

营收利润降幅收窄， 零售资产质量持续改善

核心观点

转型“阵痛期”内，平安银行 1H25 营收、利润继续承压，但降幅均已明显收窄。零售贷款结构持续优化，不盲目追求规模，对公信贷补位，有效缓解信贷投放压力。资产端定价仍承压，负债成本持续优化下，息差降幅有望收窄。资产质量保持稳定，零售资产质量逐步改善，但对公房地产风险仍在暴露。期待政策支持下经济复苏趋势逐步明朗，助力公司加快速度过业务转型期，实现业绩反转。

事件

8月22日，平安银行发布 2025 年中报：1H25 年实现营业收入 693.85 亿元，同比减少 10.0%（1Q25：-13.1%），归母净利润 248.70 亿元，同比减少 3.9%（1Q25：-5.6%）。2Q25 不良率 1.05%，季度环比下降 1bp；拨备覆盖率季度环比上升 2pct 至 238.5%。中期分红落地：每股派发现金股利 0.236 元（含税），占归属于普通股股东净利润比例为 20.05%。

简评

1、转型“阵痛期”内，营收、利润继续承压，但降幅均明显收窄。平安银行仍处于业务转型“阵痛期”，营收、业绩继续承压。1H25 实现营业收入 693.85 亿元，同比减少 10.0%，降幅较一季度向上修复 3.1pct。具体来看，在有效信贷需求不足背景下，平安银行主动清退高风险资产，贷款规模小幅负增长，叠加息差下行趋势延续，1H25 净利息收入同比减少 9.3%。中收方面，代销保险、基金费率下调等负面因素逐渐消退，叠加资本市场持续升温，降幅已收窄至-2.0%，伴随股市“慢牛”行情，中收有望持续向上修复。其他非息收入同比下降 19.3%，降幅较一季度（-32.7%）明显收窄，主要是因为二季度以来债券市有所回暖，且公司兑现了部分浮盈，其他非息拖累程度有所减弱。

1H25 平安银行归母净利润 248.70 亿元，同比减少 3.9%，降幅较一季度继续收窄 1.7pct。具体归因来看，拨备少提、实际税率下降为主要贡献因素，分别正向贡献净利润 4.03%、2.5%；息差收窄、其他净收益为主要拖累因素，分别负向贡献净利润 5.05%、3.77%。

上半年，零售贷款信贷投放已现拐点，虽总体规模有所下降，但降幅收窄，同时高风险资产持续清退，住房按揭、持证抵押等基石类业务占比提升，零售贷款结构进一步优化。展望全年对公投放补位下，预计全年贷款规模保持在 0% 左右增速。（接下文）

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

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440525070014

发布日期：2025 年 08 月 24 日

当前股价：12.06 元

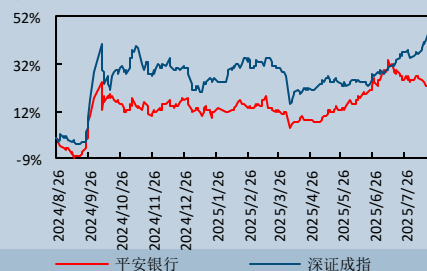
目标价格 6 个月：14.7 元

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
	-4.36/-11.83	5.05/-7.88	16.52/-17.41
12 月最高/最低价 (元)			13.18/9.65
总股本 (万股)			1,940,591.82
流通 A 股 (万股)			1,940,560.07
总市值 (亿元)			2,340.35
流通市值 (亿元)			2,340.32
近 3 月日均成交量 (万)			12805.91
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



息差方面，LPR 持续下行+公司主动清退高收益、高风险零售资产，预计息差下行趋势延续，但考虑到清退高风险资产的影响在 24 年已部分释放，且存款挂牌利率下调红利持续释放下，负债端成本持续优化，预计 2025 年息差降幅较 24 年能够有所收窄。非息收入方面，资本市场持续升温+去年低基数效应，预计中收能够持续改善；二季度债市回暖下，其他非息降幅明显收窄，预计全年其他非息拖累程度要小于一季度。综合来看，转型“阵痛期”内预计平安银行全年营收仍继续承压。但随着中收改善、其他非息拖累减弱，营收降幅有望收窄至大个位数负增长。资产质量稳定情况下，利润有望在小个位数降幅的基础上进一步收窄。

2、息差下行趋势延续，全年息差降幅有望收窄。公司 2Q25 净息差为 1.76%，季度环比下降 7bps，同比下降 15bps。1H25 净息差为 1.8%，同比下降 16bps，较年初下降 7bps。资负两端来看，2Q25 生息资产收益率季度环比下降 14bps 至 3.48%，计息负债成本率季度环比下降 10bps 至 1.74%。展望全年，清退高风险资产影响逐渐减弱+负债端成本持续优化下，预计全年息差降幅能够有所收窄。

资产端，零售端结构优化，筑牢长期发展基本盘；对公信贷补位，有效缓解信贷投放压力。2Q25 平安银行资产同比增长 2.1%，季度环比增长 1.68%，其中贷款同比减少 0.15%，季度环比减少 0.09%；债券投资同比增长 9.23%，季度环比增长 10.96%，为主要增量贡献。贷款结构来看，上半年零售贷款信贷投放已现拐点，但公司主动调优结构，不盲目追求规模，平安银行 2Q25 零售贷款同比减少 5.24%，季度环比减少 0.18%，占比季度环比下降 0.04pct 至 50.64%，其中信用卡、消费贷、经营贷规模分别较年初压降了 9.2%、3.5%、0.9%，按揭贷款规模较年初提升 6.2%，抵押类贷款占个人贷款的比例达 64.3%，住房按揭、持证抵押等基石类业务占比提升，零售贷款业务结构优化，为中长期业务健康发展筑牢基本盘。在零售贷款投放不盲目追求规模下，对公贷款形成有效补位，2Q25 企业贷款同比增长 9.02%，季度环比增长 2.88%，占比季度环比上升 1.31pct 至 45.14%。上半年，基建、汽车生态、公用事业、地产四大基础行业贷款投放同比增长 19.6%，新制造、新能源、新生活三大新兴行业贷款投放同比增长 16.7%，对公客户数达 90.91 万户，较年初增长 6.5%，在当前公司战略转型的“阵痛期”，平安银行对公贷款实现补位，有效缓解了信贷投放压力。价格方面，受 LPR 持续下调影响，2Q25 对公贷款利率季度环比下降 11bps 至 3.09%，战略转型中，平安银行清退高风险、高收益资产，零售贷款利率季度环比大幅降低 27bps 至 4.90%，总贷款利率季度环比降低 23bps 至 3.92%，资产端定价仍然承压。展望全年，零售信贷需求尚未见明显改善，存量高风险资产仍在逐步出清，预计全年零售贷款投放仍偏弱，对公端三新、四基础产业增长迅速，实现有效补位，预计能够有力支撑全年信贷投放保持 0% 左右增速。在当前降息的大环境下，同业竞争激烈+战略转型，预计平安银行资产端利率仍将保持下行趋势。

负债端，个人日均活期存款占比提升，存款挂牌利率下调红利释放，负债端成本持续优化。2Q25 平安银行存款同比增长 3.46%，季度环比增长 0.75%。其中企业存款同比增长 7.07%，季度环比增长 1.48%，占比季度环比上升 0.32pct 至 63.34%；零售存款同比增长 4.68%，季度环比增长 0.07%，占比季度环比下降 0.33pct 至 35.89%。日均存款结构方面，1H25 平安银行个人活期存款占比同比提高 1.1pct 至 9.1%，预计主要是资本市场回暖下，居民投资需求提升带动零售存款活化程度提升。成本方面，得益于高成本存款到期续作及公司通过构建核心交易场景促进低成本存款沉淀，2Q25 平安银行企业、个人存款成本分别季度环比下降 11bps、8bps 至 1.62%、1.88%。其中对公活期、对公定期、零售活期、零售定期存款成本分别季度环比下降 5bps、18bps、6bps、12bps。展望全年，存款挂牌利率红利持续释放下，公司存款成本仍有一定压降空间，负债端成本持续优化支撑净息差降幅收窄。

3. 不良率季度环比持平。零售资产质量逐步改善，但对公房地产风险仍在持续暴露。2Q25 平安银行不良率为 1.05%，同比下降 1bp，季度环比持平。不良生方面，2Q25 加回核销不良年化生成率为 1.88%，同比上升 38bps，季度环比上升 45bps，预计主要是部分涉房业务风险有所暴露。拨备覆盖率为 264.26%，同比下降 26pct，季度环比上升 2pct，风险抵补能力保持稳定。分行业来看，上半年对公贷款不良率较年初上升 12bps 至

0.91%，主要是地产风险仍在持续暴露；零售贷款不良率季度较年初下降 12bps 至 1.27%，信用卡、按揭贷款风险明显压降。前瞻指标方面，1H25 平安银行关注率、逾期率较年初均下降了 17bps 至 1.76%、1.64%，前瞻性指标有所改善。

重点风险领域来看，对公房地产风险仍在持续暴露。2Q25 平安银行地产贷款不良率较年初上升 42bps 至 2.21%。风险敞口方面，平安银行 2Q25 表内房地产总风险敞口 27.02 亿元，季度环比小幅上升 0.9%，对公房地产贷款规模季度环比减少 3.6% 至 22.98 亿元，其中开发贷 7.22 亿元，占总贷款比重季度环比下降至 2.1%。目前公司对公房地产风险仍在逐步暴露阶段，风险出清仍需时间。

战略转型颇见成效，零售资产质量逐步改善，消费贷、经营贷仍面临行业共性压力。2Q25 平安银行零售贷款不良率较年初下降 12bps 至 1.27%，其中信用卡、按揭不良余额较年初大幅分别压降 18.4%、36.8%，不良率分别下降 26bps、19bps 至 2.30%、0.28%，业务转型颇见成效。但消费贷、经营贷资产质量继续边际恶化，消费贷、经营贷不良率较年初分别上升 2bps、3bps 至 1.37%、1.05%。

4、大财富管理业务收入实现两位数增长，AUM、客群规模实现稳健增长。去年同期低基数下，平安银行 1H25 财富管理收入 24.66 亿元，同比增长 12.8%。其中代理基金、代理保险、代理理财收入分别同比增长 5%、46%、16%，费率下调产生的负面影响已逐步消退。客群经营方面，平安银行零售客户 AUM、私行达标客户 AUM 分别同比增长 2.2%、1.1% 至 4.21 万亿、1.97 万亿；财富客户 157.5 万户，私行客户 10 万户，分别同比增长 3.6%、6.8%，AUM、客群规模均保持稳健增长。展望全年，在一揽子稳市场政策支持下，资本市场持续升温，居民投资意愿、风险偏好正在逐步修复，叠加去年低基数效应，预计平安银行全年财富管理业务收入将保持两位数增长。

5、投资建议与盈利预测：转型“阵痛期”内，平安银行 1H25 营收、利润继续承压，但随着中收改善、其他非息拖累减弱，降幅均已明显收窄。资产端，高风险消费贷、信用卡贷款规模继续压降，住房按揭、持证抵押等基石类业务占比提升，筑牢长期发展基本盘；对公信贷补位，有效缓解信贷投放压力。战略转型+同业竞争激烈，资产端定价依然承压，但负债端成本持续优化，托底息差。大财富管理收入实现两位数增长，带动中收降幅改善。资产质量保持稳定，战略转型加持下，零售信贷不良率边际改善，但对公房地产风险仍在暴露。展望全年，对公投放有效补位下，预计全年贷款规模保持在 0% 左右增速，净息差下行趋势延续，但降幅有望收窄。非息收入方面，财富管理中等中收有望实现正增长，债市波动下，其他非息收入因高基数效应将有所拖累，但拖累程度应弱于一季度。综合来看，预计平安银行全年营收、利润仍继续承压，但降幅有望进一步收窄。预计 2025、2026、2027 年营收增速为 -8.5%、-0.5%、2.2%，利润增速为 -3.4%、0.6%、3%。平安银行目前仍处于业务转型“阵痛期”，基本面处于筑底阶段，但战略转型成效已有所显现。期待在政策支持下经济复苏趋势能够逐步明朗，助力平安银行更快度过业务转型期，实现业绩反转。公司中期分红方案落地：每股派发现金股利 0.236 元（含税），占归属于普通股股东净利润比例为 20.05%，与 2024 年中期分红率（20.02%）基本一致。当前股价对应中期分红股息率（年化）3.91%，对应 0.5 倍 25 年 PB，对应 25E 股息率 4.87%，红利属性及配置性价比突出，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	134,253	133,558	136,466
营业收入增长率	-8.4%	-10.9%	-8.5%	-0.5%	2.2%
归母净利润（百万）	46,455	44,508	43,000	43,262	44,566
归母净利润增长率	2.1%	-4.2%	-3.4%	0.6%	3.0%
EPS（元）	2.25	2.15	2.07	2.08	2.15
BVPS（元）	20.74	21.89	24.22	26.90	30.00
PE	5.37	5.62	5.83	5.79	5.61
PB	0.58	0.55	0.50	0.45	0.40

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

图表2：平安银行 1H25 业绩概览

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Net interest income 净利息收入	25,157	23,929	23,450	20,891	22,788	21,719	-4.7%	-9.2%	49,086	44,341	44,507	0.4%	-9.3%
Non-interest income 非利息收入	13,613	14,433	11,000	14,222	10,921	13,957	27.8%	-3.3%	28,046	25,222	24,878	-1.4%	-11.3%
Net fee income 净手续费收入	7,181	5,816	5,714	5,401	6,593	6,146	-6.8%	5.7%	12,997	11,115	12,739	14.6%	-2.0%
Operating income 营业收入	38,770	38,362	34,450	35,113	33,709	35,676	5.8%	-7.0%	77,132	69,563	69,385	-0.3%	-10.0%
Operating expenses 营业支出	(10,820)	(11,072)	(9,807)	(10,362)	(9,369)	(10,464)	11.7%	-5.5%	(21,892)	(20,169)	(19,833)	-1.7%	-9.4%
Taxes and surcharges 营业税金及附加	(390)	(393)	(340)	(356)	(314)	(313)	-0.3%	-20.4%	(783)	(696)	(627)	-9.9%	-19.9%
PPOP 拨备前营业利润	27,950	27,290	24,643	24,751	24,340	25,212	3.6%	-7.6%	55,240	49,394	49,552	0.3%	-10.3%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(9,396)	(13,757)	(8,861)	(17,414)	(7,430)	(12,020)	61.8%	-12.6%	(23,153)	(26,275)	(19,450)	-26.0%	-16.0%
Loan impairment charges 贷款和垫款减值损失	(11,128)	(12,647)	(8,862)	(20,287)	(7,430)	(16,465)	121.6%	30.2%	(23,775)	(29,149)	(23,895)	-18.0%	0.5%
Operating profit 营业利润	18,554	13,533	15,782	7,337	16,910	13,192	-22.0%	-2.5%	32,087	23,119	30,102	30.2%	-6.2%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(29)	(81)	(15)	(343)	(27)	(143)	429.6%	76.5%	(110)	(358)	(170)	-52.5%	54.5%
Profit before taxation 利润总额	18,525	13,452	15,767	6,994	16,883	13,049	-22.7%	-3.0%	31,977	22,761	29,932	31.5%	-6.4%
Income tax 所得税费用	(3,593)	(2,505)	(1,917)	(2,215)	(2,787)	(2,275)	-18.4%	-9.2%	(6,098)	(4,132)	(5,062)	22.5%	-17.0%
Net profit 净利润	14,932	10,947	13,850	4,779	14,096	10,774	-23.6%	-1.6%	25,879	18,629	24,870	33.5%	-3.9%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	0	na	na	0	0	0	na	na
NPAT 归属股东净利润	14,932	10,947	13,850	4,779	14,096	10,774	-23.6%	-1.6%	25,879	18,629	24,870	33.5%	-3.9%
AT1 shareholders 优先股股息	2,029	0	0	820	2,029	0	na	na	2,029	820	2,029	147.4%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	12,903	10,947	13,850	3,959	12,067	10,774	-10.7%	-1.6%	23,850	17,809	22,841	28.3%	-4.2%
Balance sheet 资产负债表 (百万元, RMB mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Total loans 贷款总额	3,482,088	3,413,474	3,383,271	3,374,103	3,411,713	3,408,498	-0.1%	-0.1%	3,413,474	3,374,103	3,408,498	1.0%	-0.1%
Total deposits 存款总额	3,452,305	3,570,812	3,533,789	3,533,678	3,667,108	3,694,471	0.7%	3.5%	3,570,812	3,533,678	3,694,471	4.6%	3.5%
NPLs 不良贷款余额	37,122	36,396	36,000	35,738	36,043	35,869	-0.5%	-1.4%	36,396	35,738	35,869	0.4%	-1.4%
Loan provisions 贷款损失准备	97,135	96,179	90,429	89,600	85,251	85,541	0.3%	-11.1%	96,179	89,600	85,541	-4.5%	-11.1%
Total assets 资产总额	5,729,398	5,754,033	5,745,988	5,769,270	5,777,858	5,874,961	1.7%	2.1%	5,754,033	5,769,270	5,874,961	1.8%	2.1%
Total liabilities 负债总额	5,243,822	5,272,164	5,255,519	5,274,428	5,271,746	5,364,899	1.8%	1.8%	5,272,164	5,274,428	5,364,899	1.7%	1.8%
Equity attributable to parent company 母公司所有者权益	485,576	481,869	490,469	494,842	506,112	510,062	0.8%	5.9%	481,869	494,842	510,062	3.1%	5.9%
Other equity instruments 优先股及其他	69,944	69,944	69,944	69,948	69,953	69,948	0.0%	0.0%	69,944	69,948	69,948	0.0%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	5,046,313	5,031,443	5,000,678	4,900,507	5,038,638	4,950,547	-1.7%	-1.6%	5,038,638	4,950,110	4,994,349	0.9%	-0.9%
Per share data (Yuan) 每股数据 (元)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
Shares 普通股股本 (百万股)	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406	0.0%	0.0%	19,406	19,406	19,406	0.0%	0.0%
EPS	0.66	0.56	0.71	0.20	0.62	0.56	-10.7%	-1.6%	1.23	0.92	1.18	28.3%	-4.2%
BVPS	21.42	21.23	21.67	21.89	22.48	22.68	0.9%	6.8%	21.23	21.89	22.68	3.6%	6.8%
DPS	0.00	0.25	0.00	0.36	0.00	0.24	na	na	0.25	0.61	0.24	-61.2%	-4.1%
PPOP/sh	1.44	1.41	1.27	1.28	1.25	1.30	3.6%	-7.6%	2.85	2.55	2.55	0.3%	-10.3%
Main indicators 主要指标 (%)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	QoQ	YoY	1H24	2H24	1H25	HoH	YoY
ROA	1.06%	0.76%	0.96%	0.33%	0.98%	0.74%	-0.2pct	0.0pct	0.91%	0.65%	0.85%	0.2pct	-0.1pct
ROE	12.62%	10.58%	12.67%	3.75%	11.21%	9.84%	-1.4pct	-0.7pct	11.72%	8.51%	10.56%	2.0pct	-1.2pct
NIM 净息差	2.01%	1.91%	1.87%	1.70%	1.83%	1.76%	-7bps	-15bps	1.96%	1.79%	1.80%	1bps	-16bps
Cost-to-income ratio 成本收入比	26.90%	27.84%	27.48%	28.50%	26.86%	28.45%	1.6pct	0.6pct	27.37%	27.99%	27.68%	-0.3pct	0.3pct
Effective tax rate 有效所得税率	19.40%	18.62%	12.16%	31.67%	16.51%	17.43%	0.9pct	-1.2pct	19.07%	18.15%	16.91%	-1.2pct	-2.2pct
LDR 贷存比	100.86%	95.59%	95.74%	95.48%	93.04%	92.26%	-0.8pct	-3.3pct	95.59%	95.48%	92.26%	-3.2pct	-3.3pct
NPL ratio 不良率	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%	1.06%	1.05%	0bps	-1bps	1.07%	1.06%	1.05%	-1bps	-1bps
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	261.66%	264.26%	251.19%	250.71%	236.53%	238.48%	2.0pct	-25.8pct	264.26%	250.71%	238.48%	-12.2pct	-25.8pct
Provision ratio 拨贷比	2.79%	2.82%	2.67%	2.66%	2.50%	2.51%	1bps	-31bps	2.82%	2.66%	2.51%	-15bps	-31bps
Credit cost 信用成本	0.32%	0.37%	0.26%	0.60%	0.22%	0.48%	26bps	12bps	0.70%	0.86%	0.70%	-15bps	1bps
Non-interest income/operating income 非息收入占比	35.11%	37.62%	31.93%	40.50%	32.40%	39.12%	6.7pct	1.5pct	36.36%	36.26%	35.86%	-0.4pct	-0.5pct
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	18.52%	15.16%	16.59%	15.38%	19.56%	17.23%	-2.3pct	2.1pct	16.85%	15.98%	18.36%	2.4pct	1.5pct
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.59%	9.33%	9.33%	9.12%	9.41%	9.31%	-0.1pct	0.0pct	9.33%	9.12%	9.31%	0.2pct	0.0pct
Tier 1 CAR 一级资本充足率	11.26%	10.97%	10.93%	10.69%	10.99%	10.85%	-0.1pct	-0.1pct	10.97%	10.69%	10.85%	0.2pct	-0.1pct
CAR 资本充足率	13.79%	12.76%	13.39%	13.11%	13.44%	13.26%	-0.2pct	0.5pct	12.76%	13.11%	13.26%	0.1pct	0.5pct
NPL formation ratio 加回核销后不良生成率	176bps	149bps	167bps	247bps	142bps	188bps	45bps	38bps	164bps	207bps	166bps	-41bps	1bps

资料来源：公司财报，中信建投

图表 3:平安银行盈利预测

Income statement 利润表 (百万元, RMB mn)						同比增速 (%)				
	2023	2024	2025E	2026E	2027E	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Net interest income 净利息收入	117,991	93,427	88,442	86,373	86,922	-9.3%	-20.8%	-5.3%	-2.3%	0.6%
Non-interest income 非利息收入	46,708	53,268	45,810	47,185	49,544	-6.1%	14.0%	-14.0%	3.0%	5.0%
Net fee income 净手续费收入	29,430	24,112	24,112	25,318	26,583	-2.6%	-18.1%	0.0%	5.0%	5.0%
Operating income 营业收入	164,699	146,695	134,253	133,558	136,466	-8.4%	-10.9%	-8.5%	-0.5%	2.2%
Operating expenses 营业支出	(47,677)	(42,061)	(38,696)	(36,761)	(34,923)	-6.7%	-11.8%	-8.0%	-5.0%	-5.0%
Taxes and surcharges 营业税	(1,718)	(1,479)	(1,656)	(1,855)	(2,078)	-0.5%	-13.9%	12.0%	12.0%	12.0%
PPOP 拨备前营业利润	117,022	104,634	95,557	96,797	101,543	-9.1%	-10.6%	-8.7%	1.3%	4.9%
Impairment losses on assets 资产减值损失	(59,094)	(49,428)	(42,626)	(43,523)	(46,653)	-17.1%	-16.4%	-13.8%	2.1%	7.2%
Loan impairment charges 贷款减值损失	(62,833)	(52,924)	(49,618)	(55,060)	(54,729)	-2.1%	-15.8%	-6.2%	11.0%	-0.6%
Operating profit 营业利润	57,928	55,206	52,931	53,274	54,890	0.8%	-4.7%	-4.1%	0.6%	3.0%
Other operating income/(expense), net 营业外收支净额	(210)	(468)	(491)	(516)	(542)	-5.4%	122.9%	5.0%	5.0%	5.0%
Profit before taxation 利润总额	57,718	54,738	52,439	52,758	54,348	0.8%	-5.2%	-4.2%	0.6%	3.0%
Income tax 所得税	(11,263)	(10,230)	(9,439)	(9,496)	(9,783)	-4.0%	-9.2%	-7.7%	0.6%	3.0%
Net profit 净利润	46,455	44,508	43,000	43,262	44,566	2.1%	-4.2%	-3.4%	0.6%	3.0%
Minority interest 少数股东权益	0	0	0	0	0	na	na	na	na	na
NPAT 归属股东净利润	46,455	44,508	43,000	43,262	44,566	2.1%	-4.2%	-3.4%	0.6%	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%	0.0%
NPAT-ordinary shareholders 普通股股东净利润	43,606	41,659	40,151	40,413	41,717	2.2%	-4.5%	-3.6%	0.7%	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	3,441,585	3,510,417	3,615,729	2.4%	-1.0%	2.0%	2.0%	3.0%
Total deposits 存款总额	3,407,295	3,533,678	3,675,025	3,822,026	3,974,907	2.9%	3.7%	4.0%	4.0%	4.0%
NPLs 不良贷款余额	36,036	35,738	36,420	37,462	38,888	3.4%	-0.8%	1.9%	2.9%	3.8%
Loan provisions 贷款损失准备	100,045	89,600	85,715	86,201	84,990	-1.1%	-10.4%	-4.3%	0.6%	-1.4%
Total assets 资产总额	5,587,116	5,769,270	6,028,170	6,305,872	6,604,920	5.0%	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	4.7%	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	540,048	591,954	652,120	8.7%	4.8%	9.1%	9.6%	10.2%
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%	0.0%
Interest earning assets (avg. balance) 平均生息资产	4,966,063	4,994,494	5,206,617	5,332,375	5,546,048	4.8%	0.6%	4.2%	2.4%	4.0%
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%	0.0%
EPS	2.25	2.15	2.07	2.08	2.15	2.2%	-4.5%	-3.6%	0.7%	3.2%
BVPS	20.74	21.89	24.22	26.90	30.00	10.3%	5.6%	10.6%	11.0%	11.5%
DPS	0.72	0.61	0.59	0.59	0.61	152.3%	-15.4%	-3.4%	0.6%	3.0%
PPOP/sh	6.03	5.39	4.92	4.99	5.23	-9.1%	-10.6%	-8.7%	1.3%	4.9%
Main indicators 主要指标 (%)										
ROA	0.85%	0.78%	0.73%	0.70%	0.69%	-0.04%	-0.07%	-0.05%	-0.03%	-0.01%
ROE	11.37%	10.07%	8.97%	8.15%	7.56%	-0.99%	-1.30%	-1.10%	-0.83%	-0.59%
NIM 净息差	2.38%	1.87%	1.70%	1.62%	1.57%	-0.37%	-0.51%	-0.17%	-0.08%	-0.05%
Cost-to-income ratio 成本收入比	27.90%	27.66%	27.59%	26.14%	24.07%	0.45%	-0.24%	-0.07%	-1.45%	-2.07%
Effective tax rate 有效所得税率	19.51%	18.69%	18.00%	18.00%	18.00%	-0.99%	-0.82%	-0.69%	0.00%	0.00%
LDR 贷存比	100.01%	95.48%	93.65%	91.85%	90.96%	-0.49%	-4.52%	-1.84%	-1.80%	-0.88%
NPL ratio 不良率	1.06%	1.06%	1.06%	1.07%	1.08%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	0.01%
Provision coverage ratio 拨备覆盖率	277.62%	250.71%	235.35%	230.10%	218.55%	-12.66%	-26.91%	-15.36%	-5.25%	-11.55%
Provision ratio 拨贷比	2.94%	2.66%	2.49%	2.46%	2.35%	-0.10%	-0.28%	-0.16%	-0.03%	-0.11%
Credit cost 信用成本	1.87%	1.56%	1.46%	1.58%	1.54%	-0.14%	-0.30%	-0.10%	0.13%	-0.05%
Non-interest income/operating income 非息收入占比	28.36%	36.31%	34.12%	35.33%	36.30%	0.70%	7.95%	-2.19%	1.21%	0.98%
Net fee income/operating income 净手续费收入占比	17.87%	16.44%	17.96%	18.96%	19.48%	1.08%	-1.43%	1.52%	1.00%	0.52%
Core tier 1 CAR 核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.23%	9.44%	9.67%	0.58%	-0.10%	0.11%	0.21%	0.23%
Tier 1 CAR 一级资本充足率	10.90%	10.69%	10.66%	10.76%	10.87%	0.50%	-0.20%	-0.03%	0.09%	0.12%
CAR 资本充足率	13.43%	13.11%	12.91%	12.81%	12.71%	0.43%	-0.32%	-0.20%	-0.10%	-0.10%

数据来源: 公司财报, 中信建投证券

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。

王欣宇

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

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