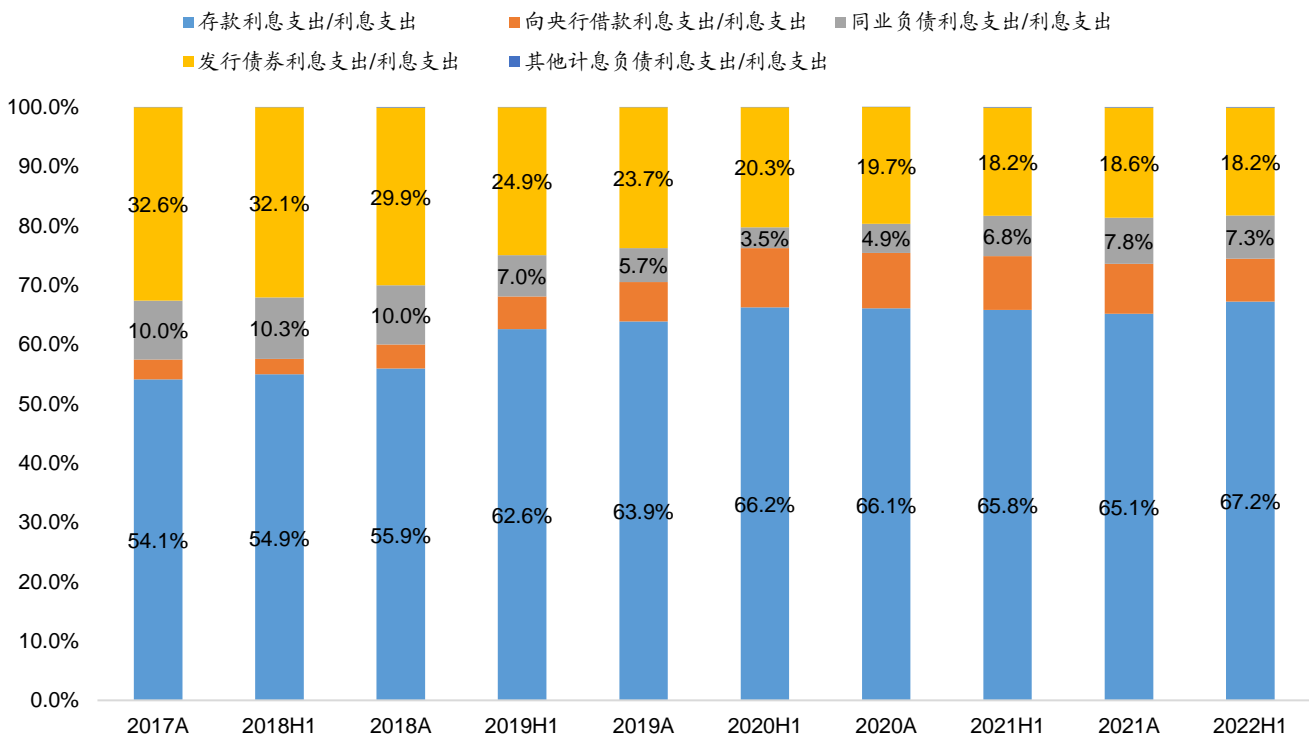
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 利息收入结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 利息支出结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：南京银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	7.81	6.79	5.67	4.76	4.03	净利息收入	23,694	27,103	32,290	37,967	44,234
P/B	1.08	0.94	0.85	0.75	0.66	利息收入	58,482	64,260	72,525	83,160	94,114
P/PPOP	4.36	3.70	3.15	2.71	2.34	利息支出	34,789	37,157	40,234	45,194	49,880
每股指标						净手续费收入	4,965	5,801	6,091	7,309	8,771
EPS	1.34	1.54	1.85	2.20	2.60	净其他非息收入	5,807	8,021	9,144	9,876	10,666
BVPS	9.70	10.94	12.27	13.93	15.89	营业收入	34,465	40,925	47,526	55,152	63,671
PPOPPS	2.40	2.83	3.32	3.86	4.47	营业支出	18,867	21,556	24,934	28,429	32,187
DPS	0.39	0.48	0.57	0.68	0.80	税金及附加	412	470	572	687	809
股息支付率	29.33%	30.84%	30.84%	30.84%	30.84%	业务及管理费	9,807	11,957	13,545	15,553	17,828
股息收益率	3.76%	4.54%	5.44%	6.47%	7.66%	营业利润	15,599	19,369	22,592	26,723	31,484
驱动性因素						营业外净收入	-97	-185	-196	-208	-220
贷款增长	18.6%	17.2%	19.0%	16.0%	16.0%	拨备前利润	24,013	28,312	33,213	38,704	44,813
存款增长	12.9%	13.4%	15.0%	13.0%	13.0%	资产减值损失	8,512	9,128	10,818	12,189	13,550
生息资产增长	12.6%	15.8%	11.2%	9.9%	9.9%	利润总额	15,501	19,184	22,396	26,515	31,264
计息负债增长	13.2%	16.4%	12.0%	10.0%	10.3%	所得税	2,291	3,219	3,359	3,977	4,690
平均贷款收益率	5.62%	5.49%	5.30%	5.43%	5.50%	净利润	13,210	15,966	19,036	22,538	26,574
平均生息资产收益率	4.12%	3.96%	3.95%	4.10%	4.22%	归母净利润	13,101	15,857	18,925	22,425	26,458
平均存款付息率	2.54%	2.36%	2.28%	2.27%	2.27%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.69%	2.50%	2.37%	2.40%	2.41%	贷款总额	674,587	790,322	940,483	1,090,960	1,265,514
净息差（NIM）	1.67%	1.67%	1.76%	1.87%	1.98%	贷款减值准备	24,187	28,438	34,444	41,183	48,546
净利差（Spread）	1.43%	1.46%	1.57%	1.69%	1.81%	贷款净额	652,629	763,867	906,039	1,049,777	1,216,968
净手续费收入增速	25.05%	16.83%	5.00%	20.00%	20.00%	投资类资产	662,634	795,299	819,158	843,732	860,607
净非息收入/营收	31.25%	33.77%	32.06%	31.16%	30.53%	存放央行	97,973	99,803	118,860	134,312	151,773
成本收入比	28.46%	29.22%	28.50%	28.20%	28.00%	同业资产	67,228	53,963	55,582	56,694	57,828
拨备支出/平均贷款	1.37%	1.25%	1.25%	1.20%	1.15%	其他资产	36,612	36,015	40,298	44,399	49,068
实际所得税率	14.78%	16.78%	15.00%	15.00%	15.00%	生息资产	1,502,421	1,739,387	1,934,083	2,125,699	2,335,722
业绩年增长率						资产合计	1,517,076	1,748,947	1,956,941	2,156,086	2,382,843
净利息收入	10.4%	14.4%	19.1%	17.6%	16.5%	存款	959,173	1,087,968	1,251,163	1,413,814	1,597,610
净手续费收入	25.0%	16.8%	5.0%	20.0%	20.0%	向央行借款	117,195	108,630	123,997	123,997	123,997
营业收入	6.2%	18.7%	16.1%	16.0%	15.4%	同业负债	91,423	180,819	182,628	189,933	197,530
营业支出	7.8%	14.3%	15.7%	14.0%	13.2%	发行债券	205,948	221,403	232,473	241,772	253,860
拨备前利润	4.3%	17.9%	17.3%	16.5%	15.8%	计息负债	1,373,739	1,598,820	1,790,260	1,969,516	2,172,997
利润总额	4.1%	23.8%	16.7%	18.4%	17.9%	负债合计	1,409,043	1,626,382	1,821,123	2,003,468	2,210,458
净利润	5.1%	20.9%	19.2%	18.4%	17.9%	股东权益合计	108,033	122,565	135,819	152,618	172,386
归母净利润	5.2%	21.0%	19.4%	18.5%	18.0%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	6,174	6,872	8,384	9,518	10,423
ROAA	0.92%	0.97%	1.03%	1.10%	1.17%	不良贷款率	0.92%	0.87%	0.89%	0.87%	0.82%
ROAE	14.32%	14.85%	15.92%	16.76%	17.42%	不良净生成率	1.19%	0.70%	0.80%	0.70%	0.65%
RORWA	1.44%	1.54%	1.63%	1.72%	1.81%	拨备覆盖率	392%	414%	411%	433%	466%
资本状况						拨贷比	3.59%	3.60%	3.66%	3.77%	3.84%
资本充足率	14.75%	13.54%	13.34%	13.33%	13.39%	流动性					
一级资本充足率	10.99%	11.07%	10.95%	10.99%	11.09%	存贷比	70.33%	72.64%	75.17%	77.16%	79.21%
核心一级资本充足率	9.97%	10.16%	10.15%	10.27%	10.44%	贷款/总资产	44.47%	45.19%	48.06%	50.60%	53.11%
加权风险资产	971,967	1,096,459	1,238,999	1,387,679	1,554,200	投资类资产/总资产	43.68%	45.47%	41.86%	39.13%	36.12%
风险加权系数	64.07%	62.69%	63.31%	64.36%	65.22%	同业资产/总资产	4.43%	3.09%	2.84%	2.63%	2.43%

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。
- 李 佳 鸣：资深分析师，美国南加州大学硕士，2019 年加入广发证券发展研究中心。
- 伍 嘉 慧：高级分析师，上海交通大学金融硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。
- 文 雪 阳：研究员，对外经济贸易大学硕士，2022 年加入广发证券发展研究中心。

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。