

平安银行（000001）

证券研究报告
2025 年 04 月 21 日

信贷存款回暖，计息成本改善

事件：

平安银行发布 2025 年一季度财报。公司实现营收约 337 亿元，YoY-13.05%；归母净利润 141 亿元，YoY-5.60%；不良率 1.06%，不良贷款拨备率 237%。

点评摘要：

2025 年一季度，平安银行营收约 337 亿元（YoY-13.05%），其中净利息收入 228 亿元（YoY-9.42%），占营收比重 67.6%；非息净收入 109 亿元，同比减少 19.78%。2025Q1 拨备前利润、归母净利润分别同比-12.92%、-5.60%。其中，公司计提减值准备较 24 年第一季度减少 19.66 亿元，为利润提供支撑。

投资净收益持续拉动公司营收。2025 年一季度投资净收益贡献 68 亿元收入，YoY+43.98%

2025 年一季度，平安银行净息差录得 1.83%，环比收窄 4bp，同比下行 18bp。

资产收益端：在 2024 年 LPR 连续调降背景下，受新年贷款重定价影响，公司 25 年一季度生息资产收益率下滑至 3.62%，较 2024 年末下行 35bp。**负债成本端：**去年 7 月，存款挂牌利率调降为息差企稳提供有力支撑，2025 年一季度计息负债成本率较 2024 年改善 30bp 至 1.84%。

资产端：2025 年一季度平安银行生息资产总计 5.59 万亿元，同比增长 1.1%。其中，同业资产同比增幅较大（YoY+30.8%），信贷投放环比较去年末有所改善，金融投资规模回落。生息资产结构上，贷款、金融投资、同业及拆放、存放央行分别较 2024 年变动+0.80、-1.91、+0.71、+0.40pct。

负债端：2025 年一季度平安银行计息负债余额 5.02 万亿元，同比增长 0.2%。其中，存款同比增长 6.2%，较 2024 年有较大改善。负债结构上，存款、已有债券、同业负债及向央行借款占计息负债比重分别变动+2.72、-3.03、-0.93、+1.24pct。

资产质量：2025 年一季度平安银行不良余额 360 亿元，不良贷款率 1.06% 与 2024 年持平。不良+关注率环比下行 15bp 至 2.84%。

盈利预测与估值：

我们预测公司 2025-2027 年归母净利润同比增长为 0.81%、2.92%、3.28%，对应现价 BPS：23.24、24.93、26.65 元。我们使用股息贴现模型测算目标价为 12.75 元，对应 24 年 0.55x PB，现价空间 16%，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济震荡，不良资产大幅暴露，息差压力大

投资评级

行业	银行/股份制银行 II
6 个月评级	增持（维持评级）
当前价格	11.02 元
目标价格	12.75 元

基本数据

A 股总股本(百万股)	19,405.92
流通 A 股股本(百万股)	19,405.57
A 股总市值(百万元)	213,853.22
流通 A 股市值(百万元)	213,849.40
每股净资产(元)	22.48
资产负债率(%)	91.24
一年内最高/最低(元)	13.43/9.61

作者

刘杰 分析师
SAC 执业证书编号：S1110523110002
liujiea@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 1 《平安银行-年报点评报告:非息亮眼，质量稳健》 2025-03-19
- 2 《平安银行-季报点评:盈利能力持续韧性表现，资产质量稳健向优》 2024-10-21
- 3 《平安银行-半年报点评:非息亮眼，拨备支撑盈利正增，明确中期分红方案》 2024-08-30

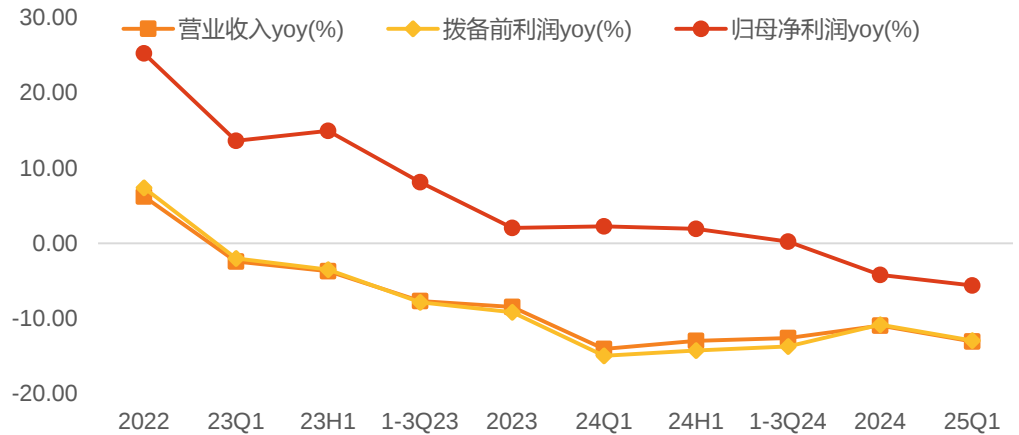
财务数据和估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	1,647	1,467	1,417	1,445	1,479
增长率（%）	-8.45	-10.93	-3.37	1.95	2.38
归属母公司股东净利润（亿元）	465	445	449	462	477
增长率（%）	2.06	-4.19	0.81	2.92	3.28
每股收益（元）	2.39	2.29	2.31	2.38	2.46
市盈率(P/E)	4.67	4.87	4.84	4.70	4.55
市净率(P/B)	0.54	0.51	0.48	0.45	0.42

资料来源：wind，天风证券研究所

1. 负债成本进一步改善，息差边际改善

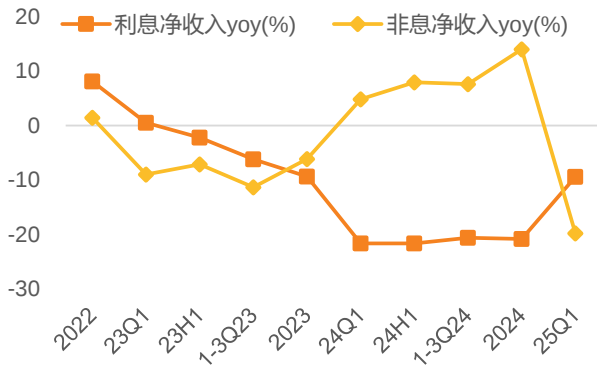
2025 年一季度，平安银行营收约 337 亿元（YoY-13.05%），其中净利息收入 228 亿元（YoY-9.42%），占营收比重 67.6%；非息净收入 109 亿元，同比减少 19.78%。2025Q1 拨备前利润和归母净利润分别同比-12.92%、-5.60%。其中，公司计提减值准备较 24 年第一季度减少 19.66 亿元，为利润提供支撑。

图 1：营收、拨备前利润、归母净利润增速



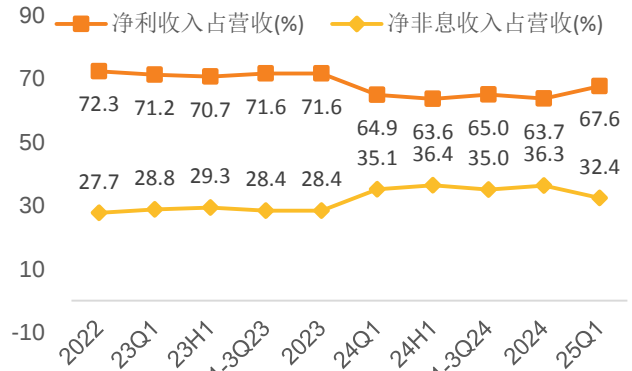
资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 2：利息净收入、非息收入增速



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 3：利息净收入、非息收入占比营收



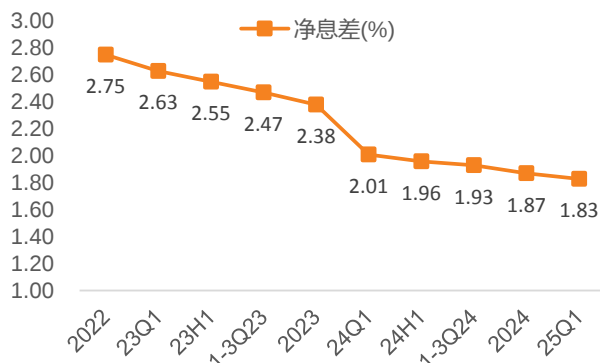
资料来源：公司财报，天风证券研究所

2025 年一季度，平安银行净息差录得 1.83%，环比收窄 4bp，同比下行 18bp。

资产收益端：在 2024 年 LPR 连续调降背景下，受新年贷款重定价影响，公司 25 年一季度生息资产收益率下滑至 3.62%，较 2024 年下行 35bp。

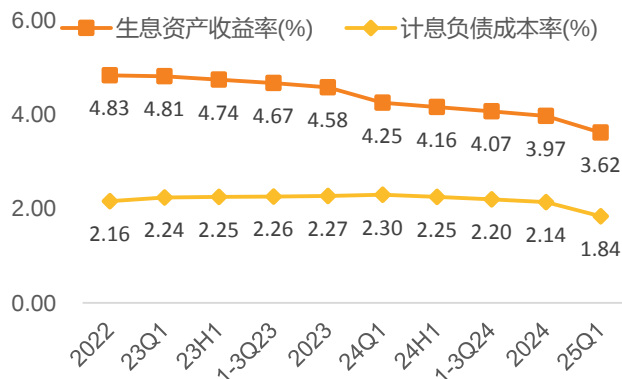
负债成本端：去年 7 月，存款挂牌利率调降为息差企稳提供有力支撑，2025 年一季度计息负债成本率较 2024 年改善 30bp 至 1.84%。

图 4：净息差走势



资料来源：公司财报，天风证券研究所

图 5：生息资产收益率/计息负债成本率走势



资料来源：公司财报，天风证券研究所

投资净收益持续拉动公司营收。2025 年一季度平安银行手续费及佣金净收入约 66 亿元，YoY-8.19%，较去年末增速（-18.07%）改善 9.88pcts。其它非息净收入约 43 亿元，同比减少 32.71%。其主要来源为投资净收益，25 年一季度贡献 68 亿元收入，YoY+43.98%。

表 1：非息收入拆分

	2022	23Q1	23H1	1-3Q23	2023	24Q1	24H1	1-3Q24	2024	25Q1
手续费及佣金净收入(亿元)	302	45,708	3.10	3.60	294	72	130	187	241	66
其它非息净收入(亿元)	196	41	96	133	173	64	150	203	292	43
其中：投资净收益(亿元)	132	33	73	113	161	47	122	184	246	68
手续费及佣金净收入yoy(%)	-8.63	-0.10	1.94	2.47	-2.58	-19.11	-20.62	-18.47	-18.07	-8.19
其它非息净收入(%)	22.35	-23.67	-19.32	-28.03	-11.65	56.69	56.73	52.56	68.75	-32.71
其中：投资净收益(%)	8.17	-14.83	-6.20	4.14	21.23	42.36	67.96	63.07	53.26	43.98
手续费及佣金净收入占比营收(%)	16.79	19.69	18.48	17.98	17.87	18.52	16.85	16.77	16.44	19.56
其它非息净收入(%)	10.87	9.10	10.84	10.44	10.49	16.59	19.51	18.22	19.87	12.84
其中：投资净收益(%)	7.36	7.32	8.22	8.83	9.75	12.13	15.87	16.46	16.77	20.08

资料来源：公司财报，天风证券研究所

2. 贷款、存款表现回暖

资产端：2025 年一季度平安银行生息资产总计 5.59 万亿元，同比增长 1.1%。其中，同业资产同比增幅较大（YoY+30.8%），信贷投放环比较去年末有所改善，金融投资规模回落。生息资产结构上，贷款、金融投资、同业及拆放、存放央行分别较 2024 年变动+0.80、-1.91、+0.71、+0.40pct。

负债端：2025 年一季度平安银行计息负债余额 5.02 万亿元，同比增长 0.2%。其中，存款同比增长 6.2%，较 2024 年有较大改善。负债结构上，存款、已有债券、同业负债及向央行借款占计息负债比重分别变动+2.72、-3.03、-0.93、+1.24pct。

表 2：资产拆分

资产分结构	同比 (%)		环比 (%)		生息资产结构 (%)			
	2024	25Q1	2024	25Q1	24H1	1-3Q24	2024	25Q1
贷款	-0.8	-1.8	-0.3	1.3	60.1	59.2	58.9	59.7
金融投资	14.8	3.0	0.8	-6.8	27.3	28.4	28.6	26.7
同业及拆放	1.6	30.8	5.0	9.1	7.1	7.4	7.7	8.4
存放央行	-2.1	-9.6	-4.5	8.2	5.5	5.0	4.8	5.2
生息资产合计	3.4	1.1	0.2	-0.1	100	100	100	100

资料来源：公司财报，天风证券研究所

表 3：负债拆分

负债分结构	同比 (%)		环比 (%)		计息负债结构 (%)			
	2024	25Q1	2024	25Q1	24H1	1-3Q24	2024	25Q1
吸收存款	3.7	6.2	0.0	3.8	72.2	70.9	70.3	73.0
发行债券	-4.5	-28.5	13.3	-22.0	12.3	12.3	13.8	10.8
同业及拆入	21.6	4.4	1.8	-6.7	13.0	14.0	14.1	13.2
向央行借款	-58.8	-10.1	-37.9	72.4	2.6	2.8	1.7	3.0
计息负债总计	2.0	0.2	0.8	-0.1	100	100	100	100

资料来源：公司财报，天风证券研究所

3. 资产质量稳健

资产质量：2025 年一季度平安银行不良余额 360 亿元，不良贷款率 1.06% 与 2024 年持平。不良+关注率环比下行 15bp 至 2.84%。

拨备方面：2025 年一季度平安银行贷款拨备率和不良拨备覆盖率分别为 2.50% 和 236.5%，风险抵补能力依然充足。

表 4：资产质量分析

	2023	24Q1	24H1	1-3Q24	2024	25Q1	较上期	较去年同期
贷款分级								
正常贷款率 (%)	97.19	97.16	97.08	96.97	97.01	97.16	0.15	0.19
关注贷款率 (%)	1.75	1.77	1.85	1.97	1.93	1.78	-0.15	-0.19
不良贷款率 (%)	1.06	1.07	1.07	1.06	1.06	1.06	0.00	0.00
关注+不良率 (%)	2.81	2.84	2.92	3.03	2.99	2.84	-0.15	-0.19
逾期贷款								
逾期率 (%)	1.76		1.72		1.81			
3个月以内	1.13		1.03		1.14			
3个月至1年	0.57		0.61		0.60			
1年以上3年以内	0.06		0.08		0.05			
3年以上	0.00		0.00		0.02			
不良偏离度 (%)	59.16		64.79		63.14			
拨备情况								
贷款拨备率 (%)	2.94	2.79	2.82	2.67	2.66	2.50	-0.16	-0.17
贷款拨备率 (%)	277.6	261.7	264.3	251.2	250.7	236.5	-14.2	-14.7

资料来源：公司财报，天风证券研究所

财务预测摘要

人民币亿元	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表						收入增长					
净利息收入	1,180	934	865	856	859	净利润增速	2.06%	-4.19%	0.81%	2.92%	3.28%
手续费及佣金	294	241	217	210	204	拨备前利润增速	-9.14%	-10.83%	-2.93%	1.99%	2.42%
其他收入	173	292	335	379	417	税前利润增速	0.81%	-5.16%	-4.69%	2.92%	3.28%
营业收入	1,647	1,467	1,417	1,445	1,479	营业收入增速	-8.45%	-10.93%	-3.37%	1.95%	2.38%
营业税及附加	-17	-15	-14	-14	-14	净利息收入增速	-9.33%	-20.82%	-7.40%	-1.10%	0.33%
业务管理费	-460	-406	-392	-400	-409	手续费及佣金增速	-2.58%	-18.07%	-10.00%	-3.00%	-3.00%
拨备前利润	1,168	1,042	1,011	1,031	1,056	营业费用增速	-6.72%	-11.78%	-3.38%	1.84%	2.29%
计提拨备	-591	-494	-489	-494	-502	规模增长					
税前利润	577	547	522	537	555	生息资产增速	5.06%	-1.12%	3.52%	3.29%	3.27%
所得税	-113	-102	-73	-75	-78	贷款增速	2.35%	-0.98%	1.00%	1.50%	2.00%
净利润	465	445	449	462	477	同业资产增速	55.27%	1.63%	1.00%	1.00%	1.00%
资产负债表						证券投资增速	2.53%	14.82%	9.00%	7.00%	6.00%
贷款总额	35,652	32,941	33,270	33,769	34,444	其他资产增速	3.22%	3.13%	3.13%	3.13%	3.13%
同业资产	4,251	4,321	4,364	4,407	4,452	计息负债增速	5.53%	0.76%	3.36%	3.00%	3.00%
证券投资	13,909	15,971	17,408	18,627	19,744	存款增速	3.16%	3.88%	3.50%	3.00%	3.00%
生息资产	56,522	55,887	57,857	59,759	61,714	同业负债增速	17.72%	-8.03%	3.00%	3.00%	3.00%
非生息资产	1,800	1,805	1,869	1,930	1,994	股东权益增速	8.66%	4.77%	5.28%	6.30%	6.03%
总资产	55,871	57,693	59,726	61,689	63,707	存款结构					
客户存款	34,583	35,923	37,180	38,296	39,445	活期	34.5%	33.2%	33.0%	32.0%	31.0%
其他计息负债	15,121	14,160	14,585	15,022	15,473	定期	64.0%	65.2%	65.4%	66.4%	67.4%
非计息负债	1,444	2,661	2,750	2,833	2,918	其他	13.9%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
总负债	51,148	52,744	54,516	56,151	57,836	贷款结构					
股东权益	4,723	4,948	5,210	5,538	5,872	企业贷款(不含贴现)	35.7%	42.1%	44.0%	45.0%	46.0%
每股指标						个人贷款	58.0%	52.4%	50.5%	49.5%	48.5%
每股净利润(元)	2.39	2.29	2.31	2.38	2.46	资产质量					
每股拨备前利润(元)	6.02	5.37	5.21	5.31	5.44	不良贷款率	1.06%	1.06%	1.06%	1.06%	1.05%
每股净资产(元)	20.74	21.89	23.24	24.93	26.65	正常	97.19%	97.30%	97.30%	97.30%	97.30%
每股总资产(元)	287.91	297.29	307.77	317.89	328.29	关注	1.75%	1.40%	1.45%	1.40%	1.40%
P/E	4.67	4.87	4.84	4.70	4.55	次级	0.56%	0.50%	0.54%	0.53%	0.50%
P/PPOP	1.86	2.08	2.15	2.10	2.05	可疑	0.32%	0.58%	0.50%	0.55%	0.55%
P/B	0.54	0.51	0.48	0.45	0.42	损失	0.18%	0.22%	0.21%	0.22%	0.25%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	拨备覆盖率	277.6%	250.7%	245.6%	244.4%	245.5%
利率指标						资本状况					
净息差(NIM)	2.14%	1.66%	1.52%	1.46%	1.41%	资本充足率	13.43%	13.11%	14.41%	14.64%	14.87%
净利差(Spread)	1.86%	1.43%	1.32%	1.26%	1.23%	核心资本充足率	9.22%	9.12%	9.80%	10.18%	10.54%
贷款利率	5.46%	4.55%	4.15%	3.85%	3.60%	资产负债率	91.55%	91.42%	91.28%	91.02%	90.78%
存款利率	2.22%	2.05%	1.90%	1.68%	1.50%	其他数据					
生息资产收益率	4.13%	3.53%	3.29%	3.07%	2.91%	总股本(亿)	194	194	194	194	194
计息负债成本率	2.26%	2.10%	1.97%	1.81%	1.68%						
盈利能力											
ROAA	0.85%	0.78%	0.76%	0.76%	0.76%						
ROAE	10.24%	9.20%	8.83%	8.59%	8.36%						
拨备前利润率	2.14%	1.83%	1.72%	1.70%	1.68%						

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com