



平安银行（000001.SZ）：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增

——2024 年一季报点评

2024 年 4 月 22 日

强烈推荐/维持

平安银行

公司报告

事件：4 月 19 日，平安银行公布 2024 年一季报，1Q24 实现营收、拨备前利润、净利润 387.7 亿、279.5 亿、149.3 亿，分别同比-14%、-14.9%、+2.3%。年化加权平均 ROE 为 13.36%，同比下降 1.02pct。点评如下：

■ 营收预期内承压，拨备反哺利润正增。

收入端：净利息收入、中收持续承压，自营投资其他非息收入表现亮眼。2024 年一季度平安银行营收同比 -14%，降幅较 2023 年扩大 5.6pct；主要拖累是息差持续收窄、净利息收入降幅扩大。具体来看：① 净利息收入同比 -21.7%，降幅较 2023 年扩大 12.3pct。主要是净息差持续收窄、信贷规模增速放缓。1Q24 净息差为 2.01%，较 2023 年下降 37BP。季末贷款余额同比增速为 +1.2%，较 2023 年末下降 1.1pct。② 手续费及佣金净收入同比 -19.1%，降幅较 2023 年扩大 16.5pct。其中，受银保渠道降费、权益类基金销量下滑等因素影响，财富管理手续费收入 10.74 亿，同比下降 54%。③ 其他非息净收入 64.32 亿，同比 +56.7%；占营收比重为 16.6%，同比提升 7.5pct。其中，公允价值变动损益 15.72 亿，同比增长超 28 倍；投资收益 42.02 亿，同比增长 42.4%。

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，1Q24 管理费用同比 -11.7%，成本收入比保持在较低水平。信用减值损失同比 -35%、贷款减值损失同比-14.9%，信用成本降至 1.29%。季末拨备覆盖率为 261.7%，较年初下降 16pct。在拨备反哺下、净利润同比增 2.3%，基本符合预期。

■ 规模增速继续放缓，主动调整零售风险偏好、优化结构。

3 月末，平安银行贷款余额同比+1.2%，增速较 23 年末放缓 1.1pct。Q1 单季新增贷款 745 亿，同比少增 357 亿。其中，对公贷款新增 1559 亿，个人贷款减少 996 亿（信用卡、消费贷、经营贷余额较年初均有所减少）。平安银行个贷业务正处于调整优化阶段；主要是提升中低风险客群占比、提升风险管控策略和准入门槛。

■ 净息差继续收窄，符合预期。

1Q24 净息差为 2.01%，较 2023 年下降 37BP；环比 4Q23 下降 10BP，符合预期。① **资产端：**在年初 5 年期 LPR 下调 25BP、一季度贷款集中重定价、以及有效信贷需求偏弱的影响下，1Q24 贷款、生息资产收益率环比分别下降 14BP、10BP。② **负债端：**存款成本刚性仍未明显改善，1Q24 存款付息率环比上升 3BP 至 2.22%。个人存款付息率环比下降 1BP，反映存款降息红利或逐步开始释放。对公存款付息率环比上升 3BP，其中对公定期存款付息率环比上升 11BP，或与外币市场利率持续高企有关。

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有望

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。

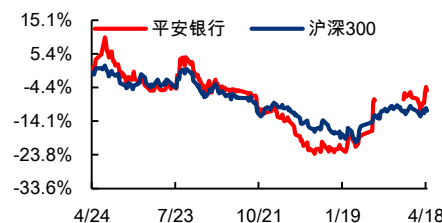
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	13.32-9.03
总市值（亿元）	2,074.49
流通市值（亿元）	2,074.45
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	1.33

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

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, 对公房地产、消费贷、经营贷资产质量有所波动

资产质量账面指标在低位环比微升。一季度末, 不良贷款率为 1.07%, 环比微升 1BP; 关注贷款占比为 1.77%, 环比上升 2BP。逾期 90 天以上贷款偏离度 0.61, 不良认定标准严格。测算加回核销后不良贷款净生成率为 2.78%, 环比上升 0.31pct。

从细分贷款资产质量来看: ① 对公: 一季度末, 一般企业贷款不良率为 0.78%, 较 23 年末上升 4BP。其中, 对公房地产贷款不良率 1.18%, 较 23 年末上升 32BP。② 零售: 一季度末, 个贷不良率为 1.41%, 较 23 年末上升 4BP。其中, 信用卡不良率 2.77%、与 23 年末持平, 不良余额较 23 年末减少 8.62 亿。消费贷不良率 1.39%, 较 23 年末上升 16BP; 不良余额上升 3.92 亿。经营贷不良率 0.88%, 较 23 年末上升 5BP。住房按揭贷款不良率 0.3%, 与 23 年末持平。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 4 月 19 日收盘价 10.69 元/股, 对应市净率 0.46 倍, 维持“强烈推荐”评级。

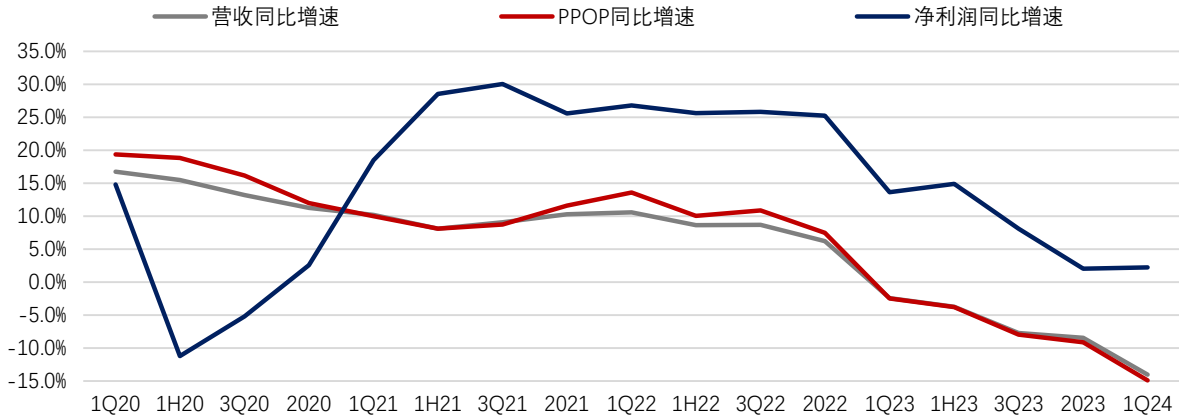
风险提示: 经济复苏、实体需求恢复不及预期, 扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

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	4.56	4.47	4.38	4.20	3.99
PB	0.57	0.52	0.46	0.42	0.38

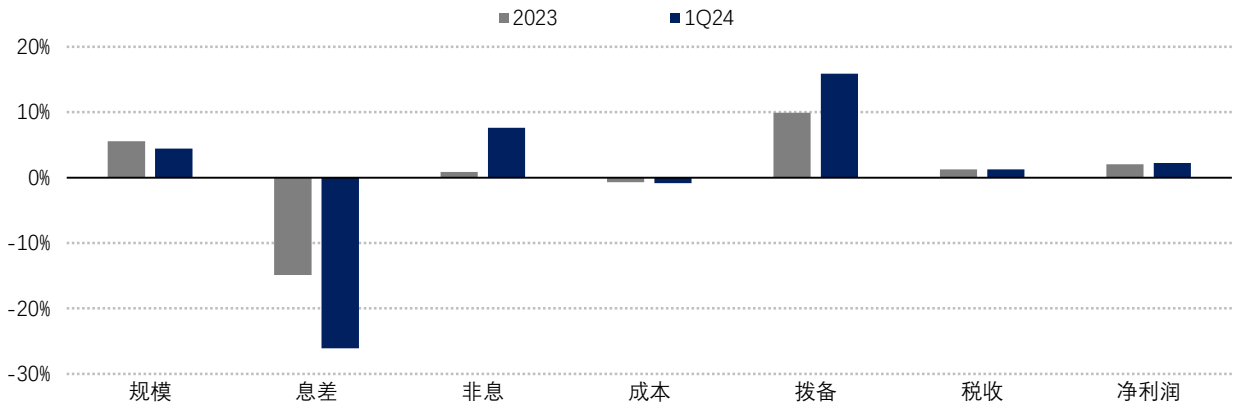
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 1Q24 营收、净利润同比-14%、+2.3%



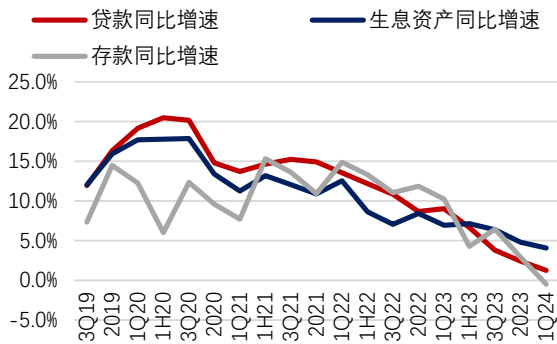
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 2023、1Q24 业绩拆分



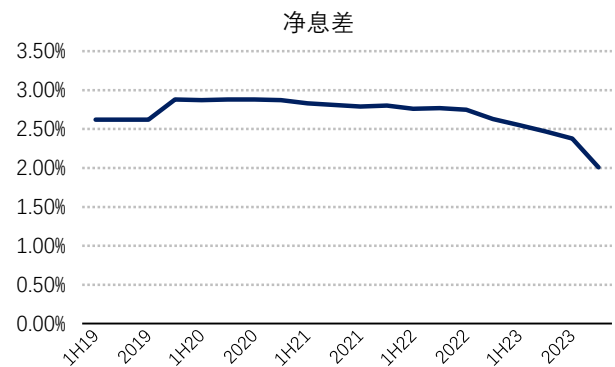
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行一季度末贷款、存款同比+1.2%、-0.5%



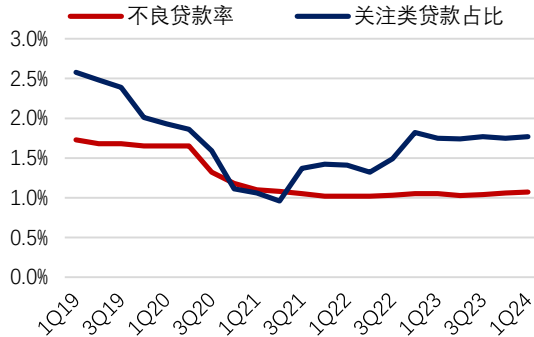
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 1Q24 净息差为 2.01%, 较 2023 下降 37BP



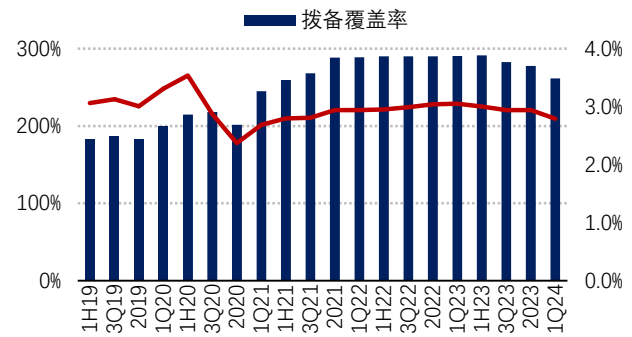
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行 1Q24 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 6: 平安银行 1Q24 末拨备覆盖率环比下降 16pct 至 261.7%



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

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	1Q24
零售客户资产规模 (亿元)	10,866.88	14,167.96	19,827.21	26,247.62	31,826.34	35,872.74	40,311.77	40,827.12
同比增速	36.24%	30.38%	39.94%	32.38%	21.25%	12.71%	12.4%	8.17%
零售客户数 (万户)	6,991	8,390	9,708	10,715	11,821	12,308	12,543	12,584
同比增速	72.72%	20.02%	15.71%	10.38%	10.32%	4.12%	1.9%	0.86%
财富客户数 (户)		591,600	779,300	934,200	1,099,800	1,265,200	1,377,500	1,406,600
同比增速			31.73%	19.88%	17.73%	15.04%	8.9%	7.86%
私人银行达标客户数 (户)		30,000	43,800	57,300	69,700	80,500	90,200	91,400
同比增速			46.00%	30.82%	21.64%	15.49%	12.0%	8.94%
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	19,206.29
同比增速				53.81%	24.55%	15.27%	18.2%	7.79%

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
利润表 (亿元)											
净利息收入	1301	1180	1125	1153	1192	收入增长					
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)	规模增长					
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%
资产负债表 (亿元)											
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	存款结构					
总负债	48868	51148	54073	57196	60535	活期	35.5%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
股东权益	4347	4723	5198	5693	6214	定期	64.5%	65.0%	65.0%	65.0%	65.0%
每股指标											
每股净利润(元)	2.35	2.39	2.44	2.54	2.68	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股拨备前利润(元)	6.64	6.03	6.01	6.23	6.52	贷款结构					
每股净资产(元)	18.80	20.74	23.18	25.73	28.42	企业贷款(不含贴)	33.6%	36.7%	36.73%	36.73%	36.73%
每股总资产(元)	274.22	287.91	305.43	324.07	343.96	个人贷款	63.4%	59.8%	59.80%	59.80%	59.80%
P/E	4.56	4.47	4.38	4.20	3.99	贷款质量					
P/PPOP	1.61	1.77	1.78	1.72	1.64	不良贷款率	1.05%	1.06%	1.10%	1.13%	1.10%
P/B	0.57	0.52	0.46	0.42	0.38	正常	97.13%	97.19%	97.19%	98.30%	98.35%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03	0.03	关注	1.82%	1.75%	1.75%	1.70%	1.65%
利率指标											
净息差(NIM)	2.58%	2.20%	2.00%	1.95%	1.92%	可疑	0.29%	0.32%			
净利差(Spread)	2.67%	2.31%	2.11%	2.06%	2.03%	损失	0.19%	0.18%			
贷款利率	5.90%	5.43%	5.43%	5.43%	5.43%	拨备覆盖率	290.28%	277.63	237.03	213.74%	192.84%
存款利率	2.09%	2.20%	2.18%	2.16%	2.14%	资本状况					
生息资产收益率	4.83%	4.58%	4.59%	4.60%	4.61%	资本充足率	13.01%	13.43%	13.42%	13.27%	13.12%
计息负债成本率	2.16%	2.27%	2.24%	2.21%	2.18%	核心一级资本充足	8.64%	9.22%	9.45%	9.56%	9.65%
盈利能力											
ROAA	0.93%	0.88%	0.82%	0.81%	0.80%	资产负债率	91.83%	91.55%	91.23%	90.95%	90.69%
ROAE	13.19%	12.11%	11.12%	10.40%	9.89%	其他数据					
拨备前利润率	2.63%	2.23%	2.03%	1.98%	1.95%	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
行业普通报告	银行业跟踪: 3月社融信贷符合预期, 存款成本持续压降	2024-04-16
行业普通报告	银行业: 盈利承压在预期之内, 高股息价值仍突出一国有行 2023 年业绩综述	2024-04-09
行业普通报告	银行业跟踪: 货币政策定调仍宽松, 继续看好板块高股息配置价值	2024-04-08
行业普通报告	银行业跟踪: 行业盈利增速承压的预期充分, 继续看好高股息标的配置价值	2024-04-02
行业普通报告	银行业跟踪: 信贷结构持续优化, 降准仍有空间	2024-03-25
公司普通报告	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	2024-03-18
行业普通报告	银行业: 社融同比少增, 信贷需求仍较弱—2月社融金融数据点评	2024-03-18
行业普通报告	银行业跟踪: 社融信贷增长偏弱, 关注后续政策加力	2024-03-18
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
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-20221025	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

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