

## 结构调整持续 资产质量指标变动不大

增持(维持)

——平安银行(000001)点评报告

2025年03月18日

### 报告关键要素:

平安银行发布2024年度业绩报告。

### 投资要点:

**保持高分红:** 2024年全年以每10股派发现金股利6.08元,分红率约为28.3%,其中,2024年中期已经每10股派发现金2.46元。按照3月14日收盘价测算的年化股息率为5.1%。

**总资产同比增速3.3%,金融投资同比增速14.8%:** 截至2024年末,平安银行总资产同比增速3.3%,其中,贷款同比增速-0.8%,金融投资同比增速14.8%。从贷款结构看,企业贷款占比达到47.6%,较年初上升5.7个百分点。风险加权资产同比增速6.5%,快于同期总资产增速;核心一级资本充足率9.12%,较年初下降10BP。净息差1.87%,同比下降51BP。

**资产质量相关指标变动不大:** 截至2024年末,不良率1.06%,持平于上年末,关注率和逾期率分别为1.93%和1.52%,分别较上年末上升18BP和10BP。不良贷款生成率1.8%,同比下降9BP。拨备覆盖率250.71%。零售业务风险逐步出清,零售信贷不良率为1.39%,较年初上升2BP,其中,信用卡、消费贷和经营贷的不良率较年初分别变动-21BP、12BP、19BP。

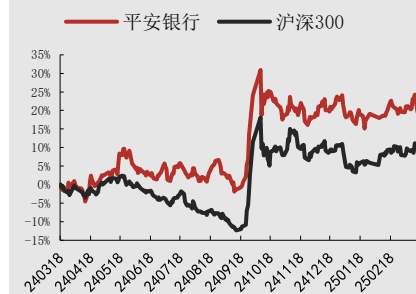
**盈利预测与投资建议:** 公司持续推动对公和零售业务的转型,积极化解零售业务风险,重塑资产负债结构,做好量价平衡。基于公司业务结构调整以及整体需求偏弱等因素,我们下调了2025-2026年盈利预测,并引入2027年盈利预测,2025-2027年归母净利润分别为458亿元,462亿元和491亿元(调整前2025-2026年归母净利润分别为475亿元和494亿元)。按照平安银行A股3月14日收盘价11.97元,对应2025-2027年PB估值分别为0.44倍、0.41倍和0.39倍,维持增持评级。

**风险因素:** 银行业整体受宏观经济、货币政策以及监管政策的影响较大,经济以及相关政策的变动,都将对银行的经营产生重要影响。包括净息差的变动、资产质量预期等。

### 基础数据

总股本(百万股)	19,405.92
流通A股(百万股)	19,405.57
收盘价(元)	11.50
总市值(亿元)	2,231.68
流通A股市值(亿元)	2,231.64

### 个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

调整业务结构 公布中期分红

分红率提升

信贷结构持续调整 零售中间业务保持高增

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	146,695	143,010	145,883	152,825
增长比率(%)	-10.9	-2.5	2.0	4.8
归母净利润(百万元)	44,508	45,751	46,175	49,082
增长比率(%)	-4.2	2.8	0.9	6.3
每股收益(元)	2.29	2.36	2.38	2.53
市盈率(倍)	5.22	5.08	5.03	4.73
市净率(倍)	0.47	0.44	0.41	0.39

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2024	2025E	2026E	2027E
净利息收入	93,427	85,731	86,570	91,201
利息收入	198,381	192,362	198,548	208,874
利息支出	-104,954	-106,631	-111,978	-117,673
净手续费收入	24,112	25,800	26,574	27,903
净其他非息收入	29,148	31,480	32,739	33,721
营业收入	146,695	143,010	145,883	152,825
业务及管理费	-40,582	-38,553	-38,938	-39,717
拨备前利润	104,166	102,623	105,072	111,161
资产减值损失	-49,428	-46,211	-48,067	-50,641
所得税	-10,230	-10,662	-10,831	-11,438
归母净利润	44,508	45,751	46,175	49,082

## 资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2024	2025E	2026E	2027E
贷款总额	3,374,103	3,471,952	3,649,022	3,853,367
债券投资	1,662,486	1,778,860	1,867,803	1,923,837
同业资产	432,061	445,023	458,374	472,125
资产总额	5,769,270	5,945,316	6,217,118	6,580,672
存款	3,592,313	3,743,190	3,930,350	4,162,240
非存款付息负债	1,416,009	1,512,166	1,556,347	1,642,100
负债总额	5,274,428	5,417,893	5,656,388	5,983,856
所有者权益总额	494,842	527,423	560,730	596,817

资料来源: 公司财报, 万得资讯, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。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。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场