

601166.SH

增持

原评级：增持

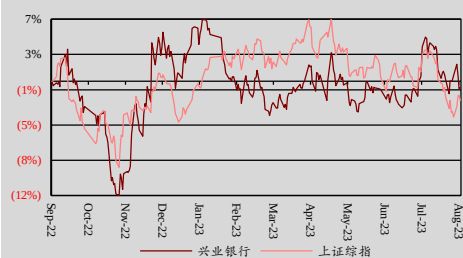
市场价格：人民币 15.81

板块评级：强于大市

本报告要点

- 业绩边际改善，资产质量指标向好

股价表现



发行股数 (百万)	20,774.28
流通股 (百万)	20,774.28
总市值 (人民币 百万)	328,441.38
3个月日均交易额 (人民币 百万)	745.77
主要股东	
福建省金融投资有限责任公司	16.91

资料来源：公司公告，Wind，中银证券
以2023年8月31日收市价为标准

相关研究报告

《兴业银行》20230505
《兴业银行》20230403
《兴业银行》20230204

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

兴业银行

业绩边际改善，资产质量指标向好

兴业银行上半年业绩表现边际改善，归母净利润与营收降幅收窄。公司2季度息收入仍实现正增长，息差管控较好，绝对息差水平较高，人民币存款成本改善显著。上半年存量风险持续出清，公司资产质量相关指标均改善，表现优异。公司盈利能力和竞争力居于股份行前列，2023年PB仅0.46X，测算股息率7.04%，明显低估，维持增持评级。

支撑评级的要点

■ 盈利和营收降幅边际收窄

兴业银行2023年上半年归母净利润同比下降4.9%，降幅较1季度收窄4.0个百分点，其中2季度单季归母净利润恢复正增长至1.5%。公司上半年营业收入同比下降4.2%，较1季度降幅收窄2.6个百分点。公司业绩贡献主要来自规模增长，拨备和税收亦有贡献。上半年公司盈利能力略降，ROAE为11.92%，同比下降1.68个百分点，主要受1季度拖累。资本边际承压，半年末核心一级资本充足率9.29%，同比下降22bp。

■ 对公贷款高速增长，或居股份行首位

上半年公司总资产同比增10.1%，贷款同比增长9.4%，增速较1季度末略降1.7个百分点，增速虽放缓但突显高质量。对公贷款（不含票据）、零售贷款同比分别增长21.7%、15.6%，一般贷款增长积极，对公贷款增速位于股份行首位，票据贴现同比下降29.5%。

■ 2季度息收入正增，2季度净息差降幅收窄

2季度净利息收入同比正增长。公司上半年净利息收入同比下降0.8%，降幅较1季度收窄5.4个百分点，2季度单季同比增5.1%，增速由负转正。测算公司2季度单季净息差为1.64%，环比1季下降3bp，降幅收窄。

■ 资产质量改善，前瞻指标向好

上半年末公司不良贷款率为1.08%，环比1季度下降1bp，关注和逾期较去年亦下降，90天以内逾期贷款较去年末下降26.3%，中期正常贷款迁徙率0.83%，同比下降65bp，不良前瞻指标整体改善，资产质量持续向好。房地产和地方政府城投平台风险趋于缓解。

估值

- 根据公司半年报，维持对公司盈利预测，2023/2024年EPS为3.93/4.56元，目前股价对应2023/2024年PB为0.46x/0.40x，维持增持评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行导致资产质量恶化超预期，金融监管超预期。

投资摘要

年结日：12月31日	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	221,236	222,374	219,976	247,326	274,941
变动 (%)	8.91	0.51	-1.08	12.43	11.17
归母净利润 (百万元)	82,680	91,377	85,843	98,819	111,711
变动 (%)	24.10	10.52	-6.0	15.12	13.05
每股收益 (元)	3.77	4.20	3.93	4.56	5.18
净资产收益率 (%)	14.70	14.59	12.45	12.79	12.70
市盈率 (倍)	4.19	3.76	4.02	3.47	3.05
市净率 (倍)	0.55	0.50	0.46	0.40	0.35

资料来源：公司公告，中银证券预测

兴业银行 2023 上半年归母净利润同比下降 4.9%，净利息收入同比略降 0.8%，非息收入同比下降 9.7%，营业收入同比降 4.1%。总资产较年初增长 6.7%，贷款增长 4.8%，存款增长 8.4%。不良率 1.08%，拨备覆盖率 245.77%，核心一级资本充足率 9.29%。

兴业银行上半年业绩表现边际改善，归母净利润与营收降幅收窄。公司 2 季度息收入仍实现正增长，息差管控较好，绝对息差水平较高，人民币存款成本改善显著。上半年存量风险持续出清，公司资产质量相关指标均改善，表现优异。公司盈利能力和竞争力居于股份行前列，2023 年 PB 仅 0.46X，当前估值低于公司价值，维持增持评级。

1、盈利和营收降幅边际收窄

兴业银行 2023 年上半年归母净利润同比下降 4.9%，降幅较 1 季度收窄 4.0 个百分点，其中 2 季度单季归母净利润恢复正增长至 1.5%。公司上半年营业收入同比下降 4.2%，较 1 季度降幅收窄 2.6 个百分点。公司业绩贡献主要来自规模增长，拨备和税收亦有贡献。上半年公司盈利能力略降，ROAE 为 11.92%，同比下降 1.68 个百分点，主要受 1 季度拖累。资本边际承压，半年末核心一级资本充足率 9.29%，同比下降 22bp。

2、对公贷款高速增长，或居股份行首位

上半年公司总资产同比增 10.1%，贷款同比增长 9.4%，增速较 1 季度末略降 1.7 个百分点，增速虽放缓但突显高质量。按类别看，对公贷款（不含票据）、零售贷款同比分别增长 21.7%、15.6%，一般贷款增长积极，对公贷款增速位于股份行首位，票据贴现同比下降 29.5%。对公行业中，制造业、租赁及商务服务业等行业占比高且增长较快；零售贷款中，受提前还贷影响，个人按揭同比略降 1.9%，信用卡同比下降 9.1%，经营贷款增长迅速，同比增长 26.4%。

存款增长保持韧性。半年末公司存款同比增长 10.8%，较 1 季度增速略降 0.4 个百分点。存款增长主要来自储蓄存款支撑，半年末个人存款同比增 39.1%，其中个人定期同比增 60.8%，活期同比增 4.8%，个人存款定期化趋势延续。

3、2 季度息收入正增，2 季度净息差降幅收窄

2 季度净利息收入同比正增长。公司上半年净利息收入同比下降 0.8%，降幅较 1 季度收窄 5.4 个百分点，2 季度单季同比增长 5.1%，增速由负转正。规模仍是息收入主要贡献，上半年公司平均余额生息资产同比增长 9.8%。

上半年公司净息差 1.95%，同比下降 20bp，主要源于存贷利差同比收窄 27bp。

公司上半年资产端收益率为 4.05%，同比下降 15bp，其中贷款收益率 4.63%，同比下降 26bp。贷款中对公贷款实现“量价齐升”，上半年对公贷款收益率为 3.99%，同比上升 2bp；个贷、票据收益率均下行较快，同比分别下降 55bp 和 60bp。

上半年负债端付息率为 2.35%，同比上升 3bp。存款成本率 2.26% 保持平稳，同比上升 1bp，压力或主要来自外币，剔除外币存款付息率受美元加息而上升的影响，公司人民币存款付息率同比下降 10bp 改善显著。个人存款定价受挂牌利率调降影响改善明显，个人定期及活期存款成本率同比分别下降 32bp 和 5bp。

测算公司 2 季度单季净息差为 1.64%，环比 1 季度下降 3bp，降幅收窄。

4、其他非息持续贡献盈利

手续费收入降幅收窄。公司上半年手续费收入同比下降 30.3%，降幅较 1 季度收窄 12.3 个百分点，2 季度单季同比下降 12.8%。手续费压力来自，理财老产品规模压降以及资本市场波动下，理财手续费收入减少，咨询顾问手续费承压，同比下降 56.5%。剔除理财相关影响，公司理财新产品收入同比增长 4.0%，同时财富代销收入同比增长 21.7%，公司财富业务持续高质量稳健增长。

上半年公司投资相关其他非息同比增长 12.7% 持续贡献盈利。

5、资产质量改善，前瞻指标向好

上半年末公司不良贷款率为 1.08%，环比 1 季度下降 1bp，不良余额环比 1 季度略增 0.7%，关注贷款占比 1.35%，环比下降 9bp，逾期贷款占比 1.43%，较去年末下降 24bp，其中 90 天以内逾期贷款较去年末下降 26.3%，逾期减少主要来自对公贷款和信用卡逾期分别减少 33.36 亿元和 61.04 亿元，中期正常贷款迁徙率 0.83%，同比下降 65bp，不良前瞻指标整体改善，资产质量持续向好。房地产和地方政府城投平台风险趋于缓解。

按业务拆分，对公和零售不良率均下行。个贷不良率为 1.39%，较去年末下降 8bp，信用卡和按揭贷款资产质量均改善，不良率分别为 3.94% 和 0.51%，较去年末分别下降 7bp 和 5bp，经营贷款不良略抬升。对公不良方面，房地产业不良率 0.81% 较去年末下降 49bp，贷款、债券、非标等业务合计投向房地产不良率为 1.41%，较去年末下降 7bp。

公司城投平台债务不良率为 1.33%，较去年末上升 10bp，主要源于公司对融资平台债务规模的压降，期末公司地方政府融资平台债务余额 2048.90 亿元，较上年末减少 159.88 亿元。

6、非贷拨备反哺盈利，存量拨备上升增强风险抵御能力

非贷拨备反哺盈利。上半年公司集团资产减值损失 311.19 亿元，同比下降 7.4%，2 季度单季同比下降 8.9%。上半年贷款减值计提同比上升 23.0%，非贷部分计提同比下降 155.6%，利润反哺源于非贷，主要来自金融投资减值准备的转回。

存量拨备上升，风险抵御能力增强。半年末拨备覆盖率 245.77%，环比 1 季度上升 12.96 个百分点，拨贷比 2.65%，环比上升 12bp，存量贷款拨备提升，风险抵御能力得到加强。

风险提示：

经济下行、海外风险超预期。

图表 1. 兴业银行 2023 年半年报摘要

	量同比			季环比					季同比	
	1H22	1H23	YoY(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	QoQ(%)	YoY(%)
利润表 (百万元)										
利息收入	162,062	171,183	5.6	80,727	82,441	84,243	83,020	87,563	4.7	8.5
利息支出	(89,631)	(99,320)	10.8	(46,071)	(47,067)	(46,775)	(48,181)	(51,145)	6.2	11.0
净利息收入	72,431	71,867	(0.8)	34,656	35,374	37,468	35,439	36,418	2.8	5.1
净手续费收入	22,677	15,817	(30.3)	9,361	10,069	12,295	7,651	8,166	6.7	(12.8)
净其他业务收入	20,745	23,373	12.7	9,558	9,568	1,757	12,320	11,053	(10.3)	(11.1)
净非利息收入	43,422	39,190	(9.7)	21,794	19,627	14,052	19,971	19,219	(3.8)	(11.8)
营业收入	115,853	111,047	(4.1)	56,450	55,001	51,520	55,410	55,637	0.4	(1.4)
税金及附加	(1,179)	(1,157)	(1.9)	(654)	(503)	(590)	(540)	(611)	11.9	(6.6)
业务及管理费	(28,620)	(29,450)	2.9	(13,721)	(15,708)	(20,517)	(14,107)	(15,343)	8.8	11.8
营业费用及营业税金	(29,799)	(30,607)	2.7	(14,375)	(16,209)	(21,113)	(14,653)	(15,954)	8.9	11.0
营业外净收入	(206)	(205)	(22.9)	(126)	(331)	185	(122)	(83)	(32.0)	(34.1)
资产减值损失	(33,615)	(31,130)	(7.4)	(22,113)	(6,968)	(8,037)	(10,993)	(20,137)	83.2	(8.9)
税前利润	52,173	49,105	(5.9)	19,836	31,493	22,555	29,642	19,463	(34.3)	(1.9)
所得税	(6,582)	(6,014)	(8.6)	17,659	26,929	20,194	25,347	17,744	(30.0)	0.5
税后利润	45,591	43,091	(5.5)	37,495	58,422	42,749	54,989	37,207	(32.3)	(0.8)
归母净利润	44,887	42,680	(4.9)	17,309	26,921	19,569	25,115	17,565	(30.1)	1.5
资产负债表 (百万元)										
总资产	8,021,095	8,927,630	11.3	8,021,095	7,957,659	8,188,513	8,825,180	8,927,630	1.2	9.0
贷款总额	4,775,732	5,222,339	9.4	4,775,732	4,833,931	4,982,887	5,140,416	5,222,339	1.6	4.8
计息负债	8,042,327	8,875,526	10.4	8,042,327	8,121,452	8,300,530	8,847,034	8,875,526	0.3	8.9
存款	4,692,442	5,196,942	10.8	4,692,442	4,737,124	4,788,754	4,952,536	5,196,942	5.0	8.6
加权风险资产	6,517,265	7,322,324	12.4	6,517,265	6,624,728	6,746,229	7,128,665	7,322,324	2.7	8.5
业绩增长分析										
	1H22	1H23		2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23		
规模增长	10.21%	8.76%		2.12%	1.45%	1.62%	4.12%	3.07%		
净息差扩大	0.24%	(9.55%)		(10.38%)	0.63%	4.30%	(9.53%)	(0.31%)		
非利息收入	5.61%	(3.36%)		3.29%	(4.64%)	(12.25%)	12.97%	(2.35%)		
成本	(4.54%)	(2.32%)		0.66%	(5.75%)	(14.13%)	25.28%	(2.96%)		
资产	10.66%	0.59%		(34.35%)	67.08%	(7.92%)	(1.41%)	(31.79%)		
负债	(1.00%)	1.02%		1.18%	(2.95%)	1.55%	(2.79%)	2.00%		
净息差										
净息差-年化	1.74	1.64		1.74	1.77	1.86	1.67	1.64	QoQ(bp)	YoY(bp)
净息差-调整息收入	4.06	3.95		4.06	4.13	4.17	3.93	3.95	0.01	(0.11)
净息差-调整息支出	2.31	2.31		2.31	2.33	2.28	2.25	2.31	0.06	(0.06)
资产收益率 (年化)										
净息差-公告	2.15	1.95	(0.20)	2.15		2.10		1.95		
净利息-公告	1.88	1.70	(0.18)	1.88		1.83		1.70		
净利息-公告	2.64	2.37	(0.27)	2.64		2.55		2.37		
净息差-公告	4.05	4.05	(0.00)	4.20		4.14		4.05		
净息差-公告	2.32	2.35	0.03	2.32		2.31		2.35		
净息差-公告	4.89	4.63	(0.26)	4.89		4.81		4.63		
净息差-公告	2.25	2.26	0.01	2.25		2.26		2.26		
净息差-调整	1.84	1.66	(0.18)	1.84	1.81	1.82	1.67	1.66		
净息差-调整	4.11	3.94	(0.17)	4.11	4.11	4.13	3.93	3.94		
净息差-调整	2.27	2.28	0.01	2.27	2.29	2.29	2.25	2.28		
负债										
净息差-公告	7743517	8500624	9.8	7743517		7902785		8500624		7.76
净息差-公告	4567477	5056524	10.7	4567477		4692083		5056524		7.57
净息差-公告	7763264	8501434	9.6	7763264		7946147		8501734		7.06
净息差-公告	4415557	4884508	10.6	4415557		4591659		4884508		6.38
净息差-公告	103.4	103.5		103.4		102.2		103.5		
资产收益率										
净息差-公告	8984747	9890454	10.08	8984747	9089088	9206671	9827029	9890454	0.65	6.73
净息差-公告	8021095	8927630	11.30	8021095	7957659	8188513	8825180	8927630	1.16	9.03
净息差-公告	4775732	5222339	9.35	4775732	4833931	4892887	5140416	5222339	7.59	4.81
净息差-公告	2025390	2296869	13.41	2025390	2062968	2158486	2311616	2296869	(0.44)	6.41
净息差-公告	1010891	953009	(5.99)	1010891	1035221	1032221	997981	953009	(4.78)	(8.20)
净息差-公告	8042327	8875526	10.36	8042327	8121452	8300530	8847034	8875526	0.32	6.93
净息差-公告	4692442	5196942	10.79	4692442	4737124	4788754	4952536	5196942	4.98	8.57
规模占比										
总资产	10.8	10.08		10.8	7.0	7.7	11.4	10.1		
生息资产	10.9	11.30		10.9	5.9	6.0	11.6	11.3		
生息资产	13.5	9.35		13.5	12.1	12.5	11.0	9.4		
净息差-公告	8.1	13.41		8.1	3.5	3.3	12.0	13.4		
交易类	7.4	(3.99)		7.4	3.3	9.6	5.4	(8.0)		
净息差-公告	10.0	10.36		10.0	5.9	7.5	11.8	10.4		
净息差-公告	11.6	10.79		11.6	11.3	9.9	11.2	10.8		
结构占比										
生息资产/总资产	89.27	90.27	0.99	89.27	87.55	88.37	89.61	90.27	0.46	1.90
贷款总额/生息资产	59.54	58.50	(1.04)	53.15	53.18	53.77	52.31	52.80	0.49	(0.97)
净息差-公告	25.25	25.73	0.48	22.54	22.92	23.29	23.52	23.22	(0.30)	(0.07)
交易类/生息资产	11.25	9.61	(1.64)	11.25	11.80	11.17	10.16	9.61	(0.55)	(1.56)
净息差-公告	100.26	99.42	(0.82)	100.26	102.06	101.37	100.25	99.42	(0.82)	(1.06)
净息差-公告	58.35	58.58	0.23	58.35	58.33	57.69	55.98	58.58	2.60	0.88
净息差-公告	101.77	100.45	(1.32)	86.64	101.77	102.04	104.05	103.79	(0.26)	1.75
中间业务收入										
净息差-公告	22677	15617	(30.25)	9,361	10,069	12,295	7,651	8,166	6.73	
净息差-公告	19.57	14.24	(26.33)	16.58	18.31	23.86	13.81	14.68		
净息差-公告	17.91	21.05	3.14	22.02	17.38	3.41	22.23	19.87		
净息差-公告	15,349	16909								
净息差-公告	3,672	5484								
资产质量和拨备										
不良资产率	1.15	1.08	(0.07)	1.15	1.10	1.09	1.09	1.08	(0.01)	
不良资产率	55,006	56,266	2.29	55,006	52,963	54,488	55,878	56,266	0.69	
不良生成率 (年累计)	1.29	1.26	(0.03)	1.29	0.68	1.19	0.98	1.26	0.14	(0.70)
净息差-公告				1.82	0.47	1.43	1.44	1.12		
关注类占比	1.52	1.35	(0.17)	1.52	1.47	1.49	1.46	1.35	(0.09)	
关注类占比	72,816	70,679	(2.93)	72,816	71,241	74,015	73,964	70,679	(4.44)	
90天以内逾期贷款率	39.83	(14.87)		17.03	15.51					
逾期/不良	142.21	132.86	(9.35)	142.21	152.76					
90天以上逾期/不良	83.98	84.40	0.42	83.98	84.86					
年累计核销-公告	22,327	29,700		22,327	46,745			29,700		
成本和效率										
信用成本-年累计	1.21	1.34	0.13	1.21	0.00	0.80	0.00	1.34		
资产减值损失/总资产	0.37	0.31	(0.06)	0.37	0.45	0.52	0.11	0.31		
资产减值损失/加权资产	0.52	0.43	(0.09)	0.52	0.61	0.72	0.15	0.43		
净息差-公告	251.30	245.77	(5.53)	251.30	263.06	236.44	232.81	245.77	12.86	
净息差-公告	138,230	138,286	0.04	138,230	133,459	128,834	130,091	138,286	6.30	
资本和税收										
净息差-公告	24.70	26.52	1.82	24.31	28.56	39.82	25.46	27.58		
净息差-公告	13.19	12.25		(0.03)	(05.51)	(09.53)	(05.51)	(01.17)	8.76	11.82
资本和盈利能力										
净息差-公告	9.51	9.29	(0.22)	9.51	9.75	9.81	9.66	9.29	(0.37)	
净息差-公告	10.83	10.47	(0.36)	10.83	11.05	11.08	10.86	10.47	(0.39)	
净息差-公告	14.26	13.65	(0.61)	14.26	14.45	14.44	14.07	13.65	(0.42)	
净息差-公告	1.04	0.90	(0.14)	1.04	0.82	1.03	1.08	0.90	(0.18)	
净息差-公告	13.60	11.92	(1.68)	13.60	11.05	13.85	14.92	11.92	(3.00)	
净息差-公告	1.45	1.25	(0.20)	1.45	1.52	1.44	1.50	1.25	(0.26)	
零售贷款资产质量										
净息差-公告	1.17	1.39	0.22	1.17		1.47		1.39		(0.08)
净息差-公告	0.51	0.51	0.00	0.51		0.56		0.51		(0.09)
净息差-公告	2.73	3.94	1.21	2.73		3.94		3.94		0.84
净息差-公告	0.60	0.61	0.01	0.60		0.56		0.61		0.05
对公贷款资产质量										
净息差-公告	1.32	0.97	(0.35)	1.32		0.97		0.97		0.01
净息差-公告	2.15	0.81	(1.34)	2.15		1.30		1.81		(0.49)
净息差-公告	0.96	1.42	0.46	0.96		1.25		1.42		0.17
净息差-公告	0.63	0.65	0.02	0.63		0.50		0.65		0.15
净息差-公告	4.11	4.12	0.02	4.11		4.29		4.43		0.14
净息差-公告	0.38	0.61	0.23	0.38		0.49		0.61		0.12
净息差-公告	0.13	0.17	0.04	0.13		0.15		0.17		0.01
净息差-公告	0.51	0.12	(0.39)	0.51		0.15		0.12		(0.03)
净息差-公告	1.40	0.52	(0.88)	1.40		0.41		0.52		0.11

主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PE	4.19	3.76	4.02	3.47	3.05
PB	0.55	0.50	0.46	0.40	0.35
EPS	3.77	4.20	3.93	4.56	5.18
BVPS	28.65	31.64	34.75	39.61	45.06
每股拨备前利润	7.81	7.45	7.36	8.27	9.19
驱动性因素(%)					
生息资产增长	9.81	7.74	8.65	7.31	7.39
贷款增长	11.66	12.53	12.00	9.50	9.50
存款增长	6.65	9.94	11.00	8.00	8.00
贷款收益率	5.05	4.79	4.72	4.72	4.72
生息资产收益率	3.91	3.76	3.76	3.79	3.82
存款付息率	2.15	2.27	2.27	2.23	2.21
计息负债付息率	2.28	2.29	2.34	2.31	2.30
净息差	1.81	1.66	1.63	1.69	1.73
风险成本	1.60	1.03	1.00	0.97	0.95
净手续费增速	1.51	(0.28)	6.34	11.84	10.01
成本收入比	25.07	29.16	29.20	29.20	29.20
所得税税率	12.06	13.00	13.00	13.00	13.00
盈利及杜邦分析(%)					
ROAA	1.02	1.03	0.90	0.96	1.01
ROAE	14.70	14.59	12.45	12.79	12.70
净利息收入	1.77	1.63	1.60	1.66	1.70
非净利息收入	0.92	0.86	0.68	0.72	0.76
营业收入	2.68	2.49	2.28	2.38	2.46
营业支出	0.70	0.75	0.69	0.72	0.74
拨备前利润	1.97	1.73	1.58	1.65	1.71
拨备	0.81	0.54	0.55	0.55	0.54
税前利润	1.16	1.19	1.04	1.11	1.16
税收	0.14	0.15	0.13	0.14	0.15
业绩年增长率(%)					
净利息收入	1.51	(0.28)	6.34	11.84	10.01
营业收入	8.91	0.51	(1.08)	12.43	11.17
拨备前利润	6.74	(4.61)	(1.32)	12.39	11.11
归属母公司利润	24.10	10.52	(6.06)	15.12	13.05
资产质量(%)					
不良率	1.10	1.09	1.12	1.07	1.05
拨备覆盖率	268.73	236.44	229.32	240.82	246.38
拨贷比	2.96	2.59	2.57	2.57	2.58
不良净生成率(测算)	0.80	1.19	0.82	0.72	0.72

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	315,158	328,746	356,642	387,752	418,899
利息支出	(169,479)	(183,473)	(202,163)	(214,977)	(228,823)
净利息收入	145,679	145,273	154,479	172,774	190,076
手续费净收入	42,680	45,041	27,025	31,078	35,740
营业收入	221,236	222,374	219,976	247,326	274,941
业务及管理费	(55,468)	(64,843)	(64,233)	(72,219)	(80,283)
拨备前利润	162,320	154,841	152,803	171,740	190,813
拨备	(67,010)	(48,620)	(52,819)	(56,705)	(60,812)
税前利润	95,310	106,221	99,984	115,034	130,001
税后利润	83,816	92,414	86,986	100,080	113,101
归属母公司净利	82,680	91,377	85,843	98,819	111,711
资产负债表					
贷款总额	4,428,183	4,982,887	5,580,833	6,111,013	6,691,559
贷款减值准备	(130,909)	(128,834)	(143,678)	(157,120)	(172,705)
贷款净额	4,310,306	4,869,879	5,437,155	5,953,893	6,518,854
债券投资	2,998,596	3,158,341	3,253,091	3,350,684	3,451,204
存放央行	442,420	437,202	504,974	545,372	589,002
同业资产	559,204	502,694	527,829	580,612	638,673
其他资产	292,498	298,555	304,472	348,019	392,316
生息资产	8,428,403	9,081,124	9,866,727	10,587,680	11,370,438
资产总额	8,603,024	9,266,671	10,027,522	10,778,579	11,590,049
存款	4,355,748	4,788,754	5,315,517	5,740,758	6,200,019
同业负债	2,246,010	2,353,769	2,471,457	2,644,459	2,829,572
发行债券	1,120,116	1,158,007	1,192,747	1,228,530	1,265,386
计息负债	7,721,874	8,300,530	8,979,722	9,613,747	10,294,976
负债总额	7,908,726	8,509,373	9,205,653	9,855,631	10,554,000
股本	20,774	20,774	20,774	20,774	20,774
资本公积	74,914	74,909	74,909	74,909	74,909
盈余公积	10,684	10,684	10,684	10,684	10,684
一般风险准备	97,944	108,957	120,448	131,288	143,104
未分配利润	387,976	442,627	491,982	581,222	682,507
股东权益	694,298	757,298	821,868	922,948	1,036,049
资本状况(%)					
资本充足率	14.39	14.44	14.77	15.59	16.27
核心一级资本	9.81	9.81	9.39	9.56	9.73
杠杆率	12.39	12.24	12.20	11.68	11.19
RORWA	1.42	1.44	1.22	1.28	1.33
风险加权系数	70.94	72.80	74.37	75.42	76.45

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得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刊载或转发的，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