

**000001.SZ**

# 增持

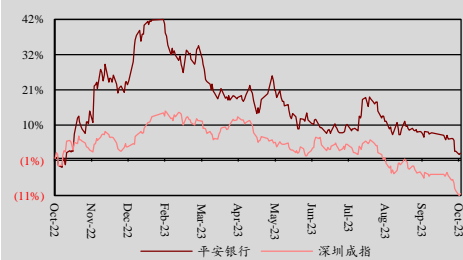
原评级: 增持

市场价格: 人民币 10.55

板块评级: 强于大市

**本报告要点**

- 盈利增速放缓, 业务转型持续

**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)	204,732.44
3个月日均交易额 (人民币 百万)	992.08
主要股东	
中国平安保险(集团)股份有限公司	49.56

资料来源: 公司公告, Wind, 中银证券  
以2023年10月24日收市价为标准

**相关研究报告**

- 《平安银行》20230824
- 《平安银行》20230425
- 《平安银行》20230309

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

### 盈利增速放缓, 业务转型持续

平安银行3季报盈利同比增长8.1%, 增速放缓, 营收同比下降7.7%, 降幅扩大。营收压力与行业整体趋势一致, 主要来自息收入和其他非息负增, 量、价和市场波动共振。外部宏观环境下, 行业整体零售资产质量压力上升, 公司作为全国经营股份行, 亦受外部环境变化影响。公司去年开始持续调整结构, 战略转型, 积极应对外部环境变化, 降低零售业务风险偏好和增加对公投放占比。公司目前资产质量整体基本平稳, 对公零售战略积极推进, 收入、盈利和资产质量指标无需过度悲观解读。目前公司2023年PB0.50X, 现阶段估值相对处于低位, 维持增持评级。

**支撑评级的要点**
**■ 盈利增长减缓, 资本实力提升**

公司前3季度归母净利润同比增长8.1%, 增速较半年末下降6.8个百分点, 营收同比下降7.7%, 盈利贡献主要来自拨备。3季度末公司总资产同比增长6.2%, 较半年末增速下降1.5个百分点, 规模增长放缓, 公司核心一级资本充足率9.23%, 同比上升42bp, 资本实力提升。

**■ 主动应对宏观环境变化, 持续调整零售和对公战略**

3季度单季息收入同比下降2.1%, 其中零售贷款利息收入同比下降8.6%, 降幅较半年末扩大5.7个百分点, 零售贷款息收入已连续4个季度环比下降, 而对公持续上升。3季度单季对公贷款收益率环比上升5bp, 而零售贷端环比降37bp。3季度末, 各类贷款增速均放缓, 零售信贷同比增长2.2%, 较半年末增速下降4.5个百分点, 信用卡、新一贷、汽车金融贷款均负增长; 公司贷款同比增长7.9%, 较半年末增速略降0.8个百分点, 对公贷款占比持续提升。

**■ 财富管理业务带动手续费收入增长**

前3季度手续费收入同比增长2.5%, 较上半年增速略升0.5个百分点, 增长主要源于财富管理业务发力, 前3季度财富管理手续费收入同比增长10.4%。

**■ 资产质量边际略升, 非贷拨备反哺盈利**

3季度末不良率1.04%, 环比上季度上升1bp; 不良额环比升0.7%。关注贷款占比1.77%, 环比上季度上升3bp。按季报口径, 3季度末公司逾期贷款占比1.43%, 环比上季度上升3bp; 90天以内逾期贷款环比上升4.5%。公司零售定位高收益信贷资产, 在当前宏观环境下, 相对高收益定位, 资产质量基本平稳, 报表公布数据看风险定价平稳。持续关注公司未来资产质量变化。

**估值**

- 根据公司3季报业绩盈利放缓、营收负增, 我们调整公司盈利预测, 2023/2024年EPS为2.39/2.52元, 目前股价对应2023/2024年PB为0.50x/0.45x, 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	166,644	174,562	188,405
变动 (%)	10.32	6.21	-7.37	4.75	7.93
归母净利润 (百万元)	36,336	45,516	49,278	51,744	56,776
变动 (%)	25.61	25.26	8.26	5.01	9.72
每股收益(元)	1.87	2.20	2.39	2.52	2.78
原预测(元)	1.87	2.20	2.55	2.95	3.38
变动 (%)			-6.3	-14.6	-17.8
净资产收益率 (%)	11.73	13.19	12.75	11.92	11.63
市盈率 (倍)	5.63	4.80	4.41	4.18	3.79
市净率 (倍)	0.63	0.56	0.50	0.45	0.40

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

平安银行 2023 年前 3 季度归母净利润同比增长 8.1%，净利息收入同比下降 6.2%，手续费收入同比增长 2.5%，其他非息同比下降 28.0%，营业收入同比下降 7.7%。3 季度总资产较年初增长 3.7%，贷款增长 2.9%，存款增长 4.5%。3 季度末不良率 1.04%，拨备覆盖率 282.62%，核心一级资本充足率 9.23%。

平安银行 3 季报盈利同比增长 8.1%，盈利增速较半年末下降，受此营销前 3 季度 ROAE 同比下降 37bp 至 13.15%，公司资本压力略缓解，核心一级资本充足率 9.23%，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。前 3 季度营收同比下降 7.7%，3 季度单季同比下降 15.6%，息差仍是息收入下降主要压力，边际看负债成本略微，资产端收益率下行压力更大，尤其是零售信贷。3 季度手续费收入同比略升，投资类收入仍受外汇等市场的影响。公司资产质量边际承压，不良、关注和逾期指标边际均上升。此外拨备少提持续贡献盈利，非贷部分是主要贡献，公司存量拨备略降，但风险抵补能力保持良好。外部宏观环境下，行业整体零售资产质量压力上升，公司作为全国经营股份行，亦受外部环境影响。公司去年开始持续调整结构，战略转型，积极应对外部环境变化，降低零售业务风险偏好和增加对公投放占比。公司目前资产质量整体基本平稳，对公零售战略略积极推进，收入、盈利和资产质量指标无需过度悲观解读。

### 1、盈利增速减缓，资本实力上升

平安银行 2023 年前 3 季度归母净利润同比增长 8.1%，增速较半年末下降 6.8 个百分点，3 季度单季增速由正转负，同比下降 2.2%。盈利增速减缓下，ROAE 同比下降 37bp 至 13.15%。核心一级资本充足率 9.23%，同比上升 42bp，资本指标提升显著。

公司前 3 季度营收同比下降 7.7%，降幅较半年末扩大 4.0 个百分点，其中 3 季度单季同比下降 15.6%。公司前 3 季度息收入及非息收入均负增，拨备计提持续减少对盈利持续贡献。

### 2、信贷增速受零售影响放缓，存款增速提升

**资产及信贷增速放缓。**按期末时点，3 季度末公司总资产同比增长 6.2%，较半年末增速下降 1.5 个百分点，其中贷款同比增长 3.8%，较半年末增速下降 2.9 个百分点。按类别看，对公（不含票据）和零售贷款同比分别增长 7.9% 和 2.2%，票据贴现同比减少 2.8%，各类贷款增速均放缓，零售信贷较半年末增速下降 4.5 个百分点，增速放缓较多。零售信贷中，按揭同比增长 4.1%，持证抵押贷款同比增长 25.3%，信用卡、新一贷、汽车金融贷款均负增长，零售资产对经济敏感度较高，公司也较早主动降低此类零售资产占比，3 季度末零售信贷占比为 59.8%，较中期下降 0.29 个百分点。

**3 季度公司信贷规模环比略降。**按平均余额口径，3 季度末公司生息资产同比增长 5.4%，贷款同比增长 7.2%，其中对公和个人贷款分别增长 9.4% 和 6.4%，票据增长 3.0%，债券投资增长 2.5%，同业下降 0.2%。单季看，3 季度单季生息资产环比减少 0.2%；贷款环比减少 0.4%，其中零售及对公（不含票据）环比均略正增，主要受票据单季环比减少 11.0% 拖累。

**零售存款增长好于对公。**按期末时点，公司存款同比增长 6.7%，增速较半年末上升 2.2 个百分点。按公告平均余额看，存款同比增长 8.5%，其中对公定期存款同比减少 5.8%，较 2 季度末降幅扩大 1.9 个百分点，对存款增长略有压力。环比看，3 季度单季存款平均余额环比上升 1.8 个百分点，零售、对公环比分别增长 3.9%、0.7%，3 季度零售存款增长好于对公。

### 3、息差下行压力持续，3 季度零售贷款收益率下行仍较多

前 3 季度公司净利息收入同比下降 6.2%，降幅较半年末扩大 3.9 个百分点，其中 3 季度单季同比下降 13.7%，3 季度单季息收入同比下降 2.1%，其中零售贷款利息收入同比下降 8.6%，降幅较半年末扩大 5.7 个百分点；环比看零售贷款息收入已连续 4 个季度下降，零售端规模压降及收益率下行对净利息收入的影响持续。

息差压力持续。公司前 3 季度净息差 2.47%，同比下降 30bp，其中资产端收益率同比降 18bp，负债成本上升 11bp。息差收窄主因在存贷利差下降 53 bp 至 3.34%，存款成本同比上行 13 bp，贷款收益大幅下行 40bp，资产端信贷是主要压力。

单季看，公司 3Q23 单季净息差 2.30%，环比上季度下降 17bp，降幅较 2 季度单季扩大 1bp。公司 3Q23 单季净利差 2.25%，环比上季度下降 16bp，2Q23 单季存贷利差 3.13%，环比上季度下降 20bp。公司 3 季度单季负债成本略上升 2bp，资产收益下降 14bp，资产端压力更大。3 季度单季贷款收益率环比下降 19bp 其中对公贷款收益率环比上升 5bp 而零售贷款收益率环比降 37bp 形成主要拖累。零售贷款收益率下降连同其规模压降共同影响息收入水平。

#### 4、手续费收入同比略升，投资类收入仍受市场影响

前3季度手续费收入同比增长2.5%，较上半年增速略升0.5个百分点，3季度单季增速较上季度下降0.7个百分点至3.8%。公司财富管理业务持续发力，前3季度实现财富管理手续费收入56.36亿元，同比增长10.4%。

非息收入降幅扩大，前3季度同比下降11.3%，较上半年降幅扩大4.2个百分点，外汇业务收入减少影响较大。

#### 5、资产质量边际压力略上升

不良、关注及逾期指标均边际略上，整体仍平稳。3季度末公司不良率1.04%，环比上季度上升1bp；不良额环比升0.7%。关注贷款占比1.77%，环比上季度上升3bp。按季报口径，3季度末公司逾期贷款占比1.43%，环比上季度上升3bp；90天以内逾期贷款环比上升4.5%。

拆分来看，对公不良上升，零售不良略降。3季度末公司对公不良率0.61%，环比上升7bp，其中对公房地产贷款不良率1.47%，较半年末上升46bp；零售不良率1.33%，环比下降2bp，汽车金融、信用卡不良环比下降，按揭及持证抵押、新一贷和其他经营消费贷款不良率均有上升。公司零售定位高收益信贷资产，在当前宏观环境下，相对高收益定位，资产质量基本平稳，报表公布数据看风险定价平稳，持续关注公司未来资产质量变化。

公司对房地产风险业务持续压降，3季度末公司房地产相关表内、表外业务余额较半年末均下降；地方政府融资平台业务余额较半年末上升，但整体占比仍较小，风险可控。

#### 6、非贷拨备反哺盈利，存量拨备略降

公司前3季度拨备少提贡献盈利，减值损失同比下降19.8%，其中信贷拨备计提同比下降4.6%，非贷同比下降86.1%，非贷部分贡献更多。3季度末公司拨备覆盖率282.62%，环比上季度下降8.89个百分点；拨贷比2.94%，环比下降6bp，存量拨备虽略降，但风险抵补能力保持良好。

#### 风险提示：

经济下行、海外风险超预期。

图表 1. 平安银行 2023 年三季报摘要

	3Q22		3Q23		累积同比 YoY(%)		季度环比 QoQ(%)					季度同比 YoY(%)	
	3Q22	3Q23	3Q22	3Q23	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	QoQ(%)	YoY(%)	QoQ(%)	YoY(%)
<b>利润表 (百万元)</b>													
利息收入	170,491	172,955	1.4	57,702	58,387	58,692	57,775	56,488	(2.2)	(2.1)			
利息支出	(73,142)	(81,600)	11.6	(24,412)	(25,606)	(26,577)	(27,256)	(27,767)	1.9	13.7			
净利息收入	97,349	91,355	(6.2)	33,290	32,781	32,115	30,519	28,721	(5.9)	(13.7)			
净手续费收入	22,396	22,950	2.5	6,334	7,812	8,878	7,496	6,576	(12.3)	3.8			
其他非息收入	18,520	13,329	(28.0)	6,619	1,037	4,105	5,497	3,727	(32.2)	(43.7)			
非利息收入	40,916	36,279	(11.3)	12,953	8,849	12,983	12,993	10,303	(20.7)	(20.5)			
营业收入	138,265	127,634	(7.7)	46,243	41,630	45,098	43,512	39,024	(10.3)	(15.6)			
税金及附加	(1,291)	(1,285)	(0.5)	(424)	(436)	(458)	(416)	(411)	(1.2)	(3.1)			
业务及管理费	(36,519)	(33,888)	(7.2)	(12,170)	(12,868)	(11,807)	(11,631)	(10,450)	(10.2)	(14.1)			
营业费用及营业税	(37,810)	(35,173)	(7.0)	(12,594)	(13,304)	(12,265)	(12,047)	(10,861)	(9.8)	(13.8)			
营业外收入及其他费用	(183)	(54)	(70.5)	(5)	(35)	(2)	(2)	(50)	2,400.0	900.0			
拨备前利润	100,272	92,407	(7.8)	33,644	28,287	32,831	31,463	28,113	(10.6)	(16.4)			
资产减值损失	(54,160)	(43,414)	(19.8)	(15,315)	(17,146)	(14,464)	(17,897)	(11,053)	(38.2)	(27.8)			
税前利润	46,112	48,993	6.2	18,329	11,141	18,367	13,566	17,060	25.8	(6.9)			
所得税	(9,453)	(9,358)	(1.0)	(3,758)	(2,284)	(3,765)	(2,781)	(2,812)	1.1	(25.2)			
税后利润	36,659	39,635	8.1	14,571	8,857	14,602	10,785	14,248	32.1	(2.2)			
归母净利润	36,659	39,635	8.1	14,571	8,857	14,602	10,785	14,248	32.1	(2.2)			
<b>资产负债表 (百万元)</b>													
总资产	4,701,723	4,968,850	5.7	4,701,723	4,788,170	4,966,277	4,949,316	4,968,850	0.4	3.8			
贷款总额	3,301,343	3,426,092	3.8	3,301,343	3,329,161	3,439,484	3,439,131	3,426,092	(0.4)	2.9			
计息负债	4,535,157	4,850,100	6.9	4,535,157	4,710,120	4,825,165	4,825,551	4,850,100	0.5	3.0			
存款	3,283,643	3,503,425	6.7	3,283,643	3,352,266	3,510,585	3,425,059	3,503,425	2.3	4.5			
加权风险资产	3,800,563	4,079,418	7.3	3,800,563	3,975,182	4,000,405	4,040,699	4,079,418	1.0	2.6			
<b>业绩增长拆分</b>													
规模增长	8.79	7.33		0.55	2.12	2.83	1.35	0.30					
净息差扩大	(0.09)	(13.49)		3.10	(3.65)	(4.86)	(6.32)	(6.19)					
非息收入	0.01	(1.53)		(2.72)	(8.45)	10.36	1.45	(4.42)					
成本	2.03	(0.15)		0.65	(5.94)	7.73	(0.65)	(0.34)					
拨备	14.61	14.09		56.44	(23.30)	48.80	(21.47)	36.41					
税收	0.47	1.87		(0.29)	0.01	0.00	0.00	6.35					
<b>净息差</b>													
<b>单季度指标 (年化)</b>													
净息差-公告	2.78	2.30	(0.48)	2.78	2.68	2.63	2.47	2.30	(0.17)	(0.48)			
生息资产收益率-公告	4.82	4.53	(0.29)	4.82	4.78	4.81	4.67	4.53	(0.14)	(0.29)			
贷款收益率-公告	5.84	5.33	(0.51)	5.84	5.79	5.79	5.52	5.33	(0.19)	(0.51)			
投资收益率-公告	2.84	2.98	0.14	2.84	2.90	2.95	3.01	2.98	(0.03)	0.14			
同业收益率-公告	2.99	3.06	0.07	2.99	2.84	3.12	3.06	3.06	0.00	0.07			
计息负债成本率-公告	2.14	2.28	0.14	2.14	2.19	2.24	2.26	2.28	0.02	0.14			
存款成本率-公告	2.00	2.13	0.13	2.00	2.09	2.16	2.12	2.13	0.01	0.13			
发行债券利率	2.63	2.57	(0.06)	2.63	2.53	2.52	2.56	2.57	0.01	(0.06)			
<b>累计指标 (年化)</b>													
净息差-公告	2.77	2.47	(0.30)	2.77	2.75	2.63	2.55	2.47					
净利差-公告	2.70	2.41	(0.29)	2.70	2.67	2.57	2.49	2.41					
<b>规模</b>													
<b>生息资产-公告平均余额</b>													
生息资产-公告平均余额	4702064	4953988	5.36	4702064	4738938	4946979	4955321	4953988	(0.03)				
贷款-公告平均余额	3158284	3385556	7.20	3158284	3190601	3346598	3379434	3385556	0.18				
计息负债-公告平均余额	4539978	4825351	6.29	4539978	4565745	4806191	4821283	4825351	0.08				
存款-公告平均余额	3161677	3429068	8.46	3161677	3205027	3427607	3413640	3429068	0.45				
<b>总资产</b>													
总资产	5195133	5516388	6.18	5195133	5321514	5455897	5500524	5516388	0.29	3.66			
生息资产-期末时点	4701723	4968850	5.68	4701723	4788170	4966277	4949316	4968850	0.39	3.77			
贷款总额-期末时点	3301343	3426092	3.78	3301343	3329161	3439484	3439131	3426092	(0.39)	2.91			
债券投资-期末时点	823905	811528	(1.50)	823905	856025	876459	809483	811528	0.25	(5.20)			
投资类-期末时点	462175	520885	12.53	462175	494191	447269	509793	520885	2.62	5.24			
计息负债-期末时点	4535157	4850100	6.94	4535157	4710120	4825165	4825551	4850100	0.51	2.97			
存款-期末时点	3283643	3503425	6.69	3283643	3352266	3510585	3425059	3503425	2.29	4.51			
<b>规模同比</b>													
总资产	7.05	6.18		7.05	8.13	6.60	7.67	6.18					
生息资产	7.21	5.68		7.21	7.81	7.17	6.29	5.68					
贷款总额	10.84	3.78		10.84	8.67	9.03	6.84	3.78					
债券投资	3.64	(1.25)		3.64	1.51	1.21	(2.45)	(1.25)					
交易类	10.36	12.53		10.36	12.89	0.65	25.85	12.53					
计息负债	4.84	6.94		4.84	7.34	6.30	7.08	6.94					
存款	11.24	6.69		11.24	12.10	10.40	4.50	6.69					
<b>结构占比</b>													
生息资产/总资产	90.50	90.07	(0.43)	90.50	89.98	91.03	89.98	90.07	0.10	0.10			
贷款总额/生息资产	70.22	68.95	(1.27)	63.55	62.56	63.04	62.52	62.11	(0.66)	(0.72)			
债券投资/生息资产	17.52	16.33	(1.19)	15.86	16.09	16.06	14.72	14.71	(0.07)	(8.58)			
交易类/总资产	8.90	9.43	0.53	8.90	9.29	8.20	9.27	9.43	1.73	1.51			
计息负债/生息资产	96.46	97.61	1.15	96.46	98.37	97.16	97.50	97.61	0.11	(0.77)			
存款/计息负债	72.40	72.23	(0.17)	72.40	71.17	72.76	70.98	72.23	1.76	1.49			
贷存比	100.54	97.79	(2.75)	100.54	102.44	99.20	98.40	97.79	(0.62)	(4.54)			
<b>手续费</b>													
<b>手续费</b>													
手续费	22,396	22,950		6,334	7,812	8,878	7,496	6,576	(12.27)	3.82			
手续费占比	16.20	17.98	1.78	13.70	18.77	19.69	17.23	16.85					
其他非息占比	13.39	10.44	(2.95)	14.31	2.49	9.10	12.63	9.55					
投资收益	10,818	11,266	4.1										
公允价值	3,215	565											
<b>资产质量和拨备</b>													
不良贷款率	1.03	1.04	0.01	1.03	1.05	1.05	1.03	1.04	0.01	0.01			
不良余额	34,035	35,598	4.59	34,035	34,861	36,069	35,340	35,598	0.73	4.59			
不良生成率 (年累计)	1.89%	1.82%		1.89	2.24	2.04	2.23	1.82	(0.41)	(0.07)			
单季度测算不良净生成率				1.56	2.41	2.04	1.86	1.44	(0.42)	(0.12)			
关注类占比	1.49	1.77		1.49	1.82	1.75	1.74	1.77	0.03				
90天以内逾期贷款增速					11.92		13.62						
逾期/不良					180.95		166.02						
90天以上逾期/不良													
年累计核销-公告	40,735	44,633		40,735	59,802	15,782	32,490	44,633					
<b>信用成本</b>													
信用成本-年累计	1.84	1.66		1.84	2.01	1.55	1.63	1.66					
资产减值损失/总资产	0.39	0.27		0.39	0.32	1.06	0.65	0.27					
拨备覆盖率	290.27	282.62	(7.65)	290.27	290.28	290.40	291.51	282.62	(8.89)				
拨备/贷款总额	2.99	2.94	(0.05)	2.99	3.04	3.05	3.00	2.94	(0.06)				
拨备余额	98,792	100,606		98,792	101,196	104,743	103,018	100,606	(2.34)				
<b>成本和营收</b>													
<b>日累计</b>													
成本收入比 (年累计)	26.41	26.55	0.14										
成本收入比 (单季度)				26.32	30.91	26.18	26.73	26.78					
费用增速									(10.20)	(14.10)			
有效税率 (年累计)	20.50	19.10											
有效税率 (单季度)				20.50	20.50	20.50	20.50	16.48					
<b>资本和盈利能力</b>													
<b>日累计</b>													
核心一级资本充足率	8.81	9.23	0.42	8.81	8.64	8.91	8.95	9.23	0.28	0.27			

## 主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	5.63	4.80	4.41	4.18	3.79
PB	0.63	0.56	0.50	0.45	0.40
PB 扣除商誉	0.66	0.58	0.52	0.46	0.41
EPS	1.87	2.20	2.39	2.52	2.78
BVPS	16.77	18.80	21.03	23.70	26.62
每股拨备前利润	6.17	6.62	6.13	6.42	6.93
<b>驱动性因素 (%)</b>					
生息资产增长	10.78	8.34	6.62	6.06	7.35
贷款增长	14.90	8.67	4.00	5.00	7.00
存款增长	11.87	12.10	7.00	7.00	7.00
贷款收益率	5.98	5.89	5.30	5.20	5.20
生息资产收益率	4.65	4.55	4.26	4.17	4.16
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	2.24	2.18	2.17
风险成本	2.58	2.23	1.69	1.69	1.69
净手续费增速	20.76	8.14	(6.89)	3.45	6.44
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
<b>盈利及杜邦分析 (%)</b>					
ROAA	0.77	0.89	0.90	0.89	0.91
ROAE	11.73	13.19	12.75	11.92	11.63
净利息收入	2.56	2.54	2.22	2.16	2.14
非净利息收入	1.04	0.97	0.83	0.85	0.88
营业收入	3.61	3.51	3.05	3.01	3.03
营业支出	1.06	1.00	0.87	0.86	0.86
拨备前利润	2.55	2.51	2.18	2.15	2.16
拨备	1.57	1.39	1.05	1.03	1.02
税前利润	0.98	1.12	1.13	1.11	1.14
税收	0.20	0.23	0.23	0.22	0.23
<b>业绩年增长率 (%)</b>					
净利息收入	20.76	8.14	(6.89)	3.45	6.44
营业收入	10.32	6.21	(7.37)	4.75	7.93
拨备前利润	11.69	7.40	(7.45)	4.77	7.94
归属母公司利润	25.61	25.26	8.26	5.01	9.72
<b>资产质量 (%)</b>					
不良率	1.02	1.04	1.04	1.03	0.92
拨备覆盖率	288.39	291.16	261.08	232.90	226.02
拨贷比	2.94	3.04	2.73	2.41	2.09
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	230,175	239,781	255,031
利息支出	(93,200)	(98,748)	(109,011)	(114,440)	(121,613)
净利息收入	120,336	130,130	121,164	125,341	133,419
手续费净收入	33,062	30,208	30,812	32,353	35,588
营业收入	169,383	179,895	166,644	174,562	188,405
业务及管理费	(47,937)	(49,387)	(45,749)	(47,923)	(51,723)
拨备前利润	119,696	128,559	118,985	124,657	134,559
拨备	(73,817)	(71,306)	(57,388)	(59,976)	(63,589)
税前利润	45,879	57,253	61,597	64,680	70,970
税后利润	36,336	45,516	49,278	51,744	56,776
归属母公司净利	36,336	45,516	49,278	51,744	56,776
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	3,063,448	3,329,161	3,462,327	3,635,444	3,889,925
贷款减值准备	(90,202)	(101,196)	(94,463)	(87,611)	(81,312)
贷款净额	2,984,753	3,242,258	3,367,865	3,547,833	3,808,613
债券投资	1,280,297	1,350,216	1,444,731	1,589,204	1,748,125
存放央行	308,348	281,115	290,541	310,879	332,640
同业资产	179,076	273,811	383,335	383,335	383,335
其他资产	168,906	174,114	120,147	171,573	178,535
生息资产	4,831,169	5,234,303	5,580,935	5,918,862	6,354,025
资产总额	4,921,380	5,321,514	5,606,619	6,002,824	6,451,248
存款	2,990,518	3,352,266	3,586,925	3,838,009	4,106,670
同业负债	573,390	665,779	712,384	748,003	785,403
发行债券	823,934	692,075	726,679	777,546	855,301
计息负债	4,387,842	4,710,120	5,025,987	5,363,558	5,747,374
负债总额	4,525,932	4,886,834	5,128,558	5,473,019	5,864,667
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	224,505	271,353	322,889
股东权益	395,448	434,680	478,061	529,806	586,581
<b>资本状况 (%)</b>					
资本充足率	13.34	13.01	14.55	16.11	17.49
核心一级资本	8.60	8.64	8.87	9.28	9.69
杠杆率	12.45	12.24	11.73	11.33	11.00
RORWA	1.08	1.21	1.19	1.16	1.19
风险加权系数	72.47	74.70	76.58	76.53	76.19

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予任何其他人，或将此报告全部或部分公开发表。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