

**评级：增持(维持)**

市场价格：15.57

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

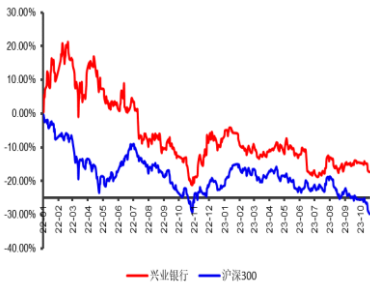
执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	20,774
流通股本(百万股)	20,774
市价(元)	15.57
市值(百万元)	323,456
流通市值(百万元)	323,456

**股价与行业-市场走势对比**



**相关报告**

**公司盈利预测及估值**

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	219,884	221,903	212,947	224,200	238,702
增长率 yoy%	8.7%	0.9%	-4.0%	5.3%	6.5%
净利润(百万元)	82,680	91,377	86,694	91,385	97,053
增长率 yoy%	24.1%	10.5%	-5.1%	5.4%	6.2%
每股收益(元)	3.98	4.40	4.17	4.40	4.67
净资产收益率	14.66%	14.52%	12.50%	11.99%	11.62%
P/E	3.91	3.54	3.73	3.54	3.33
PEG					
P/B	0.54	0.49	0.44	0.41	0.37

备注：股价截止 2023/10/30

**投资要点**

- **三季度综述：**
- **公司三季度息差企稳回升，净利息收入同比增速由负转正，不过中收和其他非息的下降对公司营收造成了一定拖累，同比-5.5%；PPOP 同比-7.7%；公司加大了减值计提力度，净利润增速较二季度有一定下行，同比-9.5%。1Q-3Q 累积营收、PPOP、归母净利润分别同比增长-6.8%/ -4.1%/ -5.5%、-7.3%/ -6.5%/ -7.7%、-8.9%/ -4.9%/ -9.5%。**
- **Q3 单季净利息收入同比增速由负转正，增长 2.0%，单季年化净息差继二季度企稳后实现回升，环比上行 2bp 至 1.68%，资产端收益率提高，负债端保持稳定。资产端收益率在二季度稳住后继续回升，三季度环比上升 1bp 至 4.0%，同时结构上贷款占比生息资产有所提高也为息差做出了贡献。负债端付息率环比保持不变，维持在 2.32%，在存款规模保持较快增长的同时有效地控制了成本。**
- **3 季度信贷投放表现良好，同比增速提升至 10%，占生息资产比重提升至 54.2%，对公贷款仍是投放主力。Q3 单季新增 916 亿，比去年同期多增 334 亿，占生息资产比重环比提升 0.8 个百分点至 54.2%，结构进一步改善。从贷款细分结构看，规模上 3 季度对公贷款投放仍是主力，个人信贷偏弱。对公信贷增加 941.5 亿，较去年同期多增 444.4 亿；个人贷款单季减少 21.8 亿，较去年同期少增 277.7 亿；票据减少 3.8 亿，对比去年同期要少减 174.9 亿。今年前三季度共计新增贷款 3310.5 亿，相较于去年前三季度的 4057.5 亿有所减少。不过去年的信贷中票据冲量比较多，而今年的信贷中票据大幅度减少。去掉票据之后的实体信贷投放今年前三季度共计 4338.4 亿，大幅超过去年全年 3569.1 亿的规模，信贷结构较去年同期大幅改善。今年前三季度贷款余额同比增长 9.93%，增速较二季度进一步加快。**
- **存款同比增速进一步提高至 11.3%，负债结构进一步改善。单季新增 808.6 亿，较去年同期多增 379.3 亿，存款占比也升高 0.6 个百分点至 58.9%。前三季度共计新增存款 4803.7 亿，增量显著超过了去年全年 3788.3 亿的规模，存款余额同比增长 11.25%，较二季度增速继续加快。**
- **兴业银行资产质量总体保持向好态势。3 季度公司不良率环比下降 1bp 至 1.07%，改善势头继续保持。累计不良净生成率环比也下降 4bp 至 1.22%。3Q23 拨备对不良的覆盖程度为 237.78%，环比下降 7.99 个百分点，不过覆盖程度仍高于年初水平；拨贷比环比下降 10bp 至 2.55%。**
- **投资建议：公司 2023E、2024E、2025E PB 0.44X/0.41X/0.37X；PE 3.73X/3.54X/3.33X，公司基本面稳健，未来“商行+投行”战略下，表内净利息收**

入维持平稳增长，表外在直接融资发展的大背景下中收增长有望打开空间。公司高 ROE 低估值，低估值没有包含公司转型升级的期权，投资的安全边际很高，建议积极关注管理层的转型推动。我们维持“增持”评级，建议积极关注。

- 注：根据 2023 年三季报，我们调整了兴业银行信贷增长、收益率/付息率、信用成本等假设，2023E/2024E/2025E 营收调整为 2129.47/2242.00/2387.02 亿元（原值为 2412.55/ 2675.40 / 2925.04 亿元），净利润调整为 866.94 / 913.85 / 970.53 亿元（原值为 1005.72/1099.10/1194.17 亿元）。
- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期。

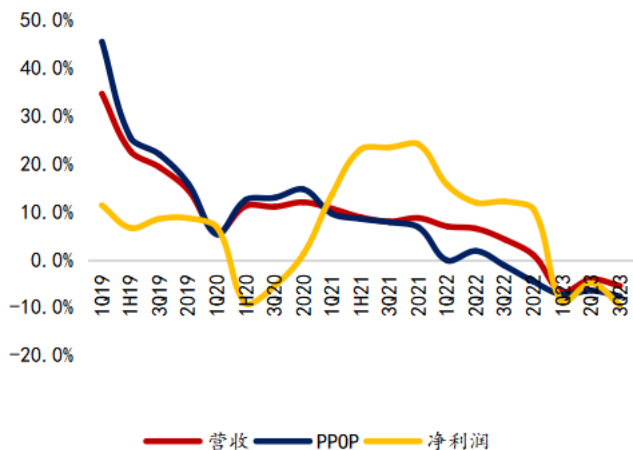
## 图表目录

图表 1: 兴业银行业绩累积同比.....	- 3 -
图表 2: 兴业银行业绩单季同比.....	- 3 -
图表 3: 兴业银行业绩增长拆分 (累积同比) .....	- 4 -
图表 4: 兴业银行业绩增长拆分 (单季环比) .....	- 4 -
图表 5: 兴业银行单季年化净息差 .....	- 4 -
图表 6: 兴业银行收益/付息率.....	- 4 -
图表 7: 兴业银行资产负债增速和结构占比.....	- 5 -
图表 8: 兴业银行单季新增存贷款规模和结构情况.....	- 5 -
图表 9: 兴业银行资产质量 .....	- 6 -
图表 10: 兴业银行盈利预测表.....	- 8 -

息差企稳回升，营收同比-5.5%，净利润同比-9.5%

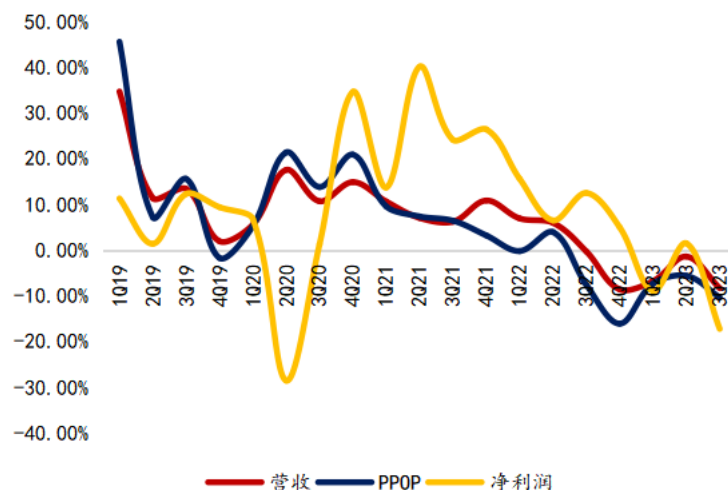
- 公司三季度息差企稳回升，净利息收入同比增速由负转正，不过中收和其他非息的下降对公司营收造成了一定拖累，同比-5.5%；PPOP 同比-7.7%；公司加大了减值计提力度，净利润增速较二季度有一定下行，同比-9.5%。1Q-3Q 累积营收、PPOP、归母净利润分别同比增长-6.8%/-4.1%/-5.5%、-7.3%/-6.5%/-7.7%、-8.9%/-4.9%/-9.5%。

图表 1: 兴业银行业绩累积同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2: 兴业银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

- 2023 年前三季度业绩累积同比增长拆分：正向贡献业绩因子为规模、其他非息和税收。负向贡献因子为净息差、手续费、拨备和成本。细看各因子贡献变化情况，边际对业绩贡献改善的是：1、净息差回升使负向贡献减少了 2.2 个百分点，负向贡献缩窄至-7.4%。2、成本的负向贡献减少了 0.1 个百分点至-2.2%。3、税收的正向贡献提升了 2.1 个百分点至

3.1%。边际贡献减弱的是：1、规模增长的贡献微降 0.3 个百分点至 8.5%。2、净手续费收入的贡献小幅下降 0.3 个百分点。3、净其他非息收入的贡献下降 3 个百分点至 0.7%。4、拨备的贡献下降 5.7 个百分点，使其从正贡献转为-5.1%。

**图表 3：兴业银行业绩增长拆分（累积同比）**

	1-3Q22	2022	1Q23	2Q23	1-3Q23
规模增长	8.0%	8.7%	9.6%	8.8%	8.5%
净息差扩大	-7.0%	-9.0%	-15.8%	-9.6%	-7.4%
净手续费收入	-1.0%	1.3%	-9.5%	-7.0%	-7.3%
净其他非息收入	4.2%	-0.1%	8.9%	3.7%	0.7%
成本	-5.5%	-5.5%	-0.6%	-2.3%	-2.2%
拨备	14.7%	16.1%	-1.0%	0.6%	-5.1%
税收	-1.8%	-1.2%	0.1%	1.0%	3.1%
税后利润	11.7%	10.3%	-8.3%	-4.9%	-9.7%

来源：公司财报，中泰证券研究所

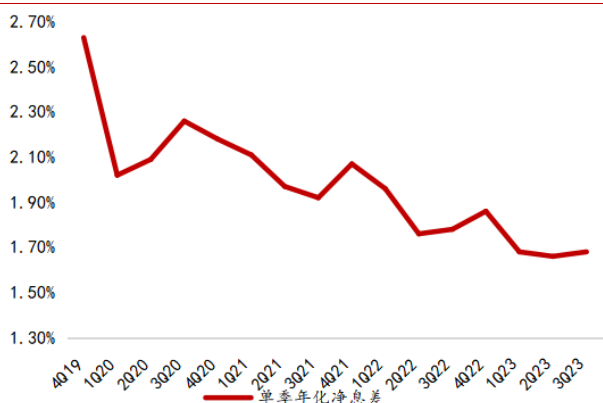
**图表 4：兴业银行业绩增长拆分（单季环比）**

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
规模增长	1.4%	1.7%	4.1%	3.1%	0.4%
净息差扩大	0.7%	4.2%	-9.5%	-0.3%	1.6%
净手续费收入	1.1%	3.6%	-8.0%	0.7%	-3.1%
净其他非息收入	-6.1%	-15.0%	20.3%	-3.0%	-8.6%
成本	-5.4%	-15.0%	25.9%	-3.0%	-3.2%
拨备	67.1%	-7.9%	-1.4%	-31.8%	35.7%
税收	-6.3%	3.4%	-5.9%	4.3%	2.0%
税后利润	52.5%	-25.0%	25.5%	-30.0%	24.7%

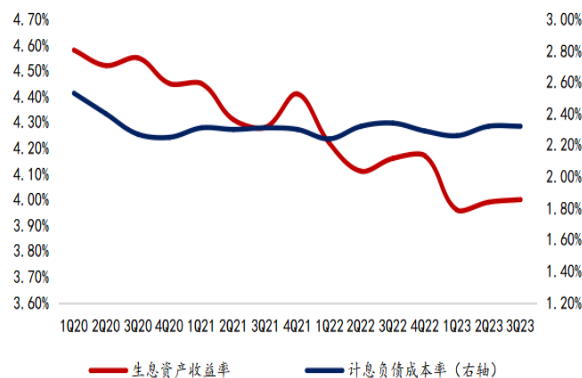
来源：公司财报，中泰证券研究所

### 净利息收入：同比增速由负转正，息差环比企稳回升

- Q3 单季净利息收入同比增速由负转正，增长 2.0%，单季年化净息差继二季度企稳后实现回升，环比上行 2bp 至 1.68%，资产端收益率提高，负债端保持稳定。**资产端收益率在二季度稳住后继续回升，三季度环比上升 1bp 至 4.0%，同时结构上贷款占比生息资产有所提高也为息差做出了贡献。负债端付息率环比保持不变，维持在 2.32%，在存款规模保持较快增长的同时有效地控制了成本。

**图表 5：兴业银行单季年化净息差**


来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表 6：兴业银行收益/付息率**


来源：公司财报，中泰证券研究所

### 资产负债增速及结构：存贷款增速均有所提高，资产负债结构进一步改善

- 资产端：3 季度信贷投放表现良好，同比增速提升至 10%，占生息资产比重提升至 54.2%，对公贷款仍是投放主力。1、贷款：Q3 单季新增 916 亿，比去年同期多增 334 亿，占生息资产比重环比提升 0.8 个百分点至 54.2%，结构进一步改善。从贷款细分结构看，规模上 3 季度对公贷款投放仍是主力，个人信贷偏弱。对公信贷增加 941.5 亿，较去年同期多增 444.4 亿；个人贷款单季减少 21.8 亿，较去年同期少增 277.7 亿；票据减少 3.8 亿，对比去年同期要少减 174.9 亿。今年前三季度共计新增贷款 3310.5 亿，相较于去年前三季度的 4057.5 亿有所减少。不过去年的信贷中票据冲量比较多，而今年的信贷中票据大幅度减少。去掉票据之后的实体信贷投放今年前三季度共计 4338.4 亿，大幅超过去年全年 3569.1 亿的规模，信贷结构较去年同期大幅改善。今年前三季度贷款余额同比增长 9.93%，增速较二季度进一步加快。2、债券投资：债券投资规模三季度环比上升 3.2%，占比环比上升 0.9 个百分点至 34.2%。3、存放央行和同业资产：存放央行环比下降 7.9%，同业资产环比下降 14.7%，占比合计下降 1.7 个百分点至 11.6%。**
- 负债端：存款同比增速进一步提高至 11.3%，负债结构进一步改善。1、存款：单季新增 808.6 亿，较去年同期多增 379.3 亿，存款占比也升高 0.6 个百分点至 58.9%。前三季度共计新增存款 4803.7 亿，增量显著超过了去年全年 3788.3 亿的规模，存款余额同比增长 11.25%，较二季度增速继续加快。2、主动负债：3 季度发债规模环比降低 0.2%，占比下降 0.1 个百分点至 12.4%。同业负债环比增速为-1.4%，占比下降 0.5 个百分点至 28.7%。**

图表 7：兴业银行资产负债增速和结构占比

	环比增速							占比						
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
资产														
贷款	4.5%	3.2%	1.2%	3.1%	3.2%	1.6%	1.8%	53.1%	53.7%	53.9%	54.2%	52.9%	53.4%	54.2%
--企业贷款	8.3%	2.0%	2.0%	5.0%	9.0%	4.2%	3.2%	27.6%	27.6%	28.0%	28.6%	29.5%	30.5%	31.4%
--个人贷款	1.2%	1.4%	1.3%	1.0%	-0.8%	0.1%	-0.1%	21.8%	21.7%	21.8%	21.5%	20.2%	20.0%	19.9%
--票据	-1.6%	22.2%	-4.4%	1.2%	-16.5%	-12.7%	-0.1%	3.7%	4.4%	4.2%	4.1%	3.2%	2.8%	2.8%
债券投资	-0.8%	1.0%	3.1%	2.0%	4.9%	-1.9%	3.2%	34.1%	33.8%	34.5%	34.4%	34.1%	33.3%	34.2%
存放央行	-10.2%	-5.9%	3.3%	13.2%	-11.3%	5.2%	-7.9%	4.6%	4.2%	4.3%	4.8%	4.0%	4.2%	3.8%
同业资产	7.8%	3.5%	-11.5%	-6.8%	44.5%	1.2%	-14.7%	8.2%	8.3%	7.3%	6.6%	9.1%	9.1%	7.8%
生息资产合计	2.2%	2.0%	0.9%	2.4%	5.8%	0.5%	0.3%							
负债														
存款	2.3%	5.4%	0.9%	1.0%	3.4%	4.9%	1.6%	56.0%	58.1%	58.1%	57.4%	55.7%	58.3%	58.9%
发债	9.2%	-1.5%	-10.0%	6.7%	2.9%	-7.7%	-0.2%	15.5%	15.1%	13.4%	14.0%	13.5%	12.5%	12.4%
同业负债	-0.3%	-4.2%	7.2%	2.4%	14.8%	-4.7%	-1.4%	28.4%	26.8%	28.5%	28.5%	30.7%	29.2%	28.7%
计息负债合计	2.5%	1.6%	1.0%	2.2%	6.6%	0.2%	0.5%							

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 8：兴业银行单季新增存款贷款规模和结构情况

	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
单季新增贷款（亿元）	1,875.7	1,418.0	922.3	1,026.3	2,098.7	305.0	1,073.1	1,148.3	2,011.9	1,463.6	582.0	1,489.6	1,575.3	819.2	916.0
对公贷款	1,352.5	480.1	259.7	382.0	1,825.3	245.9	-228.7	-38.6	1,838.8	489.3	497.1	1,250.0	2,356.0	1,210.5	941.5
个人贷款	190.0	811.8	942.7	704.8	305.1	343.2	330.9	675.4	223.7	264.3	256.0	195.8	-158.0	10.1	-21.8
票据	333.2	126.1	-280.1	-60.5	-31.6	-284.1	970.8	511.5	-50.6	710.1	-171.1	43.8	-622.7	-401.4	-3.8
对公占比	72.1%	33.9%	28.2%	37.2%	87.0%	80.6%	-21.3%	-3.4%	91.4%	33.4%	85.4%	83.9%	149.6%	147.8%	102.8%
个人占比	10.1%	57.3%	102.2%	68.7%	14.5%	112.5%	30.8%	58.8%	11.1%	18.1%	44.0%	13.1%	-10.0%	1.2%	-2.4%
票据占比	17.8%	8.9%	-30.4%	-5.9%	-1.5%	-93.2%	90.5%	44.5%	-2.5%	48.5%	-29.4%	2.9%	-39.5%	-49.0%	-0.4%
当季新增占比全年	35.6%	27.0%	17.6%	19.6%	45.4%	6.6%	23.2%	24.8%	36.3%	26.4%	10.5%	26.9%			
单季新增存款（亿元）	2,008.7	1,117.6	-1,057.4	769.3	314.5	864.8	501.5	1,000.7	985.1	2,373.9	429.3	471.1	1,605.1	2,390.0	808.6
当季新增占比全年	70.8%	39.4%	-37.3%	27.1%	11.7%	32.3%	18.7%	37.3%	23.1%	55.7%	10.1%	11.1%			

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**资产质量：不良率稳步下降，拨备覆盖基本稳定**

- **兴业银行资产质量总体保持向好态势。多维度看：1、不良维度——不良率环比稳步下降。**3季度公司不良率环比下降1bp至1.07%，改善势头继续保持。累计不良净生成率环比也下降4bp至1.22%。**2、拨备维度——风险抵补水平状态基本稳定。**3Q23拨备对不良的覆盖程度为237.78%，环比下降7.99个百分点，不过覆盖程度仍高于年初水平；拨贷比环比下降10bp至2.55%。

**图表 9：兴业银行资产质量**

	2020	2021	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	同比变动	环比变动
<b>不良维度</b>											
不良率	1.26%	1.10%	1.10%	1.15%	1.10%	1.09%	1.09%	1.08%	1.07%	-0.03%	-0.01%
不良净生成率（单季年化）	1.11%	1.05%	0.70%	2.14%	0.81%	1.17%	0.89%	0.96%	1.07%	0.26%	0.11%
不良净生成率（累计年化）	1.42%	0.80%	0.70%	1.29%	1.15%	1.19%	0.89%	1.26%	1.22%	0.07%	-0.04%
不良核销转出率	98.20%	66.04%	46.43%	91.67%	93.24%	95.96%	71.46%	109.01%	104.86%	11.62%	-4.15%
关注类占比	1.37%	1.52%	1.50%	1.52%	1.47%	1.49%	1.44%	1.35%	1.53%		
(关注+不良)/贷款总额	2.62%	2.62%	2.60%	2.68%	2.57%	2.58%	2.53%	2.43%	2.61%		
<b>逾期维度</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>同比变动</b>	<b>环比变动</b>
逾期率		1.47%		1.64%		1.67%		1.43%			
逾期/不良		133.40%		142.21%		152.76%		132.86%			
逾期90天以上/贷款总额	0.82%	0.85%	N.A.	0.97%	N.A.	0.93%	N.A.	0.91%	N.A.		
逾期90天以上/不良贷款余额	65.66%	77.21%	N.A.	83.98%	N.A.	84.86%	N.A.	84.40%	N.A.		
<b>拨备维度</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>3Q23</b>	<b>同比变动</b>	<b>环比变动</b>
信用成本（累积）	1.33%	1.08%	N.A.	1.21%	N.A.	0.80%	N.A.	1.34%	N.A.		
拨备覆盖率	218.83%	268.73%	268.83%	251.30%	251.99%	236.44%	232.81%	245.77%	237.78%	-14.21%	-7.99%
拨备/贷款总额	2.74%	2.96%	2.95%	2.89%	2.76%	2.59%	2.53%	2.65%	2.55%	-0.21%	-0.10%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

**其他：**

- **净非利息收入同比下降16.8%，其中净手续费收入同比下降30.4%，其他非息同比下降1.9%。**前3季度手续费收入下降主要是由于理财老产品规模压降及资本市场波动影响理财业务手续费收入同比下降所致。而净其它非息的小幅度下降主要来自于汇兑净损益的损失。
- **成本收入比同比小幅上升。**Q3单季年化成本收入比30.12%，较去年同期小幅上升了1.39%，预计主要是由于收入下降所致。业务管理费同比增速0.57%，较二季度有所放缓。
- **资本充足率有所提高。**3Q23核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为9.47%、10.64%、13.78%，环比+18bp、+17bp、+13bp。
- **前十大股东变动：增持：**香港中央结算有限公司增持0.13%至3.44%；**减持：**无。

- **投资建议：**公司 2023E、2024E、2025E PB 0.44X/0.41X/0.37X；PE 3.73X/3.54X/3.33X，公司基本面稳健，未来“商行+投行”战略下，表内净利息收入维持平稳增长，表外在直接融资发展的大背景下中收增长有望打开空间。公司高 ROE 低估值，低估值没有包含公司转型升级的期权，投资的安全边际很高，建议积极关注管理层的转型推动。我们维持“增持”评级，建议积极关注。
- **注：**根据 2023 年三季报，我们调整了兴业银行信贷增长、收益率/付息率、信用成本等假设，2023E/2024E/2025E 营收调整为 2129.47/2242.00/2387.02 亿元（原值为 2412.55/ 2675.40 / 2925.04 亿元），净利润调整为 866.94 / 913.85 / 970.53 亿元（原值为 1005.72/1099.10/1194.17 亿元）。
- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期。

图表 10：兴业银行盈利预测表

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
PE	3.42	3.61	3.42	3.22	净利息收入	145,273	145,093	154,287	166,792
PB	0.47	0.43	0.39	0.36	手续费净收入	45,041	31,529	29,952	29,952
EPS	4.40	4.17	4.40	4.67	营业收入	221,903	212,949	224,199	238,702
BVPS	31.79	35.00	38.41	42.04	业务及管理费	(64,843)	(53,237)	(56,050)	(59,675)
每股股利	1.15	1.04	1.10	1.17	拨备前利润	154,841	157,306	165,575	176,226
<b>盈利能力</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	拨备	(48,620)	(57,552)	(60,430)	(64,574)
净息差	1.64%	1.51%	1.48%	1.48%	税前利润	106,221	99,754	105,145	111,652
贷款收益率	4.79%	4.65%	4.60%	4.60%	税后利润	92,414	87,784	92,528	98,254
生息资产收益率	3.71%	3.65%	3.64%	3.65%	归属母公司净利润	91,377	86,695	91,385	97,053
存款付息率	2.29%	2.30%	2.30%	2.30%	<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
计息负债成本率	2.30%	2.37%	2.38%	2.38%	贷款总额	4,982,887	5,481,176	6,029,293	6,632,223
ROAA	1.02%	0.90%	0.87%	0.85%	债券投资	3,158,341	3,316,258	3,482,071	3,656,175
ROAE	14.52%	12.50%	11.99%	11.62%	同业资产	609,918	670,910	738,001	811,801
成本收入比	29.22%	25.00%	25.00%	25.00%	生息资产	9,188,368	9,979,938	10,801,887	11,696,921
<b>业绩与规模增长</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资产总额	9,266,671	10,045,255	10,950,560	11,941,539
净利息收入	-0.28%	-0.12%	6.34%	8.10%	存款	4,736,982	5,115,941	5,525,216	5,967,233
营业收入	0.92%	-4.04%	5.28%	6.47%	同业负债	2,353,769	2,542,071	2,745,436	2,965,071
拨备前利润	-4.61%	1.59%	5.26%	6.43%	发行债券	1,158,007	1,331,708	1,531,464	1,761,184
归属母公司净利润	10.52%	-5.12%	5.41%	6.20%	计息负债	8,248,758	8,989,719	9,802,116	10,693,488
净手续费收入	5.53%	-30.00%	-5.00%	0.00%	负债总额	8,509,373	9,220,225	10,053,453	10,967,680
贷款余额	12.53%	10.00%	10.00%	10.00%	股本	20,774	20,774	20,774	20,774
生息资产	7.69%	8.61%	8.24%	8.29%	归属母公司股东权益	746,187	812,809	883,663	959,070
存款余额	9.88%	8.00%	8.00%	8.00%	所有者权益总额	757,298	825,031	897,107	973,859
计息负债	7.45%	8.98%	9.04%	9.09%	<b>资本状况:</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
<b>资产质量</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资本充足率	14.44%	14.38%	14.32%	14.24%
不良率	1.10%	1.11%	1.11%	1.11%	核心资本充足率	9.81%	10.10%	10.35%	10.57%
拨备覆盖率	235.70%	234.79%	230.69%	224.58%	杠杆率	12.24	12.18	12.21	12.26
拨贷比	2.59%	2.60%	2.56%	2.50%	RORWA	1.57%	1.36%	1.33%	1.31%
不良净生成率	1.19%	1.00%	1.00%	1.00%	风险加权系数	66.73%	66.48%	65.87%	65.23%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

注：除非特别说明，单位为百万元



**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。  
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。