

# 平安银行 (000001.SZ)

## 贷款结构优化，营收降幅收窄

中性

### 核心观点

**营收降幅收窄，拨备计提拖累净利润增长。**2024 实现营业收入 1467 亿元，同比下降 10.9%，降幅较三季报收窄 1.7 个百分点；全年实现归母净利润 445 亿元，同比下降 4.2%，主要是资产减值损失对净利润增长的不利影响增加。全年加权平均 ROE10.1%，同比下降 1.3 个百分点。

**贷款结构优化，零售 AUM 稳定增长。**2024 年总资产同比增长 3.3%至 5.77 万亿元，略低于股份行 4.5%的总体增速。其中存款同比增长 3.9%至 3.59 万亿元，贷款总额同比下降 1.0%至 3.37 万亿元，主要是信用卡、消费贷以及经营贷等零售高风险贷款规模压降。年末核心一级资本充足率 9.12%。表外方面，零售 AUM 仍然维持稳定增长，年末末零售 AUM 达到 4.19 万亿元，较年初增长 4.0%。

**净息差持续下降，非息收入大幅增长。**披露的 2024 年日均净息差 1.87%，同比降低 51bps，主要受市场利率下行、主动压降零售高风险资产等因素影响。其中生息资产收益率同比下降 61bps，负债成本同比下降 13bps。环比来看，四季度日均净息差 1.70%，较三季度下降 17bps，环比降幅仍然较大，主要还是受贷款收益率下行影响。2024 年手续费净收入同比下降 18.1%，主要是代理保险以及信用卡手续费收入下降较多。其他非息收入同比大幅增长 69%，主要是公司把握市场机遇，债券投资等业务的非利息净收入实现增长。

**不良生成率企稳。**测算的 2024 年不良生成率 2.37%，同比下降 10bps，公司披露的全年不良生成率同比则下降 9bps。年末拨备覆盖率 251%，环比三季度末持平，较年初下降 27 个百分点。年末不良率 1.06%，环比三季度末持平，较年初也持平；关注率 1.93%，较三季度末降低 4bps，较年初上升 18bps。公司不良生成率企稳，不过目前公司的贷款信用成本率仍低于不良生成率，存在减值计提压力。

**投资建议：**公司整体表现符合预期，我们根据年报信息小幅调整盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润 421/425/430 亿元（上次预测的 2025-2026 年值为 484/518 亿元），同比增速 -5.5%/1.1%/1.2%；摊薄 EPS 为 2.02/2.04/2.07 元；当前股价对应的 PE 为 5.9/5.9/5.8x，PB 为 0.51/0.48/0.46x，维持“中性”评级。

**风险提示：**宏观经济形势走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

### 盈利预测和财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	164,699	146,695	135,493	139,253	143,150
(+/-%)	-8.4%	-10.9%	-7.6%	2.8%	2.8%
归母净利润(百万元)	46,455	44,508	42,056	42,512	43,017
(+/-%)	2.1%	-4.2%	-5.5%	1.1%	1.2%
摊薄每股收益(元)	2.20	2.15	2.02	2.04	2.07
总资产收益率	0.85%	0.78%	0.72%	0.70%	0.69%
净资产收益率	12.1%	10.7%	9.6%	9.1%	8.7%
市盈率(PE)	5.4	5.6	5.9	5.9	5.8
股息率	6.0%	5.1%	4.8%	4.9%	4.9%
市净率(PB)	0.58	0.55	0.51	0.48	0.46

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

#### 银行·股份制银行 II

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

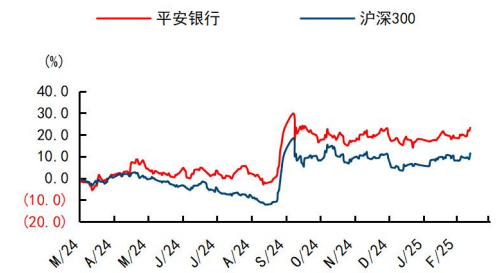
wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

#### 基础数据

投资评级	中性(维持)
合理估值	
收盘价	11.97 元
总市值/流通市值	232289/232285 百万元
52 周最高价/最低价	13.43/9.61 元
近 3 个月日均成交额	1251.22 百万元

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《平安银行 (000001.SZ) 2024 年三季报点评-持续优化贷款业务结构》——2024-10-20

《平安银行 (000001.SZ) 2024 年中报点评-非息收入增长亮眼》——2024-08-16

《平安银行 (000001.SZ) 2024 年一季度点评-息差拖累营收，加大不良处置》——2024-04-20

《平安银行 (000001.SZ) 2023 年年报点评-调降信用风险偏好，经营更稳健》——2024-03-15

《平安银行 (000001.SZ) 2023 年中报点评-息差有所回落，资产质量平稳》——2023-08-24

## 财务预测与估值

每股指标 (元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (十亿元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	2.20	2.15	2.02	2.04	2.07	营业收入	165	147	135	139	143
BVPS	20.74	21.89	23.31	24.78	26.27	其中: 利息净收入	118	93	85	88	90
DPS	0.72	0.61	0.57	0.58	0.59	手续费净收入	29	24	24	25	27
						其他非息收入	17	29	26	26	26
						营业支出	107	91	84	87	90
<b>资产负债表 (十亿元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	其中: 业务及管理费	46	41	37	39	40
总资产	5,587	5,769	5,942	6,121	6,304	资产减值损失	59	49	44	47	49
其中: 贷款	3,320	3,294	3,327	3,360	3,394	其他支出	2	2	2	2	2
非信贷资产	2,267	2,475	2,615	2,760	2,910	营业利润	58	55	52	52	53
总负债	5,115	5,274	5,420	5,570	5,725	其中: 拨备前利润	117	104	96	99	102
其中: 存款	3,458	3,592	3,664	3,737	3,812	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
非存款负债	1,657	1,682	1,756	1,832	1,912	利润总额	58	55	52	52	53
所有者权益	472	495	522	551	580	减: 所得税	11	10	10	10	10
其中: 总股本	19	19	19	19	19	净利润	46	45	42	43	43
普通股股东净资产	402	425	452	481	510	归母净利润	46	45	42	43	43
						其中: 普通股股东净利润	43	42	39	40	40
总资产同比	5.0%	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	分红总额	14	12	11	11	11
贷款同比	2.4%	-0.8%	1.0%	1.0%	1.0%						
存款同比	3.2%	3.9%	2.0%	2.0%	2.0%	营业收入同比	-8.4%	-10.9%	-7.6%	2.8%	2.8%
贷存比	96%	92%	91%	90%	89%	其中: 利息净收入同比	-9.3%	-20.8%	-8.9%	3.0%	3.0%
非存款负债/负债	32%	32%	32%	33%	33%	手续费净收入同比	-2.6%	-18.1%	0.0%	5.0%	5.0%
权益乘数	11.8	11.7	11.4	11.1	10.9	归母净利润同比	2.1%	-4.2%	-5.5%	1.1%	1.2%
<b>资产质量指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>业绩增长归因</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
不良贷款率	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	生息资产规模	6.7%	4.3%	2.6%	3.0%	3.0%
信用成本率	1.82%	1.47%	1.35%	1.40%	1.45%	净息差	-16.0%	-25.1%	-11.5%	0.0%	0.0%
拨备覆盖率	278%	251%	236%	227%	225%	手续费净收入	1.3%	0.5%	1.8%	0.4%	0.4%
						其他非息收入	-0.4%	9.3%	-0.6%	-0.7%	-0.6%
<b>资本与盈利指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	业务及管理费	-0.6%	0.3%	-0.0%	0.0%	-0.0%
ROA	0.85%	0.78%	0.72%	0.70%	0.69%	资产减值损失	10.0%	6.4%	1.3%	-1.6%	-1.6%
ROE	12.1%	10.7%	9.6%	9.1%	8.7%	其他因素	1.1%	0.1%	0.8%	-0.1%	-0.1%
核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.43%	9.73%	10.01%	归母净利润同比	2.1%	-4.2%	-5.5%	1.1%	1.2%
一级资本充足率	10.90%	10.69%	11.00%	11.30%	11.58%						

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032