



# 平安银行（000001.SZ）：分红比例超预期，主动降低信用风险偏好

——2023 年年报点评

2024 年 3 月 18 日

强烈推荐/维持

平安银行

公司报告

**事件：**3 月 14 日，平安银行公布 2023 年年报，全年实现营收、拨备前利润、净利润 1,647 亿、1170.2 亿、464.6 亿，分别同比-8.4%、-9.1%、+2.1%。年化加权平均 ROE 为 11.38%，同比下降 0.98pct。点评如下：

## ■ 年报亮点

### (1) 30%分红比例超预期，当前股息率已达 6.8%。

2023 年公司拟每 10 股派发现金股利 7.19 元，分红比例达 30%；高于公司过去十年平均分红比例（2013-2022 年平均 15%）。我们认为，公司核心一级资本充足率提升，资本压力减缓，为提高分红创造了有利条件。截至 3 月 15 日收盘，公司股息率高达 6.8%，配置价值突出。

**(2) 组织架构改革落地，机构运行效率有望提升。**2023 年公司完成了组织架构上的改革。精简总行架构，取消了事业部，旨在提升效率，增强服务能力。分行强化职能，深化综合化经营。我们认为，在当前有效信贷需求不足，国内各地区经济、信贷需求差异化显著，银行竞争日趋激烈的背景下，强化分行职能、简政放权有助于提升效率与能力，实现公司各项战略高效落地。

**(3) 财富管理业务稳健开展，私行客户数、AUM 快速增长。**① 客户方面：财富、私行客户保持较快增长。年末零售客户数超 1.25 亿户，较年初增 1.9%。财富、私行客户数分别为 137.75 万户、9.02 万户，较年初增 8.9%、12%，增速高于基础零售客户。② AUM 方面：年末零售 AUM 超 4 万亿，较年初增 12.4%，私行 AUM 超 1.9 万亿，较年初增 18.2%。私行 AUM 增长亮眼，贡献了 66% 的零售 AUM 增长，私行 AUM 占零售 AUM 比重达 48%。

## ■ 营收预期内承压，拨备反哺利润正增。

**收入端：延续承压态势，符合预期。**2023 年平安银行营收同比-8.4%，增速环比前三季度下滑 0.8pct。具体来看：① 净利息收入同比-9.3%，降幅环比进一步扩大；Q4 单季净利息收入同比-18.7%（较 Q3 下滑 5pct）。主要是由于信贷规模增速放缓、净息差环比持续收窄。② 非息收入总体仍然承压。全年手续费及佣金净收入同比 -2.6%，增速环比下滑 5pct；主要拖累项为银行卡手续费收入（同比 -13.1%），主要源于信用卡业务的主动收缩与市场景气度下行；在代理保险业务较快增长下，代理委托手续费同比 +5.5%。其他非息净收入同比 -11.7%，其中，受资本市场、汇率波动影响，公允价值变动损益和汇兑损益下滑幅度较大；债券类投资则实现了较好收益。

**成本端：继续管控费用、降低信用成本，反哺净利润保持正增长。**公司持续加强费用的精细化管理、降本增效，全年管理费用同比 -6.9%，成本收入比保持在较低水平。信用减值损失同比 -17.1%，年末拨备覆盖率为 277.6%，环比下降 5pct，风险抵补能力总体稳定。在拨备反哺下、净利润同比增 2.1%，增速环比前三季度下降 6.1pct，基本符合预期。盈利表现好于股份行平均水平（监

## 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。

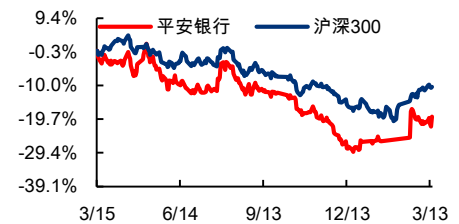
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

## 交易数据

52 周股价区间（元）	13.32-9.03
总市值（亿元）	2,057.03
流通市值（亿元）	2,056.99
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	1.28

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 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

管行业数据显示, 股份行 2023 年净利润同比 -3.67%)。

#### ■ 规模增速继续放缓, 主动调整风险偏好。

2023 年末, 平安银行贷款余额同比+2.4%, 增速较 9 月末放缓 1.4pct。Q4 单季贷款余额减少 186 亿, 同比少增 464 亿; 其中, 对公贷款新增 407 亿, 零售贷款减少 705 亿, 延续收缩态势。从零售业务全年表现来看, 年末个贷总额同比 -3.4%, 其中, 信用卡、消费贷同比分别 -11.2%、-9.5%, 按揭贷款、经营贷 (包含持证抵押) 同比分别 +6.7%、+5.6%。显示在当前经济承压背景下, 公司主动调整风险偏好, 持续推进个贷结构调整, 提高了抵押等低风险投放力度。

#### ■ 息差收窄符合预期, 预计 24 年仍有所承压。

2023 年净息差为 2.38%, 较前三季度下降 9BP; Q4 单季度净息差为 2.11%, 环比 Q3 下降 19BP, 符合预期。① 资产端: 存量按揭利率调整下, 生息资产收益率降幅较大。Q4 生息资产收益率环比-19BP。其中, 贷款、个贷、公司贷款收益率环比分别-25BP、-29BP、-14BP。② 负债端: 成本偏刚性, 存款成本下降相对滞后。Q4 计息负债付息率环比持平, 其中存款付息率环比-1BP。我们判断, 2024 年资产端收益率或将继续下行, 负债端存款降成本红利逐步释放, 息差继续承压, 但预计风险调整后收益保持稳定。

#### ■ 资产质量总体稳定, 零售端有所波动

资产质量账面指标保持良好。截至 2023 年末, 公司不良贷款率为 1.06%, 环比、同比分别微升 2BP、1BP; 关注贷款占比为 1.75%, 环比、同比分别下降 2BP、7BP。不良认定标准趋严, 90 天以上逾期/不良余额降至 59.2%。不良贷款生成率为 1.89%, 同比上升 17BP。

从细分贷款资产质量来看: ① 对公相对平稳: 2023 年末, 一般企业贷款不良率为 0.74%, 同比微升 2BP。重点领域, 对公房地产贷款不良率同比下降 57BP 至 0.86%; 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 789.93 亿, 无不良贷款。② 零售有所波动: 2023 年末, 个贷不良率为 1.37%, 同比上升 5BP。其中, 信用卡不良率最高 (2.77%、同比上升 9BP), 消费贷不良率次之 (1.23%、同比上升 15BP)。经营贷、住房按揭贷款不良率相对较低, 分别为 0.83%、0.3%, 同比上升 9BP、2BP。我们判断, 在当前经济压力下, 零售端的信用类、高收益贷款仍存在不良生成压力, 但在公司主动调整风险偏好、优化结构下, 预计总体可控。

**投资建议:** 我们预计 2024 年平安银行贷款有望保持小个位数增长, 息差仍有收窄压力、但降幅收窄; 非息收入平稳恢复, 预计营收仍将承压。但考虑资产质量总体稳定、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 2024-2026 年净利润同比增长 2%、4.2%、5.2%, 对应 BVPS 分别为 23.18、25.73、28.42 元/股。2024 年 3 月 15 日收盘价 10.6 元/股, 对应市净率 0.46 倍, 维持“强烈推荐”评级。

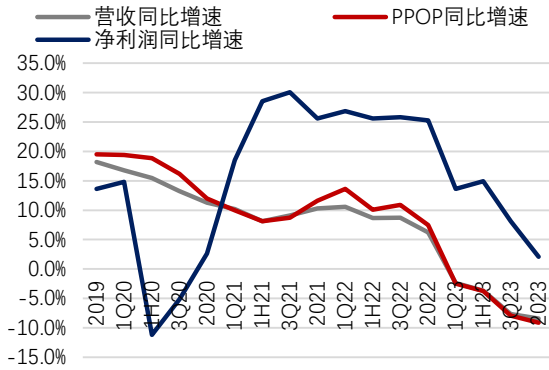
**风险提示:** 经济复苏、实体需求恢复不及预期, 扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

## 财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	1799	1647	1616	1668	1733
增长率 (%)	6.2	(8.4)	(1.9)	3.2	3.9
净利润 (亿元)	455	465	474	494	519
增长率 (%)	25.3	2.1	2.0	4.2	5.2
净资产收益率 (%)	13.2	12.1	11.1	10.4	9.9
每股收益(元)	2.35	2.39	2.44	2.54	2.68
PE	4.52	4.43	4.34	4.17	3.96
PB	0.56	0.51	0.46	0.41	0.37

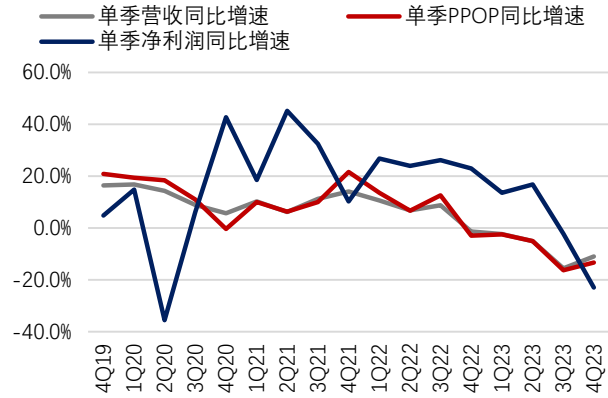
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 2023 营收、净利润同比-8.4%、+2.1%



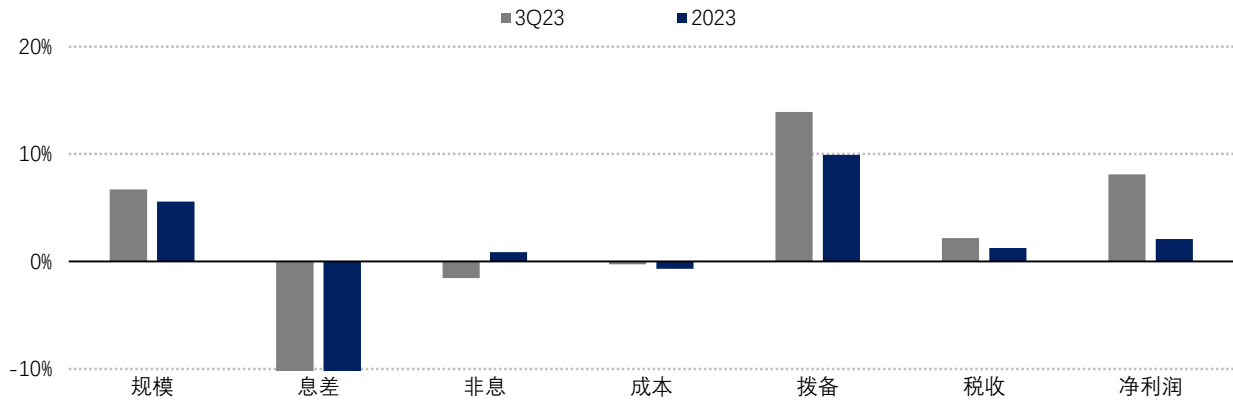
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 4Q23 营收、净利润同比-11%、-23%



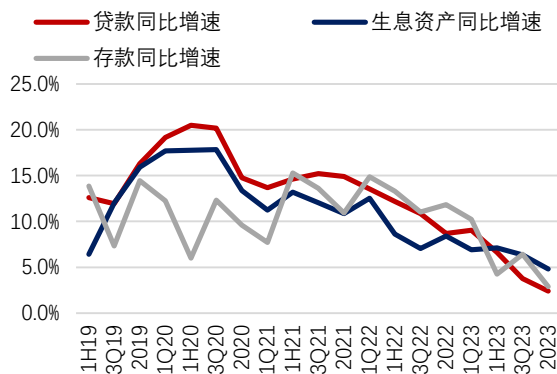
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 3Q23、2023 业绩拆分



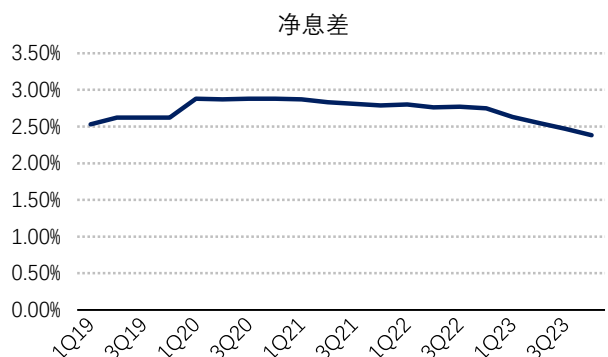
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 2023 年末贷款、存款同比+2.4%、+2.9%

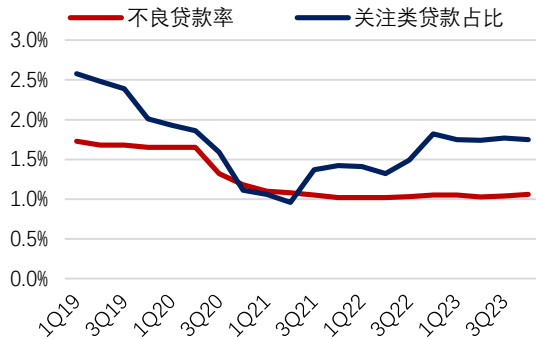


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

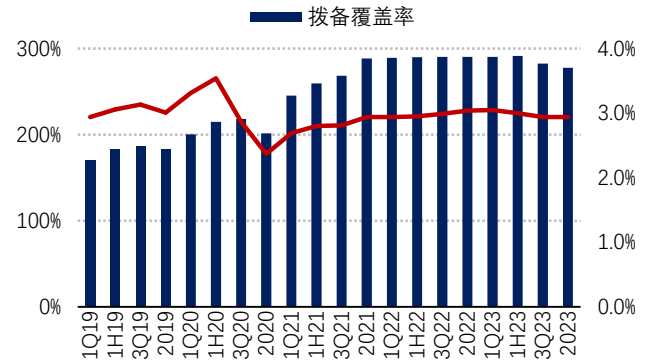
图 5: 平安银行 2023 净息差为 2.38%, 较 3Q23 下降 9BP



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 6: 平安银行 2023 年末不良贷款率、关注率总体平稳**


资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

**图 7: 平安银行 2023 年末拨备覆盖率环比下降 5pct 至 277.6%**


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	2023
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	40,311.77
同比增速	20.85%	36.24%	30.38%	39.94%	32.38%	21.25%	12.71%	12.4%
零售客户数 (户)	4,047	6,991	8,390	9,708	10,715	11,821	12,308	12,543
同比增速	27.44%	72.72%	20.02%	15.71%	10.38%	10.32%	4.12%	1.9%
财富客户数 (户)			591,600	779,300	934,200	1,099,800	1,265,200	1,377,500
同比增速				31.73%	19.88%	17.73%	15.04%	8.9%
私人银行达标客户数 (户)			30,000	43,800	57,300	69,700	80,500	90,200
同比增速				46.00%	30.82%	21.64%	15.49%	12.0%
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	19,155
同比增速					53.81%	24.55%	15.27%	18.2%

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>利润表 (亿元)</b>											
净利息收入	1301	1180	1125	1153	1192	<b>收入增长</b>					
手续费及佣金	302	294	309	324	341	净利润增速	25.3%	2.1%	2.0%	4.2%	5.2%
其他收入	196	173	181	190	200	拨备前利润增速	7.5%	-9.1%	-0.3%	3.6%	4.6%
营业收入	1799	1647	1616	1668	1733	税前利润增速	24.8%	0.8%	3.9%	4.2%	5.2%
营业税及附加	(17)	(17)	(17)	(17)	(18)	营业收入增速	6.2%	-8.4%	-1.9%	3.2%	3.9%
业务管理费	(494)	(460)	(432)	(441)	(449)	净利息收入增速	8.1%	-9.3%	-4.6%	2.4%	3.4%
拨备前利润	1288	1170	1167	1209	1265	手续费及佣金增速	-8.6%	-2.6%	5.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(713)	(591)	(565)	(582)	(605)	营业费用增速	3.0%	-6.9%	-6.0%	2.0%	2.0%
税前利润	573	577	600	625	657						
所得税	(117)	(113)	(126)	(131)	(138)	<b>规模增长</b>					
归母净利润	455	465	474	494	519	生息资产增速	8.4%	4.8%	5.0%	5.0%	5.1%
<b>资产负债表 (亿元)</b>											
贷款总额	33292	34075	35438	36856	38330	贷款增速	8.7%	2.4%	4.0%	4.0%	4.0%
同业资产	2738	4251	4676	5144	5659	同业资产增速	52.9%	55.3%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	13566	13909	14744	15628	16566	证券投资增速	5.7%	2.5%	6.0%	6.0%	6.0%
生息资产	52407	54945	57703	60615	63691	其他资产增速	2.4%	5.8%	29.3%	26.9%	22.6%
非生息资产	1820	1926	2490	3161	3874	计息负债增速	7.1%	5.3%	5.5%	5.6%	5.7%
总资产	53215	55871	59271	62890	66749	存款增速	11.8%	2.9%	4.0%	4.0%	4.0%
客户存款	33127	34073	35436	36853	38327	同业负债增速	11.4%	21.3%	10.0%	10.0%	10.0%
其他计息负债	13579	15121	16488	17979	19607	股东权益增速	9.9%	8.7%	10.1%	9.5%	9.1%
非计息负债	2163	1954	2149	2364	2601						
总负债	48868	51148	54073	57196	60535	<b>存款结构</b>					
股东权益	4347	4723	5198	5693	6214	活期	35.5%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
<b>每股指标</b>											
每股净利润(元)	2.35	2.39	2.44	2.54	2.68	定期	64.5%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%
每股拨备前利润(元)	6.64	6.03	6.01	6.23	6.52	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股净资产(元)	18.80	20.74	23.18	25.73	28.42	<b>贷款结构</b>					
每股总资产(元)	274.22	287.91	305.43	324.07	343.96	企业贷款(不含贴)	33.6%	36.7%	36.73%	36.73%	36.73%
P/E	4.52	4.43	4.34	4.17	3.96	个人贷款	63.4%	59.8%	59.80%	59.80%	59.80%
P/PPOP	1.60	1.76	1.76	1.70	1.63	<b>贷款质量</b>					
P/B	0.56	0.51	0.46	0.41	0.37	不良贷款率	1.05%	1.06%	1.10%	1.13%	1.10%
P/A	0.04	0.04	0.03	0.03	0.03	正常	97.13%	97.19%	97.19%	98.30%	98.35%
<b>利率指标</b>											
净息差(NIM)	2.58%	2.20%	2.00%	1.95%	1.92%	关注	1.82%	1.75%	1.75%	1.70%	1.65%
净利差(Spread)	2.67%	2.31%	2.11%	2.06%	2.03%	次级	0.57%	0.56%			
贷款利率	5.90%	5.43%	5.43%	5.43%	5.43%	可疑	0.29%	0.32%			
存款利率	2.09%	2.20%	2.18%	2.16%	2.14%	损失	0.19%	0.18%			
生息资产收益率	4.83%	4.58%	4.59%	4.60%	4.61%	拨备覆盖率	290.28%	277.63	237.03	213.74%	192.84%
计息负债成本率	2.16%	2.27%	2.24%	2.21%	2.18%	<b>资本状况</b>					
<b>盈利能力</b>											
ROAA	0.93%	0.88%	0.82%	0.81%	0.80%	资本充足率	13.01%	13.43%	13.42%	13.27%	13.12%
ROAE	13.19%	12.11%	11.12%	10.40%	9.89%	核心一级资本充足	8.64%	9.22%	9.45%	9.56%	9.65%
拨备前利润率	2.63%	2.23%	2.03%	1.98%	1.95%	资产负债率	91.83%	91.55%	91.23%	90.95%	90.69%
<b>其他数据</b>											
						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
行业深度报告	银行业: 利好因素加码, 配置价值显著—国有行专题报告	2024-03-11
行业普通报告	银行业跟踪: 经济指标定调积极, 风险化解注重标本兼治	2024-03-11
行业普通报告	银行业跟踪: 优化资源配置, 加大重点领域金融支持	2024-03-04
行业普通报告	银行业: 布局有确定性的高股息、高成长机会—4Q23 行业数据详解	2024-02-28
行业普通报告	银行业跟踪: 规模稳增、息差收窄, 行业利润增速环比改善	2024-02-27
行业普通报告	银行业: 政策注重信贷投放质效, 贷款利率延续下行 ——4Q23 货币政策执行报告点评—4Q23 货币政策执行报告点评	2024-02-20
行业普通报告	银行业: 信贷实现开门红, 居民端表现亮眼—1 月社融金融数据点评	2024-02-20
行业普通报告	银行业跟踪: 下半年理财规模回升, 业绩表现较好	2024-02-05
公司普通报告	平安银行 (000001): 资产质量平稳, 私行业务表现亮眼-20231025	2023-10-25
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

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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526