

兴业银行 (601166.SH)

固本培元待焕新

3 月 27 日，兴业银行披露 2024 年度报告，24A 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为+0.7%、+1.2%、+0.1%，实现全年营收利润双正增长。累计业绩驱动上，规模增长、其他非息、拨备计提、成本收入比是主要正贡献，息差、中收形成负贡献（更多图表见正文）。

亮点：

（1）**营收利润增速双正，单季利润高增。**2024 年全年公司实现营业收入 0.7%，归母净利润增速 0.1%，实现营收利润双正增长，增速分别较前三季度-1.1%和+3.1%。Q4 单季度利润同比增长 16.9%。单季度手续费降幅继续收窄，其他非息也小幅负增长，说明四季度公司未明显通过卖 AC 或 OCI 进行利润贡献，下半年公司几乎没有通过 AC 贡献投资收益，为后续息差和非息摆布保留了余粮。

（2）**存款成本明显下行，息差压力缓和。**公司 2024 年全年存款付息率 1.98%，较 2024 年上半年下降 8BP，同比 2023 年下降 26BP，存款成本改善明显，预计已经降至同业平均水平。得益于存款成本下行，公司息差有企稳迹象，公司披露 2024 年全年息差 1.82%，前三季度息差为 1.84%，三季度单季度息差为 1.79%，预计单季度息差环比有企稳迹象。虽然 25Q1 由于各类贷款重定价仍有一定影响，但预计在存款成本改善的贡献下，公司息差压力有所缓和。

（3）**不良贷款额率双降，贷款拨备额增。**2024 年末，不良率 1.07%，环比三季度下降 0.01%。拨备覆盖率 237.8%，环比提升 4.2pct。拨贷比 2.55%，环比提升 0.02%。24 年末，不良贷款余额 614.8 亿元，环比 Q3 末下降 6.4 亿元。我们推算，24 年末贷款拨备余额 1461.8 亿元，环比 Q3 末上升 11.1 亿元。公司在 2024 年大力处置信用卡不良压力，加强地产不良认定，预计 2025 年公司资产质量指标有望稳中向好。

（4）**分红稳步提高，股息率高。**近年来，兴业银行分红率稳步提升，2022 年、2023 年、2024 年分红率分别为 28.31%、29.64%、30.17%，分红率稳步提升。2024 年度分红每股 1.06 元，按照 3 月 27 日兴业银行股价 21.5 元/股，股息率约 4.93%，显著好于 A 股平均水平，在当前市场利率不断下行阶段，长期投资价值凸显。而且 24 年公司提高信贷质量，适度调低总量增速，有助于降低公司资本消耗，实现内生资本增长和分红率可持续。

关注：逾期贷款率有波动，非信贷拨备覆盖率有所下降。24 年末公司逾期贷款额较上半年有所上升，同时非信贷第三阶段额也略有上升（可能也是加强地产领域不良认定导致），非信贷资产拨备余额有所下降，后续需要关注非信贷资产不良生成和回收情况，这可能会对信用成本能否反哺利润形成边际影响。

投资建议：公司全年营收和利润增速双正，虽然单季利润高增有低基数原因，但我们看到公司在加强地产等重点领域不良确认的同时，资产质量指标实现环比改善。公司存款增长恢复成本下降背景下主动降低了信贷增速，努力实现内生资本增长可持续，为稳步提高分红率提供了保障。我们看到兴业银行固本培元，稳健经营，资产负债改善，基本面焕新可期，投资价值凸显，维持“增持”评级。

□ 风险提示：经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

增持（维持）

总量研究/银行

目标估值：

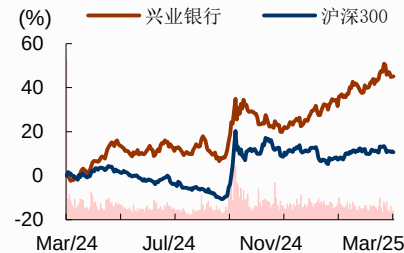
当前股价：21.53 元

基础数据

总股本（百万股）	20774
已上市流通股（百万股）	20774
总市值（十亿元）	447.3
流通市值（十亿元）	447.3
每股净资产（MRQ）	42.5
ROE（TTM）	8.8
资产负债率	91.5%
主要股东 福建省金融投资有限责任公司	
主要股东持股比例	16.91%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	5	17	39
相对表现	6	10	27



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《兴业银行（601166）—不良环比双降，单季业绩高增》2025-01-16
- 2、《兴业银行（601166）—利润增速有所回落，核心一级资本提升》2024-10-31
- 3、《兴业银行（601166）—盈利增速转正，息差降幅收窄》2024-08-28

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

文雪阳 S1090524110001

wenxueyang@cmschina.com.cn

财务数据与估值

会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	210831	212226	212280	223423	238729
同比增长	-5.2%	0.7%	0.0%	5.2%	6.9%
营业利润(百万元)	84140	87197	88814	92765	99848
同比增长	-20.7%	3.6%	1.9%	4.4%	7.6%
归母净利润(百万元)	77116	77205	78690	82206	88511
同比增长	-15.6%	0.1%	1.9%	4.5%	7.7%
每股收益(元)	3.51	3.52	3.59	3.76	4.07
PE	6.1	6.1	6.0	5.7	5.3
PB	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

资料来源：公司数据、招商证券；注：每股收益为计算值

正文目录

一、 业绩表现	4
二、 非息收入	9
三、 息差及资产	10
四、 资产质量	14
五、 资本及股东	16
六、 风险提示	18

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速	5
图 2: 兴业银行 2024A 累计业绩驱动拆分	6
图 3: 兴业银行 2024Q1~3 累计业绩驱动拆分	6
图 4: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	7
图 5: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速	7
图 6: 净息差和净利差	10
图 7: 资本充足率情况	16
图 8: 年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)	16
图 9: 股东数和户均持股数量（万户，万股）	17
表 1: 关键财务指标概览（单位：百万元）	4
表 2: 累计业绩同比增速	5
表 3: 单季度业绩同比增速	5

表 4: 累计 ROE 拆分	8
表 5: 单季度 ROE 拆分	8
表 6: 手续费增速	9
表 7: 非息收入、其他综合收益结构	9
表 8: 净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率	10
表 9: 分类型贷款收益率和存款成本率	11
表 10: 生息资产情况 (单位: 百万元)	11
表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)	12
表 12: 存款情况	12
表 13: 贷款情况	13
表 14: 资产质量 (百万元)	14
表 15: 信用减值损失和拨备余额 (百万元)	14
表 16: 不良贷款情况 (百万元)	15
表 17: 最新前十大股东及历史变动情况	17
附: 财务预测表 (百万元)	18

一、业绩表现

表 1：关键财务指标概览（单位：百万元）

关键财务指标（百万元）	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	9,827,029	9,890,454	9,923,294	10,158,326	10,257,255	10,350,090	10,307,428	10,507,898
总贷款	5,140,416	5,222,339	5,313,936	5,460,935	5,547,252	5,669,093	5,741,603	5,736,610
总存款	4,952,536	5,198,942	5,288,965	5,217,064	5,190,098	5,477,380	5,521,282	5,630,360
营业收入	55,410	111,047	161,296	210,831	57,751	113,043	164,217	212,226
拨备前利润	40,635	80,235	114,723	145,507	43,587	83,246	119,022	147,309
净利润	25,347	43,091	65,216	77,654	24,289	43,031	62,970	77,491
营业收入同比增速	-6.72%	-4.15%	-5.59%	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%
拨备前利润同比增速	-7.31%	-6.47%	-7.67%	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%
归母净利润同比增速	-8.93%	-4.92%	-9.53%	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%
净息差（披露值）		1.95%	1.94%	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%
净利差（披露值）		1.70%		1.66%		1.59%	1.57%	1.56%
生息资产收益率（披露值）		4.05%		4.00%		3.84%		3.72%
计息负债成本率（披露值）		2.35%		2.34%		2.25%		2.17%
净息差（测算值）	1.70%	1.71%	1.73%	1.71%	1.64%	1.64%	1.64%	1.62%
净利差（测算值）	1.76%	1.76%	1.79%	1.77%	1.67%	1.66%	1.67%	1.65%
单季度净息差（测算值）	1.70%	1.68%	1.70%	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%
单季度净利差（测算值）	1.76%	1.73%	1.75%	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%
ROA（年化）	1.06%	0.90%	0.91%	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%
ROE（年化）	14.92%	11.92%	12.13%	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)				29.63%				30.09%
杠杆率	6.77%	6.67%	6.78%	6.83%	6.94%	7.07%	7.28%	7.35%
总资产增速	11.39%	10.08%	9.18%	9.62%	4.38%	4.65%	3.87%	3.44%
风险加权资产增速	11.78%	12.35%	11.87%	8.39%	8.48%	5.52%	4.77%	7.33%
ROE(年化)*(1-分红率)	10.70%	8.55%	8.70%	7.49%	9.49%	7.74%	7.68%	6.90%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-1.08%	-3.80%	-3.17%	-0.90%	1.00%	2.22%	2.91%	-0.42%
成本收入比	25.74%	26.76%	27.87%	29.97%	23.65%	25.41%	26.57%	29.50%
存贷比	104.96%	101.67%	101.85%	106.30%	108.69%	105.26%	105.84%	101.89%
贷款同比增速	11.04%	9.35%	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%
存款同比增速	11.22%	10.79%	11.65%	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%
贷款/生息资产	59.62%	59.92%	60.89%	60.66%	60.71%	61.34%	62.86%	61.55%
存款/计息负债	55.98%	58.58%	59.24%	56.88%	56.31%	59.32%	59.76%	59.86%
贷款较年初增量	157,529	239,452	331,049	478,048	86,317	208,158	280,668	275,675
存款较年初增量	163,782	410,188	500,211	428,310	-26,966	260,316	304,218	413,296
不良贷款率	1.09%	1.08%	1.07%	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%
拨备覆盖率	232.81%	245.77%	237.78%	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%
拨贷比	2.53%	2.65%	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%
关注率+不良率	2.53%	2.43%	2.60%	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%
逾期贷款率		1.43%		1.36%		1.45%		1.59%
逾期/不良		132.86%		127.00%		135.05%		148.40%
重组贷款率		0.06%		0.06%		0.49%		0.48%
逾期率+重组率		1.49%		1.42%		1.94%		2.07%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 2（测算核转）	0.91%	0.95%	1.01%	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%
核心一级资本充足率	9.66%	9.29%	9.47%	9.76%	9.52%	9.48%	9.70%	9.75%
一级资本充足率	10.86%	10.47%	10.64%	10.93%	10.64%	10.98%	11.20%	11.23%
资本充足率	14.07%	13.65%	13.78%	14.13%	13.70%	14.44%	14.27%	14.28%
流动性覆盖率	119.35%	147.16%	129.67%	156.47%	155.79%	166.73%	141.91%	154.73%
净稳定性资金比例		106.40%		106.21%		108.14%		128.02%
股东数（户）	338,007	336,691	308,759	330,688	299,560	266,732	242,314	229,100

资料来源：IFind，招商证券

表 2: 累计业绩同比增速

累计业绩同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
营业收入同比增速	-6.72%	-4.15%	-5.59%	-5.19%	4.22%	1.80%	1.81%	0.66%
净利息收入同比增速	-6.18%	-0.79%	1.09%	0.85%	5.09%	4.22%	2.39%	1.09%
非息收入同比增速	-7.66%	-9.75%	-17.03%	-16.57%	2.69%	-2.65%	0.61%	-0.32%
净手续费收入同比增速	-42.54%	-30.25%	-30.36%	-38.38%	-18.99%	-19.42%	-15.16%	-13.18%
其他非息收入同比增速	48.22%	12.67%	-2.62%	14.08%	16.16%	8.70%	12.79%	9.43%
营业支出同比增速	-4.69%	-2.66%	1.35%	9.02%	17.32%	3.50%	5.21%	-1.31%
拨备前利润同比增速	-7.31%	-6.47%	-7.67%	-6.03%	7.26%	3.75%	3.75%	1.24%
利润总额同比增速	-8.33%	-5.88%	-12.76%	-20.61%	-7.12%	-0.33%	-2.29%	3.31%
净利润同比增速	-8.27%	-4.86%	-9.70%	-15.97%	-4.17%	-0.14%	-3.44%	-0.21%
归母净利润同比增速	-8.93%	-4.92%	-9.53%	-15.61%	-3.10%	0.86%	-3.02%	0.12%

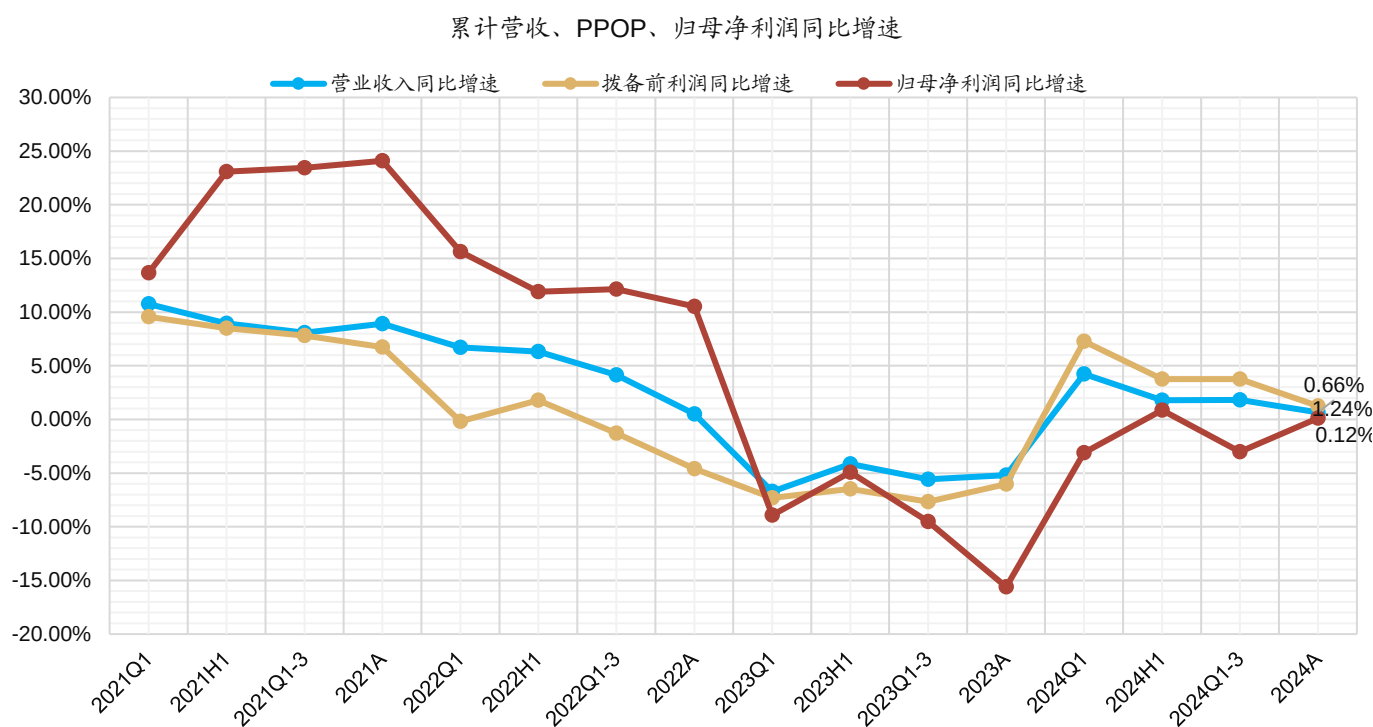
资料来源: IFind, 招商证券

表 3: 单季度业绩同比增速

单季度业绩同比增速	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
营业收入同比增速	-6.72%	-1.44%	-8.64%	-3.85%	4.22%	-0.62%	1.84%	-3.08%
净利息收入同比增速	-6.18%	5.08%	4.96%	0.14%	5.09%	3.38%	-1.16%	-2.66%
非息收入同比增速	-7.66%	-11.82%	-33.14%	-14.49%	2.69%	-8.20%	10.33%	-4.39%
净手续费收入同比增速	-42.54%	-12.77%	-30.62%	-59.72%	-18.99%	-19.83%	-5.50%	-4.10%
其他非息收入同比增速	48.22%	-11.10%	-35.80%	302.05%	16.16%	0.39%	28.36%	-4.59%
营业支出同比增速	-4.69%	-1.17%	12.23%	32.08%	17.32%	-6.34%	9.23%	-16.37%
拨备前利润同比增速	-7.31%	-5.60%	-10.33%	0.63%	7.26%	0.15%	3.73%	-8.11%
利润总额同比增速	-8.33%	-1.88%	-24.15%	-49.74%	-7.12%	10.01%	-6.33%	39.39%
净利润同比增速	-8.27%	0.48%	-17.84%	-38.41%	-4.17%	5.62%	-9.88%	16.75%
归母净利润同比增速	-8.93%	1.48%	-17.22%	-37.91%	-3.10%	6.54%	-10.45%	16.85%

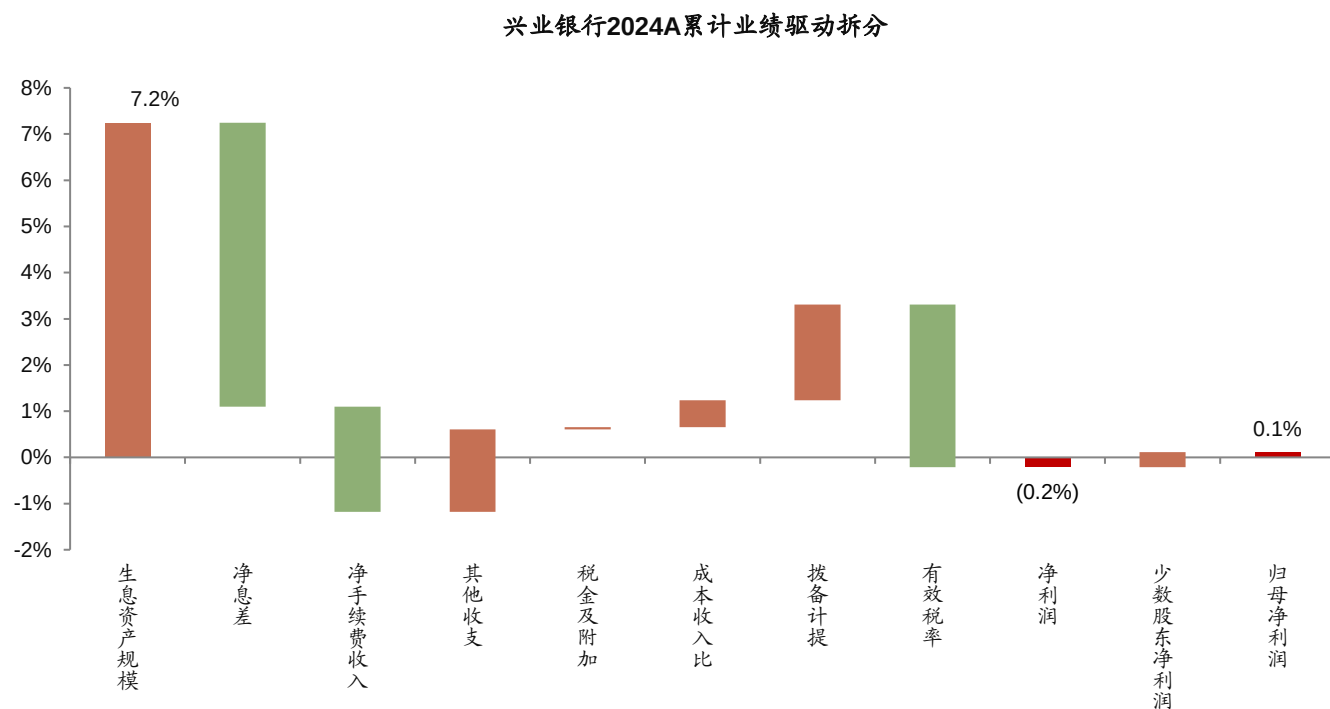
资料来源: IFind, 招商证券

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



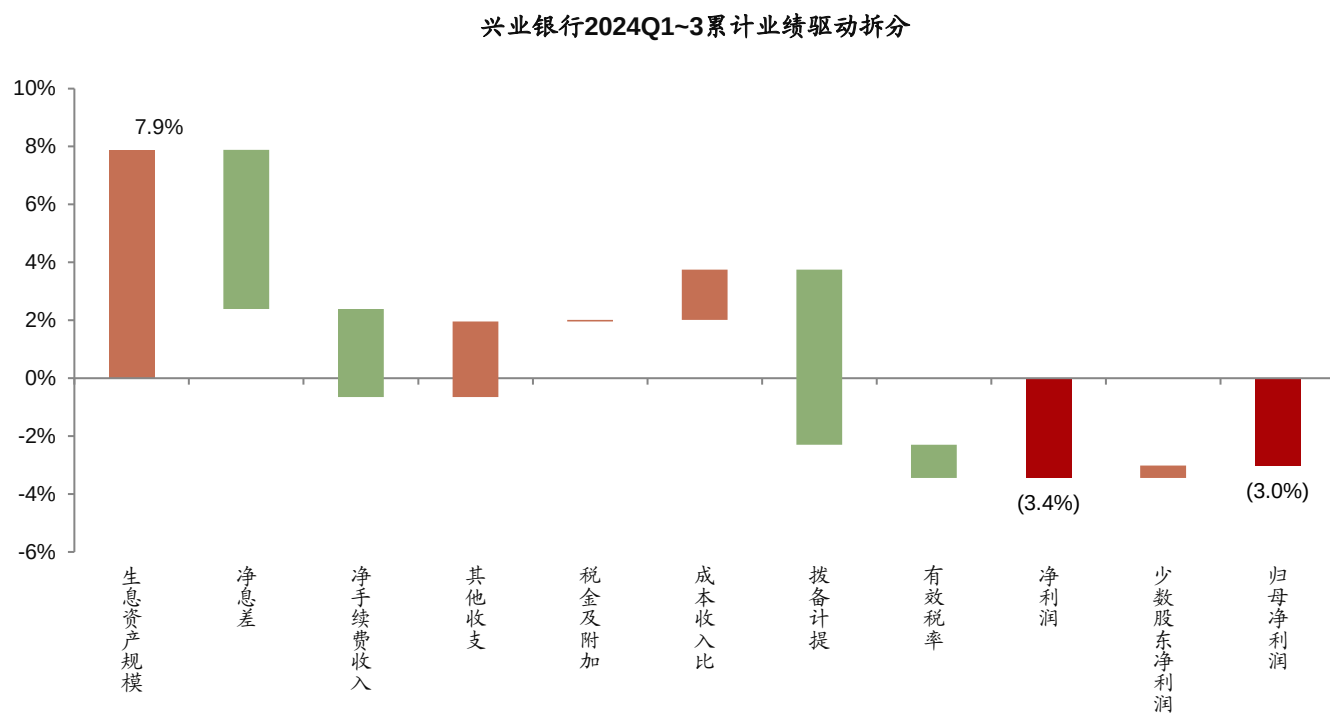
资料来源: IFind, 招商证券

图 2：兴业银行 2024A 累计业绩驱动拆分



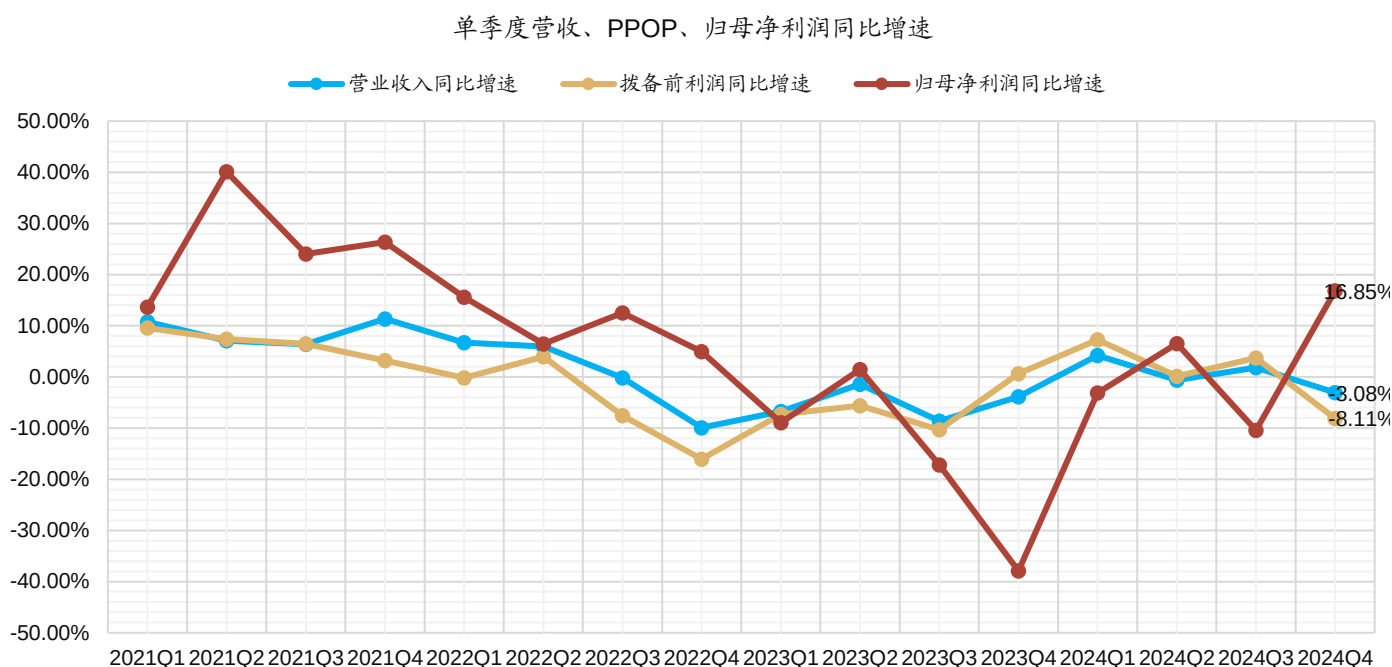
资料来源：IFind，招商证券

图 3：兴业银行 2024Q1~3 累计业绩驱动拆分



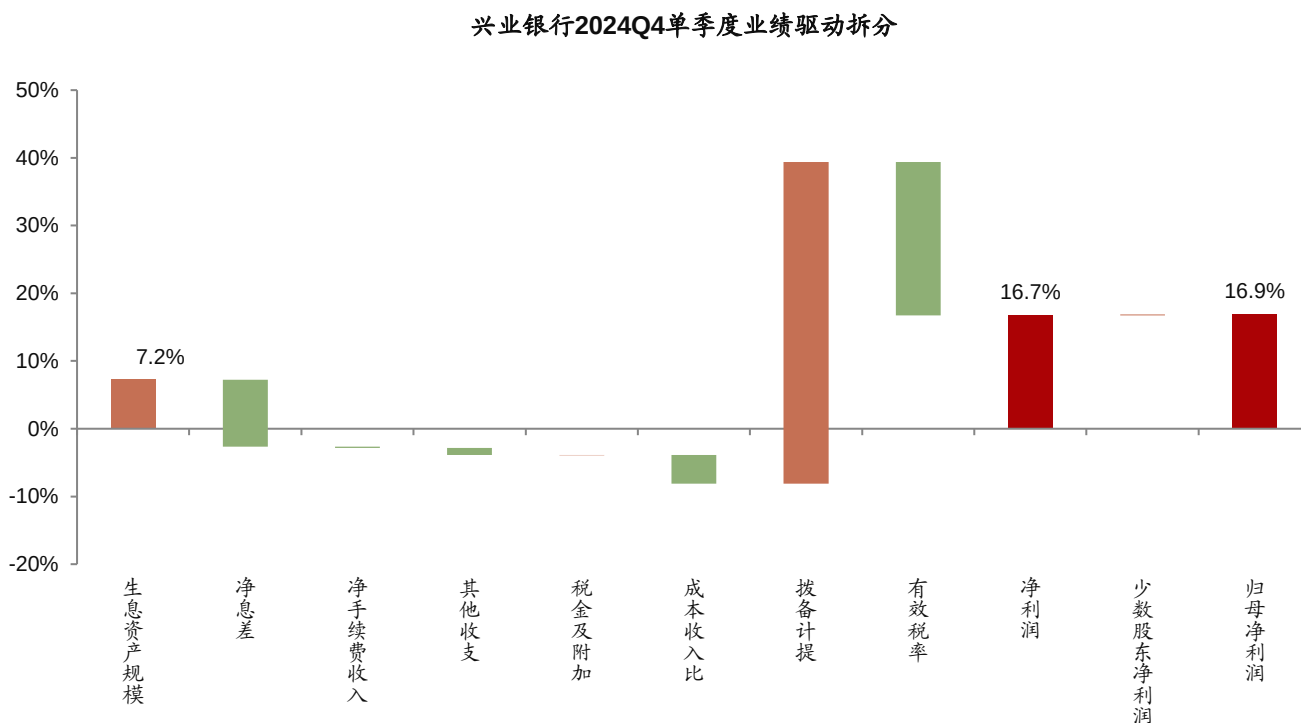
资料来源：IFind，招商证券

图 4：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

图 5：兴业银行 2024Q4 单季度业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

表 4: 累计 ROE 拆分

累计 ROE 拆分	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
营业收入	2.32%	2.32%	2.24%	2.17%	2.26%	2.20%	2.14%	2.05%
利息收入	3.50%	3.57%	3.61%	3.59%	3.47%	3.42%	3.39%	3.33%
利息支出	2.02%	2.07%	2.09%	2.09%	2.01%	1.96%	1.94%	1.89%
净利息收入	1.48%	1.50%	1.51%	1.51%	1.46%	1.46%	1.45%	1.43%
净手续费收入	0.32%	0.33%	0.32%	0.29%	0.24%	0.25%	0.25%	0.23%
其他非息收入	0.52%	0.49%	0.41%	0.38%	0.56%	0.50%	0.43%	0.39%
营业支出	1.08%	1.29%	1.23%	1.30%	1.19%	1.25%	1.21%	1.21%
税金及附加	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.59%	0.61%	0.62%	0.64%	0.53%	0.56%	0.57%	0.60%
减值损失	0.46%	0.65%	0.58%	0.63%	0.63%	0.67%	0.62%	0.58%
营业利润	1.24%	1.02%	1.01%	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
利润总额	1.24%	1.03%	1.01%	0.87%	1.08%	0.95%	0.93%	0.84%
所得税	0.18%	0.13%	0.11%	0.07%	0.13%	0.12%	0.11%	0.09%
年化 ROA	1.06%	0.90%	0.91%	0.80%	0.95%	0.84%	0.82%	0.75%
杠杆率	14.05	13.25	13.39	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19
年化 ROE	14.92%	11.92%	12.13%	10.64%	13.48%	11.00%	10.92%	9.89%

资料来源: IFind, 招商证券

表 5: 单季度 ROE 拆分

单季度 ROE 拆分	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
营业收入	2.32%	2.32%	2.09%	2.04%	2.26%	2.16%	2.00%	1.86%
利息收入	3.50%	3.66%	3.68%	3.69%	3.47%	3.39%	3.32%	3.23%
利息支出	2.02%	2.14%	2.13%	2.14%	2.01%	1.92%	1.89%	1.82%
净利息收入	1.48%	1.52%	1.55%	1.55%	1.46%	1.47%	1.43%	1.41%
净手续费收入	0.32%	0.34%	0.29%	0.20%	0.24%	0.26%	0.26%	0.18%
其他非息收入	0.52%	0.46%	0.26%	0.29%	0.56%	0.43%	0.31%	0.26%
营业支出	1.08%	1.51%	1.10%	1.58%	1.19%	1.32%	1.13%	1.24%
税金及附加	0.02%	0.03%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%	0.02%
业务及管理费	0.59%	0.64%	0.63%	0.74%	0.53%	0.58%	0.58%	0.73%
减值损失	0.46%	0.84%	0.44%	0.80%	0.63%	0.71%	0.52%	0.48%
营业利润	1.24%	0.81%	0.99%	0.46%	1.08%	0.83%	0.87%	0.62%
营业外净收入	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
利润总额	1.24%	0.81%	1.00%	0.47%	1.08%	0.84%	0.87%	0.61%
所得税	0.18%	0.07%	0.07%	-0.05%	0.13%	0.10%	0.10%	0.05%
年化 ROA	1.06%	0.74%	0.92%	0.51%	0.95%	0.73%	0.78%	0.56%
杠杆率	14.05	13.25	13.39	13.31	14.17	13.11	13.31	13.19
年化 ROE	14.92%	9.82%	12.35%	6.82%	13.48%	9.58%	10.37%	7.41%

资料来源: IFind, 招商证券

二、非息收入

表 6：手续费增速

手续费收入增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
手续费收入	-38.48%	-26.44%	-26.02%	-33.04%	-14.70%	-15.60%	-12.30%	-9.88%
代理业务		6.64%		10.90%		-5.46%		-9.91%
理财业务								
托管业务								
支付结算业务		7.75%		5.01%		-3.63%		-1.85%
咨询顾问业务		-48.03%		-61.73%		-30.87%		-11.07%
担保承诺业务		-21.80%		-14.06%		17.38%		2.31%
银行卡业务		-9.43%		-11.78%		-12.66%		-13.86%
交易业务								
其他		-24.22%		64.05%		-21.55%		-2.16%
手续费支出	14.09%	14.50%	17.67%	21.33%	13.29%	9.44%	4.69%	7.23%
零售 AUM 同比增速				15.42%				6.68%

资料来源：IFind，招商证券

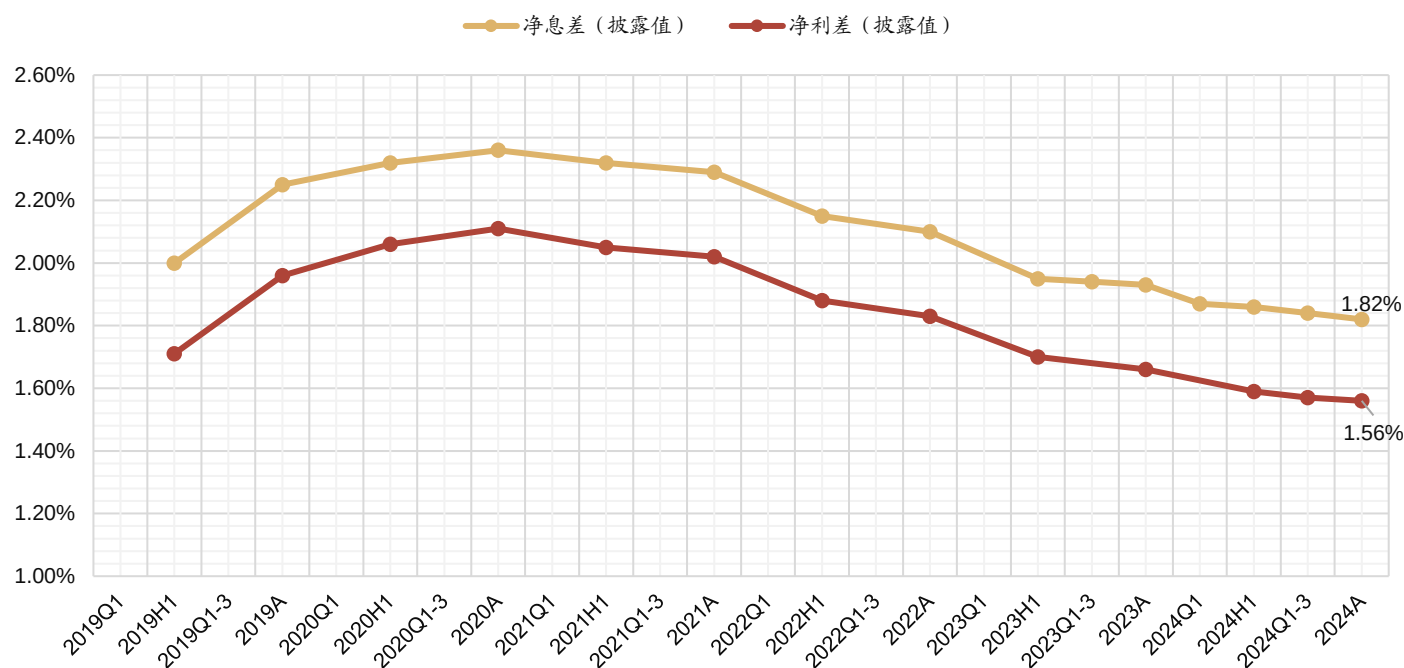
表 7：非息收入、其他综合收益结构

累计占比（/营收）	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	13.81%	14.24%	14.14%	13.16%	10.73%	11.27%	11.78%	11.35%
净其他非息收入	22.23%	21.05%	18.29%	17.35%	24.78%	22.48%	20.27%	18.86%
投资收益	13.42%	15.23%	15.86%	14.56%	23.79%	19.48%	19.36%	17.06%
公允价值变动损益	8.38%	4.94%	1.79%	1.96%	-0.34%	2.95%	-0.29%	1.52%
汇兑净损益	0.14%	0.36%	0.07%	0.20%	0.90%	-0.45%	0.74%	-0.32%
其他净收益	0.30%	0.52%	0.58%	0.62%	0.43%	0.49%	0.46%	0.60%
其他综合收益	0.46%	0.69%	-0.45%	0.59%	4.17%	3.41%	2.79%	2.62%
单季度占比（/营收）	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	13.81%	7.35%	4.33%	2.35%	10.73%	5.79%	4.02%	2.24%
净其他非息收入	22.23%	9.95%	3.80%	3.35%	24.78%	9.82%	4.80%	3.18%
投资收益	13.42%	8.53%	5.37%	2.43%	23.79%	7.33%	5.94%	2.08%
公允价值变动损益	8.38%	0.76%	-1.61%	0.59%	-0.34%	3.13%	-2.32%	1.74%
汇兑净损益	0.14%	0.29%	-0.18%	0.15%	0.90%	-0.91%	1.05%	-0.89%
其他净收益	0.30%	0.37%	0.22%	0.18%	0.43%	0.27%	0.13%	0.24%
其他综合收益	1.77%	0.46%	-0.92%	0.93%	2.02%	1.28%	0.45%	0.46%
累计同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	-42.5%	-30.3%	-30.4%	-38.4%	-19.0%	-19.4%	-15.2%	-13.2%
净其他非息收入	48.2%	12.7%	-2.6%	14.1%	16.2%	8.7%	12.8%	9.4%
投资净收益	10.1%	6.0%	0.8%	1.6%	84.8%	30.3%	24.3%	17.9%
公允价值变动损益	356.4%	49.3%	-18.4%	755.9%	-104.3%	-39.2%	-116.5%	-22.2%
汇兑损益	-79.9%	-37.0%	-86.1%	-67.4%	572.7%	-225.7%	1025.0%	-260.1%
其他净收益	4.4%	19.3%	54.9%	11.6%	49.7%	-4.2%	-18.7%	-3.1%
其他综合收益余额增速	-87.6%	-69.6%	-168.7%	271.1%	840.2%	399.7%	737.8%	348.8%
单季度同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净手续费及佣金收入	-42.5%	-12.8%	-30.6%	-59.7%	-19.0%	-19.8%	-5.5%	-4.1%
净其他非息收入	48.2%	-11.1%	-35.8%	302.0%	16.2%	0.4%	28.4%	-4.6%
投资净收益	10.1%	3.0%	-8.1%	5.9%	84.8%	-12.6%	12.6%	-13.8%
公允价值变动损益	356.4%	-68.3%	-1851.1%	130.0%	-104.3%	319.8%	-47.0%	196.0%
汇兑损益	-79.9%	27.2%	-319.3%	-39.3%	572.7%	-413.8%	682.1%	-703.5%
其他净收益	4.4%	26.6%	198.3%	-33.8%	49.7%	-26.2%	-42.2%	35.3%
单季度其他综合收益增速	223.7%	8.9%	0.3%	210.6%	19.2%	180.8%	149.2%	-50.2%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 4：净息差和净利差



资料来源：IFind，招商证券

表 8：净息差、净利差、生息资产收益率、计息负债成本率

累计 (披露值)	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
净息差		1.95%	1.94%	1.93%	1.87%	1.86%	1.84%	1.82%
净利差		1.70%		1.66%		1.59%	1.57%	1.56%
生息资产收益率		4.05%		4.00%		3.84%		3.72%
计息负债成本率		2.35%		2.34%		2.25%		2.17%
单季度 (测算值)	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
净息差	1.70%	1.68%	1.70%	1.69%	1.64%	1.64%	1.60%	1.58%
净利差	1.76%	1.73%	1.75%	1.74%	1.67%	1.65%	1.61%	1.60%
生息资产收益率	4.00%	4.04%	4.05%	4.04%	3.91%	3.78%	3.70%	3.62%
计息负债成本率	2.25%	2.31%	2.30%	2.30%	2.24%	2.13%	2.09%	2.01%
生息资产平均收益率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
发放贷款		4.63%		4.57%		4.32%		4.20%
投资类资产		3.56%		3.50%		3.46%		3.28%
存放央行		1.56%		1.57%		1.57%		1.57%
同业资产		2.66%		2.76%		2.62%		2.52%
计息负债平均付息率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
存款		2.26%		2.24%		2.06%		1.98%
向央行借款		2.45%		2.43%		2.37%		2.35%
同业负债		2.39%		2.37%		2.43%		2.35%
发行债券		2.63%		2.71%		2.69%		2.57%

资料来源：IFind，招商证券

表 9：分类型贷款收益率和存款成本率

分类型贷款收益率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
公司类贷款收益率		4.24%		4.21%		4.03%		3.96%
个人贷款收益率		5.65%		5.56%		5.21%		5.06%
票据贴现收益率		1.51%		1.49%		1.45%		1.35%
分类型存款成本率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
对公存款付息率		2.26%		2.23%		2.01%		1.93%
对公活期付息率		1.25%		1.25%		1.03%		0.88%
对公定期付息率		3.02%		2.94%		2.71%		2.61%
个人存款付息率		2.24%		2.26%		2.20%		2.11%
个人活期付息率		0.25%		0.22%		0.20%		0.16%
个人定期付息率		3.15%		3.11%		2.94%		2.83%

资料来源：IFind，招商证券

表 10：生息资产情况（单位：百万元）

余额结构（分母为总资产）	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
贷款	52.31%	52.80%	53.55%	53.76%	54.08%	54.77%	55.70%	54.59%
投资类资产	33.71%	32.87%	33.82%	32.83%	31.03%	30.59%	32.48%	32.87%
FVTPL	10.16%	9.61%	9.80%	9.43%	8.89%	8.60%	8.96%	8.79%
AC	17.38%	17.44%	17.93%	17.73%	16.74%	17.04%	17.71%	18.04%
FVOCI	6.18%	5.82%	6.09%	5.67%	5.40%	4.95%	5.81%	6.04%
存放央行	4.00%	4.18%	3.84%	4.12%	3.48%	3.35%	3.23%	3.76%
同业资产	7.90%	7.92%	6.58%	7.37%	9.41%	9.22%	6.19%	6.30%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总生息资产	11.88%	11.53%	11.02%	11.38%	5.97%	6.04%	4.65%	3.54%
贷款	11.04%	9.35%	9.93%	9.59%	7.91%	8.55%	8.05%	5.05%
投资类资产	11.37%	8.22%	8.40%	5.61%	-3.93%	-2.62%	-0.23%	3.56%
FVTPL	9.53%	-2.91%	-4.04%	-4.22%	-8.60%	-6.34%	-5.02%	-3.60%
AC	8.45%	8.69%	11.58%	12.09%	0.55%	2.25%	2.62%	5.26%
FVOCI	24.20%	31.33%	23.80%	4.53%	-8.88%	-11.07%	-0.93%	10.15%
存放央行	-2.33%	8.98%	-2.66%	-5.39%	-9.02%	-16.01%	-12.69%	-5.65%
同业资产	26.43%	22.76%	17.34%	49.03%	24.27%	21.76%	-2.18%	-11.58%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总生息资产	538,556	94,448	11,572	274,985	134,112	105,545	-108,623	187,301
贷款	157,529	81,923	91,597	146,999	86,317	121,841	72,510	-4,993
投资类资产	154,711	-62,056	105,049	-20,570	-152,744	-17,025	182,475	105,999
FVTPL	-1,874	-47,672	21,786	-14,387	-45,595	-22,036	33,236	-124
AC	100,704	16,960	54,568	22,088	-84,160	46,235	62,399	70,244
FVOCI	55,881	-31,344	28,695	-28,271	-22,989	-41,224	86,840	35,879
存放央行	-49,605	20,237	-32,033	37,567	-61,217	-10,435	-14,270	62,293
同业资产	274,049	7,005	-131,235	96,630	216,125	-10,952	-316,036	24,103

资料来源：IFind，招商证券；备注：FVTPL 为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产；AC 为以摊余成本计量的金融资产或者债权投资；FVOCI 为以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产或者（其他债权投资+其他权益工具投资）。

表 11: 计息负债情况 (单位: 百万元)

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
存款	50.40%	52.57%	53.30%	51.36%	50.60%	52.92%	53.57%	53.58%
向央行借款	2.15%	2.21%	2.34%	3.02%	2.14%	2.08%	1.94%	0.87%
同业负债	25.35%	23.84%	23.27%	25.78%	26.55%	22.54%	22.76%	23.13%
发行债券	12.12%	11.12%	11.06%	10.13%	10.57%	11.67%	11.36%	11.92%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总计息负债	11.77%	10.36%	9.93%	10.51%	4.18%	4.03%	3.48%	2.54%
存款	11.22%	10.79%	11.65%	8.94%	4.80%	5.36%	4.39%	7.92%
向央行借款	136.79%	140.34%	137.51%	224.52%	3.69%	-1.58%	-14.02%	-70.23%
同业负债	15.90%	14.83%	4.90%	15.93%	9.29%	-1.07%	1.59%	-7.18%
发行债券	-2.65%	-8.74%	1.13%	-11.10%	-9.00%	9.81%	6.73%	21.71%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总计息负债	546,504	28492	52,480	244,687	43,964	16,520	5,231	167,327
存款	163,782	246,406	90,023	-71,901	-26,966	287,282	43,902	109078
向央行借款	117,136	6,650	14,082	74,575	-87,498	-4,616	-15,048	-108,483
同业负债	232,331	-133,212	-48,878	309,651	103,853	-389,826	13,107	84,795
发行债券	33,255	-91,352	-2,747	-67,638	54,575	123,680	-36,730	81,937

资料来源: IFind, 招商证券

表 12: 存款情况

余额结构	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
公司存款	73.05%	73.21%	72.30%	68.95%	68.05%	63.25%	61.32%	67.35%
公司定期	40.14%	40.28%	40.42%	39.94%	38.56%	35.06%	32.62%	41.02%
公司活期	32.91%	32.93%	31.88%	29.02%	29.49%	28.18%	28.69%	26.33%
个人存款	18.19%	18.21%	19.07%	22.67%	23.94%	25.99%	26.46%	25.54%
个人定期	10.00%	10.52%	11.68%	14.53%	16.95%	18.77%	18.70%	18.69%
个人活期	8.19%	7.69%	7.38%	8.14%	6.98%	7.22%	7.76%	6.85%
余额增速	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
公司存款	0.06%	6.23%	10.47%	3.54%	4.28%	-0.07%	-5.07%	14.93%
公司定期	-5.05%	2.51%	12.41%	9.00%	5.68%	-4.35%	-10.85%	26.26%
公司活期	7.08%	11.16%	8.11%	-3.12%	2.50%	5.82%	2.50%	0.84%
个人存款	8.34%	9.18%	16.97%	36.86%	39.09%	24.92%	16.46%	6.03%
个人定期	7.33%	14.01%	30.39%	51.84%	60.80%	40.74%	16.19%	7.44%
个人活期	9.61%	3.20%	0.60%	16.37%	4.76%	-3.31%	17.14%	2.34%

资料来源: IFind, 招商证券

表 13：贷款情况

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
个人贷款	38.09%	37.51%	36.83%	36.19%	35.09%	34.28%	33.93%	34.71%
个人住房贷款		20.79%		19.70%		18.79%		18.94%
个人消费贷款								
经营性贷款		5.86%		5.96%		6.07%		6.13%
信用卡应收账款		7.93%		7.35%		6.50%		6.48%
票据贴现	6.13%	5.27%	5.17%	5.86%	3.95%	5.19%	6.29%	5.29%
公司贷款	55.77%	57.22%	58.00%	57.95%	60.97%	60.53%	59.78%	60.00%
制造业		12.82%		13.34%		13.45%		13.24%
批发和零售业		5.48%		5.19%		5.17%		4.84%
传统基建		12.11%		11.72%		12.23%		12.07%
租赁和商务服务业		10.99%		11.60%		12.53%		12.24%
房地产业		7.76%		8.01%		8.42%		8.26%
建筑业		3.21%		3.06%		3.07%		3.07%
住宿和餐饮业		0.14%		0.14%		0.15%		0.16%
采矿业		1.49%		1.40%		1.69%		1.86%
信息传输、软件和信息技术服务		0.91%		0.93%		1.00%		1.17%
农、林、牧、渔业		0.44%		0.46%		0.51%		0.50%
金融业		0.66%		0.79%		0.83%		1.00%
卫生和社会工作		0.23%		0.28%		0.30%		0.33%
科学研究和技术服务业		0.63%		0.65%		0.70%		0.76%
余额增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
个人贷款	2.93%	1.58%	0.13%	0.12%	-0.60%	-0.81%	-0.46%	0.75%
个人住房贷款		-1.88%		-1.95%		-1.89%		0.96%
个人消费贷款								
经营性贷款		26.45%		16.22%		12.44%		8.12%
信用卡应收账款		-9.14%		-11.29%		-11.00%		-7.46%
票据贴现	-1.25%	-29.50%	-26.37%	-15.31%	-30.58%	6.98%	31.49%	-5.07%
公司贷款	19.07%	21.63%	22.97%	20.27%	17.96%	14.84%	11.36%	8.76%
制造业		26.78%		24.43%		13.94%		4.32%
批发和零售业		8.76%		7.57%		2.50%		-1.95%
传统基建		14.39%		10.74%		9.61%		8.20%
租赁和商务服务业		39.24%		38.30%		23.71%		10.87%
房地产业		21.56%		22.87%		17.73%		8.37%
建筑业		1.06%		2.38%		4.00%		5.37%
住宿和餐饮业		22.09%		30.29%		16.60%		23.20%
采矿业		11.32%		2.95%		23.33%		39.58%
信息传输、软件和信息技术服务		34.18%		23.95%		18.98%		31.50%
农、林、牧、渔业		52.79%		46.12%		26.95%		13.20%
金融业		15.05%		23.83%		35.21%		32.79%
卫生和社会工作		27.63%		39.25%		41.29%		22.05%
科学研究和技术服务业		50.22%		29.28%		20.79%		22.99%

资料来源：IFind，招商证券

四、资产质量

表 14：资产质量（百万元）

资产质量	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
不良贷款率	1.09%	1.08%	1.07%	1.07%	1.07%	1.08%	1.08%	1.07%
拨备覆盖率	232.81%	245.77%	237.78%	245.21%	245.51%	237.82%	233.54%	237.78%
拨贷比	2.53%	2.65%	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%
贷款拨备余额	130,090	138,285	135,737	143,426	145,882	145,113	145,070	146,180
不良贷款余额	55,878	56,266	57,085	58,491	59,420	61,018	62,118	61,477
关注类贷款余额	73,964	70,679	81,487	84,449	94,398	97,972	101,635	98,106
逾期贷款余额		74,754		74,283		82,404		91,230
逾期 90 天以上贷款余额		47,486		39,948		47,534		52,204
重组贷款余额		3,229		3,093		27,736		27,540
关注贷款率	1.44%	1.35%	1.53%	1.55%	1.70%	1.73%	1.77%	1.71%
关注率+不良率	2.53%	2.43%	2.60%	2.62%	2.77%	2.81%	2.85%	2.78%
逾期贷款率		1.43%		1.36%		1.45%		1.59%
逾期 90 天以上/不良		84.40%		68.30%		77.90%		84.92%
逾期 1 年以上/损失		107.66%		61.84%		60.59%		68.69%
逾期/不良		132.86%		127.00%		135.05%		148.40%
重组贷款率		0.06%		0.06%		0.49%		0.48%
（重组+逾期）/贷款		1.49%		1.42%		1.94%		2.07%
（重组+逾期）/不良		138.60%		132.29%		180.50%		193.19%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）		1.26%		1.35%		1.18%		1.15%
不良生成率 2（测算核转）	0.91%	0.95%	1.01%	1.02%	1.08%	1.29%	1.22%	1.11%
不良核销转出率 1（披露核转）		109.01%		116.32%		101.12%		102.46%
不良核销转出率 2（测算核转）	73.12%	80.39%	85.77%	85.91%	94.35%	112.20%	105.44%	98.53%
金融投资拨备/非信贷资产		0.94%		0.91%		1.03%		0.92%
总拨备/总资产		1.92%		1.90%		1.92%		1.85%

资料来源：IFind，招商证券

表 15：信用减值损失和拨备余额（百万元）

信用减值损失	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	10,993	31,130	41,730	61,178	16,056	34,304	47,703	60,189
贷款		34,309		67,103		25,515		51,613
金融投资		-3,513		-4,797		7,677		8,713
其他		334		-1,128		1,112		-137
信用减值损失/资产期初余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产	0.12%	0.34%	0.45%	0.66%	0.16%	0.34%	0.47%	0.59%
贷款		0.69%		1.35%		0.47%		0.95%
金融投资		-0.11%		-0.15%		0.23%		0.26%
其他		0.03%		-0.10%		0.08%		-0.01%
拨备余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产		189,505		192,969		198,479		194,288
贷款	130,091	138,286	135,734	143,426	145,882	145,110	145,069	146,183
金融投资		43,713		42,795		48,420		43,962
其他		7,506		6,748		4,949		4,143
拨备余额/资产余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产		1.92%		1.90%		1.92%		1.85%
贷款	2.53%	2.65%	2.55%	2.63%	2.63%	2.56%	2.53%	2.55%
金融投资		1.34%		1.28%		1.53%		1.27%
其他		0.53%		0.50%		0.33%		0.31%

资料来源：IFind，招商证券

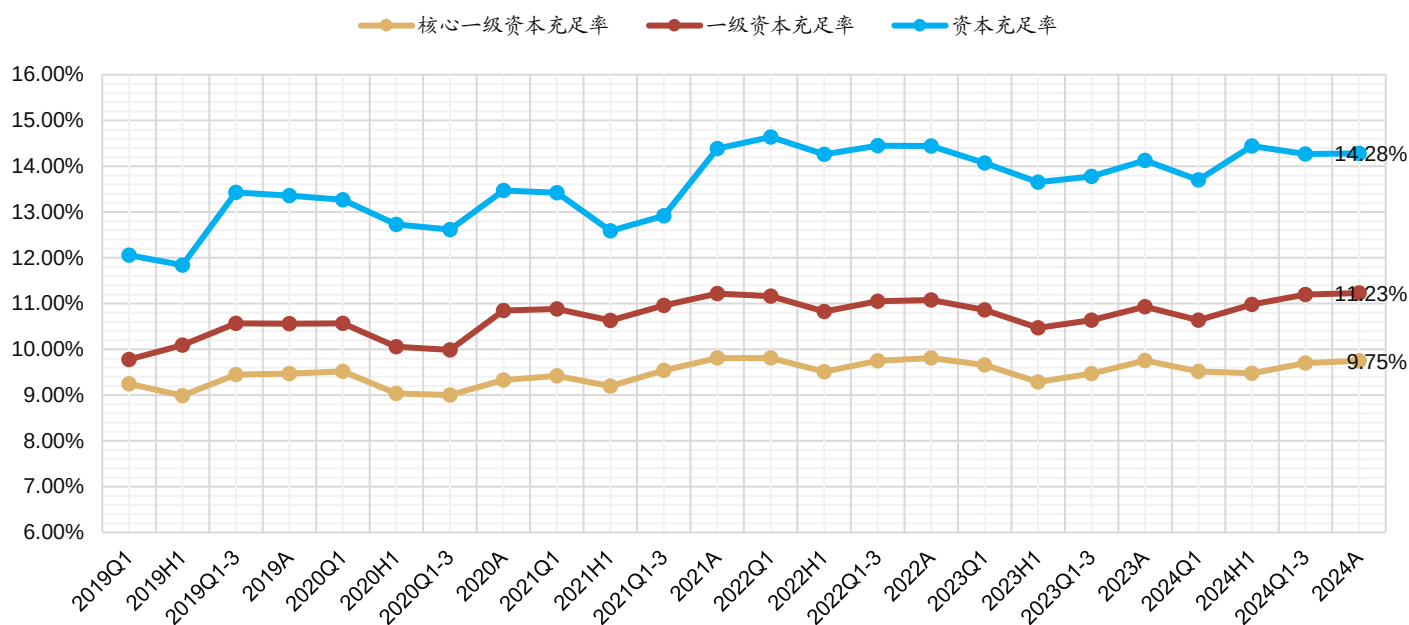
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	17,259	18,987	22,566	29,016	27,232	28,030	27,627	26,872
个人住房贷款	5,893	5,494	5,643	6,145	5,537	6,078	6,921	6,543
个人消费贷款								
经营性贷款	1,019	1,056	1,451	1,568	1,865	2,566	2,760	2,824
信用卡应收账款	7,906	9,995	12,444	18,156	16,317	15,773	14,303	13,521
票据贴现		32,4356						
对公贷款	31,110	29,690	32,355	25,297	29,170	30,461	33,391	34,605
制造业	10,267	6,872	3,326	2,926	4,351	4,166	5,993	5,497
批发和零售业	9,743	11,169	10,809	11,301	12,671	10,366	9,495	10,050
交通运输、仓储和邮政业	1,892	1,872	596	809	1,049	427	105	138
电力、热力、燃气及水生产和供应业	727	247	187	266	309	176	87	231
水利、环境和公共设施管理业	817	1,044	1,286	370	335	1,923	1,773	1,661
租赁和商务服务业	1,241	1,326	5,773	1,878	2,986	5,994	6,373	4,840
房地产业	2,406	3,638	7,171	4,628	3,284	3,691	5,151	7,304
建筑业	1,594	1,603	1,591	2,042	2,378	2,204	2,626	2,743
住宿和餐饮业	1	18	6	1	38	23	23	59
采矿业	1,297	419	739	179	194	39	38	35
信息传输、软件和信息技术服务	399	543	628	412	628	455	671	791
农、林、牧、渔业	120	132	92	3	124	460	503	416
金融业	11		57	56	52	47	43	41
卫生和社会工作	349	342		19	38	38	64	112
科学研究和技术服务业	60	253	204	249	260	111	188	339
不良率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	0.97%	1.01%	1.17%	1.47%	1.39%	1.42%	1.42%	1.35%
个人住房贷款	0.54%	0.49%	0.51%	0.56%	0.51%	0.56%	0.65%	0.60%
个人消费贷款								
经营性贷款	0.64%	0.52%	0.60%	0.56%	0.61%	0.79%	0.80%	0.80%
信用卡应收账款	1.89%	2.29%	2.73%	4.01%	3.94%	3.93%	3.88%	3.64%
票据贴现		0.0001						
对公贷款	1.38%	1.34%	1.32%	0.96%	0.98%	0.96%	0.97%	1.01%
制造业	2.58%	1.57%	0.63%	0.50%	0.65%	0.57%	0.79%	0.72%
批发和零售业	3.43%	4.51%	4.11%	4.29%	4.43%	3.66%	3.24%	3.62%
交通运输、仓储和邮政业	1.39%	1.28%	0.38%	0.49%	0.61%	0.24%	0.06%	0.08%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.71%	0.21%	0.13%	0.16%	0.17%	0.09%	0.04%	0.11%
水利、环境和公共设施管理业	0.33%	0.45%	0.51%	0.15%	0.12%	0.69%	0.58%	0.55%
租赁和商务服务业	0.32%	0.35%	1.40%	0.41%	0.52%	0.95%	0.90%	0.69%
房地产业	0.66%	1.08%	2.15%	1.30%	0.81%	0.84%	1.08%	1.54%
建筑业	1.04%	1.07%	0.96%	1.25%	1.42%	1.32%	1.51%	1.56%
住宿和餐饮业	0.02%	0.35%	0.11%	0.02%	0.54%	0.31%	0.27%	0.65%
采矿业	1.81%	0.62%	1.06%	0.24%	0.25%	0.05%	0.04%	0.03%
信息传输、软件和信息技术服务	1.38%	1.91%	1.77%	1.00%	1.32%	0.89%	1.18%	1.18%
农、林、牧、渔业	1.23%	1.37%	0.61%	0.02%	0.54%	1.82%	1.73%	1.46%
金融业	0.05%		0.19%	0.16%	0.15%	0.11%	0.09%	0.07%
卫生和社会工作	3.47%	3.81%		0.17%	0.32%	0.25%	0.38%	0.60%
科学研究和技术服务业	0.36%	1.37%	0.93%	0.91%	0.79%	0.31%	0.47%	0.78%

资料来源：IFind，招商证券

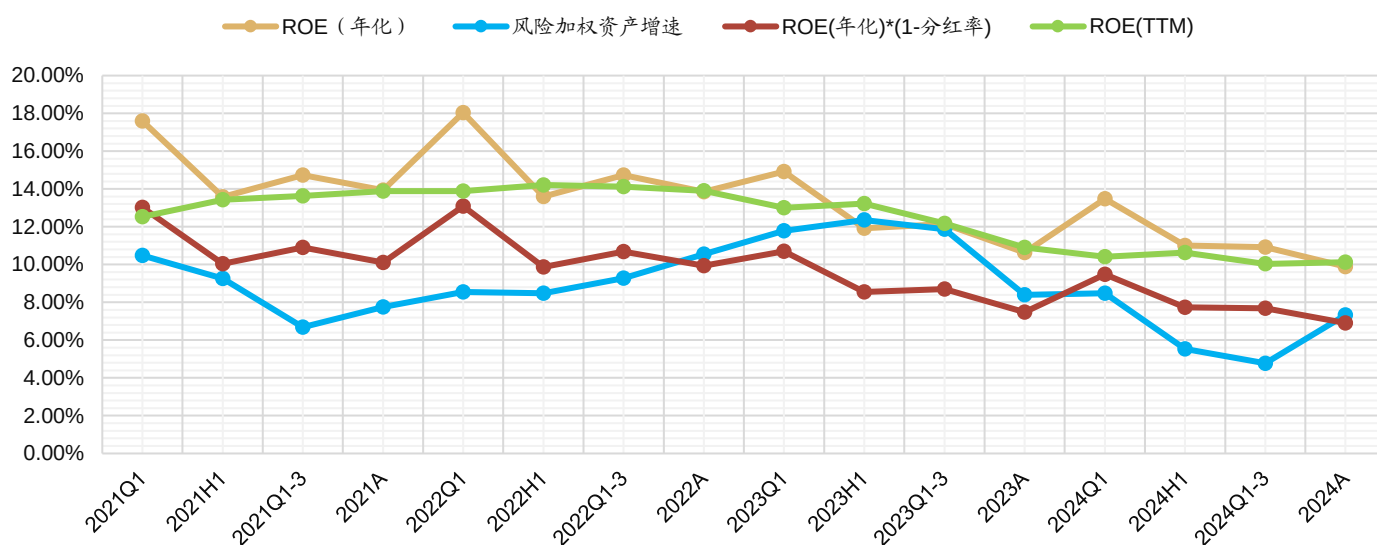
五、资本及股东

图 5：资本充足率情况



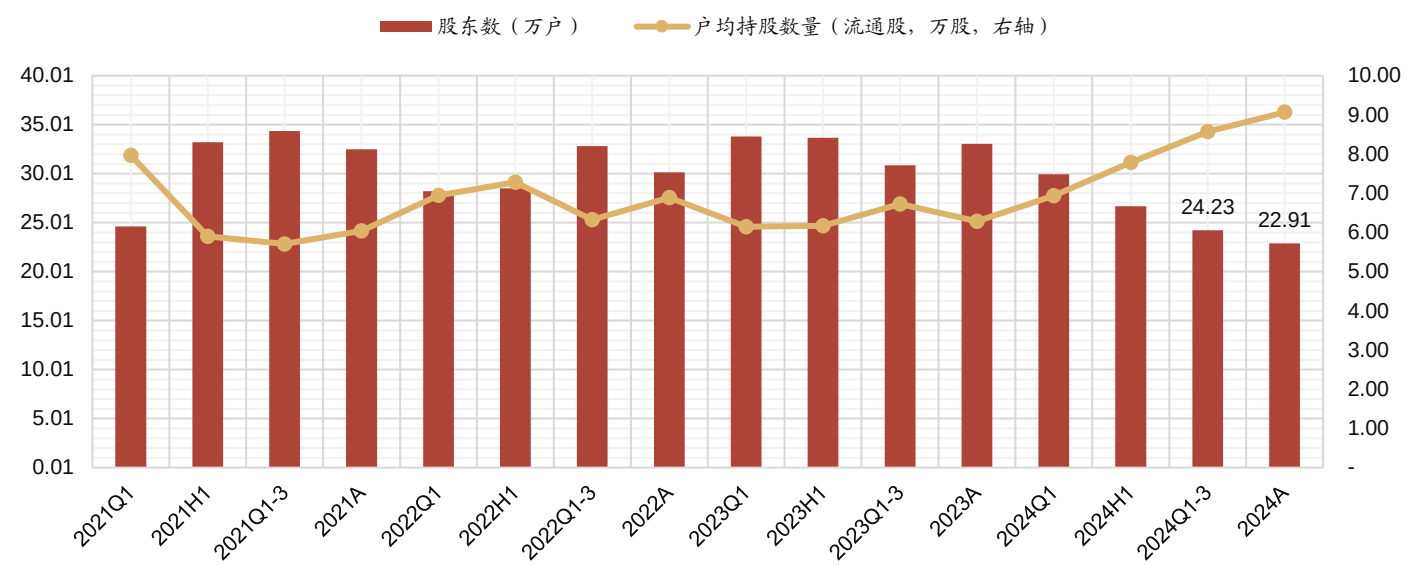
资料来源：IFind，招商证券

图 6：年化 ROE、风险加权资产增速和 ROE(年化)*(1-分红率)



资料来源：IFind，招商证券

图 7： 股东数和户均持股数量（万户，万股）



资料来源：IFind，招商证券

表 17： 最新前十大股东及历史变动情况

股东名称	最新排名	股东性质	2024Q1	2024H1
福建省金融投资有限责任公司	1	国有法人	16.91%	16.91%
中国烟草总公司	2	国有法人	5.34%	5.34%
中国人民财产保险股份有限公司-传统-普通保险产品-008C-CT001 沪	3	其他	4.56%	4.56%
香港中央结算有限公司	4	境外法人	3.89%	4.26%
中国人民人寿保险股份有限公司-分红-个险分红	5	其他	3.86%	3.86%
中国证券金融股份有限公司	6	国有法人	3.00%	3.00%
福建省投资开发集团有限责任公司	7	国有法人	2.87%	2.87%
中国烟草总公司福建省公司	8	国有法人		2.76%
瑞众人寿保险有限责任公司-自有资金	9	境内非国有法人		
中国人民人寿保险股份有限公司-万能-个险万能	10	其他	2.28%	2.28%
华夏人寿保险股份有限公司-自有资金		境内非国有法人	2.74%	2.74%

资料来源：IFind，招商证券

六、风险提示

经济下行超预期；宏观政策力度不及预期；存款竞争加剧。

附：财务预测表（百万元）

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
价值评估（倍）						利润表					
P/E	6.1	6.1	6.0	5.7	5.3	净利息收入	146,503	148,107	145,033	150,796	160,292
P/B	0.63	0.58	0.55	0.51	0.48	利息收入	349,079	343,835	335,359	349,876	368,688
P/POP	3.07	3.04	3.02	2.87	2.68	利息支出	202,576	195,728	190,326	199,080	208,396
每股指标						净手续费收入	27,755	24,096	26,024	28,106	30,354
EPS	3.51	3.52	3.59	3.76	4.07	净其他非息收入	36,573	40,023	41,224	44,522	48,083
BVPS	34.05	36.73	39.41	42.23	45.31	营业收入	210,831	212,226	212,280	223,423	238,729
PPOPPS	7.00	7.09	7.13	7.51	8.02	营业支出	126,691	125,029	123,466	130,658	138,881
DPS	1.04	1.06	1.08	1.13	1.22	税金及附加	2,319	2,229	2,123	2,234	2,387
股息支付率	29.63%	30.09%	30.09%	30.09%	30.09%	业务及管理费	62,608	62,203	61,561	64,793	69,231
股息收益率	4.83%	4.92%	5.02%	5.26%	5.68%	营业利润	84,140	87,197	88,814	92,765	99,848
驱动性因素						营业外净收入	189	-77	-77	-77	-77
贷款增速	9.59%	5.05%	7.00%	6.00%	5.50%	拨备前利润	145,507	147,309	148,111	155,911	166,625
存款增速	8.94%	7.92%	8.00%	7.00%	7.00%	资产减值损失	61,178	60,189	59,374	63,223	66,854
生息资产增速	9.66%	2.85%	7.29%	6.90%	6.58%	利润总额	84,329	87,120	88,737	92,688	99,771
计息负债增速	10.51%	2.54%	6.12%	6.59%	6.32%	所得税	6,675	9,629	9,761	10,196	10,975
平均贷款收益率	4.57%	4.20%	3.95%	3.85%	3.80%	净利润	77,654	77,491	78,976	82,492	88,797
平均生息资产收益率	3.66%	3.39%	3.16%	3.08%	3.04%	归母净利润	77,116	77,205	78,690	82,206	88,511
平均存款付息率	2.24%	1.98%	1.80%	1.75%	1.70%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.32%	2.11%	1.96%	1.93%	1.90%	贷款总额	5,460,935	5,736,610	6,138,173	6,506,463	6,864,319
净息差(NIM)-测算值	1.54%	1.47%	1.37%	1.33%	1.32%	贷款减值准备	143,426	146,180	144,172	144,293	143,627
净利差(NIS)-测算值	1.35%	1.28%	1.19%	1.15%	1.14%	贷款净额	5,333,483	5,608,859	5,994,001	6,362,170	6,720,692
净手续费收入增速	-38.38%	-13.18%	8.00%	8.00%	8.00%	投资类资产	3,335,475	3,454,180	3,799,598	4,141,562	4,472,887
净非息收入/营收	30.51%	30.21%	31.68%	32.51%	32.86%	存放央行	418,569	394,940	395,251	390,387	417,714
成本收入比	29.97%	29.50%	29.00%	29.00%	29.00%	同业资产	749,143	662,383	662,383	715,374	772,604
拨备支出/平均贷款	1.08%	1.14%	1.00%	1.00%	1.00%	其他资产	1,283,200	1,314,736	1,000,310	1,065,861	1,133,249
实际所得税率	7.92%	11.05%	11.00%	11.00%	11.00%	生息资产	9,964,122	10,248,113	10,995,405	11,753,785	12,527,523
业绩年增速率						资产合计	10,158,326	10,507,898	11,239,440	11,975,971	12,733,133
净利息收入	0.8%	1.1%	-2.1%	4.0%	6.3%	存款	5,217,064	5,630,360	6,080,789	6,506,444	6,961,895
净手续费收入	-38.4%	-13.2%	8.0%	8.0%	8.0%	向央行借款	307,064	91,419	91,419	91,419	91,419
净其他非息增速	14.1%	9.4%	3.0%	8.0%	8.0%	同业负债	2,619,040	2,430,969	2,430,969	2,552,517	2,680,143
营业收入	-5.2%	0.7%	0.0%	5.2%	6.9%	发行债券	1,029,525	1,252,987	1,378,286	1,488,549	1,577,861
营业支出	9.0%	-1.3%	-1.3%	5.8%	6.3%	计息负债	9,172,693	9,405,735	9,981,463	10,638,929	11,311,319
拨备前利润	-6.0%	1.2%	0.5%	5.3%	6.9%	负债合计	9,350,607	9,614,287	10,290,168	10,967,968	11,661,153
利润总额	-20.6%	3.3%	1.9%	4.5%	7.6%	股东权益合计	807,719	893,611	949,272	1,008,003	1,071,980
净利润	-16.0%	-0.2%	1.9%	4.5%	7.6%	加权风险资产	7,312,326	7,848,126	8,397,495	8,901,345	9,390,918
归母净利润	-15.6%	0.1%	1.9%	4.5%	7.7%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.17%	1.08%	1.00%	1.00%	1.00%
ROAA	0.80%	0.75%	0.73%	0.71%	0.72%	不良贷款率	1.07%	1.07%	1.03%	1.04%	1.04%
ROAE	10.64%	9.89%	9.44%	9.22%	9.29%	不良净生成率	1.35%	1.15%	1.10%	1.10%	1.10%
RORWA	1.10%	1.02%	0.97%	0.95%	0.97%	拨备覆盖率	245%	238%	228%	214%	201%
资本状况						拨贷比	2.63%	2.55%	2.35%	2.22%	2.09%
资本充足率	14.13%	14.28%	14.44%	14.72%	15.08%	流动性					
一级资本充足率	10.93%	11.23%	11.53%	11.92%	12.36%	存贷比	104.67%	101.89%	100.94%	100.00%	98.60%
核心一级资本充足率	9.76%	9.75%	9.77%	9.88%	10.05%	贷款/总资产	53.76%	54.59%	54.61%	54.33%	53.91%
风险加权系数	71.98%	74.69%	74.71%	74.33%	73.75%	投资类资产/总资产	32.83%	32.87%	33.81%	34.58%	35.13%
杠杆率	12.58	11.76	11.84	11.88	11.88	同业资产/总资产	7.37%	6.30%	5.89%	5.97%	6.07%

数据来源：IFind，招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。