

000001.SZ

增持

原评级：增持

市场价格：人民币 11.25

板块评级：强于大市

本报告要点

- 手续费增长改善，资本压力缓解

股价表现



发行股数 (百万)	19,405.92
流通股 (百万)	19,405.55
总市值 (人民币 百万)	218,316.58
3 个月日均交易额 (人民币 百万)	939.13
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	49.56

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以 2023 年 8 月 23 日收市价为标准

相关研究报告

《平安银行》20230425
《平安银行》20230309
《平安银行》20230117

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

联系人：丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030036

平安银行

手续费增长改善，资本压力缓解

平安银行中报盈利同比增长 14.9%，盈利能力提升，资本压力缓解。盈利持续较快增长，带动盈利能力不断提升，ROE12.65%，同比提升 0.45 个百分点，核心一级资本充足率 8.95%，同比提升 42bp。盈利增长压力主要来自收入端，贡献仍主要来自拨备。上半年营收同比下降 3.7%，2 季度单季同比下降 5%，收入压力主要息差带来息收入承压，信贷需求偏弱、主动风险偏好下降叠加存款定期化的压力。2 季度手续费表现积极同比增长 4.5%，代理和结算均表现积极。偏弱的外部环境下，资产质量仍较为平稳。我们看到行业整体经营承压，公司经营仍积极，关注公司战略变化，对公和零售转型的推进。目前公司估值 2023EPB0.53x，看好。维持对公司增持评级。

支撑评级的要点

- 盈利能力提升，资本压力缓解

平安银行 2023 年中报盈利同比增长 14.9%，拨备和规模仍是业绩增长的主要贡献。业绩持续较快增长带动盈利能力提升，ROE12.65%，同比提升 0.45 个百分点，RORWA1.3%，同比提升 6bp。核心一级资本充足率 8.95%，同比提升 42bp，资本显著提升，资本压力趋弱。

- 2 季度净息差降幅较大，存贷利差或仍是主因

2 季度息差下行幅度较大，存贷利差承压或仍是主因，需求压力和风险偏好下降导致贷款利率大幅下降，零售定期化和对公定期压制下，存款压力凸显。相对 1 季度，对公业务市场压力显著增加，对公存贷利差下行 11bp。公司零售贷款风险偏好持续下降，贷款定价持续大幅下降，定期化压力下，零售存款成本压力略增。整体看公司贷存比亦上升。

- 手续费收入同比转正，投资类收入同比降幅收窄

上半年手续费同比上升 1.9%，2 季度单季同比增长 4.5%。代理保险和理财、对公结算贡献突出。上半年其他非息收入同比下降 19.3%，降幅趋缓。

- 不良指标平稳，核销力度加大

2023 年中期不良率 1.03%，关注贷款占比 1.74%，不良双降，关注双降。对公不良上升，零售不良略降。逾期贷款占比 1.71%，环比上年末下降 0.19%。90 天以内逾期贷款额较上年下降 9.64%。不良确认口径持续平稳。外部环境压力下，不良生成仍持平。上半年公司不良生成率 2.23%，同比下降 1bp，正常贷款迁徙率 2.04%，同比上升 5bp。上半年核销贷款 324.9 亿元，同比增加 10.5%，核销力度加强。

估值

- 根据公司中报业绩，我们调整公司盈利预测，2023/2024 年 EPS 为 2.55/2.95 元，目前股价对应 2023/2024 年 PB 为 0.53x/0.46x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行、海外风险超预期。

投资摘要

年结日：12 月 31 日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	169,383	179,895	185,052	202,394	220,662
变动 (%)	10.32	6.21	2.87	9.37	9.03
归母净利润 (百万元)	36,336	45,516	52,303	60,026	68,501
变动 (%)	25.61	25.26	14.91	14.76	14.12
每股收益 (元)	1.87	2.20	2.55	2.95	3.38
原预测 (元)			2.66	3.07	3.50
变动 (%)			-4.1	-3.9	-3.4
净资产收益率 (%)	11.73	13.19	13.48	13.61	13.55
市盈率 (倍)	6.01	5.11	4.41	3.82	3.32
市净率 (倍)	0.67	0.60	0.53	0.46	0.40

资料来源：公司公告，中银证券预测

平安银行 2023 年中期归母净利润同比增长 14.9%，净利息收入同比下降 2.2%，手续费收入同比增长 1.9%，其他非息同比下降 19.3%，营业收入同比下降 3.7%。总资产较年初增长 3.36%，贷款增长 3.3%，存款增长 2.17%。不良率 1.03%，拨备覆盖率 291.51%，核心一级资本充足率 8.95%。

平安银行中报盈利同比增长 14.9%，盈利能力同比提升，资本压力略缓解。盈利持续较快增长，公司盈利能力不断提升，ROE12.65%，同比提升 0.45 个百分点，核心一级资本充足率 8.95%，同比提升 42bp。盈利增长压力主要来自收入端，贡献仍主要来自拨备。上半年营收同比下降 3.7%，2 季度单季同比下降 5%，收入压力主要息差带来息收入承压，信贷需求偏弱、主动风险偏好下降叠加存款定期化的压力。2 季度手续费表现积极同比增长 4.5%，代理和结算均表现积极，偏弱的外部环境下，资产质量仍较为平稳。我们关注公司战略变化，对公和零售转型的持续推进。目前公司估值 2023EPB0.53x，看好。

1、盈利能力提升，资本压力缓解

平安银行 2023 年中报盈利同比增长 14.9%，拨备和规模仍是业绩增长的主要贡献。业绩较快增长带动盈利能力同比提升，ROE12.65% 同比提升 0.45 个百分点，ROA0.94%，同比提升 6bp，RORWA1.3%，同比提升 6bp。核心一级资本充足率 8.95%，同比提升 42bp，资本显著提升，资本缓冲补充需求仍在，压力趋弱。

2、生息资产、贷款规模同比增长继续趋缓

贷款、计息资产同比增速延续 1 季度放缓态势，交易类增长较快。按期末时点，贷款同比增长 6.6%，对公（不含票据）和零售贷款同比分别为 8.7%、6.7%，票据下降 4.3%，增速均放缓。债券投资同比增长 3.3%，增速略有提升，仍处低位，同业资产同比增长 38.5%，增速放缓仍处高位。按公布平均余额口径，2 季度生息资产同比增长 4.9%，贷款同比增长 8.1%，其中对公和个人贷款分别增加 10.3% 和 7.5%，票据增长 2.6%，债券投资增长 0.5%，同业增长下降 6.5%。

2 季度对公信贷（不含票据）增长快于零售。按公布季度平均余额口径，2 季度单季生息资产环比增长 0.3%；贷款环比增长 2.0%，增速较上 1 季度上升 0.2 个百分点；债券投资环比下行 2.7%；同业环比下降 4.0%。拆分看，零售贷款环比增长 0.6%，对公（不含票据）环比增长 4.0%，2 季度对公贷款增长快于零售贷款。按期末时点，对公信贷中制造业和能源行业增长较快；零售贷款中持证抵押和按揭贷款季度环比分别增 3.6% 和 1.7%，汽车贷款和信用卡环比分别降 1.0% 和 1.4%，新一贷口径调整后，连同个人经营贷及小额消费贷规模整体下行。

存款环比上季度略下行，零售存款增长仍好于对公，定期化趋势延续。按期末时点，计息负债同比增长 7.1%，增速较 1 季度末上升 0.8 个百分点。存款增速 4.5%，较 1 季度末下行 5.9 个百分点。债券发行同比增 3.47%，同业同比增 26.9%。2 季度零售存款增长好于对公，按平均余额口径，计息负债 2 季度环比增长 0.6%，存款环比下降 0.8%，发行债券与同业负债分别增长 3.2% 和 5.1%。存款拆分看，对公环比下降 3.2%，零售环比增长 4.3%，其中零售存款定期环比上升 8.1%，活期存款环比下降 7.1%，居民存款定期化趋势持续。

3、2 季度净息差降幅较大，存贷利差或仍是主因

2 季度息差下行幅度较大，生息资产收益下行、计息负债成本上升，存贷利差承压或仍是主因，需求压力和风险偏好下降导致贷款利率大幅下降，零售定期化和对公定期定价压制下，存款压力持续。贷款端，零售贷款风险偏好持续下降，收益率持续下降，对公贷款收益转向下降，存款端，零售存款成本受定期化压力，成本上升，对公存款成本整体下降，但定期定价仍走高。相对 1 季度，对公业务压力显著加剧，对公存贷利差下行 11bp，且公司对公存款规模也下降。公司零售贷款风险偏好持续下降，贷款定价持续大幅下降，存款定期化压力下，零售存款成本压力仍凸显。整体看公司资产存比上升。

公司 2Q23 单季净息差 2.47%，环比上季度下降 16bp，降幅扩大。公司 2Q23 单季净利差 2.41%，环比上季度下降 16bp，2Q23 单季存贷利差 3.4%，环比上季度下降 23bp。其中，2 季度单季资产收益率下降，负债方成本上行。

贷款收益率下降是资产方收益下降的主要原因。单季贷款收益率 5.52%，环比上季度大幅下降 27bp，零售贷款收益率 6.76%，环比下降 31bp，对公贷款收益率 3.98%，转向下降，季度环比下降 15bp，如果对公贷款占比增加，那么贷款收益或加速下行。期末余额贷款占比 62.52%，季度环比下降 0.52 个百分点，而公布平均余额数据，贷款占比 68.7%，季度环比上升 1.1 个百分点。债券投资收益率 3.01%，上行 6bp。

存款成本微降 1bp，相对资产端呈现较大的成本压力。一方面，零售存款成本上升，定期化压力持续，公布平均余额 2 季度零售定期存款占比零售存款比例 77.7%，环比上季提升 2.74 个百分点，零售存款成本 2.33%，环比上季度上升 5bp。另一方面，对公存款整体成本下降，2 季度对公存款付息率 2.12%，环比降 4bp，但对公定期定价仍上升。

上半年看，全年净息差 2.55%，同比下降 21bp，主因在基础存贷利差下降 50 bp 至 3.45%，存款成本同比上行 15 bp，贷款收益大幅下行 35bp。

4、手续费收入同比转正，投资类收入同比降幅收窄，交易类资产占比上升

上半年手续费同比上升 1.9%，手续费收入连续 4 个季度负增长后由负转正，2 季度单季同比增长 4.5%。拆分看，其中代理业务收入同比升 15.6%，主要代理保险和理财等业务贡献，此外结算及托管业务收入同比上升 7.9%，主要对公结算收入增长，而银行卡及托管业务手续费同比下降。

上半年其他非息收入同比下降 19.3%，下降幅度较 1 季度趋缓；2 季度单季同比下降 15.7%，收入较去年 4 季度及今年 1 季度明显改善，预计主要与票据、外汇等业务有关。交易类资产占比总资产达 9.27%，环比上季上升 1.07 个百分点。

5、不良指标平稳，核销力度加大

不良双降，关注双降。平安银行 2023 年中期不良率 1.03%，环比上季度下降 2bp。不良额 353.4 亿元，环比降 2.02%。关注贷款占比 1.74%，环比上季度下降 0.01%，关注贷款额 602.72 亿元，环比降 0.64%。逾期贷款占比 1.71%，环比上年末下降 0.19%。90 天以内逾期贷款额较上年下降 9.64%。不良确认口径持续平稳。

外部环境压力下，不良生成仍处于较高水平。平安银行 1H23 不良生成率 2.23%，同比下降 1bp，测算单季不良生成率 1.88%，环比上季度上升 60bp。上半年公司核销贷款 324.9 亿元，同比增加 10.5%，核销力度加大。正常贷款迁徙率 2.04%，同比上升 5bp，关注贷款迁徙率 19.32%同比下降。

拆分来看，对公不良上升，零售不良略降。零售不良率 1.35%，较上季度下降 6bp，其中，持证抵押和信用卡不良率上升，其中，信用卡压力略大，不良率 2.88%，较上季度增 7bp，其他不良率下降。对公方面，不良率 0.64%，季度环比上升 3bp，其中，建筑业不良率反弹，批发零售亦有上升。公司持续压降房地产贷款，中期房地产贷款占比为 8.0%，同比下降 1.2 个百分点。

6、非贷拨备反哺盈利，存量拨备稳定

增量看，资产减值损失同比下降 16.7%，2 季度单季同比下降 16.8%。上半年贷款减值计提同比下降 7.3%，利润反哺主要源于非贷部分，拨备持续贡献盈利。信用成本 1.63%，同比降 27bp，资产减值损失/总资产 0.59%，同比降 17bp，资产减值损失/加权风险资产 0.80%，同比降 23bp。

存量拨备保持平稳，平安银行 1H23 拨备覆盖率 291.51%，环比季度上升 1.11 个百分点。拨贷比 3.00%微降 0.05 个百分点。

风险提示：

经济下行、海外风险超预期。

图表 1. 平安银行 2023 年半年报摘要

		1H22		1H23		YoY(%)		2Q22		3Q22		4Q22		1Q23		2Q23		季度环比		季度同比		
利润表（百万元）																						
利息收入		112,789	116,467	3.3	56,458	57,702	58,387	58,692	57,775	(1.6)	2.3											
利息支出		(48,730)	(53,833)	10.5	(24,341)	(24,412)	(25,606)	(26,577)	(27,256)	2.6	12.0											
净利息收入		64,059	62,634	(2.2)	32,117	33,290	32,781	32,115	30,519	(5.0)	(5.0)											
净手续费收入		16,062	16,374	1.9	7,175	6,334	7,812	8,878	7,496	(15.6)	4.5											
其他非息收入		11,901	9,602	(19.3)	6,523	6,619	1,037	4,105	5,497	33.9	(15.7)											
净非利息收入		27,963	25,976	(7.1)	13,698	12,953	8,849	12,983	12,993	0.1	(5.1)											
营业收入		92,022	88,610	(3.7)	45,815	46,243	41,630	45,098	43,512	(3.5)	(5.0)											
税金及附加		(867)	(874)	0.8	(429)	(424)	(436)	(458)	(416)	(9.2)	(3.0)											
业务及管理费		(24,349)	(23,438)	(3.7)	(12,243)	(12,170)	(12,868)	(11,807)	(11,631)	(1.5)	(5.0)											
营业费用及营业税		(25,216)	(24,312)	(3.6)	(12,672)	(12,599)	(13,304)	(12,265)	(12,047)	(1.8)	(4.9)											
营业外净收入		(178)	(4)	(97.8)	(22)	(5)	(39)	(2)	(2)	0.0	(90.9)											
拨备前利润		66,628	64,294	(3.5)	33,121	33,644	28,287	32,831	31,463	(4.2)	(5.0)											
资产减值损失		(39,845)	(32,361)	(18.7)	(21,522)	(15,315)	(17,146)	(14,464)	(17,897)	23.7	(18.8)											
拨备后利润		27,783	31,933	14.9	11,599	18,329	11,141	18,367	13,566	(26.1)	17.0											
所得税		(5,695)	(6,546)	14.9	(2,361)	(3,758)	(2,284)	(3,765)	(2,781)	(26.1)	17.8											
税后利润		22,088	25,387	14.9	9,238	14,571	8,857	14,602	10,785	(26.1)	16.7											
归母净利润		22,088	25,387	14.9	9,238	14,571	8,857	14,602	10,785	(26.1)	16.7											
资产负债表（百万元）																						
总资产		4,966,277	4,949,316	(0.3)	4,656,322	4,701,723	4,788,170	4,966,277	4,949,316	(0.3)	3.4											
贷款总额		3,225,095	3,439,131	6.6	3,225,095	3,301,343	3,329,161	3,439,484	3,439,131	0.0	3.3											
计息负债		4,506,485	4,825,551	7.1	4,506,485	4,535,157	4,710,120	4,825,165	4,825,551	0.0	0.1											
存款		3,277,612	3,425,059	4.5	3,277,612	3,283,643	3,352,266	3,510,585	3,425,059	(2.4)	2.2											
加权风险资产		3,756,546	4,040,699	7.6	3,756,546	3,800,563	3,975,182	4,000,405	4,040,699	1.0	1.6											
业绩增长分析																						
		1H22	1H23	2Q22		3Q22	4Q22	1Q23	2Q23													
规模增长		9.62%	7.72%	1.91%	0.55%	2.12%	2.83%	1.35%	1.35%													
净息差扩大		(1.71%)	(9.94%)	(1.36%)	3.10%	(3.65%)	(4.89%)	(4.89%)	(6.32%)													
非息收入		0.76%	(1.40%)	(1.49%)	(2.72%)	(8.49%)	10.36%	1.45%	1.45%													
成本		1.23%	0.21%	(0.30%)	0.65%	(5.94%)	7.73%	(0.65%)	(0.65%)													
拨备		14.66%	18.44%	(27.18%)	56.44%	(23.30%)	48.80%	(21.97%)	0.00%													
税收		1.26%	0.00%	0.22%	(0.29%)	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%													
净息差																						
净息差指标（年化）		2.72	2.47	2.72	2.78	2.68	2.63	2.47	(0.16)	(0.25)												
净利息-公告		2.64	2.41	2.64	2.68	2.59	2.57	2.41	(0.16)	(0.23)												
净利息-公告		3.94	3.40	3.94	3.84	3.70	3.63	3.40	(0.23)	(0.34)												
净利息-公告		4.78	4.67	4.78	4.82	4.78	4.81	4.67	(0.14)	(0.11)												
净利息-公告		5.90	5.52	5.90	5.84	5.79	5.79	5.52	(0.27)	(0.38)												
净利息-公告		2.79	3.01	2.79	2.84	2.90	2.95	3.01	0.06	0.26												
净利息-公告		2.70	3.06	2.70	2.99	2.84	3.12	3.06	(0.06)	0.36												
净利息-公告		2.14	2.26	2.14	2.14	2.19	2.24	2.26	0.02	0.12												
净利息-公告		1.96	2.12	1.96	2.09	2.09	2.16	2.12	(0.04)	0.16												
净利息-公告		2.71	2.56	2.71	2.63	2.53	2.52	2.56	0.04	(0.15)												
净利息-公告		1.90	2.30	1.90	1.85	1.98	2.19	2.30	0.11	0.40												
净利息-公告		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00												
净利息-公告		2.77	2.46	2.77	2.85	2.76	2.63	2.46	(0.17)	(0.31)												
净利息-公告		4.86	4.66	4.86	4.93	4.92	4.81	4.66	(0.15)	(0.20)												
净利息-公告		2.15	2.26	2.15	2.15	2.16	2.22	2.23	0.03	0.11												
资产收益率																						
净息差-公告		2.76	2.55	(0.21)	2.76	2.77	2.75	2.63	2.55													
净息差-公告		2.70	2.49	(0.21)	2.70	2.70	2.67	2.57	2.49													
净息差-公告		3.95	3.45	(0.50)	3.95	3.87	3.81	3.59	3.45													
净息差-公告		4.86	4.74	(0.12)	4.86	4.85	4.83	4.81	4.74													
净息差-公告		2.16	2.25	0.09	2.16	2.14	2.16	2.24	2.25													
净息差-公告		6.00	5.65	(0.35)	6.00	5.94	5.90	5.79	5.65													
净息差-公告		2.05	2.20	0.15	2.05	2.09	2.09	2.20	2.20													
净息差-调整		2.79	2.55	(0.24)	2.79	2.81	2.80	2.63	2.55													
净息差-调整		4.91	4.74	(0.17)	4.91	4.92	4.92	4.81	4.74													
净息差-调整		2.17	2.24	0.07	2.17	2.17	2.18	2.23	2.24													
负债																						
净息差-公告		4680271	4955321	5.9	4680271	4702064	4738938	4946979	4955321	0.17	4.57											
净息差-公告		3123276	3379434	8.2	3123276	3158284	3190601	3346598	3379434	0.88	5.92											
净息差-公告		4545522	4821283	6.1	4545522	4539978	4565745	4806191	4821283	0.17	5.60											
净息差-公告		3125911	3413640	9.2	3125911	3161677	3205027	3427607	3413640	(0.41)	6.51											
净息差-公告		99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	99.9	0.00	0.00											
期末总资产																						
总资产		5108776	5500524	7.67	5108776	5195133	5321514	5455897	5500524	0.82	3.36											
总资产		4656322	4494316	6.29	4656322	4701723	4788170	4966277	4494316	(1.34)	3.37											
总资产		3225095	3439131	6.64	3225095	3301343	3329161	3439484	3439131	(0.01)	3.30											
总资产		913290	890908	(2.45)	913290	898745	904083	909093	890908	(2.01)	(1.46)											
总资产		405095	508793	25.86	405095	462175	494191	447269	508793	13.86	3.16											
总资产		4506485	4825551	7.08	4506485	4535157	4710120	4825165	4825551	0.01	2.45											
总资产		3277612	3425059	4.50	3277612	3283643	3352266	3510585	3425059	(2.44)	2.17											
期末总负债																						
总负债		8.2	7.7	8.2	7.0	8.1	6.6	7.7														
总负债		8.2	6.3	8.2	7.2	7.8	7.2	6.3														
总负债		12.2	6.6	12.2	10.8	8.7	9.0	6.6														
总负债		8.0	3.6	8.0	3.6	1.5	1.2	(2.5)														
总负债		8.5	25.8	8.5	10.4	12.9	0.7	25.8														
总负债		7.8	7.1	7.8	4.8	7.3	6.3	7.1														
总负债		14.3	4.5	14.3	11.2	12.1	10.4	4.5														
结构占比																						
生息资产/总资产		91.14	89.98	(1.16)	91.14	90.50	89.98	91.03	89.98	(1.05)	0.00											
贷款总额/生息资产		69.26	69.49	0.23	63.13	63.55	62.56	63.04	62.52	(0.52)	(0.04)											
净利息收入/生息资产		19.61	18.00	(1.61)	17.88	17.30	16.99	16.66	16.20	(4.46)	(0.79)											
生息资产/总资产		7.93	9.27	1.34	7.93	8.90	9.29	8.20	9.27	1.07	(0.02)											
计息负债/生息资产		96.78	97.50	0.72	96.78	96.46	98.37	97.16	97.50	0.34	(0.87)											
存款/计息负债		72.73	70.98	(1.75)	72.73	72.40	71.17	72.76	70.98	(1.78)	(0.19)											
贷款/存款		98.40	100.41	2.01	147.56	98.40	100.54	99.31	97.97	(1.34)	(2.57)											
中国新业务收入																						
净息差-公告		16,062	16,374	1.94	7,175	6,334	7,812	8,878	7,496	(15.57)	4.57											
净息差-公告		17.45	18.48	1.03	15.66	13.70	18.77	19.69	17.23													
净息差-公告		12.93	10.84	(2.09)	14.24	14.31	2.49	9.10	12.63													
净息差-公告		7,769	7,287																			
净息差-公告		1,648	1,015																			
资产质量和拨备																						
不良贷款率		1.02	1.03	0.01	1.02	1.03	1.05	1.05	1.03	(0.02)												
不良余额		32,759	35,340	7.88	32,759	34,035	34,861	36,069	35,340	(2.02)												
不良生成率（年累计）		2.24	2.23	(0.01)	2.24	1.89	2.24	2.04	2.23													
单季净调整不良净生成率					1.89	1.15	1.41	1.28	1.88	0.60	(0.01)											
关注类占比		1.32	1.74	0.42	1.32	1.49	1.82	1.75	1.74	(0.01)												
关注类余额		42,656	59,869	40.40	42,656	49,315	60,592	60,272	59,869	(0.64)												
90天以上逾期贷款平均余额		59,211	13,621	0.20	17.71	-10.99	25.74	-9.64		相比上一个月报告期末增长（年率）												
逾期/不良		167.65	166.02	(1.63)	167.65		180.95		166.02													
90天以上逾期/不良		73.53	66.99	(6.54)	73.53		68.57		66.99													
年累计核销-公告		29,402	32,490	10.20	29,402	40,735	59,802	15,782	32,490													
信用成本-年累计																						
信用减值损失/总资产		0.76	0.59	(0.27)	0.76	1.04	1.34	2.07	1.59													
信用减值损失/加权风险资产		0.103	0.90	1.03	1.03	1.73	1.79	0.36	0.80													
拨备覆盖率		290.06	291.51	1.45	290.06	290.27	290.28	290.40	291.51	1.11												
拨备/贷款总额		2.95	3.00	0.05	2.95	2.99	3.04	3.05	3.00	(0.05)												
拨备余额		95,021	103,018	(1.69)	95,021	99,792	101,196	104,														

主要比率(%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	6.01	5.11	4.41	3.82	3.32
PB	0.67	0.60	0.53	0.46	0.40
PB 扣除商誉	0.70	0.62	0.55	0.48	0.41
EPS	1.87	2.20	2.55	2.95	3.38
BVPS	16.77	18.80	21.19	24.28	27.81
每股拨备前利润	6.17	6.62	6.81	7.45	8.13
驱动性因素(%)					
生息资产增长	10.78	8.34	8.15	7.45	7.49
贷款增长	14.90	8.67	8.00	7.00	7.00
存款增长	11.87	12.10	9.00	7.00	7.00
贷款收益率	5.98	5.89	5.70	5.73	5.75
生息资产收益率	4.65	4.55	4.52	4.53	4.53
存款付息率	2.01	2.11	2.15	2.10	2.08
计息负债付息率	2.23	2.17	2.24	2.20	2.19
净息差	2.62	2.59	2.51	2.55	2.56
风险成本	2.58	2.23	1.93	1.87	1.81
净手续费增速	20.76	8.14	5.00	9.63	8.01
成本收入比	28.30	27.45	27.45	27.45	27.45
所得税税率	20.80	20.50	20.00	20.00	20.00
盈利及杜邦分析(%)					
ROAA	0.77	0.89	0.95	1.02	1.08
ROAE	11.73	13.19	13.48	13.61	13.55
净利息收入	2.56	2.54	2.48	2.54	2.54
非净利息收入	1.04	0.97	0.88	0.89	0.92
营业收入	3.61	3.51	3.36	3.43	3.47
营业支出	1.06	1.00	0.96	0.97	0.98
拨备前利润	2.55	2.51	2.40	2.45	2.48
拨备	1.57	1.39	1.22	1.18	1.13
税前利润	0.98	1.12	1.19	1.27	1.34
税收	0.20	0.23	0.24	0.25	0.27
业绩年增长率(%)					
净利息收入	20.76	8.14	5.00	9.63	8.01
营业收入	10.32	6.21	2.87	9.37	9.03
拨备前利润	11.69	7.40	2.83	9.39	9.04
归属母公司利润	25.61	25.26	14.91	14.76	14.12
资产质量(%)					
不良率	1.02	1.04	1.01	1.03	0.93
拨备覆盖率	288.39	291.16	278.55	254.22	255.01
拨贷比	2.94	3.04	2.80	2.61	2.36
不良净生成率(测算)	1.80	2.24	1.40	1.40	1.30

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	213,536	228,878	246,370	266,164	286,143
利息支出	(93,200)	(98,748)	(109,731)	(116,364)	(124,346)
净利息收入	120,336	130,130	136,638	149,800	161,797
手续费净收入	33,062	30,208	30,812	32,353	35,588
营业收入	169,383	179,895	185,052	202,394	220,662
业务及管理费	(47,937)	(49,387)	(50,803)	(55,564)	(60,579)
拨备前利润	119,696	128,559	132,202	144,621	157,697
拨备	(73,817)	(71,306)	(66,823)	(69,589)	(72,071)
税前利润	45,879	57,253	65,379	75,032	85,626
税后利润	36,336	45,516	52,303	60,026	68,501
归属母公司净利	36,336	45,516	52,303	60,026	68,501
资产负债表					
贷款总额	3,063,448	3,329,161	3,595,494	3,847,178	4,116,481
贷款减值准备	(90,202)	(101,196)	(100,784)	(100,373)	(97,333)
贷款净额	2,984,753	3,242,258	3,494,710	3,746,806	4,019,148
债券投资	1,280,297	1,350,216	1,485,238	1,633,761	1,797,137
存放央行	308,348	281,115	306,415	327,864	350,815
同业资产	179,076	273,811	273,811	273,811	273,811
其他资产	168,906	174,114	117,884	142,167	169,089
生息资产	4,831,169	5,234,303	5,660,958	6,082,615	6,538,244
资产总额	4,921,380	5,321,514	5,678,058	6,124,409	6,610,000
存款	2,990,518	3,352,266	3,653,970	3,909,748	4,183,430
同业负债	573,390	665,779	712,384	748,003	785,403
发行债券	823,934	692,075	726,679	813,880	911,546
计息负债	4,387,842	4,710,120	5,093,032	5,471,631	5,880,379
负债总额	4,525,932	4,886,834	5,196,972	5,583,297	6,000,387
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	58,339	64,768	69,949	74,846	80,085
未分配利润	154,377	186,305	227,530	282,660	345,921
股东权益	395,448	434,680	481,087	541,112	609,613
资本状况(%)					
资本充足率	13.34	13.01	14.62	16.34	17.93
核心一级资本	8.60	8.64	8.94	9.52	10.13
杠杆率	12.45	12.24	11.80	11.32	10.84
RORWA	1.08	1.21	1.27	1.35	1.44
风险加权系数	72.47	74.70	75.61	75.01	74.36

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得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