

事件：10 月 27 日，交通银行发布 23 年三季度报。23Q1-3 累计实现营收 1989 亿元，YoY+1.7%；归母净利润 692 亿元，YoY+1.9%；不良率 1.32%，拨备覆盖率 199%。

➤ **营收、归母净利润稳步增长。**23Q1-3 累计营收、归母净利润同比增速较 23H1 分别-3.1pct、-2.6pct。**营收分项**来看，23Q1-3 **净利息收入**同比-3.0%，较 23H1 下降 1pct，规模扩张放缓、息差收窄均有拖累。**非息收入**方面，23Q1-3 中收同比-2.2%，一定程度源于资本市场波动，代理业务规模与费率下降；其他非息收入对营收增速起主要贡献作用，23Q1-3 同比+24.1%，其中投资收益为主要增长驱动。23Q1-3 累计资产减值损失同比-6.0%，进一步释放利润空间，拉动 23Q1-3 归母净利润同比+1.9%。

➤ **信贷稳健扩张，重点领域增速亮眼。****规模上**，23Q1-3 总资产、贷款总额同比+9.0%、+9.6%，同比增速较 23H1 分别-0.8pct、-0.4pct。贷款总额占总资产的比重持续提升，23Q3 末占比达 57.2%，较 23H1 末提升 0.7pct。**投放领域方面**，公司加大服务实体经济力度，制造业中长期贷款、绿色贷款、涉农贷款较上年末均实现两位数增长，分别为 35.8%、30.7%、21.7%。

➤ **净息差彰显韧性。**23Q1-3 净息差较 23H1 仅降 1BP 至 1.30%，息差韧性较强，或源于公司对资负两端良好控制。资产端，根据我们测算，23Q1-3 生息资产收益率较 23H1 微降 1BP 至 3.62%，管控效果较好。负债端，虽然存款整体延续定期化趋势，不过伴随存款挂牌利率调降，负债端成本压力有望减轻。

➤ **住房、信用卡不良有所下降，拨备持续提升。**23Q3 末不良率较 23H1 末下降 3BP 至 1.32%，保持稳健下行趋势，其中个人住房贷款和信用卡不良率较 23H1 末有所降低，分别下降 7BP、25BP。资产安全垫夯实加厚，23Q3 末拨备覆盖率为 199%，较 23H1 末提高 6.1pct，拨贷比相比 23H1 末提高 3BP 至 2.63%。

➤ **投资建议：息差韧性十足，资产质量扎实**

交通银行业绩稳步增长，持续服务实体经济，积极对接基建、绿色发展、乡村振兴等领域发债主体的融资需求，信贷规模稳健扩张，且净息差韧性较强。不断提升拨备覆盖，风险管控能力持续加强。预计 23-25 年 EPS 分别为 1.30、1.38、1.45 元，2023 年 10 月 27 日收盘价对应 0.5 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	272,978	289,105	306,856	326,886
增长率 (%)	1.3	5.9	6.1	6.5
归属母公司股东净利润 (百万元)	92,149	96,849	102,138	107,925
增长率 (%)	5.2	5.1	5.5	5.7
每股收益 (元)	1.24	1.30	1.38	1.45
PE	5	4	4	4
PB	0.5	0.5	0.4	0.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.82 元



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 马月

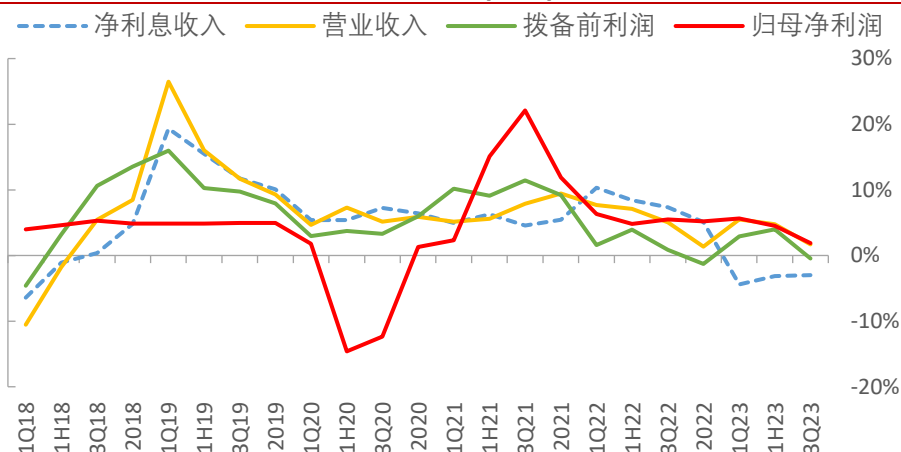
执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

相关研究

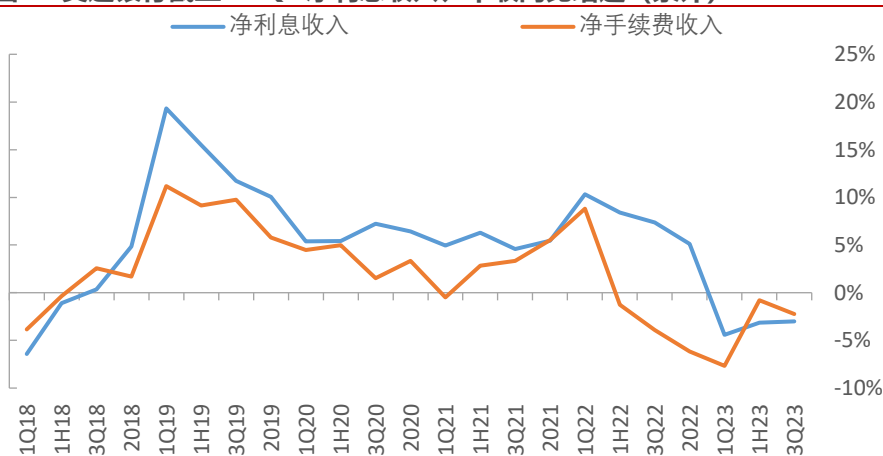
- 交通银行 (601328.SH) 2023 年中报点评：业绩稳健增长，聚力服务重点领域-2023/08/27
- 交通银行 (601328.SH) 2022 年年报点评：坚定服务“国之大者”，资产质量稳步提升-2023/04/02
- 交通银行 (601328.SH) 2022 年三季度点评：经营质效稳中有进，呵护实体行稳致远-2022/10/31
- 交通银行 (601328.SH) 2022 年中报点评：盈利能力稳定，不良认定严格-2022/08/28

图1：交通银行截至 23Q3 业绩同比增速（累计）



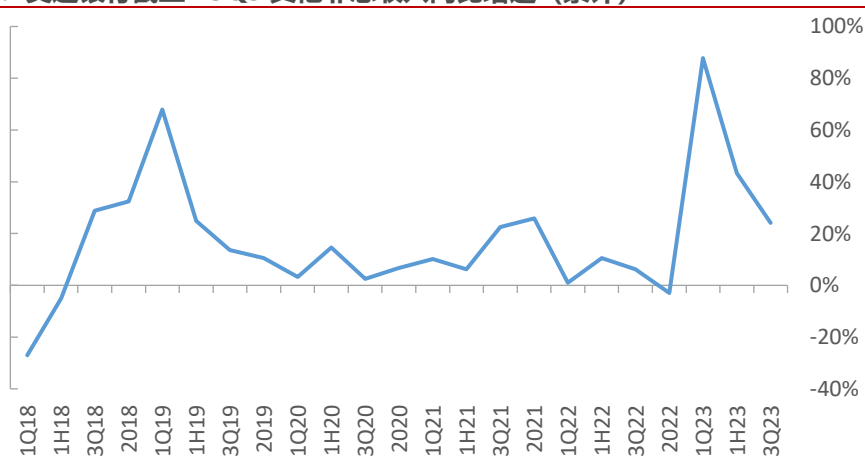
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：交通银行截至 23Q3 净利息收入、中收同比增速（累计）

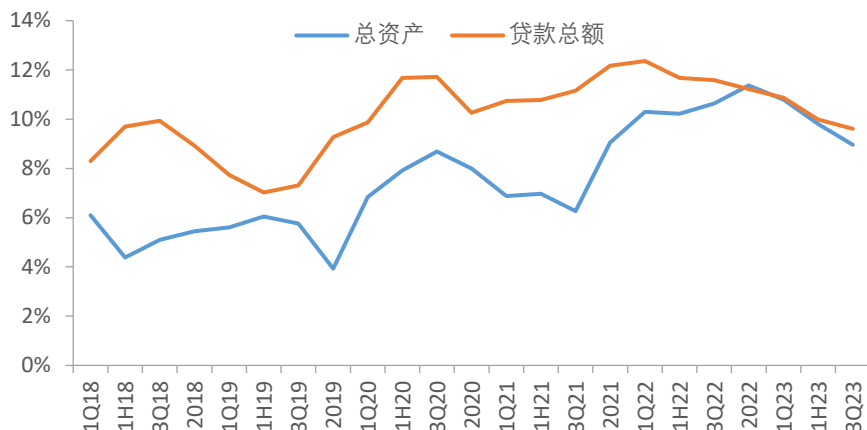


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

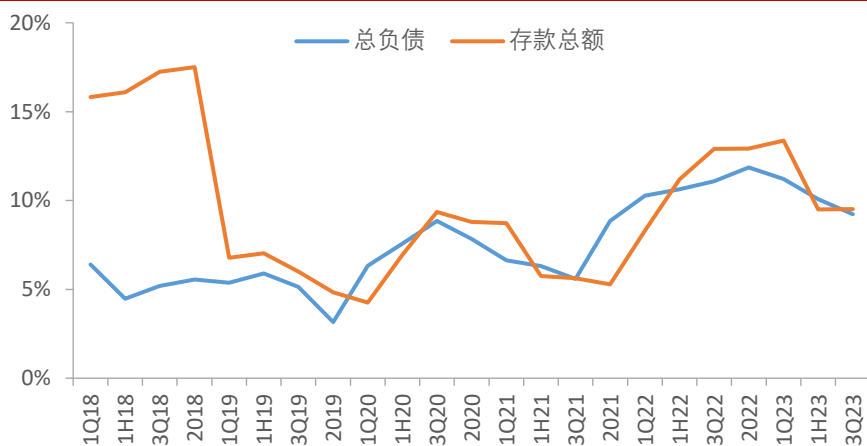
图3：交通银行截至 23Q3 其他非息收入同比增速（累计）



资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：交通银行截至 23Q3 总资产、贷款总额同比增速


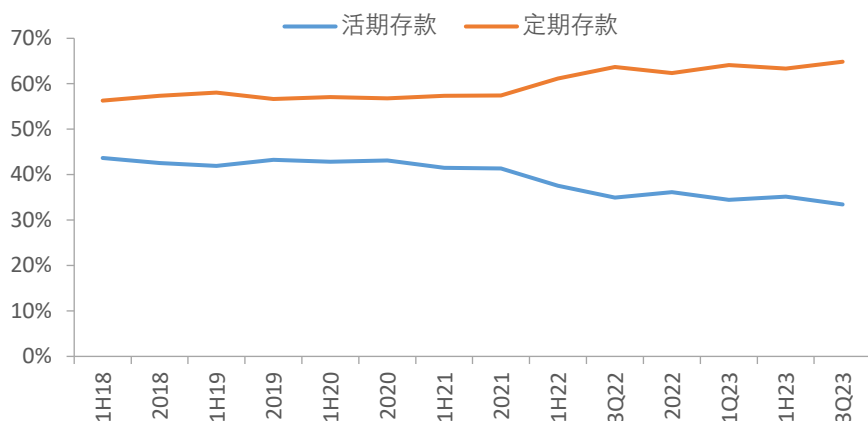
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图5：交通银行截至 23Q3 总负债、存款总额同比增速


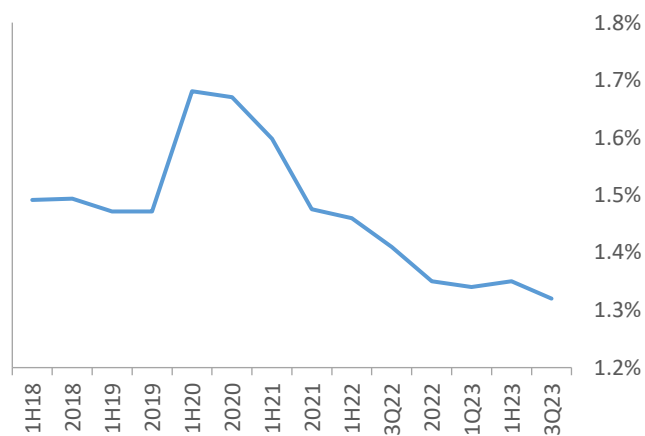
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图6：交通银行截至 23Q3 净息差变化情况

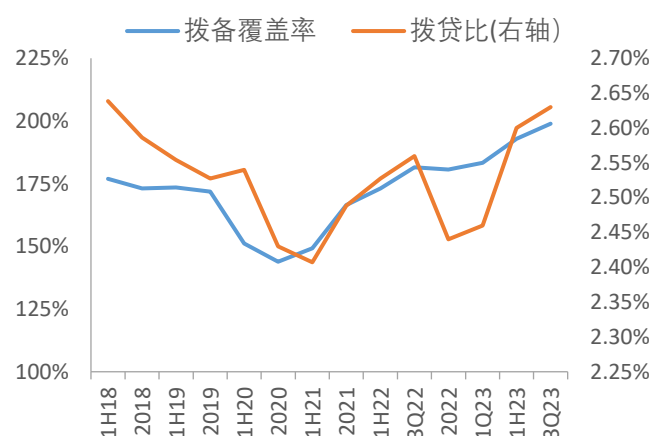

资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7：交通银行截至 23Q3 活期、定期存款总额占比情况


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：交通银行截至 23Q3 不良率


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图9：交通银行截至 23Q3 拨备水平


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1,699	1,655	1,708	1,759
手续费及佣金	446	433	455	477
其他收入	584	803	905	1,032
营业收入	2,730	2,891	3,069	3,269
营业税及附加	-31	-26	-28	-29
业务管理费	-768	-791	-815	-839
拨备前利润	1,603	1,743	1,888	2,056
计提拨备	-623	-520	-601	-697
税前利润	982	1,225	1,291	1,363
所得税	-62	-259	-272	-288
归母净利润	921	968	1,021	1,079

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	72,962	80,258	88,283	98,877
同业资产	6,904	7,042	7,183	7,399
证券投资	39,552	40,343	41,150	41,973
生息资产	123,021	135,170	144,519	155,757
非生息资产	8,703	8,932	13,504	17,914
总资产	129,924	142,321	156,200	171,768
客户存款	78,370	85,815	93,967	102,894
其他计息负债	32,550	35,960	40,021	44,862
非计息负债	8,647	9,511	10,462	11,509
总负债	119,567	131,286	144,450	159,265
股东权益	10,357	11,035	11,749	12,503

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	1.24	1.30	1.38	1.45
每股拨备前利润(元)	2.16	2.35	2.54	2.77
每股净资产(元)	11.43	12.33	13.28	14.29
每股总资产(元)	174.95	191.64	210.33	231.30
P/E	5	4	4	4
P/PPOP	3	2	2	2
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4
P/A	0.03	0.03	0.03	0.03

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	1.43%	1.28%	1.22%	1.17%
净利差(Spread)	1.37%	1.38%	1.40%	1.41%
贷款利率	4.21%	4.19%	4.19%	4.21%
存款利率	2.19%	2.17%	2.16%	2.16%
生息资产收益率	3.63%	3.60%	3.60%	3.60%
计息负债成本率	2.26%	2.22%	2.20%	2.19%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.75%	0.71%	0.68%	0.66%
ROAE	11.25%	10.98%	10.74%	10.54%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	5.2%	5.1%	5.5%	5.7%
拨备前利润增速	-1.3%	8.7%	8.4%	8.9%
税前利润增速	4.5%	24.7%	5.4%	5.5%
营业收入增速	1.3%	5.9%	6.1%	6.5%
净利息收入增速	5.1%	-2.6%	3.3%	3.0%
手续费及佣金增速	-6.2%	-3.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	7.6%	9.9%	6.9%	7.8%
贷款增速	11.2%	10.0%	10.0%	12.0%
同业资产增速	9.1%	2.0%	2.0%	3.0%
证券投资增速	12.3%	2.0%	2.0%	2.0%
其他资产增速	122.4%	2.6%	51.2%	32.7%
计息负债增速	11.4%	9.8%	10.0%	10.3%
存款增速	12.7%	9.5%	9.5%	9.5%
同业负债增速	1.5%	1.0%	1.0%	1.0%
股东权益增速	6.0%	6.5%	6.5%	6.4%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	36.2%	35.2%	34.7%	34.7%
定期	62.4%	64.8%	65.3%	65.3%
其他	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	64.6%	64.6%	64.6%	64.6%
个人贷款	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%
票据贴现	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.35%	1.35%	1.32%	1.28%
正常	97.21%	97.23%	97.28%	97.33%
关注	1.44%	1.42%	1.40%	1.39%
次级	0.55%	0.54%	0.53%	0.52%
可疑	0.46%	0.45%	0.44%	0.43%
损失	0.34%	0.36%	0.35%	0.33%
拨备覆盖率	180.7%	163.9%	156.3%	150.6%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	14.97%	13.95%	13.00%	12.11%
核心资本充足率	10.06%	9.61%	9.16%	8.72%
资产负债率	92.03%	92.25%	92.48%	92.72%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	742.6	742.6	742.6	742.6

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026