

## 公司研究

## 结构调整进行中，不良率保持稳定

## ——平安银行（000001.SZ）2024 年年报点评

## 增持（维持）

当前价：11.97 元

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

wangyf@ebsecn.com

分析师：董文欣

执业证书编号：S0930521090001

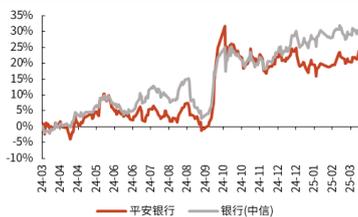
010-57378035

dongwx@ebsecn.com

## 市场数据

总股本(亿股)	194.06
总市值(亿元)	2,322.89
一年最低/最高(元)	9.17/13.14
近3月换手率	55.64%

## 股价相对走势



## 收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	3.31	-4.27	-6.66
绝对	4.82	3.55	28.11

资料来源：Wind

## 要点

## 事件：

3月14日，平安银行发布2024年年报，全年实现营业收入1467亿，同比下降10.9%；实现归母净利润445亿，同比下降4.2%。加权平均净资产收益率10.08%，同比下降1.3pct。

## 点评：

**营收降幅季环比收窄 1.6pct，净利润主要由公司条线贡献。**2024年平安银行营收、PPOP、归母净利润同比分别下降10.9%、10.8%、4.2%，营收、PPOP降幅较1-3Q分别收窄1.6、2.9pct。其中，净利息收入同比下降20.8%，降幅较1-3Q略走阔0.2pct；非息收入同比增速14%，增速较1-3Q提升6.4pct。4Q单季营收、净利润分别同比下降5.3%、29.9%，降幅较上年同期分别收窄5.7pct、走阔6.9pct。

拆分2024年盈利同比增速结构，规模、非息收入、成本管控、拨备为主要正贡献项；从边际变化看，非息收入正贡献提升，规模扩张正贡献稳中略降，息差负向拖累走阔至59.1pct，拨备贡献小幅收窄至20.8pct，仍维持较高强度。

**零售业务转型调整期，对公业务及时补位成为稳定净利润的重要支撑。**从主要分部经营数据看，（1）**零售金融业务**营收贡献48.6%，占比较上年下降9.8pct；同时，零售业务减值计提力度维持高位，年内计提信用减值损失487.3亿，占总损失计提金额的98.6%，受此影响，零售金融净利润贡献较上年大幅下降11.3pct至0.6%。（2）**批发金融业务**（涵盖公司客户、政府机构及同业机构等）营收贡献较上年提升11pct至43.5%，净利润贡献较上年大幅提升16.1pct至近8成。

**高风险零售贷款持续压降，扩表速度环比放缓至3.2%。**2024年末，平安银行生息资产、贷款同比增速分别为3.2%、-1%，增速较3Q末分别变动-1.2、0.3pct。4Q单季生息资产增量115亿，其中，贷款、金融投资、同业资产增量分别为-92亿、131亿、76亿。2024年末，贷款占生息资产比重较3Q末小幅下降0.3pct至59.5%。4Q单季信贷类资产增量结构上，对公贷款、零售贷款、票据贴现增量分别为-7、-202、118亿。截至2024年末，对公、零售贷款余额同比增速分别为17%、-10.6%，增速较上季末分别变动-4.1、2.1pct。年内公司持续主动压降风险相对较高的零售类贷款，并加大对住房按揭、持证抵押等基石类零售信贷投放的力度。2024年末，住房按揭贷款较年初增长7.4%，信用卡应收款、消费性贷款、经营性贷款较年初分别下降15.4%、13%、13.6%，年末抵押类贷款在个人贷款中占比较年初提升4pct至62.8%。

**付息负债增速较上季末下降 2.6pct，存款增速稳中有进。**2024年末，平安银行计息负债、存款分别同比增长0.6%、3.7%，增速较3Q末分别变动-2.6、1.4pct，存款占比较3Q末微升0.1pct至71.4%。其中，零售存款、对公存款同比增速分别为6.6%、2.1%，增速较3Q末分别变动-1.4、2.8pct；2024年末，零售存款占总存款的比重较3Q末提升0.5pct至36.4%。4Q单季计息负债减少75亿，其中，存款、应付债券、同业负债增量分别为-1、817、-891亿。公司根据市场利率走势，敏捷摆布存款和同业负债吸收节奏以优化整体负债成本。

**2024 年息差较 1-3Q 收窄 6bp 至 1.87%，存款成本率持续改善。**公司 2024 年净息差 1.87%，环比前三季度收窄 6bp。受高风险零售高息资产压降等因素影响，4Q 单季净息差 1.7%，环比 3Q 收窄 17bp；1) **资产端**，2024 年生息资产收益率为 3.97%，环比前三季度下滑 10bp；其中，贷款收益率为 4.54%，较前三季度下降 16bp。对公、零售贷款定价分别较前三季度下降 8、22bp 至 3.56%、5.56%。2) **负债端**，2024 年计息负债成本率为 2.14%，较前三季度下降 6bp；其中，存款成本率 2.07%，较前三季度下降 6bp。未来随着“高来高走”的业务模式调整，公司 NIM 稳定压力仍相对较大，需要进一步强化负债成本管理。

**非息收入同比增长 14%，主要受益净其他非息收入同比高增。**非息收入主要构成上，1) 手续费及佣金净收入同比下降 18.1%至 241 亿，降幅较前三季度略收窄 0.4pct，主要受对公结算、代理个人保险、信用卡业务等手续费下降拖累；2) 净其他非息收入同比高增 68.7%至 292 亿，增速较前三季度大幅走阔 16.2pct。其中，投资收益同比高增 53.3%至 246 亿，占净其他非息收入的 84.4%，为主要贡献分项。24Q4 单季投资收益 62.3 亿，环比 24Q3 提升 1.6%，同比 23Q4 大幅增长 30.2%。从金融投资结构看，2024 年末，FVTPL、AC、FVOCI 资产规模较 3Q 末分别变动 1.4%、1%、-1.8%；AC 与 FVOCI 资产余额合计占比 60.6%，较 3Q 末进一步下降 0.2pct，较年初下降 7pct。4Q 债牛行情提振债券浮盈兑现正向贡献增强。

**不良率持平于 1.06%，拨备覆盖率稳定在 250%以上。**2024 年末，平安银行不良贷款率 1.06%，较 3Q 末持平。其中，企业不良贷款率较 3Q 末提升 4bp 至 0.7%；零售贷款不良率较 3Q 末下降 4bp 至 1.39%。零售贷款细项指标看，按揭贷款、信用卡及经营性贷款不良率分别较上季末下降 13bp、8bp、2bp 至 0.47%、2.56%、1.02%，消费性贷款不良率较上季末提升 9bp 至 1.35%。测算 2024 年不良生成率（累计年化）2.37%，较年中上升 15bp。关注贷款占比较 3Q 末下降 4bp 至 1.93%，逾期 60 天以上贷款占不良的比重较 3Q 末下降 3pct 至 80%，逾期 90 天以上贷款占不良的比重较 3Q 末提升 1.1pct 至 63.1%。全年计提信用及其他减值损失 494 亿，同比减少 16.4%；其中，4Q 单季计提 174 亿，较上年同期多提 17.3 亿。2024 年末，拨备覆盖率较 3Q 末略降 0.5pct 至 250.7%，继续稳于 250%上方；拨贷比 2.66%，较 3Q 末略降 1bp。

**各级资本充足率涨跌互现，2024 年分红率较上年下降 3pct 至 27%。**2024 年末，平安银行风险加权资产同比增速 6.5%，较 3Q 末下降 1pct，资本消耗强度减弱。2024 年末，平安银行核心一级/一级/资本充足率分别为 9.12%、10.69%、13.11%，较 3Q 末分别变动-0.2、0.7、-0.3pct。公司 2024 年现金分红金额占归属股东净利润的 27%，分红率较上年小幅下降 3pct，仍维持在较高水平。

**盈利预测、估值与评级。**平安银行持续推进零售业务变革转型，“主动调整、稳中求进”。阶段性的转型“阵痛”是必然经历的过程，但有助于夯实未来业务稳健发展的基础。结合财报披露情况，下调公司 2025-26 年 EPS 预测为 2.24/2.26 元，前值为 2.45/2.56 元，新增 2027 年 EPS 预测为 2.30 元，当前股价对应 PB 估值分别为 0.51/0.48/0.45 倍。维持“增持”评级。

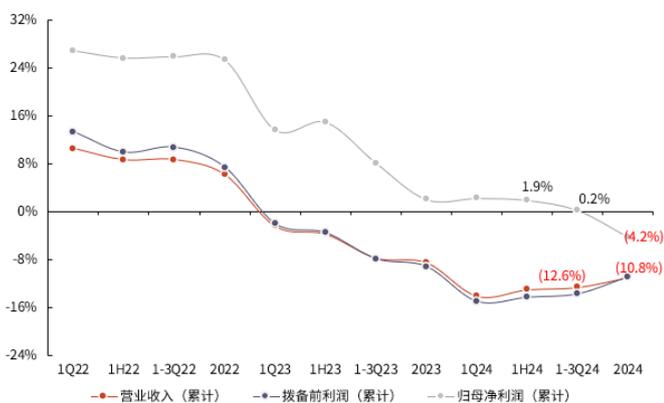
**风险提示：**1) 居民就业、收入等预期偏弱，可能影响公司零售信贷需求及资产质量；2) 房地产风险释放超预期，拖累整体银行业资产质量。

表 1: 公司盈利预测与估值简表

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	164,699	146,695	140,692	142,609	146,631
营业收入增长率	-8.4%	-10.9%	-4.1%	1.4%	2.8%
净利润 (百万元)	46,455	44,508	43,488	43,951	44,702
净利润增长率	2.1%	-4.2%	-2.3%	1.1%	1.7%
EPS (元)	2.39	2.29	2.24	2.26	2.30
ROE (归属母公司)	12.1%	10.8%	9.9%	9.3%	8.9%
P/E	5.00	5.22	5.34	5.29	5.20
P/B	0.58	0.55	0.51	0.48	0.45

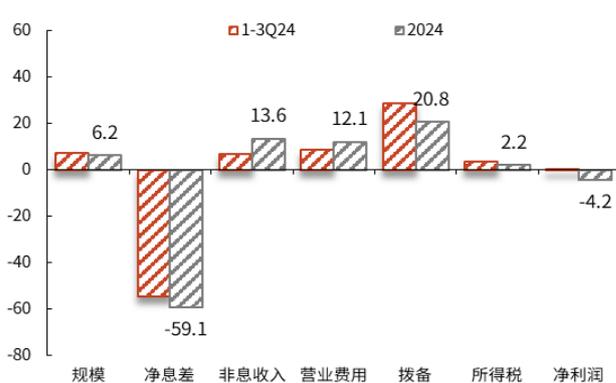
资料来源: Wind, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2025-3-14

图 1: 平安银行营收及盈利累计增速



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 2: 平安银行业绩同比增速拆分



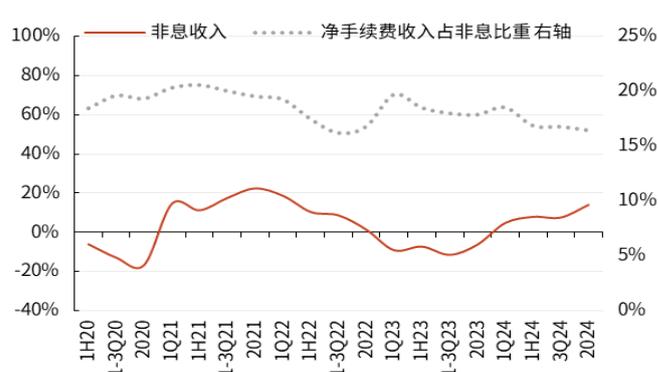
资料来源: 公司财报, 光大证券研究所; 单位: %

图 3: 平安银行净利息收入增速及占比



资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 4: 平安银行非息收入增速及净手续费收入占非息比重



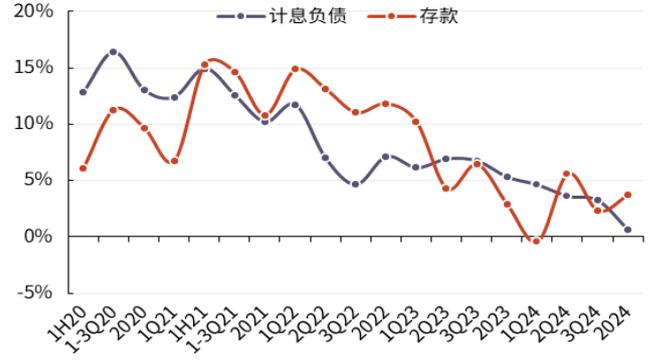
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 5: 平安银行生息资产及贷款增速



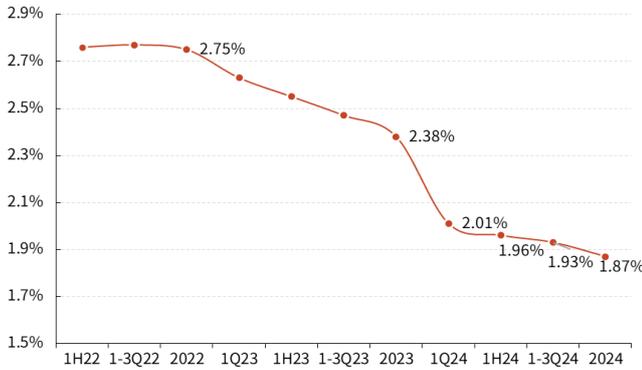
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 6: 平安银行计息负债及存款增速



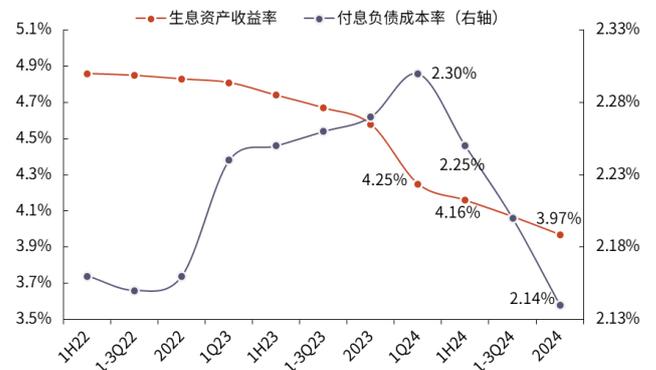
资料来源: 公司公告, 光大证券研究所

图 7: 平安银行净息差走势 (披露值)



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

图 8: 平安银行生息资产收益率及计息负债成本率



资料来源: 公司财报, 光大证券研究所测算

表 2: 平安银行资产质量主要指标

	3Q22	2022	1Q23	2Q23	3Q23	2023	1Q24	2Q24	3Q24	2024
不良贷款率	1.03%	1.05%	1.05%	1.03%	1.04%	1.06%	1.07%	1.07%	1.06%	1.06%
较上季变动 (pct)	0.01	0.02	0.00	(0.02)	0.01	0.02	0.01	0.00	(0.01)	0.0
(关注+不良)/贷款总额	2.52%	2.87%	2.80%	2.77%	2.81%	2.81%	2.84%	2.91%	3.03%	2.98%
较上季变动 (pct)	0.19	0.34	(0.07)	(0.03)	0.04	0.00	0.03	0.07	0.12	(0.0)
逾期60天以上贷款/不良贷款	89.0%	83.0%	84.0%	83.0%	80.0%	74.0%	77.0%	79.0%	83.0%	80.0%
较上季变动 (pct)	0.0	(6.0)	1.0	(1.0)	(3.0)	(6.0)	3.0	2.0	4.0	(3.0)
逾期90天以上贷款/不良贷款	76.0%	69.2%	71.0%	67.0%	66.0%	59.2%	61.0%	64.8%	62.0%	63.1%
较上季变动 (pct)	2.4	(6.8)	1.8	(4.0)	(1.0)	(6.8)	1.8	3.8	(2.8)	1.1
拨备覆盖率	290.3%	290.3%	290.4%	291.5%	282.6%	277.6%	261.7%	264.3%	251.2%	250.7%
较上季变动 (pct)	0.2	0.0	0.1	1.1	(8.9)	(5.0)	(16.0)	2.6	(13.1)	(0.5)
拨贷比	2.99%	3.04%	3.05%	3.00%	2.94%	2.94%	2.79%	2.82%	2.67%	2.66%
较上季变动 (pct)	0.04	0.05	0.01	(0.05)	(0.06)	0.00	(0.15)	0.03	(0.15)	(0.0)

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所

## 财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	164,699	146,695	140,692	142,609	146,631
净利息收入	117,991	93,427	88,147	88,372	88,624
非息收入	46,708	53,268	52,545	54,236	58,006
净手续费及佣金收入	29,430	24,112	23,389	23,623	24,331
净其他非息收入	17,278	29,156	29,156	30,614	33,675
营业支出	106,771	91,489	86,733	88,213	91,314
拨备前利润	116,812	104,166	100,126	102,210	105,106
信用及其他减值损失	59,094	49,428	46,636	48,282	50,257
税前利润	57,718	54,738	53,490	53,928	54,849
所得税	11,263	10,230	10,003	9,977	10,147
净利润	46,455	44,508	43,488	43,951	44,702
归属母公司净利润	46,455	44,508	43,488	43,951	44,702

盈利能力	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产收益率	4.24%	3.55%	3.36%	3.29%	3.22%
贷款收益率	5.46%	4.55%	4.40%	4.35%	4.30%
付息负债成本率	2.29%	2.13%	2.10%	2.09%	2.07%
存款成本率	2.25%	2.08%	2.06%	2.05%	2.05%
净息差	2.20%	1.67%	1.52%	1.46%	1.40%
净利差	1.95%	1.43%	1.26%	1.20%	1.15%
RORWA	1.14%	1.03%	0.96%	0.94%	0.91%
ROAA	0.85%	0.78%	0.74%	0.71%	0.69%
ROAE	12.11%	10.76%	9.87%	9.30%	8.85%

资产质量	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.07%
拨备覆盖率	277.6%	250.7%	221.3%	212.3%	222.9%
拨贷比	2.94%	2.66%	2.34%	2.25%	2.39%

资本	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	13.43%	13.11%	13.43%	13.51%	13.58%
一级资本充足率	10.90%	10.69%	11.06%	11.24%	11.38%
核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.54%	9.78%	9.99%

资料来源: 公司财报, 光大证券研究所预测, 股价时间为 2025-3-14

资产负债表 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>总资产</b>	<b>5,587,116</b>	<b>5,769,270</b>	<b>6,029,615</b>	<b>6,313,638</b>	<b>6,611,629</b>
发放贷款和垫款	3,407,509	3,374,103	3,458,456	3,562,209	3,669,076
同业资产	696,110	697,613	747,666	779,169	812,071
金融投资	1,390,905	1,597,074	1,724,840	1,862,827	1,993,225
生息资产合计	5,494,524	5,668,790	5,930,962	6,204,206	6,474,372
<b>总负债</b>	<b>5,114,788</b>	<b>5,274,428</b>	<b>5,503,303</b>	<b>5,755,116</b>	<b>6,020,272</b>
吸收存款	3,407,295	3,533,678	3,675,025	3,785,276	3,898,834
市场类负债	1,512,113	1,416,009	1,529,423	1,657,612	1,795,500
付息负债合计	4,919,408	4,949,687	5,204,448	5,442,888	5,694,334
<b>股东权益</b>	<b>472,328</b>	<b>494,842</b>	<b>526,312</b>	<b>558,522</b>	<b>591,357</b>
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406
归属母公司权益	472,328	494,842	526,312	558,522	591,357

业绩规模与增长	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
总资产	5.0%	3.3%	4.5%	4.7%	4.7%
生息资产	4.8%	3.2%	4.6%	4.6%	4.4%
付息负债	5.3%	0.6%	5.1%	4.6%	4.6%
贷款余额	2.4%	-1.0%	2.5%	3.0%	3.0%
存款余额	2.9%	3.7%	4.0%	3.0%	3.0%
净利息收入	-9.3%	-20.8%	-5.7%	0.3%	0.3%
净手续费及佣金收入	-2.6%	-18.1%	-3.0%	1.0%	3.0%
营业收入	-8.4%	-10.9%	-4.1%	1.4%	2.8%
拨备前利润	-9.1%	-10.8%	-3.9%	2.1%	2.8%
归母净利润	2.1%	-4.2%	-2.3%	1.1%	1.7%

每股盈利及估值指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS (元)	2.39	2.29	2.24	2.26	2.30
PPOPPS (元)	6.02	5.37	5.16	5.27	5.42
BVPS (元)	20.74	21.89	23.52	25.18	26.87
DPS (元)	0.72	0.61	0.61	0.61	0.62
P/E	5.00	5.22	5.34	5.29	5.20
P/PPOP	1.99	2.23	2.32	2.27	2.21
P/B	0.58	0.55	0.51	0.48	0.45

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b>		A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

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、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区新闻路 1508 号  
静安国际广场 3 楼

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

中国光大证券国际有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Securities(UK) Company Limited  
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP