

常熟银行 (601128.SH)

息差平稳, 异地市场贡献度持续提升

核心观点:

- 常熟银行发布 2022 年半年报, 22H1 营收、PPOP、归母净利润累计同比增长 18.9%、20.5%、20.0%, 增速较 22Q1 回落。从 22H1 业绩驱动来看, 规模、其他非息、息差和成本收入比是主要正贡献, 中收和拨备计提是主要负贡献 (详见正文图表)。上半年受理财业务拖累, 中收同比负增较多, 但其他非息同比多增, 带动非息占比提升至 13.7%。异地市场贡献度持续提升。22H1, 常熟以外地区累计贡献 74.6% 的营收和 81.0% 的 PPOP, 存款占比、贷款占比、个人经营性贷款占比为 41.1%、68.2%、89.8%, 较上年末分别提高 4.83pct、0.12pct、1.30pct。
- 存贷款高增, 息差稳定。22H1 末净息差 3.09%, 持平 22Q1, 较上年末提升 3bp, 生息资产收益率、计息负债成本率较上年末提升 6bp、4bp。资产端, 信贷投放好于上年同期, 一季度以对公投放为主, 二季度零售投放加速, 小微定价优势进一步凸显, 提振资产端收益率。22H1 贷款较年初增加 225 亿元, 同比多增 28 亿元, 22Q1 新增贷款约 70% 投向对公, 22Q2 新增贷款约 64% 投向个人, 其中 37% 投向经营贷。22H1 末, 个贷占比、经营贷占比 59.5%、38.4%, 经营贷中, 30 万元 (含) 以下占比 29.2%, 信保类占比 43.4%, 较上年末提升 1.19pct、3.18pct, 继续“向下、向信用”。负债端, 个人存款量升价降, 整体活期存款增长较弱, 存款成本率略有上行。22H1 存款较年初增加 247 亿元, 同比多增 19 亿元, 主要贡献来自个人定期存款, 活期存款占比较上年末下降 2.92pct, 存款成本率较上年末上升约 1bp。总体来看, 在资产端优势加持下, 预计 2022 年下半年息差依然有上升空间, 全年相对稳定。
- 资产质量总体平稳, 个贷不良率略有抬升。22H1 末, 不良率 0.80%, 环比 22Q1 下降 1bp, 个贷不良率上升至 0.85%, 主要压力来自经营贷 (0.96%) 和消费贷 (0.87%); 关注率 0.88%, 环比 22Q1 下降 6bp。测算 22H1 年化不良生成率 0.47%, 资产质量压力总体可控。长期以来, 常熟银行风控技术成熟, 不良认定严格, 最新拨备覆盖率 535.83%, 拨备厚实, 资产质量延续优异。
- 盈利预测与投资建议: 预计 22/23 年归母净利润增速为 20.4%/19.8%, EPS 为 0.96/1.15 元/股, BVPS 为 8.03/8.99 元/股, 当前股价对应 22/23 年 PB 为 0.95X/0.85X。公司坚持打造独具特色、行之有效的微贷模式, 通过“做下沉、做信用、做线上、做综合”实现错位竞争, 进一步拓宽“小微专营”护城河, 驱动 ROE 回升。给予公司 22 年 1.2 倍 PB, 对应合理价值 9.64 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

7.62 元

合理价值

9.64 元

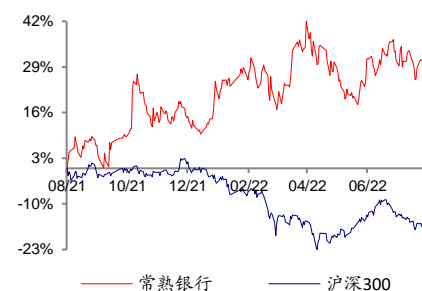
前次评级

买入

报告日期

2022-08-16

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

分析师:

伍嘉慧



SAC 执证号: S0260522070008



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:

常熟银行 (601128.SH): 存 2022-07-26

 贷保持高增, 资产质量优中
夯实

常熟银行 (601128.SH): 存 2022-04-22

贷高增, 息差上行

常熟银行 (601128.SH): 业 2022-03-30

 绩全面向好, 微贷战略升级
显成效

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 8: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速	8
图 9: 利息、手续费、其他非息收入营收占比	9
图 10: 净息差和净利差	9
图 11: 生息资产收益率和计息负债成本率	10
图 12: 生息资产结构	11
图 13: 计息负债结构	11
图 14: 对公、零售、票据占比	12
图 15: 对公存款、个人存款、活期存款占比	12
图 16: 不良率和拨备覆盖率	13
图 17: 逾期 90 天以上贷款/不良	13
图 18: 不良生成率与核销转出率	14
图 19: 逾期贷款余额和比率	14
图 20: 关注类贷款余额及占比	15
图 21: 资本充足率	15
图 22: 风险加权资产增速与内生资本增长	16
图 23: ROE、ROA 和杠杆率	17
图 24: 利息、手续费、其他非息收入增速	17
图 25: 利息收入结构	18
图 26: 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

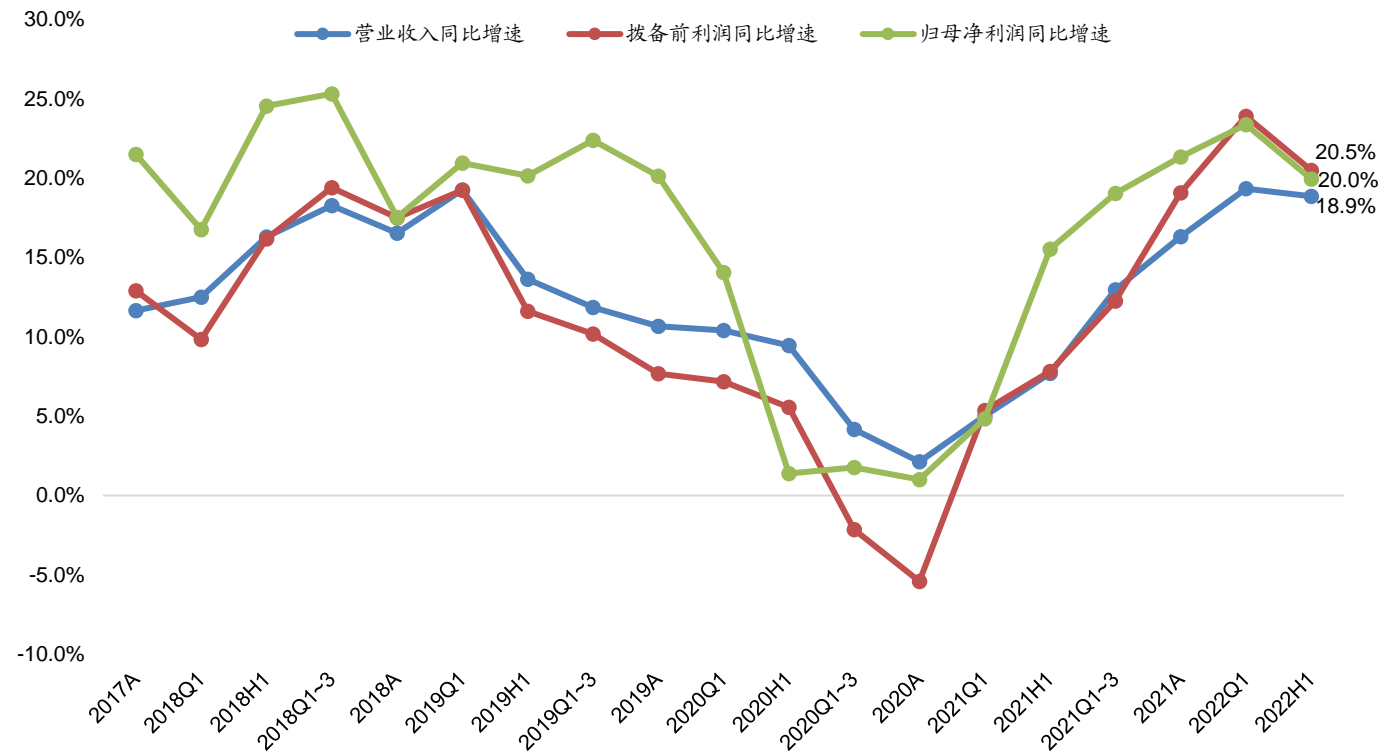
表1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

关键财务指标	2020Q1~3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1~3	2021A	2022Q1	2022H1	环比变化
营业收入同比增速	4.17%	2.13%	5.03%	7.70%	12.96%	16.31%	19.34%	18.86%	-0.48pct
拨备前利润同比增速	-2.14%	-5.41%	5.36%	7.82%	12.26%	19.07%	23.91%	20.49%	-3.42pct
归母净利润同比增速	1.76%	1.01%	4.84%	15.52%	19.04%	21.34%	23.38%	19.96%	-3.42pct
ROE (年化)	10.74%	10.34%	11.69%	10.90%	11.89%	11.62%	13.05%	11.72%	-1.33pct
ROA (年化)	1.04%	0.98%	1.07%	1.00%	1.06%	1.03%	1.10%	1.00%	-0.10pct
净息差	#N/A	3.18%	2.86%	3.02%	3.03%	3.06%	3.09%	3.09%	0.00pct
净利差	#N/A	3.01%	2.97%	2.90%	2.92%	2.95%	2.96%	2.97%	0.01pct
成本收入比	40.17%	42.77%	40.22%	39.57%	40.51%	41.40%	37.92%	38.76%	0.84pct
生息资产同比增速	13.11%	12.16%	14.73%	12.95%	15.30%	15.41%	17.96%	18.76%	0.80pct
贷款同比增速	21.77%	19.81%	17.56%	20.63%	24.03%	23.59%	24.06%	22.37%	-1.69pct
存款同比增速	19.53%	17.89%	21.84%	16.71%	16.01%	15.07%	15.39%	14.24%	-1.14pct
贷款/生息资产	63.78%	62.97%	61.03%	65.56%	67.08%	65.91%	64.24%	67.21%	2.97pct
存款/计息负债	87.07%	86.64%	87.72%	88.43%	84.84%	84.40%	85.72%	85.27%	-0.46pct
不良贷款余额	1,241	1,264	1,325	1,362	1,316	1,319	1,402	1,486	84
不良贷款率	0.95%	0.96%	0.95%	0.90%	0.81%	0.81%	0.81%	0.80%	-0.01pct
拨备覆盖率	490.02%	485.33%	487.67%	521.67%	521.37%	531.82%	532.73%	535.83%	3.10pct
逾期90天以上/不良	#N/A	67.41%	#N/A	71.45%	#N/A	73.86%	#N/A	78.12%	#N/A
不良新生成率	0.45%	0.85%	0.25%	0.32%	0.54%	0.35%	0.19%	0.47%	0.27pct
逾期贷款余额	-	1,273	-	1,463	-	1,467	-	1,748	1,748
逾期贷款占比	#N/A	0.97%	#N/A	0.97%	#N/A	0.90%	#N/A	0.94%	#N/A
核心一级资本充足率	11.38%	11.08%	10.65%	10.17%	10.12%	10.21%	10.01%	9.86%	-0.15pct
资本充足率	13.88%	13.53%	12.45%	11.98%	11.88%	11.95%	11.74%	11.58%	-0.16pct

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。

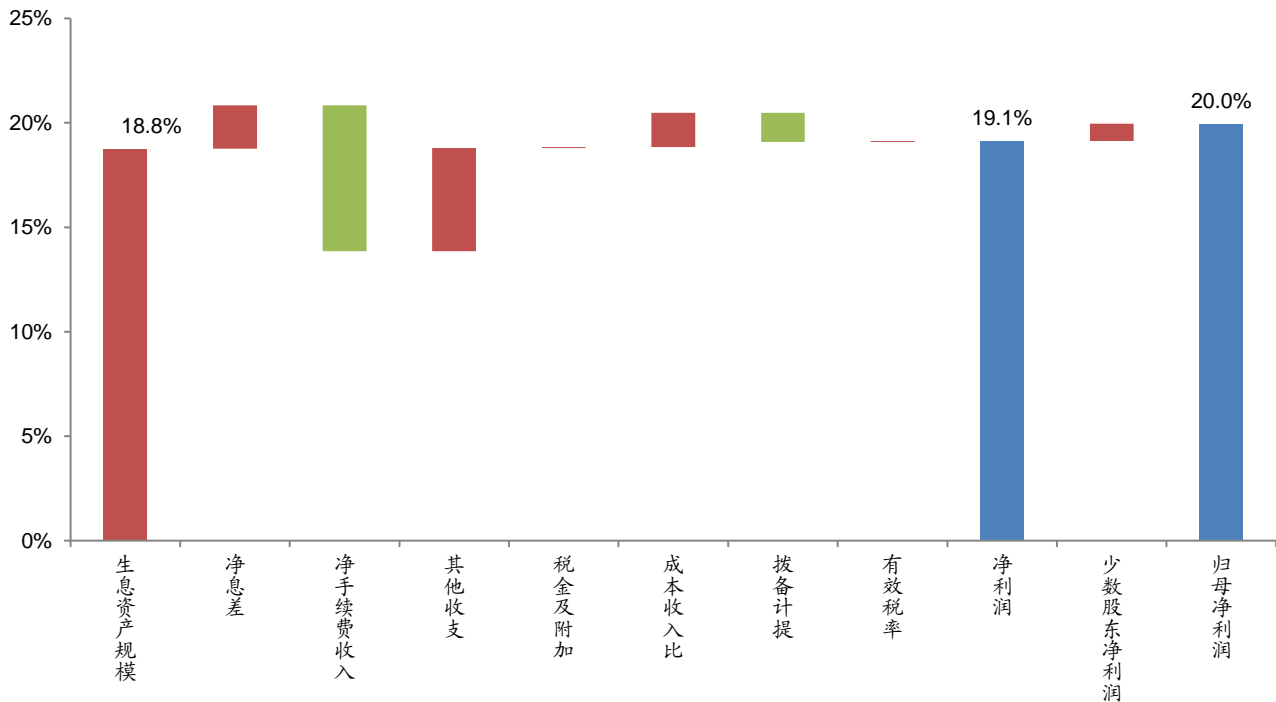
图1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

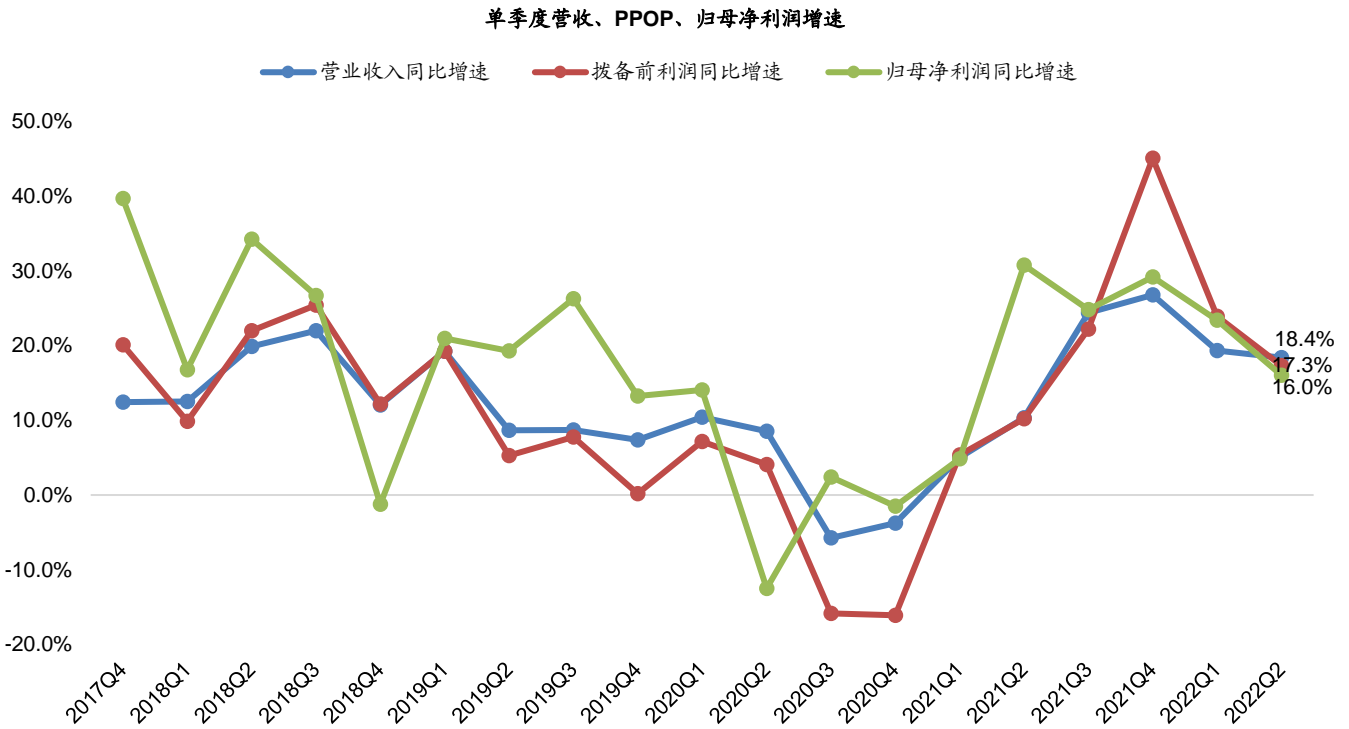
图2: 累计同比业绩拆分 (2022H1)

常熟银行2022H1业绩驱动拆分



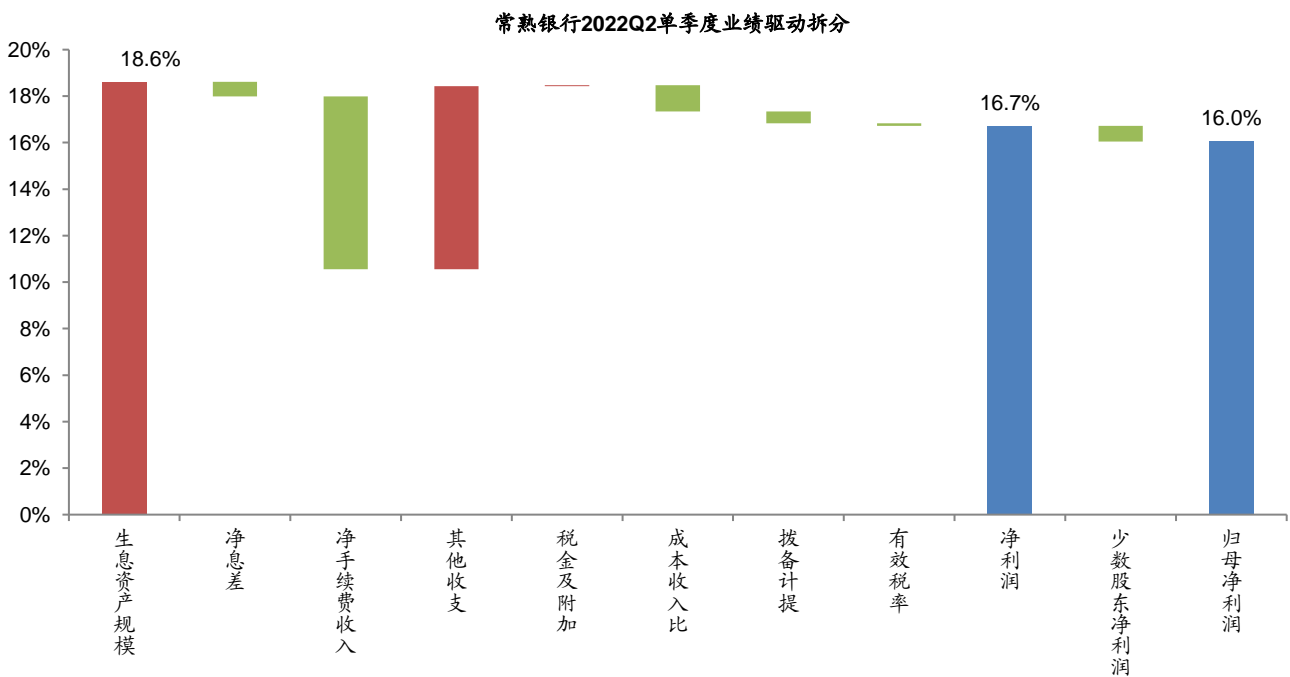
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



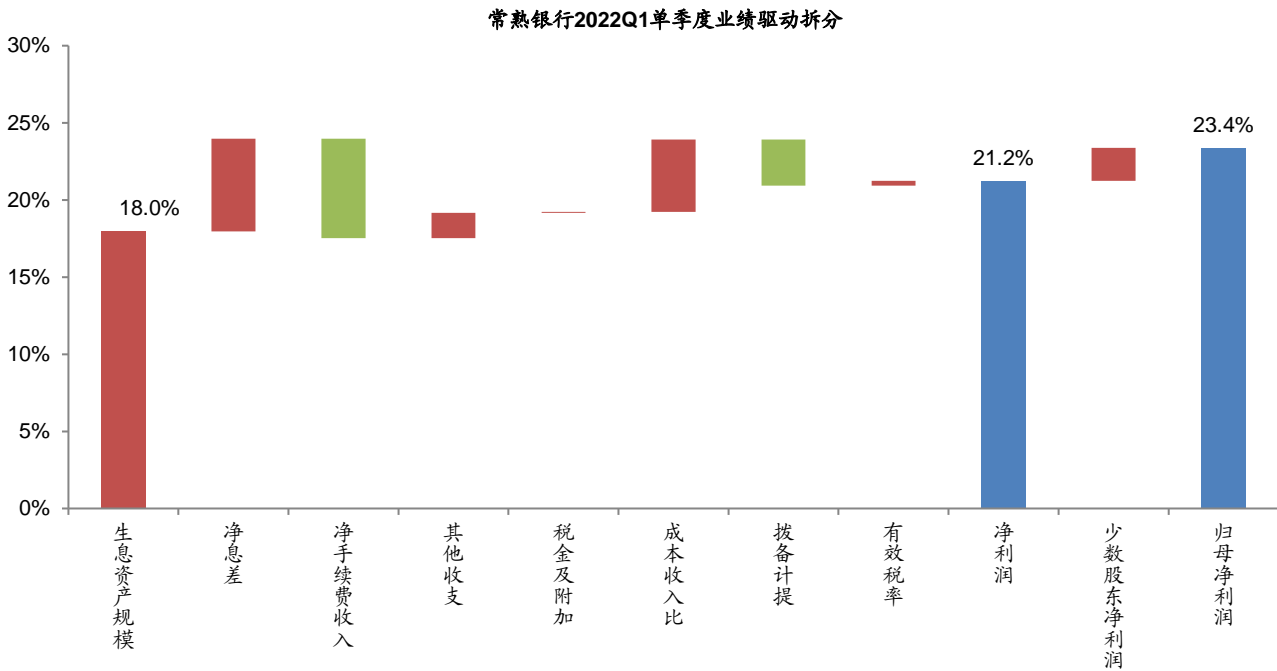
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	5,007	7,568	10,098	2,579	5,392	8,384	11,485	3,193	6,535	1,143
利息支出	1,976	3,061	4,132	1,089	2,267	3,512	4,793	1,346	2,759	492
净利息收入	3,032	4,506	5,966	1,490	3,125	4,872	6,691	1,847	3,776	651
净手续费收入	127	146	148	82	193	190	238	1	2	-191
其他非息收入	259	334	468	211	362	571	726	280	596	234
非息收入	385	481	616	293	555	761	964	280	598	43
营业收入	3,417	4,987	6,582	1,783	3,680	5,633	7,655	2,128	4,374	694
业务及管理费	1,357	2,003	2,815	717	1,456	2,282	3,169	807	1,695	239
减值损失	936	1,180	1,495	348	919	1,207	1,738	453	1,125	206
营业支出	2,313	3,213	4,351	1,076	2,397	3,522	4,951	1,271	2,844	447
拨备前利润	2,037	2,951	3,723	1,054	2,197	3,312	4,434	1,306	2,647	450
利润总额	1,101	1,770	2,228	705	1,278	2,105	2,696	853	1,522	244
净利润	946	1,507	1,936	587	1,095	1,792	2,341	711	1,305	210
归母净利润	866	1,395	1,803	534	1,001	1,660	2,188	659	1,201	200

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	环比变化
利息收入	146.6%	151.7%	153.4%	144.7%	146.5%	148.8%	150.0%	150.1%	149.4%	-0.66pct
利息支出	57.8%	61.4%	62.8%	61.1%	61.6%	62.3%	62.6%	63.2%	63.1%	-0.17pct
净利息收入	88.7%	90.4%	90.6%	83.6%	84.9%	86.5%	87.4%	86.8%	86.3%	-0.49pct
净手续费收入	3.7%	2.9%	2.2%	4.6%	5.3%	3.4%	3.1%	0.0%	0.0%	0.02pct
其他非息收入	7.6%	6.7%	7.1%	11.8%	9.8%	10.1%	9.5%	13.2%	13.6%	0.47pct
非息收入	11.3%	9.6%	9.4%	16.4%	15.1%	13.5%	12.6%	13.2%	13.7%	0.49pct
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	39.7%	40.2%	42.8%	40.2%	39.6%	40.5%	41.4%	37.9%	38.8%	0.84pct
减值损失	27.4%	23.7%	22.7%	19.5%	25.0%	21.4%	22.7%	21.3%	25.7%	4.44pct
营业支出	67.7%	64.4%	66.1%	60.4%	65.1%	62.5%	64.7%	59.8%	65.0%	5.27pct
拨备前利润	59.6%	59.2%	56.6%	59.1%	59.7%	58.8%	57.9%	61.4%	60.5%	-0.86pct
利润总额	32.2%	35.5%	33.9%	39.6%	34.7%	37.4%	35.2%	40.1%	34.8%	-5.30pct
净利润	27.7%	30.2%	29.4%	32.9%	29.8%	31.8%	30.6%	33.4%	29.8%	-3.59pct
归母净利润	25.4%	28.0%	27.4%	30.0%	27.2%	29.5%	28.6%	31.0%	27.4%	-3.53pct

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	2,547	2,560	2,531	2,579	2,813	2,992	3,101	3,193	3,342	149
利息支出	1,014	1,086	1,070	1,089	1,178	1,245	1,282	1,346	1,413	67
净利息收入	1,533	1,475	1,460	1,490	1,635	1,748	1,819	1,847	1,929	82
净手续费收入	98	20	1	82	111	-3	47	1	1	1
其他非息收入	88	76	134	211	151	209	156	280	316	36
非息收入	186	96	135	293	262	206	203	280	317	37
营业收入	1,719	1,570	1,595	1,783	1,897	1,954	2,022	2,128	2,246	119
业务及管理费	675	646	812	717	739	826	887	807	889	82
减值损失	603	244	315	348	570	288	531	453	672	219
营业支出	1,289	900	1,137	1,076	1,320	1,125	1,429	1,271	1,573	301
拨备前利润	1,037	913	773	1,054	1,143	1,116	1,121	1,306	1,341	35
利润总额	434	670	458	705	573	827	590	853	669	-184
净利润	389	561	430	587	509	697	549	711	594	-118
归母净利润	357	529	408	534	467	660	528	659	541	-118

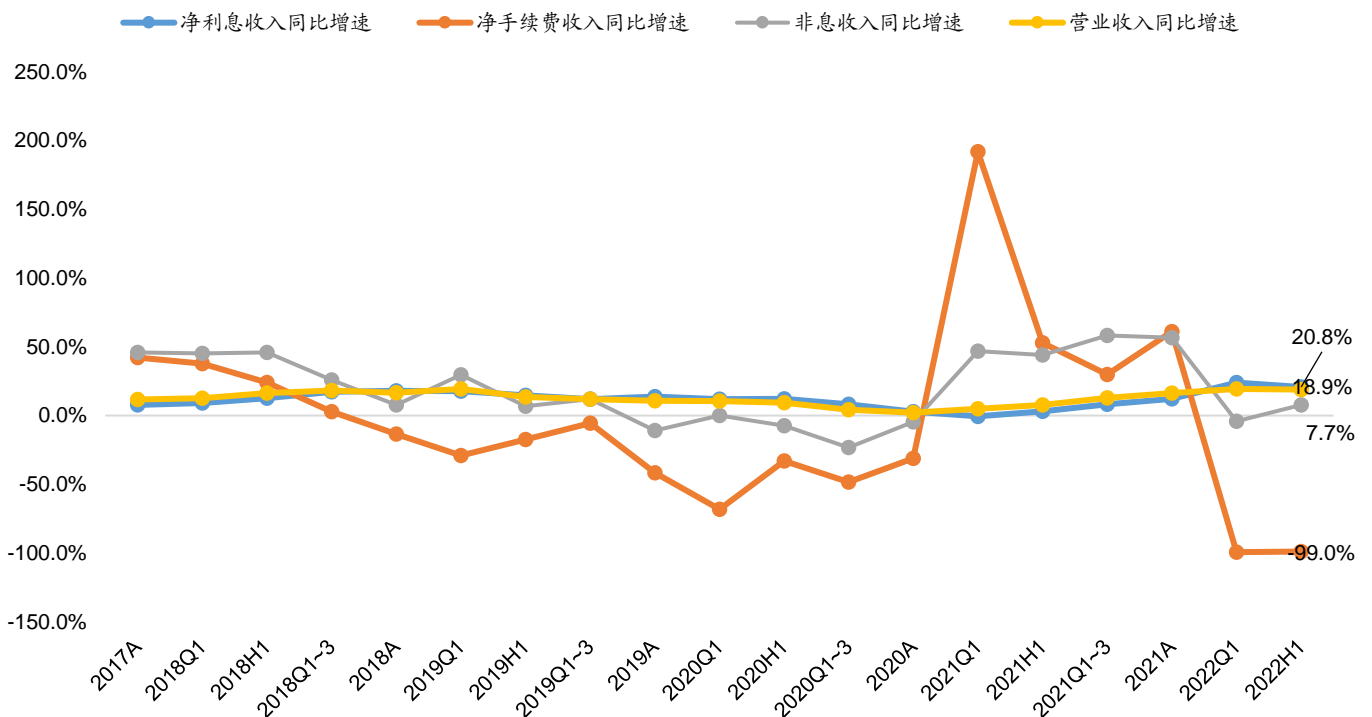
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	148.2%	163.0%	158.7%	144.7%	148.3%	153.2%	153.3%	150.1%	148.8%	-1.28pct
利息支出	59.0%	69.1%	67.1%	61.1%	62.1%	63.7%	63.4%	63.2%	62.9%	-0.34pct
净利息收入	89.2%	93.9%	91.6%	83.6%	86.2%	89.5%	90.0%	86.8%	85.9%	-0.95pct
净手续费收入	5.7%	1.3%	0.1%	4.6%	5.9%	-0.2%	2.3%	0.0%	0.1%	0.04pct
其他非息收入	5.1%	4.8%	8.4%	11.8%	8.0%	10.7%	7.7%	13.2%	14.1%	0.91pct
非息收入	10.8%	6.1%	8.4%	16.4%	13.8%	10.5%	10.0%	13.2%	14.1%	0.95pct
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	39.3%	41.1%	50.9%	40.2%	39.0%	42.3%	43.9%	37.9%	39.6%	1.64pct
减值损失	35.1%	15.5%	19.8%	19.5%	30.1%	14.8%	26.2%	21.3%	29.9%	8.65pct
营业支出	75.0%	57.3%	71.3%	60.4%	69.6%	57.6%	70.7%	59.8%	70.0%	10.26pct
拨备前利润	60.3%	58.2%	48.4%	59.1%	60.2%	57.1%	55.4%	61.4%	59.7%	-1.67pct
利润总额	25.2%	42.6%	28.7%	39.6%	30.2%	42.3%	29.2%	40.1%	29.8%	-10.32pct
净利润	22.7%	35.7%	27.0%	32.9%	26.8%	35.7%	27.2%	33.4%	26.4%	-7.00pct
归母净利润	20.8%	33.7%	25.6%	30.0%	24.6%	33.8%	26.1%	31.0%	24.1%	-6.87pct

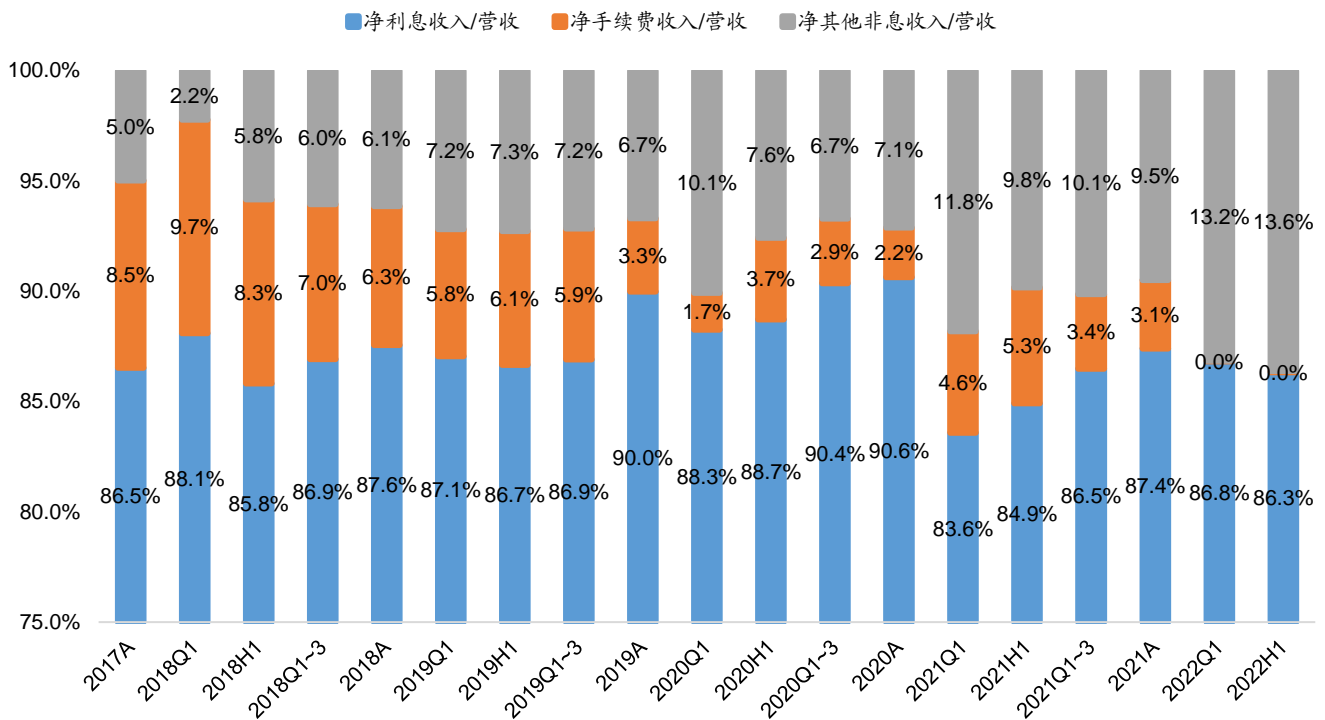
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速



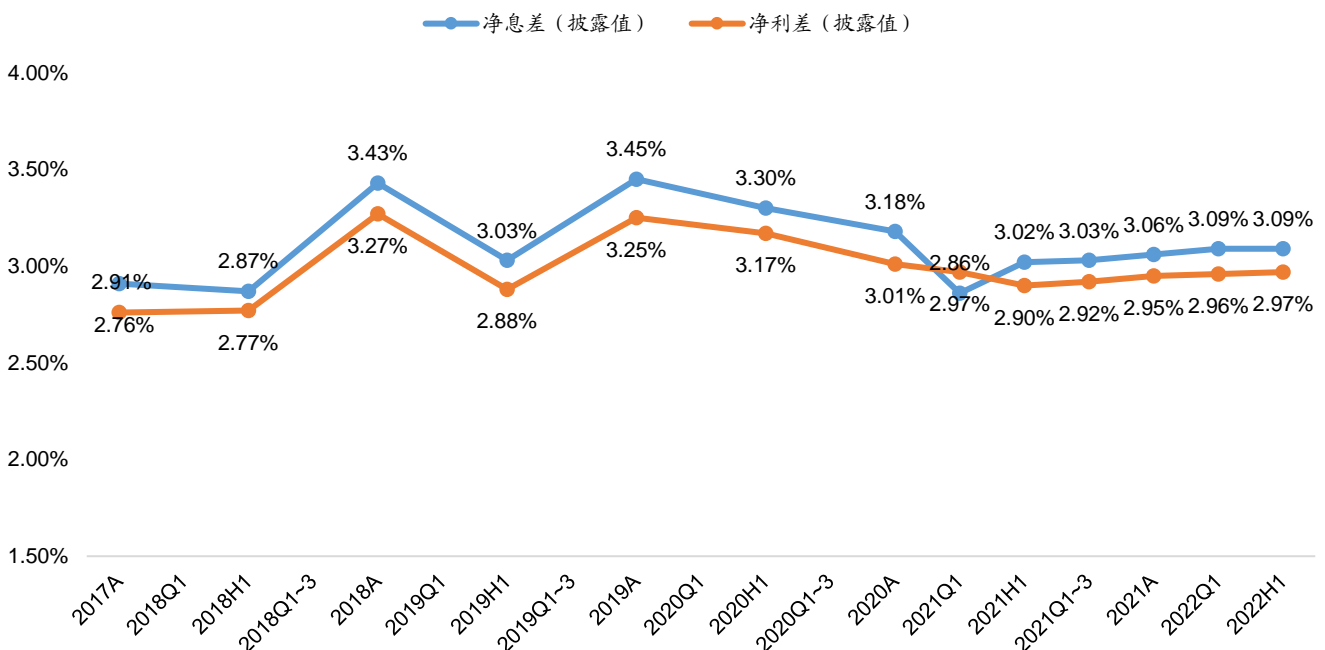
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7: 利息、手续费、其他非息收入营收占比



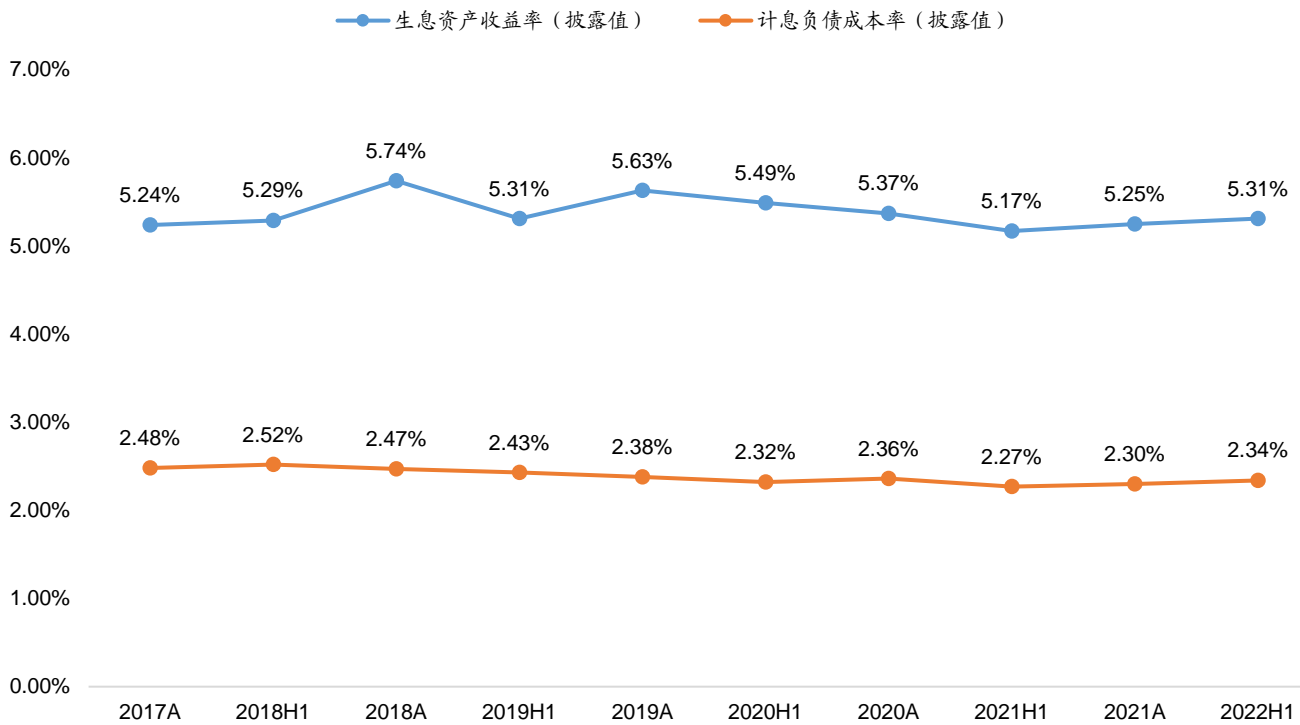
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图8: 净息差和净利差



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图9: 生息资产收益率和计息负债成本率



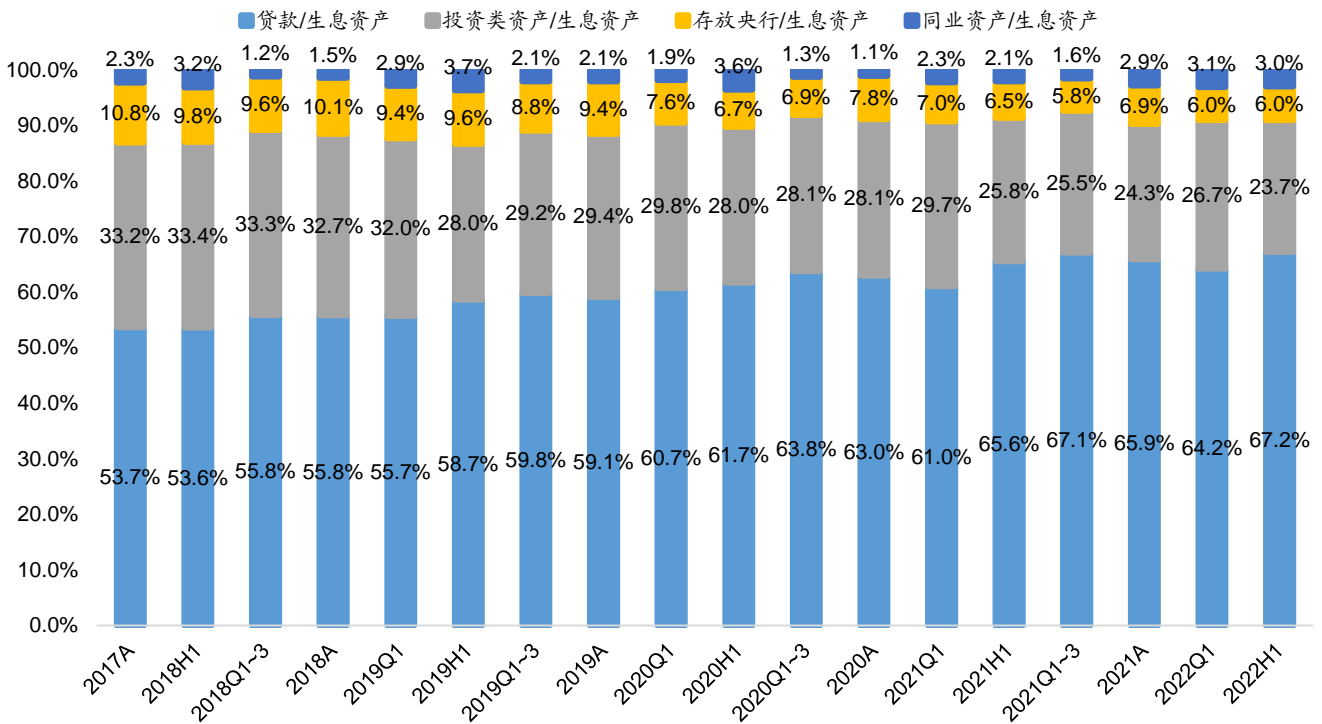
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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	6.67%	6.46%	6.22%	6.24%	6.32%	0.08pct
投资类资产	4.02%	3.92%	3.71%	3.77%	3.60%	-0.17pct
存放央行	1.52%	1.51%	1.52%	1.52%	1.51%	-0.01pct
同业资产	1.65%	1.58%	1.18%	1.19%	1.32%	0.13pct
总生息资产	5.49%	5.37%	5.17%	5.25%	5.31%	0.06pct
计息负债平均付息率	2020H1	2020A	2021H1	2021A	2022H1	较 2021A 变化
存款	2.30%	2.33%	2.24%	2.27%	2.28%	0.01pct
同业负债	1.72%	1.85%	2.05%	2.11%	2.17%	0.06pct
发行债券	3.15%	3.17%	3.26%	3.03%	3.35%	0.32pct
总计息负债	2.32%	2.36%	2.27%	2.30%	2.34%	0.04pct

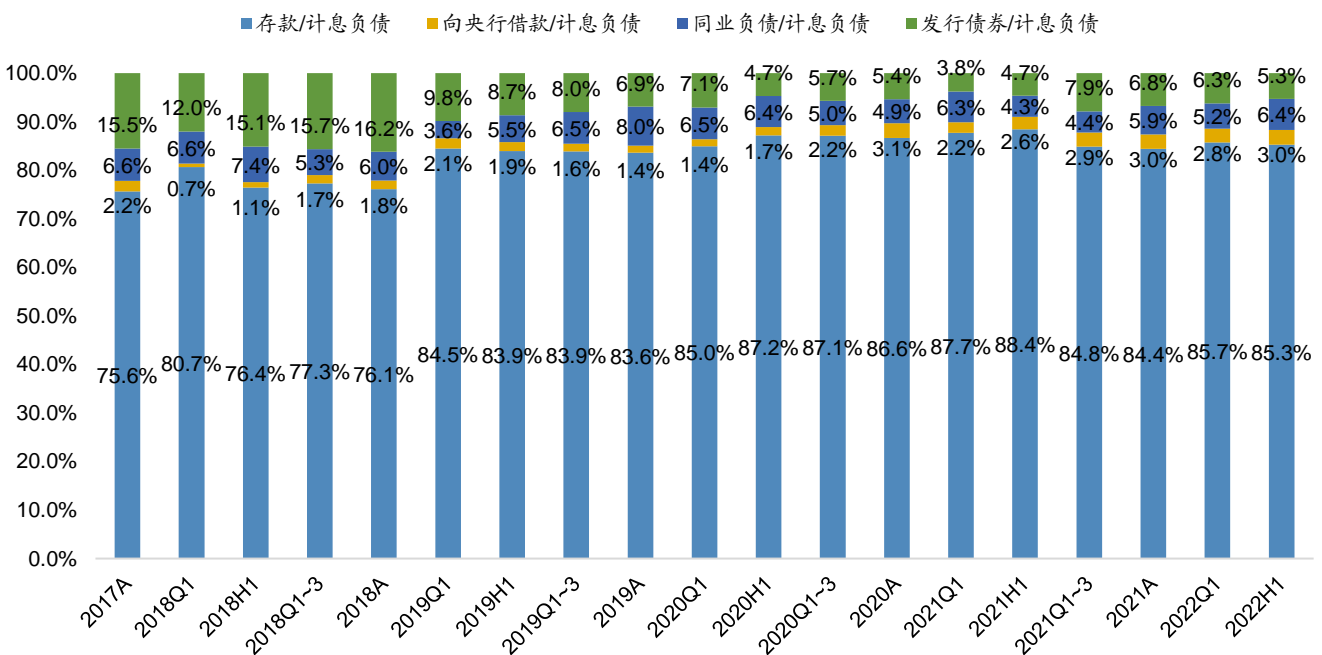
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 生息资产结构



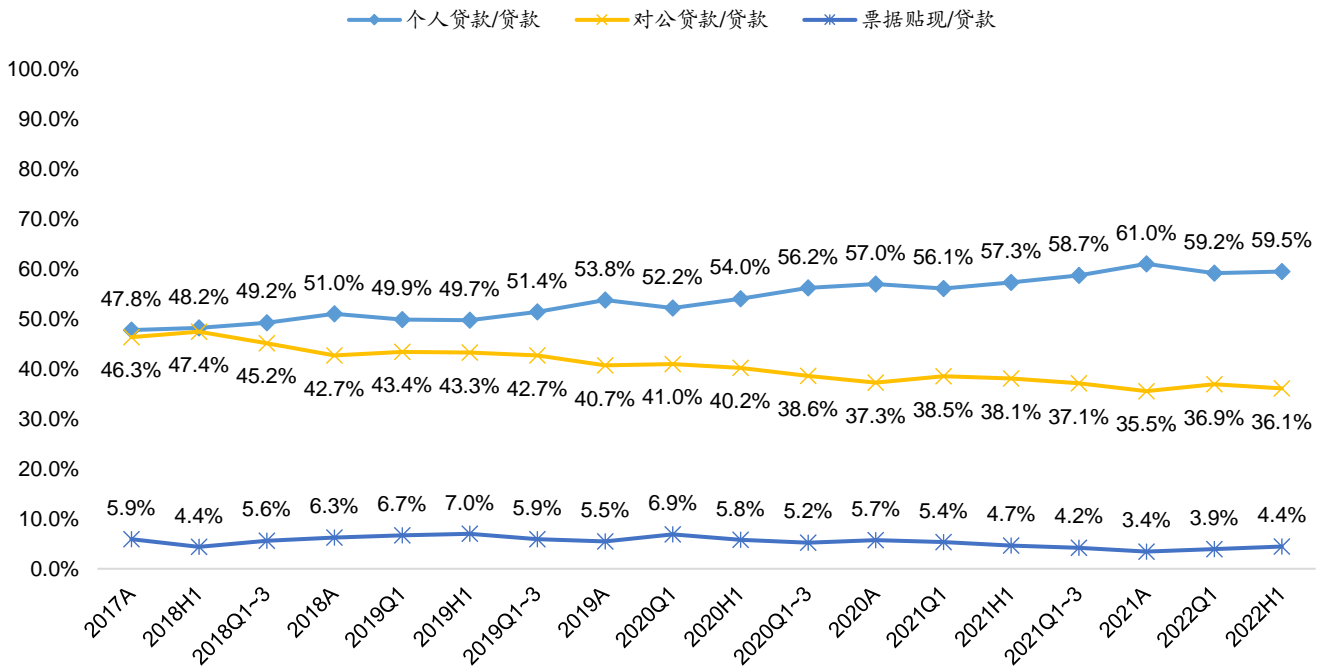
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 计息负债结构



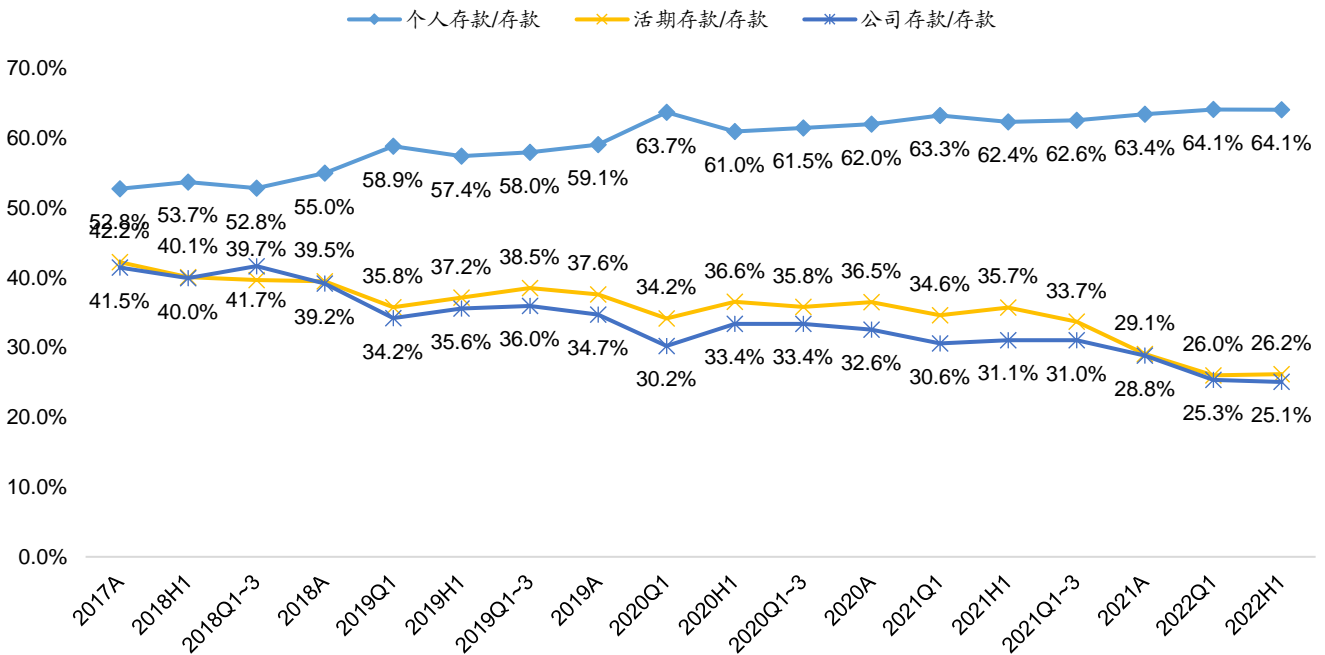
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 对公、零售、票据占比



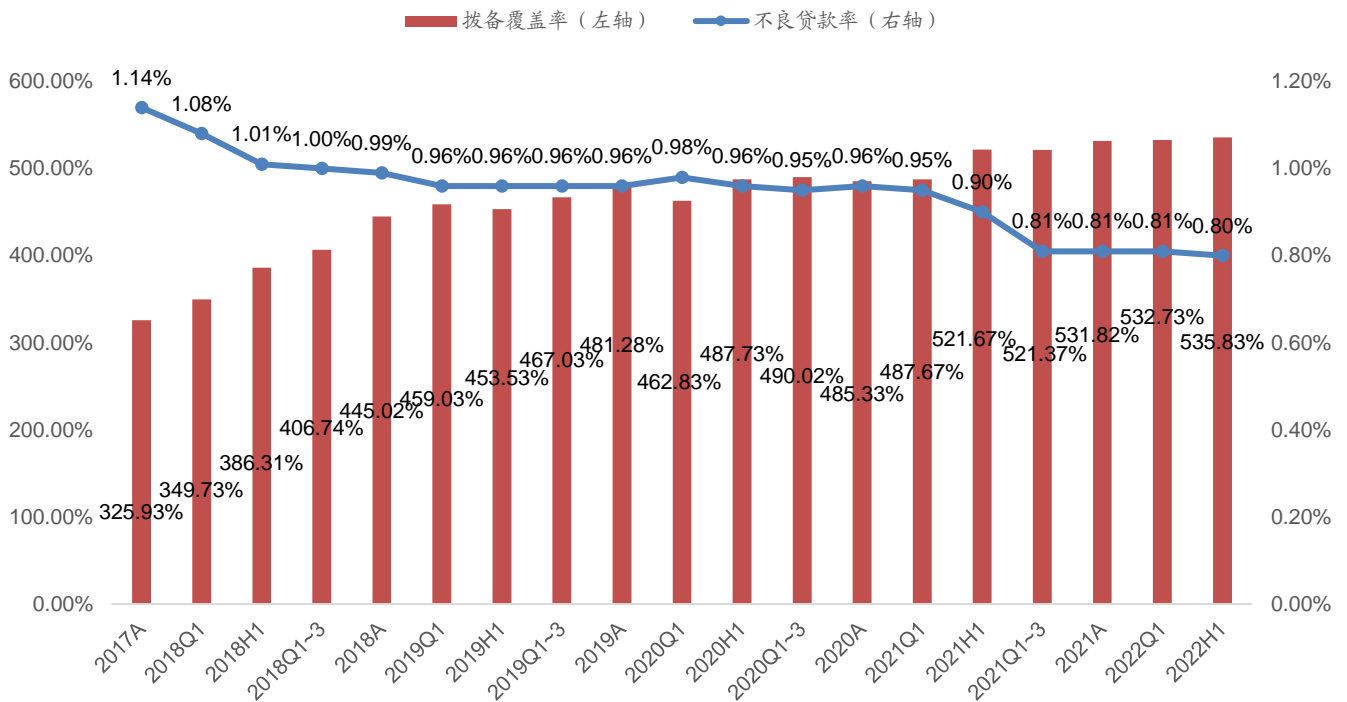
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 对公存款、个人存款、活期存款占比



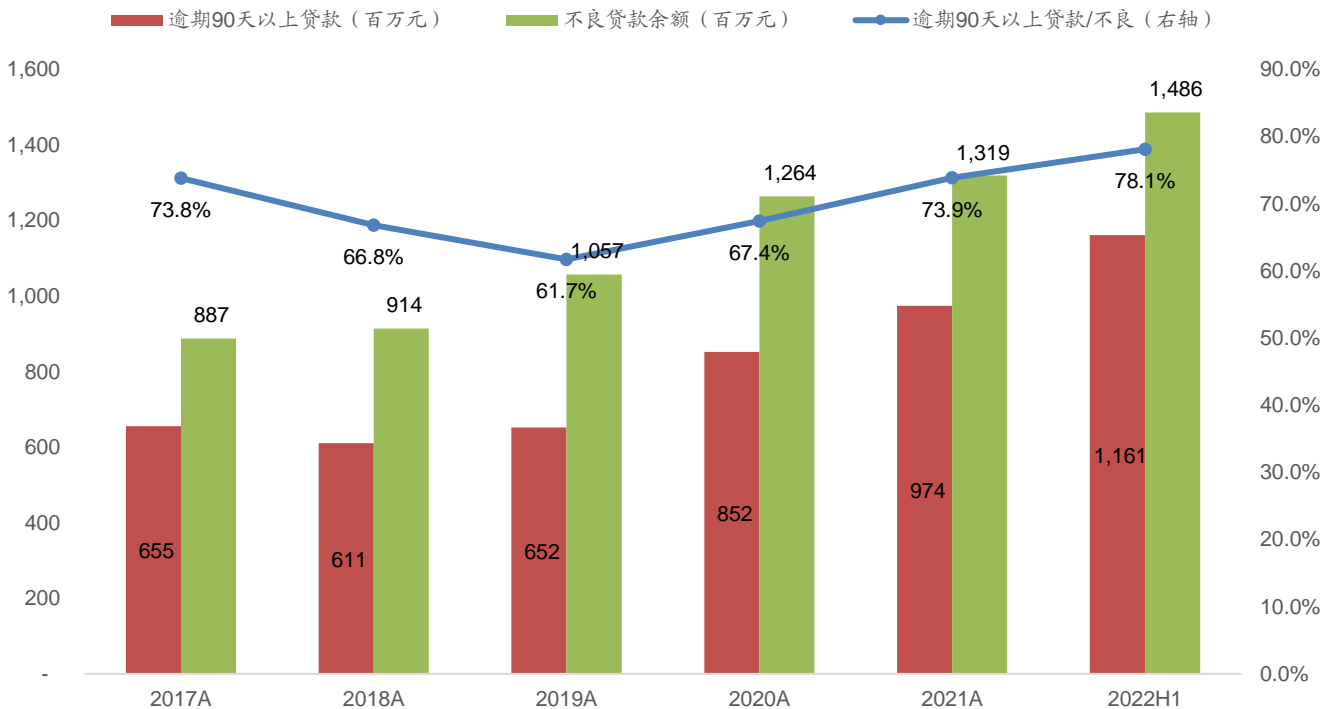
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 不良率和拨备覆盖率



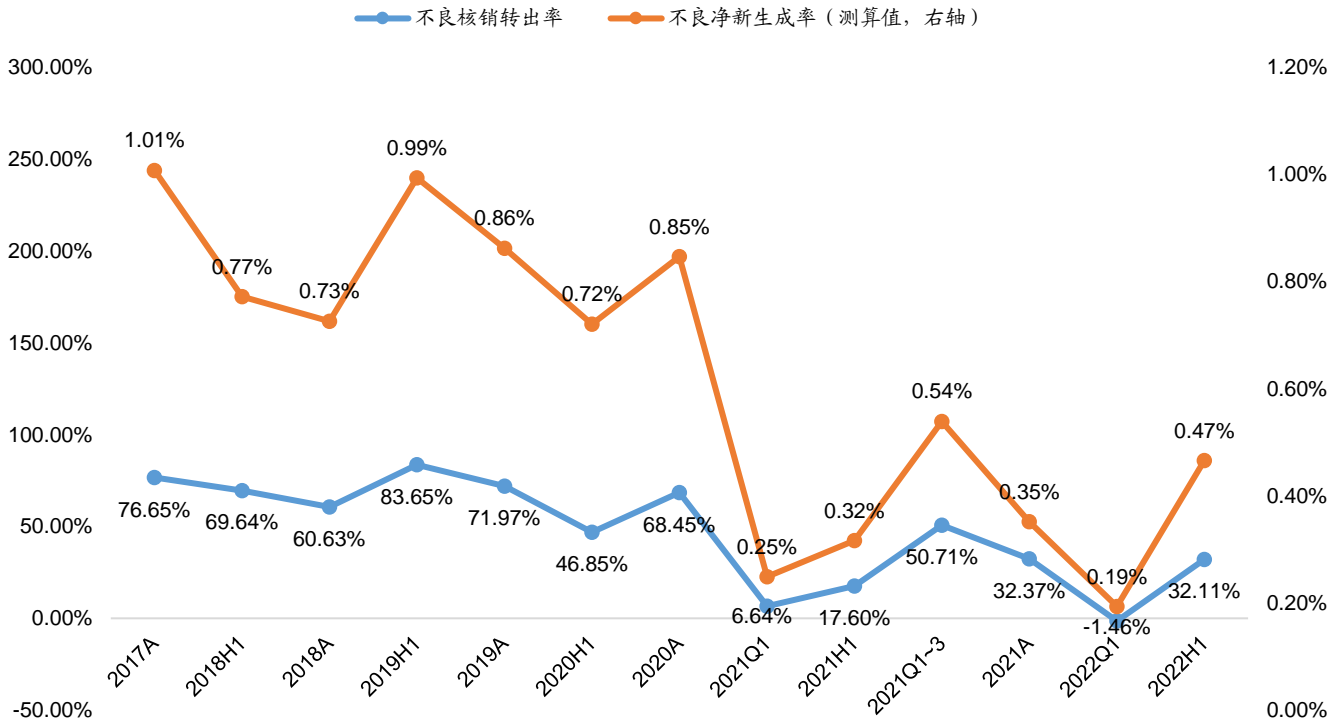
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 逾期90天以上贷款/不良



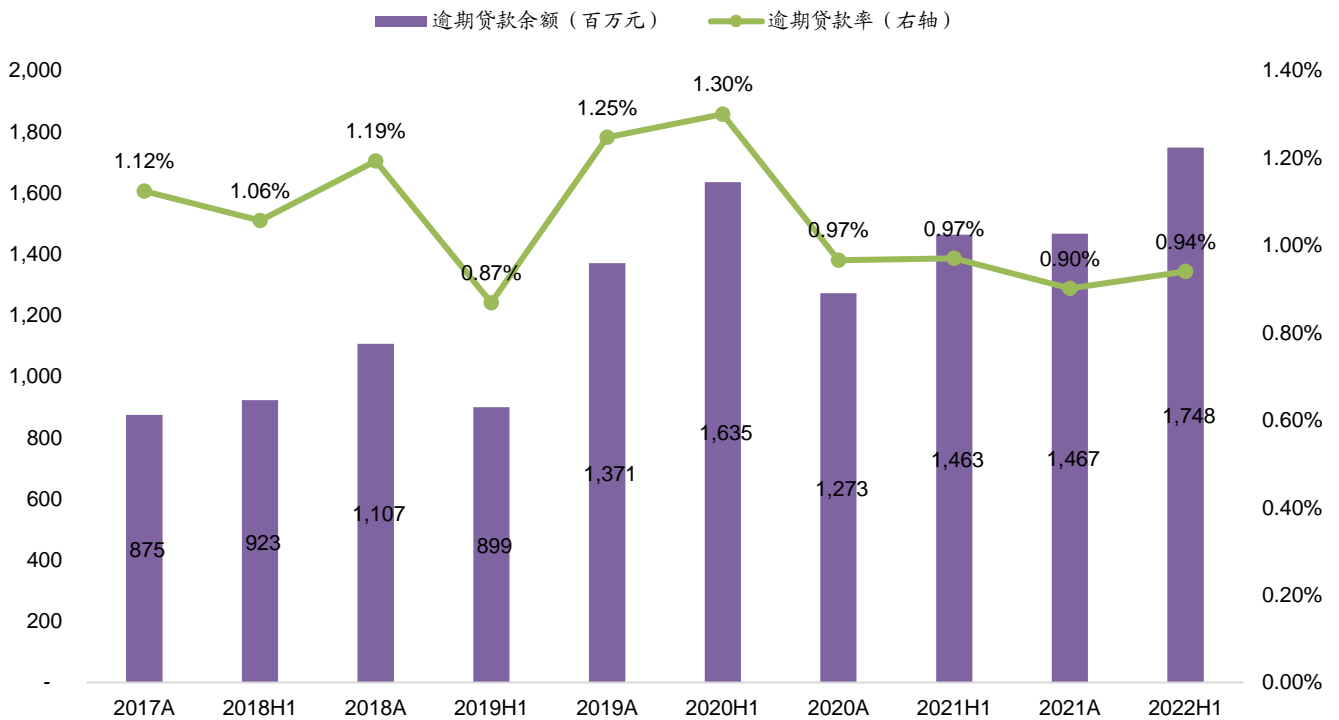
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图16: 不良生成率与核销转出率



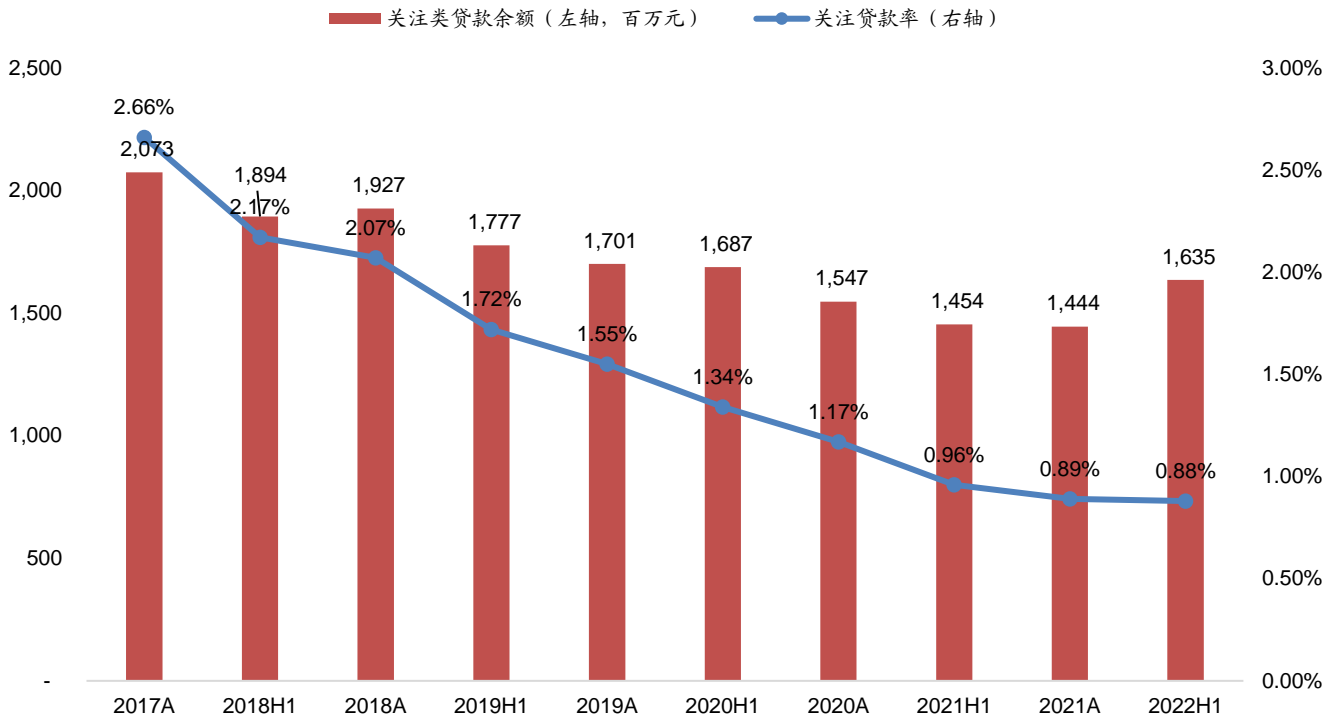
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 逾期贷款余额和比率



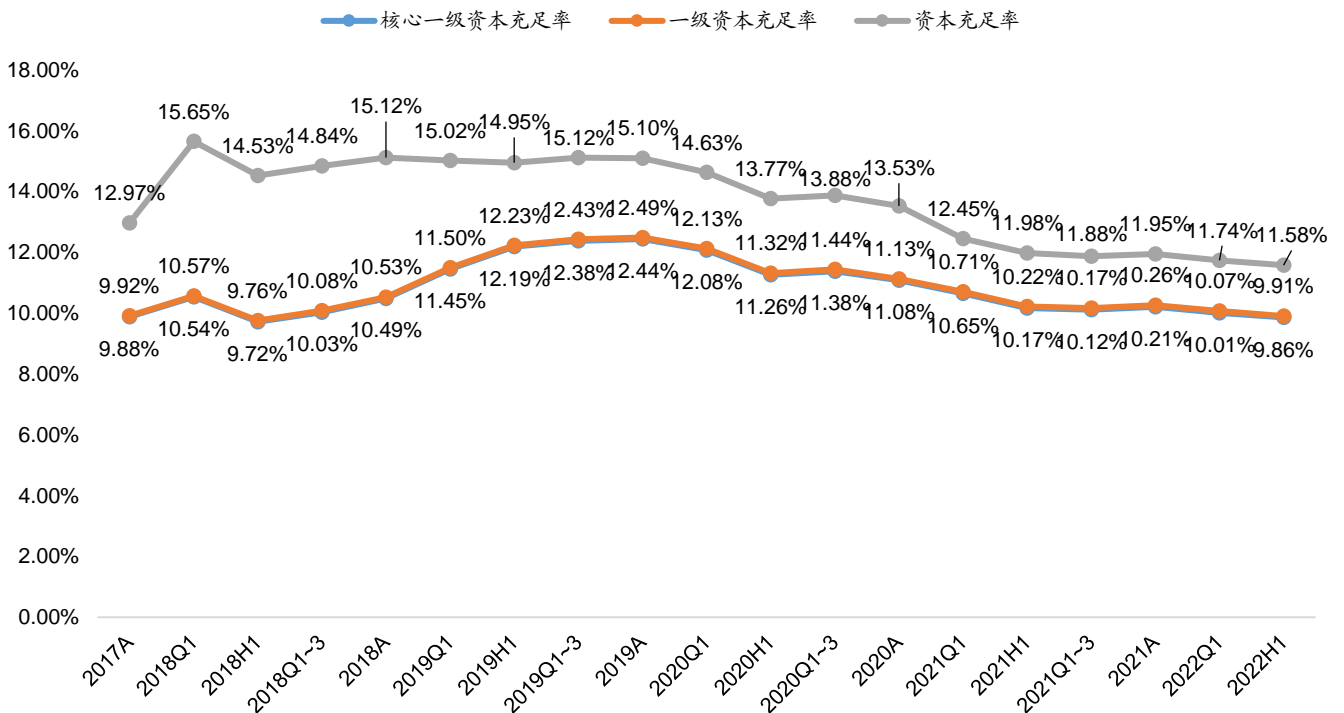
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 关注类贷款余额及占比



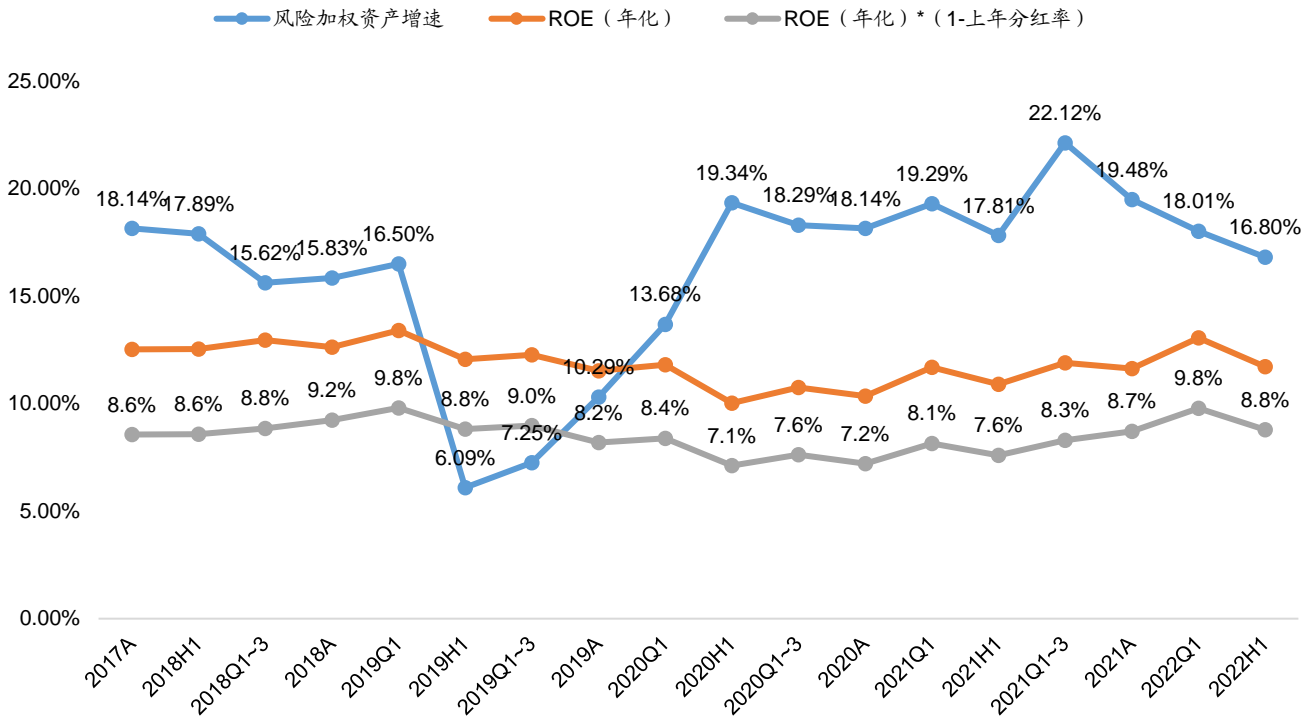
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

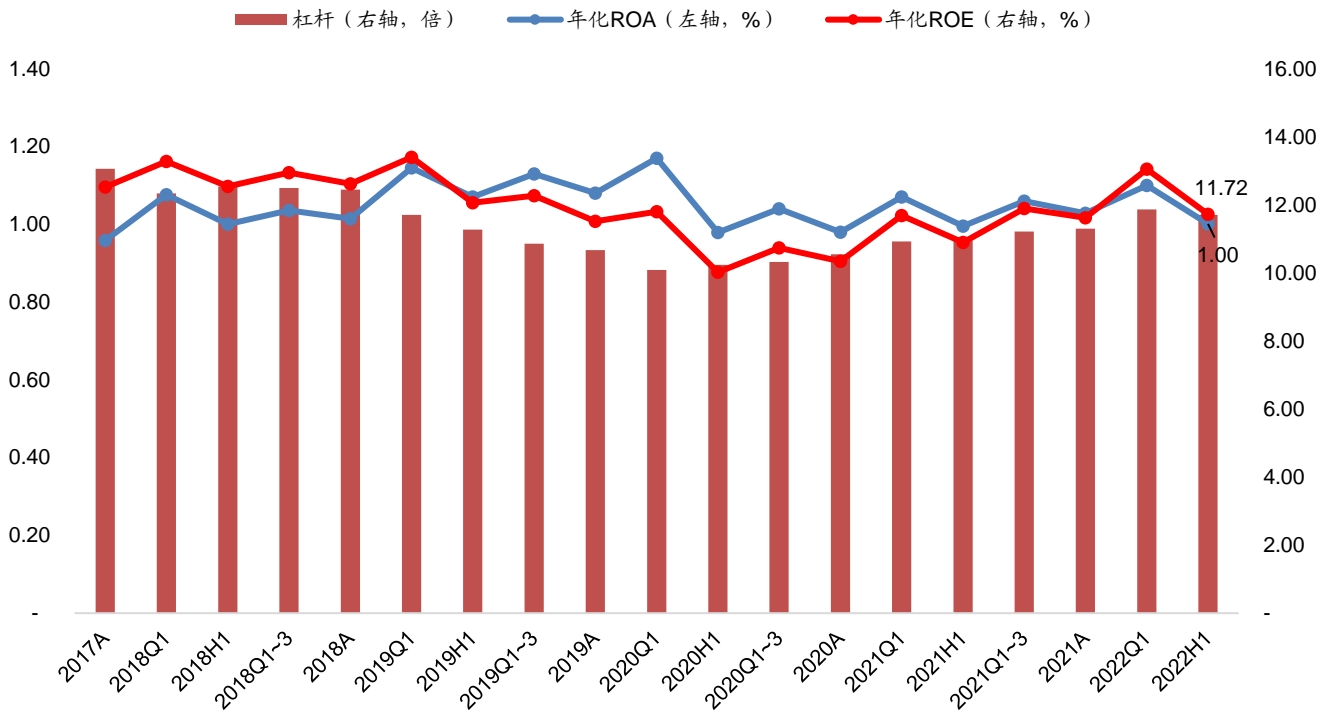
表7: ROE和ROA拆解

ROE 拆分	2020H1	2020Q1~3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1~3	2021A	2022Q1	2022H1	同比变化
营业收入	3.54%	3.43%	3.35%	3.26%	3.34%	3.34%	3.36%	3.30%	3.35%	0.01pct
净利息收入	3.14%	3.10%	3.03%	2.72%	2.84%	2.89%	2.94%	2.87%	2.90%	0.06pct
净手续费收入	0.13%	0.10%	0.08%	0.15%	0.18%	0.11%	0.10%	0.00%	0.00%	-0.17pct
其他非息收入	0.27%	0.23%	0.24%	0.38%	0.33%	0.34%	0.32%	0.43%	0.46%	0.13pct
营业支出	-2.39%	-2.21%	-2.21%	-1.97%	-2.18%	-2.09%	-2.17%	-1.97%	-2.18%	0.00pct
税金及附加	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	0.00pct
业务及管理费	-1.40%	-1.38%	-1.43%	-1.31%	-1.32%	-1.35%	-1.39%	-1.25%	-1.30%	0.02pct
减值损失	-0.97%	-0.81%	-0.76%	-0.64%	-0.83%	-0.72%	-0.76%	-0.70%	-0.86%	-0.03pct
营业利润	1.14%	1.22%	1.13%	1.29%	1.17%	1.25%	1.19%	1.33%	1.17%	0.01pct
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00pct
利润总额	1.14%	1.22%	1.13%	1.29%	1.16%	1.25%	1.18%	1.32%	1.17%	0.01pct
所得税	-0.16%	-0.18%	-0.15%	-0.22%	-0.17%	-0.19%	-0.16%	-0.22%	-0.17%	0.00pct
年化 ROA	0.98%	1.04%	0.98%	1.07%	1.00%	1.06%	1.03%	1.10%	1.00%	0.01pct
杠杆率	10.24	10.33	10.55	10.93	10.95	11.22	11.30	11.86	11.71	0.76
年化 ROE	10.02%	10.69%	10.38%	11.70%	10.90%	11.91%	11.62%	13.10%	11.72%	0.82pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

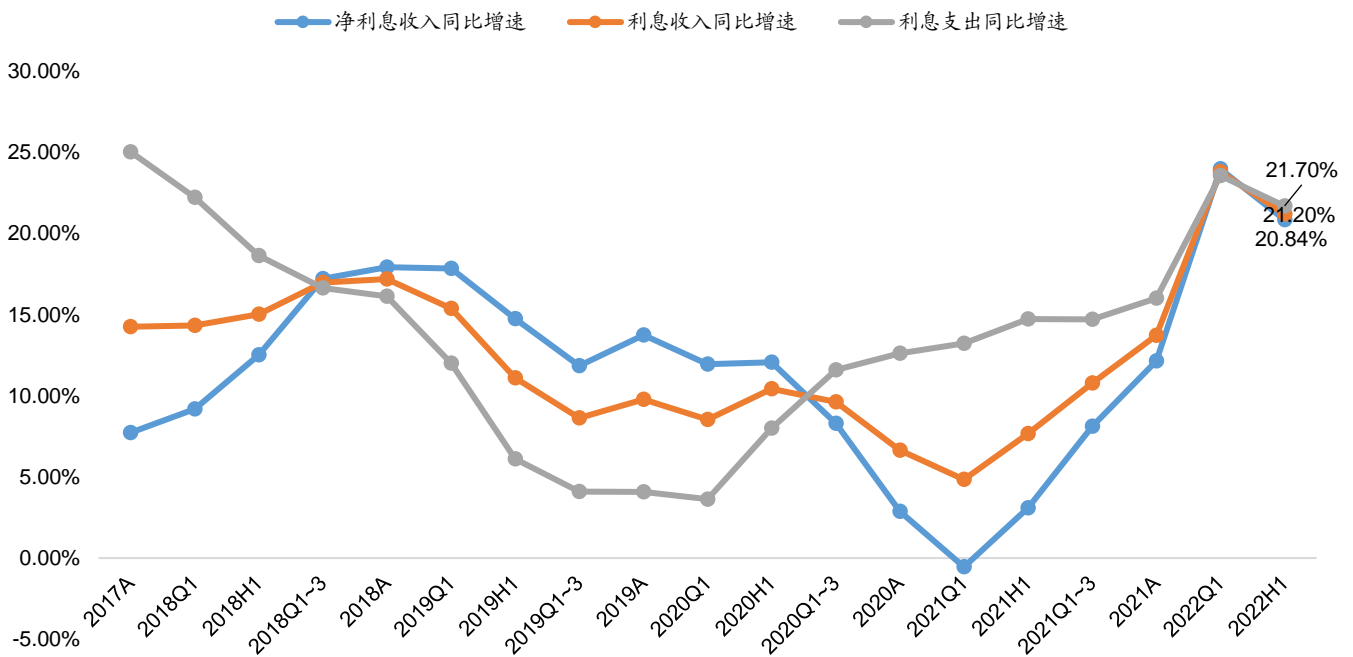
备注: 杠杆率同比变化的单位为“倍”, 上表 ROA、ROE 为计算值, 分子为净利润, 其余图表引用 ROA、ROE 均为披露值。

图21: ROE、ROA和杠杆率



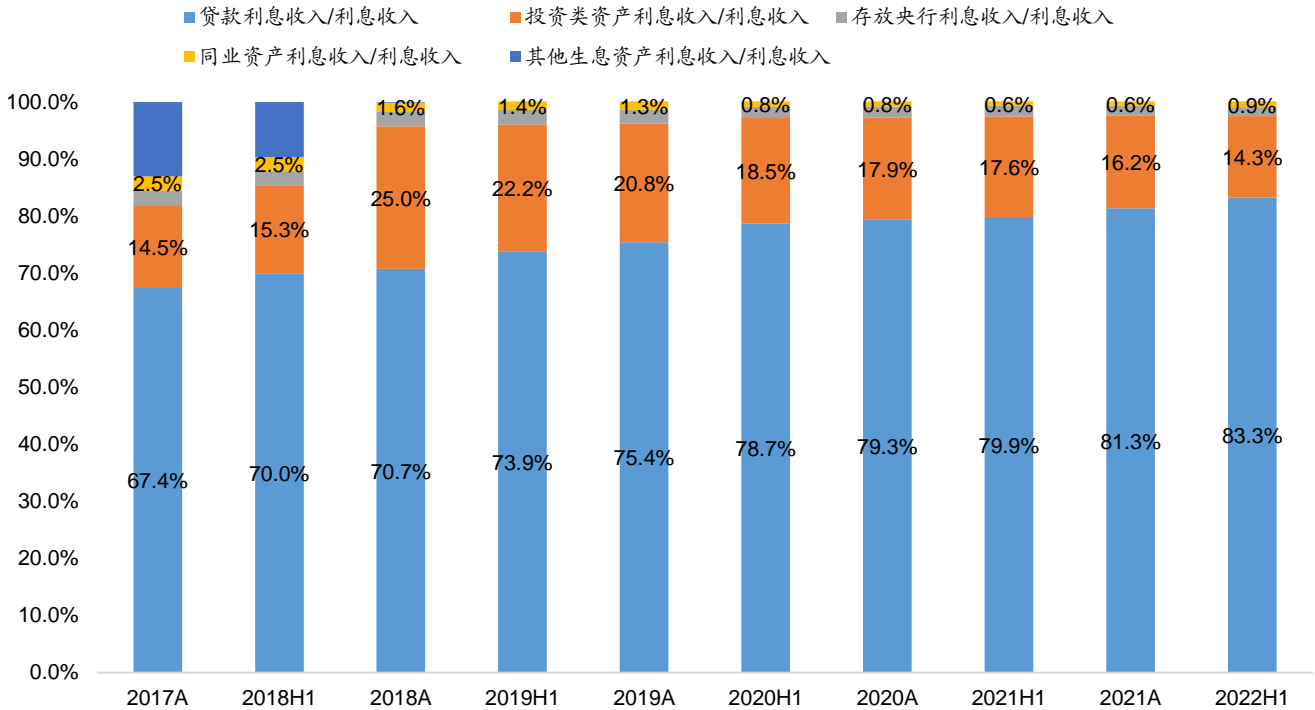
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 利息、手续费、其他非息收入增速



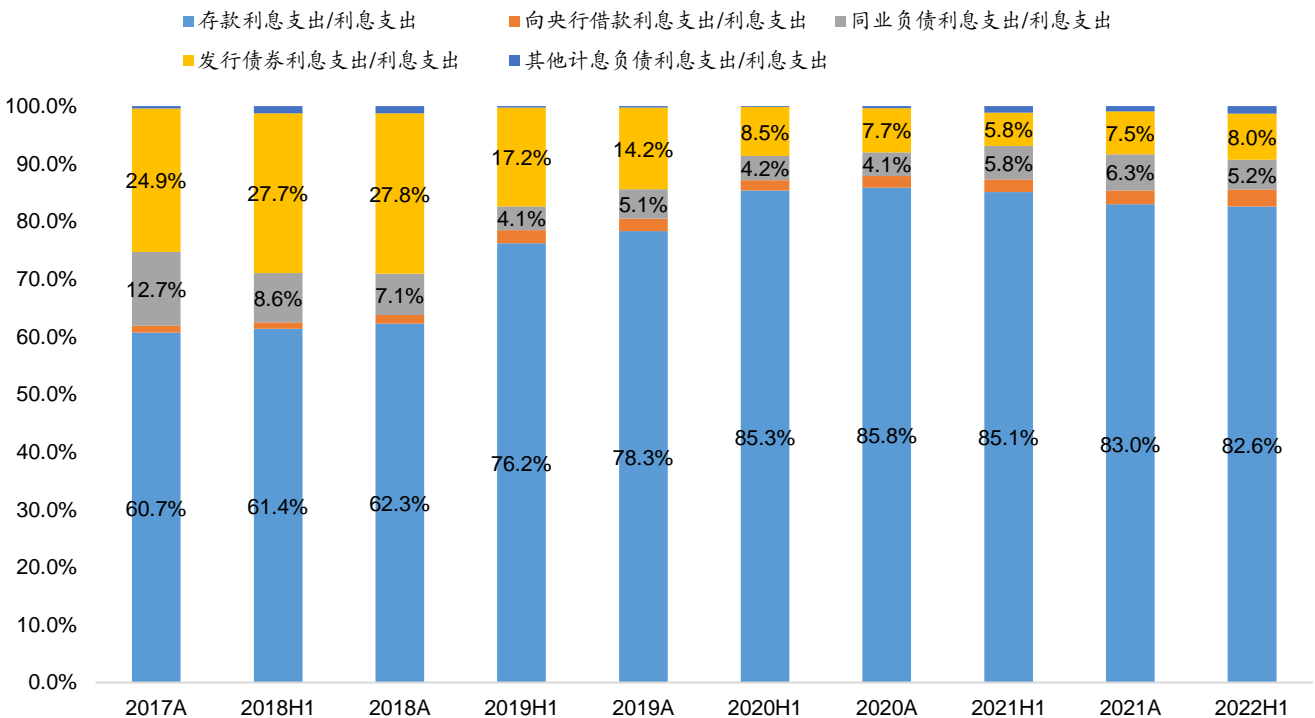
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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：常熟银行盈利预测表（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	11.5	9.5	7.9	6.6	5.6	净利息收入	5,966	6,691	7,844	9,289	10,791
P/B	1.16	1.06	0.95	0.85	0.75	利息收入	10,098	11,485	13,474	15,662	17,979
P/POP	5.61	4.71	4.03	3.43	2.97	利息支出	4,132	4,793	5,630	6,372	7,188
每股指标						净手续费收入	148	238	119	166	216
EPS	0.66	0.80	0.96	1.15	1.35	净其他非息收入	468	726	944	1,011	1,081
BVPS	6.55	7.22	8.03	8.99	10.12	营业收入	6,582	7,655	8,907	10,466	12,088
PPOPPS	1.36	1.62	1.89	2.22	2.56	营业支出	4,351	4,951	5,672	6,612	7,577
DPS	0.20	0.20	0.24	0.29	0.34	税金及附加	40	44	68	80	94
股息支付率	30.30%	25.05%	25.05%	25.05%	25.05%	业务及管理费	2,815	3,169	3,652	4,291	4,956
股息收益率	2.62%	2.62%	3.16%	3.79%	4.45%	营业利润	2,231	2,705	3,235	3,854	4,511
驱动性因素						营业外净收入	-3	-9	-9	-9	-9
贷款增长	19.8%	23.6%	18.0%	16.0%	16.0%	拨备前利润	3,723	4,434	5,178	6,085	7,029
存款增长	17.7%	15.4%	15.0%	14.0%	14.0%	资产减值损失	1,495	1,738	1,952	2,241	2,527
生息资产增长	12.4%	18.1%	13.5%	13.1%	12.9%	利润总额	2,228	2,696	3,226	3,845	4,502
计息负债增长	13.6%	18.5%	13.3%	13.1%	12.7%	所得税	292	354	419	500	585
平均贷款收益率	6.63%	6.34%	6.34%	6.38%	6.40%	净利润	1,936	2,341	2,807	3,345	3,917
平均生息资产收益率	5.11%	5.04%	5.11%	5.25%	5.33%	归母净利润	1,803	2,188	2,635	3,156	3,709
平均存款付息率	2.36%	2.27%	2.29%	2.29%	2.29%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.34%	2.34%	2.38%	2.38%	2.37%	贷款总额	131,722	162,797	192,101	222,837	258,491
净息差(NIM)-测算值	3.02%	2.93%	2.98%	3.11%	3.20%	贷款减值准备	6,136	7,013	8,569	10,362	12,403
净利差(NIS)-测算值	2.77%	2.70%	2.74%	2.87%	2.96%	贷款净额	125,984	156,246	183,532	212,475	246,088
净手续费收入增速	-31.1%	61.0%	-50.0%	40.0%	30.0%	投资类资产	58,849	60,076	63,080	66,234	68,221
净非息收入/营收	9.4%	12.6%	11.9%	11.2%	10.7%	存放央行	16,331	17,075	19,412	22,130	25,228
成本收入比	42.8%	41.4%	41.0%	41.0%	41.0%	同业资产	2,270	7,049	5,639	5,695	5,752
拨备支出/平均贷款	1.2%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	其他资产	5,251	6,137	6,946	7,898	8,804
实际所得税率	13.1%	13.1%	13.0%	13.0%	13.0%	生息资产	209,172	246,997	280,232	316,896	357,692
业绩年增长率						资产合计	208,685	246,583	277,849	313,876	353,705
净利息收入	2.9%	12.2%	17.2%	18.4%	16.2%	存款	162,485	187,559	215,692	245,889	280,314
净手续费收入	-31.1%	61.0%	-50.0%	40.0%	30.0%	向央行借款	5,745	6,612	6,612	6,612	6,612
营业收入	2.1%	16.3%	16.4%	17.5%	15.5%	同业负债	9,258	13,022	13,673	14,767	15,653
营业支出	4.4%	13.8%	14.6%	16.6%	14.6%	发行债券	10,048	15,044	15,797	17,376	18,245
拨备前利润	-5.4%	19.1%	16.8%	17.5%	15.5%	计息负债	187,536	222,237	251,774	284,644	320,824
利润总额	-2.0%	21.0%	19.7%	19.2%	17.1%	负债合计	189,578	225,446	254,317	287,520	324,064
净利润	1.9%	20.9%	19.9%	19.2%	17.1%	股东权益合计	19,107	21,137	23,532	26,357	29,640
归母净利润	1.0%	21.3%	20.4%	19.8%	17.5%	资产质量					
盈利能力						不良贷款余额	1,264	1,319	1,493	1,621	1,803
ROAA	0.98%	1.03%	1.07%	1.13%	1.17%	不良贷款率	0.96%	0.81%	0.78%	0.73%	0.70%
ROAE	10.34%	11.62%	12.61%	13.53%	14.16%	不良净生成率	0.85%	0.35%	0.35%	0.30%	0.30%
RORWA	1.28%	1.30%	1.33%	1.39%	1.44%	拨备覆盖率	485%	532%	574%	639%	688%
资本状况						拨贷比	4.66%	4.31%	4.46%	4.65%	4.80%
资本充足率	13.53%	11.95%	11.67%	11.71%	11.78%	流动性					
一级资本充足率	11.13%	10.26%	9.95%	9.92%	9.93%	存贷比	81.07%	86.80%	89.06%	90.62%	92.21%
核心一级资本充足率	11.08%	10.21%	9.90%	9.87%	9.87%	贷款/总资产	63.12%	66.02%	69.14%	71.00%	73.08%
加权风险资产	163,840	195,752	226,093	255,485	288,698	投资类资产/总资产	28.20%	24.36%	22.70%	21.10%	19.29%
风险加权系数	78.51%	79.39%	81.37%	81.40%	81.62%	同业资产/总资产	1.09%	2.86%	2.03%	1.81%	1.63%

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。
- 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。