

601939.SH

增持

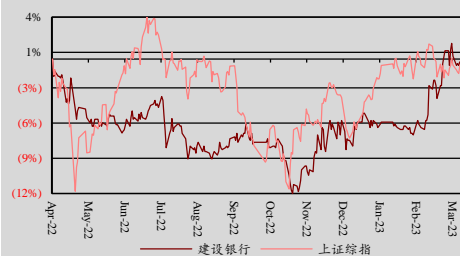
原评级: 增持

市场价格: 人民币 5.94

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 盈利能力仍优秀, 资产质量平稳

股价表现


发行股数 (百万)	250,010.98
流通股 (百万)	8,901.08
总市值 (人民币 百万)	1,485,065.21
3个月日均交易额 (人民币 百万)	386.40
主要股东	
中央汇金投资有限责任公司	57.11

资料来源: 公司公告, Wind, 中银证券
以2023年3月31日收市价为标准

相关研究报告

- 《建设银行》20220505
- 《建设银行》20210829
- 《建设银行》20210329

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: 国有大型银行 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

联系人: 丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300122030036

建设银行

盈利能力仍优秀, 资产质量平稳

建行 2022 全年盈利同比增长 7.1%, 盈利贡献主要来自规模、拨备及税收。2022 年营业收入同比下降 0.2%, 其中, 净利息收入同比增长 6.2%, 表现较好, 在宏观需求偏弱背景下, 公司强大的客户基础和业务能力凸显, 非息收入同比下降 18%, 主要源于基数和市场导致的投资类收入下降。资产质量平稳, 拨备略降反哺盈利。建行基本面基本平稳, 盈利能力持续大行最优, 估值低股息高, 我们仍看好大行的投资价值, 维持**增持**评级。

支撑评级的要点

- 盈利增速略升, 盈利能力在大行中持续领先

建设银行 2022 年归母净利润同比增长 7.1%, 四大行中仅低于农行, 增速较前 3 季度略升 0.6 个百分点, 业绩贡献来自规模增长、拨备及税收。ROAE 为 12.27%, 同比下降 0.28 个百分点, 盈利能力仍居国有行首位。

- 4 季度息差压力持续, 全年息差下行幅度略高于国有行平均

公司 2022 年全年净息差 2.02%, 同比下降 11bp, 资产端收益率略下行, 负债成本率上升较快。测算 4 季度净息差 1.87%, 较 3 季度下降 10bp, 公告 2022 年全年净息差较前三季度下降 3bp。从去年下半年的变化水平来看, 贷款收益率下行是主要原因, 全年贷款收益率 4.17%, 较中期下降 6bp, 加速下行, 存款成本 1.73%, 较中期上升 1bp, 存贷利差收窄。

- 资产质量基本平稳, 拨备少提反哺盈利

2022 年末不良率为 1.38%, 环比 3 季降 2bp, 不良余额环比 3 季降 0.1%, 不良双降。年末关注类贷款占比 2.51%, 较中期下降 12bp。逾期贷款占比 1.03%, 较中期占比提升 6bp, 其中 90 天以内逾期较中期增长 26.7%。相对中期资产质量压力主要在零售和对公房地产方面, 与行业类似。

拨备增速下降反哺盈利。全年资产减值损失同比下降 8.1%, 4 季度单季同比下降 47.2%。全年贷款减值计提同比下降 12.8%, 非贷款拨备同比上升 82.1%, 利润反哺主要源于信贷拨备, 非贷款拨备或上升。贷款存量拨备略有下降, 年末拨备覆盖率 241.53%, 较 3 季度略降 2.4 个百分点, 拨贷比 3.34%, 较 3 季度末下降 8bp, 考虑非贷款多提, 全部资产拨备变化或好于贷款。

估值

- 根据公司年报披露的业绩, 我们将 2023/2024 年 EPS 调整至 1.31/1.46 元, 目前股价对应 2023/2024 年 PB 为 0.37x/0.33x, 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、金融监管超预期。

投资摘要

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	824,246	822,473	874,482	983,647	1,080,719
变动 (%)	9.05	(0.22)	6.32	12.48	9.87
归母净利润	302,513	323,861	331,396	369,652	407,130
变动 (%)	11.61	7.06	2.33	11.54	10.14
每股收益(元)	1.19	1.28	1.31	1.46	1.61
原预测			1.40	1.50	
变动 (%)			-6.4	-2.7	
净资产收益率(%)	12.73	12.44	11.50	11.44	11.25
市盈率(倍)	3.75	3.48	3.40	3.05	2.76
市净率(倍)	0.45	0.41	0.37	0.33	0.29

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

建设银行 2022 全年归母净利润增长 7.1%。净利息收入同比增 6.2%、手续费收入同比下降 4.5%、其他非息同比下降 34.9%、营业收入同比下降 0.2%。总资产较年初增长 14.4%，贷款增长 12.7%，存款增长 11.8%。不良率 1.38%，拨备覆盖率 241.53%，核心一级资本充足率 11.69%。

建行 2022 全年盈利同比增长 7.1%，盈利贡献主要来自规模、拨备及税收。2022 年营业收入同比下降 0.2%，其中，净利息收入同比增长 6.2%，在宏观需求偏弱背景下，公司表现出强大的客户基础和业务能力，非息收入同比下降 18%，主要源于基数和市场导致的投资类收入下降。资产质量平稳，拨备略降反哺盈利。建行基本面基本平稳，盈利能力持续大行最优，现阶段我们仍看好大行的投资价值，维持增持评级。

1、盈利增速略升，盈利能力仍领先

建设银行 2022 年归母净利润同比增长 7.1%，在四大行中仅低于农行 0.4 个百分点，增速较前 3 季度略升 0.6 个百分点，业绩贡献来自规模、拨备及税收。盈利能力略有下行但仍在国有行中居首位，全年 ROAE 为 12.27%，同比下降 28 个 bp。核心一级资本充足率 13.69%，同比上升 10bp，国有行中仅低于工行。

公司全年营业收入同比下降 0.2%，较前 3 季度增速下降 1.2 个百分点。与其他大行相比，公司收入在 2022 下半年受疫情对经济的影响较大，但进入 4 季度降幅收窄，公司 3 季度单季营收同比下降 6.5%，4 季度下降 4.0%。

2、贷款增长持续高位，存款增长提速

总资产增长提速，同业增长加速，贷款增速高位略降，票据贴现增长迅速。按期末时点余额，2022 年末公司总资产同比增长 14.37%，增速较 3 季度提升，主要同业资产同比大幅增长 85.6%。2022 年末贷款同比增 12.7%，在国有行中仅低于农行，增速保持高位，较 3 季度末略降 0.4 个百分点。全年贷款增长主要靠对公贷款和票据贴现拉动，其中票据贴现同比增长 176.4%，年底票据占比 4.9%，较上季度提升 1.1 个百分点。在较大的外部压力下，个人贷款同比增长 4.4%，主要靠消费及经营贷款拉动，保持了零售信贷第一大行地位。

存款增速提升，储蓄存款增长较快。按期末时点余额，建设银行年末存款同比增 11.8%，增速较 3 季度末提升 1.8 个百分点。存款增长主要靠储蓄存款支持，年末境内零售客户存款同比增长 15.9%。

3、4 季度息差压力持续，全年息差下行幅度略高于国有行平均

公司 2022 年全年净息差 2.02%，同比下降 11bp，资产端收益率略下行，负债成本率上升较快。建设银行全年净息差同比下降 11bp，趋势与同业一致，降幅略高于国有行平均水平。资产收益率为 3.68%，同比下降 4bp，其中贷款收益率同比下降 8bp，LPR 下调和让利政策的影响，对公贷款收益率同比下降 8bp，个贷收益率受影响较小，同比上升 5bp；债券投资收益率 3.39%，同比下降 2bp。负债端，负债付息率为 1.85%，同比上升 8bp。公司发债及向央行借款成本均下行，而存款及同业负债成本上升，全年存款成本率为 1.73%，同比上升 6bp。公司于 9 月份下调存款挂牌利率，零售存款定期化和对公存款竞争加剧，全年存款成本率较 2022 年上半年仍有上行。

测算 4 季度净息差 1.87%，较 3 季度下降 10bp，公告 2022 年全年净息差 2.02%，较前三季度下降 3bp，4 季度息差压力持续。从去年下半年的变化水平来看，资产方收益率下行，负债成本上行，全年贷款收益率 4.17%，较中期下降 6bp，加速下行，存款成本 1.73%，较中期上升 1bp，存贷利差收窄。

4、高基数叠加市场波动其他非息下降较多

全年非息收入同比下降 18.0%，降幅在国有行中最高，其中手续费净收入同比下降 4.5%，仅托管业务收入保持正增长；由于债转股去年高基数叠加 4 季度市场波动，其他非息收入同比下降 35.0%，其中保险业务收入保持平稳，投资相关其他非息收入下降较多。

5、资产质量基本平稳

整体看资产质量基本平稳。2022 年末不良贷款率为 1.38%，环比 3 季度下降 2bp，不良贷款余额环比 3 季度下降 0.1%，不良双降。年末关注类贷款占比 2.51%，较中期下降 12bp。逾期贷款占比 1.03%，较中期占比提升 6bp，其中 90 天以内逾期贷款较中期增长 26.7%。相对中期资产质量压力主要集中在个贷，境内零售贷款不良额较中期上升 9.4 亿元；境内对公贷款不良贷款余额较中期略升，但房地产行业仍有压力，与行业类似。

6、信贷拨备反哺盈利，存量拨备略有降

拨备增速下降反哺盈利。全年资产减值损失同比下降 8.1%，4 季度单季同比下降 47.2%。全年贷款减值计提同比下降 12.8%，非贷款拨备同比上升 82.1%，利润反哺主要源于信贷拨备，非贷款拨备或上升。

贷款存量拨备略有下降，年末拨备覆盖率 241.53%，较 3 季度略降 2.4 个百分点，拨贷比 3.34%，较 3 季度末下降 8bp，考虑非贷款多提，全部资产拨备变化或好于贷款。

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。

图1. 建设银行 2022 年年报摘要

证券名称：建设银行 (601939.S 中银证券 银行数据)

单位：除百分比外，其他为RMB 百万

利润表 (百万元)	2022N			2021N			2022N			2021N			年度环比		年度同比	
	2022N	2021N	YoY(%)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	QoQ(bp)	YoY(bp)	QoQ(%)	YoY(%)	QoQ(%)	YoY(%)		
利息收入	1,057,334	1,169,900	10.6	273,998	278,669	286,288	302,516	302,427	(0.0)	(0.0)	10.4	10.4	0.0	10.4		
利息支出	(451,914)	(526,838)	16.6	(116,723)	(119,178)	(128,439)	(137,148)	(142,070)	3.6	3.6	21.7	21.7	3.6	21.7		
净利息收入	605,420	643,064	6.2	157,275	159,491	157,849	165,367	160,357	(5.0)	(5.0)	2.0	2.0	(0.0)	2.0		
净手续费收入	121,492	116,085	(4.5)	24,879	41,073	27,750	26,054	21,208	(18.6)	(18.6)	(14.8)	(14.8)	(18.6)	(14.8)		
净其他非息收入	97,334	63,324	(34.9)	17,897	31,696	18,141	3,146	10,369	229.4	229.4	(41.4)	(41.4)	229.4	(41.4)		
净非利息收入	218,826	179,409	(18.0)	42,566	72,739	45,891	29,202	31,577	8.1	8.1	(25.8)	(25.8)	8.1	(25.8)		
营业收入	824,246	822,473	(0.2)	199,841	232,230	203,740	194,569	191,934	(1.4)	(1.4)	(4.0)	(4.0)	(1.4)	(4.0)		
税金及附加	(7,791)	(8,154)	4.7	(2,488)	(1,492)	(2,185)	(1,860)	(2,617)	40.7	40.7	5.3	5.3	40.7	5.3		
业务及管理费	(203,854)	(213,219)	1.6	(78,516)	(42,563)	(48,417)	(45,754)	(76,450)	67.0	67.0	(2.6)	(2.6)	67.0	(2.6)		
营业费用及营业税	(217,655)	(221,373)	1.7	(81,001)	(44,055)	(50,602)	(47,644)	(79,072)	66.0	66.0	(2.4)	(2.4)	66.0	(2.4)		
资产减值损失	(69,464)	(84,066)	7.7	(7,766)	(32,394)	(13,158)	(8,001)	(10,512)	31.4	31.4	35.4	35.4	31.4	35.4		
减值准备	547,127	537,035	(1.8)	111,074	155,781	139,890	138,924	102,350	(26.3)	(26.3)	(7.9)	(7.9)	(26.3)	(7.9)		
资产减值损失	(168,715)	(155,018)	(8.1)	(25,459)	(51,812)	(51,563)	(38,202)	(13,441)	(64.8)	(64.8)	(47.2)	(47.2)	(64.8)	(47.2)		
拨备覆盖率	378.412	382.017	1.0	85.615	103.969	88.417	100.722	88.909	(11.7)	(11.7)	3.8	3.8	(11.7)	3.8		
税前利润	(74,484)	(88,851)	(21.0)	(14,860)	(18,151)	(14,505)	(15,728)	(12,467)	(20.3)	(20.3)	(16.1)	(16.1)	(20.3)	(16.1)		
税后利润	303,928	323,166	6.33	70,755	87,818	73,912	84,994	76,442	(10.1)	(10.1)	8.0	8.0	(10.1)	8.0		
归母净利润	302,513	323,861	7.06													
资产负债表 (百万元)																
生息资产	30,057,375	34,507,019	14.8	30,057,375	31,692,722	33,384,617	33,935,016	34,507,019	1.7	1.7	14.8	14.8	1.7	14.8		
贷款总额	18,807,830	21,199,205	12.7	18,807,830	19,746,977	20,388,894	20,918,088	21,199,205	1.3	1.3	12.7	12.7	1.3	12.7		
计息负债	26,653,325	30,621,131	14.9	26,653,325	28,298,641	29,880,614	30,383,772	30,621,131	0.8	0.8	14.9	14.9	0.8	14.9		
存款	22,378,814	25,020,807	11.8	22,378,814	23,880,522	24,184,466	24,791,600	25,020,807	0.9	0.9	11.8	11.8	0.9	11.8		
加权风险资产	18,215,893	19,767,834	8.5	18,215,893	18,742,664	19,010,888	19,055,790	19,767,834	3.7	3.7	8.5	8.5	3.7	8.5		
业绩增长分析																
规模增长	8.83%	11.34%		8.83%	2.97%	5.39%	3.45%	1.67%								
净息差扩大	(3.80%)	(5.13%)		2.82%	(1.56%)	(6.42%)	1.32%	(4.70%)								
非息收入	3.92%	(6.43%)		(7.39%)	14.80%	(11.24%)	(9.26%)	1.68%								
成本	(5.14%)	(1.63%)		(18.41%)	24.04%	1.12%	3.75%	(24.97%)								
拨备	8.51%	2.80%		1.40%	(18.81%)	(4.82%)	14.67%	14.60%								
税收	(1.32%)	5.38%		10.46%	2.68%	(0.86%)	1.08%	1.67%								
单季度指标 (年化)																
净息差-测算	2.10	1.87		2.10	2.07	1.94	1.97	1.87	(0.09)	(0.09)	(0.22)	(0.22)	(0.09)	(0.22)		
生息资产收益率-测算	3.66	3.53		3.66	3.61	3.52	3.59	3.53	(0.06)	(0.06)	(0.12)	(0.12)	(0.06)	(0.12)		
计息负债成本率-测算	1.75	1.86		1.75	1.74	1.77	1.82	1.86	0.04	0.04	0.11	0.11	0.04	0.11		
净息差	2.10	1.99		2.10	2.10	1.98	2.00	1.91	(0.09)	(0.09)	(0.23)	(0.23)	(0.09)	(0.23)		
生息资产收益率	3.66	3.53		3.66	3.68	3.58	3.59	3.59	(0.06)	(0.06)	(0.13)	(0.13)	(0.06)	(0.13)		
计息负债成本率	1.73	1.80		1.73	1.74	1.77	1.82	1.86	0.04	0.04	0.11	0.11	0.04	0.11		
累计指标 (年化)																
净息差-公告	2.13	2.02	(0.11)	2.13	2.15	2.09	2.05	2.02								
净利息收入	1.94	1.82	(0.12)	1.94	1.90	1.82	1.82	1.82								
存贷利差-公告	2.58	2.44	(0.14)	2.58	2.51	2.51	2.44	2.44								
生息资产收益率-公告	3.71	3.67	(0.04)	3.71	3.72	3.72	3.67	3.67								
计息负债成本率-公告	1.77	1.86	0.08	1.77	1.77	1.82	1.85	1.85								
贷款收益率-公告	4.25	4.17	(0.08)	4.25	4.23	4.17	4.17	4.17								
存款成本率-公告	1.67	1.73	0.06	1.67	1.72	1.72	1.73	1.73								
净息差-测算	2.06	1.96	(0.10)	2.06	2.07	2.00	1.99	1.96								
生息资产收益率-测算	3.60	3.56	(0.03)	3.60	3.61	3.56	3.57	3.56								
计息负债成本率-测算	1.73	1.80	0.07	1.73	1.74	1.75	1.78	1.80								
净息差	2.10	1.99	(0.11)	2.10	2.10	2.04	2.02	1.99								
生息资产收益率	3.67	3.63	(0.04)	3.67	3.68	3.63	3.64	3.63								
计息负债成本率	1.73	1.80	0.07	1.73	1.74	1.75	1.78	1.80								
年度平均余额																
生息资产-公告平均余额	28483197	31874574	11.9	28483197	30652189	31874574	31874574	31874574			11.91	11.91		11.91		
贷款-公告平均余额	18028304	20269772	12.4	18028304	19694085	20269772	20269772	20269772			12.43	12.43		12.43		
计息负债-公告平均余额	25503762	28540826	11.9	25503762	27401488	28540826	28540826	28540826			11.91	11.91		11.91		
存款-公告平均余额	21397897	23315100	9.0	21397897	22709915	23315100	23315100	23315100			8.96	8.96		8.96		
贷款/存款	84.3	86.9		84.3	86.7	86.9	86.9	86.9								
期末时点																
总资产	30253979	34601917	14.37	30253979	32012252	33689078	34299695	34601917	0.88	0.88	14.37	14.37	0.88	14.37		
生息资产-期末时点	29512102	33939303	15.00	29512102	31111723	32622939	33392130	33939303	1.64	1.64	15.00	15.00	1.64	15.00		
贷款总额-期末时点	18807830	21199205	12.71	18807830	19746977	20388894	20918088	21199205	1.34	1.34	12.71	12.71	1.34	12.71		
债券投资(计息)-期末	7096646	7972433	12.34	7096646	7345266	7864106	7854725	7972433	1.50	1.50	12.34	12.34	1.50	12.34		
交易类-期末时点	698316	736353	5.45	698316	811183	788469	794185	736353	(7.28)	(7.28)	5.45	5.45	(7.28)	5.45		
计息负债-期末时点	26653325	30621131	14.89	26653325	28298614	29880614	30383772	30621131	0.78	0.78	14.89	14.89	0.78	14.89		
存款-期末时点	22378814	25020807	11.81	22378814	23880522	24184466	24791600	25020807	0.92	0.92	11.81	11.81	0.92	11.81		
规模同比																
总资产	7.54	14.37		7.54	8.97	12.92	13.82	14.37								
生息资产	7.90	15.00		7.90	9.06	13.18	13.67	15.00								
贷款总额	12.04	12.71		12.04	11.75	12.59	13.27	12.71								
债券投资	11.36	12.34		11.36	12.96	14.62	12.34	12.34								
交易类	(6.72)	5.45		(6.72)	4.24	3.67	16.09	5.45								
计息负债	7.97	14.89		7.97	9.45	13.61	14.06	14.89								
存款	8.56	11.81		8.56	7.91	8.36	10.01	11.81								
结构占比																
生息资产/总资产	97.55	98.09	0.54	97.55	97.19	97.43	97.35	98.09	0.73	0.73	0.54	0.54	0.73	0.54		
贷款总额/生息资产	63.73	62.46	(1.27)	62.17	61.69	60.52	60.99	61.27	0.28	0.28	(0.90)	(0.90)	0.28	(0.90)		
债券投资/生息资产	24.05	23.49	(0.56)	23.46	22.95	23.34	22.90	23.04	0.14	0.14	(0.42)	(0.42)	0.14	(0.42)		
交易类/生息资产	2.31	2.13	(0.18)	2.31	2.53	2.34	2.32	2.13	(0.19)	(0.19)	(0.18)	(0.18)	(0.19)	(0.18)		
计息负债/总资产	90.31	90.22	(0.09)	90.31	90.22	91.04	90.99	90.22	(0.77)	(0.77)	(0.09)	(0.09)	(0.77)	(0.09)		
存款/计息负债	83.96	81.71	(2.25)	83.96	84.39	80.94	81.59									

主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	3.75	3.48	3.40	3.05	2.76
PB	0.45	0.41	0.37	0.33	0.29
PB 扣除商誉	0.43	0.39	0.36	0.00	0.00
EPS	1.19	1.28	1.31	1.46	1.61
BVPS	9.95	10.87	12.19	13.66	15.29
每股拨备前利润	2.19	2.15	2.29	2.61	2.89
驱动性因素 (%)					
生息资产增长	7.62	14.80	10.84	10.32	9.76
贷款增长	12.04	12.71	12.00	11.00	10.00
存款增长	8.56	11.81	11.50	10.50	9.50
贷款收益率	4.31	4.23	4.19	4.19	4.19
生息资产收益率	3.65	3.62	3.53	3.54	3.55
存款付息率	1.67	1.70	1.71	1.70	1.70
计息负债付息率	1.76	1.84	1.86	1.80	1.80
净息差	2.09	1.99	1.88	1.94	1.95
风险成本	0.95	0.77	0.80	0.85	0.86
净手续费增速	5.12	6.22	6.56	14.04	10.64
成本收入比	25.46	25.92	25.92	25.92	25.92
所得税税率	19.68	15.41	16.00	16.00	16.00
盈利及杜邦分析 (%)					
ROAA	1.04	1.00	0.91	0.92	0.92
ROAE	12.73	12.44	11.50	11.44	11.25
净利息收入	2.07	1.98	1.88	1.94	1.95
非净利息收入	0.75	0.55	0.52	0.50	0.49
营业收入	2.82	2.54	2.40	2.45	2.44
营业支出	0.75	0.68	0.65	0.66	0.66
拨备前利润	1.87	1.66	1.57	1.62	1.63
拨备	0.58	0.48	0.49	0.53	0.54
税前利润	1.30	1.18	1.08	1.09	1.09
税收	0.26	0.18	0.17	0.17	0.17
业绩年增长率 (%)					
净利息收入	5.12	6.22	6.56	14.04	10.64
营业收入	9.05	(0.22)	6.32	12.48	9.87
拨备前利润	3.91	(1.84)	6.78	13.71	10.67
归属母公司利润	11.61	7.06	2.33	11.54	10.14
资产质量 (%)					
不良率	1.41	1.38	1.42	1.27	1.21
拨备覆盖率	239.54	240.45	213.44	221.94	224.56
拨贷比	3.39	3.32	3.03	2.82	2.73
不良净生成率 (测算)	1.43	1.49	0.90	0.70	0.70

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	2021	2022	2023E	2024E	2025E
利息收入	1,057,334	1,169,900	1,284,043	1,424,095	1,570,093
利息支出	(451,914)	(526,836)	(598,785)	(642,616)	(705,482)
净利息收入	605,420	643,064	685,258	781,479	864,611
手续费净收入	121,492	116,085	119,568	125,546	131,823
营业收入	824,246	822,473	874,482	983,647	1,080,719
业务及管理费	(209,864)	(213,219)	(226,702)	(255,002)	(280,167)
拨备前利润	547,127	537,035	573,442	652,034	721,623
拨备	(168,715)	(155,018)	(179,769)	(212,916)	(237,984)
税前利润	378,412	382,017	393,673	439,118	483,639
税后利润	303,928	323,166	330,685	368,859	406,257
归属母公司净利	302,513	323,861	331,396	369,652	407,130
资产负债表					
贷款总额	18,807,830	21,199,205	23,743,110	26,354,852	28,990,337
贷款减值准备	(637,338)	(704,088)	(719,729)	(743,059)	(790,188)
贷款净额	18,170,492	20,495,117	23,023,381	25,611,792	28,200,149
债券投资	7,641,919	8,540,149	9,543,957	10,665,752	11,919,403
存放央行	2,715,279	3,111,762	3,469,615	3,833,924	4,198,147
同业资产	892,347	1,655,903	1,490,313	1,341,281	1,207,153
其他资产	833,942	798,986	732,239	743,388	783,904
生息资产	30,057,375	34,507,019	38,246,994	42,195,809	46,315,040
资产总额	30,253,979	34,601,917	38,259,504	42,196,138	46,308,756
存款	22,378,814	25,020,807	27,898,200	30,827,511	33,756,124
同业负债	2,951,134	3,953,454	4,348,799	4,783,679	5,262,047
发行债券	1,323,377	1,646,870	1,646,870	1,729,214	1,902,135
计息负债	26,653,325	30,621,131	33,893,869	37,340,404	40,920,306
负债总额	27,639,857	31,723,157	35,113,678	38,684,250	42,392,990
股本	250,011	250,011	250,011	250,011	250,011
资本公积	134,925	135,653	135,653	135,653	135,653
盈余公积	305,571	337,527	370,596	407,481	448,107
一般风险准备	381,621	444,786	475,921	509,235	544,882
未分配利润	1,394,797	1,527,995	1,794,477	2,093,135	2,423,120
股东权益	2,614,122	2,878,760	3,145,826	3,511,888	3,915,766
资本状况 (%)					
资本充足率	17.85	18.42	19.04	19.91	20.74
核心一级资本	13.59	13.69	13.99	14.61	15.23
杠杆率	11.57	12.02	12.16	12.02	11.83
RORWA	1.65	1.61	1.53	1.60	1.64
风险加权系数	63.53	60.28	58.33	56.59	55.18

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转载或转发的，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