

000001.SZ

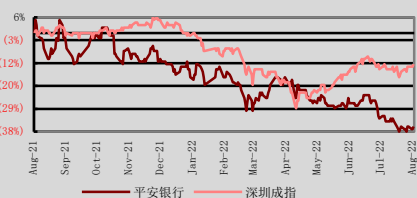
增持

原评级: 增持

市场价格: 人民币 12.4

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	(24.2)	(4.7)	(14.2)	(35.8)
相对深证成指	(9.4)	(6.2)	(26.4)	(23.6)

发行股数(百万)	19,406
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	240,633
3个月日均交易额(人民币 百万)	1,502
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 8 月 17 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》
20220427

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 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

平安银行

业绩持续高增, 关注估值修复机会

平安银行中报业绩保持 25.6% 高速增长, 带动盈利能力提升, 资本平稳。目前公司 2022 年和 2023 年 PB 为 0.66x/0.58x, 估值过度反映对经济和银行的悲观预期, 维持增持评级, 关注行业反弹和公司估值修复机会。

■ 业绩仍然高增, 盈利能力提升。

平安银行中报业绩仍保持 25.6% 的高增速, 盈利高增长带动了盈利能力提升, ROE12.2% 提升 1.46%, 核心一级资本充足率 8.53%, 同比提升 4bp。

■ 盈利贡献仍主要来自拨备、规模和投资收益等贡献

营业收入同比增长 8.7%, 拨备前利润同比增长 10%, 归母净利润同比增长 25.6%。拨备反哺仍是盈利高增的主要贡献。增量减值同比增长 1.5%, 其中, 贷款减值同比 18.7%, 仍保持较快增长, 拨备覆盖率 290%, 较上季度提升 0.96 个百分点, 存量拨备仍有一定业绩缓冲。

■ 息收入和投资相关收入增长较好, 手续费拖累单季度盈利增速

2 季度单季净利润同比增速 24%, 略有放缓, 主要手续费在 2 季度下降, 导致营收增速略缓, 而息收入和其他非息仍表现较好。净利息收入 2 季度同比增速 8.52%, 增速较 1 季度提升, 其他非息高位持续。

■ 在信贷需求偏弱和宽信用市场环境下, 2 季度净息差走弱

2 季度公布净息差 2.72%, 环比 1 季度下降 8bp。资产方收益率下行较多, 负债方下行较小, 存贷利差下降较多。2 季度贷款收益率 5.90%, 季度环比下降 20bp, 存款成本 2.06%, 季度环比 1bp。

■ 资产质量整体平稳, 对公不良率有所上升。

在经济环境趋弱的背景下, 存量问题持续暴露。不良率 1.02% 持平, 不良生成率约 2.24%, 较去年有所提升。对公不良率 0.76%, 季度环比上升 3bp。零售不良率 1.18%, 较上季度下降 2BP。90 天以内新增逾期贷款较年初下降 11%, 正常贷款迁徙率有所上升, 关注资产质量边际变化。

■ 估值

在经济偏弱的阶段, 银行业资产质量随之走弱。公司存量客户基础略弱, 贷款收益率较高, 持续跟踪不良变化幅度可控, 且战略持续积极推进, 客户基础不断夯实, 未来基本面或将持续提升。公司前期减值计提较高, 未来两年仍可保持较高业绩增长, 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 0.66x/0.58x, 维持增持评级。

■ 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	185,008	208,317	228,531
变动(%)	11.30	10.32	9.22	12.60	9.70
净利润	28,928	36,336	44,521	54,594	66,004
变动(%)	2.60	25.61	22.52	22.63	20.90
净资产收益率(%)	10.20	11.73	12.94	14.00	14.66
每股收益(元)	1.49	1.87	2.29	2.81	3.40
市盈率(倍)	8.32	6.62	5.41	4.41	3.65
市净率(倍)	0.82	0.74	0.66	0.58	0.50

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

平安银行 2022 年中报归母净利润同比增长 25.6%。规模、拨备和其他非息贡献业绩高增。净利息收入、其他非息同比增长 7.3%、50.2%，营业收入同比增长 8.7%，总资产较年初增长 4%，贷款增长 5.3%，存款增长 9.6%。不良率 1.02%，拨备覆盖率 290%，核心一级资本充足率 8.53%。

业绩仍然高增，关注公司估值修复的机会。第一，平安银行中报业绩仍保持 25.6% 高增速，高增长带动下，ROE12.2% 提升 1.46%，核心一级资本 8.53%，同比提升 4bp。第二，盈利贡献仍主要来自拨备反哺、规模和投资收益等贡献。第三，2 季度单季度净利润同比增速 24%，较上季度略有放缓，主要源自手续费增速在 2 季度出现下降，导致营业收入增速略缓，而利息收入和其他非息仍表现较好。净利息收入 2 季度同比增速 8.52%，增速较 1 季度提升，其他非息高位持续。此外，在宏观需求偏弱和宽信用市场环境下，2 季度净息差走弱，对公不良率略有上升。目前公司 2022 年和 2023 年 PB 为 0.66x/0.58x，估值过度反映对经济和银行的悲观预期，维持增持评级，关注行业反弹和公司估值修复机会。

1、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。ROE12.2%，同比提升 1.46 个百分点，ROA0.88%，同比提升 11BP。公司核心一级资本充足率 8.53%，环比下降 11BP，同比上升 4BP。公司融资压力可控，或有一定缓冲资本融资需求

2、规模增长提速，贷款增速略缓，债券投资增长提速。

半年同比来看，按公布平均余额口径，生息资产日均余额同比增长 10.8%，增速持续提升。贷款同比增长 13.2%，增速持续略缓，债券投资同比增长 14.5%，同比提速。计息负债同比增长 10.2%，存款同比增长 15.4%，增速提升，发行债券同比增长 12.2%，增速趋缓。

季度环比看，按公布平均余额口径，生息资产环比增长 2.3%，贷款增长 2.2%，债券投资增长 6.2%，存款增长 2.5%。贷款中，对公和票据增长更快，存款中，居民存款增长较快，居民定期增长较快。

3、2 季度净息差环比走弱，贷款收益下降较多。

2 季度公布净息差 2.72%，环比 1 季度下降 8bp。主要原因是：资产方收益率下行较多，负债方下行较小，存贷利差下降较多。资产方收益率 4.78%，下降 16bp，负债成本 2.14%，仅下降 4bp。存贷利差 3.86%，下降 21bp。

资产方：贷款收益率下降较多，2 季度贷款收益率 5.90%，季度环比下降 20bp，零售和对公均有下降，对公贷款 3.8%，季度环比下降 12bp，零售贷款 7.48%，季度环比下降 11bp。结构上，收益较高的零售贷款占比下降 1.4 个百分点，票据贷款占比上升 1.1 个百分点。

负债方：存款成本 2.06%，季度环比 1bp，存款占比提升 1.2 个百分点，主动负债成本下降。存款成本上升的原因主要是定期存款增长较多，定期存款占比 64.95%，较上季度提升 0.3 个百分点。

4、其他非息高增长，手续费下降。

手续费同比下降 7.7%，增速有所放缓。主要受到市场影响，代理收入同比下降 15.9%，代理基金收入等下降；其他收入同比下降 12.3%，主要是理财管理费收入减少。

投资相关收益持续较快增长。其他非息 119 亿，同比增长 50.2%，主要来自投资收益、公允价值和汇兑损益贡献。

5、成本收入比持续下降，经营效率不断提升。

成本收入比 26.46%，同比下降 0.89%，科技投入和经营效率提升逐步显现。

6、资产质量较为平稳，拨备覆盖率平稳。

存量问题持续暴露，在经济环境趋弱的背景下，关注资产质量边际变化。不良率 1.02%，环比持平，不良额环比基本小幅增长 2.18%。不良生成率约 2.24%，与去年相比有所提升。关注贷款占比 1.32%，较上季度下降 9bp。拆分来看，对公不良率 0.76%，环比上季度上升 3bp，连续两个季度上升。零售不良率继续下降，零售不良率 1.18%，较上季度下降 2BP，其中，持证抵押、汽车贷款和其他（个人经营和小幅等），不良率为 0.3%/1.16%/1.53%，较 1 季度下降，新一贷和信用卡，不良率为 1.02%/2.15%，较 1 季度上升。90 天以内新增逾期绝对额较年初下降 11%，正常贷款向下迁徙率有所上升。

资产减值损失同比增长 1.5%，贷款减值损失同比增长 18.7%，非贷款计提减少。拨备覆盖率 290.16%，较 1 季度上升 0.96 个百分点。

图表 1. 平安银行 (000001.SZ) 财报点评

证券名称：平安银行 (000001.SZ) 中银证券 银行数据

单位：除百分比外，其他为RMB 百万

	累积同比 YoY(%)			季度环比 QoQ(%)						季度同比 YoY(%)	
	1H20	1H22	YoY(%)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	QoQ(%)	YoY(%)	
利润表 (百万元)											
利息收入	104,832	112,789	7.6	52,758	53,855	54,849	56,331	56,458	0.2	7.0	
利息支出	(45,471)	(48,730)	7.2	(23,163)	(23,655)	(24,074)	(24,389)	(24,341)	(0.2)	5.1	
净利息收入	59,361	64,059	7.9	29,595	30,200	30,775	31,942	32,117	0.5	8.5	
净手续费收入	17,398	16,062	(7.7)	8,917	8,041	7,623	8,887	7,175	(19.3)	(19.5)	
净其他非息收入	7,921	11,901	50.2	4,380	4,269	5,378	5,378	6,523	21.3	48.9	
非利息收入	25,319	27,963	10.4	13,297	12,310	11,418	14,265	13,698	(4.0)	3.0	
营业收入	84,680	92,022	8.7	42,892	42,510	42,193	46,207	45,815	(0.8)	6.8	
税金及附加	(820)	(867)	5.7	(408)	(408)	(415)	(438)	(429)	(2.1)	5.1	
业务及管理费	(23,160)	(24,349)	5.1	(11,410)	(12,210)	(12,567)	(12,106)	(12,243)	1.1	7.3	
营业费用及营业税	(23,980)	(25,216)	5.2	(11,819)	(12,619)	(12,982)	(12,544)	(12,672)	1.0	7.2	
营业外净收入	(74)	(178)	140.5	32	(19)	32	(64)	(22)	(85.6)	15.8	
拨备前利润	60,626	66,628	9.9	31,055	29,923	29,147	33,507	33,121	(1.2)	6.7	
资产减值损失	(38,285)	(38,845)	1.5	(21,588)	(15,477)	(20,065)	(17,323)	(21,522)	24.2	(0.3)	
税前利润	22,341	27,783	24.4	9,467	14,446	9,082	16,184	11,599	(28.3)	22.5	
所得税	(4,758)	(5,695)	19.7	(2,016)	(2,894)	(1,881)	(3,334)	(2,361)	(29.2)	17.1	
税后利润	17,583	22,088	25.6	7,451	11,552	7,201	12,850	9,238	(28.1)	24.0	
归母净利润	17,583	22,088	25.6	7,451	11,552	7,201	12,850	9,238	(28.1)	24.0	
资产负债表 (百万元)											
总资产	4,625,407	5,023,540	8.6	4,625,407	4,758,191	4,831,169	5,033,460	5,023,540	(0.2)	较年初 4.0	
贷款总额	2,874,893	3,225,095	12.2	2,874,893	2,978,587	3,063,448	3,154,495	3,225,095	2.2	5.3	
利息负债	4,180,376	4,506,485	7.8	4,180,376	4,325,958	4,387,842	4,536,219	4,506,485	(0.7)	2.7	
存款	2,868,678	3,277,612	14.3	2,868,678	2,951,867	2,990,518	3,179,933	3,277,612	3.1	8.6	
加权风险资产	3,359,725	3,756,546	11.8	3,359,725	3,472,610	3,566,465	3,676,942	3,756,546	2.2	5.3	
业务增长拆分											
规模增长	13.32%	9.66%		2.99%	3.10%	2.19%	2.87%	1.95%			
净息差扩大	4.68%	(1.75%)		(3.56%)	(1.06%)	(0.29%)	0.92%	(1.40%)			
非息收入	(9.89%)	0.76%		3.21%	(2.93%)	(2.65%)	5.72%	(1.40%)			
成本	0.00%	1.23%		2.38%	(2.73%)	(1.54%)	5.45%	(0.30%)			
拨备	18.02%	14.46%		(31.48%)	56.24%	(34.47%)	66.04%	(27.18%)			
税收	1.52%	1.26%		0.00%	2.45%	(0.60%)	0.45%	0.22%			
单季度指标 (年化)											
净息差-公告	2.79	2.72		2.79	2.75	2.74	2.80	2.72	(0.08)	(0.07)	
生息资产收益率-公告	4.98	4.78		4.98	4.90	4.89	4.94	4.78	(0.16)	(0.20)	
贷款收益率-公告	6.24	5.99		6.24	6.19	6.11	6.19	5.90	(0.29)	(0.34)	
投资收益率-公告	2.81	2.79		2.81	2.81	2.81	2.81	2.79	(0.02)	(0.02)	
同业收益率-公告	2.86	2.70		2.86	2.81	2.80	2.84	2.70	(0.14)	(0.16)	
计息负债成本率-公告	2.22	2.14		2.22	2.21	2.21	2.18	2.14	(0.04)	(0.08)	
存款成本率-公告	1.95	1.96		1.95	1.97	1.93	1.95	1.96	0.01	0.01	
发行债券付息率	2.99	2.71		2.99	2.92	2.88	2.83	2.71	(0.12)	(0.28)	
同业成本率-公告	2.16	1.90		2.16	2.03	1.98	2.03	1.90	(0.13)	(0.26)	
净息差	2.79	2.79		2.79	2.78	2.79	2.82	2.78	0.03	0.05	
生息资产收益率	4.97	4.96		4.97	4.96	4.97	4.97	4.86	(0.11)	(0.11)	
计息负债成本率	2.22	2.22		2.22	2.22	2.21	2.19	2.15	(0.04)	(0.11)	
累计指标 (年化)											
净息差-公告	2.83	2.76	(0.07)	2.83	2.81	2.79	2.80	2.76			
净利率-公告	2.78	2.70	(0.08)	2.78	2.74	2.74	2.74	2.70			
生息资产收益率-公告	4.29	3.95	(0.34)	4.29	4.19	4.19	4.19	3.95			
贷款收益率-公告	5.00	4.86	(0.14)	5.00	4.96	4.96	4.96	4.86			
计息负债成本率-公告	2.22	2.16	(0.06)	2.22	2.21	2.21	2.18	2.16			
存款成本率-公告	1.95	1.96	0.01	1.95	1.97	1.93	1.95	1.96			
净息差	2.84	2.79	(0.05)	2.84	2.82	2.81	2.82	2.79			
生息资产收益率	5.01	4.91	(0.10)	5.01	5.00	4.99	4.97	4.91			
计息负债成本率	2.25	2.17	(0.08)	2.25	2.24	2.23	2.19	2.17			
单季度平均余额											
生息资产-公告平均余额	4224570	4680271	10.8	4224570	4680271	4680271	4680271	4680271	0.00	0.00	
贷款-公告平均余额	2654099	3132276	13.2	2654099	2697505	2738368	3089518	3132276	1.09	7.80	
利息负债-公告平均余额	4123535	4545522	10.2	4123535	4162241	4162241	4530317	4545522	0.34	7.80	
存款-公告平均余额	2709390	3126911	15.4	2709390	2747930	2790235	3087742	3126911	1.24	12.03	
资产减值准备	98.0	99.9									
年末平均余额											
总资产	4723520	5108776	8.2	4723520	4853074	4921380	5117949	5108776	(0.18)	8.16	
生息资产-期末时点	4304243	4659918	8.3	4304243	4395611	4441666	4634215	4659918	0.55	8.26	
贷款总额-期末时点	2874893	3225095	12.2	2874893	2978587	3063448	3154495	3225095	2.24	12.18	
债券投资(计息)-期末时点	845396	913290	8.0	845396	867151	890594	898374	913290	1.66	8.03	
交易类-期末时点	373269	405095	8.5	373269	418603	437761	444363	405095	(8.84)	8.53	
计息负债-期末时点	4180376	4506485	7.8	4180376	4325958	4387842	4532919	4506485	(0.72)	7.60	
存款-期末时点	2866678	3277612	14.3	2866678	2951867	2990518	3179933	3277612	3.07	14.33	
规模占比											
总资产	13.04	8.16		13.04	11.64	10.13	11.92	8.16			
生息资产	12.61	8.26		12.61	10.60	9.68	10.71	8.26			
贷款总额	14.61	12.18		14.61	15.23	14.90	15.53	12.18			
债券投资	(0.83)	8.03		(0.83)	3.34	7.21	6.20	8.03			
交易类	11.97	8.53		11.97	19.53	19.44	21.81	8.53			
利息负债	14.95	7.80		14.95	13.33	10.93	12.55	7.80			
存款	15.31	14.33		15.31	15.77	11.87	16.06	14.33			
结构占比											
生息资产/总资产	91.12	91.21	0.09	91.12	90.37	90.25	90.55	91.21	0.66	0.09	
贷款总额/生息资产	66.79	69.21	2.42	66.86	61.38	62.25	61.64	63.13	1.49	2.27	
债券投资/生息资产	19.64	19.60	(0.04)	17.90	17.87	18.10	17.55	17.88	0.33	(0.02)	
交易类/生息资产	7.90	7.93	0.03	7.90	8.63	9.80	8.68	7.93	(0.75)	0.03	
计息负债/生息资产	97.12	96.71	(0.41)	97.12	98.64	98.79	97.95	96.71	(1.44)	(0.41)	
存款/计息负债	68.57	72.73	4.16	68.57	68.24	68.15	70.05	72.73	2.68	4.16	
贷款占比	100.29	98.40	(1.89)	100.29	100.91	102.44	99.20	98.40	(0.80)	(1.89)	
年累计											
手续费	17,398	16,062		8,917	8,041	7,623	8,887	7,175			
手续费占比	20.55	17.45	(3.10)	20.79	18.92	18.07	19.23	15.66	(19.26)	(19.24)	
其他非息占比	9.35	12.93	3.58	10.21	10.04	8.99	11.64	14.24			
投资收益	5,963	7,769									
公允价值	1,215	1,648									
不良贷款率											
不良贷款率	1.08	1.02	(0.06)	1.08	1.05	1.02	1.02	1.02	0.00	(0.06)	
不良余额	30,983	32,759	5.73	30,983	31,223	31,275	32,060	32,759	2.18	5.73	
不良生成率(年累计)	0.01	2.24	2.23	1.16	1.80	1.80	1.80	2.24	2.24	1.08	
单季度测算不良净生成率				1.31	1.01	1.30	1.52	1.89	0.37	0.58	
关注类占比	0.96	1.32	0.36	0.96	1.37	1.42	1.41	1.32		测算仅供参考	
逾期占比	1.46	1.71	0.25	1.46	1.81	1.81	1.81	1.71			
90天以内逾期贷款增	-36.25	59.21		-0.24		78.87		-10.99		相比上一报告期末增速(半年)	
逾期/不良	135.19	167.65	32.46	135.19	184.31	184.31	184.31	167.65			
90天以上逾期/不良	72.22	73.53	1.31	72.22	71.57	71.57	71.57	73.53			
年累计核销-公告	15809	29,402		15,809	23,211	48,084	13,033	29,402			
信用成本-年累计											
资产减值损失/总资产	0.81	0.76	(0.05)	0.81	1.11	1.07	0.34	0.76			
拨备覆盖率	259.63	290.06	30.63	259.63	268.33	268.42	281.0	290.06	0.96		
拨备/贷款总额	2.80	2.95	0.15	2.80	2.81	2.94	2.94	2.95	0.01		
拨备余额	80,409	95,021		80,409	83,787	90,202	92,686	95,021			
成本和税收											
成本收入比(年累计)	27.35	26.46	(0.89)	26.60	28.72	29.78	26.20	26.72	1.10	7.30	
成本收入比(单季度)											
费用增速											
有效税率(年累计)	21.30	20.50		21.30	20.03	20.80	20.60	20.36			
有效税率(单季度)											
资本和盈利能力											
核心一级资本充足率	8.49	8.53	0.04	8.49	8.58						

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(%)

每股指标(RMB)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	8.32	6.62	5.41	4.41	3.65
PB	0.82	0.74	0.66	0.58	0.50
PB 扣除商誉	0.85	0.77	0.69	0.60	0.51
EPS	1.49	1.87	2.29	2.81	3.40
BVPS	15.16	16.77	18.69	21.50	24.90
每股拨备前利润	5.52	6.17	6.74	7.59	8.32
驱动性因素(%):					
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	5.75	5.75
生息资产收益率	4.56	4.65	4.58	4.58	4.58
存款付息率	2.20	2.01	2.01	2.00	2.00
计息负债付息率	2.35	2.23	2.24	2.24	2.25
净息差	2.43	2.62	2.54	2.55	2.55
风险成本	2.82	2.58	2.29	2.16	1.96
净手续费增速	10.77	20.76	7.72	10.65	9.57
成本收入比	29.11	28.30	28.30	28.30	28.30
所得税税率	21.29	20.80	20.80	20.80	20.80
盈利及杜邦分析(%):					
ROAA	0.69	0.77	0.86	0.97	1.06
ROAE	10.20	11.73	12.94	14.00	14.66
净利息收入	2.37	2.56	2.51	2.54	2.53
非净利息收入	1.28	1.04	1.07	1.15	1.15
营业收入	3.65	3.61	3.59	3.68	3.68
营业支出	1.10	1.06	1.05	1.08	1.08
拨备前利润	2.55	2.55	2.54	2.60	2.60
拨备	1.68	1.57	1.45	1.39	1.26
税前利润	0.87	0.98	1.09	1.22	1.34
税收	0.19	0.20	0.23	0.25	0.28
业绩年增长率(%):					
净利息收入	10.77	20.76	7.72	10.65	9.57
营业收入	11.30	10.32	9.22	12.60	9.70
拨备前利润	11.91	11.69	9.25	12.62	9.70
归属母公司利润	2.60	25.61	22.52	22.63	20.90
资产质量(%):					
不良率	1.18	1.02	1.01	1.00	1.00
拨备覆盖率	201.13	288.39	325.02	285.06	247.09
拨贷比	2.37	2.94	3.27	2.84	2.47
不良净生成率(测算)	2.40	1.80	1.80	1.75	1.60

资料来源:公司公告,中银证券预测

损益表(人民币百万元)

利润表:	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利息收入	187,187	213,536	233,367	257,361	282,531
利息支出	(87,537)	(93,200)	(103,745)	(113,937)	(125,382)
净利息收入	99,650	120,336	129,622	143,424	157,149
手续费净收入	43,481	33,062	31,409	36,120	39,732
营业收入	153,542	169,383	185,008	208,317	228,531
业务及管理费	(44,690)	(47,937)	(52,359)	(58,956)	(64,676)
拨备前利润	107,172	119,696	130,763	147,261	161,544
拨备	(70,418)	(73,817)	(74,550)	(78,330)	(78,206)
税前利润	36,754	45,879	56,213	68,932	83,339
税后利润	28,928	36,336	44,521	54,594	66,004
归属母公司净利	28,928	36,336	44,521	54,594	66,004
资产负债表					
贷款总额	2,666,297	3,063,44	3,461,69	3,807,86	4,188,65
贷款减值准备	(63,219)	(90,202)	(113,143)	(108,185)	(103,655)
贷款净额	2,610,841	2,984,75	3,348,55	3,699,68	4,084,99
债券投资	1,141,962	1,280,29	1,408,32	1,549,15	1,704,07
存放央行	280,177	308,348	331,947	361,823	394,387
同业资产	272,484	179,076	161,168	161,168	161,168
其他资产	163,050	168,906	138,214	146,726	165,540
生息资产	4,360,920	4,831,16	5,363,13	5,880,01	6,448,28
资产总额	4,468,514	4,921,38	5,388,21	5,918,55	6,510,16
存款	2,673,118	2,990,51	3,319,47	3,618,22	3,943,86
同业负债	670,458	573,390	630,729	662,265	695,379
发行债券	611,865	823,934	906,327	1,042,27	1,198,61
计息负债	3,955,441	4,387,84	4,856,53	5,322,77	5,837,86
负债总额	4,104,383	4,525,93	4,955,64	5,431,39	5,957,00
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	183,911	230,594	287,737
股东权益	364,131	395,448	432,566	487,159	553,163
资本状况(%):					
资本充足率	13.29	13.34	14.28	15.31	16.14
核心一级资本充	8.69	8.60	8.35	8.46	8.64
杠杆率	12.27	12.45	12.46	12.15	11.77
RORWA	0.97	1.08	1.17	1.28	1.38
风险加权系数	70.53	72.47	74.80	76.27	77.66

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。

本报告期内含保密信息，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