

平安银行(000001)/银行

证券研究报告/公司点评

2023 年 10 月 25 日

评级：增持(维持)

市场价格：10.38

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

公司盈利预测及估值

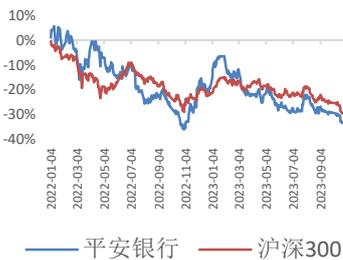
指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	169,383	179,895	164,523	167,847	177,818
增长率 yoy%	10.3%	6.2%	-8.5%	2.0%	5.9%
净利润(百万元)	36,336	45,516	48,706	51,779	55,136
增长率 yoy%	25.6%	25.3%	7.0%	6.3%	6.5%
每股收益(元)	1.83	2.30	2.46	2.62	2.80
每股现金流量					
净资产收益率	11.73%	13.19%	12.64%	12.09%	11.62%
P/E	5.67	4.51	4.22	3.96	3.71
PEG					
P/B	0.62	0.55	0.50	0.45	0.40

备注：股价截止 2023/10/25

基本状况

总股本(百万股)	19,406
流通股本(百万股)	19,406
市价(元)	10.38
市值(百万元)	201,433
流通市值(百万元)	201,433

股价与行业-市场走势对比



投资要点

- 三季报综述：1、平安银行 1-3Q23 营收同比-7.7%，净利润同比+8.1%，息收和非息共同拖累。2、单季净利息收入环比-5.9%，息差环比下行，资产负债两端共同拖累。资产端：生息资产收益率环比下降 14bp 至 4.53%，贷款利率下行 19bp 至 5.33%，其中对公贷款环比回升 5bp，个人贷款环比下降 37bp，资产调结构。债券投资收益率下降 3bp，同业投资收益率环比持平。负债端：计息负债付息率环比上升 2bp 至 2.28%，存款利率上行 1bp 至 2.10%，其中对公存款付息率上行 1bp 至 2.13%，个人存款付息率上升 3bp 至 2.36%，定期化所致。3、资产负债增速及结构：资产主动调结构，信贷投放放缓。资产端：在内部资产调结构和外部经济压力仍存的共同影响下，平安银行 3Q 单季新增贷款总体不旺，对公单季新增 36 亿、零售单季新增 57 亿、票据减少 237 亿。负债端：单季新增存款低于去年同期新增，主要是企业存款同比少增，而新增居民存款约为去年同期的 1.5 倍。4、中收边际改善；代理保险持续强劲增长。净非息收入同比下降 11.3% (VS 1H23 同比-7.1%)，净其他非息收入增速显著下行拖累，同比-28.0% (VS 1H23 同比-19.3%)。5、资产质量：对公不良率低位有所上行，信用卡不良下行支撑零售不良改善延续。三季度核销力度有所减弱，不良率 1.04%，环比上升 1bp。关注类占比 1.77%，环比上升 3bp。逾期率 1.43%，环比上升 3bp。拨备覆盖率 282.62%，环比下降 8.89 个百分点。拨贷比 2.94%，环比下降 6bp。6、零售转型新模式驱动经营提速：零售 AUM、私行客户数继续维持两位数增长；私行 AUM 同比增 20.6%；继续加大抵押类贷款投放，持证抵押贷款保持高增；MGM 贡献度整体稳定，MGM 高净值获客贡献显著。**
- 投资建议：公司 2023E、2024E、2025E PB 0.50X/0.45X/0.40X；PE 4.22X/3.96X/3.71X。公司在经济低谷期修炼内功，调优客群，调降风险偏好，预计 24 年能看到公司做实资产质量红利释放。另公司背靠集团科技与综合金融，对公、零售业务拓展均具有明显优势，中长期看，有望转型为优质银行。建议投资者积极关注其转型力度。**
- 注：根据已出三季报业绩，结合平安银行三季度信贷增长情况，我们微调盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 487 亿、518 亿和 551 亿（前值为 512 亿、555 亿和 597 亿）。**

相关报告

- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期。

内容目录

Part 1 财务分析：净利润同比增 8.1%；资产质量稳健	- 5 -
1.1 营收同比-7.7%，净利润同比+8.1%，息收和非息共同拖累	- 5 -
1.2 单季净利息收入环比-5.9%，息差环比下行，资产负债两端共同拖累 ..	- 6 -
1.3 资产负债增速及结构：经济承压背景，公司主动放缓信贷投放节奏 ..	- 7 -
1.4 存贷款细拆：零售调结构持续；存款定期趋势延续	- 8 -
1.5 净非息收入：3Q23 中收边际改善；代理保险持续强劲增长	- 9 -
1.6 资产质量：对公不良率低位有所上行，信用卡不良下行支撑零售不良改善延续	- 10 -
1.7 其他	- 12 -
Part 2 零售深化转型跟踪：新模式驱动经营提速	- 13 -
2.1 零售 AUM 继续维持两位数增长	- 13 -
2.2 私行客户数同比维持两位数增长，AUM 同比增 20.6%	- 13 -
2.3 个贷：继续加大抵押类贷款投放，持证抵押贷款保持高增	- 14 -
2.5 综合金融贡献：MGM 贡献度整体稳定，高净值获客贡献更强	- 15 -

图表目录

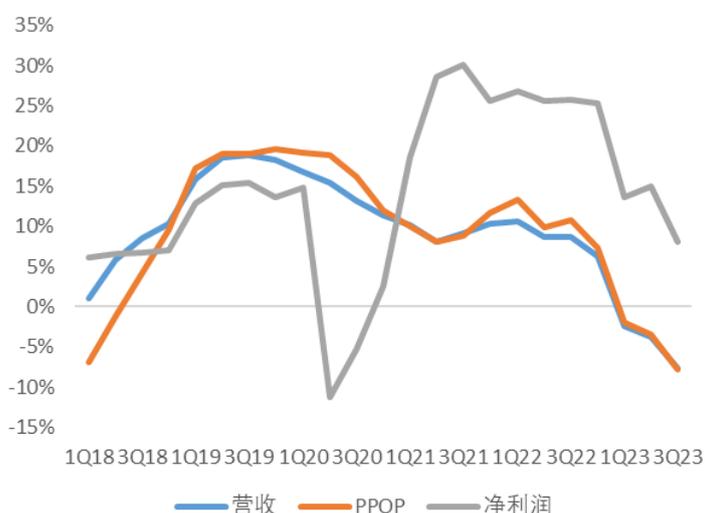
图表 1: 平安银行业绩累积同比.....	- 5 -
图表 2: 平安银行业绩单季同比.....	- 5 -
图表 3: 平安银行业绩增长拆分 (累积同比)	- 6 -
图表 4: 平安银行业绩增长拆分 (单季环比)	- 6 -
图表 5: 平安银行单季年化净息差 (日均值)	- 6 -
图表 6: 平安银行累积年化净息差 (日均值)	- 6 -
图表 7: 平安银行单季年化资产负债利率情况.....	- 7 -
图表 8: 平安银行日均单季资产增速和结构占比	- 8 -
图表 9: 平安银行日均单季资产增速和结构占比	- 8 -
图表 10: 平安银行比年初新增贷款占比.....	- 9 -
图表 11: 平安银行日均单季存款增速和结构占比.....	- 9 -
图表 12: 平安银行净非息收入同比增速.....	- 9 -
图表 13: 平安银行净非息收入占比营收情况.....	- 9 -
图表 14: 平安银行财富管理手续费情况.....	- 10 -
图表 15: 平安银行资产质量.....	- 11 -
图表 16: 平安银行对公与零售不良率变动 (%)	- 11 -
图表 17: 平安银行前十大股东持股情况 (3Q23)	- 12 -
图表 18: 平安银行基础零售相关数据情况.....	- 13 -
图表 19: 平安银行私行财富相关数据情况.....	- 14 -
图表 20: 平安银行消费金融相关数据同比增速情况.....	- 14 -
图表 21: 平安银行MGM (客户介绍客户) 情况	- 15 -
图表 22: 平安银行盈利预测表.....	- 16 -

Part 1 财务分析：净利润同比增 8.1%；资产质量稳健

1.1 营收同比-7.7%，净利润同比+8.1%，息收和非息共同拖累

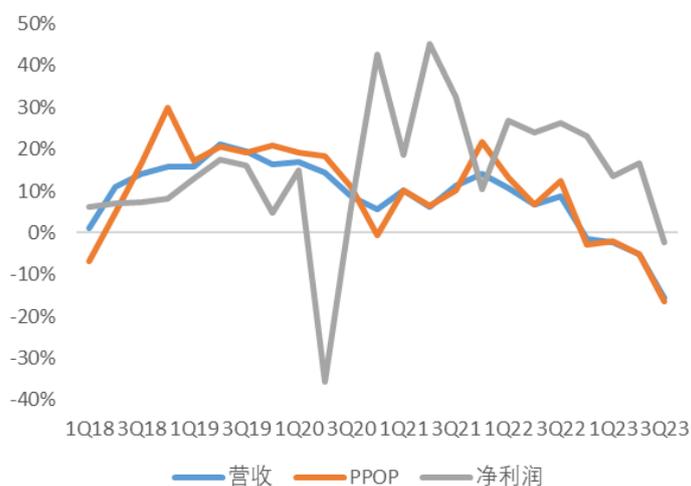
- 平安银行 2023 年前三季度营收同比-7.7%，净利润同比+8.1%。营收同比负增受息收和非息共同拖累。净利息收入同比-6.2%，净非利息收入同比-11.3%。净利润同比增 8.1%（1H23 同比+14.9%；1-3Q22 同比+25.8%），3Q22-3Q23 营收、PPOP、归母净利润分别同比增长 8.7%/6.2%/-2.4%/-3.7%-7.7%、10.7%/7.4%/-2.0%/-3.5%/-7.8%、25.8%/25.3%/13.6%/14.9%/8.1%。

图表 1：平安银行业绩累积同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：平安银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

- 1-3Q23 业绩同比增长拆分；拨备对业绩正向贡献 14.1 个点；其次为规模扩张拉动业绩增长 7.5 个点。净手续费、税收是正向因子，净息差、净其他非息、成本均为负向因子。对业绩贡献边际改善的有：净手续费正向贡献边际提升 0.9 个点、税收正向贡献边际提升 1.9 个点。对业绩贡献边际减弱的有：1、净息差贡献边际继续下降 3.8 个点；2、成本贡献转负；3、拨备贡献边际下降 4.3 个点。

图表 3: 平安银行业绩增长拆分 (累积同比)

	3Q22	4Q22	1Q23	1H23	3Q23
规模增长	8.8%	9.5%	7.7%	7.7%	7.5%
净息差扩大	-0.1%	-1.4%	-7.2%	-9.9%	-13.7%
净手续费收入	-4.6%	-3.6%	-0.1%	0.8%	1.7%
净其他非息收入	4.6%	1.7%	-2.8%	-2.3%	-3.2%
成本	2.0%	1.2%	0.4%	0.2%	-0.2%
拨备	14.6%	17.4%	15.5%	18.4%	14.1%
税收	0.5%	0.5%	0.1%	0.0%	1.9%
税后利润	25.8%	25.3%	13.6%	14.9%	8.1%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 4: 平安银行业绩增长拆分 (单季环比)

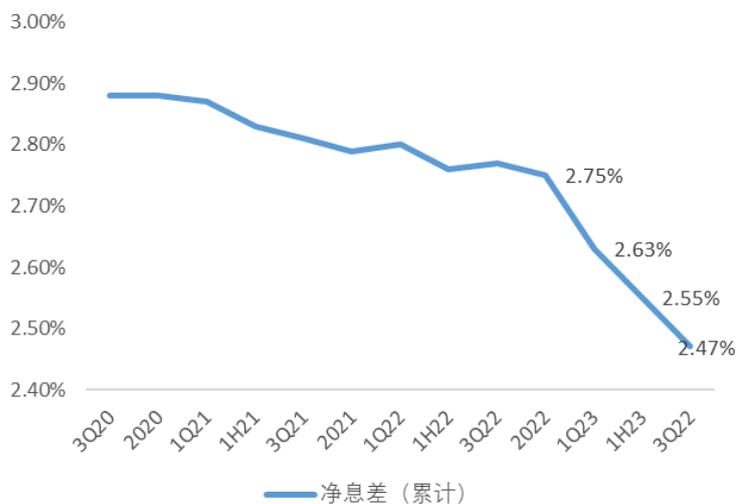
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
规模增长	0.6%	2.1%	2.8%	1.4%	0.4%
净息差扩大	3.1%	-3.6%	-4.8%	-6.4%	-6.3%
净手续费收入	-2.9%	3.9%	3.0%	-2.3%	-1.2%
净其他非息收入	0.2%	-12.4%	7.4%	3.8%	-3.2%
成本	0.7%	-5.9%	7.7%	-0.7%	-0.3%
拨备	56.4%	-23.3%	48.8%	-22.0%	36.4%
税收	-0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	6.3%
税后利润	57.70%	-39.20%	64.90%	-26.10%	32.10%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

1.2 单季净利息收入环比-5.9%，息差环比下行，资产负债两端共同拖累

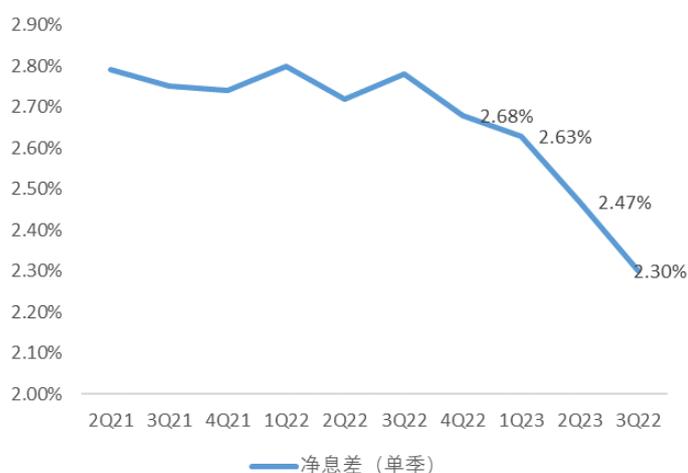
- 3Q23 单季净利息收入环比-5.9%，单季年化净息差环比下降 17bp 至 2.30%。资产端收益率环比下降 14bp，负债端成本环比上升 2bp。

图表 5: 平安银行单季年化净息差 (日均值)



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 6: 平安银行累积年化净息差 (日均值)



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

- 资产端: 生息资产收益率环比下降 14bp 至 4.53%，主要来自利率因素的负向影响。**1、利率维度:** 贷款利率下行 19bp 至 5.33%，其中对公贷款环比回升 5bp，个人贷款环比下降 37bp，个人贷款主动调结构、往相对优质客群、低风险偏好转。债券投资收益率下降 3bp，同业投资收益率环比持平。**2、结构维度:** 贷款占比生息资产环比下滑 0.1 个点至 68.6%，其中个人贷款提高 0.2 个点至 41.3%，对公贷款占比提高 0.1 个点至 23.4%，债券投资占比下降 0.1 个点至 17.4%。

- **负债端：计息负债付息率环比上升 2bp 至 2.28%，同样主要是利率因素影响。**1、**利率维度：**存款利率上行 1bp 至 2.10%，其中对公存款付息率上行 1bp 至 2.13%，个人存款付息率上升 3bp 至 2.36%，利率的上升主要是定期化所致。2、**结构维度：**存款占计息负债比重上升 1.3 个点至 71.6%，其中企业存款、个人存款占比均有所上升，个人定期占计息负债比重提升 1 个点至 19.1%；发债和同业业务占比均有所下降。

图表 7：平安银行单季年化资产负债利率情况

	占比		利率		结构因素		利率因素	
	2Q23	3Q23	2Q23	3Q23	2Q23	3Q23	2Q23	3Q23
资产								
发放贷款和垫款	68.7%	68.6%	5.52%	5.33%	0.06%	-0.01%	-0.19%	-0.13%
—对公贷款	23.3%	23.4%	3.98%	4.03%	0.03%	0.00%	-0.03%	0.01%
—个人贷款	41.1%	41.3%	6.76%	6.39%	0.01%	0.01%	-0.13%	-0.15%
—票据贴现	4.3%	4.3%	2.10%	1.88%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%
债券投资	17.5%	17.4%	3.01%	2.98%	-0.02%	0.00%	0.01%	-0.01%
存放央行	5.0%	5.1%	1.54%	1.54%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
同业业务	8.7%	8.9%	3.06%	3.06%	-0.01%	0.01%	-0.01%	0.00%
生息资产总计			4.67%	4.53%	0.03%	0.00%	-0.19%	-0.14%
负债								
吸收存款	70.3%	71.6%	2.19%	2.20%	-0.02%	0.03%	-0.01%	0.01%
—企业存款	47.0%	47.3%	2.12%	2.13%	-0.04%	0.01%	-0.02%	0.00%
其中：活期	19.4%	19.7%	1.11%	1.11%	0.01%	0.00%	-0.02%	0.00%
定期	27.5%	27.6%	2.83%	2.85%	-0.07%	0.00%	0.01%	0.01%
其中：国库及协议存款	1.6%	1.8%	2.98%	2.94%	0.01%	0.01%	0.00%	0.00%
—个人存款	23.3%	24.3%	2.33%	2.36%	0.02%	0.02%	0.01%	0.01%
其中：活期	5.2%	5.2%	0.19%	0.20%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
定期	18.1%	19.1%	2.95%	2.94%	0.04%	0.03%	0.00%	0.00%
发行债务证券	13.9%	13.7%	2.56%	2.57%	0.01%	-0.01%	0.01%	0.00%
其中：同业存单	-	0.0%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
同业业务及其他	15.8%	14.8%	2.30%	2.38%	0.02%	-0.02%	0.02%	0.01%
计息负债总计			2.26%	2.28%	0.01%	0.00%	0.02%	0.02%
存贷差			3.33%	3.13%			-0.26%	-0.20%
净利差			2.41%	2.25%			-0.16%	-0.16%
净息差			2.47%	2.30%			-0.16%	-0.17%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.3 资产负债增速及结构：经济承压背景，公司主动放缓信贷投放节奏

- **资产端：对公贷款与个贷投放增速均呈现出放缓趋势。总资产同比+4.4%，总贷款同比增+5.3%。**1、**资产结构：**贷款、债券投资、同业业务分别占生息资产比重 68.6%、17.4%、8.9%；占比较 2Q23 变动-0.1、-0.1 和+0.2pcts。2、**信贷情况：**在内部资产调结构和外部经济压力仍存的共同影响下，平安银行 3Q 单季新增贷款总体不旺，对公单季新增 36 亿、零售单季新增 57 亿、票据减少 237 亿。

图表 8：平安银行日均单季资产增速和结构占比

	环比增速							占比生息资产						
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
发放贷款和垫款	3.4%	2.2%	2.2%	1.8%	1.8%	2.0%	-0.4%	66.8%	66.7%	68.0%	67.8%	67.6%	68.7%	68.6%
—对公贷款	1.6%	3.1%	1.8%	1.4%	2.7%	4.0%	0.3%	22.0%	22.2%	22.5%	22.3%	22.5%	23.3%	23.4%
—个人贷款	2.3%	-0.1%	2.5%	3.0%	1.2%	0.6%	0.3%	41.1%	40.1%	41.0%	41.4%	41.0%	41.1%	41.3%
—票据贴现								3.7%	4.4%	4.5%	4.1%	4.2%	4.3%	3.8%
债券投资	7.0%	6.2%	2.1%	-0.3%	1.5%	-2.7%	-0.7%	17.6%	18.3%	18.6%	18.2%	18.1%	17.5%	17.4%
存放央行	1.8%	1.3%	-0.2%	3.6%	-0.4%	-2.7%	0.5%	5.3%	5.3%	5.2%	5.3%	5.2%	5.0%	5.1%
同业业务	3.5%	-2.9%	-16.5%	9.7%	6.3%	-4.0%	1.6%	10.3%	9.8%	8.2%	8.8%	9.1%	8.7%	8.9%
生息资产总计	3.9%	2.3%	0.2%	2.2%	2.0%	0.3%	-0.2%							
绝对值(百万元)														
单季新增贷款	100,881	67,145	70,495	59,340	60,100	65,311	-14,309							
新增对公贷款	16,123	31,279	19,221	14,647	29,536	44,659	3,619							
新增个人贷款	42,756	-2,064	48,089	58,476	23,503	11,763	5,741							

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **负债端：总负债同比增 6.7%，总存款同比增 7%，总存款增速略高于总负债增速。1、负债结构：**存款、发债和同业负债分别占比 71.6%、13.7%、14.8%，占比较 2Q23 变动+1.3、-0.2 和-1.0pcts。**2、存款情况：**单季新增存款 596 亿，低于去年同期新增，主要是企业存款同比少增，而新增居民存款约为去年同期的 1.5 倍，新增对公和居民存款分别为 159 亿和 437 亿，去年同期新增规模为 390 亿和 294 亿。

图表 9：平安银行日均单季资产增速和结构占比

	环比增速							占比计息负债						
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
吸收存款	5.9%	2.5%	2.2%	3.1%	2.8%	-0.8%	1.8%	68.2%	69.4%	71.4%	71.8%	71.3%	70.3%	71.6%
—企业存款	5.3%	1.4%	1.7%	0.2%	-0.8%	-3.2%	0.7%	50.6%	50.9%	52.1%	50.9%	48.8%	47.0%	47.3%
—个人存款	7.8%	5.6%	3.5%	11.2%	11.7%	4.3%	3.9%	17.6%	18.5%	19.2%	20.9%	22.5%	23.3%	24.3%
发行债务证券	-4.9%	-7.7%	-7.1%	1.5%	-6.0%	3.2%	-1.9%	17.6%	16.1%	15.1%	14.9%	13.6%	13.9%	13.7%
同业业务及其他	4.4%	2.4%	-7.2%	0.2%	18.1%	5.1%	-6.5%	14.3%	14.5%	13.6%	13.2%	15.1%	15.8%	14.8%
计息负债总计	3.6%	0.7%	-0.7%	2.5%	3.5%	0.6%	-0.1%							
绝对值(百万元)														
单季新增存款	171,972	75,919	68,382	101,620	93,944	-27,781	59,595							
新增企业存款	114,635	30,959	39,028	3,714	-19,307	-74,561	15,914							
新增居民存款	57,337	44,960	29,354	97,906	113,251	46,780	43,681							

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.4 存贷款细拆：零售调结构持续；存款定期趋势延续

- **贷款结构：前三季度新增对公：零售：票据=93:1:6。1、零售信贷方面，**前三季度按揭、持证抵押新增投放占比为 11.4%和 67.3%；持证抵押贷款 3Q23 占比有所上升，截至 3 季度末余额为 5,641 亿，较二季度净增 124 亿。信用卡、新一贷和汽融延续调结构动作。**2、票据方面收缩，**前三季度新增票据占比新增贷款总额 6%，较 23 年上半年有所下降。

图表 10: 平安银行比年初新增贷款占比

	存量结构								比年初新增占比							
	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H22	3Q23	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H22	3Q23
农、林、牧、渔业	0.1%	N.A.	0.1%	N.A.	0.1%	N.A.	0.1%	N.A.	0.3%	N.A.	0.1%	N.A.	-0.5%	N.A.	-0.9%	N.A.
制造业	5.1%	N.A.	5.5%	N.A.	5.5%	N.A.	5.7%	N.A.	2.8%	N.A.	13.4%	N.A.	9.9%	N.A.	12.8%	N.A.
建筑业	1.6%	N.A.	1.5%	N.A.	1.4%	N.A.	1.3%	N.A.	1.4%	N.A.	-0.9%	N.A.	-0.8%	N.A.	-1.0%	N.A.
采掘业	0.7%	N.A.	0.5%	N.A.	0.6%	N.A.	0.4%	N.A.	-0.6%	N.A.	-3.6%	N.A.	-1.2%	N.A.	-4.7%	N.A.
房地产业	9.4%	N.A.	9.2%	N.A.	8.5%	N.A.	8.0%	N.A.	4.3%	N.A.	5.6%	N.A.	-2.1%	N.A.	-6.9%	N.A.
交通运输、仓储和邮政业	1.6%	N.A.	1.7%	N.A.	1.6%	N.A.	1.5%	N.A.	-0.7%	N.A.	2.9%	N.A.	0.9%	N.A.	-0.9%	N.A.
电力、燃气及水的生产和供应业	0.9%	N.A.	0.9%	N.A.	1.0%	N.A.	1.1%	N.A.	1.3%	N.A.	1.0%	N.A.	2.7%	N.A.	3.0%	N.A.
批发零售业	3.4%	N.A.	3.8%	N.A.	3.8%	N.A.	3.6%	N.A.	7.4%	N.A.	10.8%	N.A.	7.9%	N.A.	-2.5%	N.A.
卫生、社会保障和社会服务业	7.0%	N.A.	6.8%	N.A.	6.6%	N.A.	6.7%	N.A.	11.8%	N.A.	2.9%	N.A.	2.4%	N.A.	8.8%	N.A.
个人按揭贷款	9.1%	8.9%	8.8%	8.6%	8.5%	8.3%	8.4%	8.6%	10.0%	3.2%	2.2%	1.9%	1.9%	0.7%	5.0%	11.4%
持证抵押贷款	12.3%	12.3%	12.4%	13.6%	15.0%	15.5%	16.0%	16.5%	21.8%	12.8%	15.2%	31.4%	46.5%	30.7%	48.0%	67.3%
信用卡	20.3%	19.2%	18.5%	18.0%	17.4%	16.3%	16.1%	15.8%	23.2%	-16.7%	-16.3%	-11.1%	-16.1%	-15.7%	-22.7%	-38.2%
新一贷	5.2%	5.2%	5.1%	4.8%	5.2%	4.8%	4.5%	3.8%	3.2%	7.2%	3.6%	0.5%	5.8%	-7.7%	-19.4%	-44.4%
汽车金融贷款	9.8%	9.9%	9.8%	9.7%	9.6%	9.3%	9.2%	9.0%	13.8%	13.6%	9.9%	8.6%	7.5%	-1.1%	-4.0%	-13.5%
个人贷款总额	62.4%	60.7%	60.0%	60.7%	61.5%	59.8%	60.1%	59.8%	76.9%	3.5%	15.5%	39.3%	51.6%	9.7%	16.8%	0.9%
对公贷款总额	32.6%	33.1%	33.3%	33.0%	32.6%	33.8%	33.9%	34.3%	12.5%	49.4%	45.9%	37.6%	32.3%	72.5%	74.0%	92.9%
票据	5.0%	6.3%	6.7%	6.3%	5.9%	6.3%	6.0%	5.9%	10.6%	47.2%	38.6%	23.1%	16.1%	17.8%	9.2%	6.2%

资料来源: 公司报告, 中泰证券研究所

- 存款结构: 定期存款占比计息负债 46.7%, 环比 2Q23 提升 1.1%。对公、个人定期占比分别环比变动+0.1%、+1%。活期存款占比计息负债 24.9%, 环比上升 0.3 个百分点。对公、个人活期分别环比变动+0.3、0 个百分点。

图表 11: 平安银行日均单季存款增速和结构占比

	环比增速					结构				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
吸收存款	2.2%	3.1%	2.8%	-0.8%	1.8%	71.4%	71.8%	71.3%	70.3%	71.6%
—企业存款	1.7%	0.2%	-0.8%	-3.2%	0.7%	52.1%	50.9%	48.8%	47.0%	47.3%
其中: 活期	0.0%	3.7%	0.0%	3.1%	1.6%	19.4%	19.6%	18.9%	19.4%	19.7%
定期	2.0%	-1.3%	-1.4%	-7.2%	0.1%	32.5%	31.3%	29.9%	27.5%	27.6%
其中: 国库及协议存款	-22.9%	-17.2%	-24.8%	25.8%	16.8%	2.1%	1.7%	1.2%	1.6%	1.8%
—个人存款	3.5%	11.2%	11.7%	4.3%	3.9%	19.2%	20.9%	22.5%	23.3%	24.3%
其中: 活期	1.3%	6.0%	9.2%	-7.1%	-1.1%	5.2%	5.3%	5.6%	5.2%	5.2%
定期	4.3%	13.2%	12.5%	8.1%	5.3%	14.1%	15.5%	16.9%	18.1%	19.1%
计息负债总计	-0.7%	2.5%	3.5%	0.6%	-0.1%					

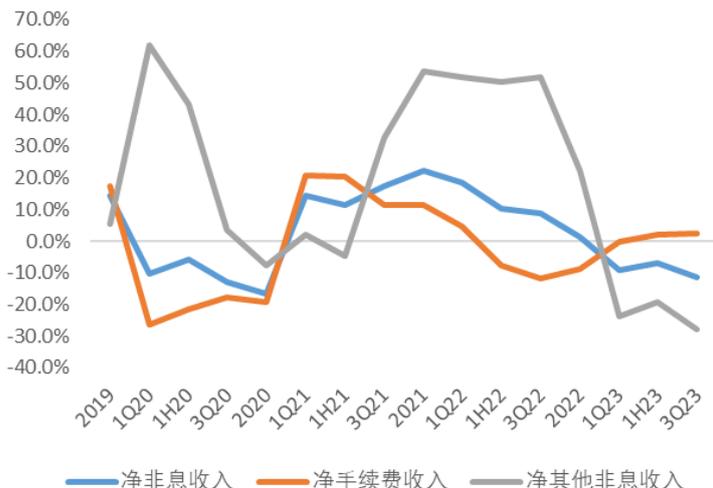
资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

1.5 净非息收入: 3Q23 中收边际改善; 代理保险持续强劲增长

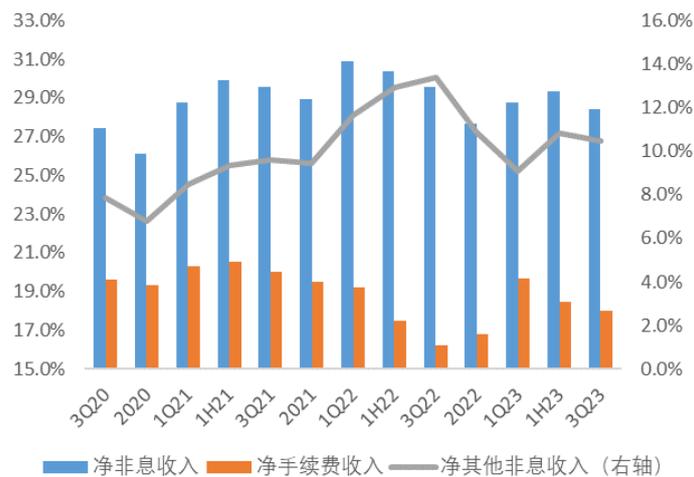
- 净非息收入同比下降 11.3% (VS 1H23 同比-7.1%), 净其他非息收入增速显著下行拖累, 同比-28.0% (VS 1H23 同比-19.3%)。截至 1-3Q23, 净非息、净手续费和净其他非息收入分别占比营收 28.4%、18.0% 和 10.4%。

图表 12: 平安银行净非息收入同比增速

图表 13: 平安银行净非息收入占比营收情况



来源：公司财报，中泰证券研究所



来源：公司财报，中泰证券研究所

- 财富管理情况。**公司积极布局银保，代理保险手续费继续保持大幅增长态势，前三季度同比增速高达 98.3%，对财富管理手续费实现强劲支撑，1-3Q23 实现财富管理手续费收入（不含代理个人贵金属业务）同比 +10.4%，较上半年 13.2% 的增速略有减缓；预计 4 季度银保费率调整，这块手续费将边际承压。

图表 14：平安银行财富管理手续费情况

亿元	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23
财富管理手续费	24.08	44.45	64.40	82.15	22.44	36.89	51.05	64.47	23.51	41.75	56.36
代理基金	12.08	23.79	32.36	40.37	10.86	16.83	23.35	26.71			
代理保险	4.91	8.43	10.88	15.16	7.17	10.65	14.40	19.84	13.18	22.07	28.55
代理理财	1.77	3.28	7.93	11.53	2.18	4.24				4.62	6.99
同比增速											
财富管理手续费				18.6%	-6.8%	-17.0%	-20.7%	-21.5%	4.8%	13.2%	10.4%
代理基金	289.7%	172.5%	93.9%	82.7%	-10.1%	-29.3%	-27.8%	-33.8%			
代理保险	63.7%	44.3%	24.8%	15.1%	46.0%	26.3%	32.4%	30.9%	83.8%	107.2%	98.3%
代理理财	78.8%	33.3%	97.3%	74.4%	23.2%	29.3%				9.0%	
结构占比											
财富管理手续费占比营收	5.8%	5.2%	5.1%	4.8%	4.9%	4.0%	3.7%	3.6%	5.2%	4.7%	4.4%
财富管理手续费占比中收	22.4%	21.5%	20.9%	20.4%	20.9%	18.8%	18.2%	17.1%	22.7%	21.7%	20.8%
代理基金占比财富	50.2%	53.5%	50.2%	49.1%	48.4%	45.6%	45.7%	41.4%			
代理保险占比财富	20.4%	19.0%	16.9%	18.5%	32.0%	28.9%	28.2%	30.8%	56.1%	52.9%	50.7%
代理理财占比财富	7.4%	7.4%	12.3%	14.0%	9.7%	11.5%				11.1%	12.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.6 资产质量：对公不良率低位有所上行，信用卡不良下行支撑零售不良改善延续

- 1、不良维度：不良生成环比改善，不良率小幅上升。**3 季度不良净生成率 0.96%、环比下降 1.38 个点。三季度核销力度有所减弱，不良率 1.04%，环比上升 1bp。关注类占比 1.77%，环比上升 3bp。
- 2、逾期维度：逾期率小幅上升。**逾期率 1.43%，环比上升 3bp。逾期占比不良为 137.8%，环比上升 1.9 个点。

- **3、拨备维度：拨备覆盖率有所下行。**拨备覆盖率 282.62%，环比下降 8.89 个百分点。拨贷比 2.94%，环比下降 6bp。

图表 15：平安银行资产质量

	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	环比变动	同比变动
不良维度										
不良率	1.02%	1.02%	1.02%	1.03%	1.05%	1.05%	1.03%	1.04%	0.01%	0.01%
不良净生成率（单季年化）	3.35%	1.80%	2.16%	1.56%	3.06%	2.04%	2.34%	0.96%	-1.38%	-0.60%
不良净生成率（累计年化）	1.80%	1.80%	2.02%	1.89%	2.24%	2.04%	2.23%	1.82%	-0.41%	-0.07%
不良核销转出率	153.18%	166.69%	209.98%	173.66%	208.27%	181.08%	210.35%	170.71%	-39.64%	-2.95%
关注类占比	1.42%	1.41%	1.32%	1.49%	1.82%	1.75%	1.74%	1.77%	0.03%	0.28%
(关注+不良)/贷款总额	2.44%	2.42%	2.34%	2.52%	2.87%	2.80%	2.77%	2.81%	0.04%	0.29%
关注+不良净生成率（单季年化）	3.70%	1.93%	1.94%	2.39%	4.42%	2.00%	2.30%	1.04%	-1.26%	-1.35%
逾期维度										
逾期率	1.61%	1.62%	1.46%	1.50%	1.56%	1.53%	1.40%	1.43%	0.03%	-0.07%
逾期60天以上/贷款总额	0.87%	0.93%	0.90%	0.92%	0.87%	0.88%	0.85%	0.83%	-0.02%	-0.09%
逾期90天以上/贷款总额	0.74%	0.78%	0.75%	0.79%	0.73%	0.74%	0.69%	0.69%	0.00%	-0.10%
逾期90天以上净生成率(单季年化)	3.35%	1.94%	2.03%	1.63%	2.73%	2.05%	2.22%	0.92%	-1.30%	-0.71%
逾期净生成率(单季年化)	4.38%	1.92%	1.60%	1.71%	3.24%	1.95%	1.91%	1.05%	-0.86%	-0.66%
逾期/不良	157.79%	159.12%	144.20%	145.92%	149.28%	145.57%	135.94%	137.84%	1.90%	-8.08%
逾期90天以上/不良贷款余额	72.58%	76.49%	73.70%	76.35%	69.24%	70.56%	67.00%	66.32%	-0.68%	-10.03%
拨备维度										
信用成本（累积）	2.07%	1.64%	1.90%	1.84%	2.01%	1.55%	1.63%	1.66%	0.03%	-0.18%
拨备覆盖率	288.42%	289.10%	290.06%	290.27%	290.28%	290.40%	291.51%	282.62%	-8.89%	-7.65%
拨备/贷款总额	2.94%	2.94%	2.95%	2.99%	3.04%	3.05%	3.00%	2.94%	-0.06%	-0.05%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **具体对公与零售不良情况：对公不良率有所上行，信用卡不良大幅下行支撑零售不良改善态势延续。**总对公不良率在低位环比上行 7bp 至 0.61%。零售贷款不良率环比改善 2BP 至 1.33%，与年初基本持平。信用卡不良率环比下降 24bp 至 2.64%；新一贷不良率环比上行 32bp 至 1.6%；汽融资产质量不良率环比上行 36bp 至 1.81%；按揭贷款不良率环比上升 9bp 至 0.41%。

图表 16：平安银行对公与零售不良率变动（%）

%	2020	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23	环比	同比
企业贷款	1.24	0.71	0.73	0.76	0.71	0.61	0.51	0.54	0.61	0.07	-0.1
其中：一般企业贷款	1.39	0.82	0.87	0.92	0.85	0.72	0.6	0.64	0.72	0.08	-0.13
贴现											
个人贷款	1.13	1.21	1.2	1.18	1.23	1.32	1.41	1.35	1.33	-0.02	0.1
其中：住房按揭贷款	0.31	0.34	0.33	0.3	0.32	0.37	0.32	0.32	0.41	0.09	0.09
新一贷	1.13	1.01	0.95	1.02	1.17	1.28	1.6	1.45	1.81	0.36	0.64
汽车金融贷款	0.7	1.26	1.28	1.16	1.35	1.26	1.53	1.38	1.28	-0.1	-0.07
信用卡应收账款	2.16	2.11	2.08	2.15	2.27	2.68	2.81	2.88	2.64	-0.24	0.37
其他（注）	1.16	1.4	1.65	1.53	1.34	1.32	1.58	1.31	1.44	0.13	0.1
发放贷款和垫款本金总额	1.18	1.02	1.02	1.02	1.03	1.05	1.05	1.03	1.04	0.01	0.01

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.7 其他

- 业务管理费同比下降 7.2%，VS1H23 同比-3.7%。
- 利润留存、资产调结构增速放缓，支撑核心一级资本环比维持上升趋势。3Q23 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 9.23%、10.95%、13.52%，分别环比+28bp、+27bp 和+25bp。风险加权资产环比增长 1%。
- 前十大股东变动：**1、减持**：香港中央结算有限公司减持 0.66%至 5.24%。**2、增持**：易方达上证 50 指数增强型证券投资基金增持 0.04%至 0.34%；全国社保基金 101 组合增持 40 万股至 0.3%。

图表 17：平安银行前十大股东持股情况（3Q23）

十大股东明细	方向	持股数量(股)	持股数量变动(股)	占总股本比例(%)	持股比例变动(%)
中国平安保险(集团)股份有限公司	不变	9,618,540,236		49.56	
中国平安人寿保险股份有限公司	不变	1,186,100,488		6.11	
香港中央结算有限公司	减持	1,017,742,156	-127,551,690	5.24	-0.66
中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	不变	440,478,714		2.27	
中国证券金融股份有限公司	不变	429,232,688		2.21	
易方达上证50指数增强型证券投资基金	增持	66,083,468	7,000,000	0.34	0.04
华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	新进	63,457,638		0.33	
深圳中电投资有限公司	不变	62,523,366		0.32	
和谐健康保险股份有限公司-万能产品	不变	58,894,176		0.30	
全国社保基金101组合	不变	58,477,602	400000	0.30	
合计		13,001,530,532		66.98	

来源：公司财报，中泰证券研究所

Part 2 零售深化转型跟踪：新模式驱动经营提速

2.1 零售 AUM 继续维持两位数增长

- **基础零售：零售客户数增速放缓，但 AUM 保持不弱增速。**零售客户数 1.25 亿、同比增速 0.5%，总体增长平稳。口袋银行注册户数 1.64 亿、同比增 10%；零售 AUM 即将突破 4 万亿、同比增速 13.2%，增速较上半年有所提升。

图表 18：平安银行基础零售相关数据情况

	2019	2020	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H22	3Q23
绝对值										
零售客户数 (万户)	9,708	10,715	11,821	12,010	12,205	12,421	12,308	12,477	12,627	12,482
平安口袋银行app注册数 (万户)	8,947	11,318	13,492	13,960	14,380	14,910	15,288	15,635	15,993	16,378
AUM (亿元)	19,827	26,248	31,826	33,607	34,721	35,326	35,873	37,744	38,640	39,988
个人存款 (亿元)	5,837	6,847	7,704	8,396	8,688	9,039	10,350	10,820	11,475	11,765
同比增速										
零售客户数	15.7%	10.4%	10.3%	8.8%	7.2%	6.9%	4.1%	3.9%	3.5%	0.5%
平安口袋银行app注册数	43.7%	26.5%	19.2%	18.4%	16.3%	15.5%	13.3%	12.0%	11.2%	9.8%
AUM	39.9%	32.4%	21.3%	19.9%	16.4%	15.7%	12.7%	12.3%	11.3%	13.2%
个人存款	26.4%	17.3%	12.5%	16.4%	18.3%	21.6%	34.3%	28.9%	32.1%	30.2%
结构占比										
非储蓄存款占比AUM	70.6%	73.9%	75.8%	75.0%	75.0%	74.4%	71.1%	71.3%	70.3%	70.6%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

2.2 私行客户数同比维持两位数增长，AUM 同比增 20.6%

- **私行 AUM：客户数和 AUM 均保持两位数增速。**财富客户同比增 11%，私行达标客户数 8.93 万户，同比增 14.3%。私行 AUM19 万亿，同比增 20.6%。私行户均 AUM 达 2128 万，私行 AUM/零售 AUM 达 47.5%，较上半年有所下降但仍处历史较高水平。

图表 19: 平安银行私行财富相关数据情况

	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H22	3Q23
绝对值								
财富客户 (万户)	109.98	116.65	120.36	123.41	126.52	130.41	133.52	136.93
私行达标客户 (万户)	6.97	7.32	7.49	7.81	8.05	8.39	8.65	8.93
私行AUM (亿元)	14,061	14,901	15,540	15,757	16,208	17,818	18,850	19,003
私行达标客户户均AUM (百万)	20.17	20.36	20.75	20.18	20.13	21.24	21.79	21.28
结构								
财富客户占比零售客户	0.06%	0.06%	0.06%	0.06%	0.07%	0.07%	0.07%	0.07%
私行达标客户占比零售客户	44.20%	44.30%	44.80%	44.60%	45.20%	47.20%	48.80%	47.50%
私行AUM/零售AUM	44.2%	44.3%	44.8%	44.6%	45.2%	47.2%	48.8%	47.5%
同比增速								
财富客户	17.7%	18.0%	17.6%	16.5%	15.0%	11.8%	10.9%	11.0%
私行达标客户	21.6%	17.1%	15.6%	15.4%	15.5%	14.6%	15.5%	14.3%
私行AUM	24.6%	20.8%	15.7%	17.6%	15.3%	19.6%	21.3%	20.6%
私行达标客户户均AUM	2.4%	3.2%	0.1%	2.0%	-0.2%	4.3%	5.0%	5.5%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

2.3 个贷: 继续加大抵押类贷款投放, 持证抵押贷款保持高增

- 公司结合内外部经营环境变化, 继续加大抵押类贷款投放力度, 强化基石类业务发展, 持证抵押贷款保持高增。个人总贷款同比增 2.2%, 持证抵押贷款同比增 17.1%。按揭增速 4.1%。信用卡、新一贷和汽融均延续负增趋势且增速进一步下降, 增速分别为-9.0%、-17.9%、-4.3%。

图表 20: 平安银行消费金融相关数据同比增速情况

	2020	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H22	3Q23
绝对值									
个人贷款 (亿元)	17,049	19,103	19,135	19,354	20,039	20,474	20,581	20,659	20,483
信用卡贷款余额 (亿元)	5,293	6,214	6,063	5,951	5,950	5,787	5,614	5,537	5,417
信用卡流通卡量 (万张)	6,425	7,013	7,059	7,080	7,105	6,900	6,865	6,863	6,462
信用卡总交易金额 (亿元)	34,540	37,914	9,334	17,903	26,030	33,919	7,307	15,442	21,390
新一贷余额 (亿元)	1,463	1,590	1,656	1,648	1,601	1,601	1,659	1,531	1,314
新一贷发放额 (亿元)	1,053	1,449	379	711	0	736	0	0	0
汽车贷余额 (亿元)	2,464	3,012	3,136	3,172	3,217	3,210	3,198	3,166	3,079
汽车贷发放额 (亿元)	2,211	2,543	639	1,199	1,804	485	503	0	1,488
按揭余额 (亿元)	2,395	2,794	2,823	2,829	2,839	2,844	2,852	2,899	2,955
按揭及持证抵押贷款余额 (亿元)	5,284	6,549	6,694	6,830	7,341	7,834	8,180	8,416	8,596
结构									
信用卡卡均交易额 (元/张)	65,256	61,014	61,580	60,168	58,331	58,612	52,063	55,777	52,649
信用卡卡均贷款额 (元/张)	8,238	8,861	8,589	8,405	8,374	8,387	8,178	8,068	8,383
同比增速									
个人贷款	18.2%	19.0%	14.6%	10.2%	9.1%	7.2%	7.6%	6.7%	2.2%
信用卡贷款余额	-2.1%	17.4%	16.5%	7.8%	1.7%	-6.9%	-7.4%	-7.0%	-9.0%
新一贷余额	-7.0%	8.7%	10.8%	10.7%	8.2%	0.7%	0.2%	-7.1%	-17.9%
汽车贷余额	37.5%	22.2%	19.2%	14.3%	10.3%	6.6%	2.0%	-0.2%	-4.3%
按揭余额	20.1%	16.7%	13.1%	9.3%	5.7%	1.8%	1.0%	2.5%	4.1%
按揭及持证抵押贷款余额	28.5%	23.9%	17.4%	13.0%	16.6%	19.6%	22.2%	23.2%	17.1%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

2.5 综合金融贡献：MGM 贡献度整体稳定，高净值获客贡献更强

- 公司依托平安集团个人综合金融平台，MGM（客户介绍客户）贡献度总体保持稳定。新增获客方面：基础零售客群、财富客群、私行客群新增贡献分别为 35.4%、54.9%和 63.6%，财富客户导流贡献度增加，获客贡献提升 0.8 个点，私行获客导流贡献虽边际下降但仍处历史高位，可见 MGM 对高净值客户的获客贡献提升更为明显。AUM 贡献：对零售 AUM 净增的贡献在 63.6%，贡献度显著提升。

图表 21：平安银行 MGM（客户介绍客户）情况

	2019	2020	1Q21	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22	3Q22	2022	1Q23	1H23	3Q23
MGM获客净增（万户）	248.91	301.34	114.43	257.59	425.01	564.75	98.43	172.52	234.41	190.12	89.13	181.54	246.53
财富客户净增（万户）	7.71	7.49	3.16	5.11	7.26	9.94	2.97	4.62	6.15	7.66	2.08	3.79	5.72
私行客户净增（万户）			0.24	0.34	0.53	0.64	0.17	0.25	0.42	0.55	0.23	0.39	0.56
管理零售客户资产（AUM）余额净增（亿元）	2,183.68	2,468.36	970.46	1,798.66	2,468.14	3,135.74	888.55	1,407.69	1,864.62	2,182.51	95,827.00	155,810.00	2,616.52
发放新一贷（亿元）	686.82	650.83	202.16	383.02	538.57	724.49	168.51	409.99	581.54	735.55	171	317.69	379.79
发放汽车金融贷款（亿元）	546.76	648.5	166.01	348.94	528.19	644.52	130.86	292	512.26	485.2	100.69	231.32	318.94
信用卡发卡（万张）	487.65	325.26	49.7	134.77	214.29	306.7	57.3	108	154.51	207.01	37.5	79.19	112.01
占比													
MGM获客净增/零售整体净增客户	27.8%	38.7%	35.2%	38.2%	46.9%	51.0%	52.2%	44.9%	39.1%	39.1%	40.8%	41.7%	35.4%
财富客户净增/净增财富客户	41.1%	48.4%	58.1%	57.0%	58.1%	60.0%	44.5%	44.5%	45.8%	46.3%	53.5%	54.1%	54.9%
私行客户净增/净增私行客户			46.2%	45.3%	51.0%	51.6%	48.6%	48.1%	50.0%	50.9%	67.6%	65.0%	63.6%
管理零售客户资产（AUM）余额净增/零售整体净增客户资产余额	38.6%	38.4%	54.6%	50.3%	57.7%	56.2%	49.9%	48.6%	53.3%	53.9%	51.2%	56.3%	63.6%
发放新一贷/新一贷整体发放	61.3%	61.8%	56.5%	54.1%	50.9%	50.0%	44.4%	59.1%	59.9%	57.6%	53.8%	52.4%	50.1%
发放汽车金融贷款/汽车金融贷款整体发放	34.9%	29.3%	26.0%	26.5%	27.0%	25.3%	20.5%	24.4%	22.9%	20.8%	20.0%	22.7%	21.4%
信用卡发卡/新发卡量	34.1%	32.0%	23.0%	26.1%	25.4%	25.9%	28.2%	27.2%	25.7%	26.4%	20.8%	21.2%	21.5%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 投资建议：公司 2023E、2024E、2025E PB 0.50X/0.45X/0.40X；PE 4.22X/3.96X/3.71X。公司在经济低谷期修炼内功，调优客群，调降风险偏好，预计 24 年能看到公司做实资产质量红利释放。另公司背靠集团科技与综合金融，对公、零售业务拓展均具有明显优势，中长期看，有望转型为优质银行。建议投资者积极关注其转型力度。
- 根据已出三季报业绩，结合平安银行三季度信贷增长情况，我们微调盈利预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 487 亿、518 亿和 551 亿（前值为 512 亿、555 亿和 597 亿）。
- 风险提示：经济下滑超预期、公司经营不及预期。

图表 22: 平安银行盈利预测表

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
PE	4.51	4.22	3.96	3.71	净利息收入	130,130	125,602	130,472	137,929
PB	0.55	0.50	0.45	0.40	手续费净收入	30,208	27,187	24,468	25,691
EPS	2.30	2.46	2.62	2.80	营业收入	179,895	164,523	167,847	177,818
BVPS	18.80	20.93	23.23	25.68	业务及管理费	(49,387)	(49,357)	(50,354)	(53,345)
每股股利	0.29	0.38	0.40	0.43	拨备前利润	128,559	113,193	115,453	122,315
盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E	拨备	(71,306)	(50,750)	(49,070)	(51,628)
净息差	2.58%	2.33%	2.30%	2.32%	税前利润	57,253	62,443	66,383	70,687
贷款收益率	5.89%	5.55%	5.50%	5.50%	税后利润	45,516	48,706	51,779	55,136
生息资产收益率	4.54%	4.33%	4.32%	4.33%	归属母公司净利润	45,516	48,706	51,779	55,136
存款付息率	2.13%	2.20%	2.20%	2.20%	资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
计息负债成本率	2.19%	2.23%	2.22%	2.22%	贷款总额	3,329,161	3,528,911	3,740,646	3,965,085
ROAA	0.89%	0.89%	0.90%	0.90%	债券投资	1,356,596	1,437,992	1,509,892	1,585,387
ROAE	13.19%	12.64%	12.09%	11.62%	同业资产	273,811	260,120	247,114	234,758
成本收入比	27.45%	30.00%	30.00%	30.00%	生息资产	5,240,683	5,519,864	5,802,207	6,101,967
业绩与规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E	资产总额	5,321,514	5,600,638	5,948,316	6,277,621
净利息收入	8.10%	-3.50%	3.90%	5.70%	存款	3,312,684	3,445,191	3,582,999	3,726,319
营业收入	6.20%	-8.50%	2.00%	5.90%	同业负债	665,779	798,935	918,775	1,010,653
拨备前利润	7.40%	-12.00%	2.00%	5.90%	发行债券	692,075	726,679	763,013	801,164
归属母公司净利润	25.30%	7.00%	6.30%	6.50%	计息负债	4,670,538	4,970,805	5,264,787	5,538,136
净手续费收入	-8.60%	-10.00%	-10.00%	5.00%	负债总额	4,886,834	5,124,541	5,427,615	5,709,419
贷款余额	8.67%	6.00%	6.00%	6.00%	股本	19,406	19,406	19,406	19,406
生息资产	8.40%	5.30%	5.10%	5.20%	归属母公司股东权益	434,680	476,097	520,701	568,202
存款余额	11.85%	4.00%	4.00%	4.00%	所有者权益总额	434,680	476,097	520,701	568,202
计息负债	7.10%	6.40%	5.90%	5.20%	资本状况:	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E	资本充足率	13.01%	12.65%	12.31%	11.97%
不良率	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	核心资本充足率	8.64%	8.68%	8.70%	8.69%
拨备覆盖率	280.00%	245.70%	201.00%	158.10%	杠杆率	12.24	11.76	11.42	11.05
拨贷比	2.94%	2.58%	2.11%	1.66%	RORWA	1.06%	1.02%	0.98%	0.95%
不良净生成率	2.24%	1.80%	1.80%	1.80%	风险加权系数	85.63%	89.50%	92.70%	96.62%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。