

浙商银行 (601916.SH)

不良双降，其他非息高增

浙商银行披露 2024 年度报告。24A 营业收入、PPOP、归母净利润同比增速分别为 6.19%、4.97%、0.92%，增速分别较 24Q1~3 变动+0.56pct、+0.99pct、-0.27pct，归母净利润增速略微回落，营收、PPOP 增速保持回升。累计业绩驱动上，规模、其他非息高增、有效税率下降形成正贡献，而拨备计提和息差收窄形成主要负贡献。从单季度业绩驱动来看，24Q4 单季度规模、其他非息保持正贡献，但有效税率贡献由正转负，息差进一步收窄，也是 24Q4 净利润增速下滑的主要拖累原因。

核心观点：

亮点：（1）营收增速回暖。公司 24Q4 营收和 PPOP 增速环比回升，其他非息形成较大贡献，2024 年其他非息收入同比增长 61.7%，环比 Q1-3 提升 27.7pct，核心增量收益来自处置 FVOCI 取得的投资收益，同比增多 25.3 亿。截至 2024 年末，其他综合收益中 FVOCI 未实现损益规模为 60.5 亿，占 24 年全年归母净利润的 39.8%。

（2）信贷规模持续扩张，资产结构改善。资产端，截至 2024 年末，公司总资产同比增长 5.8%，高于股份行平均水平（4.7%）约 1.1pct。2024 年贷款同比增长 8.20%，增速环比 Q1-3 提升 0.63pct，对公、零售贷款分别同比增长 10.7% 和 0.4%，对公贷款增量主要来自于制造业、租赁和商务服务业、传统基建以及房地产业。负债端，2024 年存款同比增长 2.9%，受行业自律政策影响，对公活期存款同比下降 33.5%，而零售存款表现亮眼，同比增长 13.0%。

（3）不良双降，资产质量向好。截至 2024 年末，公司不良贷款率为 1.38%，环比 Q3 末下降 5BP，不良贷款余额环比下降 4.7 亿元，资产质量边际改善。拨备覆盖率 178.67%，环比 Q3 末上升 3.34pct，拨贷比环比小幅下降 4BP，风险抵补水平依旧稳健。逾期贷款率 1.81%，较 24Q2 末下降 36BP，延续下行趋势。关注率 2.41%，较 24Q2 末上升 20BP。24 年末重组类贷款环比上升较多，可能与监管口径变化有关，需要保持关注。更多详细图表见正文。

关注：活期流失，息差承压。公司 24 年息差 1.71%，环比 Q1-3 回落 9BP。根据我们测算，24Q4 单季度息差环比收窄 34BP，主要是资产端利率下降幅度比负债端成本改善幅度更大。24Q4 单季度负债成本率仅改善 5BP，但资产端生息资产收益率单季度下降 40BP。资产端，贷款、投资类资产和同业资产收益率分别较 24H1 下降 17BP、23BP 和 23BP。负债端，由于“手工补息”禁止，2024 年对公活期存款下降较多，因此，尽管企业活期、定期存款付息率分别较 24H1 下降 18BP 和 14BP，但是由于活期流失，整个企业存款付息率仅下降 9BP，叠加零售存款定期化趋势延续，2024 年存款付息率仅较 24H1 下降 9BP 至 2.1%。

投资建议：浙商银行总部位于经济基础雄厚、体制机制高度市场化、产业聚集优势突出、城镇体系完整的浙江省，公司深耕浙江、辐射全国，具备良好的区位优势 and 外部环境，信贷规模持续扩张，营收增速回暖，资产质量改善，分红稳定，股息率高，建议积极关注。

□ 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。

强烈推荐（维持）

总量研究/银行

目标估值：

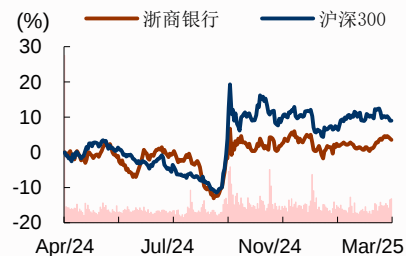
当前股价：2.93 元

基础数据

总股本（百万股）	27465
已上市流通股（百万股）	21544
总市值（十亿元）	80.5
流通市值（十亿元）	63.1
每股净资产（MRQ）	7.2
ROE（TTM）	7.6
资产负债率	93.9%
主要股东	浙江省金融控股有限公司
主要股东持股比例	12.57%

股价表现

%	1m	6m	12m
绝对表现	2	5	4
相对表现	2	9	-4



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 1、《浙商银行（601916）—业绩增速平稳，息差略降》2023-10-28
- 2、《浙商银行（601916）—深耕浙江的年轻股份行》2023-08-03

王先爽 S1090524100006

wangxianshuang@cmschina.com.cn

戴甜甜 S1090523070003

daitiantian@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)	63704	67650	69508	72145	74209
同比增长	4.3%	6.2%	2.7%	3.8%	2.9%
营业利润(百万元)	17523	17645	18408	19348	20352
同比增长	10.6%	0.7%	4.3%	5.1%	5.2%
归母净利润(百万元)	15048	15186	16060	16906	17810
同比增长	10.5%	0.9%	5.8%	5.3%	5.3%
每股收益(元)	0.51	0.52	0.55	0.58	0.61
PE	5.1	5.6	5.3	5.0	4.8
PB	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

资料来源：公司数据、招商证券

正文目录

一、 业绩表现4

二、 非息收入9

三、 息差及资产负债10

四、 资产质量14

五、 资本及股东16

六、 风险提示17

图表目录

图 1: 累计营收、PPOP、归母净利润同比增速5

图 2: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速6

图 3: 累计同比业绩拆分（2024A）6

图 4: 累计同比业绩拆分（2024Q1~3）7

图 5: 单季度业绩拆分（2024Q4）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	2,746,969	2,912,260	2,956,881	3,143,879	3,161,691	3,246,610	3,276,188	3,325,539
总贷款	1,594,669	1,646,880	1,697,621	1,708,474	1,769,460	1,803,893	1,826,183	1,848,621
总存款	1,710,064	1,822,985	1,793,417	1,868,659	1,892,221	1,938,479	1,913,992	1,922,289
营业收入	15,780	33,227	49,690	63,704	18,407	35,279	52,491	67,650
拨备前利润	11,025	23,593	35,427	43,605	13,017	24,668	36,838	45,774
净利润	5,738	7,965	13,111	15,493	6,027	8,243	13,324	15,693
营业收入同比增速	2.53%	4.68%	4.13%	4.29%	16.65%	6.18%	5.64%	6.19%
拨备前利润同比增速	-4.78%	-0.83%	0.41%	0.28%	18.07%	4.56%	3.98%	4.97%
归母净利润同比增速	9.91%	11.03%	10.54%	10.50%	5.12%	3.31%	1.19%	0.92%
净息差 (披露值)	2.10%	2.14%	2.10%	2.01%	1.84%	1.82%	1.80%	1.71%
净利差 (披露值)	1.91%	1.95%	1.90%	1.81%		1.61%		1.52%
生息资产收益率 (披露值)		4.30%		4.16%		3.94%		3.77%
计息负债成本率 (披露值)		2.35%		2.35%		2.33%		2.25%
净息差 (测算值)	1.97%	1.98%	1.95%	1.85%	1.68%	1.67%	1.66%	1.57%
净利差 (测算值)	2.07%	2.10%	2.06%	1.93%	1.76%	1.75%	1.74%	1.65%
单季度净息差 (测算值)	1.97%	1.99%	1.89%	1.73%	1.68%	1.66%	1.65%	1.31%
单季度净利差 (测算值)	2.07%	2.12%	2.03%	1.83%	1.76%	1.73%	1.73%	1.38%
ROA (年化)	0.85%	0.58%	0.63%	0.54%	0.76%	0.52%	0.55%	0.49%
ROE (年化)	16.02%	10.96%	11.64%	9.45%	14.39%	9.65%	10.33%	8.49%
累计分红率(每股分红*股本/归母普通股净利润)				31.98%				30.12%
杠杆率	5.09%	5.10%	5.19%	4.98%	5.14%	4.91%	4.98%	5.11%
总资产增速	10.69%	15.51%	16.27%	19.91%	15.10%	11.48%	10.80%	5.78%
风险加权资产增速	11.30%	13.79%	14.28%	15.05%	10.53%	7.28%	6.74%	6.27%
ROE(年化)*(1-分红率)	10.01%	6.85%	7.28%	6.73%	10.25%	6.87%	7.36%	5.94%
ROE(年化)*(1-分红率)-风险加权资产增速	-1.29%	-6.94%	-7.00%	-8.32%	-0.28%	-0.40%	0.62%	-0.33%
成本收入比	28.81%	27.66%	27.30%	29.96%	27.52%	28.20%	27.90%	30.25%
存贷比	93.25%	86.68%	94.66%	87.74%	93.51%	87.65%	95.41%	91.20%
贷款同比增速	11.73%	12.04%	12.70%	12.40%	10.96%	9.53%	7.57%	8.20%
存款同比增速	12.92%	11.13%	4.18%	11.13%	10.65%	6.34%	6.72%	2.87%
贷款/生息资产	65.78%	65.83%	66.00%	61.16%	62.59%	62.82%	62.75%	62.85%
存款/计息负债	67.51%	68.37%	66.30%	64.59%	65.14%	65.04%	63.61%	63.24%
贷款较年初增量	74,730	126,941	177,682	188,535	60,986	95,419	117,709	140,147
存款较年初增量	28,621	141,542	111,974	187,216	23,562	69,820	45,333	53,630
不良贷款率	1.44%	1.45%	1.45%	1.44%	1.44%	1.43%	1.43%	1.38%
拨备覆盖率	182.86%	182.42%	182.94%	182.60%	177.50%	178.12%	175.33%	178.67%
拨贷比	2.63%	2.64%	2.65%	2.63%	2.55%	2.54%	2.50%	2.46%
关注率+不良率		3.54%		3.49%		3.64%		3.79%
逾期贷款率		1.77%		1.63%		2.17%		1.81%
逾期/不良		122.30%		112.97%		151.79%		131.45%
重组贷款率		0.03%		0.21%		0.55%		0.70%
逾期率+重组率		1.80%		1.84%		2.72%		2.51%
不良净新生成率 (披露值)								
不良生成率 2 (测算核转)	0.83%	1.68%	1.57%	1.58%	1.43%	1.77%	1.74%	1.67%
核心一级资本充足率	8.04%	8.18%	8.28%	8.22%	8.60%	8.38%	8.39%	8.38%
一级资本充足率	9.48%	9.57%	9.62%	9.52%	9.90%	9.68%	9.66%	9.61%
资本充足率	11.49%	11.83%	11.83%	12.19%	12.54%	12.86%	12.71%	12.61%
流动性覆盖率	136.43%	147.21%	144.52%	166.61%	147.07%	165.78%	144.75%	322.75%
净稳定性资金比例		103.54%		104.89%		111.03%		108.22%
股东数 (户)	248,955	254,496	264,571	262,358	239,320	233,477	229,790	224,002

资料来源: IFind, 招商证券

表 2：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	2.53%	4.68%	4.13%	4.29%	16.65%	6.18%	5.64%	6.19%
净利息收入同比增速	2.16%	3.15%	1.44%	0.99%	0.61%	-1.36%	-1.01%	-4.99%
非息收入同比增速	3.62%	8.88%	11.90%	15.35%	63.34%	25.70%	23.02%	39.05%
净手续费收入同比增速	12.30%	12.16%	9.18%	5.20%	-3.43%	-5.69%	-2.83%	-10.97%
其他非息收入同比增速	-1.11%	7.41%	13.09%	20.62%	104.70%	40.39%	33.99%	61.69%
营业支出同比增速	-6.74%	2.51%	1.80%	2.08%	24.11%	6.95%	8.35%	8.28%
拨备前利润同比增速	-4.78%	-0.83%	0.41%	0.28%	18.07%	4.56%	3.98%	4.97%
利润总额同比增速	16.44%	10.47%	9.35%	10.49%	7.11%	3.87%	-0.50%	0.50%
净利润同比增速	9.88%	11.04%	10.88%	10.75%	5.04%	3.49%	1.62%	1.29%
归母净利润同比增速	9.91%	11.03%	10.54%	10.50%	5.12%	3.31%	1.19%	0.92%

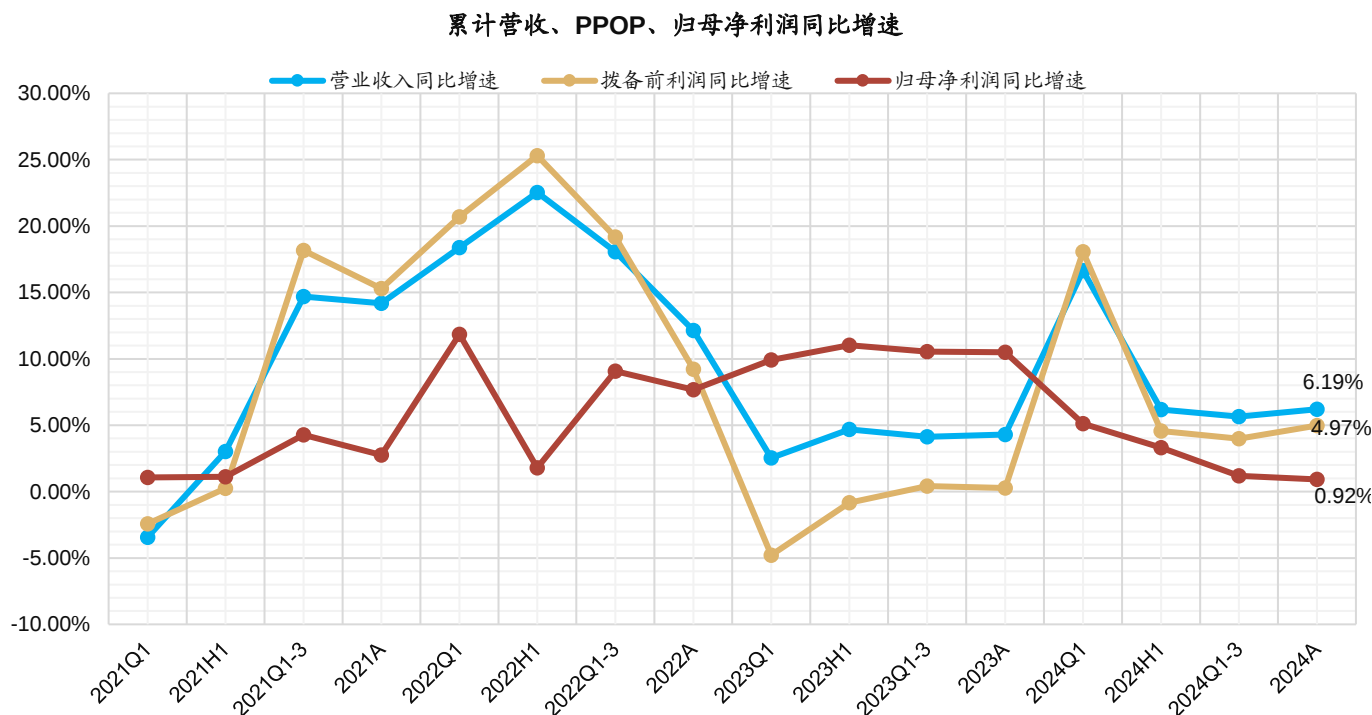
资料来源：IFind，招商证券

表 3：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	2.53%	6.72%	3.04%	4.83%	16.65%	-3.30%	4.55%	8.17%
净利息收入同比增速	2.16%	4.12%	-1.80%	-0.40%	0.61%	-3.26%	-0.29%	-17.35%
非息收入同比增速	3.62%	13.32%	18.69%	39.70%	63.34%	-3.37%	17.49%	129.53%
净手续费收入同比增速	12.30%	12.00%	2.15%	-9.12%	-3.43%	-8.16%	4.56%	-46.15%
其他非息收入同比增速	-1.11%	13.81%	25.64%	112.27%	104.70%	-1.60%	21.90%	241.33%
营业支出同比增速	-6.74%	8.65%	0.20%	2.90%	24.11%	-2.82%	11.57%	8.08%
拨备前利润同比增速	-4.78%	2.92%	2.97%	-0.28%	18.07%	-7.30%	2.84%	9.27%
利润总额同比增速	16.44%	-4.99%	7.65%	20.02%	7.11%	-6.41%	-7.24%	8.05%
净利润同比增速	9.88%	14.15%	10.64%	10.02%	5.04%	-0.49%	-1.26%	-0.55%
归母净利润同比增速	9.91%	14.12%	9.80%	10.28%	5.12%	-1.51%	-2.08%	-0.61%

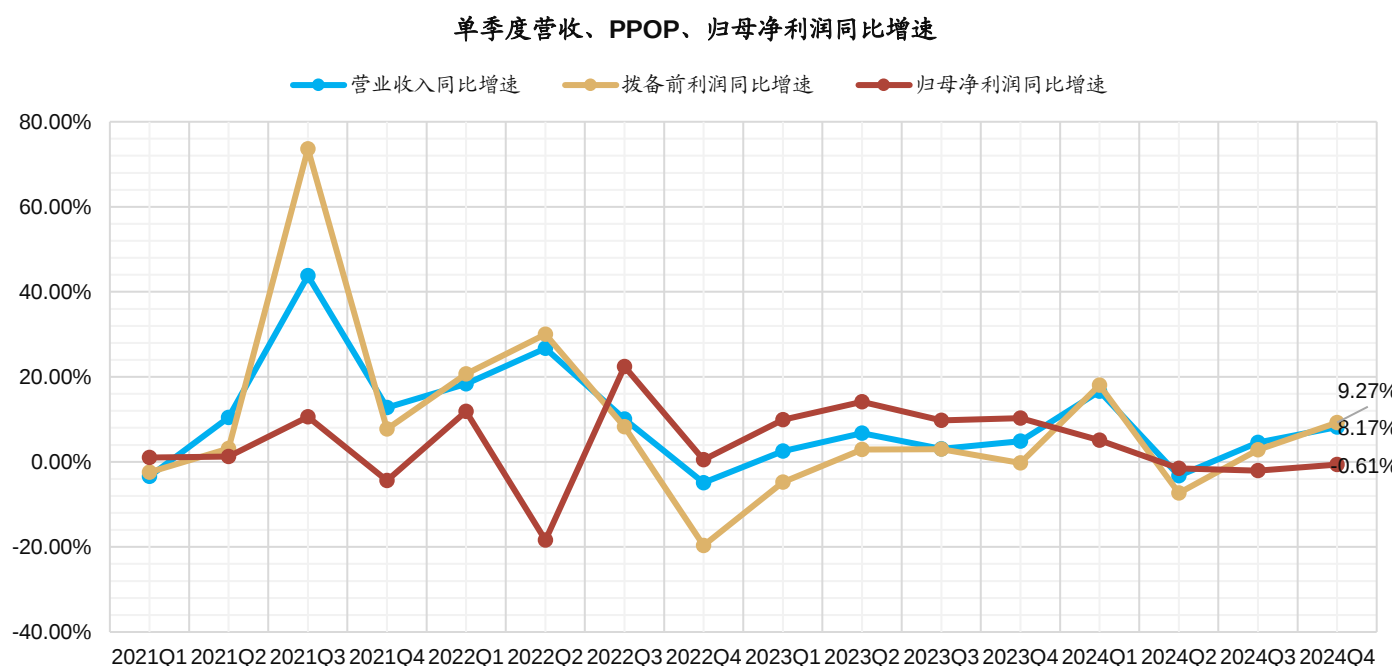
资料来源：IFind，招商证券

图 1：累计营收、PPOP、归母净利润同比增速



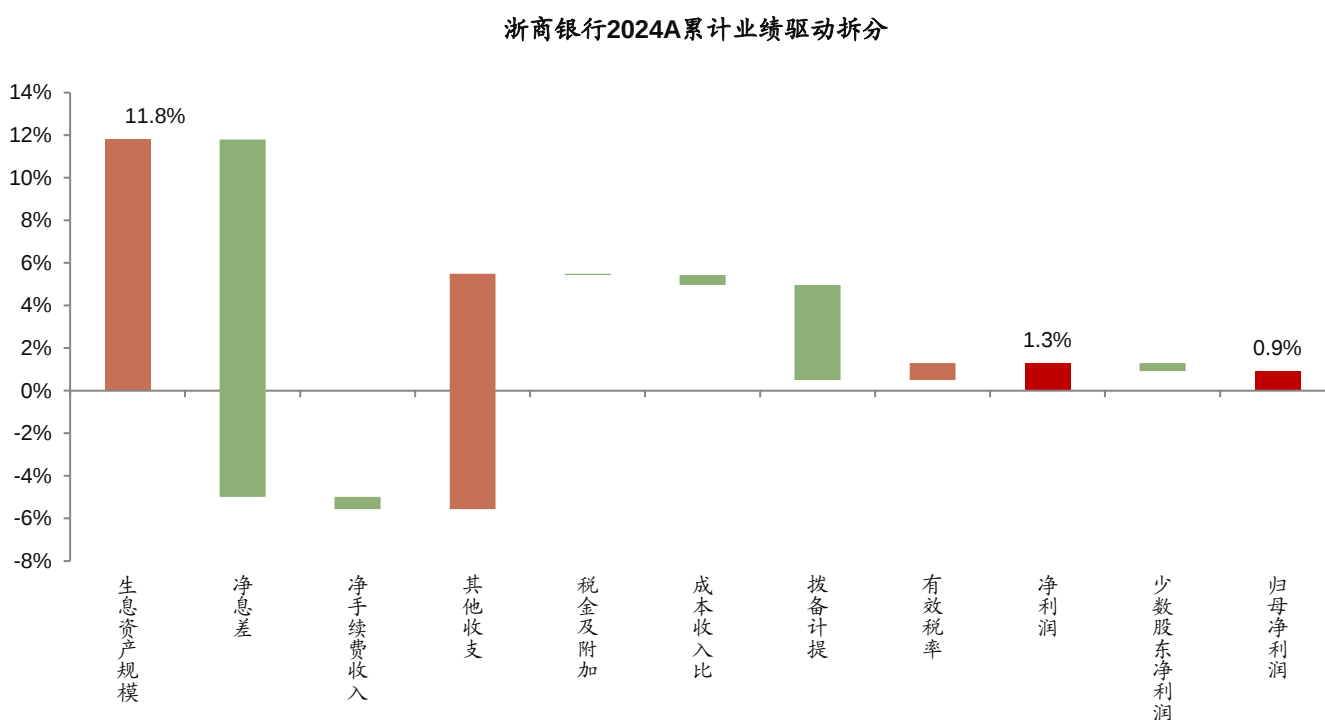
资料来源：IFind，招商证券

图 2：单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



资料来源：IFind，招商证券

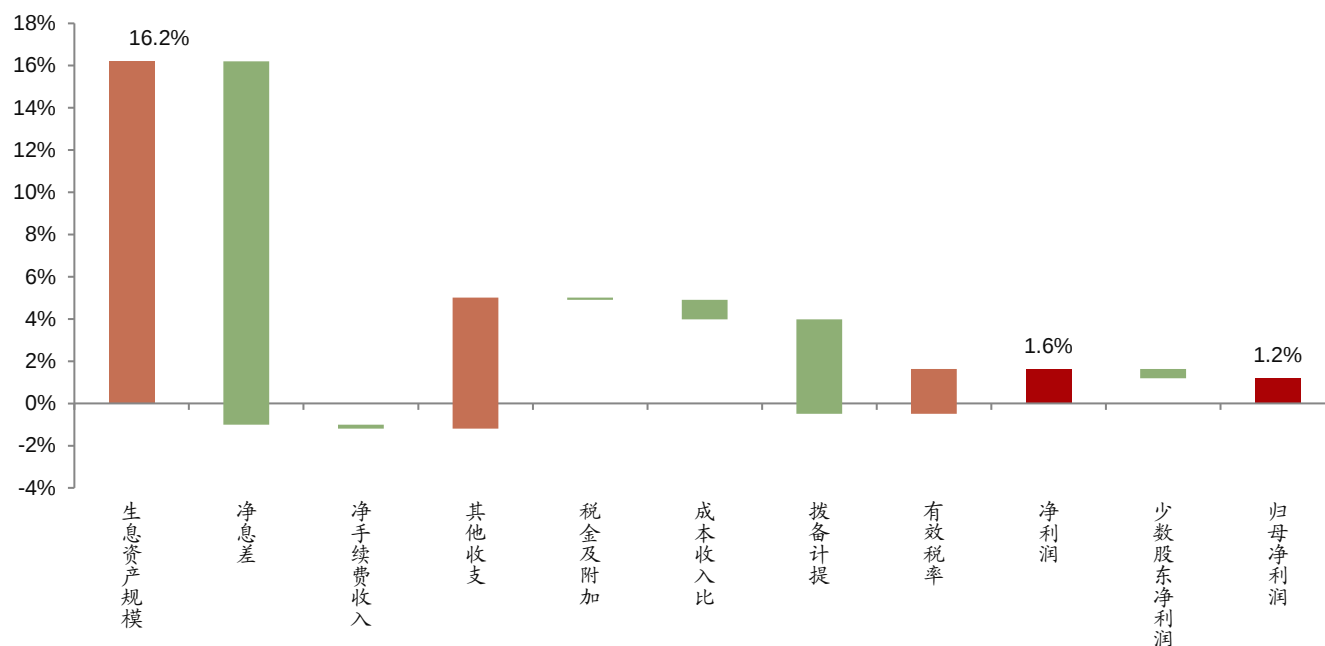
图 3：累计同比业绩拆分（2024A）



资料来源：IFind，招商证券

图 4：累计同比业绩拆分（2024Q1~3）

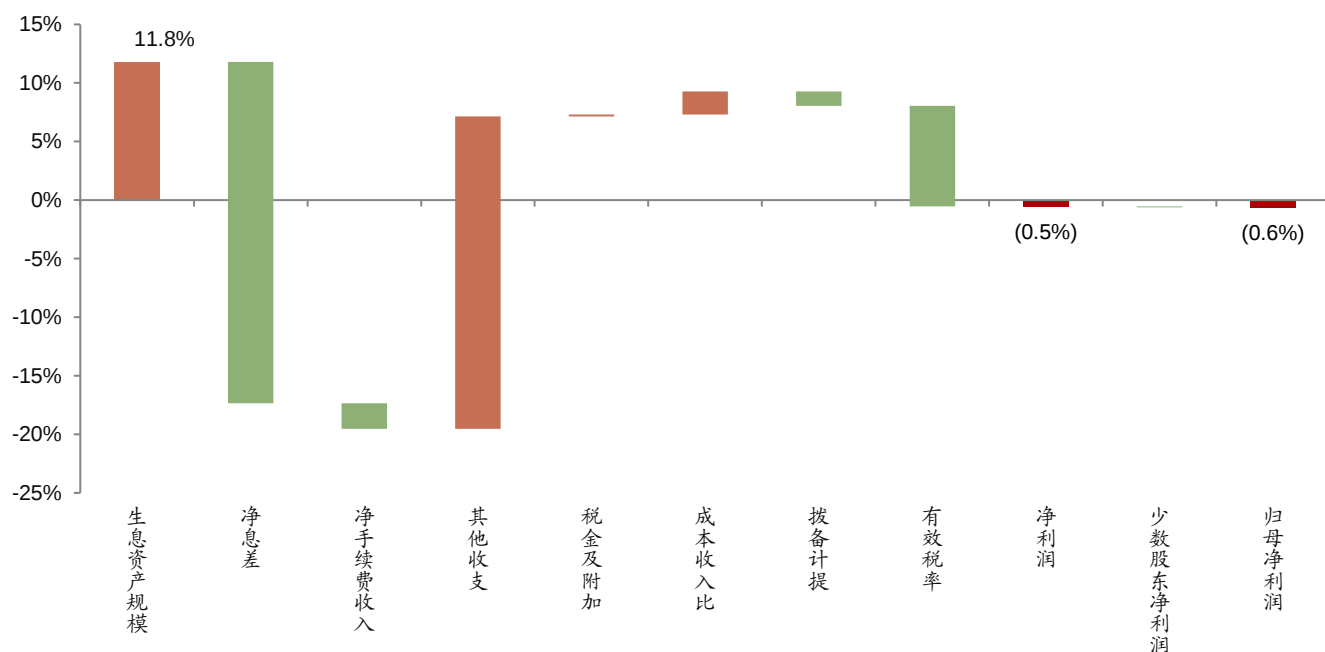
浙商银行2024Q1~3累计业绩驱动拆分



资料来源：IFind，招商证券

图 5：单季度业绩拆分（2024Q4）

浙商银行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	2.35%	2.40%	2.38%	2.21%	2.34%	2.21%	2.18%	2.09%
利息收入	3.97%	3.91%	3.93%	3.82%	3.66%	3.56%	3.53%	3.42%
利息支出	2.22%	2.18%	2.21%	2.18%	2.16%	2.08%	2.06%	2.03%
净利息收入	1.75%	1.73%	1.72%	1.65%	1.50%	1.48%	1.48%	1.40%
净手续费收入	0.23%	0.21%	0.20%	0.17%	0.19%	0.17%	0.17%	0.14%
其他非息收入	0.37%	0.46%	0.46%	0.39%	0.65%	0.55%	0.54%	0.56%
营业支出	1.29%	1.72%	1.64%	1.60%	1.36%	1.60%	1.54%	1.55%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
业务及管理费	0.68%	0.66%	0.65%	0.66%	0.64%	0.62%	0.61%	0.63%
减值损失	0.58%	1.03%	0.95%	0.91%	0.68%	0.93%	0.89%	0.87%
营业利润	1.06%	0.68%	0.74%	0.61%	0.97%	0.61%	0.64%	0.55%
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	1.06%	0.68%	0.74%	0.61%	0.97%	0.61%	0.64%	0.54%
所得税	0.21%	0.10%	0.11%	0.07%	0.20%	0.09%	0.09%	0.06%
年化 ROA	0.85%	0.58%	0.63%	0.54%	0.76%	0.52%	0.55%	0.49%
杠杆率	18.74	19.04	18.57	17.58	18.82	18.70	18.66	17.50
年化 ROE	16.02%	10.96%	11.64%	9.45%	14.39%	9.65%	10.33%	8.49%

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	2.35%	2.52%	2.36%	1.94%	2.34%	2.11%	2.14%	1.87%
利息收入	3.97%	3.98%	4.02%	3.90%	3.66%	3.51%	3.51%	3.17%
利息支出	2.22%	2.21%	2.30%	2.30%	2.16%	2.03%	2.03%	1.98%
净利息收入	1.75%	1.77%	1.72%	1.61%	1.50%	1.48%	1.49%	1.18%
净手续费收入	0.23%	0.20%	0.16%	0.13%	0.19%	0.16%	0.15%	0.06%
其他非息收入	0.37%	0.55%	0.48%	0.21%	0.65%	0.47%	0.51%	0.63%
营业支出	1.29%	2.20%	1.48%	1.66%	1.36%	1.85%	1.44%	1.60%
税金及附加	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%	0.03%	0.03%	0.02%	0.03%
业务及管理费	0.68%	0.67%	0.63%	0.77%	0.64%	0.61%	0.58%	0.72%
减值损失	0.58%	1.49%	0.83%	0.85%	0.68%	1.20%	0.81%	0.83%
营业利润	1.06%	0.33%	0.88%	0.28%	0.97%	0.26%	0.71%	0.27%
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	1.06%	0.32%	0.87%	0.28%	0.97%	0.26%	0.70%	0.27%
所得税	0.21%	0.00%	0.13%	-0.05%	0.20%	-0.01%	0.07%	-0.02%
年化 ROA	0.85%	0.32%	0.74%	0.33%	0.76%	0.28%	0.63%	0.29%
杠杆率	18.74	19.04	18.57	17.58	18.82	18.70	18.66	17.50
年化 ROE	16.02%	6.13%	13.71%	5.81%	14.39%	5.19%	11.82%	5.13%

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	13.27%	14.39%	13.86%	11.27%	-1.37%	-1.85%	-2.33%	-2.96%
代理业务		8.58%		2.61%		26.34%		22.50%
理财业务								
托管业务		17.58%		11.86%		15.61%		7.24%
支付结算业务		30.18%		15.45%		4.85%		-6.48%
咨询顾问业务		22.67%		13.62%		-10.88%		-13.75%
担保承诺业务		3.04%		9.13%		-22.88%		-28.15%
银行卡业务		-8.70%		-2.76%		-3.81%		-6.64%
交易业务								
其他		110.67%		212.35%		-67.72%		-11.07%
手续费支出	21.05%	31.49%	45.74%	51.10%	14.01%	23.28%	0.25%	33.64%

零售 AUM 同比增速

资料来源：IFind，招商证券

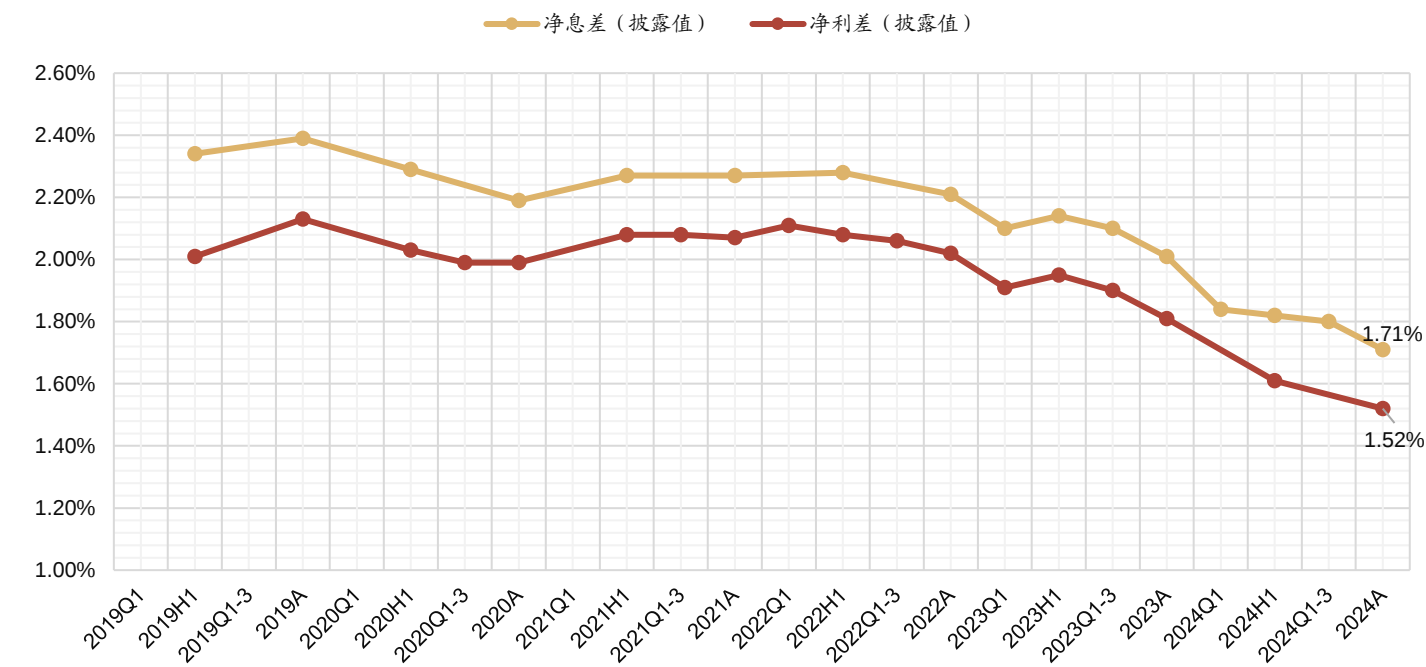
表 7：非息收入、其他综合收益结构

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	9.78%	8.88%	8.24%	7.91%	8.09%	7.89%	7.58%	6.63%
净其他非息收入	15.79%	18.98%	19.42%	17.48%	27.70%	25.09%	24.63%	26.62%
投资收益	10.51%	9.51%	13.38%	13.88%	21.24%	15.85%	17.61%	16.76%
公允价值变动损益	0.96%	6.12%	2.84%	0.46%	3.05%	5.38%	2.74%	5.20%
汇兑净损益	1.24%	1.47%	1.57%	1.45%	2.11%	2.35%	2.48%	2.61%
其他净收益	3.07%	1.89%	1.63%	1.69%	1.29%	1.52%	1.80%	2.04%
其他综合收益	9.99%	7.87%	4.05%	5.35%	19.97%	12.66%	7.90%	9.38%
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	9.78%	4.24%	2.30%	1.49%	8.09%	3.67%	2.27%	0.75%
净其他非息收入	15.79%	11.48%	6.73%	2.34%	27.70%	10.64%	7.76%	7.51%
投资收益	10.51%	4.51%	7.02%	3.45%	21.24%	4.76%	6.96%	3.10%
公允价值变动损益	0.96%	5.66%	-1.26%	-1.75%	3.05%	3.79%	-0.88%	3.07%
汇兑净损益	1.24%	0.88%	0.59%	0.22%	2.11%	1.24%	0.90%	0.69%
其他净收益	3.07%	0.43%	0.37%	0.42%	1.29%	0.85%	0.78%	0.65%
其他综合收益	-3.90%	3.12%	-1.22%	2.19%	1.45%	2.24%	-0.61%	3.25%
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	12.3%	12.2%	9.2%	5.2%	-3.4%	-5.7%	-2.8%	-11.0%
净其他非息收入	-1.1%	7.4%	13.1%	20.6%	104.7%	40.4%	34.0%	61.7%
投资净收益	-33.3%	-41.4%	-11.5%	4.6%	135.7%	77.0%	39.0%	28.2%
公允价值变动损益	112.8%	257.2%	194.9%	113.0%	272.2%	-6.6%	2.0%	1095.9%
汇兑损益	-82.6%	-69.0%	-63.5%	-61.6%	98.5%	70.0%	66.6%	91.7%
其他净收益	464.0%	211.9%	122.9%	69.7%	-50.9%	-14.4%	16.8%	28.5%
其他综合收益余额增速	328.3%	460.9%	650.0%	55.5%	133.2%	70.8%	106.4%	86.2%
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	12.3%	12.0%	2.1%	-9.1%	-3.4%	-8.2%	4.6%	-46.1%
净其他非息收入	-1.1%	13.8%	25.6%	112.3%	104.7%	-1.6%	21.9%	241.3%
投资净收益	-33.3%	-48.3%	64.7%	132.8%	135.7%	12.0%	4.7%	-4.5%
公允价值变动损益	112.8%	1795.5%	-226.7%	-43.5%	272.2%	-29.0%	26.1%	286.5%
汇兑损益	-82.6%	-34.6%	-48.2%	-46.6%	98.5%	50.9%	61.0%	230.5%
其他净收益	464.0%	23.5%	12.3%	-1.5%	-50.9%	110.6%	124.2%	64.0%
单季度其他综合收益增速	-225.4%	959.2%	-205.1%	-27.3%	143.4%	-23.8%	47.4%	57.3%

资料来源：IFind，招商证券

三、息差及资产负债

图 6：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	2.10%	2.14%	2.10%	2.01%	1.84%	1.82%	1.80%	1.71%
净利差	1.91%	1.95%	1.90%	1.81%		1.61%		1.52%
生息资产收益率		4.30%		4.16%		3.94%		3.77%
计息负债成本率		2.35%		2.35%		2.33%		2.25%
单季度（测算值）	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
净息差	1.97%	1.99%	1.89%	1.73%	1.68%	1.66%	1.65%	1.31%
净利差	2.07%	2.12%	2.03%	1.83%	1.76%	1.73%	1.73%	1.38%
生息资产收益率	4.47%	4.47%	4.42%	4.19%	4.11%	3.94%	3.90%	3.50%
计息负债成本率	2.40%	2.35%	2.39%	2.37%	2.35%	2.20%	2.17%	2.12%
生息资产平均收益率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
发放贷款		4.95%		4.87%		4.62%		4.45%
投资类资产		3.78%		3.46%		3.23%		3.00%
存放央行		1.43%		1.42%		1.40%		1.39%
同业资产		2.14%		2.21%		2.21%		1.98%
计息负债平均付息率	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
存款		2.24%		2.24%		2.19%		2.10%
向央行借款		2.42%		2.39%		2.30%		2.22%
同业负债		2.54%		2.56%		2.60%		2.56%
发行债券		2.63%		2.61%		2.60%		2.50%

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		4.73%		4.72%		4.46%		4.35%
个人贷款收益率		6.21%		5.96%		5.52%		5.26%
票据贴现收益率		2.37%		2.20%		2.40%		2.08%
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		2.21%		2.20%		2.13%		2.04%
对公活期付息率		1.61%		1.58%		1.34%		1.16%
对公定期付息率		2.59%		2.60%		2.52%		2.38%
个人存款付息率		2.44%		2.47%		2.50%		2.42%
个人活期付息率		0.36%		0.31%		0.24%		0.18%
个人定期付息率		3.10%		3.08%		3.04%		2.96%

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	58.05%	56.55%	57.41%	54.34%	55.97%	55.56%	55.74%	55.59%
投资类资产	29.26%	31.26%	30.98%	31.83%	30.13%	31.23%	31.29%	31.74%
FVTPL	8.43%	10.28%	9.34%	7.42%	6.77%	6.92%	6.97%	6.88%
AC	12.99%	13.19%	13.49%	14.74%	14.28%	14.93%	14.60%	14.11%
FVOCI	7.84%	7.79%	8.15%	9.68%	9.08%	9.38%	9.72%	10.75%
存放央行	5.45%	5.19%	5.09%	5.24%	4.61%	4.26%	4.18%	3.90%
同业资产	3.96%	3.23%	2.89%	4.90%	5.52%	4.36%	4.63%	4.14%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总生息资产	9.88%	10.54%	13.37%	19.58%	16.62%	14.78%	13.14%	5.29%
贷款	11.73%	12.04%	12.70%	12.40%	10.96%	9.53%	7.57%	8.20%
投资类资产	15.88%	33.87%	31.34%	33.09%	18.51%	11.36%	11.91%	5.48%
FVTPL	20.06%	68.55%	50.01%	23.34%	-7.60%	-25.00%	-17.29%	-1.83%
AC	1.62%	9.32%	20.08%	25.63%	26.58%	26.18%	19.88%	1.26%
FVOCI	43.95%	50.22%	33.01%	56.77%	33.21%	34.27%	32.19%	17.50%
存放央行	5.00%	-0.27%	-3.47%	-11.26%	-2.70%	-8.63%	-9.11%	-21.27%
同业资产	-20.50%	-33.17%	-9.57%	123.46%	60.50%	50.54%	77.46%	-10.60%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总生息资产	88,117	77,657	70,512	221,080	33,629	44,516	38,650	30,993
贷款	74,730	52,211	50,741	10,853	60,986	34,433	22,290	22,438
投资类资产	51,960	106,504	5,840	84,484	-48,048	61,177	11,507	30,178
FVTPL	42,544	67,820	-23,192	-43,051	-19,168	10,578	3,881	441
AC	-12,018	27,278	14,968	64,291	-11,723	33,003	-6,245	-9,187
FVOCI	21,434	11,406	14,064	63,244	-17,157	17,596	13,871	38,924
存放央行	-35,848	1,458	-663	14,151	-18,988	-7,552	-1,326	-7,166
同业资产	39,819	-14,686	-8,598	68,562	20,511	-32,934	10,060	-13,970

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	62.25%	62.60%	60.65%	59.44%	59.85%	59.71%	58.42%	57.80%
向央行借款	2.30%	2.50%	2.94%	3.81%	2.11%	2.15%	1.97%	2.34%
同业负债	13.99%	15.02%	15.71%	16.17%	16.06%	15.44%	16.80%	14.98%
发行债券	13.67%	11.43%	12.17%	12.59%	13.86%	14.51%	14.65%	16.28%
同比增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总计息负债	11.79%	15.49%	17.10%	19.86%	14.67%	11.79%	11.25%	5.07%
存款	12.92%	11.13%	4.18%	11.13%	10.65%	6.34%	6.72%	2.87%
向央行借款	15.60%	29.09%	31.16%	23.41%	5.77%	-4.24%	-25.57%	-35.10%
同业负债	19.62%	49.79%	90.78%	62.94%	32.04%	14.58%	18.49%	-2.04%
发行债券	0.00%	4.16%	29.16%	22.57%	16.66%	41.52%	33.31%	36.77%
单季增量	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
总计息负债	119,517	133,049	38,638	188,068	11,790	75,901	28,415	30,652
存款	28,621	112,921	-29,568	75,242	23,562	46,258	-24,487	8,297
向央行借款	-34,092	9,838	13,957	33,042	-53,198	3,111	-5,168	13,161
同业负债	72,392	53,028	27,160	43,826	-828	-6,388	49,281	-52,438
发行债券	52,596	-42,738	27,089	35,958	42,254	32,920	8,789	61,632

资料来源: IFind, 招商证券

表 12: 存款情况

余额结构	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
公司存款	79.54%	85.57%	87.91%	85.91%	85.36%	83.87%	82.68%	82.36%
公司定期	47.17%	45.55%	49.11%	49.37%	43.51%	48.92%	61.18%	59.77%
公司活期	32.37%	40.02%	38.80%	36.55%	41.85%	34.95%	21.51%	22.59%
个人存款	18.96%	13.10%	10.59%	12.70%	13.34%	14.42%	15.47%	15.85%
个人定期	13.71%	8.25%	7.15%	8.98%	10.19%	11.62%	12.25%	12.47%
个人活期	5.25%	4.85%	3.44%	3.72%	3.15%	2.80%	3.22%	3.38%
余额增速	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
公司存款	-2.78%	13.76%	32.60%	19.24%	7.90%	8.49%	3.00%	1.02%
公司定期	-11.37%	-0.37%	24.90%	28.71%	-1.54%	10.13%	49.51%	25.68%
公司活期	13.21%	35.65%	43.83%	8.46%	19.84%	6.26%	-45.35%	-33.50%
个人存款	20.04%	-26.71%	-32.95%	15.12%	39.92%	26.24%	23.33%	13.03%
个人定期	8.79%	-43.80%	-37.38%	29.18%	58.22%	43.89%	27.87%	10.37%
个人活期	64.44%	51.95%	-21.39%	-8.82%	1.87%	-16.32%	8.66%	24.04%

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		27.49%		27.90%		27.79%		25.89%
个人住房贷款		7.55%		8.07%		8.61%		9.10%
个人消费贷款		8.39%		8.59%		7.59%		6.35%
经营性贷款		10.46%		10.40%		10.91%		9.93%
信用卡应收账款								
票据贴现		7.08%		5.98%		6.02%		6.45%
公司贷款		65.34%		66.03%		66.13%		67.59%
制造业		14.04%		14.04%		14.22%		14.78%
批发和零售业		11.10%		11.79%		10.76%		10.37%
传统基建		5.82%		5.35%		5.33%		5.45%
租赁和商务服务业		14.34%		14.05%		14.10%		14.46%
房地产业		10.51%		10.40%		10.38%		10.07%
建筑业		3.56%		4.03%		3.68%		4.05%
住宿和餐饮业		0.81%		0.90%		1.00%		1.00%
采矿业		0.79%		0.86%		0.68%		0.90%
信息传输、软件和信息技术服务		0.69%		0.85%		1.11%		1.53%
农、林、牧、渔业		0.76%		0.71%		0.59%		0.71%
金融业		1.12%		1.15%		2.38%		2.27%
卫生和社会工作		0.10%		0.11%		0.10%		0.10%
科学研究和技术服务业		1.05%		1.15%		1.14%		1.28%
余额增速	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
个人贷款		17.66%		14.07%		10.74%		0.41%
个人住房贷款		28.73%		28.54%		24.94%		21.97%
个人消费贷款		25.90%		19.98%		-0.85%		-19.97%
经营性贷款		-3.52%		11.55%		14.31%		3.35%
信用卡应收账款								
票据贴现		24.33%		-9.06%		-6.86%		16.64%
公司贷款		8.61%		14.29%		10.85%		10.76%
制造业		15.05%		10.60%		10.93%		13.88%
批发和零售业		16.69%		20.02%		6.19%		-4.81%
传统基建		10.46%		0.80%		0.31%		10.24%
租赁和商务服务业		10.01%		14.64%		7.70%		11.35%
房地产业		-2.85%		6.55%		8.15%		4.72%
建筑业		0.65%		35.80%		13.33%		8.74%
住宿和餐饮业		12.23%		26.95%		35.78%		20.43%
采矿业		29.63%		73.96%		-6.16%		12.56%
信息传输、软件和信息技术服务		-1.70%		43.33%		76.39%		95.60%
农、林、牧、渔业		2.33%		0.27%		-14.59%		7.66%
金融业		-32.75%		7.31%		131.36%		114.41%
卫生和社会工作		-14.99%		1.47%		7.93%		-1.61%
科学研究和技术服务业		35.81%		43.05%		18.72%		20.15%

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	1.44%	1.45%	1.45%	1.44%	1.44%	1.43%	1.43%	1.38%
拨备覆盖率	182.86%	182.42%	182.94%	182.60%	177.50%	178.12%	175.33%	178.67%
拨贷比	2.63%	2.64%	2.65%	2.63%	2.55%	2.54%	2.50%	2.46%
贷款拨备余额	41,888	43,586	44,908	44,912	44,950	45,896	45,521	45,550
不良贷款余额	22,907	23,893	24,548	24,596	25,324	25,767	25,963	25,494
关注类贷款余额		34,420		35,083		39,786		44,488
逾期贷款余额		29,221		27,786		39,113		33,511
逾期 90 天以上贷款余额		17,871		19,515		22,623		21,112
重组贷款余额		440		3,664		9,945		12,875
关注贷款率		2.09%		2.05%		2.21%		2.41%
关注率+不良率		3.54%		3.49%		3.64%		3.79%
逾期贷款率		1.77%		1.63%		2.17%		1.81%
逾期 90 天以上/不良		74.80%		79.34%		87.80%		82.81%
逾期 1 年以上/损失		173.57%		212.02%		270.57%		225.92%
逾期/不良		122.30%		112.97%		151.79%		131.45%
重组贷款率		0.03%		0.21%		0.55%		0.70%
（重组+逾期）/贷款		1.80%		1.84%		2.72%		2.51%
（重组+逾期）/不良		124.14%		127.87%		190.39%		181.95%
不良净新生成率（披露值）								
不良生成率 1（披露核转）		1.19%		0.95%		1.82%		1.66%
不良生成率 2（测算核转）	0.83%	1.68%	1.57%	1.58%	1.43%	1.77%	1.74%	1.67%
不良核销转出率 1（披露核转）		67.02%		54.44%		116.96%		111.79%
不良核销转出率 2（测算核转）	46.32%	100.32%	93.33%	97.45%	87.20%	113.54%	113.15%	112.12%
金融投资拨备/非信贷资产		2.05%		1.97%		1.90%		1.77%
总拨备/总资产		2.54%		2.46%		2.41%		2.27%

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	3,894	14,215	19,973	26,113	5,379	14,927	21,461	28,195
贷款		9,592		14,482		14,267		25,829
金融投资		3,901		11,329		-223		1,904
其他		722		302		883		462
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	0.15%	0.54%	0.76%	1.00%	0.17%	0.47%	0.68%	0.90%
贷款		0.63%		0.95%		0.84%		1.51%
金融投资		0.52%		1.51%		-0.02%		0.19%
其他		0.21%		0.09%		0.20%		0.11%
拨备余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产		73,913		77,225		78,200		75,483
贷款		43,586		44,910		45,898		45,551
金融投资		25,906		28,235		27,450		26,075
其他		4,421		4,080		4,852		3,857
拨备余额/资产余额	2023Q1	2023H1	2023Q1-3	2023A	2024Q1	2024H1	2024Q1-3	2024A
总资产		2.54%		2.46%		2.41%		2.27%
贷款		2.65%		2.63%		2.54%		2.46%
金融投资		2.85%		2.82%		2.71%		2.47%
其他		1.25%		0.94%		1.13%		0.92%

资料来源：IFind，招商证券

敬请阅读末页的重要说明

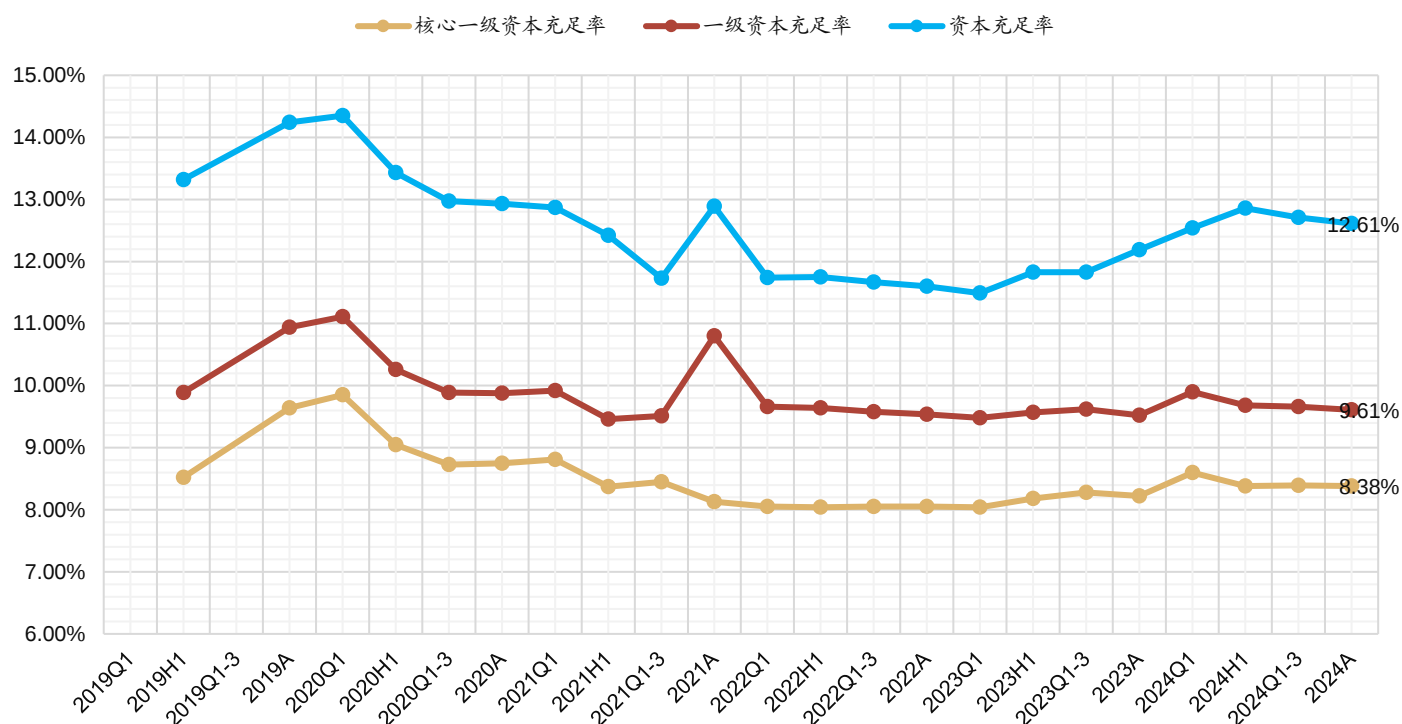
表 16：不良贷款情况（百万元）

不良贷款额	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	2,819	4,086	5,515	6,248	6,770	9,086	9,253	8,498
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	16,320	16,581	16,454	16,105	17,123	15,510	16,514	16,996
制造业	7,080	6,927	7,726	5,612	2,731	1,971	2,873	4,007
批发和零售业	1,554	1,641	1,433	1,478	2,156	1,925	3,041	4,268
交通运输、仓储和邮政业	19	64	72	40	1,047	1,029	1,129	1,101
电力、热力、燃气及水生产和供应业	37	37	125	37	37	37	86	88
水利、环境和公共设施管理业	260	264	6	12	12	15	36	44
租赁和商务服务业	2,311	2,586	2,116	5,149	5,812	4,804	4,410	2,967
房地产业	1,042	1,052	1,612	2,770	4,004	4,408	2,361	2,885
建筑业	529	761	568	572	987	816	775	659
住宿和餐饮业	87	160	99	93	24	195	964	74
采矿业	239	332	191	91	29			
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业				28	28			52
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								
不良率	2021H1	2021A	2022H1	2022A	2023H1	2023A	2024H1	2024A
个人贷款	0.77%	1.07%	1.43%	1.50%	1.50%	1.91%	1.85%	1.78%
个人住房贷款								
个人消费贷款								
经营性贷款								
信用卡应收账款								
票据贴现								
对公贷款	1.97%	1.88%	1.66%	1.63%	1.59%	1.37%	1.38%	1.36%
制造业	4.47%	3.97%	3.85%	2.59%	1.18%	0.82%	1.12%	1.47%
批发和零售业	1.32%	1.29%	0.91%	0.88%	1.18%	0.96%	1.57%	2.23%
交通运输、仓储和邮政业	0.18%	0.56%	0.55%	0.30%	6.81%	6.79%	7.15%	6.36%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	0.34%	0.25%	0.91%	0.26%	0.26%	0.29%	0.66%	0.61%
水利、环境和公共设施管理业	0.53%	0.53%	0.01%	0.02%	0.02%	0.02%	0.05%	0.06%
租赁和商务服务业	1.34%	1.36%	0.99%	2.46%	2.46%	2.00%	1.73%	1.11%
房地产业	0.61%	0.62%	0.90%	1.66%	2.31%	2.48%	1.26%	1.55%
建筑业	1.03%	1.33%	0.98%	1.13%	1.68%	1.19%	1.17%	0.88%
住宿和餐饮业	0.82%	1.28%	0.83%	0.77%	0.18%	1.27%	5.33%	0.40%
采矿业	4.23%	4.09%	1.90%	1.07%	0.22%			
信息传输、软件和信息技术服务								
农、林、牧、渔业								
金融业				0.15%	0.15%			0.12%
卫生和社会工作								
科学研究和技术服务业								

资料来源：IFind，招商证券

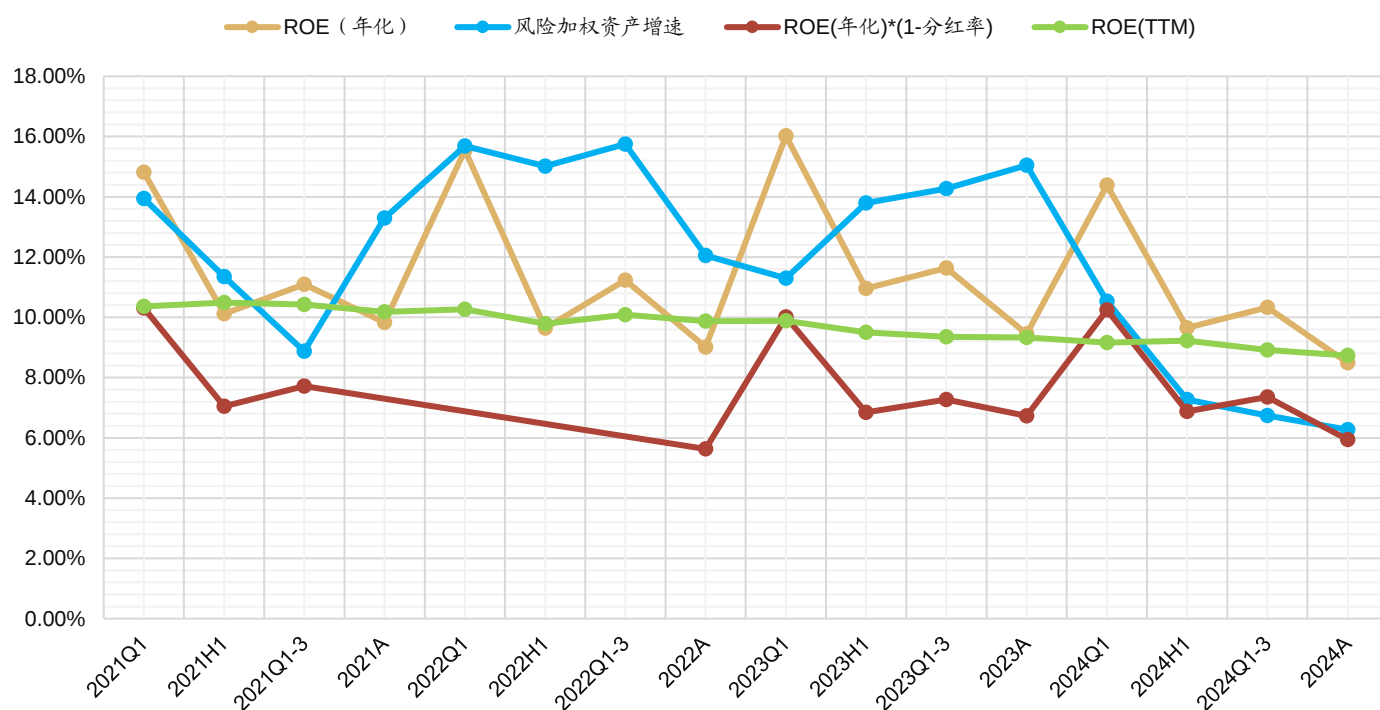
五、资本及股东

图 7：资本充足率情况



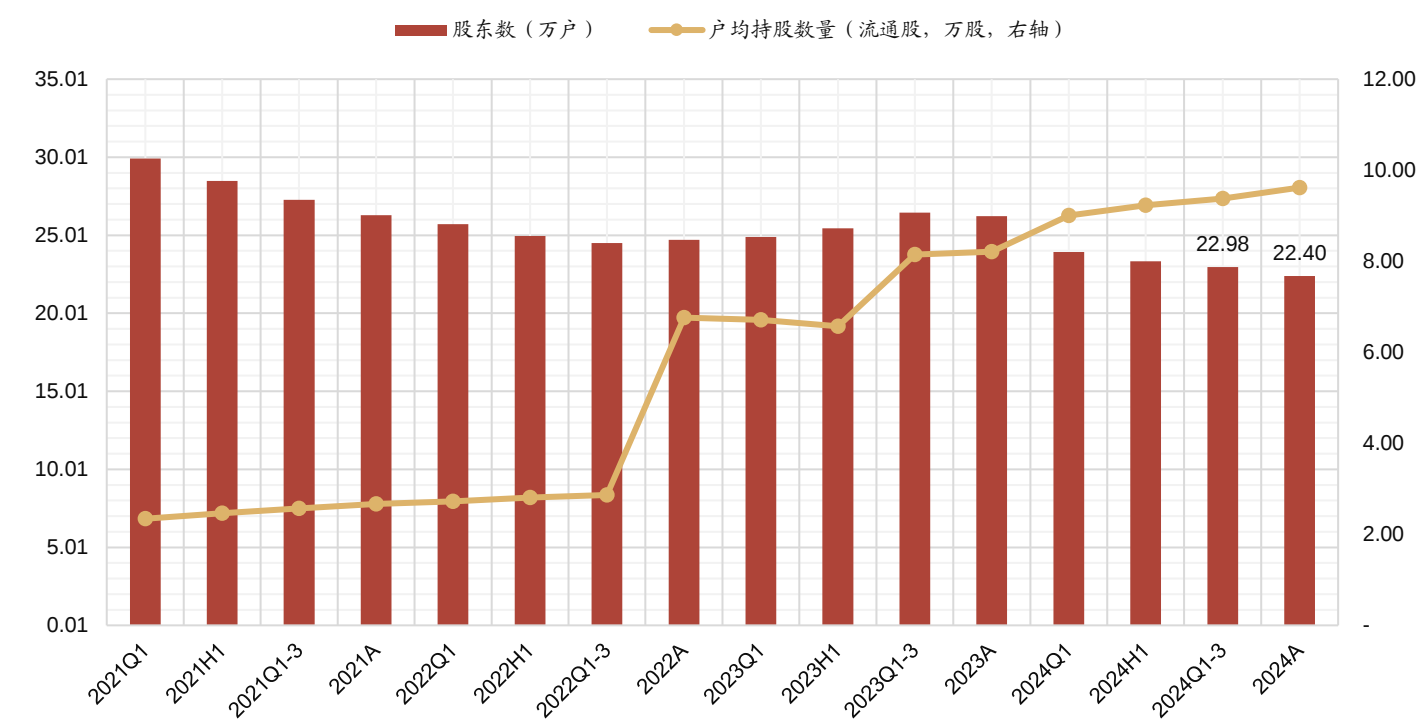
资料来源：IFind，招商证券

图 8：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 9：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	2024Q1-3	2024A
香港中央结算(代理人)有限公司	1	境外法人	21.55%	21.55%	21.55%	21.55%
浙江省金融控股有限公司	2	国有法人	12.57%	12.57%	12.57%	12.57%
横店集团控股有限公司	3	境内非国有法人	5.88%	5.88%	5.88%	5.88%
浙江省能源集团有限公司	4	国有法人	3.97%	3.97%	3.98%	3.98%
信泰人寿保险股份有限公司-自有资金	5	国有法人	2.81%	3.63%	3.63%	3.63%
太平人寿保险有限公司	6	国有法人	3.36%	3.36%	3.36%	3.36%
民生人寿保险股份有限公司-自有资金	7	境内非国有法人	2.80%	2.80%	2.80%	2.80%
浙江恒逸高新材料有限公司	8	境内非国有法人	2.40%	2.40%	2.40%	2.40%
浙江恒逸集团有限公司	9	境内非国有法人	2.34%	2.34%	2.34%	2.34%
西子电梯集团有限公司	10	境内非国有法人				2.19%
山东省国际信托股份有限公司		境内非国有法人	2.82%	2.82%	2.80%	

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	5.1	5.6	5.3	5.0	4.8	净利息收入	47,528	45,157	46,025	47,628	48,560
P/B	0.50	0.46	0.43	0.41	0.38	利息收入	110,253	110,697	109,350	110,515	111,111
P/POP	1.85	1.76	1.73	1.64	1.59	利息支出	62,725	65,540	63,325	62,887	62,551
每股指标						净手续费收入	5,040	4,487	4,756	5,042	5,395
EPS	0.51	0.52	0.55	0.58	0.61	净其他非息收入	11,136	18,006	18,726	19,475	20,254
BVPS	5.87	6.33	6.76	7.22	7.69	营业收入	63,704	67,650	69,508	72,145	74,209
PPOPPS	1.59	1.67	1.70	1.79	1.84	营业支出	46,181	50,005	51,100	52,797	53,857
DPS	0.16	0.16	0.17	0.17	0.18	税金及附加	755	835	876	895	920
股息支付率	31.98%	30.12%	30.12%	30.12%	30.12%	业务及管理费	19,088	20,462	21,547	21,643	22,263
股息收益率	5.60%	5.32%	5.65%	5.97%	6.31%	营业利润	17,523	17,645	18,408	19,348	20,352
驱动性因素						营业外净收入	-31	-66	-	-	-
贷款增速	12.40%	8.20%	7.00%	6.00%	5.50%	拨备前利润	43,605	45,774	46,572	49,094	50,513
存款增速	11.13%	2.87%	5.00%	6.00%	6.00%	资产减值损失	26,113	28,195	28,164	29,746	30,161
生息资产增速	19.85%	4.74%	5.56%	5.83%	5.54%	利润总额	17,492	17,579	18,408	19,348	20,352
计息负债增速	19.86%	5.07%	4.17%	4.83%	4.86%	所得税	1,999	1,886	1,841	1,935	2,035
平均贷款收益率	4.87%	4.45%	4.20%	4.00%	3.80%	净利润	15,493	15,693	16,567	17,413	18,317
平均生息资产收益率	3.97%	3.57%	3.35%	3.21%	3.05%	归母净利润	15,048	15,186	16,060	16,906	17,810
平均存款付息率	2.24%	2.10%	1.95%	1.85%	1.75%	资产负债表					
平均计息负债付息率	2.36%	2.21%	2.04%	1.94%	1.84%	贷款总额	1,708,474	1,848,621	1,978,024	2,096,706	2,212,025
净息差(NIM)-测算值	1.71%	1.46%	1.41%	1.38%	1.33%	贷款减值准备	44,912	45,550	45,652	47,020	46,247
净利差(NIS)-测算值	1.61%	1.36%	1.31%	1.27%	1.21%	贷款净额	1,673,272	1,812,684	1,932,372	2,049,686	2,165,777
净手续费收入增速	5.20%	-10.97%	6.00%	6.00%	7.00%	投资类资产	1,000,637	1,055,451	1,108,224	1,174,717	1,245,200
净非息收入/营收	25.39%	33.25%	33.78%	33.98%	34.56%	存放央行	164,723	129,691	121,104	128,370	136,073
成本收入比	29.96%	30.25%	31.00%	30.00%	30.00%	同业资产	154,025	137,692	140,446	143,255	146,120
拨备支出/平均贷款	1.66%	1.62%	1.47%	1.46%	1.40%	其他资产	385,707	420,314	208,746	218,947	229,702
实际所得税率	11.43%	10.73%	10.00%	10.00%	10.00%	生息资产	3,027,859	3,171,455	3,347,798	3,543,048	3,739,417
业绩年增速率						资产合计	3,143,879	3,325,539	3,479,097	3,649,119	3,828,362
净利息收入增速	1.0%	-5.0%	1.9%	3.5%	2.0%	存款	1,868,659	1,922,289	2,018,403	2,139,508	2,267,878
净手续费收入增速	5.2%	-11.0%	6.0%	6.0%	7.0%	向央行借款	119,915	77,821	77,821	77,821	77,821
净其他非息增速	20.6%	61.7%	4.0%	4.0%	4.0%	同业负债	508,441	498,068	517,991	538,710	560,259
营业收入增速	4.3%	6.2%	2.7%	3.8%	2.9%	发行债券	395,938	541,533	552,364	563,411	574,679
营业支出增速	2.1%	8.3%	2.2%	3.3%	2.0%	计息负债	2,892,953	3,039,711	3,166,579	3,319,450	3,480,637
拨备前利润增速	0.3%	5.0%	1.7%	5.4%	2.9%	负债合计	2,954,302	3,122,796	3,264,514	3,422,113	3,588,286
利润总额增速	10.5%	0.5%	4.7%	5.1%	5.2%	股东权益合计	189,577	202,743	214,583	227,006	240,077
净利润增速	10.8%	1.3%	5.6%	5.1%	5.2%	加权风险资产	1,943,402	2,065,287	2,209,857	2,342,449	2,471,283
归母净利润增速	10.5%	0.9%	5.8%	5.3%	5.3%	资产质量					
盈利能力						信用成本率	1.62%	1.59%	1.47%	1.46%	1.40%
ROAA	0.54%	0.49%	0.49%	0.49%	0.49%	不良贷款率	1.44%	1.38%	1.37%	1.34%	1.29%
ROAE	9.45%	8.49%	8.40%	8.31%	8.23%	不良净生成率	0.95%	1.66%	1.60%	1.49%	1.49%
RORWA	0.85%	0.78%	0.78%	0.77%	0.76%	拨备覆盖率	183%	179%	169%	167%	163%
资本状况						拨贷比	2.63%	2.46%	2.31%	2.24%	2.09%
资本充足率	12.19%	12.61%	12.73%	12.94%	13.19%	流动性					
一级资本充足率	9.52%	9.61%	9.52%	9.51%	9.55%	存贷比	91.43%	96.17%	98.00%	98.00%	97.54%
核心一级资本充足率	8.22%	8.38%	8.37%	8.42%	8.51%	贷款/总资产	54.34%	55.59%	56.85%	57.46%	57.78%
风险加权系数	61.82%	62.10%	63.52%	64.19%	64.55%	投资类资产/总资产	31.83%	31.74%	31.85%	32.19%	32.53%
杠杆率	16.58	16.40	16.21	16.08	15.95	同业资产/总资产	4.90%	4.14%	4.04%	3.93%	3.82%

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。