

中国银行（601988.SH）2023年中报点评

业绩稳健，资产负债结构持续优化

买入

核心观点

上半年营收同比增长8.9%。2023年上半年中国银行实现营收3192.07亿元，同比增长8.88%，实现归母净利润1200.95亿元，同比增长0.78%。其中二季度单季实现营收1533.94亿元，同比增长6.11%；实现归母净利润624.32亿元，同比增长1.04%。公司2023年上半年加权ROE为10.60%，较上年同期下降0.96pct，盈利能力小幅下滑。

资产负债结构持续优化。截止6月末，全集团总资产31.09万亿元，较年初增长7.59%；全集团总负债28.42万亿元，较年初增长7.95%。2023年上半年新增贷款1.71万亿元，同比多增0.47万亿元；上半年新增存款2.25万亿元，同比多增0.84万亿元。2023年上半年中国银行境内人民币存贷款增量再创历史新高。此外，贷款在资产中比重也得到提升，2023年上半年客户贷款净额占比提升1.24pct，客户存款占比提升2.26pct，资产负债结构改善。

净息差小幅收窄，外币息差支撑资产收益率。全行上半年净息差为1.67%，较去年同期下降9bps，在同业中保持合理水平，我们估计压力主要源于负债成本上行。其中，生息资产平均收益率为3.61%，同比上升32bps，可能主要受益于美元加息，2023年上半年全行外币贷款收益率同比上升284bps。同时，人民币贷款中长期贷款占比同比提升0.13pct至74.84%，一定程度缓解人民币贷款收益率下行趋势。上半年盈利效率保持合理。非利息收入占比26.81%，同比提升2.91pct。成本收入比25.77%，同比下降0.57pct。

资产质量总体稳定。我们测算的公司2023年上半年不良生成率同比上升16bps至0.70%。全行6月末不良贷款率1.28%，较上年末下降0.04pct。期末关注率1.23%，较上年末降低12bps；期末逾期率0.97%，较上年末降低13bps。6月末公司拨备覆盖率188.39%，资产质量保持稳定。

投资建议：我们预计2023-2025年归母净利润2351.34/2555.79/2715.23亿元，同比增速3.4%/8.7%/6.2%；摊薄EPS为0.75/0.82/0.88元；当前股价对应PE为4.5/4.1/3.8x，PB为0.45/0.41/0.38x，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

公司研究·财报点评

银行·国有大型银行II

证券分析师：王剑
021-60875165
wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

证券分析师：陈俊良
021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

基础数据

投资评级	合理	买入(维持)
合理估值		
收盘价		3.71元
总市值/流通市值		1092179/1092913百万元
52周最高价/最低价		4.77/2.99元
近3个月日均成交额		686.16百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《中国银行（601988.SH）-净息差表现亮眼》——2023-03-31
- 《中国银行（601988.SH）——2022年一季报点评-净息差企稳，不良率降低》——2022-05-01
- 《中国银行（601988.SH）-业绩增速创新高，资产质量依然优异》——2022-03-29
- 《中国银行-601988-2021年三季报点评：业绩小幅提升，资产质量改善》——2021-11-01

盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	605,559	618,009	656,922	709,396	759,614
(+/-%)	7.1%	2.1%	6.3%	8.0%	7.1%
净利润(百万元)	216,559	227,439	235,134	255,579	271,523
(+/-%)	12.3%	5.0%	3.4%	8.7%	6.2%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.73	0.75	0.82	0.88
总资产收益率	0.88%	0.85%	0.80%	0.80%	0.80%
净资产收益率	12.4%	12.0%	11.6%	11.6%	11.5%
市盈率(PE)	4.8	4.6	4.5	4.1	3.8
股息率	6.6%	6.9%	7.2%	7.8%	8.3%
市净率(PB)	0.52	0.48	0.45	0.41	0.38

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

财务预测与估值

每股指标 (元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (十亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	0.70	0.73	0.75	0.82	0.88	营业收入	606	618	657	709	760
BVPS	6.47	6.99	7.51	8.09	8.71	其中: 利息净收入	425	461	474	513	549
DPS	0.22	0.23	0.24	0.26	0.28	手续费净收入	81	72	77	80	83
						其他非息收入	99	85	106	117	128
资产负债表 (十亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	营业支出	329	333	363	390	420
总资产	26,722	28,894	32,072	34,317	36,719	其中: 业务及管理费	171	172	171	177	190
其中: 贷款	15,322	17,118	19,172	20,897	22,360	资产减值损失	103	98	125	140	153
非信贷资产	11,400	11,776	12,900	13,420	14,359	其他支出	56	63	67	72	77
总负债	24,372	26,326	29,340	31,403	33,611	营业利润	276	285	294	320	340
其中: 存款	18,143	20,202	23,030	24,872	26,614	其中: 拨备前利润	379	383	419	460	492
非存款负债	6,229	6,124	6,310	6,530	6,998	营业外净收入	0	(0)	0	0	0
所有者权益	2,351	2,568	2,731	2,914	3,108	利润总额	277	285	294	320	340
其中: 总股本	294	294	294	294	294	减: 所得税	49	47	49	53	56
普通股股东净资产	1,906	2,058	2,212	2,383	2,564	净利润	227	238	246	267	284
						归母净利润	217	227	235	256	272
总资产同比	9.5%	8.1%	11.0%	7.0%	7.0%	其中: 普通股股东净利润	206	214	222	242	258
贷款同比	10.6%	11.7%	12.0%	9.0%	7.0%	分红总额	65	68	71	77	82
存款同比	7.5%	11.3%	14.0%	8.0%	7.0%						
贷存比	84%	85%	83%	84%	84%	营业收入同比	7.1%	2.1%	6.3%	8.0%	7.1%
非存款负债/负债	26%	23%	22%	21%	21%	其中: 利息净收入同比	2.3%	7.7%	2.9%	8.2%	7.0%
权益乘数	11.4	11.3	11.7	11.8	11.8	手续费净收入同比	7.8%	-11.3%	6.0%	4.0%	4.0%
						归母净利润同比	12.3%	5.0%	3.4%	8.7%	6.2%
资产质量指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业绩增长归因	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.33%	1.32%	1.32%	1.32%	1.32%	生息资产规模	8.1%	8.1%	10.2%	8.4%	7.0%
信用成本率	0.74%	0.64%	0.73%	0.73%	0.73%	净息差 (广义)	-5.7%	-0.3%	-7.3%	-0.1%	-0.0%
拨备覆盖率	187%	189%	179%	178%	184%	手续费净收入	0.8%	-2.9%	0.4%	-0.6%	-0.4%
						其他非息收入	3.9%	-2.7%	3.0%	0.3%	0.5%
资本与盈利指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	业务及管理费	-2.1%	0.4%	2.8%	1.5%	0.0%
ROA	0.88%	0.85%	0.80%	0.80%	0.80%	资产减值损失	7.2%	2.3%	-5.2%	-0.9%	-0.7%
ROE	12.4%	12.0%	11.6%	11.6%	11.5%	其他因素	0.2%	0.3%	-0.5%	0.1%	-0.2%
核心一级资本充足率	11.30%	11.84%	11.46%	11.54%	11.61%	归母净利润同比	12.3%	5.0%	3.4%	8.7%	6.2%
一级资本充足率	13.32%	14.11%	13.73%	13.81%	13.88%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032