

平安银行（000001）：息差高位收窄，私行业务发展亮眼

2023年8月24日

强烈推荐/维持

平安银行 公司报告

事件：8月23日，平安银行公布2023年半年报，1H23实现营收、拨备前利润、净利润886.1亿、643亿、253.9亿，分别同比-3.7%、-3.8%、+14.9%。年化加权平均ROE为12.65%，同比上升0.94pct。点评如下：

营收增速下滑符合预期，净利润维持平稳增长。收入端：受息差、非息收入拖累，营收同比下滑。1H23平安银行实现营收886.1亿，同比-3.7%，增速较1Q23下滑1.3pct。①**净利息收入方面：**由于Q2规模增速放缓、净息差环比进一步收窄、量难补价，上半年净利息收入同比-2.2%。2Q23单季净利息收入同比-5%（较1Q23下滑5.5pct）。②**非息收入方面：中收缓慢恢复，其他非息下滑。**由于资本市场表现较弱，Q2中收恢复较慢。上半年实现手续费净收入163.7亿，同比+1.9%；2Q23单季同比+4.5%，主要由于去年基数较低。其中，得益于保险代销增长，代理及委托手续费收入实现较高增速，同比增15.6%。其他非息收入同比-19.3%，主要是投资收益、公允价值变动损益、汇兑损益下降。**支出端：信用成本降低，反哺利润平稳增长。**拨备前利润同比-3.8%；信用减值损失同比-16.7%，净利润同比增14.9%，较1Q23提高1.3pct，基本符合预期。

贷款规模增速整体放缓，持证抵押贷款投放相对较多。二季度以来实体经济融资需求持续回落，行业规模增速总体放缓。6月末，平安银行贷款余额3.44万亿，同比+6.6%（增速较3月末放缓2.4pct）。2Q23贷款余额减少3.5亿，同比少增710亿。各项贷款均同比少增，其中对公、个人贷款分别新增13.2、77.5亿，同比少增279.4、142.0亿；票据贴现减少94.3亿，同比少增288.1亿。二季度贷款投放情况反映了当前银行面临的资产荒现实，信贷投放缺乏抓手，下半年投放情况需关注政策支持方向。

个人贷款方面，主要新增来自持证抵押贷款、住房按揭贷款，2Q23分别新增189.4、47.4亿；新一贷、汽车金融贷款、信用卡贷款分别减少127.9、31.2、77.1亿；其他贷款（主要是个人经营性贷款、小额消费贷等）新增77.5亿。一方面，反映在当前居民收入预期偏弱的环境下，零售信贷需求恢复较慢；另一方面，由于部分个人客户还款能力还在逐步恢复中，消费类贷款仍处在不良暴露阶段，公司提高了客户及授信门槛，并且相对加大了抵押类贷款投放。

存款增速放缓，公司、个人存款结构分化。6月末，平安银行存款余额同比+4.3%（较3月末下降6pct）。2Q23存款余额减少877亿。从日均余额来看，2Q23日均存款余额环比-277.8亿。其中，公司存款日均余额环比-745.6亿（活期+286.1亿、定期-1031.7亿），主要是为了管控成本，主动压降了外币存款等高息对公存款。零售存款日均余额环比+467.8亿（活期-191.5亿、定期+659.3亿），反映在当前悲观市场预期下，个人储蓄需求仍然较高，个人存款呈定期化趋势。从存款结构看，2Q23定期存款日均余额占比为65%，较1Q23下降了0.56pct，其中个人定期占比为25.8%（环比上升2.1pct），公司定期占比39.2%（环比下降2.7pct）。

资产收益率进一步下行、负债成本下行相对滞后，净息差高位收窄。1H23净息差为2.55%，2Q23净息差为2.47%，环比1Q23下降16BP，基本符合预期。

①**资产端：个贷收益率降幅较大，拖累生息资产收益率下行。**Q2生息资产收益率环比-14BP。其中，全部贷款收益率、个贷收益率、公司贷款收益率环比分别-27BP、-31BP、-15BP。个贷收益率降幅较大，为主要拖累项。除市场形势影响外，也存在公司主动调整因素。在经济缓慢修复期，公司主动收紧风险政策，控制高收益的新一贷、信用卡投放，加大持证抵押贷款投放力度，平衡风险与收益。②**负债端：存款成本改善相对滞后、主动负债成本上升，计息负债付息率环比略升。**Q2计息负债付息率环比+2BP，其中存款付息率-1BP，发行债券、同业业务付息率分别+4BP、+11BP。尽管二季度下调了存款挂牌利率，但距到期重定价仍需时间，存款成本改善相对滞后。考虑到①公司前瞻研判形势，主动降低风险偏好，会继续拉低资产收益率，②负债端伴随存款定价下调，成本改善逐步显现，预计下半年公司净息差降幅

公司简介：

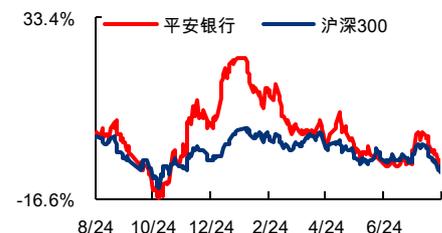
平安银行自2016年开始全面向零售银行转型，全力打造智能化零售银行，大力推进精品公司银行双轻化。综合金融是公司的特色优势，公司依托庞大的个人客户基础、强大的品牌影响力、广泛的分销网络和完备的综合金融产品体系，为全面推进零售转型、打造领先的智能化零售银行提供了强大的核心竞争力支持。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	15.15-10.34
总市值（亿元）	2,183.17
流通市值（亿元）	2,183.12
总股本/流通A股（万股）	1,940,592/1,940,592
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.27

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905 linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：S1480521070003

收窄，仍处行业较高水平。

不良、关注均实现双降，零售拨备计提力度加大。6月末，平安银行不良贷款余额 353.4 亿，环比减少 7 亿；不良贷款率环比下降 2BP 至 1.03%。关注贷款余额环比减少 4 亿，关注贷款率环比下降 1BP 至 1.74%，存量资产质量持续改善。90 天以上逾期/不良余额为 67%，环比下降 3.56pct，不良认定标准趋严。不良贷款生成率 1.70%，同比持平，不良生成较为平稳。

从各细分贷款资产质量来看。① 对公贷款不良率环比微升 3BP 至 0.54%。其中，对公房地产贷款不良率环比下降 21BP 至 1.01%。地方政府融资平台（含整改为一般公司类贷款和仍按平台管理贷款）贷款余额 696.27 亿，较年初增 3.6%，占贷款总额的 2.0%（与年初持平）；无不良贷款。② 个人贷款不良率环比下降 6BP 至 1.35%。其中，按揭及持证抵押贷款不良率环比持平于 0.32%，资产质量较为稳定。新一贷、汽车金融贷款、其他个贷不良率环比分别下降 15BP、15BP、27BP 至 1.45%、1.38%、1.31%，一方面是 Q2 加大了不良处置力度，另一方面也得益于公司较早抬高了准入门槛，信用卡不良率环比上升 7BP 至 2.88%。

我们注意到，公司上半年加大了零售部门拨备计提力度，零售条线拨备计提 254.3 亿，同比增长 28%，我们判断是公司出于审慎考虑，加大风险安全垫。6 月末拨备覆盖率为 291.5%，环比上升 1.1pct，整体风险抵补能力较强。

私行客户数、AUM 快速增长，新财富团队代理收入增长亮眼。平安银行财富管理业务稳健发展，上半年财富管理手续费收入 41.75 亿，同比增长 13.2%。① 客户方面：财富、私行客户保持较快增长。6 月末零售客户数达 1.26 亿户，较年初增 2.6%。财富、私行客户数分别为 133.52 万户、8.65 万户，较年初增 5.5%、7.5%，增速高于基础零售客户。② AUM 方面：上半年私行 AUM 增长亮眼，贡献了 95% 的零售 AUM 增长，私行 AUM 占零售 AUM 比重达 48.7%。6 月末，零售 AUM 达 3.86 万亿，较年初增 7.7%，私行 AUM 达 1.89 万亿，较年初增 16.3%。③ 新财富团队在职人数超 2000 人，1H23 代理个人保险收入 22.07 亿，同比增长 107.2%；新财富团队有望成为财富管理业务成长新动力，中收贡献可期。

投资建议：我们预计下半年公司规模平稳增长，零售业务风险偏好调低，带动净息差高位逐步下行；财富管理业务方面，产品打造、客群经营能力和团队经验提升之下，有望维持较高增速，对非息收入增长形成支撑。资产质量稳健、拨备充足，在可持续支持实体经济诉求下，下半年利润有望平稳释放。预计 2023-2025 年净利润同比增长 12.7%、14.2%、15.0%，对应 BVPS 分别为 21.4、24.5、27.9 元/股。2023 年 8 月 23 日收盘价 11.25 元/股，对应 0.52 倍 23 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

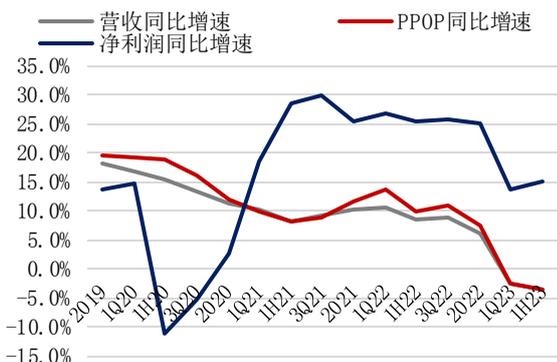
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	1694	1799	1875	2005	2169
增长率 (%)	10.3	6.2	4.2	6.9	8.2
净利润 (亿元)	363	455	513	586	674
增长率 (%)	25.6	25.3	12.7	14.2	15.0
净资产收益率 (%)	11.73	13.19	13.13	13.15	13.25
每股收益 (元)	1.87	2.35	2.64	3.02	3.47
PE	6.01	4.80	4.26	3.73	3.24
PB	0.67	0.60	0.52	0.46	0.40

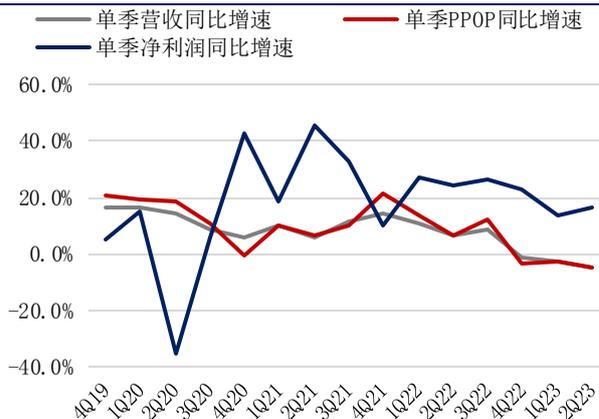
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 1H23 营收、净利润同比-3.7%、+14.9%



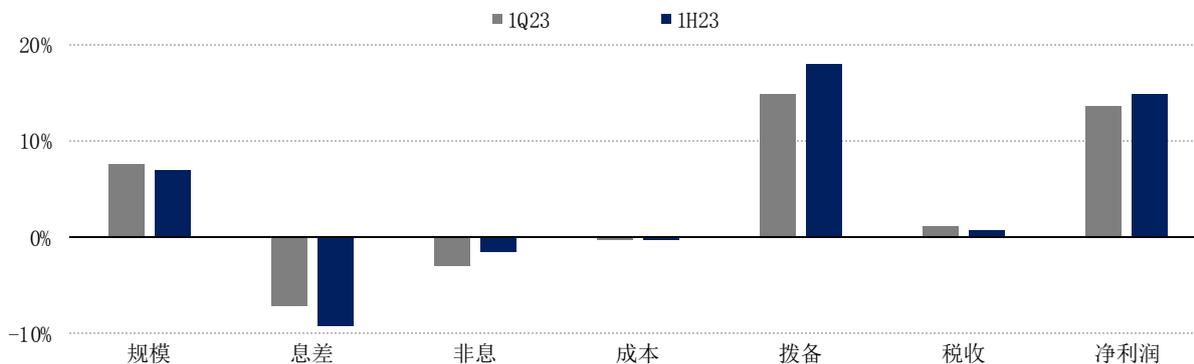
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 2Q23 营收、净利润同比-5%、+16.7%



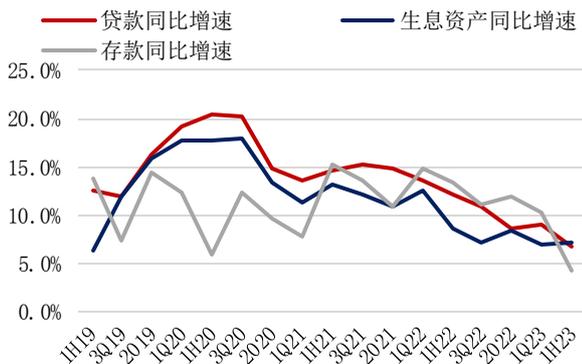
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 1Q23、1H23 业绩拆分



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 6 月末贷款、存款同比+6.6%、+4.3%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

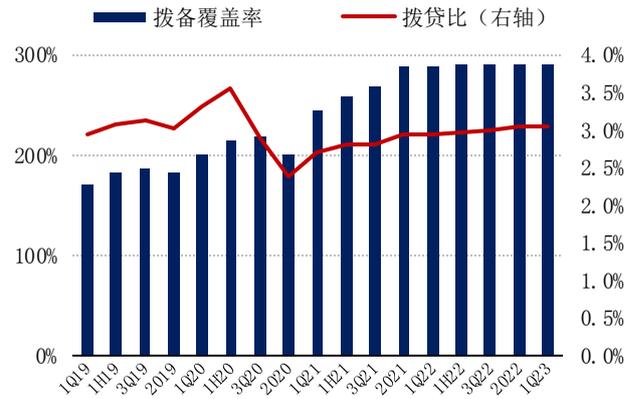
图 5: 平安银行 1H23 净息差为 2.55%, 较 1Q23 下降 8BP



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 平安银行 6 月末不良贷款率、关注率环比下降


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 平安银行 6 月末拨备覆盖率环比上升 1.1pct 至 291.5%


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

表 1: 平安银行财富管理相关指标

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1H23
零售客户资产规模 (亿元)	7,976	10,866.88	14,167.96	19,827.21	26,247.62	31,826.34	35,872.74	38,640.24
同比增速		20.85%	30.38%	39.94%	32.38%	21.25%	12.71%	7.70%
零售客户数 (户)	4,047	6,991	8,390	9,708	10,715	11,821	12,308	12,627
同比增速		27.44%	72.72%	20.02%	15.71%	10.38%	10.32%	4.12%
财富客户数 (户)			591,600	779,300	934,200	1,099,800	1,265,200	1,335,200
同比增速				31.73%	19.88%	17.73%	15.04%	5.50%
私人银行达标客户数 (户)			30,000	43,800	57,300	69,700	80,500	86,500
同比增速				46.00%	30.82%	21.64%	15.49%	7.50%
私人银行达标客户资产规模 (亿元)				7,339.41	11,288.97	14,060.96	16,207.85	18,850.29
同比增速					53.81%	24.55%	15.27%	16.30%

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

注: 1H23 增速为较年初增速

附表：公司盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表 (亿元)											
净利息收入	1203	1301	1337	1424	1543	收入增长					
手续费及佣金	331	302	317	333	350	净利润增速	25.6%	25.3%	12.7%	14.2%	15.0%
其他收入	160	196	220	247	277	拨备前利润增速	11.6%	7.5%	4.3%	7.7%	9.4%
营业收入	1694	1799	1875	2005	2169	税前利润增速	24.8%	24.8%	13.4%	14.2%	15.0%
营业税及附加	(16)	(17)	(18)	(19)	(21)	营业收入增速	10.3%	6.2%	4.2%	6.9%	8.2%
业务管理费	(479)	(494)	(514)	(539)	(566)	净利息收入增速	6.1%	8.1%	2.8%	6.5%	8.3%
拨备前利润	1198	1288	1343	1446	1582	手续费及佣金增速	11.5%	-8.6%	5.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(738)	(713)	(692)	(702)	(727)	营业费用增速	7.3%	3.0%	4.0%	5.0%	5.0%
税前利润	459	573	649	741	853						
所得税	(95)	(117)	(136)	(156)	(179)	规模增长					
归母净利润	363	455	513	586	674	生息资产增速	10.9%	8.4%	5.5%	7.4%	7.4%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	30634	33292	34956	37753	40773	贷款增速	14.9%	8.7%	5.0%	8.0%	8.0%
同业资产	1791	2738	3012	3313	3644	同业资产增速	-34.1%	52.9%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	12829	13566	14380	15243	16157	证券投资增速	12.3%	5.7%	6.0%	6.0%	6.0%
生息资产	48338	52407	55300	59408	63829	其他资产增速	3.7%	2.4%	38.7%	30.3%	26.3%
非生息资产	1778	1820	2525	3289	4155	计息负债增速	10.2%	7.1%	6.0%	7.9%	7.9%
总资产	49214	53215	56756	61499	66674	存款增速	10.8%	11.8%	4.0%	7.0%	7.0%
客户存款	29618	33127	34452	36864	39444	同业负债增速	-22.2%	11.4%	20.0%	10.0%	10.0%
其他计息负债	13973	13579	15064	16571	18228	股东权益增速	8.7%	9.9%	11.8%	12.1%	12.4%
非计息负债	1668	2163	2379	2617	2879						
总负债	45259	48868	51895	56051	60551	存款结构					
股东权益	3954	4347	4861	5448	6123	活期	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%
每股指标											
每股净利润(元)	1.87	2.35	2.64	3.02	3.47	定期	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%
每股拨备前利润(元)	6.17	6.64	6.92	7.45	8.15	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股净资产(元)	16.77	18.80	21.4	24.5	27.9	贷款结构					
每股总资产(元)	253.60	274.22	292.47	316.91	343.57	企业贷款(不含贴)	33.5%	33.45%	33.45%	33.45%	33.45%
P/E	6.01	4.80	4.26	3.73	3.24	个人贷款	64.0%	64.00%	64.00%	64.00%	64.00%
P/PPOP	1.82	1.70	1.63	1.51	1.38	贷款质量					
P/B	0.67	0.60	0.52	0.46	0.40	不良贷款率	1.02%	1.05%	1.02%	1.01%	1.01%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	正常	97.56%	97.59%	98.68%	98.73%	98.78%
利率指标											
净息差(NIM)	2.62%	2.58%	2.48%	2.48%	2.50%	关注	1.42%	1.37%	1.32%	1.27%	1.22%
净利差(Spread)	2.74%	2.67%	2.57%	2.57%	2.59%	次级	0.59%	0.57%			
贷款利率	6.23%	5.90%	5.90%	5.90%	5.90%	可疑	0.24%	0.29%			
存款利率	2.04%	2.09%	2.07%	2.05%	2.03%	损失	0.19%	0.19%			
生息资产收益率	4.95%	4.83%	4.84%	4.85%	4.86%	拨备覆盖率	288.42%	290.28	299.45	313.65%	316.69%
计息负债成本率	2.21%	2.16%	2.13%	2.10%	2.07%						
盈利能力											
ROAA	0.82%	0.93%	0.93%	0.99%	1.05%	资本状况					
ROAE	11.73%	13.19%	13.13%	13.15%	13.25%	资本充足率	13.34%	13.01%	12.98%	12.99%	13.07%
拨备前利润率	2.70%	2.63%	2.44%	2.45%	2.47%	核心一级资本充足	8.60%	8.64%	8.97%	9.32%	9.70%
其他数据											
						资产负债率	91.96%	91.83%	91.44%	91.14%	90.82%
						总股数(亿)	194.06	194.06	194.06	194.06	194.06

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
公司普通报告	平安银行（000001）：息差收窄符合预期，财富管理稳健发展	2023-04-25
公司普通报告	平安银行（000001）：净利润保持高增，财富管理稳健发展	2023-03-10
公司普通报告	平安银行（000001）：营收平稳增长，资产质量保持稳定-202201025	2022-10-25
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利实现较高增速，资产质量保持稳健-20220817	2022-08-18
公司普通报告	平安银行（000001）：净息差环比回升，业绩保持高增	2022-04-27
行业普通报告	银行业跟踪：净息差底部确立，利润释放可期 20230821	2023-08-21
行业普通报告	银行业：息差环比持平，资产质量稳健——2Q23 银行业主要监管数据点评-2023-8-21	2023-08-21
行业普通报告	银行业：央行定调呵护息差支持实体，行业估值修复可期——2Q23 货币政策执行报告点评 20230818	2023-08-18
行业普通报告	银行业跟踪：7月社融信贷低于预期，关注稳增长政策推进落地-20230814	2023-08-14
行业普通报告	银行业：上半年理财规模收缩，平均收益率回升——银行理财市场半年报点评-20230808	2023-08-08
行业普通报告	银行业跟踪：存量按揭利率调整或推动存款降息，预计短期影响可控-20230807	2023-08-07
行业普通报告	银行业跟踪：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复-20230731	2023-07-31
行业普通报告	银行业：Q2 基金重仓小幅回升，国有行获增配-20230724	2023-07-25

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526