

净息差继续承压，中间业务转暖

核心观点：

- **事件** 公司发布了 2023 年半年报。
- **营收小幅负增长，减值冲回反哺利润** 2023H1，公司实现营业收入 886.1 亿元，同比减少 3.7%；归母净利润 253.87 亿元，同比增长 14.9%；年化加权平均 ROE12.65%，同比上升 0.45 个百分点；基本 EPS 为 1.2 元，同比增长 16.5%。公司营收下滑主要受到净息差承压以及其他非息收入减少影响，净利润继续受益于减值计提压力缓解。2023H1，公司信用减值损失 323.32 亿元，同比下降 16.9%。
- **对公贷款增长态势良好，零售业务结构调整下 NIM 继续承压** 2023H1，公司利息净收入 625.34 亿元，同比下降 2.2%；净息差 2.55%，同比下降 21BP，个人贷款对定价影响大。截至 6 月末，公司总贷款 3.44 万亿元，较年初增长 3.3%；其中，一般企业贷款和零售贷款较年初增长 7.14% 和 0.9%；住房按揭贷款占零售贷款比重为仅 34%，较年初微幅增长 1.92%。2023H1，贷款平均利率 5.65%，同比下降 35BP，个人贷款同比降幅达 63BP，主要受抵押类贷款投放力度加大影响。负债端成本受境外市场扰动，人民币存款成本优化。截至 6 月末，公司吸收存款本金 3.38 万亿元，较年初增长 2.1%。其中，个人存款较年初增长 10.9%。2023H1，公司的存款平均成本率为 2.20%，同比上升 15BP，主要由于外币市场利率上升影响，人民币存款平均成本率同比下降 12BP。
- **中间业务收入转暖，保险代销贡献增加，财富管理发展态势良好** 2023H1，公司手续费及佣金净收入 163.74 亿元，同比增长 1.9%。其中，代理及委托手续费收入同比增长 15.6%，主要来自保险代销贡献。截至 6 月末，公司零售 AUM 和私行达标 AUM3.86 和 1.89 万亿元，较年初增长 7.7% 和 16.3%；2023H1，公司财富管理手续费收入 41.75 亿元，同比增长 13.2%。其他非息收入减少。2023H1，公司其他非息收入 96.02 亿元，同比下降 19.3%，主要是投资收益、公允价值变动损益、汇兑损益下降。
- **资产质量平稳，个人贷款不良率有所上升** 截至 6 月末，公司不良贷款率为 1.03%，较年初下降 0.02 个百分点；其中，企业贷款和个人贷款不良率 0.54% 和 1.35%，较年初变化 -0.07 和 0.03 个百分点，个人贷款不良上升主要来自“新一贷”、汽车金融和信用卡业务；拨备覆盖率 291.51%，较年初上升 1.23 个百分点。
- **投资建议** 公司背靠中国平安，受益集团生态协同，综合金融优势突出；坚持“科技引领、零售突破、对公做精”策略方针，着力打造“数字银行、生态银行、平台银行”三张名片，持续升级零售、对公、资金同业业务经营策略，不断深化全面数字化经营，重塑资产负债经营，整体经营质态良好。表内对公贷款增速稳健，零售业务结构优异，消费信贷需求空间广阔；中间业务财富管理具备市场竞争力，零售与私行 aum 稳健增长，持续增厚盈利空间。资产质量保持平稳，风险抵补能力改善。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2023-2025 年 BVPS 21.11/23.78/26.83 元，对应 2023-2025 年 PB 0.53X/0.47X/0.42X。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

平安银行 (000001.SZ)

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

市场数据

时间 2023.8.24

A 股收盘价(元)	11.25
A 股一年内最高价(元)	15.37
A 股一年内最低价(元)	9.98
上证指数	11.25
市净率	0.58
总股本(亿股)	194.06
实际流通 A 股(亿股)	194.06
限售的流通 A 股(亿股)	0.00
流通 A 股市值(亿元)	1091.58

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业7年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来6-12个月，公司股价相对于基准指数（沪深300指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyongyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐媛玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn