

平安银行(000001)/银行

证券研究报告/公司点评

2024 年 08 月 18 日

评级：增持(维持)

市场价格：10.13

分析师 戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

Email: daizf@zts.com.cn

分析师 邓美君

执业证书编号：S0740519050002

Email: dengmj@zts.com.cn

分析师 马志豪

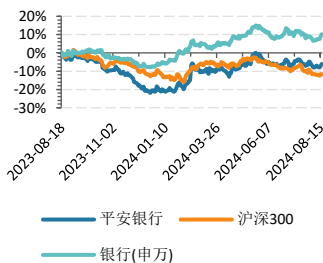
执业证书编号：S0740523110002

Email: mazh@zts.com.cn

基本状况

总股本(百万股)	19,406
流通股本(百万股)	19,406
市价(元)	10.13
市值(百万元)	196,582
流通市值(百万元)	196,579

股价与行业-市场走势对比



相关报告

公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	179,895	164,699	145,606	148,007	150,470
增长率 yoy%	6.2%	-8.4%	-11.6%	1.6%	1.7%
净利润(百万元)	45,516	46,455	47,497	48,666	49,890
增长率 yoy%	25.3%	2.1%	2.2%	2.5%	2.5%
每股收益(元)	2.30	2.35	2.40	2.46	2.53
净资产收益率	13.19%	12.11%	11.35%	10.77%	10.24%
P/E	4.40	4.31	4.22	4.12	4.00
P/B	0.54	0.49	0.45	0.42	0.39

备注：股价截止 2024/8/16

投资要点

■ **中报综述：**

1、平安银行 2024 年上半年营收同比-13.0%(1Q24 为-14.0%)，净利润同比+1.9%(1Q24 为 2.3%)。营收同比负增的幅度有所放缓，主要源于利息收入和其他非息收入同比增速均向好，而手续费收入负增幅度有所扩大。净利息收入同比-21.6%(1Q24 同比-21.7%)，息差同比收窄幅度有所缓和，但规模扩张速度同样有所放缓。净非利息收入同比 8.0%，主要是其他非息收入的支撑。受居民财富管理配置需求不旺和行业减费让利的影 响，手续费延续负增态势，上半年同比-20.6%(1Q24 为-19.1%)；在二季度债市表现良好的环境下，其他非息收入延续大幅正增态势，上半年同比+56.7%，与 1Q24 持平。净利润同比增 1.9%(1Q24 同比+2.3%)，拨备计提力度环比有所加强。

2、单季净利息收入环比-4.9%，资产端收益率继续下行，负债成本也有明显改善。2024 上半年单季净利息收入环比-4.9%，单季年化净息差环比下降 10bp 至 1.91%。资产端来看，自身主动调结构叠加实体需求不足，资产端收益率环比下行 19bp 至 4.06%；负债端来看，个人活期存款占比提升、叠加存款利率下行显效，带动存款付息率环比下降 7 个 bp 至 2.15%、负债成本环比下降 10 个 bp 至 2.2%。

3、资产负债增速及结构：调结构延续，新增贷款主要由对公支撑。①资产端，对公贷款增长良好，带动贷款占比回升。在平安银行主动调整结构的背景下，2Q24 单季新增贷款延续一季度对公正增、零售负增的格局，对公端的增长幅度和零售端的收缩幅度均边际扩大。对公贷款中，制造业和基建成上半年贷款增长的主要来源；零售贷款中，按揭贷款增长明显，反映平安银行风险偏好下调背景下主动调结构的影响。②负债端：存款占比回升。2Q24 单季新增存款 333.22 亿元，较去年同期多增 611.03 亿。其中对公存款同比多增 853.85 亿元，零售存款同比少增 242.82 亿元。与 1Q 相比，存款增长情况改善，主要来自于对公存款的改善，预计禁止手工补息带来了部分对公存款的流入。另外，二季度个人活期存款增速提升，个人活期存款占比计息负债比重提升 0.7 个百分点至 5.9%，但受制于企业活期存款的负增，整体活期存款环比下降 0.6 个百分点至 22.7%。

4、净非息收入：一季度格局延续，手续费承压，其他非息支撑。净非息收入同比增 8.0%(VS 1Q24 同比+4.9%)，净手续费收入同比-20.6%(VS 1Q24 同比-19.1%)，净其他非息收入同比上升 56.7%(VS 1Q24 同比+56.7%)。

5、资产质量：二季度不良生成改善，零售不良率小幅微升，信用卡不良暴露有所改善。2 季度不良生成 2.18%、环比下降 2bp。不良率 1.07%，环比持平。关注类占比 1.85%，环比上升 8bp。逾期率 1.39%，环比下降 3bp。拨备覆盖率 264.26%，

环比上升 2.6 个百分点。拨贷比 2.82%，环比上升 0.03 个百分点。

6、中期分红：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%。

- **投资建议：**公司 2024E、2025E、2026E PB 0.45X/ 0.42X/ 0.39X。公司在经济低谷期修炼内功，调优客群，调降风险偏好，预计 24 年能看到公司做实资产质量红利释放。另公司背靠集团科技与综合金融，对公、零售业务拓展均具有明显优势，中长期看，有望转型为优质银行。建议投资者积极关注其转型力度。

- **风险提示：**经济下滑超预期、公司经营不及预期。

内容目录

1. 营收同比-13.0%，息收和手续费共同拖累；净利润同比+1.9%.....	- 4 -
2. 单季净利息收入环比-4.9%，资产端收益率继续下行，负债成本也有明显改善.....	- 5 -
3. 资产负债增速及结构：调结构延续，新增贷款主要由对公支撑.....	- 6 -
4. 净非息收入：一季度格局延续，手续费承压，其他非息支撑.....	- 8 -
5. 资产质量：二季度不良生成改善，零售不良率小幅微升，信用卡不良暴露有所改善。...	- 9 -
6. 其他.....	- 11 -

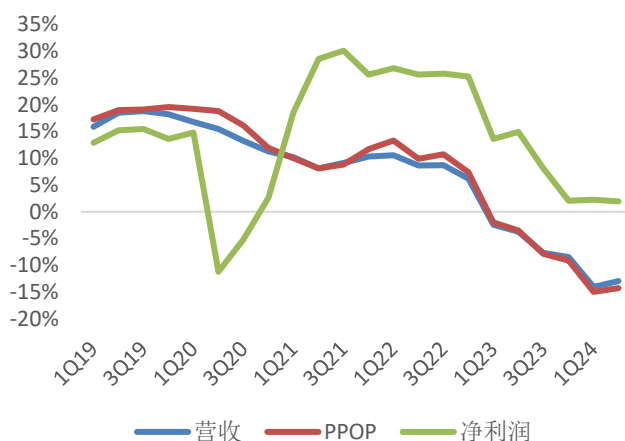
图表目录

图表 1：平安银行业绩累积同比.....	- 4 -
图表 2：平安银行业绩单季同比.....	- 4 -
图表 3：平安银行业绩增长拆分（累积同比）.....	- 5 -
图表 4：平安银行业绩增长拆分（单季环比）.....	- 5 -
图表 5：平安银行单季年化净息差（日均值）.....	- 5 -
图表 6：平安银行累积年化净息差（日均值）.....	- 5 -
图表 7：平安银行单季年化资产负债利率情况.....	- 6 -
图表 8：平安银行日均单季资产增速和结构占比.....	- 7 -
图表 9：平安银行比年初新增贷款占比.....	- 7 -
图表 10：平安银行日均单季负债增速和结构占比.....	- 8 -
图表 11：平安银行日均单季存款增速和结构占比.....	- 8 -
图表 12：平安银行净非息收入同比增速.....	- 9 -
图表 13：平安银行净非息收入占比营收情况.....	- 9 -
图表 14：平安银行资产质量.....	- 10 -
图表 15：平安银行对公与零售不良率变动（%）.....	- 10 -
图表 16：平安银行前十大股东持股情况（1H24）.....	- 11 -
图表 17：平安银行盈利预测表.....	错误!未定义书签。

1. 营收同比-13.0%，息收和手续费共同拖累；净利润同比+1.9%

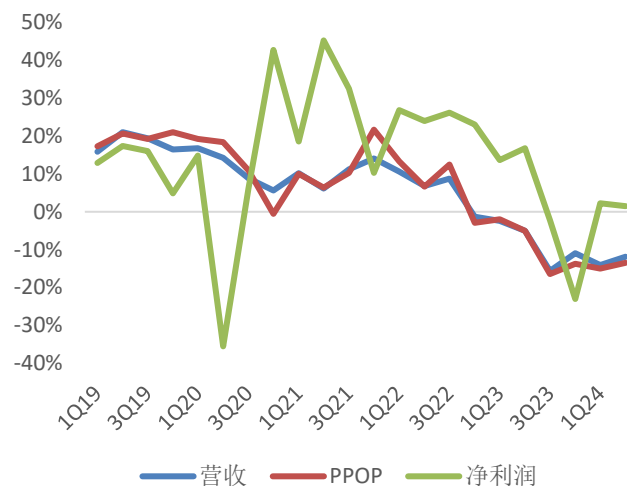
- 平安银行 2024 年上半年营收同比-13.0% (1Q24 为-14.0%)，净利润同比+1.9% (1Q24 为 2.3%)。** 营收同比负增的幅度有所放缓，主要源于利息收入和其他非息收入同比增速均向好，而手续费收入负增幅度有所扩大。净利息收入同比-21.6% (1Q24 同比-21.7%)，息差同比收窄幅度有所缓和，但规模扩张速度同样有所放缓。净非利息收入同比 8.0%，主要是其他非息收入的支撑。受居民财富管理配置需求不旺和行业减费让利的影 响，手续费延续负增态势，上半年同比-20.6% (1Q24 为-19.1%)；在二季度债市表现良好的环境下，其他非息收入延续大幅正增态势，上半年同比+56.7%，与 1Q24 持平。净利润同比增长 1.9% (1Q24 同比+2.3%)，拨备计提力度环比有所加强。1H23~1H24 营收、PPOP、归母净利润分别同比增长-3.7%/ -7.7%/ -8.5%/ -14.0%/ -13.0%、-3.5%/ -7.8%/ -9.1%/ -15.0%/ -14.3%、14.9%/ 8.1%/ 2.1%/ 2.3%/ 1.9%。

图表 1：平安银行业绩累积同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 2：平安银行业绩单季同比



来源：公司财报，中泰证券研究所

- 2024 上半年业绩同比增长拆分：拨备对业绩正向贡献 14.4 个点；其次为净其他非息、拉动业绩增长 8.5 个点，净手续费、规模增长、税收也是正向因子，净息差、成本均为负向因子。** 细看各因子贡献边际变化情况，其中对业绩贡献边际改善的有：1、规模增长正向贡献边际提升 0.2 个点；2、净其他非息正向贡献边际提升 1.5 个点；3、税收正向贡献边际提升 0.4 个点。边际贡献减弱的有：1、息差负向贡献边际扩大 0.1 个点；2、手续费收入正向贡献边际收窄 0.4 个点；3、成本的负向贡献边际扩大 0.4 个点；4、拨备的正向贡献边际下降 1.4 个点。

图表 3: 平安银行业绩增长拆分 (累积同比)

	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24
规模增长	7.7%	7.5%	6.6%	4.4%	4.6%
净息差扩大	-9.9%	-13.7%	-15.9%	-26.1%	-26.2%
净手续费收入	0.8%	1.7%	1.2%	0.6%	0.2%
净其他非息	-2.3%	-3.2%	-0.3%	7.0%	8.5%
成本	0.2%	-0.2%	-0.7%	-0.9%	-1.3%
拨备	18.4%	14.1%	10.0%	15.8%	14.4%
税收	0.0%	1.9%	1.3%	1.4%	1.8%
税后利润	14.9%	8.1%	2.1%	2.3%	1.9%

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

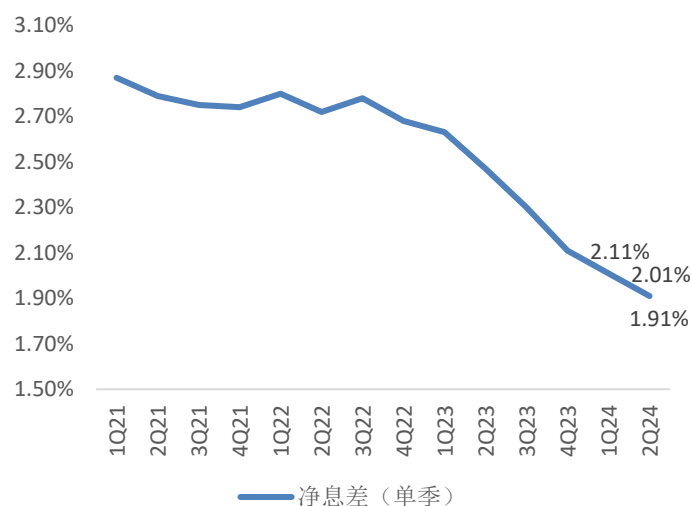
图表 4: 平安银行业绩增长拆分 (单季环比)

	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
规模增长	1.4%	0.4%	1.0%	1.6%	1.2%
净息差扩大	-6.4%	-6.3%	-8.3%	-7.2%	-6.1%
净手续费收入	-2.3%	-1.2%	1.1%	3.3%	-3.1%
净其他非息	3.8%	-3.2%	1.1%	6.9%	6.9%
成本	-0.7%	-0.3%	-8.2%	9.8%	-1.5%
拨备	-22.0%	36.4%	-35.7%	97.9%	-24.8%
税收	0.0%	6.3%	-3.2%	6.6%	0.7%
税后利润	-26.10%	32.10%	-52.10%	118.90%	-26.70%

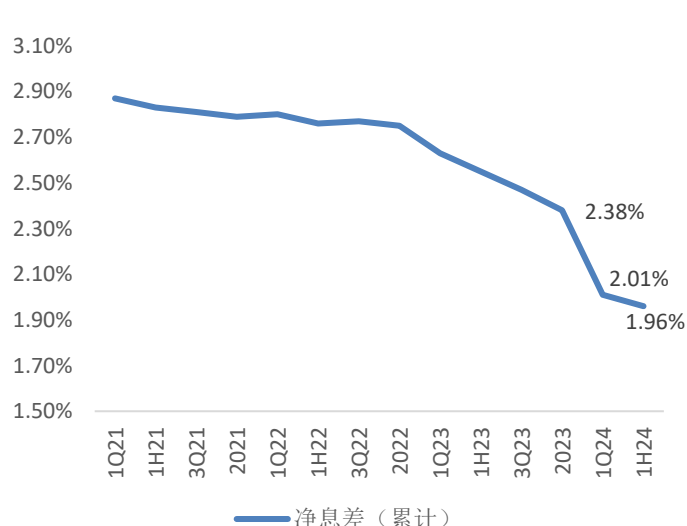
来源: 公司财报, 中泰证券研究所

2. 单季净利息收入环比-4.9%，资产端收益率继续下行，负债成本也有明显改善

- 2024 上半年单季净利息收入环比-4.9%，单季年化净息差环比下降 10bp 至 1.91%。资产端来看，自身主动调结构叠加实体需求不足，资产端收益率环比下行 19bp 至 4.06%；负债端来看，个人活期存款占比提升、叠加存款利率下行显效，带动存款付息率环比下降 7 个 bp 至 2.15%、负债成本环比下降 10 个 bp 至 2.2%。

图表 5: 平安银行单季年化净息差 (日均值)


来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 6: 平安银行累积年化净息差 (日均值)


来源: 公司财报, 中泰证券研究所

- 资产端: 生息资产收益率环比下降 19bp 至 4.06%，我们测算主要来自利率的下行。1、利率维度: 贷款利率下行幅度较大，其中对公贷款、个

人贷款利率分别环比下行 18bp/29bp，总体贷款收益率下行 29bp 至 4.65%。债券投资和同业资产收益率分别-1 和-12bp。2、结构维度：贷款占比生息资产环比上升 0.5 个点至 68.1%，其中个人贷款占比下降 1.7 个点至 36.3%，对公贷款占比提高 2.4 个点至 27.8%。

- 负债端：计息负债付息率环比下降 7bp 至 2.20%，我们测算主要来自利率的下行。1、利率维度：存款利率下行 7bp 至 2.15%，其中对公存款付息率下降 6bp 至 2.09%，个人存款付息率下降 9bp 至 2.24%。2、结构维度：存款占计息负债比重上升 1 个点至 69.9%，其中企业存款占比上升，个人存款占比下降，但个人活期占计息负债比重提升 0.7 个点至 5.9%；同业业务占比提升，对负债成本也有所拖累。

图表 7：平安银行单季年化资产负债利率情况

	占比				利率				结构因素				利率因素			
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
资产																
发放贷款和垫款	68.6%	67.9%	67.6%	68.1%	5.33%	5.08%	4.94%	4.65%	-0.01%	-0.04%	-0.02%	0.02%	-0.13%	-0.17%	-0.09%	-0.20%
—对公贷款	23.4%	24.0%	25.4%	27.8%	4.03%	3.89%	3.79%	3.61%	0.00%	0.02%	0.05%	0.09%	0.01%	-0.03%	-0.03%	-0.05%
—个人贷款	41.3%	40.0%	38.0%	36.3%	6.39%	6.10%	6.04%	5.75%	0.01%	-0.08%	-0.12%	-0.10%	-0.15%	-0.12%	-0.02%	-0.11%
—票据贴现	4.3%	3.9%	4.2%	4.0%	1.88%	1.89%	1.92%	1.82%	0.00%	-0.01%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
债券投资	19.9%	20.3%	20.5%	20.5%	3.10%	3.04%	3.05%	3.04%	0.07%	0.01%	0.01%	0.00%	0.02%	-0.01%	0.00%	0.00%
存放央行	5.1%	4.9%	4.5%	4.4%	1.54%	1.54%	1.54%	1.55%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
同业业务	6.5%	6.9%	7.4%	7.1%	2.73%	2.82%	2.98%	2.86%	-0.07%	0.01%	0.01%	-0.01%	-0.02%	0.01%	0.01%	-0.01%
生息资产总计					4.53%	4.34%	4.25%	4.06%	-0.01%	-0.02%	-0.01%	0.01%	-0.13%	-0.17%	-0.08%	-0.21%
负债																
吸收存款	71.6%	71.0%	68.9%	69.9%	2.20%	2.19%	2.22%	2.15%	0.03%	-0.01%	-0.05%	0.02%	0.01%	-0.01%	0.02%	-0.05%
—企业存款	47.3%	46.3%	43.8%	44.3%	2.13%	2.12%	2.15%	2.09%	0.01%	-0.02%	-0.05%	0.01%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.03%
其中：活期	19.7%	19.0%	18.1%	16.8%	1.11%	1.12%	1.06%	0.96%	0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.02%
定期	27.6%	27.3%	25.7%	27.5%	2.95%	2.81%	2.92%	2.78%	0.00%	-0.01%	-0.04%	0.05%	0.01%	-0.01%	0.03%	-0.04%
其中：国库及协议存款																
—个人存款	1.8%	1.8%	1.6%	1.7%	2.94%	2.94%	3.02%	2.93%	0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
其中：活期	24.3%	24.7%	25.1%	25.6%	0.20%	0.20%	0.20%	0.19%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.02%
定期	5.2%	5.1%	5.2%	5.9%	2.94%	2.89%	2.89%	2.86%	0.03%	0.01%	0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.01%
发行债务证券	13.7%	13.6%	15.8%	13.9%	2.38%	2.36%	2.36%	2.21%	-0.02%	0.01%	0.00%	0.02%	0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%
其中：同业存单	0.0%	0.0%	-	-	0.00%	0.00%	-	0.00%	0.00%	0.00%	-	0.00%	0.00%	0.00%	-	0.00%
同业业务及其他	14.8%	15.4%	15.3%	16.2%	2.57%	2.64%	2.62%	2.45%	-0.01%	0.00%	0.06%	-0.05%	0.00%	0.01%	0.00%	-0.02%
计息负债总计					2.28%	2.28%	2.30%	2.20%	0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.02%	0.00%	0.02%	-0.09%
存贷差					3.13%	2.89%	2.72%	2.50%					-0.20%	-0.24%	-0.17%	-0.22%
净利差					2.25%	2.06%	1.95%	1.86%					-0.16%	-0.19%	-0.11%	-0.09%
净息差					2.30%	2.11%	2.01%	1.91%					-0.17%	-0.19%	-0.10%	-0.10%

注：4Q23 同业资产和金融投资分类口径发生变化，在与金融机构间开展的黄金租借业务中，租出端由“贵金属”重分类至“拆出资金”，租入端由“交易性金融负债”重分类至“拆入资金”；3Q23 相应重述。

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

3. 资产负债增速及结构：调结构延续，新增贷款主要由对公支撑

- 资产端：对公贷款增长良好，带动贷款占比回升。1、资产结构：贷款、债券投资、同业业务分别占生息资产比重 68.1%、20.5%和 7.1%；占比较 1Q24 变动+0.5、0 和-0.3pcts。2、信贷情况：在平安银行主动调整结构的背景下，2Q24 单季新增贷款延续一季度对公正增、零售负增的格局，对公端的增长幅度和零售端的收缩幅度均边际扩大。二季度单季新增贷款 141.76 亿元，其中对公贷款增长 1151.68 亿元，零售贷款减少 892.24 亿元。对公贷款中，制造业和基建构成上半年贷款增长的主要来源；零售贷款中，按揭贷款增长明显，反映平安银行风险偏好下调背景下主动调结构的影响。

图表 8: 平安银行日均单季资产增速和结构占比

	环比增速				占比生息资产			
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
发放贷款和垫款	-0.4%	-0.1%	0.6%	0.4%	68.6%	67.9%	67.6%	68.1%
—对公贷款	0.3%	3.4%	6.9%	9.0%	23.4%	24.0%	25.4%	27.8%
—个人贷款	0.3%	-2.3%	-4.1%	-4.7%	41.3%	40.0%	38.0%	36.3%
—票据贴现					3.8%	3.9%	4.2%	4.0%
债券投资	13.1%	3.3%	1.7%	-0.2%	19.9%	20.3%	20.5%	20.5%
存放央行	0.5%	-1.9%	-7.0%	-4.1%	5.1%	4.9%	4.5%	4.4%
同业业务	-26.1%	8.3%	7.5%	-4.7%	6.5%	6.9%	7.4%	7.1%
生息资产总计	-0.2%	1.0%	0.9%	-0.3%				
绝对值 (百万元)								
单季新增贷款	-14,309	-3,482	18,819	14,176				
新增对公贷款	3,619	39,159	82,894	115,168				
新增个人贷款	5,741	-46,496	-82,359	-89,224				

注：4Q23 同业资产和金融投资分类口径发生变化，在与金融机构间开展的黄金租借业务中，租出端由“贵金属”重分类至“拆出资金”，租入端由“交易性金融负债”重分类至“拆入资金”；3Q23 相应重述。

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表 9: 平安银行比年初新增贷款占比

	存量结构				比年初新增占比					
	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24
农、林、牧、渔业	0.1%		0.1%		0.1%	-0.9%		0.6%		-1.6%
制造业	5.7%		5.9%		6.5%	12.8%		22.3%		333.0%
建筑业	1.3%		1.6%		1.5%	-1.0%		8.8%		-18.1%
采掘业	0.4%		0.5%		0.6%	-4.7%		-1.4%		51.5%
房地产业	8.0%		7.5%		7.6%	-6.9%		-35.9%		56.9%
交通运输、仓储和邮政业	1.5%		1.8%		1.9%	-0.9%		10.6%		75.7%
电力、燃气及水的生产和供应企业	1.1%		1.1%		1.2%	3.0%		5.7%		73.8%
批发零售业	3.6%		4.4%		4.2%	-2.5%		33.7%		-143.7%
卫生、社会保障和社会服务业	6.7%		7.2%		8.8%	8.8%		34.5%		918.6%
个人按揭贷款	8.4%	8.6%	8.9%	8.7%	9.0%	5.0%	11.4%	24.4%	-0.9%	50.4%
信用卡	16.1%	15.8%	15.1%	13.9%	13.8%	-22.7%	-38.2%	-82.5%	-41.7%	-722.4%
个人贷款总额	60.1%	59.8%	58.0%	53.9%	53.4%	16.8%	0.9%	-88.9%	-133.5%	-2621.7%
对公贷款总额	33.9%	34.3%	35.7%	39.4%	41.3%	74.0%	92.9%	166.9%	209.1%	3291.0%
票据	6.0%	5.9%	6.3%	6.7%	5.3%	9.2%	6.2%	22.0%	24.4%	-569.3%

资料来源：公司报告，中泰证券研究所

- 负债端：存款占比回升。**
 - 负债结构：**存款、发债和同业负债分别占计息负债比重 69.9%、13.9%和 16.2%，占比较 1Q24 变动+1、-1.9 和+0.9pcts。
 - 存款情况：**2Q24 单季新增存款 333.22 亿元，较去年同期多增 611.03 亿。其中对公存款同比多增 853.85 亿元，零售存款同比少增 242.82 亿元。与 1Q 相比，存款增长情况改善，主要来自于对公存款的改善，预计禁止手工补息带来了部分对公存款的流入。另外，二季度个人活期存款增速提升，个人活期存款占计息负债比重提升 0.7 个百分点至 5.9%，但受制于企业活期存款的负增，整体活期存款环比下降 0.6 个百分点至 22.7%。

图表 10: 平安银行日均单季负债增速和结构占比

	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
吸收存款	1.8%	0.1%	-1.9%	1.0%	71.6%	71.0%	68.9%	69.9%
—企业存款	0.7%	-1.2%	-4.3%	0.5%	47.3%	46.3%	43.8%	44.3%
—个人存款	3.9%	2.6%	2.7%	1.8%	24.3%	24.7%	25.1%	25.6%
发行债务证券	-1.9%	0.5%	17.3%	-12.7%	13.7%	13.6%	15.8%	13.9%
同业业务及其他	-6.5%	5.5%	0.2%	5.7%	14.8%	15.4%	15.3%	16.2%
计息负债总计	-0.1%	0.9%	1.1%	-0.5%				
绝对值 (百万元)								
单季新增存款	59,595	2,612	-64,912	33,322				
新增企业存款	15,914	-28,092	-97,880	10,824				
新增居民存款	43,681	30,704	32,968	22,498				

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 11: 平安银行日均单季存款增速和结构占比

	环比增速				结构			
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
吸收存款	1.8%	0.1%	-1.9%	1.0%	71.6%	71.0%	68.9%	69.9%
—企业存款	0.7%	-1.2%	-4.3%	0.5%	47.3%	46.3%	43.8%	44.3%
其中: 活期	1.6%	-3.0%	-3.4%	-8.0%	19.7%	19.0%	18.1%	16.8%
定期	0.1%	0.0%	-5.0%	6.5%	27.6%	27.3%	25.7%	27.5%
其中: 国库及协议存款	16.8%	0.3%	-10.1%	2.7%	1.8%	1.8%	1.6%	1.7%
—个人存款	3.9%	2.6%	2.7%	1.8%	24.3%	24.7%	25.1%	25.6%
其中: 活期	-1.1%	-0.6%	2.9%	14.4%	5.2%	5.1%	5.2%	5.9%
定期	5.3%	3.5%	2.7%	-1.4%	19.1%	19.6%	19.9%	19.7%
计息负债总计	-0.1%	0.9%	1.1%	-0.5%				

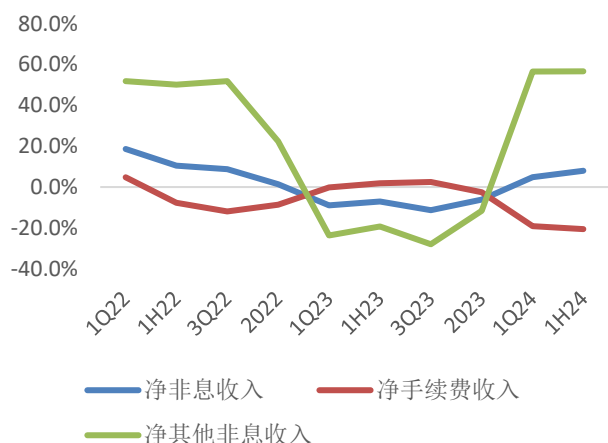
注: 4Q21 存款分类口径发生变化, 将保证金存款划入企业和居民活期; 3Q21 相应重述

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

4. 净非息收入: 一季度格局延续, 手续费承压, 其他非息支撑

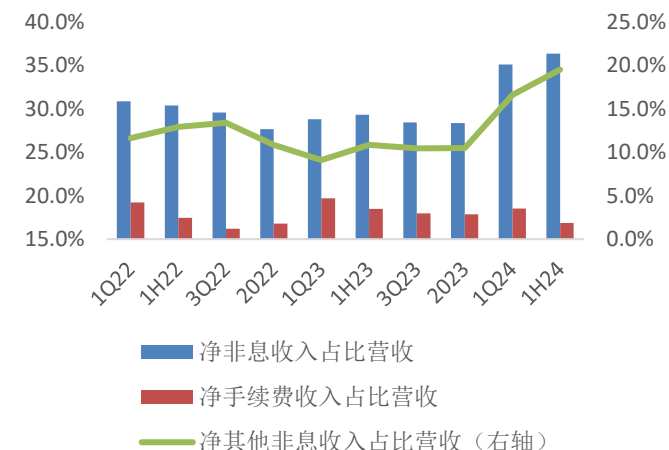
- 净非息收入同比增 8.0% (VS 1Q24 同比+4.9%), 净手续费收入同比 -20.6% (VS 1Q24 同比-19.1%), 净其他非息收入同比上升 56.7% (VS 1Q24 同比+56.7%)。1H24 净非息、净手续费和净其他非息收入分别占比营收 36.4%、16.9%和 19.5%。

图表 12: 平安银行净非息收入同比增速



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

图表 13: 平安银行净非息收入占比营收情况



来源: 公司财报, 中泰证券研究所

5. 资产质量: 二季度不良生成改善, 零售不良率小幅微升, 信用卡不良暴露有所改善。

- **1、不良维度: 不良生成环比下降, 不良率持平。** 2 季度不良生成 2.18%、环比下降 2bp。不良率 1.07%, 环比持平。关注类占比 1.85%, 环比上升 8bp。
- **2、逾期维度: 逾期率环比改善。** 逾期率 1.39%, 环比下降 3bp。逾期占比不良为 130.69%, 环比下降 2.07 个点。
- **3、拨备维度: 安全边际平稳。** 拨备覆盖率 264.26%, 环比上升 2.6 个百分点。拨贷比 2.82%, 环比上升 0.03 个百分点。

图表 14: 平安银行资产质量

	1Q23	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比变动	同比变动
不良维度								
不良率	1.05%	1.03%	1.04%	1.06%	1.07%	1.07%	0.00%	0.04%
不良净生成率(单季年化)	2.04%	2.34%	0.96%	2.85%	2.20%	2.18%	-0.02%	-0.16%
不良净生成率(累计年化)	2.04%	2.23%	1.82%	2.10%	2.20%	2.22%	0.02%	-0.01%
不良核销转出率	181.08%	210.35%	170.71%	196.74%	196.33%	207.67%	11.34%	-2.68%
关注类占比	1.75%	1.74%	1.77%	1.75%	1.77%	1.85%	0.08%	0.11%
(关注+不良)/贷款总额	2.80%	2.77%	2.81%	2.81%	2.84%	2.91%	0.07%	0.14%
关注+不良净生成率(单季年化)	2.00%	2.30%	1.04%	2.74%	2.44%	2.33%	-0.11%	0.03%
逾期维度								
逾期率	1.53%	1.40%	1.43%	1.42%	1.42%	1.39%	-0.03%	-0.01%
逾期60天以上/贷款总额	0.88%	0.85%	0.83%	0.78%	0.82%	0.84%	0.02%	-0.01%
逾期90天以上/贷款总额	0.74%	0.69%	0.69%	0.62%	0.66%	0.69%	0.03%	0.00%
逾期90天以上净生成率(单季年化)	2.05%	2.22%	0.92%	2.53%	2.25%	2.36%	0.11%	0.14%
逾期净生成率(单季年化)	1.95%	1.91%	1.05%	2.74%	2.16%	2.07%	-0.09%	0.16%
逾期/不良	145.57%	135.94%	137.84%	134.73%	132.76%	130.69%	-2.07%	-5.25%
逾期90天以上/不良贷款余额	70.56%	67.00%	66.32%	59.16%	61.34%	64.79%	3.45%	-2.21%
拨备维度								
信用成本(累积)	1.55%	1.63%	1.66%	1.87%	1.29%	1.39%	0.10%	-0.24%
拨备覆盖率	290.40%	291.51%	282.62%	277.63%	261.66%	264.26%	2.60%	-27.25%
拨备/贷款总额	3.05%	3.00%	2.94%	2.94%	2.79%	2.82%	0.03%	-0.18%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

■具体对公与零售不良情况: 零售不良率小幅微升, 信用卡不良暴露有所改善。总对公不良率0.66%, 环比持平。零售贷款不良率环比上升1BP至1.42%, 信用卡不良率有所改善, 环比下行7bp至2.7%。

图表 15: 平安银行对公与零售不良率变动(%)

%	1H23	3Q23	2023	1Q24	1H24	环比	同比
企业贷款	0.54	0.61	0.63	0.66	0.66	0	0.12
其中: 一般企业贷款	0.64	0.72	0.74	0.78	0.75	-0.03	0.11
贴现							
个人贷款	1.35	1.33	1.37	1.41	1.42	0.01	0.07
其中: 住房按揭贷款	0.32	0.41	0.3	0.3	0.44	0.14	0.12
新一贷	1.45	1.81					
汽车金融贷款	1.38	1.28					
信用卡应收账款	2.88	2.64	2.77	2.77	2.7	-0.07	-0.18
其他(注)	1.31	1.44					
发放贷款和垫款本金总额	1.03	1.04	1.06	1.07	1.07	0	0.04

注: 19 年年报对 18 年按揭、其他类不良率进行了重述; 按揭口径加入“持证抵押贷款”, 其他类口径加入“个人经营贷”

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

6. 其他

- **平安银行 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%。
- **前十大股东变动:增持:**香港中央结算有限公司增持 0.11 个点至 3.6%、华泰柏瑞沪深 300 交易型开放式指数证券投资基金增持 0.05 个点至 0.59%、易方达沪深 300 交易型开放式指数发起式证券投资基金增持 0.01 个点至 0.39%。

图表 16: 平安银行前十大股东持股情况 (1H24)

十大股东明细	方向	持股数量(股)	持股数量变动(股)	占总股本比例(%)	持股比例变动(%)
中国平安保险(集团)股份有限公司	不变	9,618,540,236		49.56	
中国平安人寿保险股份有限公司	不变	1,186,100,488		6.11	
香港中央结算有限公司	增持	698,756,824	20,672,900	3.60	0.11
中国平安人寿保险股份有限公司-传统-普通保险产品	不变	440,478,714		2.27	
中国证券金融股份有限公司	不变	429,232,688		2.21	
华泰柏瑞沪深300交易型开放式指数证券投资基金	增持	114,458,038	9,704,600	0.59	0.05
易方达沪深300交易型开放式指数发起式证券投资基金	增持	76,260,746	2,661,100	0.39	0.01
深圳中电投资有限公司	不变	62,523,366		0.32	
和谐健康保险股份有限公司-万能产品	不变	58,894,176		0.30	
嘉实沪深300交易型开放式指数证券投资基金	不变	56,102,023	-552600	0.29	0.00
合计		12,741,347,299		65.64	

来源: 公司财报, 中泰证券研究所

- **投资建议:** 公司 2024E、2025E、2026E PB 0.45X/ 0.42X/ 0.39X。公司在经济低谷期修炼内功, 调优客群, 调降风险偏好, 预计 24 年能看到公司做实资产质量红利释放。另公司背靠集团科技与综合金融, 对公、零售业务拓展均具有明显优势, 中长期看, 有望转型为优质银行。建议投资者积极关注其转型力度。
- **风险提示:** 经济下滑超预期、公司经营不及预期。

图表 17: 平安银行盈利预测表

每股指标	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
PE	4.31	4.22	4.12	4.00	净利息收入	117,991	102,705	104,285	105,886
PB	0.49	0.45	0.42	0.39	手续费净收入	29,430	26,487	26,487	26,487
EPS	2.35	2.40	2.46	2.53	营业收入	164,699	145,606	148,007	150,470
BVPS	20.74	22.40	24.18	26.02	业务及管理费	(45,959)	(43,682)	(44,402)	(45,141)
每股股利	0.72	0.73	0.75	0.77	拨备前利润	116,812	100,128	101,743	103,413
盈利能力	2023A	2024E	2025E	2026E	拨备	(59,094)	(39,234)	(39,351)	(39,451)
净息差	2.20%	1.85%	1.83%	1.80%	税前利润	57,718	60,894	62,392	63,962
贷款收益率	5.46%	4.95%	5.00%	4.95%	税后利润	46,455	47,497	48,666	49,890
生息资产收益率	4.24%	3.88%	3.92%	3.89%	归属母公司净利润	46,455	47,497	48,666	49,890
存款付息率	2.25%	2.20%	2.20%	2.18%	资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
计息负债成本率	2.29%	2.23%	2.22%	2.18%	贷款总额	3,407,509	3,475,659	3,614,685	3,759,272
ROAA	0.85%	0.83%	0.81%	0.78%	债券投资	1,390,905	1,432,632	1,489,937	1,549,534
ROAE	12.11%	11.35%	10.77%	10.24%	同业资产	425,134	403,877	383,683	364,499
成本收入比	27.90%	30.00%	30.00%	30.00%	生息资产	5,494,524	5,592,929	5,773,892	5,963,498
业绩与规模增长	2023A	2024E	2025E	2026E	资产总额	5,587,116	5,840,276	6,188,202	6,557,308
净利息收入	-9.30%	-13.00%	1.50%	1.50%	存款	3,407,295	3,509,514	3,684,990	3,869,240
营业收入	-8.40%	-11.60%	1.60%	1.70%	同业负债	783,785	901,353	991,488	1,090,637
拨备前利润	-9.10%	-14.30%	1.60%	1.60%	发行债券	728,328	764,744	802,981	843,130
归属母公司净利润	2.10%	2.20%	2.50%	2.50%	计息负债	4,919,408	5,175,611	5,479,459	5,803,007
净手续费收入	-2.60%	-10.00%	0.00%	0.00%	负债总额	5,114,788	5,335,681	5,648,927	5,982,481
贷款余额	2.35%	2.00%	4.00%	4.00%	股本	19,406	19,406	19,406	19,406
生息资产	4.80%	1.80%	3.20%	3.30%	归属母公司股东权益	472,328	504,595	539,275	574,827
存款余额	2.86%	3.00%	5.00%	5.00%	所有者权益总额	472,328	504,595	539,275	574,827
计息负债	5.30%	5.20%	5.90%	5.90%	资本状况:	2023A	2024E	2025E	2026E
资产质量	2023A	2024E	2025E	2026E	资本充足率	13.43%	12.94%	12.60%	12.37%
不良率	1.06%	1.04%	1.02%	1.14%	核心资本充足率	9.22%	9.08%	9.02%	9.02%
拨备覆盖率	269.80%	248.10%	252.00%	179.80%	杠杆率	11.83	11.57	11.48	11.41
拨贷比	2.86%	2.58%	2.57%	2.05%	RORWA	0.99%	0.95%	0.90%	0.86%
不良净生成率	2.10%	1.80%	1.75%	1.70%	风险加权系数	85.64%	89.30%	91.02%	91.91%

资料来源: 公司财报, 中泰证券研究所

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。