

**事件：**10 月 24 日，平安银行发布 23 年三季度报。23Q1-3 累计实现营收 1276 亿元，YoY-7.7%；归母净利润 396 亿元，YoY+8.1%；不良率 1.04%，拨备覆盖率 283%。

➢ **中收表现回暖，利息收入拖累营收。**23Q1-3 累计营收、归母净利润同比增速均边际下滑，较 23H1 分别-4.0pct、-6.8pct。**拆解营收**，23Q1-3 净利息收入同比-6.2%，增速较 23H1 下行 3.9pct，规模增速放缓、息差收窄均有拖累。**非息收入方面**，中收表现回暖，23Q1-3 中收同比+2.5%，增速较 23H1 回升 0.5pct。其他非息收入同比-28.0%，降幅较 23H1 扩大 8.7pct，主要受公允价值变动损益、汇兑损益影响。

➢ **净息差收窄，或主因个贷风险偏好下调。**规模方面，截止 23Q3 平安银行总资产、贷款总额、存款总额分别同比+6.2%、+3.8%、+6.4%，增速较 23H1 分别-1.5pct、-2.9pct、+2.2pct。23Q3 末个贷规模较 23H1 末下行，个贷结构上，抵押类贷款占比较 22 年末提升 3pct，风险偏好有所下调。**定价方面**，23Q3 单季度净息差 2.30%，较 23Q2 下降 17BP，主要压力来自贷款端收益率下行。其中，贷款端，个贷收益率降幅较大、对公贷款收益率回升。23Q3 单季度总贷款、对公贷款、个人贷款收益率较 23Q2 分别-19BP、-37BP、+5BP。存款端成本率基本稳定，23Q3 单季度存款成本率较 23Q2 微升 1BP。

➢ **私行 AUM 增长亮眼，财富管理支撑中收回暖。**财富管理业务基础不断夯实，私行 AUM 规模保持较高增速，截至 23Q3 零售 AUM、私行 AUM 分别同比+13.2%、+20.6%。**创收能力优异**，23Q1-3 财富管理手续费收入同比+10.4%，其中代销保险收入同比+98.3%，为中收回暖提供重要支撑。

➢ **资产质量整体稳健，个贷不良率下行。**23Q3 不良率较 23H1 回升 1BP 至 1.04%；前瞻性指标关注率较 23H1 提升 3BP 至 1.77%。具体来看，零售贷款不良率较 23H1 下降 2BP 至 1.33%，其中信用卡、汽金不良率均较 23H1 显著修复；一般企业贷款（不含贴现）不良率较 23H1 提升 8BP 至 0.72%。**风险抵补能力保持良好**，23Q3 拨备覆盖率 283%，较 23H1 下降 9pct。

➢ **投资建议：财富转型提速，个贷不良修复**

财富管理转型纵深推进下，中收增速已经确定修复趋势；个贷风险偏好下降，虽然伴随着定价下行，但不良率得到显著修复。随着经济逐步回暖，叠加集团的赋能加持，坚持零售转型、财富转型的平安银行有望持续保持竞争优势。预计 23-25 年 EPS 分别为 2.55、2.85、3.25 元，2023 年 10 月 24 日收盘价对应 0.5 倍 23 年 PB，维持“推荐”评级。

➢ **风险提示：**宏观经济增速下行；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	179,895	180,253	185,501	194,250
增长率 (%)	6.2	0.2	2.9	4.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	45,516	49,492	55,268	63,096
增长率 (%)	25.3	8.7	11.7	14.2
每股收益 (元)	2.35	2.55	2.85	3.25
PE	4	4	4	3
PB	0.6	0.5	0.5	0.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 24 日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**10.55 元**

**分析师 余金鑫**

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

**研究助理 马月**

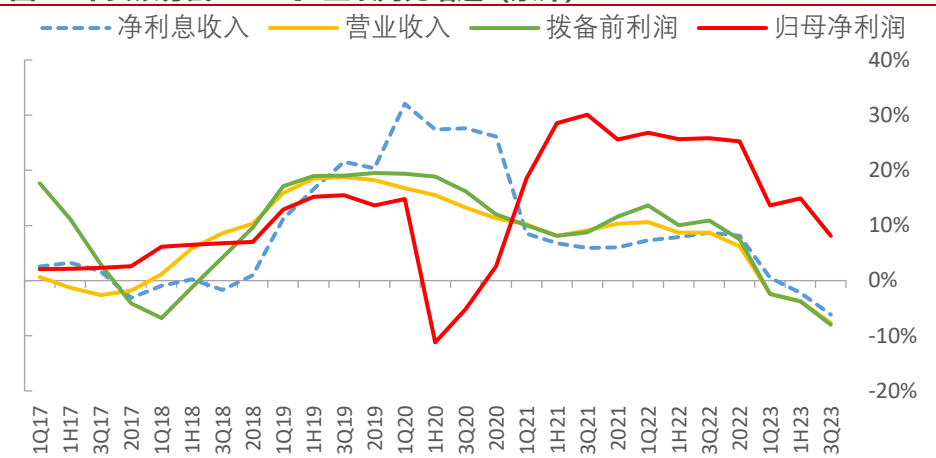
执业证书：S0100123070037

邮箱：mayue@mszq.com

#### 相关研究

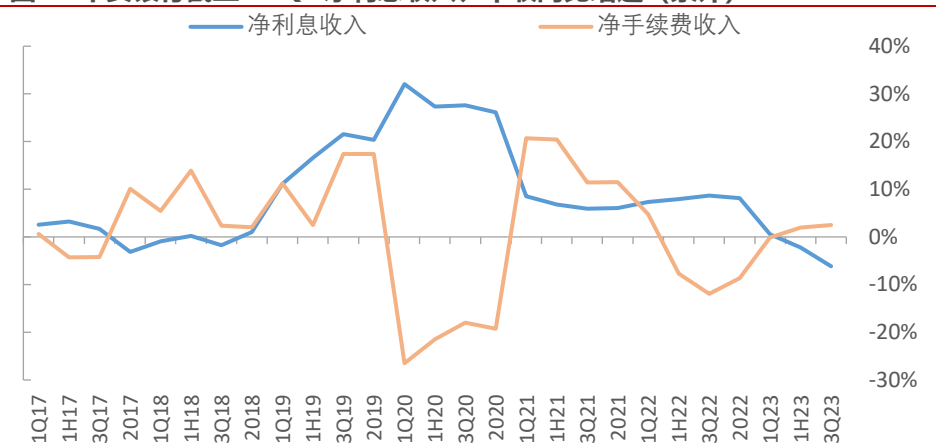
- 1.平安银行 (000001.SZ) 2023 年中报点评：盈利能力回升，资产质量向好-2023/08/24
- 2.平安银行 (000001.SZ) 2022 年报点评：利润延续高增，加力支持实体-2023/03/10
- 3.平安银行 (000001.SZ) 深度报告：把握财富良机，零售新王崛起-2023/02/08
- 4.平安银行 (000001.SZ) 2022 年三季度报点评：信贷结构优化，切实服务实体-2022/10/25
- 5.平安银行 (000001.SZ) 2022 年中报点评：利润保持高增，零售深化转型-2022/08/18

图1：平安银行截至 23Q3 业绩同比增速（累计）



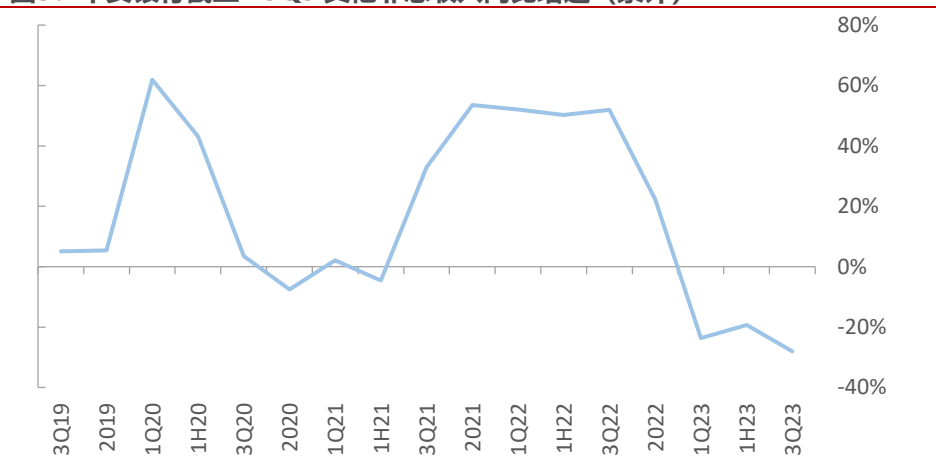
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：平安银行截至 23Q3 净利息收入、中收同比增速（累计）

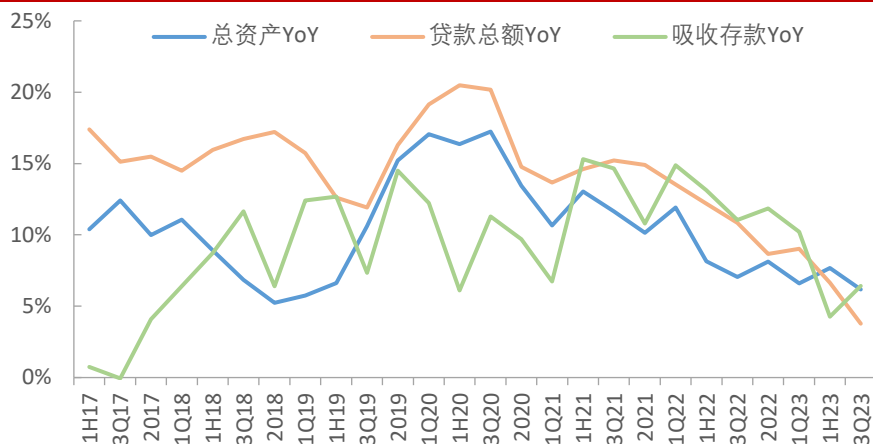


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

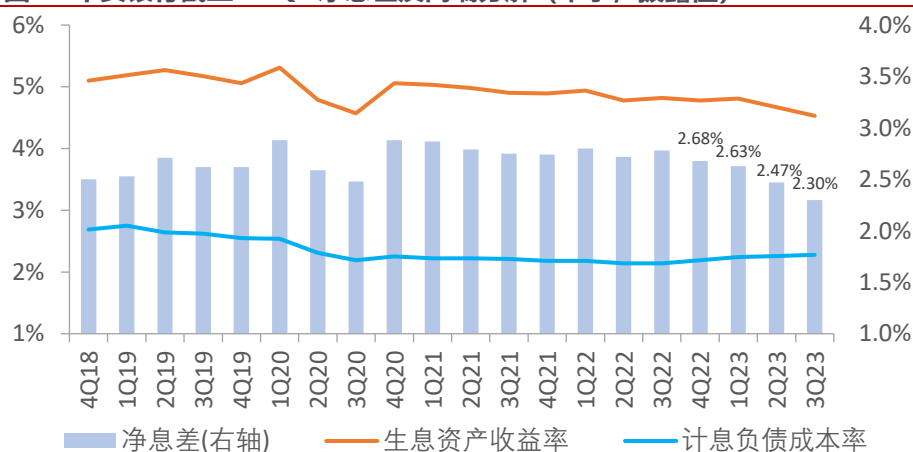
图3：平安银行截至 23Q3 其他非息收入同比增速（累计）



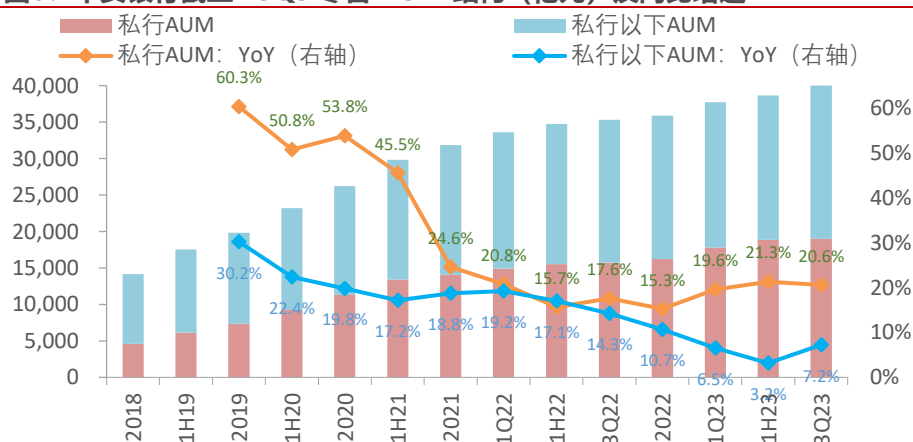
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

**图4：平安银行截至 23Q3 总资产、贷款总额、存款总额同比增速**


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

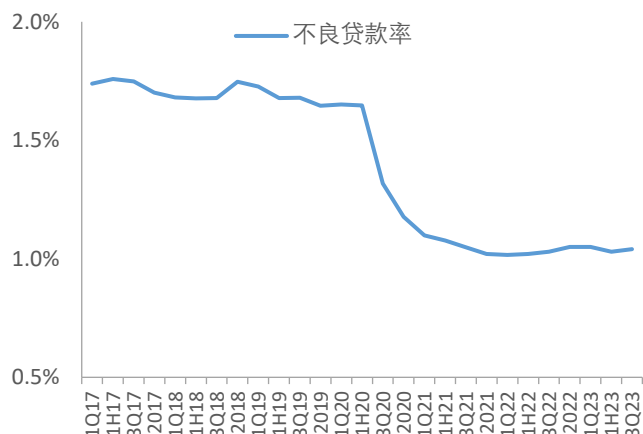
**图5：平安银行截至 23Q3 净息差及两端分解（单季，披露值）**


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

**图6：平安银行截至 23Q3 零售 AUM 结构（亿元）及同比增速**


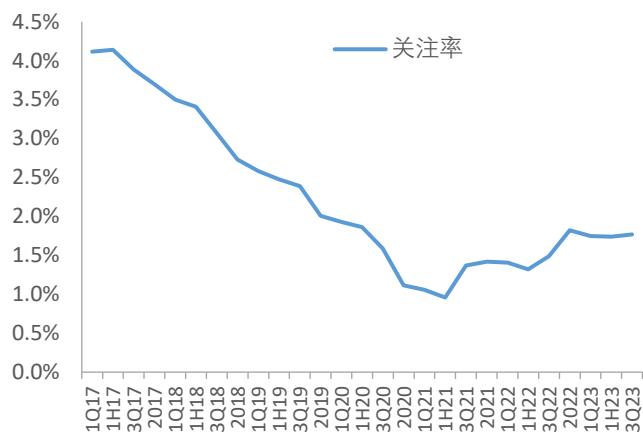
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7: 平安银行截至 23Q3 不良率



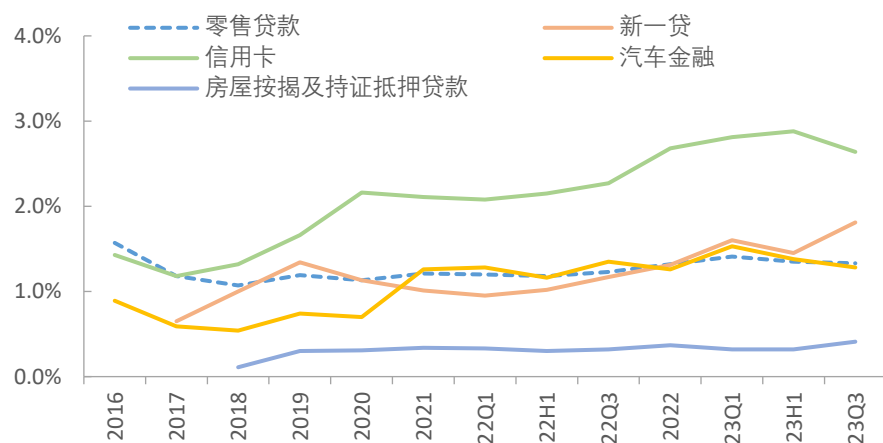
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图8: 平安银行截至 23Q3 关注率



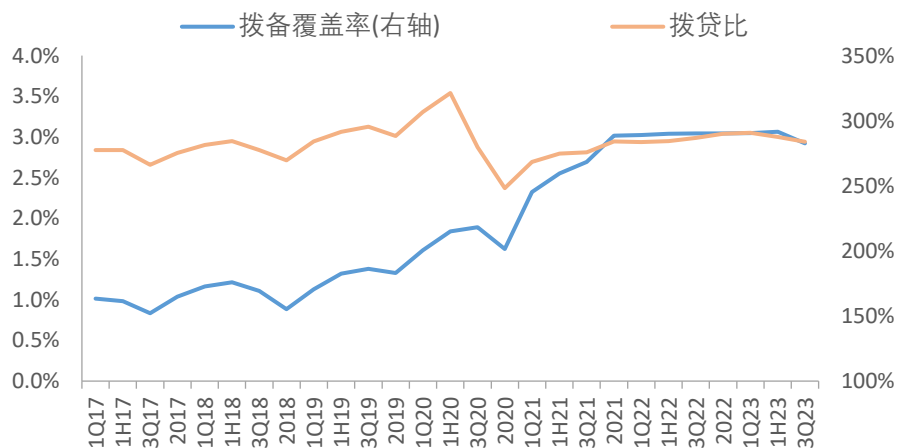
资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图9: 平安银行截至 23Q3 各类零售贷款不良率



资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图10: 平安银行截至 23Q3 拨备水平



资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1,301	1,280	1,291	1,327
手续费及佣金	302	323	356	391
其他收入	196	199	209	224
营业收入	1,799	1,803	1,855	1,943
营业税及附加	-17	-18	-19	-19
业务管理费	-494	-509	-524	-540
拨备前利润	1,288	1,276	1,313	1,383
计提拨备	-713	-655	-619	-592
税前利润	573	619	691	789
所得税	-117	-124	-138	-158
归母净利润	455	495	553	631

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	33,292	34,623	36,354	38,536
同业资产	2,738	2,957	3,253	3,383
证券投资	13,502	14,042	15,166	15,924
生息资产	52,343	54,546	57,930	61,063
非生息资产	1,884	2,987	3,933	5,689
<b>总资产</b>	<b>53,215</b>	<b>56,492</b>	<b>60,765</b>	<b>65,584</b>
客户存款	33,523	35,702	38,201	41,066
其他计息负债	11,659	12,104	13,115	14,216
非计息负债	3,686	3,907	4,298	4,728
<b>总负债</b>	<b>48,868</b>	<b>51,713</b>	<b>55,614</b>	<b>60,010</b>
<b>股东权益</b>	<b>4,347</b>	<b>4,779</b>	<b>5,150</b>	<b>5,575</b>

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	2.35	2.55	2.85	3.25
每股拨备前利润(元)	6.64	6.57	6.76	7.13
每股净资产(元)	18.80	21.02	22.94	25.12
每股总资产(元)	274.22	291.11	313.12	337.96
P/E	4	4	4	3
P/PPOP	2	2	2	1
P/B	0.6	0.5	0.5	0.4
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	2.59%	2.40%	2.30%	2.23%
净利差(Spread)	2.67%	2.19%	2.03%	1.97%
贷款利率	5.90%	5.50%	5.36%	5.28%
存款利率	2.09%	2.17%	2.19%	2.17%
生息资产收益率	4.83%	4.43%	4.29%	4.21%
计息负债成本率	2.16%	2.24%	2.26%	2.24%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.89%	0.90%	0.94%	1.00%
ROAE	13.19%	12.81%	12.96%	13.53%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	25.3%	8.7%	11.7%	14.2%
拨备前利润增速	7.5%	-0.9%	2.9%	5.4%
税前利润增速	24.8%	8.1%	11.7%	14.2%
营业收入增速	6.2%	0.2%	2.9%	4.7%
净利息收入增速	8.1%	-1.6%	0.8%	2.8%
手续费及佣金增速	-8.6%	7.0%	10.0%	10.0%
营业费用增速	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	8.3%	4.2%	6.2%	5.4%
贷款增速	8.7%	4.0%	5.0%	6.0%
同业资产增速	52.9%	8.0%	10.0%	4.0%
证券投资增速	5.2%	4.0%	8.0%	5.0%
其他资产增速	6.0%	58.6%	31.6%	44.7%
计息负债增速	6.6%	5.8%	7.3%	7.7%
存款增速	12.1%	6.5%	7.0%	7.5%
同业负债增速	11.4%	5.0%	6.0%	6.0%
股东权益增速	9.9%	9.9%	7.8%	8.2%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	35.1%	35.1%	35.6%	36.1%
定期	63.7%	63.7%	63.2%	62.7%
其他	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	32.6%	32.5%	32.5%	32.5%
个人贷款	61.5%	61.5%	61.6%	61.6%
票据贴现	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.05%	1.04%	1.03%	1.02%
正常	97.13%	97.20%	97.25%	97.29%
关注	1.82%	1.76%	1.72%	1.69%
次级	0.57%	0.53%	0.51%	0.49%
可疑	0.29%	0.33%	0.34%	0.35%
损失	0.19%	0.18%	0.18%	0.18%
拨备覆盖率	290.3%	289.1%	292.3%	296.6%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.01%	12.59%	12.21%	11.90%
核心资本充足率	8.64%	8.61%	8.60%	8.62%
资产负债率	91.83%	91.54%	91.52%	91.50%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	194.1	194.1	194.1	194.1

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026