

**000001.SZ**

# 增持

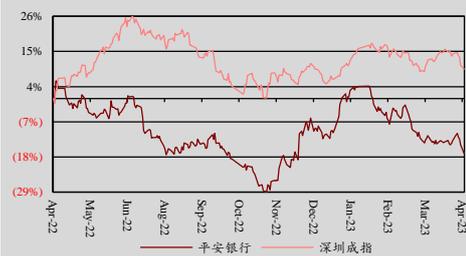
原评级: 增持

市场价格: 人民币 12.10

板块评级: 强于大市

**本报告要点**

- 风险偏好持续下降, 资产质量边际改善

**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)	234,811.61
3个月日均交易额 (人民币 百万)	1,381.53
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4月24日收市价为标准

**相关研究报告**

- 《平安银行》20230309
- 《平安银行》20230117
- 《平安银行》20221025

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

### 风险偏好持续下降, 资产质量边际改善

平安银行2023年1季度归母净利润同比增长13.6%, 营收同比下降2.4%, 净利息收入同比增0.5%、手续费收入同比微降0.1%、其他非息同比下降23.7%。资产质量平稳, 非贷拨备放缓贡献盈利, 贷款拨备平稳。拨备、规模是业绩贡献主因, 息差和非息是主要压制因素。息方面, 外部环境减费让利的政策导向、LPR下调、行业竞争加剧, 公司持续降低零售信贷客群风险偏好, 叠加存款压力, 内外因作用下, 净息差同比承压, 环比看, 息差降幅已经收窄。非息方面, 市场波动叠加政策让利, 非息收入承压。同时, 我们看到不良生成和信用成本亦在下降, 关注公司风险定价下降能否持续带来不良和信用成本中枢的下降。公司战略推进和执行非常积极, 客户基础特别是零售方面已经有所改善, 并逐渐获取和壮大的合意风险定价客群, 调整以形成可持续的资产负债循环和盈利模式。公司23年PB估值0.56X, 估值过度悲观, 未来几个季度基数持续下降, 业绩增速或提升。近期市场调整反映现阶段外部环境下, 股份制和其他中小银行面临的资产和负债压力。当以往我们总是担心的风险发生, 且已经在估值和股价中有所反映时, 或不应该过于悲观。公司仍在我们核心推荐组合中, 看好公司表现, 维持对公司**增持**评级。

**支撑评级的要点**
**■ 规模增速放缓**

按公告平均余额看, 1季度贷款同比增长8.3%, 增速同比放缓1.7个百分点, 对公贷款同比增9.3%, 零售贷款同比6.7%, 对公同比提速, 零售放缓。存款同比增长10.4%, 增速放缓, 对公存款同比增长2.4%, 增速下降6.3个百分点, 压力主要来自对公定期, 从环比看, 1季度平均余额对公存款环比下降0.8个百分点, 可能有行业性原因。

**■ 净息差环比降幅趋缓**

1季度净息差2.63%, 环比下行5bp, 降幅收窄, 环比压力主要来自存款成本上行, 对公存款成本上升是主因。我们关注到, 对公贷款收益率延续去年3季度上升态势, 对公存款成本也上升较多, 对公存贷利差持续扩大。零售端, 零售贷款风险偏好持续下降叠加竞争加剧, 贷款定价持续下降, 但降幅收窄, 公司零售客户基础持续积累、高息存款到期叠加居民储蓄倾向提升, 零售存款定价下降4bp。净息差同比降17bp, 资产方下行是主要压力, 零售贷款收益率同比降52bp。

**■ 资产质量边际改善, 测算生成下降**

1季度不良贷款率1.05%, 与上年持平。逾期贷款占比1.53%, 较上年下降0.03个百分点。关注贷款占比1.75%, 较上年降7bp。测算60天以内逾期贷款较上年或下降, 测算不良生成率1.28%, 较上季度有所下降。对公不良率0.51%, 较上年下降0.1个百分点, 其中, 房地产贷款不良率1.22%, 较上年下降0.21个百分点; 零售不良率1.41%, 较上年上升9bp, 新一贷、汽车贷款、信用卡和其他经营和消费贷款不良均有上升。

**估值**

根据公司一季报业绩, 我们调降公司盈利预测, 2023/2024年EPS为2.66/3.07元, 目前股价对应2023/2024年PB为0.56x/0.49x, 维持**增持**评级。

**评级面临的主要风险**

- 经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

**投资摘要**

年结日: 12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	169,383	179,895	187,610	207,566	229,151
变动 (%)	10.32	6.21	4.29	10.64	10.40
归母净利润	36,336	45,516	54,347	62,413	70,830
变动 (%)	25.61	25.26	19.40	14.84	13.49
每股收益(元)	1.87	2.20	2.66	3.07	3.50
原预测			2.79	3.25	3.50
变动 (%)			-4.7	-5.5	
净资产收益率(%)	11.73	13.19	13.87	13.86	13.70
市盈率(倍)	6.46	5.50	4.56	3.94	3.45
市净率(倍)	0.72	0.64	0.56	0.49	0.43

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

平安银行 2023 年 1 季度归母净利润同比增长 13.6%。净利息收入同比增 0.5%、手续费收入同比微降 0.1%、其他非息同比下降 23.7%、营业收入同比下降 2.4%，总资产较年初增长 2.5%，贷款增长 3.3%，存款增长 4.7%。不良率 1.05%，拨备覆盖率 290.40%，核心一级资本充足率 8.91%。

平安银行 2023 年 1 季度归母净利润同比增长 13.6%，营收同比下降 2.4%，净利息收入同比增 0.5%、手续费收入同比微降 0.1%、其他非息同比下降 23.7%。资产质量边际改善，非贷拨备放缓贡献盈利，贷款拨备平稳。拨备、规模是业绩贡献主因，息差和非息是主要压制因素。息方面，外部环境减费让利的政策导向、LPR 下调、行业竞争加剧，公司持续降低零售信贷客群风险偏好，叠加存款压力，内外因作用下，净息差同比承压，环比看，息差降幅已经收窄。非息方面，市场波动叠加政策让利，非息收入承压。同时，我们看到不良生成和信用成本亦在下降，关注公司风险定价下降能否持续带来不良和信用成本中枢的下降。公司战略推进和执行非常积极，客户基础特别是零售方面已经有所改善，并逐渐获取和壮大的合意风险定价客群，调整以形成可持续的资产负债循环和盈利模式。公司 23 年 PB 估值 0.56X，估值过度悲观，未来几个季度基数持续下降，业绩增速或提升。近期市场调整反映现阶段外部环境下，股份制和其他中小银行面临的资产和负债压力。当以往我们总是担心的风险发生，且已经在估值和股价中有所反映时，或不应该过于悲观。公司仍在我们核心推荐组合中，看好公司表现，维持对公司增持评级。

### 1、盈利增速略缓，盈利能力同比提升

平安银行 2023 年 1 季度盈利同比增长 13.6%，拨备、规模仍是业绩增长的主要贡献，息差和非息是业绩主要压制因素。ROE14.38%，同比提升 0.28 个百分点，核心一级资本充足率 8.91%，同比提升 27bp，资本提升，资本缓冲补充需求仍在。

### 2、规模增速放缓，对公贷款增长快于零售

按期末时点，贷款同比增长 9.0%，对公（不含票据）、票据和零售贷款同比分别为 11.6%、9.9% 和 7.6%，对公（不含票据）贷款和零售同比略提速，票据放缓。总资产同比增长 6.6%，较上年下降 1.53 个百分点。存款同比增长 10.4%，较上年下降 1.7 个百分点。

按公告平均余额看，1 季度贷款同比增长 8.3%，增速同比放缓 1.7 个百分点，其中对公贷款同比增长 9.3%，零售贷款同比 6.7%，对公同比提速，零售放缓。存款同比增长 10.4%，增速放缓，对公存款同比增长 2.4%，增速下降 6.3 个百分点，下降压力主要来自对公定期，且从环比看，1 季度平均余额对公存款环比下降 0.8 个百分点，可能有行业性原因。

### 3、净息差环比降幅趋缓

1 季度净息差 2.63%，环比下行 5bp，降幅收窄，环比压力主要来自存款成本上行，对公存款成本上升是主因。我们关注到，对公贷款收益率延续去年 3 季度上升态势，对公存款成本也上升较多，对公存贷利差持续扩大。零售端，零售贷款风险偏好持续下降叠加竞争加剧，贷款定价持续下降，降幅收窄，公司零售客户基础持续积累、高息存款到期叠加居民储蓄倾向提升，零售存款定价下降 4bp。

净息差同比降 17bp，资产方下行是同比下降主要压力，零售贷款收益率同比降 52bp。

### 4、手续费收入同比微降，投资类收入仍受市场影响

手续费同比微降 0.1%，增速好于去年全年，弱于去年 4 季度。债券和外汇等市场仍影响其他非利息收入同比下降 23.7%。

### 5、资产质量边际改善，测算不良生成率下降

1 季度不良贷款率 1.05%，与上年末持平。逾期贷款余额占比 1.53%，较上年末下降 0.03 个百分点。关注贷款占比 1.75%，较上年下降 7bp。测算 60 天以内逾期贷款较上年或下降，测算不良生成率 1.28%，较上季度有所下降。对公不良率 0.51%，较上年下降 0.1 个百分点，其中对公房地产贷款不良率 1.22%，较上年末下降 0.21 个百分点；零售不良率 1.41%，较上年上升 9bp，新一贷、汽车贷款、信用卡和其他经营和消费贷款不良均有上升，趋势与行业一致。

### 6、非贷拨备反哺盈利，贷款存量拨备略升

增量看，资产减值损失同比下降 16.5%，降幅较去年 4 季度进一步扩大。其中，贷款减值损失同比增长 2.4%，同比多提，非贷减值损失少提 31.7 亿元，贡献业绩增长。存量贷款拨备略升，年末拨备覆盖率 290.40%，较上年上升 0.12 个百分点，拨贷比 3.05%，较上年微升 1bp。

### 风险提示：

经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

图表 1. 平安银行 2023 年一季报报摘要

证券名称: 平安银行(000001.SZ)  
项目名称: 财报摘要  
单位: 除百分比外, 其他为RMB 百万

	1Q22		1Q23		原币同比 YoY(%)	1Q22		2Q22		3Q22		4Q22		1Q23		季度环比 QoQ(%)	季度同比 YoY(%)	
	1Q22	1Q23	1Q22	1Q23		1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23			
<b>利润表 (百万元)</b>																		
利息收入	56,331	58,692	4.2	56,331	56,458	57,702	58,397	58,692	0.5	4.2								
利息支出	(24,389)	(26,577)	9.0	(24,389)	(24,341)	(24,412)	(25,606)	(26,577)	3.8	9.0								
净利息收入	31,942	32,115	0.5	31,942	32,117	33,290	32,781	32,115	(2.0)	0.5								
净手续费收入	8,887	8,878	(0.1)	8,887	7,175	6,334	7,812	8,878	13.6	(0.1)								
净其他非息收入	5,378	4,105	(23.7)	5,378	6,523	6,619	1,037	4,105	295.9	(23.7)								
净非利息收入	14,265	12,983	(9.0)	14,265	13,698	12,953	8,949	12,983	46.7	(9.0)								
营业收入	46,207	45,098	(2.4)	46,207	45,815	46,243	41,630	45,098	8.3	(2.4)								
税金及附加	(438)	(458)	4.6	(438)	(429)	(424)	(436)	(458)	5.0	4.6								
业务及管理费	(12,106)	(11,807)	(2.5)	(12,106)	(12,243)	(12,170)	(12,868)	(11,807)	(8.2)	(2.5)								
营业费用及营业税	(12,544)	(12,265)	(2.2)	(12,544)	(12,672)	(12,594)	(13,304)	(12,265)	(7.8)	(2.2)								
营业外收入及其他费用	(156)	(2)	(98.7)	(156)	(2)	(5)	(39)	(2)	(94.9)	(98.7)								
拨备前利润	33,507	32,831	(2.0)	33,507	33,121	33,644	28,287	32,831	16.1	(2.0)								
资产减值损失	(17,323)	(14,464)	(16.5)	(17,323)	(21,522)	(15,315)	(17,146)	(14,464)	(15.6)	(16.5)								
拨备后利润	16,184	18,367	13.5	16,184	11,599	18,329	11,141	18,367	64.9	13.5								
所得税	(3,334)	(3,765)	12.9	(3,334)	(2,361)	(3,758)	(2,284)	(3,765)	64.8	12.9								
税后利润	12,850	14,602	13.6	12,850	9,238	14,571	8,857	14,602	64.9	13.6								
归母净利润	12,850	14,602	13.6	12,850	9,238	14,571	8,857	14,602	64.9	13.6								
<b>资产负债表 (百万元)</b>																		
总资产	4,634,215	4,966,277	7.2	4,634,215	4,656,322	4,701,723	4,788,170	4,966,277	3.7	7.2								
贷款总额	3,154,495	3,439,484	9.0	3,154,495	3,225,095	3,301,343	3,329,161	3,439,484	3.3	9.0								
计息负债	4,539,219	4,825,165	6.3	4,539,219	4,506,485	4,535,157	4,710,120	4,825,165	2.4	6.3								
存款	3,179,933	3,510,585	10.4	3,179,933	3,277,612	3,283,643	3,352,266	3,510,585	4.7	10.4								
加权风险资产	3,676,942	4,000,405	8.8	3,676,942	3,756,546	3,800,563	3,975,162	4,000,405	0.6	8.8								
<b>业绩增长拆分</b>																		
规模增长	11.63	7.61	2.87	1.91	0.55	2.12	2.83											
净息差扩大	(4.32)	(7.07)	0.92	(1.36)	3.10	(3.65)	(4.86)											
非息收入	3.26	(2.34)	5.72	(1.40)	(2.72)	(8.45)	10.36											
成本	2.74	0.38	5.45	(0.30)	0.65	(5.94)	7.73											
拨备	12.40	15.51	63.04	(27.18)	56.44	(23.30)	48.80											
税收	1.12	0.14	0.45	0.22	(0.29)	0.01	0.00											
	415.00%	363.00%	(52.00%)	415.00%	394.00%	384.00%	370.00%	363.00%	(7.00%)	(52.00%)								
<b>净息差</b>																		
<b>净息差指标 (年化)</b>																		
净息差-公告	2.80	2.63	(0.17)	2.80	2.72	2.78	2.68	2.63	(0.05)	(0.17)								
生息资产收益率-公告	4.94	4.81	(0.13)	4.94	4.78	4.82	4.78	4.81	0.03	(0.13)								
贷款收益率-公告	6.10	5.79	(0.31)	6.10	5.90	5.84	5.79	5.79	0.00	(0.31)								
投资收益率-公告	2.81	2.95	0.14	2.81	2.79	2.84	2.90	2.95	0.05	0.14								
同业收益率-公告	2.84	3.12	0.28	2.84	2.70	2.84	3.12	0.28	0.28	0.28								
计息负债成本率-公告	2.18	2.24	0.06	2.18	2.14	2.14	2.19	2.24	0.05	0.06								
存款成本率-公告	1.95	2.16	0.21	1.95	1.96	2.00	2.09	2.16	0.07	0.21								
发行债券付息率	2.83	2.52	(0.31)	2.83	2.71	2.63	2.52	(0.01)	(0.31)									
<b>累计指标 (年化)</b>																		
净息差-公告	2.80	2.63	(0.17)	2.80	2.76	2.77	2.75	2.63										
净利息-公告	2.76	2.57	(0.19)	2.76	2.70	2.70	2.67	2.57										
净息差-测算2	2.82	2.63	(0.19)	2.82	2.79	2.81	2.80	2.63										
生息资产收益率-测算2	4.97	4.81	(0.16)	4.97	4.91	4.92	4.92	4.81										
计息负债成本率-测算2	2.19	2.23	0.04	2.19	2.17	2.17	2.18	2.23										
<b>拨备</b>																		
<b>生息资产-公告平均余额</b>																		
贷款-公告平均余额	4626376	4946979	6.93	4626376	4680271	4702064	4738938	4946979	4.39									
贷款-公告平均余额	3089518	3346598	8.32	3089518	3123276	3158284	3190001	3346598	4.89									
计息负债-公告平均余额	4530317	4806191	6.09	4530317	4545522	4539979	4655745	4806191	5.27									
存款-公告平均余额	3087742	3427607	11.01	3087742	3125911	3161677	3205027	3427607	6.94									
贷款占比(含贴现)																		
<b>总资产</b>																		
总资产	5117949	5455897	6.60	5117949	5108776	5195133	5321514	5455897	2.53									
生息资产-期末时点	4634215	4966277	7.17	4634215	4656322	4701723	4788170	4966277	3.72									
贷款总额-期末时点	3154495	3439484	9.03	3154495	3225095	3301343	3329161	3439484	3.31									
债券投资-期末时点	853256	909203	6.56	853256	871817	823905	856025	909203	6.21									
交易类-期末时点	444363	414525	(6.71)	444363	405095	462175	494191	414525	(16.12)									
计息负债-期末时点	4539219	4825165	6.30	4539219	4506485	4535157	4710120	4825165	2.44									
存款-期末时点	3179933	3510585	10.40	3179933	3277612	3283643	3352266	3510585	4.72									
<b>拨备同比</b>																		
总资产	11.92	6.60	11.92	8.16	7.05	8.13	6.60											
生息资产	10.71	7.17	10.71	8.18	7.21	7.81	7.17											
贷款总额	13.53	9.03	13.53	12.18	10.84	8.67	9.03											
债券投资	6.20	1.21	6.20	8.03	3.64	1.51	1.21											
交易类	27.81	(6.71)	27.81	8.53	10.36	12.89	(6.71)											
计息负债	12.55	6.30	12.55	7.80	4.84	7.34	6.30											
存款	16.06	10.40	16.06	14.33	11.24	12.10	10.40											
<b>结构占比</b>																		
生息资产/总资产	90.55	91.03	0.48	90.55	91.14	90.50	89.98	91.03	1.17									
贷款总额/生息资产	68.07	68.26	1.19	61.64	63.13	63.55	62.56	63.04	0.77									
债券投资/生息资产	18.41	18.31	(0.10)	16.67	17.07	15.86	16.09	16.66	3.54									
交易类/总资产	8.68	7.60	(1.08)	8.68	7.93	8.90	9.29	7.60	(18.19)									
计息负债/生息资产	97.95	97.16	(0.79)	97.95	96.78	96.46	98.37	97.16	(1.23)									
存款/计息负债	70.05	72.76	2.71	70.05	72.73	72.40	71.17	72.76	2.23									
拨备比	99.20	97.97	(1.23)	99.20	102.44	99.20	98.40	97.97	(0.44)									
<b>手续费</b>																		
<b>手续费</b>																		
手续费	8,887	8,878	0.46	8,887	7,175	6,334	7,812	8,878	13.65									
手续费占比	19.23	19.69	0.46	19.23	15.66	13.70	18.77	19.69										
其他非息占比	11.64	9.10	(2.54)	11.64	14.24	14.31	2.49	9.10										
投资收益	3,878	3,303	(14.8)															
公允价值	690	54																
<b>资产质量和拨备</b>																		
<b>不良资产</b>																		
不良余额	1.02	1.05	0.03	1.02	1.02	1.03	1.05	1.05	0.00									
不良余额	32,060	36,069	12.50	32,060	32,759	34,035	34,861	36,069	3.47									
不良生成率(年累计)	1.80%	2.04%		1.80	2.24	1.89	2.24	2.04	(0.20)									
单季度测算不良净生成率				1.45	1.89	1.15	1.41	1.28	(0.13)									
关注类占比	1.41	1.75		1.41	1.32	1.49	1.82	1.75	0.07									
逾期占比																		
90天以内逾期贷款增速				(10.99)			25.74											
逾期/不良				167.65			180.95%											
90天以上逾期/不良																		
年累计核销-公告	13,033	15,782		13,033	29,402	40,735	59,802	15,782										
<b>信用成本</b>																		
信用成本-年累计	1.64%	1.55%		1.64	1.90	1.84	2.01	1.55										
资产减值损失/总资产	289.10	290.40	1.30	289.10	290.06	290.27	290.28	290.40	0.12									
拨备覆盖率	2.94	3.05	0.11	2.94	2.95	2.99	3.04	3.05	0.01									
拨备/贷款总额	92.686	104.743		92.686	95.021	98.792	101.196	104.743	3.51									
<b>成本和效率</b>																		
<b>成本收入比</b>																		
成本收入比(年累计)	26.20	26.18	(0.02)	26.20	26.72	26.32	30.91	26.18										
成本收入比(单季度)																		
费用增速	20.60	20.50		20.60	20.36	20.50	20.50	20.50										
有效税率(年累计)																		
有效税率(单季度)																		
<b>资本和盈利能力</b>																		
<b>核心一级资本充足率</b>																		
核心一级资本充足率	8.64	8.91	0.27	8.64	8.53	8.81	8.64	8.91	0.27									
一级资本充足率	10.54	10.66	0.12	10.54	10.39	10.65	10.40	10.66	0.26									
资本充足率	13.28	13.26	(0.02)	13.28	13.09	13.33	13.01	13.26	0.25									
融资进度																		
ROAA-公布	1.02	1.08	0.06	1.02	0.88	0.97	0.89	1.08										
ROAE-公布	14.10	14.38	0.28	14.10	12.20	13.52	12.36	14.38										
RORWA-计算	1.48	1.52	0.04	1.48	1.24	1.34	1.21	1.52										

较年初 (%)  
3.7  
3.3  
2.4  
4.7  
0.6

资料来源: 公司公告, 中银证券, 除百分比外, 其他为RMB 百万

## 主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	6.46	5.50	4.56	3.94	3.45
PB	0.72	0.64	0.56	0.49	0.43
PB 扣除商誉	0.75	0.67	0.58	0.50	0.44
EPS	1.87	2.20	2.66	3.07	3.50
BVPS	16.77	18.80	21.60	24.81	28.46
每股拨备前利润	6.17	6.62	6.91	7.64	8.44
<b>驱动性因素 (%)</b>					
生息资产增长	10.78	8.34	8.84	8.83	8.87
贷款增长	14.90	8.67	9.00	9.00	9.00
存款增长	11.87	12.10	10.00	9.00	9.00
贷款收益率	5.98	5.89	5.73	5.73	5.75
生息资产收益率	4.65	4.55	4.54	4.54	4.56
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	2.53	2.56	2.59
风险成本	2.58	2.23	1.90	1.85	1.82
净手续费增速	20.76	8.14	6.27	10.23	9.88
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	0.98	1.04	1.08
ROAE	11.73	13.19	13.87	13.86	13.70
净利息收入	2.56	2.54	2.50	2.55	2.56
非净利息收入	1.04	0.97	0.89	0.92	0.94
营业收入	3.61	3.51	3.40	3.47	3.51
营业支出	1.06	1.00	0.97	0.99	1.00
拨备前利润	2.55	2.51	2.43	2.48	2.51
拨备	1.57	1.39	1.20	1.18	1.15
税前利润	0.98	1.12	1.23	1.30	1.35
税收	0.20	0.23	0.25	0.26	0.27
<b>业绩年增长率 (%)</b>					
净利息收入	20.76	8.14	6.27	10.23	9.88
营业收入	10.32	6.21	4.29	10.64	10.40
拨备前利润	11.69	7.40	4.26	10.66	10.41
归属母公司利润	25.61	25.26	19.40	14.84	13.49
<b>资产质量 (%)</b>					
不良率	1.02	1.04	0.94	0.90	0.92
拨备覆盖率	288.39	291.16	268.26	240.63	203.73
拨贷比	2.94	3.04	2.52	2.17	1.88
不良净生成率 (测算)	1.80	2.24	1.60	1.50	1.50

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	248,382	270,301	295,036
利息支出	(93,200)	(98,748)	(110,092)	(117,867)	(127,542)
净利息收入	120,336	130,130	138,290	152,434	167,494
手续费净收入	33,062	30,208	31,718	34,890	38,379
营业收入	169,383	179,895	187,610	207,566	229,151
业务及管理费	(47,937)	(49,387)	(51,505)	(56,984)	(62,909)
拨备前利润	119,696	128,559	134,035	148,321	163,765
拨备	(73,817)	(71,306)	(66,100)	(70,305)	(75,227)
税前利润	45,879	57,253	67,934	78,016	88,538
税后利润	36,336	45,516	54,347	62,413	70,830
归属母公司净利	36,336	45,516	54,347	62,413	70,830
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	3,063,448	3,329,161	3,628,785	3,955,376	4,311,360
贷款减值准备	(90,202)	(101,196)	(91,611)	(85,782)	(80,928)
贷款净额	2,984,753	3,242,258	3,537,175	3,869,594	4,230,432
债券投资	1,280,297	1,350,216	1,485,238	1,633,761	1,797,137
存放央行	308,348	281,115	309,227	337,057	367,392
同业资产	179,076	273,811	273,811	273,811	273,811
其他资产	168,906	174,114	114,756	132,370	155,599
生息资产	4,831,169	5,234,303	5,697,061	6,200,005	6,749,701
资产总额	4,921,380	5,321,514	5,720,206	6,246,593	6,824,371
存款	2,990,518	3,352,266	3,687,493	4,019,367	4,381,110
同业负债	573,390	665,779	712,384	748,003	785,403
发行债券	823,934	692,075	726,679	813,880	911,546
计息负债	4,387,842	4,710,120	5,126,555	5,581,250	6,078,059
负债总额	4,525,932	4,886,834	5,231,178	5,695,153	6,202,101
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	71,245	78,369	86,206
未分配利润	154,377	186,305	234,176	289,464	352,457
股东权益	395,448	434,680	489,027	551,440	622,270
<b>资本状况 (%)</b>					
资本充足率	13.34	13.01	14.53	15.82	16.89
核心一级资本	8.60	8.64	8.96	9.30	9.64
杠杆率	12.45	12.24	11.70	11.33	10.97
RORWA	1.08	1.21	1.30	1.36	1.40
风险加权系数	72.47	74.70	76.45	77.00	77.53

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任何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内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。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