

平安银行（000001）：资产质量平稳，私行业务表现亮眼

2023年10月25日

强烈推荐/维持

平安银行 公司报告

事件：10月24日，平安银行公布2023年三季度报，前三季度实现营收、拨备前利润、净利润1,276.3亿、924.6亿、396.4亿，分别同比-7.7%、-8%、+8.1%。年化加权平均ROE为13.15%，同比下降0.37pct。点评如下：

■ 营收增速下滑符合预期，净利润保持正增长。

收入端：由于三季度行业信贷投放放缓、息差收窄压力犹存，同时，在较为疲弱的资本市场表现下，非息收入表现欠佳，营收同比降幅较上半年有所扩大。3Q23平安银行实现营收1,276.3亿，同比-7.7%，增速较1H23下滑4pct。具体来看：① **净利息收入：降幅较上半年有所扩大。**由于Q3信贷规模增速放缓、净息差环比进一步收窄，前三季度净利息收入同比-6.2%。Q3单季净利息收入同比-13.7%（较2Q23下滑8.7pct）。② **非息收入：手续费收入渐进恢复，其他非息收入下滑。**今年以来，在存款利率下调、权益市场较为低迷的背景下，居民对理财、保险的配置意愿有所提升，相关手续费收入增长改善。前三季度平安银行实现手续费净收入229.5亿，同比+2.5%；其中，财富管理手续费收入56.36亿，同比增长10.4%。前三季度其他非息收入同比下降28%，主要由于去年同期汇兑净损益基数较高，以及Q3债券市场出现调整导致公允价值变动损失。

支出端：管理费用、信用成本降低，反哺净利润保持正增长、增速有所放缓。公司持续优化控制管理费用，前三季度管理费用同比-7.2%，成本收入比保持在较低水平。信用减值损失同比-19.8%，降幅较上半年扩大3.1pct。在资产质量平稳、拨备充足的基础上，减少拨备计提仍是净利润增长的主要贡献因素。前三季度实现净利润同比+8.1%，增速较1H23下降6.8pct，基本符合预期，预计处于股份行较优水平。

■ 贷款规模增速继续放缓，对公、按揭及持证抵押贷款平稳增长。

三季度实体需求延续弱复苏态势，同时银行对公贷款进入传统投放淡季、零售贷款需求恢复较慢；预计在政策指导下，国有大行发挥支柱作用、贷款或保持高增，其他银行信贷增速大多有所回落。9月末，平安银行贷款余额3.43万亿，同比+3.8%，增速较6月末放缓2.9pct。Q3单季贷款余额减少130.4亿，同比少增892.9亿；其中，对公贷款新增87.3亿，零售贷款、票据融资分别减少175.9亿、41.7亿。从以往全年信贷摆布来看，下半年平安银行零售贷款通常投放较多，而今年三季度零售贷款减少，反映居民信贷需求恢复较慢，同时也与公司主动调整投放策略有关。今年以来，出于平衡风险收益的考虑，公司持续压降以信用卡、新一贷、车贷为代表的消费类信贷规模（Q3合计减少约425亿），并相对加大了按揭及持证抵押贷款的投放（Q3合计新增约180亿）。

■ 存款增速有所回升，居民储蓄意愿强烈、定期化特征明显。

9月末，平安银行存款余额同比+6.4%（较6月末上升2.2pct），Q3存款余额增加733亿。从日均余额来看，Q3日均存款余额为3.46万亿，环比Q2增加596亿；其中，个人存款、公司存款日均余额环比分别增加437亿、159亿，反映居民储蓄意愿依然强烈（居民定期、活期环比分别+465亿、-28亿）。从存款结构看，Q3定期存款日均余额占比为65.2%，环比上升0.25pct；其中个人定期存款占比为26.7%（环比上升0.9pct），个人存款呈定期化趋势。

■ 资产收益率进一步下行、负债成本改善滞后，净息差高位收窄。

3Q23净息差为2.47%，较1H23下降8BP；Q3单季度净息差为2.3%，环比Q2下降17BP，息差表现基本符合预期。① **资产端：个贷收益率降幅较大，拖累生息资产收益率下行。**Q3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-19BP、-37BP、+5BP。个贷收益率降幅较大，为主要拖累项；除降息等市场形势影响外，也与公司零售贷款投放策略调整有关。随着经济温和复苏，企业信贷需求逐步回暖，同时在贷款投放自律约束下，对公贷款收益率开始阶段性企稳。② **负债端：存款成**

公司简介：

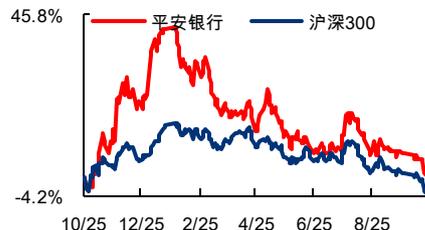
平安银行自2016年开始全面向零售银行转型，全力打造智能化零售银行，大力推进精品公司银行双轻化。综合金融是公司的特色优势，公司依托庞大的个人客户基础、强大的品牌影响力、广泛的分销网络和完备的综合金融产品体系，为全面推进零售转型、打造领先的智能化零售银行提供了强大的核心竞争力支持。

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）	2,047.32
流通市值（亿元）	2,047.29
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	1.24

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

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。Q3 计息负债付息率环比+2BP，其中存款、发行债券、同业业务付息率分别+1BP、+1BP、+8BP。尽管 9 月以来国股行及中小银行相继下调了存款挂牌利率，但距到期重定价仍需时间，存款成本改善较资产端相对滞后。

■ 不良、关注率略有波动，风险抵补能力总体稳定。

9 月末，平安银行不良贷款余额 356 亿，环比增加 3 亿；不良贷款率环比上升 1BP 至 1.04%。关注贷款余额环比增加 7 亿，关注贷款率环比上升 3BP 至 1.77%，存量资产质量略有波动、总体平稳。90 天以上逾期/不良余额为 66.3%，环比下降 0.69pct，不良认定标准趋严。从各细分贷款资产质量来看：① 对公贷款不良率环比上升 7BP 至 0.61%。其中，对公房地产贷款不良率环比上升 46BP 至 1.47%，主要是存量房地产客户风险暴露，总体风险可控，且对公房地产贷款余额呈下降趋势。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 741.05 亿，较年初增 10.3%，占贷款总额的 2.2%，无不良贷款。② 个人贷款不良率环比下降 2BP 至 1.33%。其中，按揭及持证抵押贷款不良率为 0.41%，环比上升 9BP。信用卡、汽车金融贷款不良率环比分别下降 24BP、10BP 至 2.64%、1.28%；不良余额亦环比下降。新一贷不良率环比上升 36BP 至 1.81%。9 月末拨备覆盖率为 282.6%，环比下降 8.9pct，风险抵补能力总体稳定。

■ 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开展。① 客户方面：财富、私行客户保持较快增长。9 月末零售客户数达 1.25 亿户，较年初增 1.4%。财富、私行客户数分别为 136.93 万户、8.93 万户，较年初增 8.23%、10.93%，增速高于基础零售客户。② AUM 方面：9 月末，零售 AUM 达 4 万亿，较年初增 11.5%，私行 AUM 达 1.9 万亿，较年初增 17.3%。私行 AUM 增长亮眼，贡献了 68% 的零售 AUM 增长，私行 AUM 占零售 AUM 比重达 48%。③ 新财富团队在职人数 2500 人，前三季度代理个人保险收入 28.55 亿，同比增长 98.3%。新财富团队有望成为财富管理业务增长新动力。

投资建议：我们预计全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，在产品打造、客群经营能力和团队经验提升之下，随着居民投资意愿提升有望逐步回暖，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，净利润有望平稳释放。预计 2023-2025 年净利润同比增长 7.7%、7.8%、11.7%，对应 BVPS 分别为 21.3、24.1、27.1 元/股。2023 年 10 月 24 日收盘价 10.55 元/股，对应 0.49 倍 23 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

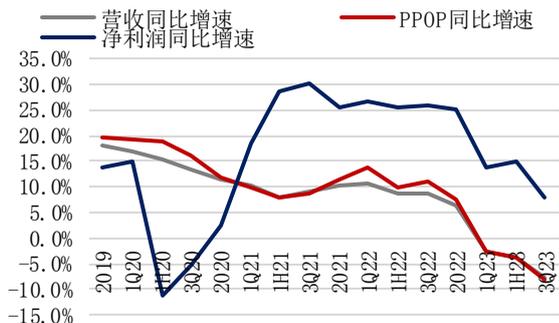
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（亿元）	1694	1799	1667	1730	1862
增长率（%）	10.3	6.2	(7.3)	3.8	7.6
净利润（亿元）	363	455	490	528	590
增长率（%）	25.6	25.3	7.7	7.8	11.7
净资产收益率（%）	11.7	13.2	12.6	12.0	11.9
每股收益(元)	1.87	2.35	2.52	2.72	3.04
PE	5.63	4.50	4.18	3.88	3.47
PB	0.63	0.56	0.49	0.44	0.39

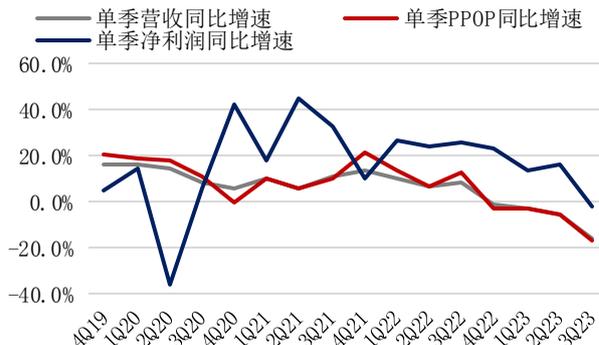
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 3Q23 营收、净利润同比-7.7%、+8.1%



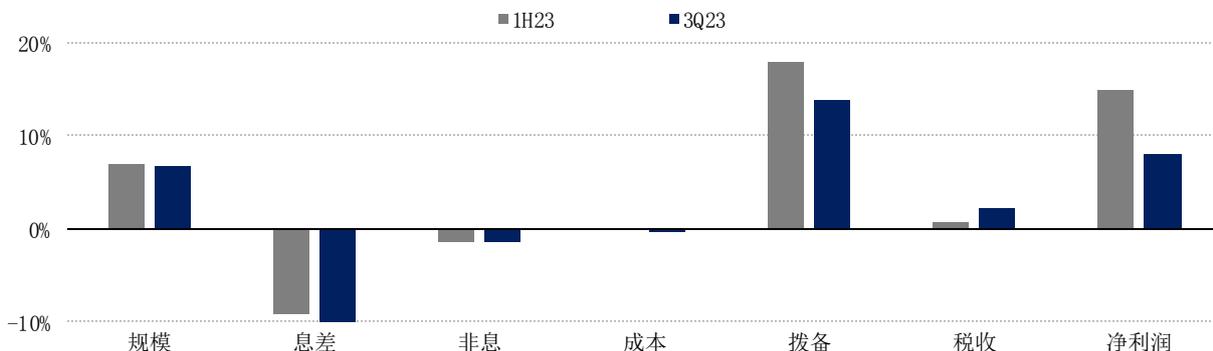
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 3Q23 营收、净利润同比-15.6%、-2.2%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 1H23、3Q23 业绩拆分



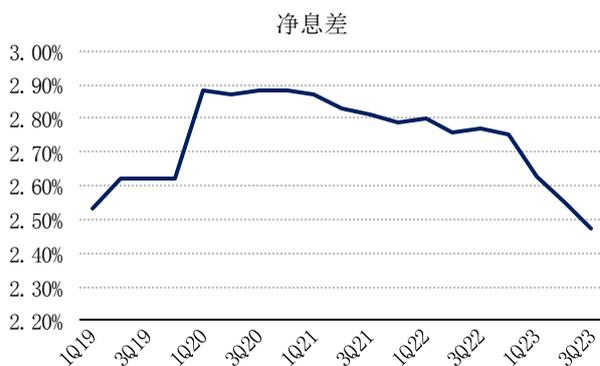
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 9 月末贷款、存款同比+3.8%、+6.4%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行 3Q23 净息差为 2.47%, 较 1H23 下降 8BP



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 平安银行 9 月末不良贷款率、关注率环比微升


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 平安银行 9 月末拨备覆盖率环比下降 8.9pct 至 282.6%


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	3Q23	
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	39,988.48	
同比增速		20.85%	36.24%	30.38%	39.94%	32.38%	21.25%	12.71%	11.47%
零售客户数 (户)	4,047	6,991	8,390	9,708	10,715	11,821	12,308	12,482	
同比增速		27.44%	72.72%	20.02%	15.71%	10.38%	10.32%	4.12%	1.42%
财富客户数 (户)			591,600	779,300	934,200	1,099,800	1,265,200	1,369,300	
同比增速				31.73%	19.88%	17.73%	15.04%	8.23%	
私人银行达标客户数 (户)			30,000	43,800	57,300	69,700	80,500	89,300	
同比增速				46.00%	30.82%	21.64%	15.49%	10.93%	
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	19,003	
同比增速					53.81%	24.55%	15.27%	17.25%	

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

注: 3Q23 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	1219	1246	1339	收入增长					
手续费及佣金	331	302	314	339	366	净利润增速	25.6%	25.3%	7.7%	7.8%	11.7%
其他收入	160	196	134	144	156	拨备前利润增速	11.6%	7.5%	-7.4%	4.1%	8.6%
营业收入	1694	1799	1667	1730	1862	税前利润增速	24.8%	24.8%	8.3%	7.8%	11.7%
营业税及附加	(16)	(17)	(16)	(17)	(18)	营业收入增速	10.3%	6.2%	-7.3%	3.8%	7.6%
业务管理费	(479)	(494)	(458)	(472)	(495)	净利息收入增速	6.1%	8.1%	-6.3%	2.2%	7.5%
拨备前利润	1198	1288	1193	1242	1349	手续费及佣金增速	11.5%	-8.6%	4.0%	8.0%	8.0%
计提拨备	(738)	(713)	(570)	(570)	(599)	营业费用增速	7.3%	3.0%	-7.3%	3.0%	5.0%
税前利润	459	573	620	669	747						
所得税	(95)	(117)	(130)	(140)	(157)	规模增长					
归母净利润	363	455	490	528	590	生息资产增速	10.9%	8.4%	6.5%	7.5%	7.5%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	30634	33292	34623	37393	40385	贷款增速	14.9%	8.7%	4.0%	8.0%	8.0%
同业资产	1791	2738	3833	4217	4638	同业资产增速	-34.1%	52.9%	40.0%	10.0%	10.0%
证券投资	12829	13566	14244	15099	16005	证券投资增速	12.3%	5.7%	5.0%	6.0%	6.0%
生息资产	48338	52407	55793	59956	64437	其他资产增速	3.7%	2.4%	-14.2%	32.0%	29.6%
非生息资产	1778	1820	1562	2062	2672	计息负债增速	10.2%	7.1%	5.2%	7.9%	7.9%
总资产	49214	53215	56358	60986	66012	存款增速	10.8%	11.8%	6.0%	7.0%	7.0%
客户存款	29618	33127	35114	37572	40203	同业负债增速	-22.2%	11.4%	20.0%	10.0%	10.0%
其他计息负债	13973	13579	14026	15429	16972	股东权益增速	8.7%	9.9%	11.3%	10.9%	11.0%
非计息负债	1668	2163	2379	2617	2879						
总负债	45259	48868	51520	55618	60053	存款结构					
股东权益	3954	4347	4838	5368	5959	活期	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%
每股指标											
每股净利润(元)	1.9	2.3	2.5	2.7	3.0	定期	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%
每股拨备前利润(元)	6.2	6.6	6.1	6.4	7.0	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股净资产(元)	16.8	18.8	21.3	24.1	27.1	贷款结构					
每股总资产(元)	253.6	274.2	290.4	314.3	340.2	企业贷款(不含贴)	33.5%	33.45%	33.45%	33.45%	33.45%
P/E	5.6	4.5	4.2	3.9	3.5	个人贷款	64.0%	64.00%	64.00%	64.00%	64.00%
P/PPOP	1.7	1.6	1.7	1.6	1.5	贷款质量					
P/B	0.6	0.6	0.5	0.4	0.4	不良贷款率	1.02%	1.05%	1.03%	1.03%	1.01%
P/A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	正常	97.56%	97.59%	98.68%	98.73%	98.78%
利率指标											
净息差(NIM)	2.62%	2.58%	2.25%	2.15%	2.15%	关注	1.42%	1.37%	1.32%	1.27%	1.22%
净利差(Spread)	2.74%	2.67%	2.34%	2.24%	2.24%	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	279.58	266.94%	269.50%
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%	0.89%	0.90%	0.93%	资本状况					
ROAE	11.73%	13.19%	12.59%	12.00%	11.88%	资本充足率	13.34%	13.01%	12.93%	12.84%	12.79%
拨备前利润率	2.70%	2.63%	2.18%	2.12%	2.12%	核心一级资本充足	8.60%	8.64%	8.92%	9.17%	9.42%
其他数据											
						资产负债率	91.96%	91.83%	91.42%	91.20%	90.97%
						ROAA	0.82%	0.93%	0.89%	0.90%	0.93%
						ROAE	11.73%	13.19%	12.59%	12.00%	11.88%
						拨备前利润率	2.70%	2.63%	2.18%	2.12%	2.12%
						总股本(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）：息差高位收窄，私行业务发展亮眼-20230824	2023-08-24
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：经济数据边际改善，把握估值修复机会-20231023	2023-10-23
行业普通报告	银行业跟踪：信贷投放延续回暖态势，结构有所改善——9月社融金融数据点评 20231016	2023-10-16
行业普通报告	银行业跟踪：汇金增持提振信心，把握估值修复机会-20231016	2023-10-16
行业普通报告	银行业跟踪：稳增长政策持续落地，看好板块估值修复-20231009	2023-10-09
行业普通报告	银行业跟踪：地方化债有序推进，资产质量隐忧缓解-20230925	2023-09-25
行业普通报告	银行业跟踪：稳增长政策持续发力，经济复苏韧性较强-20230918	2023-09-18
行业普通报告	银行业跟踪：社融增速回升，信贷有所回暖——8月社融金融数据点评 20230911	2023-09-12
行业普通报告	银行业跟踪：地产政策持续落地，需求恢复在路上-20230911	2023-09-11

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