



平安银行（000001.SZ）：零售业务调优结构，存款成本持续改善

——2024年三季度点评

2024年10月21日

强烈推荐/维持

平安银行

公司报告

事件：10月18日，平安银行公布2024年三季度报，3Q24实现营收、拨备前利润、净利润1,115.8亿、798.8亿、397.3亿，分别同比-12.6%、-13.6%、+0.2%。年化加权平均ROE为12.20%，同比下降0.95pct。

点评：

■ 营收继续承压、拨备反哺利润正增长。

收入端：3Q24平安银行营收同比-12.6%，降幅环比1H24收窄0.4pct。净利息收入、中收承压，其他非息收入是主要支撑。具体来看，①受扩表放缓和净息差收窄拖累，净利息收入同比-20.6%，降幅环比收窄1pct。②手续费及佣金净收入同比-18.5%，降幅环比收窄1.1pct。其中，银保渠道降费、权益基金销量下滑持续影响，财富管理手续费收入同比-39.2%。③其他非息净收入同比+52.6%；占营收比重为18.2%，较23年提升7.7pct。其中，公允价值变动损益14.31亿，同比增长153.3%；投资收益183.72亿，同比增长63.1%。

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，3Q24管理费用同比-9.8%，成本收入比保持在较低水平。信用减值损失同比-26.3%。在拨备反哺下、净利润同比增长0.2%，增速环比收窄1.7pct，基本符合预期。

■ 信贷增速进一步放缓，主要拖累来自零售业务调整。

总资产增速放缓，金融投资增速阶段性提升。9月末，平安银行总资产同比增速为4.2%，环比放缓0.4pct。其中，贷款、金融投资同比分别-1.2%、+18.4%，增速环比-0.5pct、+4.3pct。反映在信贷需求偏弱环境，以及公司业务转型、结构调整的环境下，阶段性增持债券等金融资产。

Q3新增贷款主要投向对公，零售贷款余额净减少。Q3单季贷款余额减少302亿。其中，对公贷款新增106.6亿，个人贷款、票据贴现分别减少339.9亿、68.7亿。平安银行零售业务正处于调整优化阶段，主要是压降高风险高收益资产，提升中低风险客群占比、优化风险管控策略、提高准入门槛。在结构调整下，Q3信用卡、消费贷、经营贷分别减少179.1亿、115.9亿、104.5亿；按揭贷款新增59.6亿。

■ 负债成本持续改善，净息差环比降幅收窄。

3Q24平安银行净息差为1.93%，环比下降3bp。Q3单季净息差为1.87%，环比下降4bp，降幅有所收窄（Q2环比降幅10bp），主要得益于负债成本的持续改善。①**资产端：**Q3生息资产收益率环比下降15bp至3.91%。其中，贷款收益率环比下降14bp至4.51%；对公、零售贷款收益率分别环比下降7bp、23bp至3.54%、5.52%。除反映7月LPR调降10bp的影响，还有公司持续压降高收益高风险零售贷款的结构影响。②**负债端：**Q3计息负债付息率环比

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。

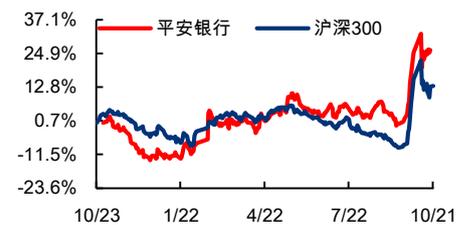
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	12.88-9.03
总市值（亿元）	2,336.47
流通市值（亿元）	2,336.44
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	1.6

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

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

下降 10bp。其中, 存款付息率环比下降 12bp 至 2.03%; 公司、零售存款付息率分别环比下降 13bp、9bp 至 1.96%、2.15%。一方面是随着存款到期重新续作, 前期挂牌利率下调效果持续释放; 另一方面是整顿手工补息, 压降高成本协议、通知存款等产品。往后看, 考虑 10 月 LPR 及存量房贷利率调降, 以及平安银行业务转型和结构调整, 资产端仍有下行压力, 净息差预计仍然承压。但监管对商业银行息差的呵护态度比较明确, 存款端同步降息, 预计负债成本改善进程有望加快、缓释息差收窄压力。

■ 资产质量总体稳定, 对公房地产、个人经营贷和住房按揭贷款不良波动

9 月末, 平安银行不良贷款率为 1.06%, 环比下降 1bp; 关注贷款占比为 1.97%, 环比上升 12bp。逾期 90 天以上贷款偏离度 0.62, 不良认定标准严格。估算加回核销后不良贷款净生成率为 2.14%, 环比下降 8bp, 不良生成情况边际好转。拨备覆盖率环比下降 13.1pct 至 251.2%, 拨备整体较为充足。

从细分贷款资产质量来看: ① 对公: 一般企业贷款不良率为 0.74%, 环比 Q2 下降 1bp。其中, 对公房地产贷款不良率 1.34%, 环比上升 8bp; 不良余额 32.75 亿, 环比增加 1.15 亿。预计对公贷款其他主要行业不良率处于下降通道。② 零售: 个贷不良率为 1.43%, 环比上升 1bp; 主要是经营贷、按揭贷款不良波动, 消费贷、信用卡资产质量环比改善。具体来看, 住房按揭贷款不良率环比上升 16bp 至 0.6%, 不良余额增加 5.26 亿; 经营性贷款不良率环比上升 21bp 至 1.04%, 不良余额增加 10.57 亿。消费贷、信用卡不良率环比分别下降 20bp、6bp, 不良余额减少 11.23 亿、7.55 亿。往后看, 随着一揽子推动房地产市场“止跌企稳”的政策加码, 小微企业无还本续贷政策扩容, 相关领域风险预期有望逐步改善。

投资建议: 受行业景气度偏弱及自身经营战略调整的影响, 公司前三季度营收增长延续承压, 在拨备反哺之下净利润保持正增。现阶段平安银行正处于业务转型期, 在零售风险偏好调优之下, 尽管短期规模增速放缓、收益率下行、不良有所抬升, 但中长期有助于公司稳健经营。预计 2024-2026 年净利润同比增速分别为 1.0%、2.5%、5.0%, 对应 BVPS 分别为 23.16、25.64、28.25 元/股。2024 年 10 月 21 日收盘价 11.81 元/股, 对应市净率 0.51 倍, 维持“强烈推荐”评级。

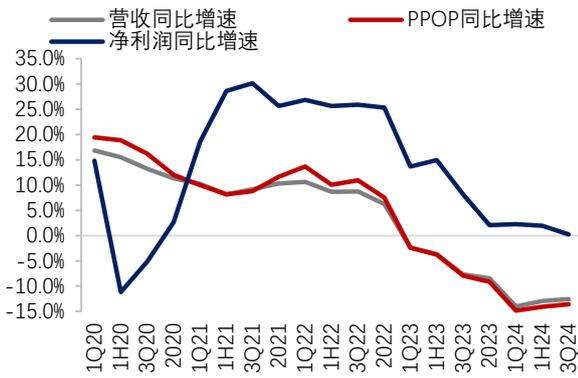
风险提示: 经济复苏、实体需求恢复不及预期, 扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (亿元)	1799	1647	1502	1516	1575
增长率 (%)	6.2	(8.4)	(8.8)	1.0	3.9
净利润 (亿元)	455	465	469	481	505
增长率 (%)	25.3	2.1	1.0	2.5	5.0
净资产收益率 (%)	13.2	12.1	11.0	10.2	9.7
每股收益 (元)	2.35	2.39	2.42	2.48	2.60
PE	5.04	4.93	4.88	4.77	4.54
PB	0.63	0.57	0.51	0.46	0.42

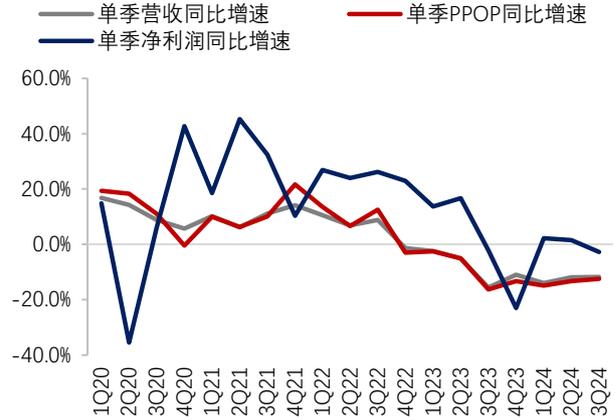
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 1-3Q24 营收、净利润同比-12.6%、+0.2%



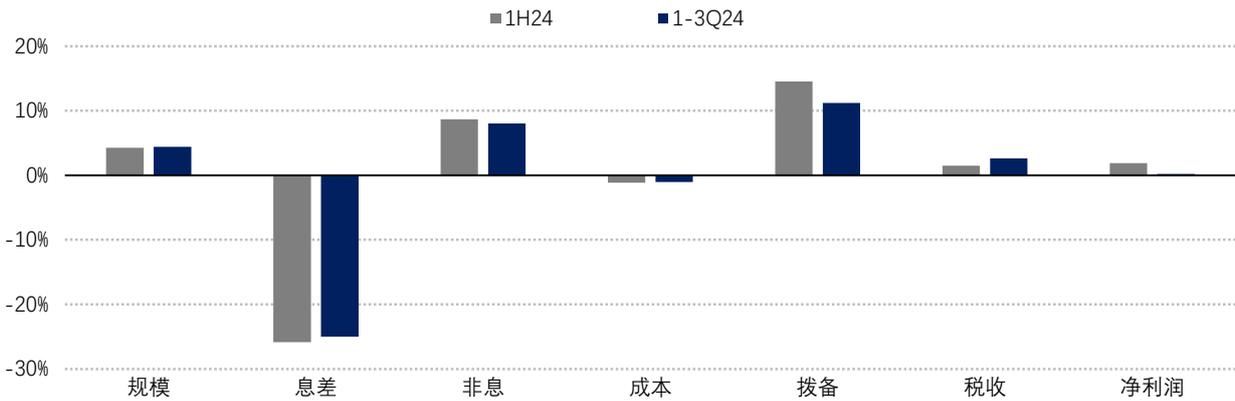
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 3Q24 单季营收、净利润同比-11.7%、-2.8%



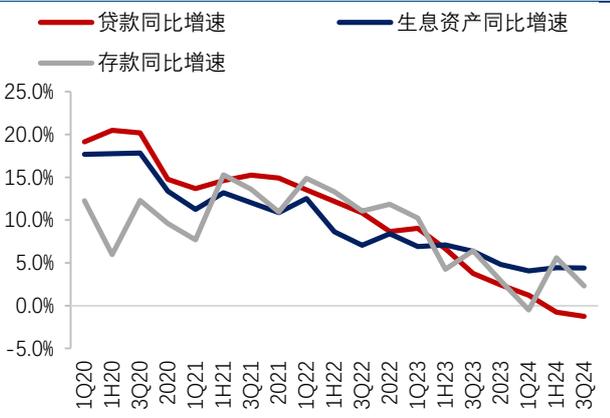
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 1H24、1-3Q24 业绩拆分



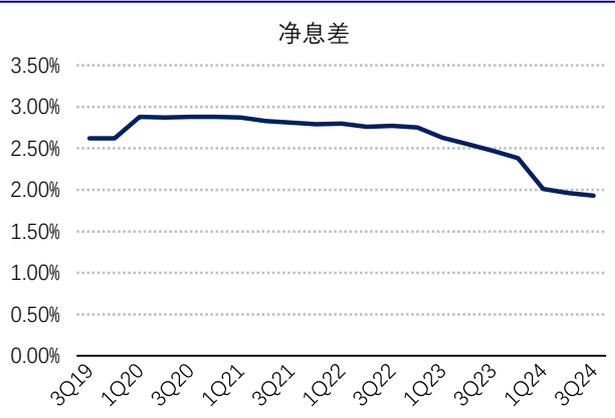
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 9 月末贷款、存款同比-1.2%、+2.3%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行前三季度净息差为 1.93%, 较 1H24 下降 3bp



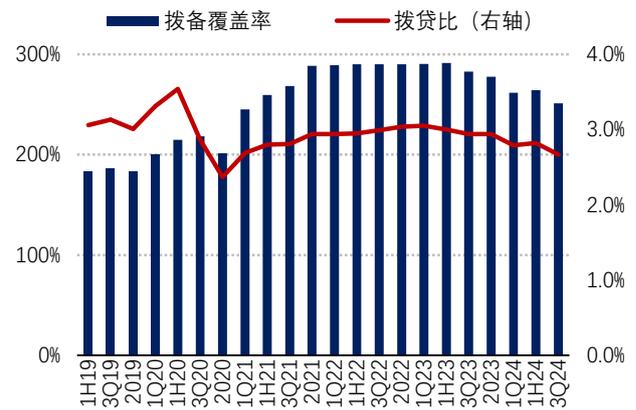
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 9 月末平安银行不良贷款率环比下降 1bp 至 1.06%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 9 月末平安银行拨备覆盖率环比下降 13.1pct 至 251.2%



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	1-3Q24
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	41,485.66
同比增速		36.2%	39.9%	32.4%	21.3%	12.7%	12.4%	3.7%
零售客户数 (万户)	6,990.52	8,390.00	9,707.73	10,715.00	11,821.20	12,308.00	12,543.20	12,724.95
同比增速		72.7%	20.0%	15.7%	10.4%	10.3%	4.1%	1.9%
财富客户数 (户)		59.16	77.93	93.42	109.98	126.52	137.75	142.43
同比增速			31.7%	19.9%	17.7%	15.0%	8.9%	4.0%
私人银行达标客户数 (户)		3.00	4.38	5.73	6.97	8.05	9.02	9.36
同比增速			46.0%	30.8%	21.6%	15.5%	12.0%	4.8%
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	19,155.15	19,502.06
同比增速				53.8%	24.6%	15.3%	18.2%	2.6%

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	1011	996	1024	收入增长					
手续费及佣金	302	294	235	247	260	净利润增速	25.3%	2.1%	1.0%	2.5%	5.0%
其他收入	196	173	255	273	291	拨备前利润增速	7.5%	-9.1%	-9.1%	1.0%	4.6%
营业收入	1799	1647	1502	1516	1575	税前利润增速	24.8%	0.8%	2.9%	2.5%	5.0%
营业税及附加	(17)	(17)	(16)	(16)	(16)	营业收入增速	6.2%	-8.4%	-8.8%	1.0%	3.9%
业务管理费	(494)	(460)	(423)	(427)	(436)	净利息收入增速	8.1%	-9.3%	-14.3%	-1.5%	2.7%
拨备前利润	1288	1170	1063	1073	1123	手续费及佣金增速	-8.6%	-2.6%	-20.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(713)	(591)	(467)	(462)	(481)	营业费用增速	3.0%	-6.9%	-8.0%	1.0%	2.0%
税前利润	573	577	594	609	639						
所得税	(117)	(113)	(125)	(128)	(134)	规模增长					
归母净利润	455	465	469	481	505	生息资产增速	8.4%	4.8%	4.7%	4.0%	5.2%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	33292	34075	33734	34409	35785	贷款增速	8.7%	2.4%	-1.0%	2.0%	4.0%
同业资产	2738	4251	5102	5612	6173	同业资产增速	52.9%	55.3%	20.0%	10.0%	10.0%
证券投资	13566	13909	15856	16808	17816	证券投资增速	5.7%	2.5%	14.0%	6.0%	6.0%
生息资产	52407	54945	57538	59816	62911	其他资产增速	2.4%	5.8%	26.9%	52.2%	18.7%
非生息资产	1820	1926	2445	3721	4415	计息负债增速	7.1%	5.3%	5.1%	5.6%	5.6%
总资产	53215	55871	59048	62636	66462	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	16269	17743	19352	股东权益增速	9.9%	8.7%	10.0%	9.3%	8.9%
非计息负债	2163	1954	2149	2364	2601	存款结构					
总负债	48868	51148	53854	56960	60280	活期	35.5%	35.0%	35.0%	35.0%	35.0%
股东权益	4347	4723	5194	5676	6182	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	2.42	2.48	2.60	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	6.64	6.03	5.48	5.53	5.79	企业贷款(不含贴)	33.6%	36.7%	36.73%	36.73%	36.73%
每股净资产(元)	18.80	20.74	23.16	25.64	28.25	个人贷款	63.4%	59.8%	59.80%	59.80%	59.80%
每股总资产(元)	274.22	287.91	304.28	322.77	342.48	贷款质量					
P/E	5.04	4.93	4.88	4.77	4.54	不良贷款率	1.05%	1.06%	1.08%	1.10%	1.10%
P/PPOP	1.78	1.96	2.16	2.14	2.04	正常	97.13%	97.19%	97.19%	98.30%	98.35%
P/B	0.63	0.57	0.51	0.46	0.42	关注	1.82%	1.75%	1.75%	1.70%	1.65%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	次级	0.57%	0.56%			
						可疑	0.29%	0.32%			
利率指标											
净息差(NIM)	2.58%	2.20%	1.80%	1.70%	1.67%	损失	0.19%	0.18%			
净利差(Spread)	2.67%	2.31%	1.91%	1.81%	1.78%	拨备覆盖率	290.28%	277.63	256.03	238.95%	219.97%
贷款利率	5.90%	5.43%	5.43%	5.43%	5.43%						
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%	13.41%	13.25%	13.08%
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%	9.44%	9.53%	9.61%
盈利能力											
ROAA	0.93%	0.88%	0.82%	0.79%	0.78%	资产负债率	91.83%	91.55%	91.20%	90.94%	90.70%
ROAE	13.19%	12.11%	11.02%	10.16%	9.66%	其他数据					
拨备前利润率	2.63%	2.23%	1.85%	1.76%	1.74%	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: 9月融资延续弱需求, 迎政策密集发力—9月社融金融数据点评	2024-10-15
行业普通报告	银行业: 积极财政政策进入密集落地期	2024-10-15
行业普通报告	银行业: 政治局会议定调积极, 看好预期扭转推升估值	2024-09-27
行业深度报告	银行业: 营收承压, 非息与拨备支撑盈利平稳—上市银行中报总结	2024-09-25
行业普通报告	银行业: 降准降息宽松预期兑现, 存量房贷利率调降影响不负面	2024-09-24
行业普通报告	银行业: 信贷需求仍待修复, M1增速继续下探—8月社融金融数据点评	2024-09-19
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 净利润保持正增长, 中期分红方案落地—2024年半年报点评	2024-08-19
行业普通报告	银行业: 信贷弱需求延续, 政策有待加力—7月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业: 净息差阶段性企稳, 资产质量稳健—2Q24行业主要监管数据点评	2024-08-13
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 其他非息表现亮眼, 拨备反哺利润正增—2024年一季度点评	2024-04-22
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
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

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、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, 负责银行和固收研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行行业和固收研究。

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 23 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