

负债优势稳固，零售和 Fintech 持续推进

投资评级：买入（首次）

报告日期：2021-04-14

主要观点：

收盘价（元）	7.34
近 12 个月最高/最低（元）	7.63/6.04
总股本（百万股）	250011
流通股本（百万股）	9594
流通股比例（%）	3.84%
总市值（亿元）	18351
流通市值（亿元）	704

公司价格与沪深 300 走势比较


分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

● 稳健经营的国有行

在 2012 年以来信贷整体增速放缓的背景下，建设银行因信贷体量较大无法逃避行业增速下行的引力，但其仍具有行业领先的营运能力和盈利能力。规模优势赋予其低成本负债，从而缓解资产配置压力，并在此基础上大力发展零售业务，持续加大金融科技投入。

● 零售贷款和存款稳步增长

2020 年疫情之下，个人贷款高速增长，其中房贷、信用卡贷、消费贷、经营性贷款，同比增速分别为 8.87%、10.81%、32.95% 和 208.30%。在派生机制下，零售存款同比增长 16.99%，高于公司存款的 8.48%。

● 零售转型深化，金融科技投入增加

零售业务致力于线上化和智能化，通过丰富场景引流并实现价值转化。私人银行客户 (YoY+12.65%) 和金融资产 (YoY+17.88%) 均实现可观增长。金融科技投入力度增大 (YoY+25.38%)，集中于智能应用、大数据和物联专网。

● 不良贷款增量逐步减小

2020 年，不良率 1.56% 同比上升 0.14 个百分点。不良率虽有上升，但不良贷款余额增量逐季度减少。

● 投资建议

建行保持负债端稳固优势的同时，深化零售线上化改革，加大金融科技投入力度。边际上，不良贷款余额增幅最大的时候已经过去，预计资产质量将趋于稳定。信贷收缩的背景下，净息差有望提升。预计 2021-2023 年归母净利润分别为 2883.65/3129.83/3347.15 亿元，同比增长 6.39%/8.54%/6.94%，对应 EPS 分别为 1.13/1.22/1.31 元。首次覆盖，给予“买入”评级。

● 风险提示

宏观经济增速不及预期；信贷过快收紧。

● 重要财务指标

单位：百万元

主要财务指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	755858	809263	874794	937420
收入同比 (%)	7.12	7.07	8.10	7.16
归属母公司净利润	271050	288365	312983	334715
净利润同比 (%)	1.62	6.39	8.54	6.94
ROA (%)	1.01	1.00	1.01	1.01
ROE (%)	12.12	12.20	12.21	12.04
每股收益 (元)	1.06	1.13	1.22	1.31
P/B	0.69	0.79	0.73	0.68

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1 经营稳健的国有行	4
2 负债端的稳固优势	6
3 零售贷款和存款高速增长	7
3.1 资产收益率波动更大	7
3.2 零售贷款加速	9
3.3 定期存款增速快于活期，零售存款增速快于企业	9
4 零售与金融科技	10
4.1 深化零售业务数字化转型	10
4.2 金融科技战略	10
5 手续费及佣金收入均衡增长	11
6 不良贷款余额增量衰减	12
风险提示:	13
财务报表与盈利预测	14

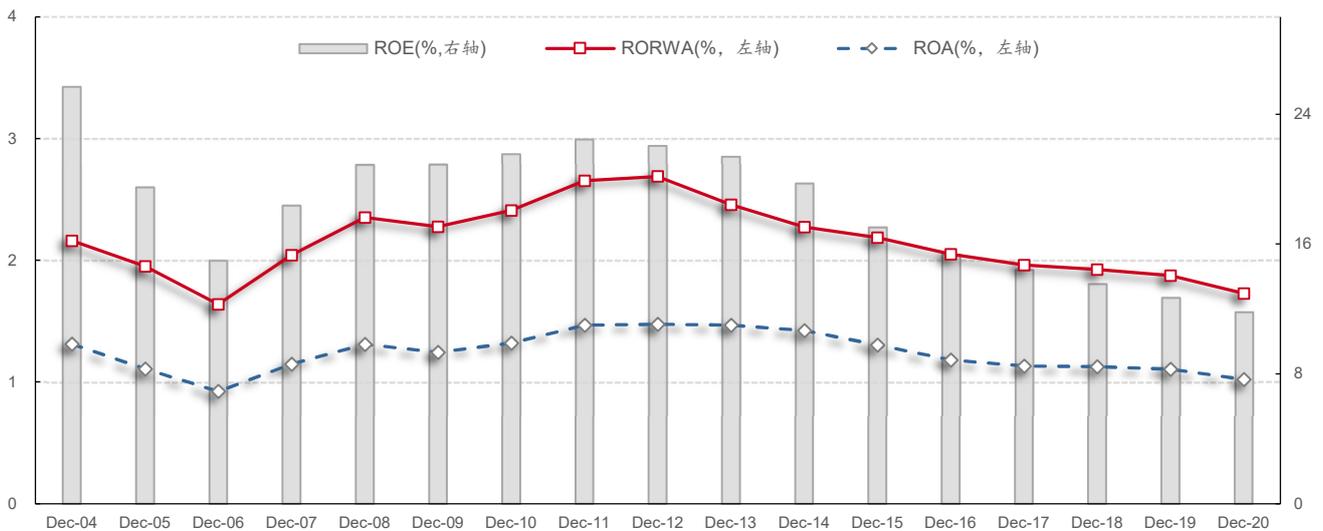
图表目录

图表 1 建行 2012 年以后 ROE、RORWA 和 ROA 回落，2016-2019 年趋于稳定	4
图表 2 2010 年后，建行贷款总额增速回落	4
图表 3 利息净收入增速随之回落	4
图表 4 2010-2020 年简易杜邦分解，2016 年净利息收入对 ROA 拖累较大（净利润/平均资产）	5
图表 5 从五年均值看，建行 ROA 和 RORWA 均为国有行最优	5
图表 6 建行计息负债中存款占比较高	6
图表 7 存款结构中，个人活期存款占比较高	6
图表 8 负债成本率优势明显	7
图表 9 生息资产和计息负债	7
图表 10 建设银行 NIM 的波动	8
图表 11 2009 和 2016 收益率下降明显高于成本率	8
图表 12 国内贷款稳定增长（不含海外及应计利息）	8
图表 13 定期存款增速快于活期，零售存款增速快于企业	9
图表 14 2020 年，私行客户数量增速、AUM 增速出现反弹	10
图表 15 手续费及佣金收入增速	11
图表 16 手续费及佣金收入结构多元化	12
图表 17 2020 年，建设银行不良率逐季上升	13
图表 18 同时，不良拨备率逐季下降	13
图表 19 资本充足率下降	13

1 经营稳健的国有行

从 ROE、ROA 和 RORWA 三个指标衡量，建行的回报率自 2012 年回落。和 ROE 相比，ROA 更多的考虑了资金成本，并剔除了权益乘数的影响；RORWA 是风险加权资产回报率，等于核心一级资本充足率与 ROE 的乘积，衡量考虑资本内生的盈利能力。三个指标走势一致，既有宏观因素，也有微观因素。

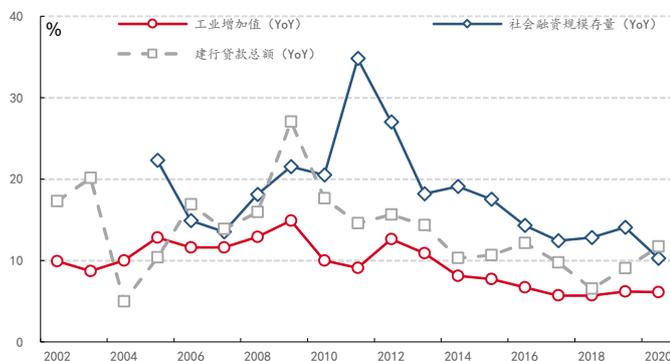
图表 1 建行 2012 年以后 ROE、RORWA 和 ROA 回落，2016-2019 年趋于稳定



注释：RORWA 是风险加权资产回报率，计算 t 期 RORWA 时，分子是 t 期净利润，分母是 t 期和 t-1 期的风险加权资产均值。
资料来源：wind，华安证券研究所

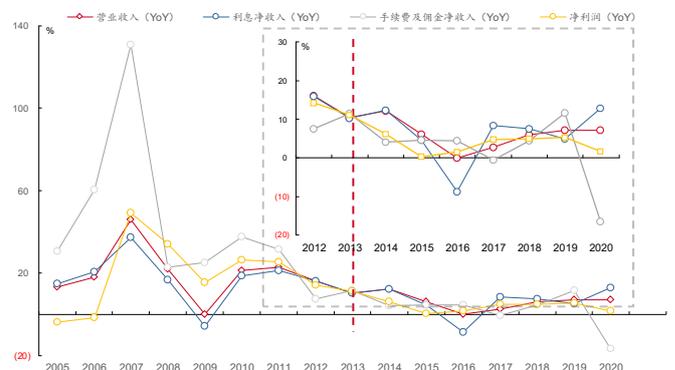
从宏观看，2010 年以后，中国经济增速放缓，社会融资规模增速下降。建行贷款总额行业占比五年均值 10.53% 左右，增速和行业走势一致。

图表 2 2010 年后，建行贷款总额增速回落



资料来源：wind，华安证券研究所

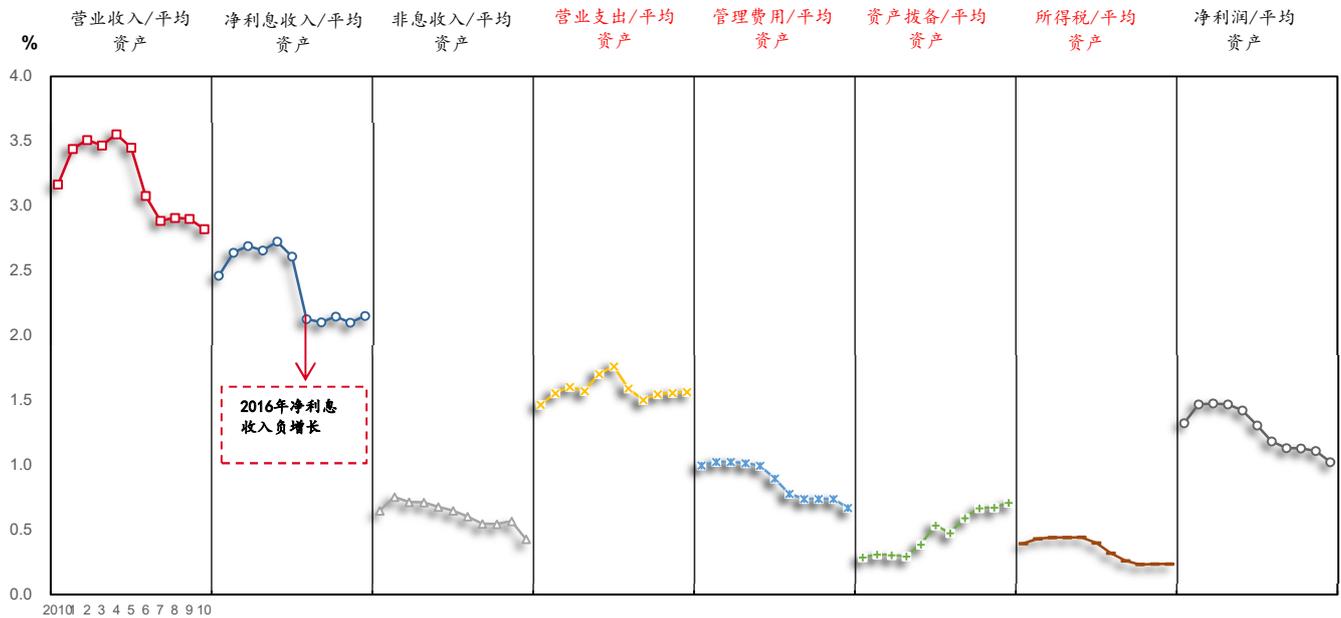
图表 3 利息净收入增速随之回落



资料来源：wind，华安证券研究所

从微观看，杜邦分解显示净利息收入/平均资产在 2016 年后保持稳定，非息收入/平均资产则持续下行。成本端的资产拨备/平均资产持续上行，拖累总资产回报率。

图4 2010-2020年简易杜邦分解, 2016年净利息收入对ROA拖累较大(净利润/平均资产)

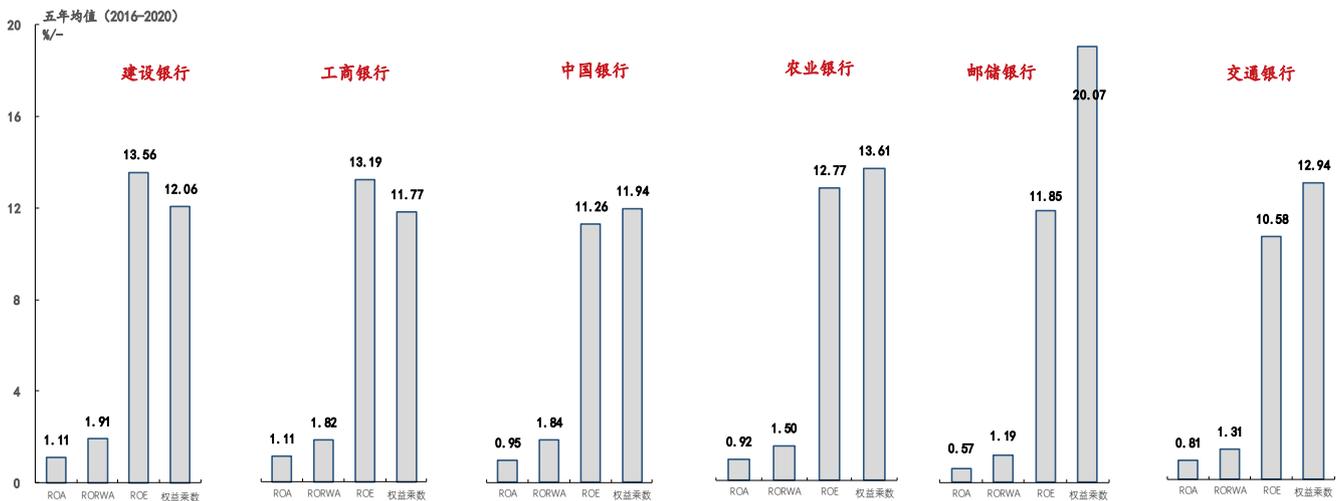


注释: 折线时间轴均为2010-2020年, 为简洁计, 不重复标识; 计算方法是利用利润表主要科目除以平均资产规模。

资料来源: wind, 华安证券研究所

横向对比, 从2016-2020年五年均值看, 建行ROA和工行并列国有行第一, 而ROE和RORWA则独占鳌头, 彰显出优异的营运能力和盈利效应。

图5 从五年均值看, 建行ROA和RORWA均为国有行最优



资料来源: wind, 华安证券研究所

综上所述, 历史上建行信贷体量较大无法从经济增速放缓的巨大引力中逃逸, 但其经营能力仍然出类拔萃。静态看, 建行的规模优势在负债端表现得淋漓尽致。动态看, 零售业务和金融科技战略持续推进, 不良贷款增量逐季减少。展望2021年, 货币和信贷环境的转换有助于提高净息差, 居民活动的恢复也将支持零售贷款增长。

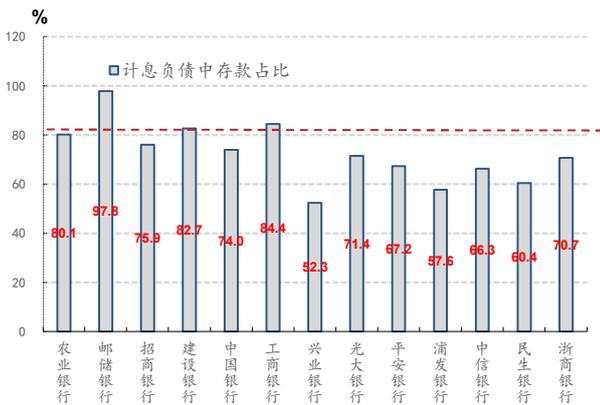
2 负债端的稳固优势

和其他国有行相似，建行历史悠久，展业范围遍及全国。它拥有大量的基层网点，广泛的客户群体和巨额的生息资产。这些特征会带来规模优势，直接或间接映射到负债端。

一般地，计息负债中，客户存款成本率最低。因而，存款占比，尤其是个人活期存款占比越高，整体负债成本率就会越低。以 2020 年数据为例，计息负债中，存款、同业负债（不含卖出回购）、应付债券、向中央银行借款、卖出回购金融资产款的成本率分别为 1.59%、1.96%、3.14%、3.04%、1.90%。存款中，公司定期、公司活期、个人定期、个人活期存款成本率分别为 2.49%、0.83%、2.97%、0.31%。

建行的存款占比和个人活期存款占比行业领先。横向对比显示，2020 年末，建行计息负债中的存款占比为 82.7%，仅低于邮储银行的 97.8% 和工商银行 84.4%。进一步看，存款结构中，个人存款占比 49.4%，仅低于邮储银行 87.8% 和农业银行的 61.0%。

图表 6 建行计息负债中存款占比较高



图表 7 存款结构中，个人活期存款占比较高



注释：样本仅包含截至报告撰写日已出年报的国有行和股份行，计息负债期末余额为近似计算。

资料来源：wind，华安证券研究所

注释：样本仅包含截至报告撰写日已出年报的国有行和股份行。

资料来源：wind，华安证券研究所

优异的负债结构带来低廉的负债成本。横向对比，2020 年末，建行计息负债成本率 1.73%，和招商银行并列第五位。需要特别指出的是，负债成本的优势并没有为建行带来较高的净息差，其生息资产收益率仅为 3.77%。但是，失之东隅，收之桑榆。建行保守的资产配置节省了资产拨备，从而可以释放净利润，实现较高的 ROA。

图表 8 负债成本率优势明显



资料来源：建设银行，华安证券研究所

3 零售贷款和存款高速增长

3.1 资产收益率波动更大

从结构看，2020年末，生息资产中贷款占比稳定，同业资产占比稍降，买入返售金融资产占比上升。计息负债中，存款占比下降，同业存放及拆入资金、向中央银行借款占比稍降。

从利率看，生息资产各项的收益率同比均有所回落，整体收益率为 3.77%。计息负债中存款成本同比上行，但同业存放和拆入资金、卖出回购金融资产款、应付债券等成本回落，整体成本率为 1.73%。收益率回落幅度大于负债成本回落幅度，实现净息差 2.19%，同比下降 0.07 个百分点。

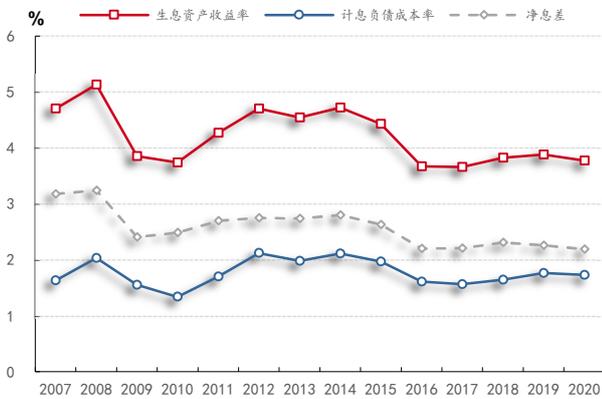
图表 9 生息资产和计息负债

百万/%	2020			2020H			2019年			2018年		
	平均余额	余额占比 (%)	利率 (%)									
生息资产												
发放贷款和垫款总额	16,191,067	61.63	4.39	15,368,551	60.80	4.4	14,046,564	61.65	4.49	13,071,979	61.53	4.34
金融投资	5,946,763	22.64	3.53	5,583,067	22.09	3.52	5,234,318	22.98	3.62	4,595,289	21.63	3.75
存放中央银行款项	2,454,164	9.34	1.45	2,497,015	9.88	1.42	2,356,099	10.34	1.48	2,543,067	11.97	1.53
存放同业款项及拆出资金	1,075,685	4.09	2.01	1,234,119	4.88	2.14	793,187	3.48	2.53	717,699	3.38	3.34
买入返售金融资产	604,669	2.30	1.98	592,549	2.34	1.81	352,397	1.55	2.46	316,993	1.49	2.85
总生息资产	26,272,348	100.00	3.77	25,275,301	100.00	3.74	22,782,565	100.00	3.88	21,245,027	100.00	3.82
计息负债												
吸收存款	19,718,339	82.62	1.59	19,200,756	81.96	1.58	17,860,809	84.53	1.57	16,711,441	84.53	1.39
同业及其他金融机构存放款项和拆入资金	2,478,450	10.38	1.96	2,615,364	11.16	2.1	1,927,842	9.12	2.42	1,840,607	9.31	2.72
已发行债务证券	982,516	4.12	3.14	974,021	4.16	3.32	857,224	4.06	3.46	682,886	3.45	3.62
向中央银行借款	638,280	2.67	3.04	584,285	2.49	3.14	438,312	2.07	3.27	488,340	2.47	3.21
卖出回购金融资产款	49,312	0.21	1.9	53,746	0.23	2.1	44,876	0.21	2.89	46,654	0.24	2.87
总计息负债	23,866,897	100.00	1.73	23,428,172	100.00	1.75	21,129,063	100.00	1.76	19,769,928	100.00	1.64
净利息			2.04			1.99			2.12			2.18
净利息收益率			2.19			2.14			2.26			2.31

资料来源：建设银行，华安证券研究所

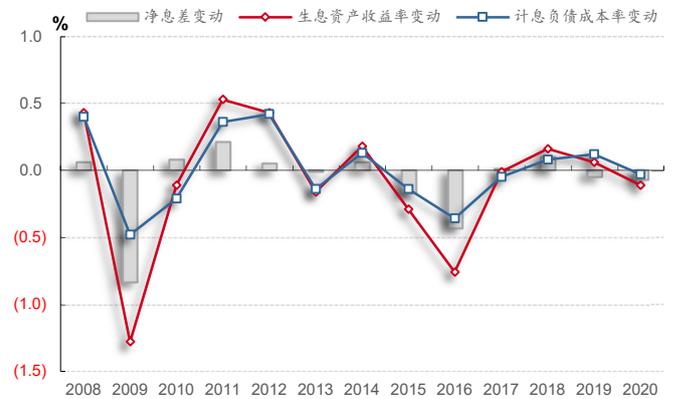
从历史数据看，货币环境松紧转换时，生息资产收益率波动和负债成本率同向，但前者幅度大于后者。因此，在政策宽松利率下行时，收益率下降程度大于成本率，净息差收缩；政策收紧利率上行时，收益率上升幅度大于成本率，净息差扩大。

图表 10 建设银行 NIM 的波动



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 2009 和 2016 收益率下降明显高于成本率



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 国内贷款稳定增长 (不含海外及应计利息)

百万/%	2020-12-31	2019-12-31	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
企业贷款	8,360,221	7,942,733	7,478,466	7,487,832	6,823,938
YoY (%)	5.26	6.21	(0.13)	9.73	5.10
贷款总额占比 (%)	49.92	52.99	54.26	58.03	58.04
票据贴现	259,061	492,693	310,244	135,715	512,155
YoY (%)	(47.42)	58.81	128.60	(73.50)	11.32
贷款总额占比 (%)	1.55	3.29	2.25	1.05	4.36
零售贷款	7,233,869	6,552,480	5,957,545	5,279,894	4,420,939
YoY (%)	10.40	9.99	12.83	19.43	25.17
贷款总额占比 (%)	43.20	43.72	43.22	40.92	37.60
——住房贷款	5,830,859	5,355,724	4,844,440	4,252,698	3,625,574
YoY (%)	8.87	10.55	13.91	17.30	29.61
贷款总额占比 (%)	34.82	35.73	35.15	32.96	30.84
——信用卡	825,710	745,137	655,190	567,683	447,244
YoY (%)	10.81	13.73	15.41	26.93	13.07
贷款总额占比 (%)	4.93	4.97	4.75	4.40	3.80
——消费贷款	264,581	199,007	214,783	203,218	87,346
YoY (%)	32.95	(7.35)	5.69	132.66	36.91
贷款总额占比 (%)	1.58	1.33	1.56	1.57	0.74
——经营性贷款	138,481	44,918	37,287	41,417	51,189
YoY (%)	208.30	20.47	(9.97)	(19.09)	(24.41)
贷款总额占比 (%)	0.83	0.30	0.27	0.32	0.44
——其他	174,238	207,694	187,407	214,878	209,586
YoY (%)	(16.11)	10.83	(12.78)	2.52	0.91
贷款总额占比 (%)	1.04	1.39	1.36	1.67	1.78
贷款总额	16,745,768	14,987,906	13,783,053	12,903,441	11,757,032
YoY	11.73	8.74	6.82	9.75	12.13

资料来源: 建设银行, 华安证券研究所

3.2 零售贷款加速

截至 2020 年末，建行贷款余额 167475.68 亿，同比增长 11.73%。其中，企业贷款、票据贴现和零售贷款分别为 83602.21 亿、2590.61 亿、72338.69 亿，同比增长 5.26%、-47.42%和 10.4%。零售贷款的高速增长主要来自于消费贷款（2645.81 亿，32.95%）和个人经营贷款（1384.81 亿，208.3%）。

3.3 定期存款增速快于活期，零售存款增速快于企业

2020 年末，存款余额达 206149.76 亿，同比增长 12.24%。公司活期、公司定期、个人活期、个人定期同比增速分别为 5.85%、13.63%、13.79%、19.83%。公司存款和个人存款中，定期增速明显大于活期，这来零售贷款高速增长的结果。

图表 13 定期存款增速快于活期，零售存款增速快于企业

百万/%	2020/12/31	2020/6/30	2019/12/31	2019/6/30	2018/12/31	2018/6/30	2017/12/31
公司存款	9,699,733	9,867,425	8,941,848	8,941,848	8,667,322	8,989,688	8,700,872
YoY	8.48%	10.35%	3.17%	-0.53%	-0.39%	3.32%	8.65%
%存款总额	47.05%	48.36%	48.69%	48.69%	50.66%	52.99%	53.17%
——活期存款	6,274,658	6,434,189	5,927,636	5,927,636	5,854,542	5,888,151	5,723,939
YoY	5.85%	8.55%	1.25%	0.67%	2.28%	2.87%	11.24%
%存款总额	30.44%	31.54%	32.27%	32.27%	34.22%	34.71%	34.98%
——定期存款	3,425,075	3,433,236	3,014,212	3,014,212	2,812,780	3,101,537	2,976,933
YoY	13.63%	13.90%	7.16%	-2.82%	-5.51%	4.19%	3.99%
%存款总额	16.61%	16.83%	16.41%	16.41%	16.44%	18.28%	18.19%
个人存款	10,184,904	9,762,389	8,706,031	8,706,031	7,771,165	7,473,144	7,105,813
YoY	16.99%	12.13%	12.03%	16.50%	9.36%	5.17%	2.58%
%存款总额	49.41%	47.85%	47.40%	47.40%	45.42%	44.05%	43.42%
——活期存款	4,665,424	4,557,849	4,100,088	4,100,088	3,271,246	3,190,580	3,169,395
YoY	13.79%	11.16%	25.34%	28.51%	3.21%	0.67%	6.14%
%存款总额	22.63%	22.34%	22.32%	22.32%	19.12%	18.81%	19.37%
——定期存款	5,519,480	5,204,540	4,605,943	4,605,943	4,499,919	4,282,564	3,936,418
YoY	19.83%	13.00%	2.36%	7.55%	14.32%	8.79%	-0.12%
%存款总额	26.77%	25.51%	25.08%	25.08%	26.30%	25.24%	24.06%
海外和子公司	453,991	536,172	510,907	510,907	492,942	502,657	557,069
YoY	-11.14%	4.95%	3.64%	1.64%	-11.51%	-9.77%	19.22%
%存款总额	2.20%	2.63%	2.78%	2.78%	2.88%	2.96%	3.40%
应计利息	276,348	236,176	207,507	207,507	177,249	N/A	N/A
YoY	33.18%	13.82%	17.07%	N/A	N/A	N/A	N/A
%存款总额	1.34%	1.16%	1.13%	1.13%	1.04%	N/A	N/A
吸收存款总额	20,614,976	20,402,162	18,366,293	18,366,293	17,108,678	16,965,489	16,363,754
YoY	12.24%	11.08%	7.35%	8.26%	4.55%	3.68%	6.24%

资料来源：建设银行，华安证券研究所

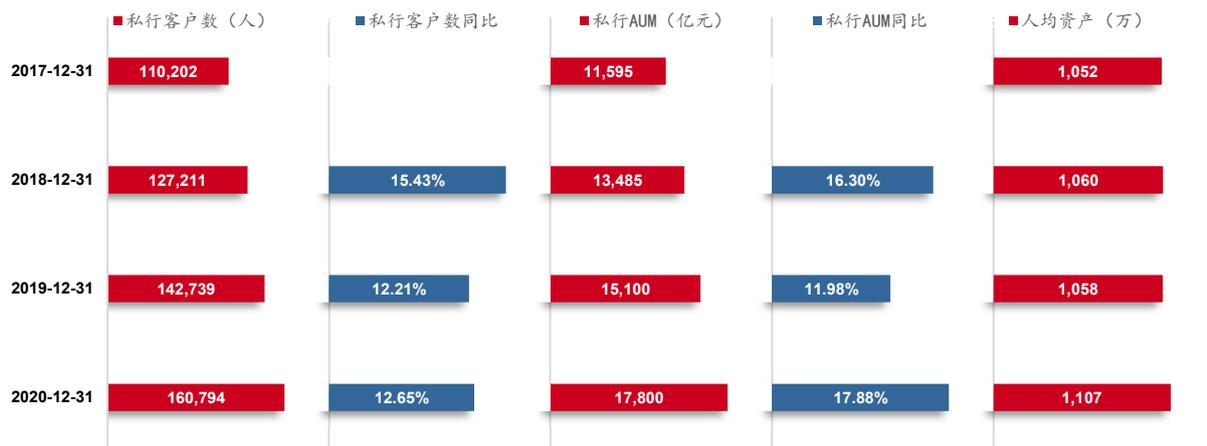
4 零售与金融科技

4.1 深化零售业务数字化转型

建行零售业务数字化继续推进，核心是全面提升个人客户服务和价值转换成效。具体地，通过不断增加场景和服务引导客户流量，并将流量客户转化为核心金融产品的客户。例如，打造用户账户、数字支付、场景营销等，这些生态场景累计账户达 1029 万户。围绕养老、住房、出行、社区等重点领域探索垂直生态经营模式，借助互联网和用户交互。

私人银行业务稳步发展。私人银行业务是零售皇冠的明珠。截至 2020 年末，私人银行金融客户资产达 17800 亿，同比增长 2700.63 亿元 (17.88%)；私人银行客户数量达 160794 人，同比增加 18055 人 (12.65%)；客均资产 1107 万，同比增长 49 万。

图表 14 2020 年，私行客户数量增速、AUM 增速出现反弹



资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 金融科技战略

金融科技战略主要集中于智能化、大数据和物联专网的投入。智能化融入客户服务、风险管理、集约化营运、智慧政务等多个领域场景应用。大数据应用在数字化经营方面发挥了重要作用。物联专网建设完成试点，平台接入物联终端超过 20 万，赋能智慧安防、智能银行等多个应用。

就资源投入而言，金融科技人员达到 13104 人，集团人数占比 3.51%。2020 年金融科技投入 221.09 亿元，同比增长 25.38%，营收占比 2.93%。

5 手续费及佣金收入均衡增长

电子银行业务收入已成主导。2020年，手续费及佣金收入1315.12亿，同比增长3.32%。电子银行业务收入（290.07亿，13.02%）、托管（155.93亿，9.86%）及其他受托业务佣金和顾问咨询费收入（115.77亿，12.06%）都实现了较高增速。电子银行业务收入的增长彰显了金融科技创新和应用，线上化经营优势带动了网络支付交易额的提升。

从结构看，建行不同业务收入相对均衡，占比分布在8.8%-22%，不同业务此消彼长，可以减少增速波动。

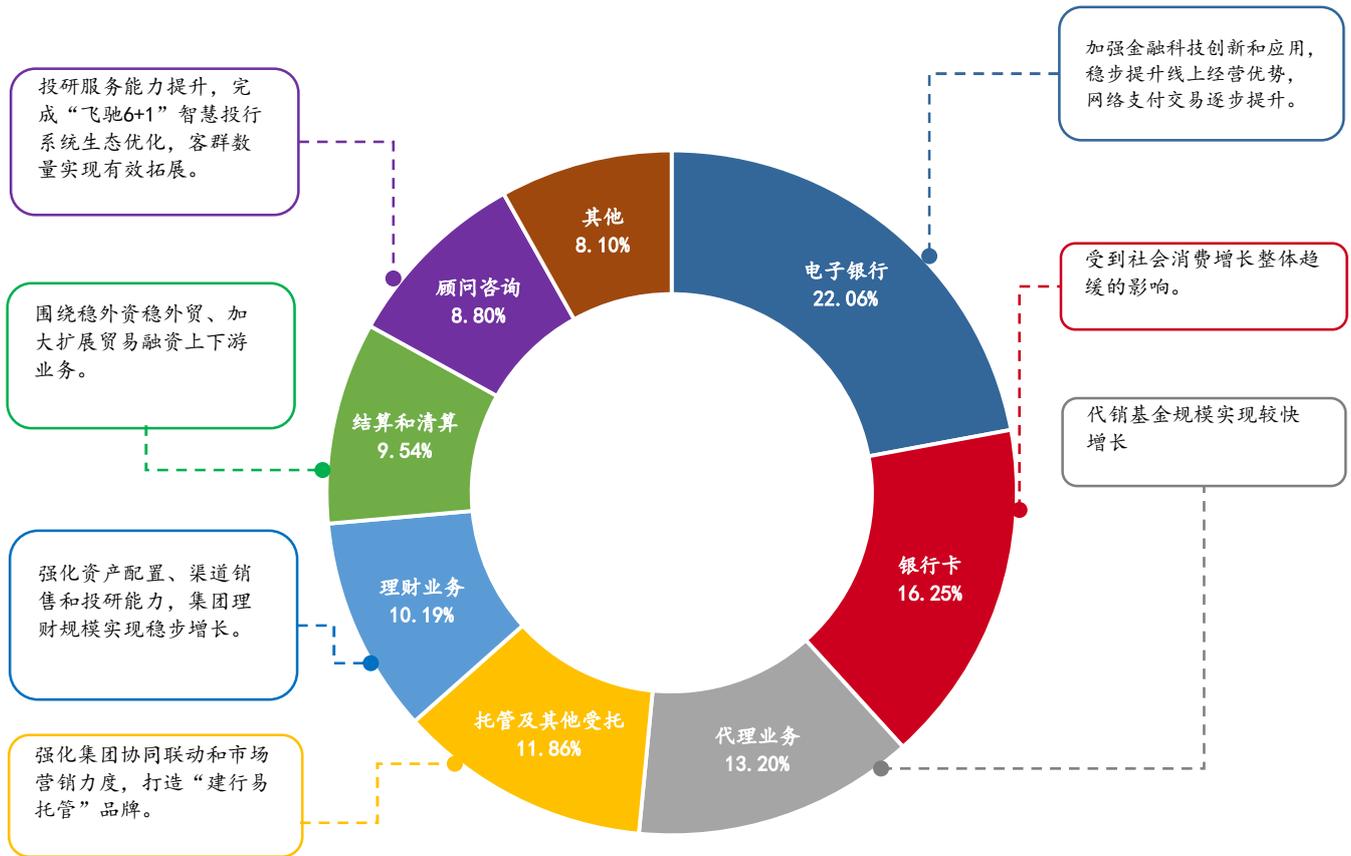
图表 15 手续费及佣金收入增速

百万/%	2020年	2019年	变动(%)
电子银行业务收入	29,007	25,666	13.02
银行卡手续费	21,374	24,025	(11.03)
代理业务手续费	17,366	16,894	2.79
托管及其他受托业务佣金	15,593	14,194	9.86
理财产品业务收入	13,398	12,899	3.87
结算与清算手续费	12,542	12,267	2.24
顾问和咨询费	11,577	10,331	12.06
担保手续费	3,917	3,633	7.82
信用承诺手续费	1,309	1,449	(9.66)
其他	5,429	5,309	2.26
手续费及佣金收入	131,512	126,667	3.82
手续费及佣金支出	(16,930)	(15,769)	7.36
手续费及佣金净收入	114,582	110,898	3.32

注释：公司报表调整口径，但无具体说明，缩短了可追溯历史数据。

资料来源：建设银行，华安证券研究所

图表 16 手续费及佣金收入结构多元化



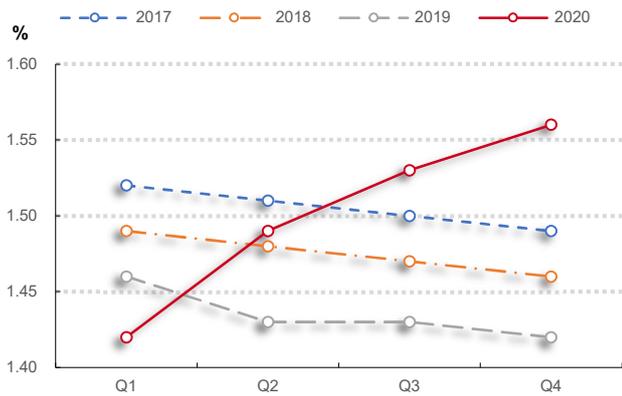
资料来源：华安证券研究所整理

6 不良贷款余额增量衰减

受疫情冲击，2020 年建行资产质量有所波动。2020 年末，建行不良贷款率为 1.56%，同比反弹了 0.14 个百分点。关注类贷款占比 2.95%，较上年末上升 0.02 个百分点。年末，不良贷款余额 2607.29 亿元，较上年末增加 482.56 亿元，Q1/Q2/Q3/Q4 分别增加了 195.06 亿、100.12 亿、52.01 亿，增量在逐步减小。

同时，集团贷款计提信用减值损失 1671.39 亿元，较上年末增加 181.97 亿元，增长 12.22%。随着经济复苏，资产质量将趋于稳定。

图表 17 2020 年，建设银行不良率逐季上升



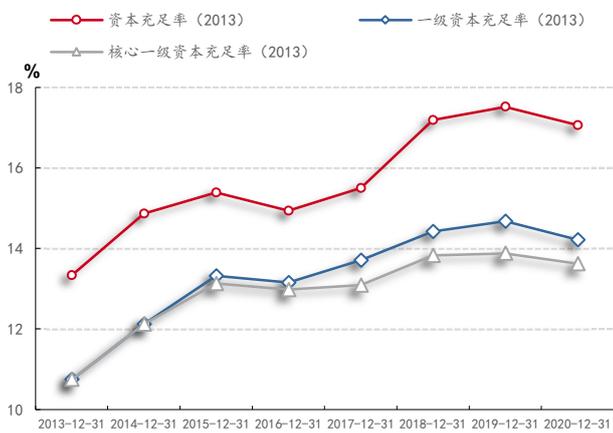
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 同时，不良拨备率逐季下降



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 资本充足率下降



资料来源: 建设银行, 华安证券研究所

风险提示:

宏观经济增速不及预期; 信贷过快收紧。

财务报表与盈利预测

财务报表 (重构, 百万人民币)	2020A	2021E	2022E	2023E	重要指标	2020A	2021E	2022E	2023E
利润表					成长指标 (YoY, %)				
净利息收入	575,909	626,780	678,086	724,727	贷款总额 (不含应计利息)	11.73	11.19	10.69	10.44
利息收入	989,509	1,086,559	1,178,940	1,271,523	存款总额	12.24	7.46	7.17	7.34
利息支出	(413,600)	(459,779)	(500,855)	(546,795)	营业收入	7.12	7.07	8.10	7.16
手续费及佣金净收入	114,582	123,894	134,538	146,757	净利息收入	7.23	8.83	8.19	6.88
其他收入	65,367	58,590	62,170	65,936	手续费及佣金净收入	3.32	8.13	8.59	9.08
营业收入	755,858	809,263	874,794	937,420	拨备前利润	7.43	7.52	8.29	7.30
税金及附加	(7,325)	(8,093)	(8,748)	(9,374)	归母净利润	1.62	6.39	8.54	6.94
管理费用	(179,308)	(202,316)	(218,699)	(234,355)	结构指标 (%)				
其他业务成本	(42,050)	(32,012)	(33,501)	(35,054)	手续费及佣金净收入/营业收入	15.16	15.31	15.38	15.66
拨备前利润	527,175	566,842	613,847	658,637	个人贷款/国内贷款总额	45.63	46.39	47.19	47.93
资产质量拨备	(189,929)	(208,922)	(225,636)	(243,687)	个人存款/国内存款总额	49.81	52.31	54.30	56.18
营业外净利润	(630)	0	0	0	质量指标 (%)				
利润总额	336,616	357,921	388,211	414,950	不良率	1.56	1.45	1.37	1.32
所得税	(63,037)	(67,027)	(72,699)	(77,706)	拨备覆盖率	213.59	230.00	230.00	230.00
净利润	273,579	290,894	315,512	337,244	盈利能力指标 (%)				
少数股东损益	(2,529)	(2,529)	(2,529)	(2,529)	净息差	2.19	2.28	2.28	2.28
归母净利润	271,050	288,365	312,983	334,715	净利差	2.03	1.95	1.97	1.99
资产负债表					存贷差	2.80	2.81	2.78	2.74
生息资产	26,795,042	28,760,374	30,813,390	33,070,297	ROA	1.02	1.00	1.01	1.01
其中: 贷款及垫款 (净额)	16,231,369	17,565,809	19,442,999	21,472,444	ROE	12.12	12.20	12.21	12.04
同业资产 (含买入返售)	1,423,876	1,513,137	1,608,306	1,709,795	成本收入比	23.72	22.96	22.02	21.30
存放中央银行款项	2,767,096	2,973,393	3,186,580	3,420,475	监管指标 (%)				
债券投资	6,372,701	6,708,036	6,575,504	6,467,582	核心一级资本充足率	13.62	13.72	13.87	14.01
非生息资产	1,337,212	1,435,292	1,537,748	1,650,380	一级资本充足率	14.22	14.28	14.40	14.50
资产合计	28,132,254	30,195,667	32,351,138	34,720,677	资本充足率	17.06	15.54	15.58	15.60
计息负债	24,686,340	26,482,167	28,350,928	30,406,343	每股指标 (元)				
其中: 客户存款	20,614,976	22,151,898	23,740,147	25,482,673	EPS	1.06	1.13	1.22	1.31
其他计息负债	4,071,364	4,330,269	4,610,780	4,923,669	DPS	0.33	0.35	0.38	0.40
非计息负债	1,056,561	1,133,421	1,213,403	1,301,374	BPS	9.06	9.81	10.63	11.52
负债合计	25,742,901	27,615,588	29,564,331	31,707,716					
所有者权益合计	2,389,353	2,580,078	2,786,807	3,012,960					
负债及股东权益合计	28,132,254	30,195,667	32,351,138	34,720,677					

注释: 图示部分数据为重构报表之后的结果。利润表中, 其他收入中已经包含其他业务收入。

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收受任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。