

## 持续调整结构，宣布中期分红

2024 年 08 月 16 日

**事件:** 8 月 15 日, 平安银行发布 24H1 财报。24H1 实现营收 771.3 亿元, YoY -13.0%; 归母净利润 258.8 亿元, YoY+1.9%; 不良率 1.07%, 拨备覆盖率 264%。

➤ **营收降幅边际收敛, 归母净利润小幅正增。** 24H1 平安银行营收、归母净利润同比增速较 24Q1 分别+1.1pct、-0.3pct。拆分来看, 1) **资产结构调整背景下, 贷款量价仍同时承压**, 24H1 净利息收入同比-21.6%; 2) 24H1 中收同比-20.6%, 银保渠道报行合一、权益类基金销量下滑等影响下, **财富管理业务收入仍存压力**; 3) **债市行情推动之下, 投资收益和公允价值变动收益增速较高**, 推动其他非息收入同比+56.7%, 为营收带来较大的正向贡献; 4) **转型背景下, 信用成本明显节约**, 24H1 信用减值损失同比-28.4%, 支撑归母净利润保持正增长。

➤ **调整结构进行时, 零售信贷扩张速度放缓。** 资产业务结构的调整, 短期内会体现在信贷增速下行上, **平安银行 24H1 末贷款总额同比-0.7%**。结构上来看, 上半年贷款增量全部由对公端贡献, 24H1 末对公贷款同比 15.9%; 零售客群向中低风险迁移, 且当前有效信贷需求仍在恢复过程中, 信贷投放提量存在一定压力, 24H1 末零售贷款余额同比-11.8%。

➤ **贷款定价下行压力下息差收窄, 但负债成本已现明显优化。** 24Q2 净息差 1.91%, 较 24Q1 下降 10BP。风险偏好的调整背景下, **贷款定价下行为息差收窄的主要压力所在**, 24Q2 贷款收益率较 24Q1 下降 29BP, 其中对公 (不含贴现)、零售分别下降 18BP、29BP。但**负债端成本改善明显**, 24Q2 负债成本率 2.20%, 较 24Q1 下降 10BP, 其中存款成本率下降 7BP。

➤ **不良率边际稳定, 风险抵补能力相对充裕。** 24H1 末不良率、关注率为 1.07%、1.85%, 较 24Q1 年末分别持平、+8BP。具体来看, 24H1 末零售贷款不良率 1.42%, 较 24Q1 末+1BP, 24H1 末零售不良贷款余额较 24Q1 末下降, 但受到零售贷款规模下行影响, 不良率读数边际仍有小幅提升; 对公贷款不良率 0.66%, 其中对公地产不良率 1.26%, 较 24Q1 末+8BP。24H1 末拨备覆盖率 264%、拨贷比 2.82%, 分别较 24Q1 末+3pct、+3BP。

➤ **公司 2024 年将进行中期利润分配。** 平安银行 2024 年中期将每 10 股派发现金股利 2.46 元, 现金分红总额占 24H1 归属普通股股东净利润比例为 20%。资产结构调整过程中, 规模扩张放缓也会使资本消耗随之减少, 较为充裕的核心一级资本充足率也为公司后续维持较高现金分红比例带来一定支撑。

➤ **投资建议: 调结构、缓扩张, 量与质迈向新平衡**

在业务结构调整过程中, 零售信贷客群向中低风险转型, 短期内虽然会给规模扩张速度和息差带来一定压力, 不过从中长期维度来看, 当前前瞻性地调整风险偏好, 重视业务质与量的平衡发展, 才能以更加健康的业务基础来承接新的成长周期。同时, 规模扩张速度的放缓使得资本消耗随之减少, 资本的充裕也为后续维持较高现金分红比例带来一定保障。预计 24-26 年 EPS 分别为 2.43、2.48、2.53 元, 2024 年 8 月 15 日收盘价对应 0.4 倍 24 年 PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济波动超预期; 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	164,699	152,148	153,016	156,600
增长率 (%)	-8.4	-7.6	0.6	2.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	46,455	47,210	48,085	49,167
增长率 (%)	2.1	1.6	1.9	2.3
每股收益 (元)	2.39	2.43	2.48	2.53
PE	4	4	4	4
PB	0.5	0.4	0.4	0.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 15 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

10.03 元



分析师 余金鑫

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

研究助理 马月

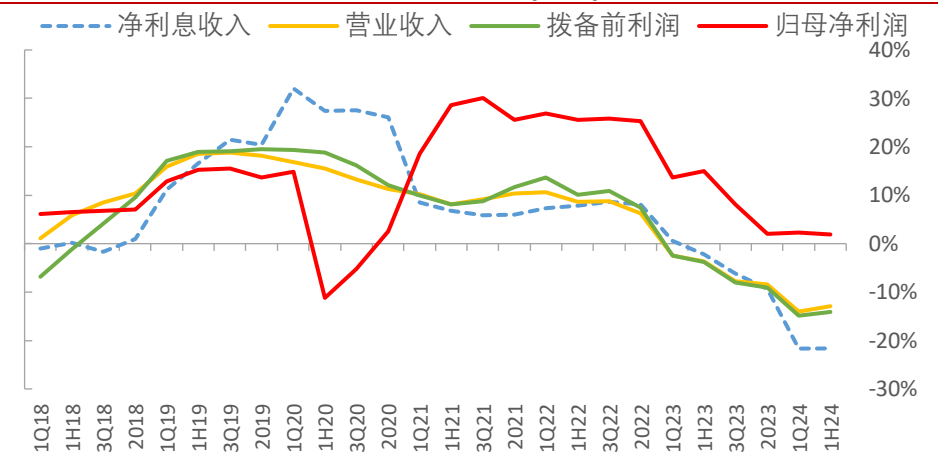
执业证书: S0100123070037

邮箱: mayue@mszq.com

## 相关研究

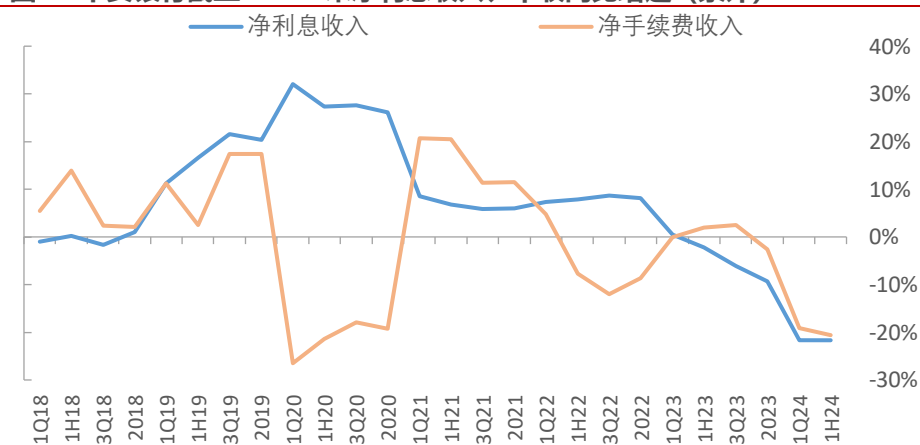
- 平安银行 (000001.SZ) 2024 年一季报点评: 主动调整结构, 扩张节奏放缓-2024/04/20
- 平安银行 (000001.SZ) 2023 年年报点评: 积极调整信贷结构, 财富业务基础夯实-2024/03/15
- 平安银行 (000001.SZ) 2023 年三季报点评: 私行业务亮眼, 中收稳步修复-2023/10/24
- 平安银行 (000001.SZ) 2023 年中报点评: 盈利能力回升, 资产质量向好-2023/08/24
- 平安银行 (000001.SZ) 2022 年年报点评: 利润延续高增, 加力支持实体-2023/03/10

图1：平安银行截至 24H1 末业绩同比增速（累计）



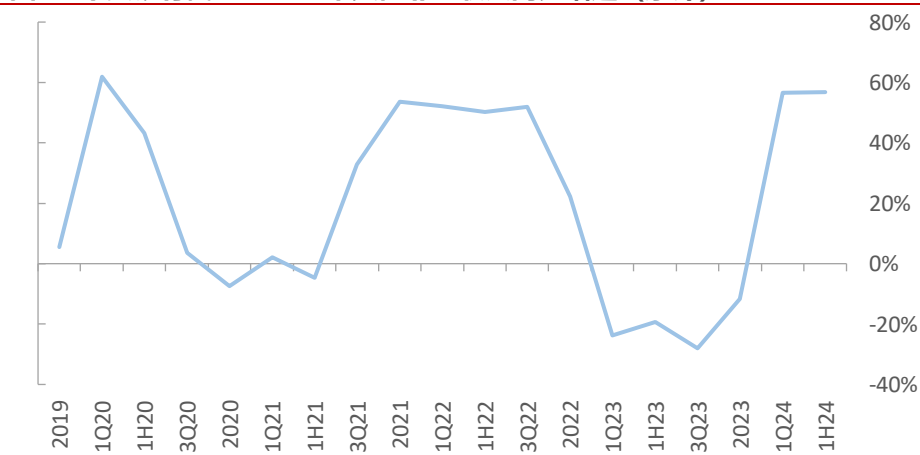
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图2：平安银行截至 24H1 末净利息收入、中收同比增速（累计）

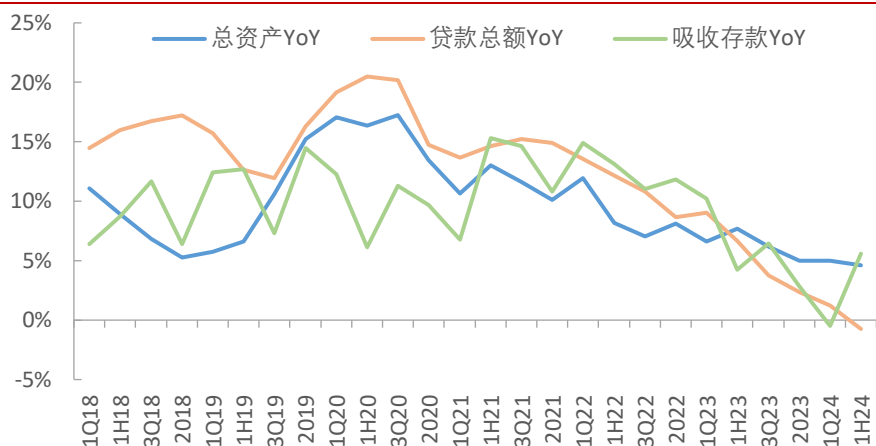


资料来源：公司财报，民生证券研究院

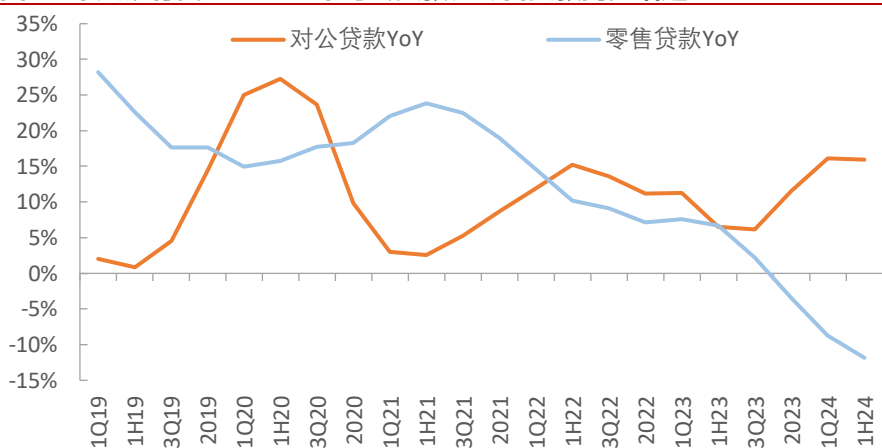
图3：平安银行截至 24H1 末其他非息收入同比增速（累计）



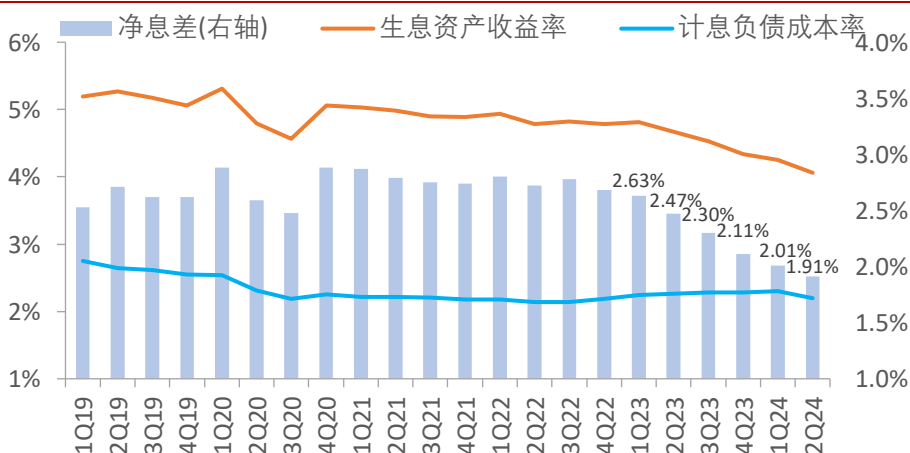
资料来源：公司财报，民生证券研究院

**图4：平安银行截至 24H1 末总资产、贷款总额、存款总额同比增速**


资料来源：公司财报，民生证券研究院

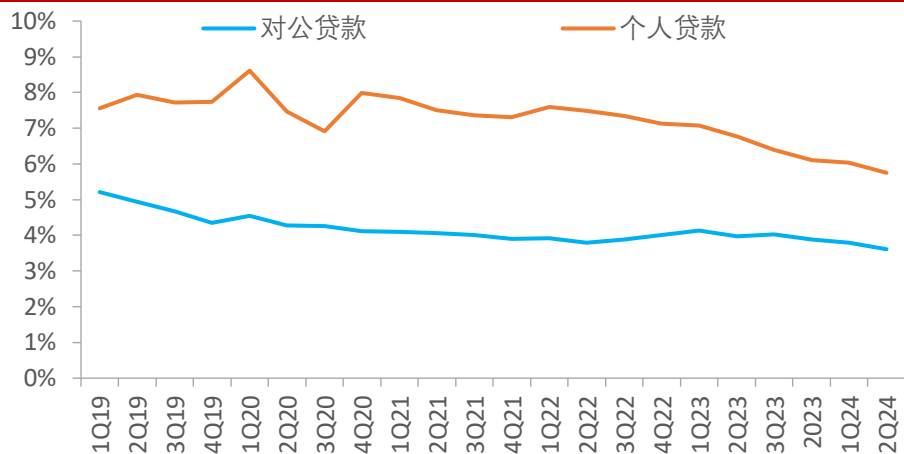
**图5：平安银行截至 24H1 末对公贷款、零售贷款同比增速**


资料来源：公司财报，民生证券研究院

**图6：平安银行截至 24Q2 净息差及两端分解 (披露值, 单季)**


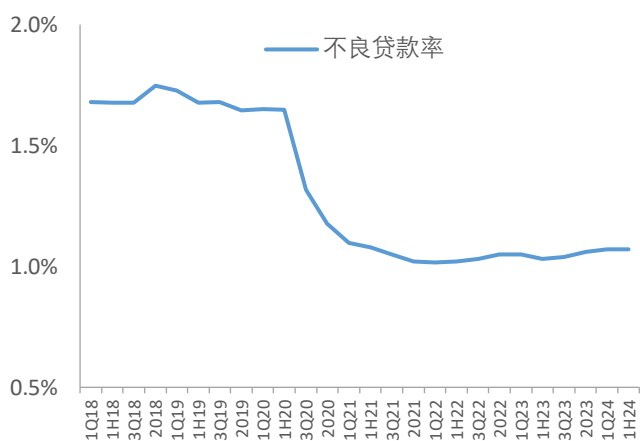
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图7: 平安银行截至 24Q2 对公、零售贷款收益率 (披露值, 单季)



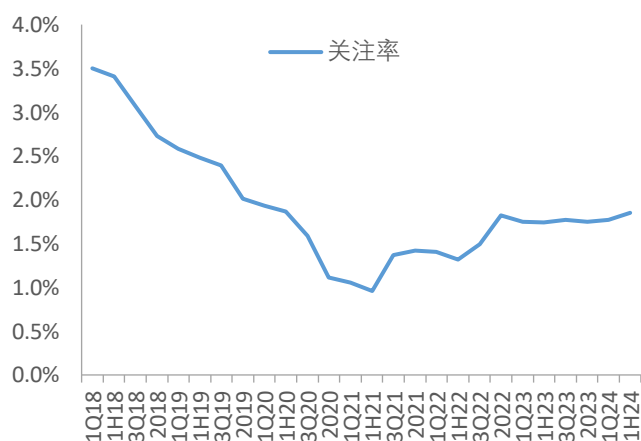
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图8: 平安银行截至 24H1 末不良率



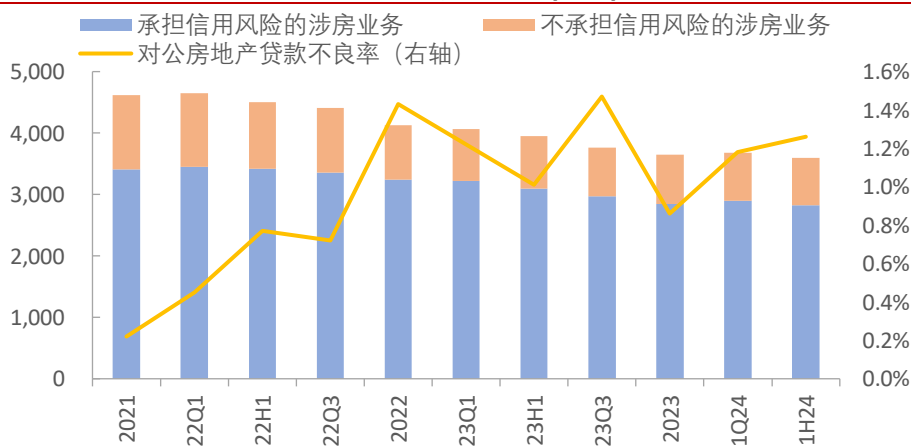
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图9: 平安银行截至 24H1 末关注率



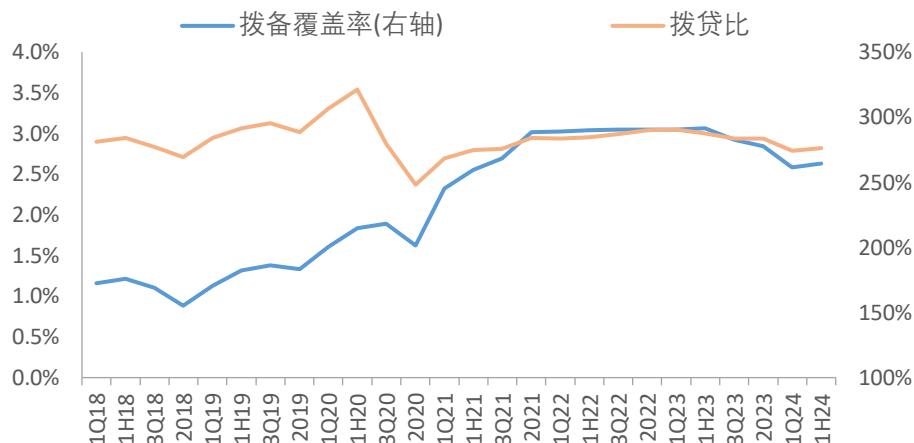
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图10: 平安银行截至 24H1 末房地产风险敞口(亿元)、对公房地产贷款不良率



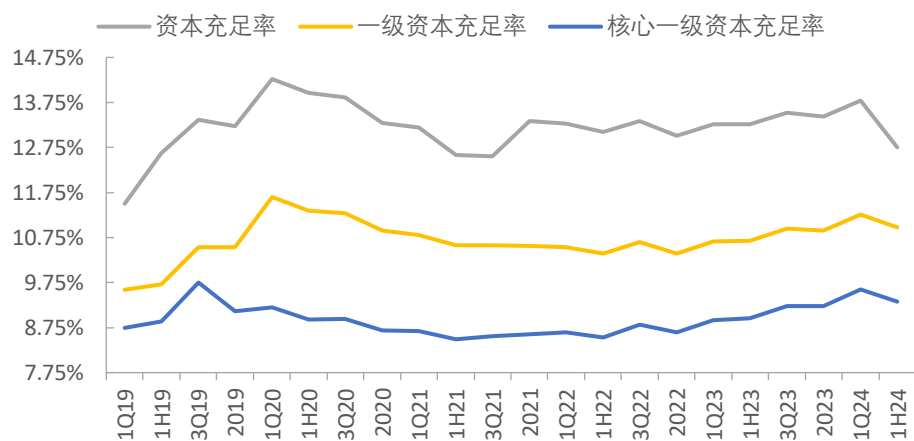
资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图11: 平安银行截至 24H1 末拨备水平



资料来源: 公司财报, 民生证券研究院

图12: 平安银行截至 24H1 末三档资本充足率



资料来源: 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)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	1,180	1,040	1,025	1,031
手续费及佣金	294	241	253	266
其他收入	173	240	252	269
营业收入	1,647	1,521	1,530	1,566
营业税及附加	-17	-17	-15	-16
业务管理费	-460	-431	-409	-393
拨备前利润	1,170	1,074	1,106	1,158
计提拨备	-591	-484	-503	-541
税前利润	577	589	601	615
所得税	-113	-117	-120	-123
归母净利润	465	472	481	492

资产负债表 (亿元)	2023A	2024E	2025E	2026E
贷款总额	34,075	34,757	36,321	38,246
同业资产	4,251	5,102	6,020	6,923
证券投资	13,909	14,883	15,701	16,612
生息资产	54,945	57,559	60,973	64,741
非生息资产	1,926	2,069	2,023	1,992
<b>总资产</b>	<b>55,871</b>	<b>58,641</b>	<b>61,974</b>	<b>65,644</b>
客户存款	34,583	36,312	38,309	40,416
其他计息负债	13,033	13,576	14,360	15,352
非计息负债	3,532	3,708	3,931	4,167
<b>总负债</b>	<b>51,148</b>	<b>53,596</b>	<b>56,600</b>	<b>59,935</b>
<b>股东权益</b>	<b>4,723</b>	<b>5,045</b>	<b>5,374</b>	<b>5,709</b>

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E
每股净利润(元)	2.39	2.43	2.48	2.53
每股拨备前利润(元)	6.03	5.53	5.70	5.97
每股净资产(元)	20.74	22.40	24.09	25.82
每股总资产(元)	287.91	302.18	319.35	338.27
P/E	4	4	4	4
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.5	0.4	0.4	0.4
P/A	0.03	0.03	0.03	0.03

利率指标	2023A	2024E	2025E	2026E
净息差(NIM)	2.20%	1.85%	1.73%	1.64%
净利差(Spread)	2.31%	1.98%	1.85%	1.79%
贷款利率	5.43%	5.07%	4.92%	4.84%
存款利率	2.20%	2.15%	2.13%	2.11%
生息资产收益率	4.58%	4.20%	4.04%	3.96%
计息负债成本率	2.27%	2.22%	2.19%	2.17%

盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E
ROAA	0.85%	0.82%	0.80%	0.77%
ROAE	12.11%	11.28%	10.66%	10.15%

收入增长	2023A	2024E	2025E	2026E
归母净利润增速	2.1%	1.6%	1.9%	2.3%
拨备前利润增速	-9.1%	-8.2%	2.9%	4.7%
税前利润增速	0.8%	2.0%	2.1%	2.3%
营业收入增速	-8.4%	-7.6%	0.6%	2.3%
净利息收入增速	-9.3%	-11.8%	-1.5%	0.5%
手续费及佣金增速	-2.6%	-18.0%	5.0%	5.0%
营业费用增速	-6.9%	-6.3%	-5.0%	-4.0%

规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E
生息资产增速	5.0%	4.8%	5.9%	6.2%
贷款增速	2.4%	2.0%	4.5%	5.3%
同业资产增速	55.3%	20.0%	18.0%	15.0%
证券投资增速	3.0%	7.0%	5.5%	5.8%
其他资产增速	2.2%	7.4%	-2.2%	-1.5%
计息负债增速	5.4%	4.8%	5.6%	5.9%
存款增速	3.2%	5.0%	5.5%	5.5%
同业负债增速	21.3%	5.0%	8.0%	8.0%
股东权益增速	8.7%	6.8%	6.5%	6.2%

存款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
活期	35.0%	34.9%	34.7%	34.5%
定期	65.0%	65.1%	65.3%	65.5%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2023A	2024E	2025E	2026E
企业贷款(不含贴现)	35.7%	37.7%	38.7%	38.7%
个人贷款	58.0%	56.0%	55.0%	55.0%
票据贴现	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%

资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E
不良贷款率	1.06%	1.06%	1.05%	1.04%
正常	97.19%	97.15%	97.18%	97.20%
关注	1.75%	1.79%	1.77%	1.76%
次级	0.56%	0.55%	0.54%	0.53%
可疑	0.32%	0.31%	0.30%	0.29%
损失	0.18%	0.20%	0.21%	0.22%
拨备覆盖率	277.6%	267.8%	267.9%	274.2%

资本状况	2023A	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.43%	13.52%	13.40%	13.13%
核心资本充足率	9.22%	9.51%	9.63%	9.63%
资产负债率	91.55%	91.40%	91.33%	91.30%

其他数据	2023A	2024E	2025E	2026E
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