

砥砺前行

核心观点

当前平安银行正处于业务转型阵痛期，资产定价、规模扩张均承受一定压力，叠加宏观环境变化下制造业、地产风险的相对暴露，其营收、利润均处于筑底阶段。展望 2025 年，伴随着业务转型成效的逐步凸显，以及 24 年较低的基数水平，我们预计 25 年平安银行营收降幅将在四季度的基础上实现进一步收窄。同时考虑到存量高风险业务的稳步出清，我们预计今年的资产质量压力有望好于 24 年，全年利润能够保持稳健。此外，2024 年平安银行分红率为 26.51%，对应股息率为 5.1%，仍具备较高的配置性价比。

事件

3 月 14 日，平安银行发布 2024 年报：2024 年实现营业收入 1466.95 亿元，同比减少 10.9%（9M24：-12.6%）；实现归母净利润 445.08 亿元，同比减少 4.2%（9M24：0.2%）。4Q24 不良率 1.06%，季度环比持平；4Q24 拨备覆盖率季度环比下降 0.5pct 至 250.7%。2024 年现金分红率为 26.51%，较 2023 年下降 3.5pct。

简评

1. 把握四季度债市机会，营收表现环比改善。2024 年，平安银行实现营业收入 1466.95 亿元，同比降幅环比前三季度收窄 1.7pct 至 10.9%，业务转型期间仍承担着较大的压力。其中净利息收入同比减少 20.8%，一方面是由于业务转型以来对于零售类高风险贷款的持续压降，另一方面也与“924 一篮子政策”后 LPR、存量按揭利率的再度下调相关。非息收入方面，净手续费收入得益于基数效应的改善，降幅环比修复 0.4pct 至 18.1%。而受益于 12 月债券利率的进一步下行，平安银行积极把握市场机遇，其他非息收入同比大幅增长 68.7%，环比前三季度上升 16.2pct，是营收表现改善最为重要的贡献项。

制造业、地产风险有所抬头，资产质量小幅承压，利润同比减少 4.2%。2024 年平安银行实现归母净利润 445.08 亿元，同比减少 4.2%，增速环比前三季度下降 4.4pct。具体归因来看，息差变动、净手续费收入承压仍是最为主要的拖累项，分别对利润造成了 15.5%、3.2% 的负面影响，而其他非息收入则正向贡献了 7.2% 的利润。需要看到的是，受制造业、地产风险暴露影响，平安银行四季度拨备少提对利润的贡献环比下降至 5.7%，是其利润增速承压的最主要原因。

平安银行 (000001.SZ)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060002

SFC 编号:BSJ178

发布日期：2025 年 03 月 16 日

当前股价：11.97 元

目标价格 6 个月：14.7 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
4.09/1.47	3.55/2.73	15.88/3.53
12 月最高/最低价 (元)		12.88/9.65
总股本 (万股)		1,940,591.82
流通 A 股 (万股)		1,940,557.19
总市值 (亿元)		2,322.89
流通市值 (亿元)		2,322.85
近 3 月日均成交量 (万)		10797.60
主要股东		
中国平安保险(集团)股份有限公司-集团本级-自有资金		49.56%

股价表现



相关研究报告

展望未来，伴随着平安银行业务转型成效的逐步凸显，以及 24 年较低的基数水平，我们预计 25 年平安银行营收降幅将在四季度的基础上实现进一步收窄。叠加存量高风险业务的逐步出清，25 年平安银行的资产质量压力有望好于 24 年，全年利润能够保持稳健。

2. 业务转型阶段，资产定价压力较大，息差筑底。2024 年平安银行净息差同比下降 51bps 至 1.87%，生息资产收益率、计息负债成本分别同比下降 61bps、12bps 至 3.97%、2.14%。单四季度来看，4Q24 净息差季度环比下降 17bps 至 1.70%，其中生息资产收益率季度环比下降 25bps 至 3.66%，一方面与业务转型相关，另一方面则是由于 LPR、存量按揭利率的再度下调。而计息负债成本得益于存款挂牌利率的优化、高成本存款的持续到期重定价，季度环比下降 13bps 至 1.97%，有力托底息差。

资产端，业务转型阶段，零售贷款表现偏弱，对公发力保驾护航。业务转型持续推进下，平安银行进一步压降了三大类高风险资产，信用卡、消费贷、经营性贷款规模分别同比减少 15.4%、13.0%、13.6%，业务转型效果不断显现。而抵押物更为充足、风险相对较低的按揭贷款余额则同比增长 7.4%，是 24 年零售贷款最为主要的增量。在零售贷款增长明显承压的背景下，平安银行加大了对于四大基础行业、三大新兴产业的投放力度，24 年分别同比增长 35.4%、41.9%，对公贷款规模同比增长 12.4%，为信贷规模的稳健表现保驾护航。在主动压降高风险客群的同时，平安银行并未完全放弃自身在零售业务上的长期积累，在投放上从原先的高风险客群转向中风险客群。虽然与此前的高风险客户相比，中风险客群的定价水平相对较低，但从整个的风险定价这一本大帐的角度出发，中风险客户对于银行在利润端的贡献明显更多，风险定价的性价比更高。在客群逐步转换的过程中，我们预计转型成果或在 25 年的财务报表中体现，届时将有利推动营收的进一步改善。价格方面，4Q24 对公、零售贷款收益率分别季度环比下降 20bps、64bps 至 3.34%、4.88%，总贷款收益率季度环比下降至 4.06%，资产定价压力较大，期待业务转型顺利推进下，定价下行幅度的环比改善。

负债端，存款成本仍是净息差最为重要的胜负手。日均存款结构方面，4Q24 平安银行活期存款占比较三季度上升 1.3pct 至 32.1%，资金活化程度的提高主要是由于 924 一揽子增量政策出台后，居民风险偏好的回升。成本方面，得益于高成本存款持续到期重定价，4Q24 平安银行企业、个人存款成本分别季度环比下降 12bps、12bps 至 1.84%、2.03%，成本实现持续改善。展望未来，根据我们的测算，平安银行 25 年预计将有 63.9% 的定期存款到期，作为未来净息差的胜负手，高成本存款的持续到期重定价将利好平安银行存款成本的改善，托底息差。

3. 不良率季度环比持平，地产风险有所暴露，拨备维持较高水平。4Q24 平安银行不良率季度环比持平至 1.06%，加回核销不良生成率（测算值）季度环比上升 80bps 至 2.47%，信用成本季度环比下降 2bps 至 2.66%。

地产风险方面，4Q24 平安银行地产贷款不良率季度环比上升 45bps 至 1.79%，主要系外部环境持续影响下，部分房企资金面紧张导致，整体仍维持在较低水平。风险敞口方面，平安银行 4Q24 对公房地产贷款规模季度环比减少 2.6% 至 2452 亿元，已连续三个季度实现压降，其中开发贷占总贷款比重季度环比下降至 2.3%，对全行资产质量影响相对有限。

零售风险方面，4Q24 平安银行零售贷款不良率季度环比下降 4bps 至 1.39%，其中按揭、经营性物业贷、信用卡不良率分别季度环比下降 13bps、2bps、8bps，业务转型成效正逐步显现。

前瞻指标方面，平安银行逾期率季度环比下降 2bps 至 1.52%，关注率季度环比下降 4bps 至 1.93%，潜在风险稳步化解，后续演绎趋势还需进一步关注。拨备方面，4Q24 拨备覆盖率季度环比下降 0.5pct 至 250.7%，仍维持在 250% 以上的较高水平，风险抵补能力较为充足。

4. AUM、客群规模实现稳健增长。截至四季度末，平安银行零售客户 AUM、私行达标客户 AUM 分别较年初增长 4.0%、3.1% 至 4.19 万亿、1.98 万亿；财富客户 145.62 万户，私行客户 9.68 万户，分别较年初增长 5.7%、7.3%，AUM、客群规模均保持稳健增长。展望 2025 年，在政策的有力支持下，居民消费意愿、风险偏好正处于持续修复阶段，叠加费率下调等影响的消除，我们预计平安银行 25 年财富管理业务收入将较 24 年实现明显改善，中收表现或优于同业。

5. 投资建议与盈利预测：当前平安银行正处于业务转型阵痛期，资产定价、规模扩张均承受一定压力，叠加宏观环境变化下制造业、地产风险的相对暴露，其营收、利润均处于筑底阶段。展望 2025 年，伴随着业务转型成效的逐步凸显，以及 24 年较低的基数水平，我们预计 25 年平安银行营收降幅将在四季度的基础上实现进一步收窄。同时考虑到存量高风险业务的稳步出清，我们预计今年的资产质量压力有望好于 24 年，全年利润能够保持稳健。预计 2025、2026、2027 年营收增速为-0.6%、1.1%、2.2%，利润增速为 0.7%、1.4%、3.0%。此外，其 24 年分红率为 26.51%，对应股息率为 5.1%。当前平安银行股价仅对应 0.49 倍 25 年 PB，估值受到经济复苏预期不足、市场情绪悲观等因素严重压制，性价比突出，维持买入评级。

6. 风险提示：（1）经济复苏进度不及预期，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）地产、地方融资平台债务等重点领域风险集中暴露，对银行资产质量构成较大冲击，大幅削弱银行的盈利能力。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

图表 1：平安银行盈利预测简表

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万）	164,699	146,695	145,751	147,353	150,531
营业收入增长率	-8.4%	-10.9%	-0.6%	1.1%	2.2%
归母净利润（百万）	46,455	44,508	44,831	45,456	46,837
归母净利润增长率	2.1%	-4.2%	0.7%	1.4%	3.0%
EPS（元）	2.25	2.15	2.16	2.20	2.27
BVPS（元）	20.74	21.89	24.32	26.99	30.09
PE	5.3	5.6	5.5	5.5	5.3
PB	0.58	0.55	0.49	0.44	0.40

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：平安银行 2024 年业绩表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Net interest income 净利息收入	26,636	25,157	23,929	23,450	20,891	-10.9%	-21.6%	117,991	93,427	-20.8%
Non-interest income 非利息收入	10,429	13,613	14,433	11,000	14,222	29.3%	36.4%	46,708	53,268	14.0%
Net fee income 净手续费收入	6,480	7,181	5,816	5,714	5,401	-5.5%	-16.7%	29,430	24,112	-18.1%
Operating income 营业收入	37,065	38,770	38,362	34,450	35,113	1.9%	-5.3%	164,699	146,695	-10.9%
Operating expenses 营业支出	(12,504)	(10,820)	(11,072)	(9,807)	(10,362)	5.7%	-17.1%	(47,677)	(42,061)	-11.8%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(433)	(390)	(393)	(340)	(356)	4.7%	-17.8%	(1,718)	(1,479)	-13.9%
PPOP 拨备前营业利润	24,561	27,950	27,290	24,643	24,751	0.4%	0.8%	117,022	104,634	-10.6%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(15,680)	(9,396)	(13,757)	(8,861)	(17,414)	96.5%	11.1%	(59,094)	(49,428)	-16.4%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(20,829)	(11,128)	(12,647)	(8,862)	(20,287)	128.9%	-2.6%	(62,833)	(52,924)	-15.8%
Operating profit 营业利润	8,881	18,554	13,533	15,782	7,337	-53.5%	-17.4%	57,928	55,206	-4.7%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(156)	(29)	(81)	(15)	(343)	2186.7%	119.9%	(210)	(468)	122.9%
Profit before taxation 利润总额	8,725	18,525	13,452	15,767	6,994	-55.6%	-19.8%	57,718	54,738	-5.2%
Income tax 所得税费用	(1,905)	(3,593)	(2,505)	(1,917)	(2,215)	15.5%	16.3%	(11,263)	(10,230)	-9.2%
Net profit 净利润	6,820	14,932	10,947	13,850	4,779	-65.5%	-29.9%	46,455	44,508	-4.2%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	na	na	0	0	na
NPAT 归属股东净利润	6,820	14,932	10,947	13,850	4,779	-65.5%	-29.9%	46,455	44,508	-4.2%
AT1 shareholders 优先股股息	820	2,029	0	0	820	na	na	2,849	2,849	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	6,000	12,903	10,947	13,850	3,959	-71.4%	-34.0%	43,606	41,659	-4.5%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
Total loans 贷款总额	3,407,509	3,482,088	3,413,474	3,383,271	3,374,103	-0.3%	-1.0%	3,407,509	3,374,103	-1.0%
Total deposits 存款总额	3,407,295	3,452,305	3,570,812	3,533,789	3,533,678	0.0%	3.7%	3,407,295	3,533,678	3.7%
NPLs 不良贷款余额	36,036	37,122	36,396	36,000	35,738	-0.7%	-0.8%	36,036	35,738	-0.8%
Loan provisions 贷款损失准备	100,045	97,135	96,179	90,429	89,600	-0.9%	-10.4%	100,045	89,600	-10.4%
Total assets 资产总额	5,587,116	5,729,398	5,754,033	5,745,988	5,769,270	0.4%	3.3%	5,587,116	5,769,270	3.3%
Total liabilities 负债总额	5,114,788	5,243,822	5,272,164	5,255,519	5,274,428	0.4%	3.1%	5,114,788	5,274,428	3.1%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	472,328	485,576	481,869	490,469	494,842	0.9%	4.8%	472,328	494,842	4.8%
Other equity instruments 优先股及其他	69,944	69,944	69,944	69,944	69,948	0.0%	0.0%	69,944	69,948	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	5,001,894	5,046,313	5,031,443	5,000,678	4,900,507	-2.0%	-2.0%	4,966,063	4,994,494	0.6%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406	0.0%	0.0%	19,406	19,406	0.0%
EPS	0.31	0.66	0.56	0.71	0.20	-71.4%	-34.0%	2.25	2.15	-4.5%
BVPS	20.74	21.42	21.23	21.67	21.89	1.0%	5.6%	20.74	21.89	5.6%
DPS	0.72	0.00	0.25	0.00	0.36	na	-49.7%	0.72	0.61	-15.4%
PPOP/sh	1.27	1.44	1.41	1.27	1.28	0.4%	0.8%	6.03	5.39	-10.6%
Main indicators 主要指标 (%)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	QoQ	YoY	2023	2024	YoY
ROA	0.49%	1.06%	0.76%	0.96%	0.33%	-0.6pct	-0.2pct	0.85%	0.78%	-0.1pct
ROE	6.01%	12.62%	10.58%	12.67%	3.75%	-8.9pct	-2.3pct	11.37%	10.07%	-1.3pct
NIM 净息差	2.11%	2.01%	1.91%	1.87%	1.70%	-17bps	-41bps	2.38%	1.87%	-51bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	32.57%	26.90%	27.84%	27.48%	28.50%	1.0pct	-4.1pct	27.90%	27.66%	-0.2pct
Effective tax rate 有效所得税率	21.83%	19.40%	18.62%	12.16%	31.67%	19.5pct	9.8pct	19.51%	18.69%	-0.8pct
LDR 贷存比	100.01%	100.86%	95.59%	95.74%	95.48%	-0.3pct	-4.5pct	100.01%	95.48%	-4.5pct
NPL ratio 不良率	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	0bps	0bps	1.06%	1.06%	0bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	277.63%	261.66%	264.26%	251.19%	250.71%	-0.5pct	-26.9pct	277.63%	250.71%	-26.9pct
Provision ratio 拨贷比	2.94%	2.79%	2.82%	2.67%	2.66%	-2bps	-28bps	2.94%	2.66%	-28bps
Credit cost 信用成本	0.61%	0.32%	0.37%	0.26%	0.60%	34bps	-1bps	1.87%	1.56%	-30bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	28.14%	35.11%	37.62%	31.93%	40.50%	8.6pct	12.4pct	28.36%	36.31%	8.0pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	17.48%	18.52%	15.16%	16.59%	15.38%	-1.2pct	-2.1pct	17.87%	16.44%	-1.4pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.22%	9.59%	9.33%	9.33%	9.12%	-0.2pct	-0.1pct	9.22%	9.12%	-0.1pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.90%	11.26%	10.97%	10.93%	10.69%	-0.2pct	-0.2pct	10.90%	10.69%	-0.2pct
CAR 资本充足率	13.43%	13.79%	12.76%	13.39%	13.11%	-0.3pct	-0.3pct	13.43%	13.11%	-0.3pct

资料来源：公司财报，中信建投

图表3：平安银行盈利预测总表

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	同比增速 (%)				
						2024	2025E	2026E	2027E	
Net interest income 净利息收入	117,991	93,427	92,483	92,221	94,296	-20.8%	-1.0%	-0.3%	2.3%	
Non-interest income 非利息收入	46,708	53,268	53,268	55,132	56,235	14.0%	0.0%	3.5%	2.0%	
Net fee income 净手续费收入	29,430	24,112	26,523	29,176	32,093	-18.1%	10.0%	10.0%	10.0%	
Operating income 营业收入	164,699	146,695	145,751	147,353	150,531	-10.9%	-0.6%	1.1%	2.2%	
Operating expenses 营业支出	(47,677)	(42,061)	(38,696)	(35,600)	(32,752)	-11.8%	-8.0%	-8.0%	-8.0%	
Taxes and surcharges 营业税	(1,718)	(1,479)	(1,656)	(1,855)	(2,078)	-13.9%	12.0%	12.0%	12.0%	
PPOP 拨备前营业利润	117,022	104,634	107,055	111,752	117,778	-10.6%	2.3%	4.4%	5.4%	
Impairment losses on assets 资产减值损失	(59,094)	(49,428)	(51,892)	(55,803)	(60,118)	-16.4%	5.0%	7.5%	7.7%	
Loan impairment charges 贷款减值损失	(62,833)	(52,924)	(56,786)	(59,058)	(61,420)	-15.8%	7.3%	4.0%	4.0%	
Operating profit 营业利润	57,928	55,206	55,164	55,950	57,660	-4.7%	-0.1%	1.4%	3.1%	
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(210)	(468)	(491)	(516)	(542)	122.9%	5.0%	5.0%	5.0%	
Profit before taxation 利润总额	57,718	54,738	54,672	55,434	57,119	-5.2%	-0.1%	1.4%	3.0%	
Income tax 所得税	(11,263)	(10,230)	(9,841)	(9,978)	(10,281)	-9.2%	-3.8%	1.4%	3.0%	
Net profit 净利润	46,455	44,508	44,831	45,456	46,837	-4.2%	0.7%	1.4%	3.0%	
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	na	na	na	na	
NPAT 归属股东净利润	46,455	44,508	44,831	45,456	46,837	-4.2%	0.7%	1.4%	3.0%	
AT1 shareholders 优先股股息	2,849	2,849	2,849	2,849	2,849	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	43,606	41,659	41,982	42,607	43,988	-4.5%	0.8%	1.5%	3.2%	
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)										
Total loans 贷款总额	3,407,509	3,374,103	3,509,067	3,649,430	3,795,407	-1.0%	4.0%	4.0%	4.0%	
Total deposits 存款总额	3,407,295	3,533,678	3,675,025	3,822,026	3,974,907	3.7%	4.0%	4.0%	4.0%	
NPLs 不良贷款余额	36,036	35,738	36,426	37,500	38,989	-0.8%	1.9%	2.9%	4.0%	
Loan provisions 贷款损失准备	100,045	89,600	92,353	95,216	98,194	-10.4%	3.1%	3.1%	3.1%	
Total assets 资产总额	5,587,116	5,769,270	6,030,001	6,307,581	6,606,610	3.3%	4.5%	4.6%	4.7%	
Total liabilities 负债总额	5,114,788	5,274,428	5,488,121	5,713,918	5,952,800	3.1%	4.1%	4.1%	4.2%	
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	472,328	494,842	541,880	593,663	653,810	4.8%	9.5%	9.6%	10.1%	
Other equity instruments 优先股及其他	69,944	69,948	69,948	69,948	69,948	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	4,966,063	4,994,494	5,240,488	5,435,925	5,705,934	0.6%	4.9%	3.7%	5.0%	
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)										
Shares 普通股股本 (百万股)	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	
EPS	2.25	2.15	2.16	2.20	2.27	-4.5%	0.8%	1.5%	3.2%	
BVPS	20.74	21.89	24.32	26.99	30.09	5.6%	11.1%	11.0%	11.5%	
DPS	0.72	0.61	0.61	0.62	0.64	-15.4%	0.7%	1.4%	3.0%	
PPOP/sh	6.03	5.39	5.52	5.76	6.07	-10.6%	2.3%	4.4%	5.4%	
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	0.85%	0.78%	0.76%	0.74%	0.73%	-0.07%	-0.02%	-0.02%	-0.01%	
ROE	11.37%	10.07%	9.36%	8.56%	7.94%	-1.30%	-0.71%	-0.80%	-0.62%	
NIM 净息差	2.38%	1.87%	1.76%	1.70%	1.65%	-0.51%	-0.11%	-0.07%	-0.04%	
Cost-to-income ratio 成本收入比	27.90%	27.66%	25.41%	22.90%	20.38%	-0.24%	-2.25%	-2.51%	-2.52%	
Effective tax rate 有效所得税率	19.51%	18.69%	18.00%	18.00%	18.00%	-0.82%	-0.69%	0.00%	0.00%	
LDR 贷存比	100.01%	95.48%	95.48%	95.48%	95.48%	-4.52%	0.00%	0.00%	0.00%	
NPL ratio 不良率	1.06%	1.06%	1.04%	1.03%	1.03%	0.00%	-0.02%	-0.01%	0.00%	
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	277.62%	250.71%	253.53%	253.91%	251.85%	-26.91%	2.82%	0.38%	-2.06%	
Provision ratio 拨贷比	2.94%	2.66%	2.63%	2.61%	2.59%	-0.28%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	
Credit cost 信用成本	1.87%	1.56%	1.65%	1.65%	1.65%	-0.30%	0.09%	0.00%	0.00%	
Non-interest income/operating income 非息收入占比	28.36%	36.31%	36.55%	37.42%	37.36%	7.95%	0.24%	0.87%	-0.06%	
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	17.87%	16.44%	18.20%	19.80%	21.32%	-1.43%	1.76%	1.60%	1.52%	
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.26%	9.46%	0.00%	-0.10%	0.15%	0.19%	-9.46%	
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.90%	10.69%	10.70%	10.77%	0.00%	-0.20%	0.01%	0.07%	-10.77%	
CAR 资本充足率	13.43%	13.11%	13.04%	12.99%	0.00%	-0.32%	-0.07%	-0.04%	-12.99%	

资料来源：公司财报，中信建投

分析师介绍

马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2023 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

研究助理

刘子健

liuzijian@csc.com.cn

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk