

## 平安银行 (000001)

证券研究报告  
2024年08月30日

## 非息亮眼，拨备支撑盈利正增，明确中期分红方案

## 事件：

平安银行发布24年中财报。企业上半年实现营收771亿元，YoY-13%，归母净利润259亿元，YoY+1.9%；不良率1.07%，不良拨备覆盖率264%。

## 点评摘要：

营收降幅小幅收窄，非息收入上半年表现亮眼。24H1 公司营收 771 亿元，YoY-13%，较 24Q1 小幅收窄。受贷款负增、收益率下探等综合影响，利息净收入 YoY-21.6%，约 491 亿元。非息收入方面同比增长 7.97% 至 280 亿元。分细项来看：24H1 手续费及佣金净收入同比下降 20.6% 至 130 亿元；投资净收益 122 亿元，YoY+68%，为营收提供有力支撑，但目前债券市场震荡运行，预计对未来非息收入产生扰动。

息差方面表现为：净息差持续收窄，受“手工补息”整改影响负债成本改善。具体表现如下：1. 企业 24H1 净息差为 1.96%，较 24Q1 收窄 5bp；2. 资产端，24H1 生息资产平均收益率为 4.16%，较 24Q1 收窄 9bp，其中贷款收益率为 4.79%。3. 负债端，有效成本管理释放部分空间缓解息差压力，24H1 计息负债成本率 2.25%，较一季度下降 5bps。其中，存款成本率 2.18%，较 2023 减少 2bp。

利润正增具有韧性表现。24H1 平安银行归母净利润同比增速为 1.94%，较 24Q1 小幅下探 0.32pct，主要依靠拨备计提释放约 92 亿元利润空间。

资产端：对公贷款增长良好，贷款结构持续改善。资产结构：贷款、金融投资、同业及拆放、存放央行占生息资产比重分别为 55.2%、25.1%、14.6% 和 5.1%，较 24Q1 环比变动 -2.0、+4.6、+16.2、-5.0pcts。生息资产总计 60307 亿元，较 24Q1 上升 1.8%。负债端：存款规模回暖。存款、已有债券和同业负债占计息负债比重分别为 73.2%、12.5% 和 14.3%，较 24Q1 环比变动 +3.4、-19.9 和 5.4pcts。计息负债余额 48784 亿元，环比 +0.1%。

资产质量保持稳健，风险拨备稳中有升。24Q2 末不良贷款率 1.07%，与 24Q1 持平；关注率 1.85%，环比上行 8bp。不良拨备覆盖率较上季回升 3pct 至 264.26%。

明确 24 中期利润分配方案，向全体股东每股派发现金股利人民币 0.246 元（含税），归属普通股股东净利润口径分红率 20%。前十大股东中 3 家增持，最高增持比例 0.11%。

## 盈利预测与估值：

平安银行 24H1 营收动能显现稳定势头，负债成本管理成果显著，企业盈利能力具有韧性。我们预测企业 2024-2026 年归母净利润同比增长为 2.72%、2.18%、3.46%，对应现价 BPS：23.32、25.05、26.65 元。使用股息贴现模型测算目标价为 13.29 元，对应 24 年 0.57x PB，现价空间 31%，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济震荡，不良资产大幅暴露，息差压力大。

## 投资评级

行业	银行/股份制银行 II
6 个月评级	买入（维持评级）
当前价格	10.13 元
目标价格	13.29 元

## 基本数据

A 股总股本(百万股)	19,405.92
流通 A 股股本(百万股)	19,405.62
A 股总市值(百万元)	196,581.95
流通 A 股市值(百万元)	196,578.91
每股净资产(元)	21.23
资产负债率(%)	91.63
一年内最高/最低(元)	11.74/8.96

## 作者

刘杰 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110523110002  
liujie@tfzq.com

## 股价走势



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 《平安银行-季报点评:综合金融优势不断强化，贷款收益率企稳》2023-04-25
- 《平安银行-年报点评报告:业绩维持高增，零售转型深化》2023-03-11
- 《平安银行-公司点评:业绩高水平释放，基本面修复进入快车道》2023-01-17

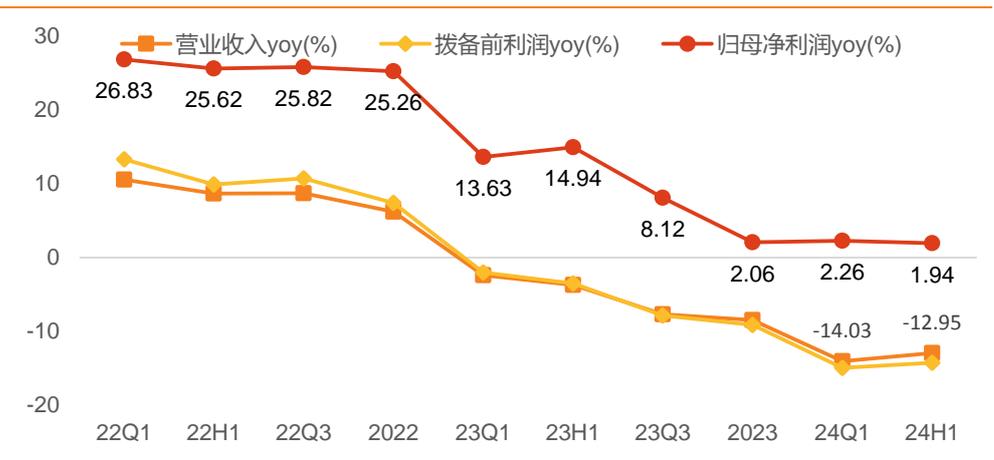
财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(亿元)	1,799	1,647	1,515	1,542	1,594
增长率(%)	6.21	-8.45	-8.04	1.83	3.33
归属母公司股东净利润(亿元)	455	465	477	488	504
增长率(%)	25.26	2.06	2.72	2.18	3.46
每股收益(元)	2.35	2.39	2.46	2.51	2.60
市盈率(P/E)	4.32	4.23	4.12	4.03	3.90
市净率(P/B)	0.45	0.49	0.43	0.40	0.38

资料来源：wind，天风证券研究所

## 1. 营收整体下滑，拨备释放利润空间

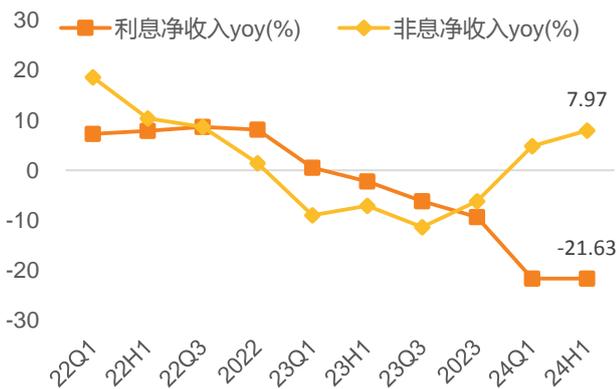
营收 YoY-13%，其中息收持续走弱，非息净收入同比增长 8%；利润依靠计提拨备释放空间小幅正增 1.9%。平安银行营业收入小幅下降，YoY-13%，较 24Q1 (-14%) 小幅收窄。其中，24H1 利息净收入 491 亿元，同比-21.63%；非息收入 280 亿元，同比增长 7.97%。从结构占比上看，利息净收入占比下滑至 63.6%，较 24 第一季度、2023 年末少 1.3、8pct；非息收入自 23 年末占总收入 28.4% 连续抬升至 36.4%。拨备前利润表现整体贴合营业收入变动趋势，PPOP2023、24Q1、24H1 增速为-9.14%、-14.94%、-14.3%。企业归母净利润凭借减值准备释放空间（较去年同期下调约 92 亿元），保持正增长，2023、24Q1、24H1 增速为 2.06%、2.26%、1.94%。

图 1：营收、拨备前利润、归母净利润增速（22Q1-24H1）



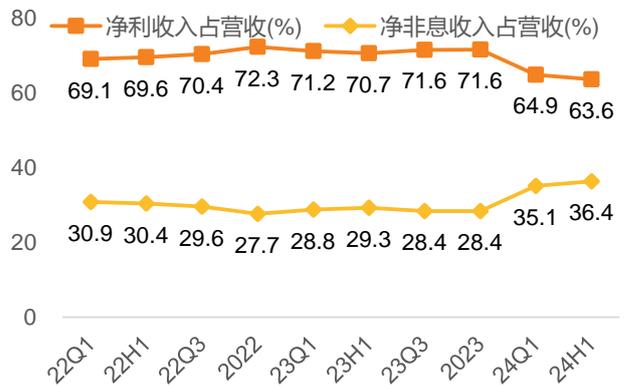
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 2：利息净收入、非息收入增速（22Q1-24H1）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 3：利息净收入、非息收入占比营收（22Q1-24H1）

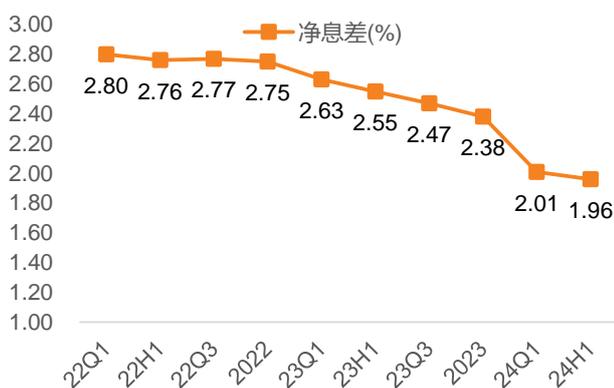


资料来源：公司财报，天风证券研究所

**资产端：收益与规模双降，贷款营收占比下滑。**2024 上半年，平安银行新增贷款方面表现较为保守，占生息资产总额为 67.9%，较 23 年末减少 0.3pct。另外，受宏观环境和政策影响，贷款平均收益率下滑至 4.79%，23 年中、2023 年末为 5.65%、5.43%。24H1，在贷款投放规模和收益率的双降影响下企业贷款利息收入较 24 年初少占总利息收入 2.5pct，至 78.3%。金融投资在 24 上半年日均生息资产规模占比 20.5%，收益率较年初下探 7bp，至 3.04%。整体来看，自 2023 年同期以来，平安银行的生息资产平均收益率持续下降，2023、24Q1、24H1 分别为 4.58%、4.25%、4.16%。

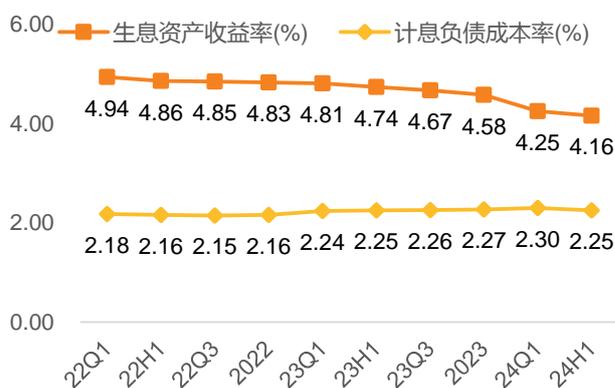
**负债端：成本控制有效释放息差空间。**平安银行24上半年存款日均余额占计息负债69%，平均成本率2.18%。计息负债成本率2.25%，较24年初、24一季度释放约3bp、5bp空间，整体相对稳定。然而，由于生息资产收益率持续滑降，24H1企业净息差受压至1.96%，显著低于2023年末的2.38%，尽管向下趋势比24Q1有所放缓，但未来的盈利压力依然存在。

图 4：净息差走势（22Q1-24H1）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 5：生息资产收益率、计息负债成本率走势（22Q1-24H1）



资料来源：公司财报，天风证券研究所

表 1：24H1、2023、23H1 各项利息收入/支出情况

	24H1			2023			23H1		
	计息日均资产/负债余额占比 (%)	利息收入/支出占比 (%)	平均收益率/成本率 (%)	计息日均资产/负债余额占比 (%)	利息收入/支出占比 (%)	平均收益率/成本率 (%)	计息日均资产/负债余额占比 (%)	利息收入/支出占比 (%)	平均收益率/成本率 (%)
<b>资产</b>									
发放贷款和垫款	67.9	78.3	4.79	68.2	80.8	5.43	68.2	81.4	5.65
金融投资	20.5	15.0	3.04	20.2	13.7	3.11	20.3	13.5	3.15
存放央行	4.4	1.7	1.55	5.0	1.7	1.54	5.1	1.6	1.53
存放同业及其它	7.2	5.1	2.92	6.6	3.9	2.69	6.4	3.5	2.60
生息资产总计	100	100	4.16	100	100	4.58	100	100	4.74
<b>负债</b>									
吸收存款	69	69.4	2.18	71	71.0	2.20	71	70.8	2.20
已发行债券	15	14.8	2.54	14	13.7	2.57	14	13.7	2.54
同业业务	16	15.8	2.28	15	15.3	2.31	15	15.4	2.24
计息负债总计	100	100	2.25	100	100	2.27	100	100	2.25

资料来源：公司财报，天风证券研究所

在非息净收入各细项中，手续费及佣金净收入呈缩减趋势，其它非息净收中投资净收益成为企业营收新增长点。24H1平安银行中收净收入130亿元，YoY-20.6%，进入自2022一季度以来增长最低谷，较一季度负增19.11%基础上再下降1.5pct，占营收进一步下滑至16.85%。另一方面，其它非息净收入同比高增56.7%，主要是因为投资净收益在债券市场整体向好的环境下2023、24Q1、24H1同比增长为21.2%、42.4%、68.0%。

表 2：非息收入拆分（22Q1-24H1）

	22Q1	22H1	22Q3	2022	23Q1	23H1	23Q3	2023	24Q1	24H1
手续费及佣金净收入(亿元)	89	161	224	302	89	164	230	294	72	130
其它非息净收入(亿元)	54	119	185	196	41	96	133	173	64	150
其中：投资净收益(亿元)	39	78	108	132	33	73	113	161	47	122
手续费及佣金净收入yoy(%)	4.79	-7.68	-11.96	-8.63	-0.10	1.94	2.47	-2.58	-19.11	-20.62
其它非息净收入(亿元)	51.88	50.25	51.93	22.35	-23.67	-19.32	-28.03	-11.65	56.69	56.73
其中：投资净收益(亿元)	40.66	30.29	15.49	8.17	-14.83	-6.20	4.14	21.23	42.36	67.96
手续费及佣金净收入占比营收(%)	19.23	17.45	16.20	16.79	19.69	18.48	17.98	17.87	18.52	16.85
其它非息净收入(亿元)	11.64	12.94	13.39	10.87	9.10	10.84	10.44	10.49	16.59	19.51
其中：投资净收益(亿元)	8.39	8.44	7.82	7.36	7.32	8.22	8.83	9.75	12.13	15.87

资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 2. 扩表放缓，对公结构改善效果显著

**资产端：对公贷款增长良好，贷款结构持续改善。**

资产结构：贷款、金融投资、同业及拆放、存放央行占生息资产比重分别为 55.2%、25.1%、14.6%和 5.1%，较 24Q1 环比变动-2.0、+4.6、+16.2、-5.0pcts。生息资产总计 60307 亿元，较 24Q1 上升 1.8%。

信贷情况：24Q2 对公贷款环比增长 2.9%，主要受益于制造业等实体领域贷款投放增长。2Q24 零售贷款环比减少 3.0%，主要来源于平安银行为提高资产质量对零售信贷结构的主动调整：零售信贷中仅有风险较小的住房按揭贷款环比微增 1.2%，其他风险较高的信用卡、消费贷、经营贷环比均持续收缩。

**负债端：个人活期增长，对公存款提振，存款占比整体回升。**

负债结构：存款、已有债券和同业负债占计息负债比重分别为 73.2%、12.5%和 14.3%，较 24Q1 环比变动+3.4、-19.9 和 5.4pcts。计息负债余额 48784 亿元，环比+0.1%。

存款情况：24Q2 单季存款环比增长 3.4%，存款增长情况边际改善，主要得益于对公存款流入环比提振 3.8%，逆转年初负增势头，24H1 占总 46.7%。另外定期存款端较 24 年初正增 6.1%，占总存款 65.8%。细项中，24H1 对公定期和零售活期增长强劲，较 23 年末分别+11.7%、+34.2%，占客户存款比重较 2023 年末分别提升 2.5%、2.4%至 40.6%、10.9%。

表 3：资产分析

对公贷款分行业	较上期变动 (%)				占比贷款 (%)			
	2022	23H1	2023	24H1	2022	23H1	2023	24H1
对公								
农、林、牧、渔业	-32.2	-32.7	70.1	-2.6	0.1	0.1	0.1	0.1
采矿业	16.2	-27.1	29.3	17.2	0.6	0.4	0.5	0.6
制造业	4.8	8.0	1.9	10.2	6.5	6.8	7.0	7.7
房地产业	-4.9	-2.7	-7.5	1.3	8.5	8.0	7.5	7.6
建筑业	-1.6	-2.4	17.8	-2.1	1.4	1.3	1.5	1.5
批发和零售业	2.9	-2.2	23.9	-5.7	3.7	3.5	4.4	4.2
交通运输、仓储和邮政业	-4.2	-2.0	18.5	7.6	1.5	1.5	1.8	1.9
其它对公	4.5	24.2	3.2	39.1	10.2	12.3	12.8	17.8
对公总计	1.1	7.5	4.2	16.2	32.6	33.9	35.7	41.3

零售贷款分行业	环比变动 (%)				占比贷款 (%)			
	23Q3	2023	24Q1	24H1	23Q3	2023	24Q1	24H1
零售								
个人住房贷款	1.9	2.7	-0.2	1.2	8.6	8.9	8.7	9.0
个人消费贷款 (含汽车)	-6.5	24.1	-6.3	-4.4	3.8	16.0	14.7	14.3
个人经营性贷款			-5.4	-4.5	0.0	18.0	16.7	16.3
信用卡应收账款	-2.2	-5.1	-6.1	-2.5	15.8	15.1	13.9	13.8
其他个人贷款	2.6							
零售总计	1.9	2.7	-0.2	1.2	59.8	58.0	53.9	53.4

资产分结构	环比变动 (%)				占比计息资产 (%)			
	23Q3	2023	24Q1	24H1	23Q3	2023	24Q1	24H1
贷款	-0.3	-0.6	2.3	-2.0	58.8	57.6	57.3	55.2
其中：对公	0.7	3.5	12.8	2.9	20.7	21.1	23.1	23.4
零售	-0.9	-3.4	-5.0	-3.0	36.1	34.3	31.7	30.2
票据	-2.0	5.5	8.5	-22.4	3.6	3.7	3.9	3.0
金融投资	0.9	3.9	3.9	4.6	23.6	24.1	24.4	25.1
同业及拆放	3.3	19.5	-2.8	16.2	11.5	13.6	12.8	14.6
存放央行	4.6	-21.6	17.3	-5.0	6.2	4.8	5.4	5.1
生息资产合计	0.7	1.5	2.7	1.8	100	100	100	100

资料来源：公司财报，天风证券研究所

表 4：负债分析

存款分行业	较上期变动 (%)				占比存款 (%)			
	2022	23H1	2023	24H1	2022	23H1	2023	24H1
定期	4.9	-0.9	4.6	6.1	64.5	62.6	65.0	65.8
对公定期	-2.6	-10.0	3.0	11.7	42.2	37.2	38.1	40.6
零售定期	22.9	16.3	6.9	-1.8	22.3	25.4	26.9	25.2
活期	-2.6	7.5	-5.6	2.3	35.5	37.4	35.0	34.2
对公活期	-6.4	10.9	-7.4	-7.9	26.5	28.8	26.5	23.3
零售活期	10.7	-2.7	0.4	34.2	9.0	8.5	8.5	10.9
总计	2.1	2.1	0.8	4.8	100	100	100	100

负债分结构	环比变动 (%)				占比计息负债 (%)			
	23Q3	2023	24Q1	24H1	23Q3	2023	24Q1	24H1
吸收存款	6.5	-1.4	1.3	3.4	74.7	71.0	70.8	73.2
对公	-4.1	-3.4	-0.1	3.8	49.2	45.8	45.1	46.7
零售	35.4	2.6	3.9	2.8	25.4	25.2	25.7	26.5
发行债券	-8.0	16.9	4.2	-19.9	13.5	15.2	15.6	12.5
同业及拆入	-0.4	21.2	-0.3	5.4	11.9	13.9	13.6	14.3
计息负债总计	3.5	3.8	1.5	0.1	100	100	100	100

资料来源：公司财报，天风证券研究所

### 3. 质量趋稳，拨备率改善

不良贷款方面：不良率企稳，不良净生成率下降，关注类贷款占比小幅上升。2024 年上半年，平安银行不良余额 364 亿元，占比 1.07%，环比不变。不良贷款净生成率分别为 2.09% (单季年化) 和 2.14% (累计年化)，相比 2023 年和 2024 年第一季度的 4.31%、

2.18%；2.39%、2.18%均有所下降，整体呈稳定向好趋势。不良核销转出率 201.6%，较24Q1+5.27pct,去年同期-1.71pct。关注+不良贷款率2.92%，较一季度上涨0.08pct。

**逾期贷款方面：逾期贷款管理改善，逾期率与逾期净生成率均有所下降。**2024 年上半年，逾期率为 1.72%，较 2023 年末下降 4bp，其中三个月内逾期率、三个月至一年逾期率分别为 1.03%、0.61%。另外经测算，不良偏离度为 65%，较 23 年末上涨 6pct。

**拨备方面：小幅上调拨备比例以维持安全边际。**2024 年上半年贷款拨备率和不良拨备覆盖率分别为 2.82%和 264.3%，环比分别上升 0.03 个百分点和 2.6 个百分点。

表 5：资产质量分析

	23Q1	23H1	23Q3	2023	24Q1	24H1	较上季	较去年同期
<b>贷款分级</b>								
正常贷款率 (%)	97.20	97.23	97.19	97.19	97.16	97.08	-0.08	-0.15
关注贷款率 (%)	1.75	1.74	1.77	1.75	1.77	1.85	0.08	0.11
不良贷款率 (%)	1.05	1.03	1.04	1.06	1.07	1.07	0.00	0.04
关注+不良率 (%)	2.80	2.77	2.81	2.81	2.84	2.92	0.08	0.15
不良净生成率(单季年化) (%)	2.01	2.23	1.05	4.31	2.18	2.09	-0.09	-0.14
不良净生成率(累计年化) (%)	2.01	2.11	1.76	2.39	2.18	2.14	-0.04	0.02
不良核销转出率 (%)	181.1	203.3	168.4	228.0	196.3	201.6	5.27	-1.71
<b>逾期率 (%)</b>								
逾期率 (%)		1.71		1.76		1.72		0.01
3个月以内		1.02		1.13		1.03		0.01
3个月至1年		0.62		0.57		0.61		-0.01
1年以上3年以内		0.07		0.06		0.08		0.01
3年以上		0.00		0.00		0.00		0.00
不良偏离度 (%)		67.0		59.2		64.8		-2
<b>拨备情况</b>								
贷款拨备率 (%)	3.05	3.00	2.94	2.94	2.79	2.82	0.03	-0.18
不良拨备率 (%)	290.4	291.5	282.6	277.6	261.7	264.3	2.6	-27.3

资料来源：公司财报，天风证券研究所

## 4. 其它

**前十大股东变动：**香港中央结算有限公司增持 0.11pct 至 3.60%；华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金增持 0.05%；易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金增持 0.01%。

**2024 年将进行中期利润分配，分红率 20%。**平安银行公布中期分红方案，决定向全体股东每股派发现金股利人民币 0.246 元（含税），归属普通股股东净利润口径分红率 20%，归母净利润口径分红率 18.4%，在稳步推进企业转型的同时，加大了对股东的回报力度。

## 财务预测摘要

人民币亿元	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表</b>						<b>收入增长</b>					
净利息收入	1,301	1,180	1,053	1,055	1,093	净利润增速	25.26%	2.06%	2.72%	2.18%	3.46%
手续费及佣金	302	294	271	282	285	拨备前利润增速	7.40%	-9.14%	-8.07%	1.81%	3.32%
其他收入	196	173	190	205	216	税前利润增速	24.79%	0.81%	2.70%	2.18%	3.46%
营业收入	1,799	1,647	1,515	1,542	1,594	营业收入增速	6.21%	-8.45%	-8.04%	1.83%	3.33%
营业税及附加	-17	-17	-17	-17	-18	净利息收入增速	8.14%	-9.33%	-10.73%	0.19%	3.55%
业务管理费	-494	-460	-424	-432	-446	手续费及佣金增速	-8.63%	-2.58%	-7.86%	3.86%	1.31%
拨备前利润	1,286	1,168	1,074	1,093	1,130	营业费用增速	3.09%	-6.72%	-7.56%	1.88%	3.37%
计提拨备	-713	-591	-481	-488	-503	<b>规模增长</b>					
税前利润	573	577	593	606	627	生息资产增速	8.42%	4.84%	4.19%	6.07%	5.86%
所得税	-117	-113	-116	-118	-122	贷款增速	8.67%	2.35%	2.00%	5.00%	4.50%
净利润	455	465	477	488	504	同业资产增速	52.90%	55.27%	15.00%	13.00%	12.00%
<b>资产负债表</b>						证券投资增速	5.75%	2.53%	5.50%	5.50%	6.00%
贷款总额	33,292	34,075	34,757	36,494	38,137	其他资产增速	3.07%	3.16%	3.16%	3.14%	3.12%
同业资产	2,738	4,251	4,889	5,525	6,188	计息负债增速	7.14%	5.33%	5.36%	6.01%	5.86%
证券投资	13,566	13,909	14,674	15,481	16,410	存款增速	11.85%	2.86%	3.00%	4.00%	4.00%
生息资产	52,407	54,945	57,246	60,719	64,275	同业负债增速	16.11%	17.72%	15.00%	13.00%	12.00%
非生息资产	1,636	1,763	1,865	1,968	2,070	股东权益增速	9.93%	8.66%	10.60%	6.44%	5.58%
总资产	53,215	55,871	59,112	62,688	66,345	<b>存款结构</b>					
客户存款	33,127	34,073	35,095	36,499	37,959	活期	35.5%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
其他计息负债	13,579	15,121	16,734	18,446	20,205	定期	64.5%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%
非计息负债	2,163	1,954	2,058	2,182	2,310	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
总负债	48,868	51,148	53,887	57,127	60,474	<b>贷款结构</b>					
股东权益	4,659	4,723	5,224	5,561	5,871	企业贷款(不含贴现)	32.6%	35.7%	36.0%	37.0%	38.0%
<b>每股指标</b>						个人贷款	61.5%	58.0%	57.7%	56.7%	55.7%
每股净利润(元)	2.35	2.39	2.46	2.51	2.60	<b>资产质量</b>					
每股拨备前利润(元)	6.62	6.02	5.53	5.63	5.82	不良贷款率	1.05%	1.06%	1.06%	1.04%	1.02%
每股净资产(元)	22.40	20.74	23.32	25.05	26.65	正常	97.13%	97.19%	97.16%	97.17%	97.18%
每股总资产(元)	274.22	287.91	304.60	323.03	341.88	关注	1.82%	1.75%	1.78%	1.79%	1.80%
P/E	4.32	4.23	4.12	4.03	3.90	次级	0.57%	0.56%	0.56%	0.55%	0.54%
P/PPOP	1.53	1.68	1.83	1.80	1.74	可疑	0.29%	0.32%	0.32%	0.32%	0.31%
P/B	0.45	0.49	0.43	0.40	0.38	损失	0.19%	0.18%	0.18%	0.17%	0.17%
P/A	0.04	0.04	0.02	0.02	0.03	拨备覆盖率	280.9%	270.2%	252.8%	244.1%	237.8%
<b>利率指标</b>						<b>资本状况</b>					
净息差(NIM)	2.58%	2.20%	1.88%	1.79%	1.75%	资本充足率	13.01%	13.43%	15.64%	14.96%	14.34%
净利差(Spread)	2.36%	1.95%	1.66%	1.58%	1.54%	核心资本充足率	10.40%	10.90%	12.43%	11.72%	11.07%
贷款利率	5.89%	5.46%	4.95%	4.86%	4.82%	资产负债率	91.83%	91.55%	91.16%	91.13%	91.15%
存款利率	2.13%	2.25%	2.16%	2.14%	2.13%	<b>其他数据</b>					
生息资产收益率	4.54%	4.24%	3.89%	3.80%	3.75%	总股本(亿)	194	194	194	194	194
计息负债成本率	2.19%	2.29%	2.23%	2.22%	2.22%						
<b>盈利能力</b>											
ROAA	0.89%	0.85%	0.83%	0.80%	0.78%						
ROAE	10.96%	10.24%	9.59%	9.03%	8.82%						
拨备前利润率	2.51%	2.14%	1.87%	1.80%	1.75%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com