

# 信贷结构持续调整 零售中间业务保持高增

增持 (维持)

——平安银行 (000001) 点评报告

2023 年 10 月 26 日

## 报告关键要素:

平安银行发布 2023 年三季度业绩报告。

## 投资要点:

**归母净利润同比增长 8.1%:** 2023 年前三季度, 营收同比下降 7.7%, 增速较上半年下滑 4 个百分点, 主要受业务结构调整使得净息差进一步收窄以及公允价值变动等因素影响。归母净利润同比增长 8.1%, 增速较上半年下滑 6.8 个百分点。

**私行业务和银保业务保持快速增长:** 2023 年 9 月末, 管理零售客户资产 (AUM) 39988.48 亿元, 较上年末增长 11.5%, 其中私行达标客户 AUM 余额 19003.16 亿元, 较上年末增长 17.2%; 财富客户 136.93 万户, 较上年末增长 8.2%, 其中私行达标客户 8.93 万户, 较上年末增长 10.9%。2023 年 1-9 月, 实现财富管理手续费收入 56.36 亿元, 同比增长 10.4%。另外, 公司 2021 年以来即启动新银保战略改革, 与平安寿险等平安集团内专业公司深度合作。2023 年银保业务在队伍建设、客户服务、产品体系等方面持续升级, 产能保持较快增长, 截至 2023 年 9 月末, 新队伍在职人数超 2500 人; 1-9 月代理个人保险收入 28.55 亿元, 同比增长 98.3%, 逐步成为大财富管理战略落地的重要增长引擎。

**资产质量相关指标环比小幅波动:** 截至 2023 年 9 月末, 不良率 1.04%, 环比上行 1BP, 关注率 1.77%, 环比上行 3BP, 拨备覆盖率 282.62%, 环比下行 8.9 个百分点。其中, 企业贷款的不良率环比略有上行; 个人贷款整体不良率环比下行。

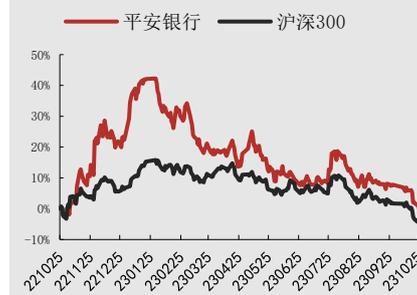
**盈利预测与投资建议:** 公司持续推动对公和零售业务的转型, 重塑资产负债结构, 做好量价平衡。未来随着宏观经济的逐步回暖, 以及集团优势的进一步体现, 公司仍将保持竞争优势。根据三季度报告最新数据, 我们下调了 2023/2024/2025 年的盈利预测。按照平安银行 A 股 10 月 25 日收盘价 10.38 元, 对应 2023-2024 年 PB 估值分别为 0.50 倍和 0.44 倍, 维持增持评级。

**风险因素:** 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大, 经济以及相关政策的变动, 都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

## 基础数据

总股本 (百万股)	19,405.92
流通 A 股 (百万股)	19,405.55
收盘价 (元)	10.38
总市值 (亿元)	2,014.33
流通 A 股市值 (亿元)	2,014.30

## 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

银保业务快速推进

财富管理业务稳步推进

净利润维持高增

## 分析师:

郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	179,895	168,745	174,710	187,807
增长率 (%)	6.21	-6.20	3.54	7.50
归母净利润 (百万元)	45,516	49,137	53,439	59,682
增长率 (%)	25.26	7.96	8.76	11.68
每股收益 (元)	2.20	2.39	2.61	2.93
市盈率 (倍)	4.72	4.35	3.98	3.54
市净率 (倍)	0.55	0.50	0.44	0.40

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022	2023E	2024E	2025E
净利息收入	130,130	120,106	123,818	134,741
利息收入	228,878	227,752	237,773	255,692
利息支出	-98,748	-107,646	-113,955	-120,951
净手续费收入	30,208	30,812	32,353	33,970
净其他非息收入	19,377	17,827	18,540	19,096
营业收入	179,895	168,745	174,710	187,807
业务及管理费	-49,387	-46,918	-48,325	-49,292
拨备前利润	128,559	119,926	124,427	136,427
资产减值损失	-71,306	-57,728	-56,782	-59,912
所得税	-11,737	-13,062	-14,205	-16,833
归母净利润	45,516	49,137	53,439	59,682

## 资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2022	2023E	2024E	2025E
贷款总额	3,329,161	3,462,327	3,635,444	3,853,570
债券投资	1,384,149	1,467,198	1,584,574	1,711,340
同业资产	273,811	314,883	330,627	363,689
资产总额	5,321,514	5,608,771	5,957,289	6,331,385
存款	3,352,266	3,553,402	3,802,140	4,068,290
非存款付息负债	1,357,854	1,425,747	1,469,071	1,514,283
负债总额	4,886,834	5,133,143	5,434,239	5,755,229
所有者权益总额	434,680	475,628	523,050	576,155

资料来源：公司财报，万得资讯，万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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证券分析师，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了本人的研究观点。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。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场