

**事件：**3月14日，平安银行发布2024财报。2024年实现营收1467.0亿元，YoY-10.9%；归母净利润445.1亿元，YoY-4.2%；不良率1.06%，拨备覆盖率251%。

➤ **营收降幅持续收敛，非息收入支撑发力。**2024平安银行营收、归母净利润同比增速较24Q3分别+1.6pct、-4.4pct。根据营收结构细分来看，其他非息收入为营收的主要支撑项。2024其他非息收入同比+68.7%，较24Q3增速扩大16.1pct；同时，净利息收入和中收的负增维稳，2024年净利息收入同比-20.8%、中收同比-18.1%，降幅较24Q3分别扩大0.2pct、收窄0.4pct。另外，在加强资产质量管控背景下，信用成本持续改善，2024年度信用减值损失同比-17.1%。

➤ **零售结构持续优化，对公规模大幅增长。**平安银行2024年度贷款总额同比-1.0%，降幅较24Q3缩小0.3pct。零售贷款结构仍在优化中，对公信贷规模持续大幅增长。2024年度对公、零售贷款余额分别同比+12.4%、-10.6%。对公贷款规模持续增长原因在于坚持贯彻让利实体经济的政策导向，持续加大重点领域的信贷支持力度，主动调整资产结构，提升优质资产占比。个人贷款规模降低原因在于顺应外部经营环境变化，主动优化零售业务，促进“量、价、险”平衡发展。

➤ **坚持支持实体经济，负债成本持续减轻。**受市场利率下行、主动压降零售高风险资产等因素影响，平安银行24Q4净息差为1.70%，较24Q3下降17BP。24Q4贷款收益率较24Q3下降45BP。24Q4对公贷款收益率3.34%，个人贷款收益率4.88%。具体原因在于贷款市场报价利率下调及存量房贷利率调整，叠加重定价等因素影响，新发放贷款收益率同比下降，带动贷款组合收益率同比下行。但同时负债端成本进一步改善，24Q4负债成本率较24Q3继续下降13BP。

➤ **不良率维持低水平，零售质量持续优化。**平安银行24Q4末不良率、关注率为1.06%、1.93%，较24Q3末分别持平、-4BP。24Q4末对公贷款不良率0.70%。24Q4末零售贷款不良率1.39%，较24Q3末下降4BP，其中按揭、经营性贷款不良率较24Q3末分别-13BP、-2BP；信用卡、消费贷不良率则较24Q3分别-8BP、+9BP。24Q4末拨备覆盖率为251%，与24Q3持平，维持了充裕的风险抵补能力。

➤ **投资建议：结构优化、质量提升，强化资本内生力**

主动优化零售贷款业务结构，促进“量、价、险”平衡发展。同时，加强风险管控，主动优化资产和客群结构，资产质量保持平稳。强化资本内生积累能力，提升资本精细化管理水平。预计25-27年EPS分别为2.27、2.32、2.41元，2025年3月17日收盘价对应0.5倍25年PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；资产质量恶化；行业净息差下行超预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	146,695	139,360	136,573	137,939
增长率 (%)	-10.9	-5.0	-2.0	1.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	44,508	44,063	44,944	46,742
增长率 (%)	-4.2	-1.0	2.0	4.0
每股收益 (元)	2.29	2.27	2.32	2.41
PE	5	5	5	5
PB	0.5	0.5	0.4	0.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2025年3月18日收盘价）

**推荐**
**维持评级**
**当前价格：**
**11.49 元**

**分析师 余金鑫**

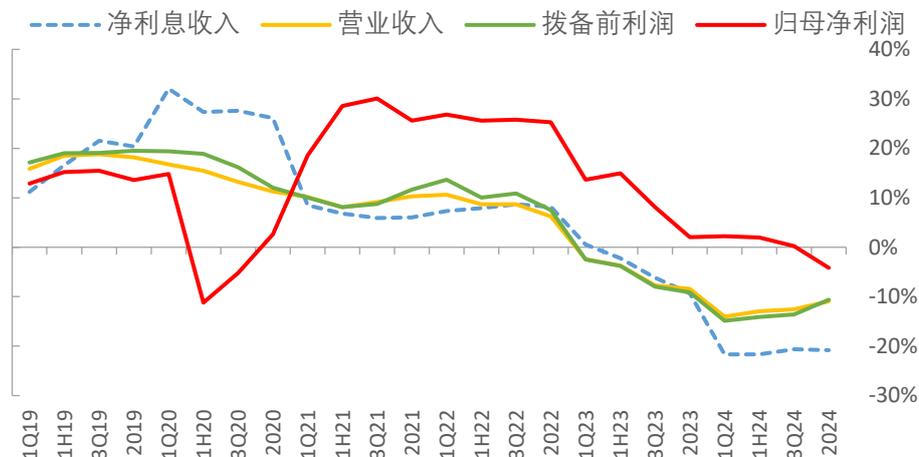
执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

### 相关研究

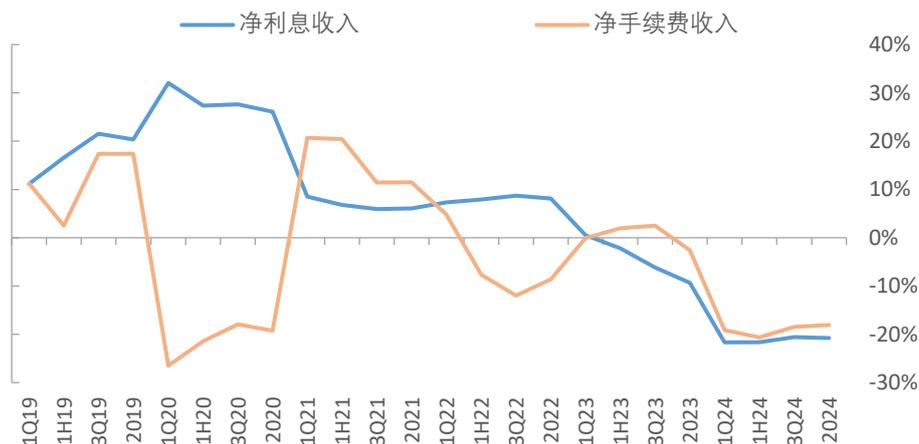
- 1.平安银行 (000001.SZ) 2024 年三季报点评：息差降幅收窄，利润维持正增-2024/10/19
- 2.平安银行 (000001.SZ) 2024 年半年报点评：持续调整结构，宣布中期分红-2024/08/16
- 3.平安银行 (000001.SZ) 2024 年一季报点评：主动调整结构，扩张节奏放缓-2024/04/20
- 4.平安银行 (000001.SZ) 2023 年年报点评：积极调整信贷结构，财富业务基础夯实-2024/03/15
- 5.平安银行 (000001.SZ) 2023 年三季报点评：私行业务亮眼，中收稳步修复-2023/10/24

图1：平安银行截至 24Q4 业绩同比增速（累计）



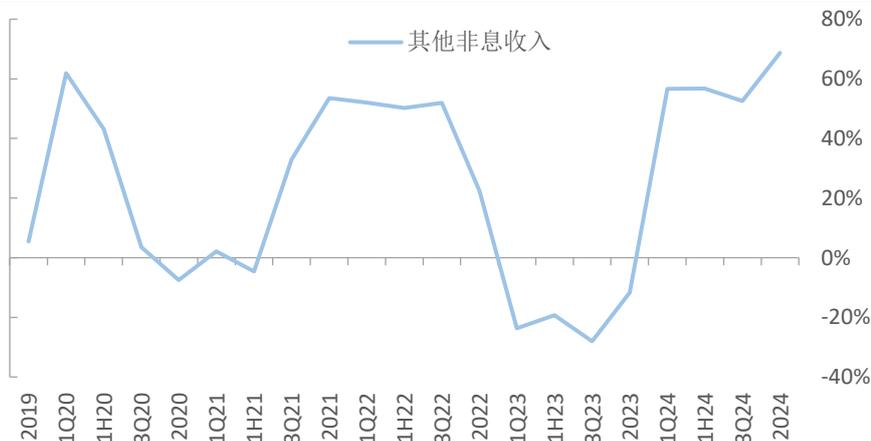
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图2：平安银行截至 24Q4 净利息收入、中收同比增速（累计）



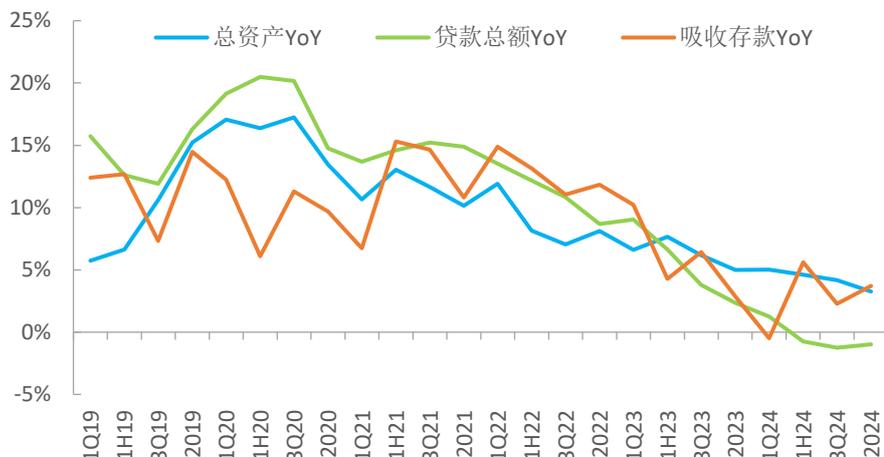
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图3：平安银行截至 24Q4 其他非息收入同比增速（累计）



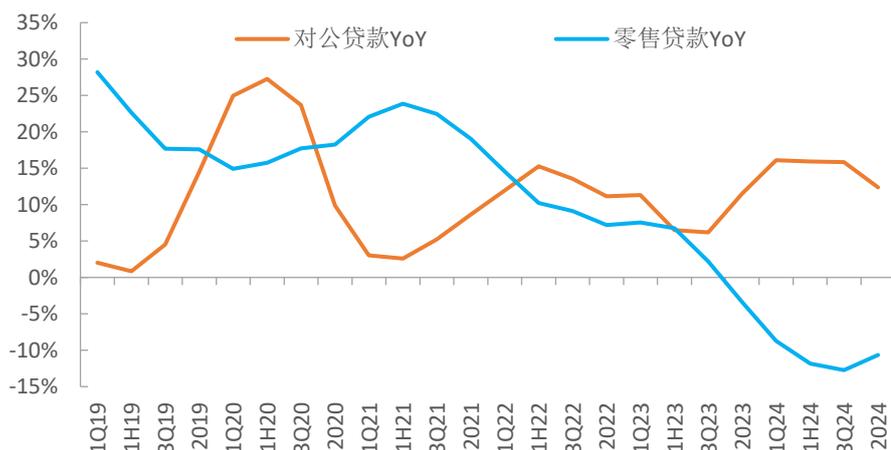
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图4：平安银行截至 24Q4 末总资产、贷款总额、存款总额同比增速



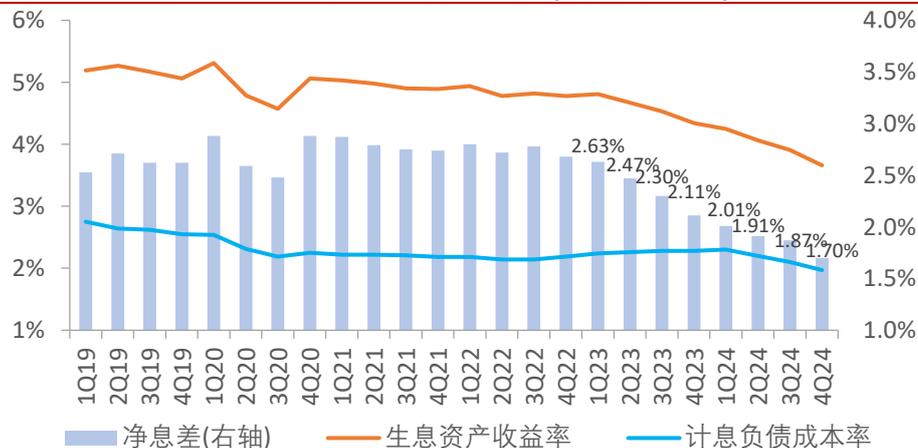
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图5：平安银行截至 24Q4 末对公贷款、零售贷款同比增速



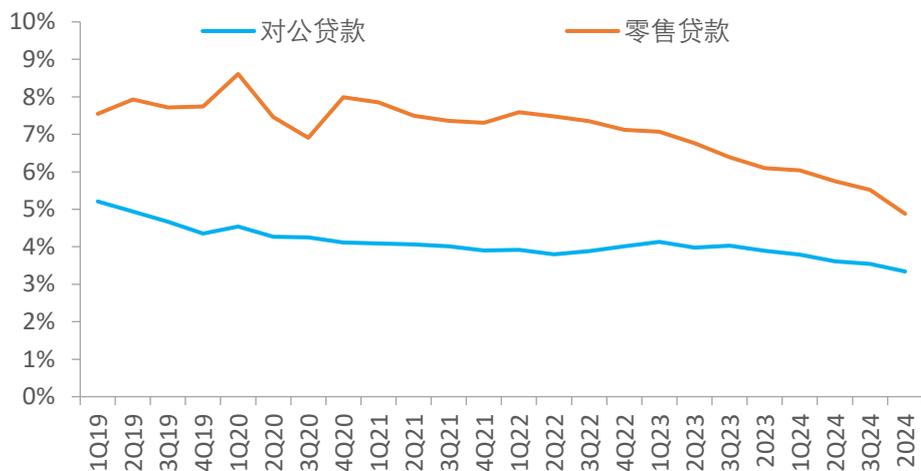
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图6：平安银行截至 24Q4 净息差及两端分解 (披露值, 单季)



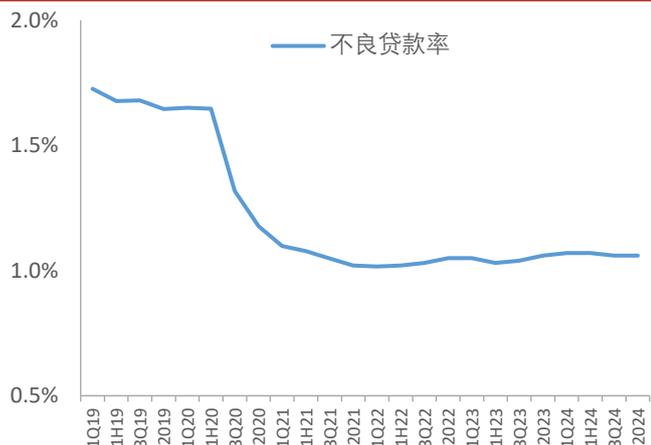
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图7：平安银行截至 24Q4 对公、零售贷款收益率（披露值，单季）



资料来源：公司财报，民生证券研究院

图8：平安银行截至 24Q4 末不良率



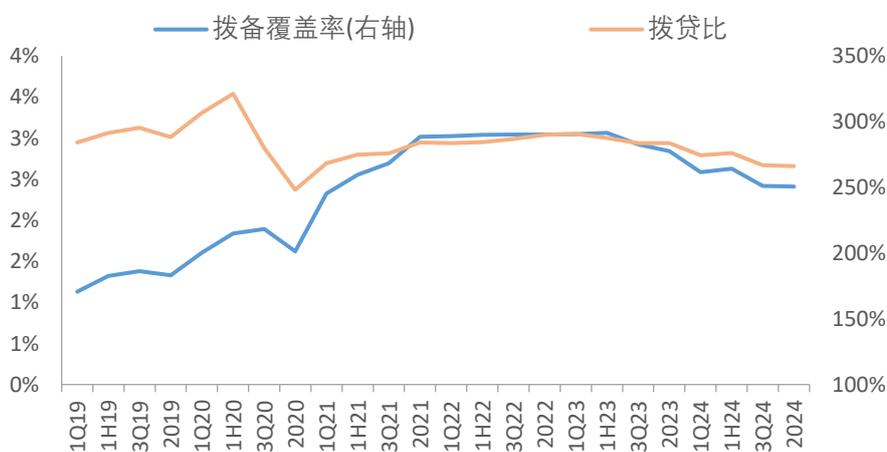
资料来源：公司财报，民生证券研究院

图9：平安银行截至 24Q4 末关注率



资料来源：公司财报，民生证券研究院

图10：平安银行截至 24Q4 末拨备水平



资料来源：公司财报，民生证券研究院

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利息收入	934	867	881	924
手续费及佣金	241	260	292	327
其他收入	292	266	193	129
营业收入	1,467	1,394	1,366	1,379
营业税及附加	-15	-8	-8	-8
业务管理费	-406	-446	-489	-537
拨备前利润	1,046	940	868	835
计提拨备	-494	-434	-352	-297
税前利润	547	501	511	531
所得税	-102	-60	-61	-64
归母净利润	445	441	449	467

资产负债表 (亿元)	2024A	2025E	2026E	2027E
贷款总额	33,741	34,981	36,150	37,882
同业资产	4,321	4,406	4,534	4,667
证券投资	15,971	16,407	17,090	17,819
生息资产	56,688	58,501	60,212	62,561
非生息资产	1,901	6,135	11,014	15,924
总资产	57,693	63,769	70,473	77,907
客户存款	35,923	40,054	44,661	49,796
其他计息负债	13,299	14,312	15,409	16,601
非计息负债	3,522	4,050	4,658	5,357
总负债	52,744	58,416	64,728	71,754
股东权益	4,948	5,352	5,745	6,153

每股指标	2024A	2025E	2026E	2027E
每股净利润(元)	2.29	2.27	2.32	2.41
每股拨备前利润(元)	5.39	4.84	4.47	4.30
每股净资产(元)	21.89	23.98	26.00	28.10
每股总资产(元)	297.29	328.60	363.15	401.46
P/E	5	5	5	5
P/PPOP	2	2	3	3
P/B	0.5	0.5	0.4	0.4
P/A	0.04	0.03	0.03	0.03

利率指标	2024A	2025E	2026E	2027E
净息差(NIM)	1.67%	1.51%	1.48%	1.51%
净利差(Spread)	1.83%	2.04%	2.08%	2.12%
贷款利率	4.54%	4.64%	4.64%	4.64%
存款利率	2.07%	2.05%	2.03%	2.01%
生息资产收益率	3.97%	4.15%	4.16%	4.17%
计息负债成本率	2.14%	2.11%	2.08%	2.05%

盈利能力	2024A	2025E	2026E	2027E
ROAA	0.78%	0.73%	0.67%	0.63%
ROAE	10.76%	9.90%	9.27%	8.90%

收入增长	2024A	2025E	2026E	2027E
归母净利润增速	-4.2%	-1.0%	2.0%	4.0%
拨备前利润增速	-10.6%	-10.2%	-7.6%	-3.9%
税前利润增速	-5.2%	-8.5%	2.0%	4.0%
营业收入增速	-10.9%	-5.0%	-2.0%	1.0%
净利息收入增速	-20.8%	-7.2%	1.6%	4.9%
手续费及佣金增速	-18.1%	8.0%	12.0%	12.0%
营业费用增速	-11.7%	9.8%	9.8%	9.7%

规模增长	2024A	2025E	2026E	2027E
生息资产增速	3.2%	3.2%	2.9%	3.9%
贷款增速	-1.0%	3.7%	3.3%	4.8%
同业资产增速	1.6%	2.0%	2.9%	2.9%
证券投资增速	14.8%	2.7%	4.2%	4.3%
其他资产增速	-1.3%	222.7%	79.5%	44.6%
计息负债增速	3.4%	10.4%	10.5%	10.5%
存款增速	3.9%	11.5%	11.5%	11.5%
同业负债增速	10.4%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	4.8%	8.2%	7.3%	7.1%

存款结构	2024A	2025E	2026E	2027E
活期	33.2%	33.7%	34.2%	34.7%
定期	65.2%	66.3%	65.8%	65.3%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2024A	2025E	2026E	2027E
企业贷款(不含贴现)	42.1%	42.1%	42.1%	42.1%
个人贷款	52.4%	52.4%	52.4%	52.4%
票据贴现	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%

资产质量	2024A	2025E	2026E	2027E
不良贷款率	1.06%	1.04%	1.03%	1.00%
正常	97.01%	97.05%	97.08%	97.12%
关注	1.93%	1.91%	1.89%	1.88%
次级	0.47%	0.46%	0.45%	0.44%
可疑	0.40%	0.39%	0.38%	0.37%
损失	0.19%	0.19%	0.20%	0.19%
拨备覆盖率	250.7%	238.8%	202.0%	152.4%

资本状况	2024A	2025E	2026E	2027E
资本充足率	13.11%	12.34%	11.59%	10.87%
核心一级资本充足率	9.12%	8.82%	8.48%	8.12%
资产负债率	91.42%	91.61%	91.85%	92.10%

其他数据	2024A	2025E	2026E	2027E
总股本(亿元)	194.1	194.1	194.1	194.1

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测; 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

## 分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048