

# 平安银行 (000001.SZ)

## 零售资产质量逐步改善，风险贷款压降或接近尾声

**事件：**平安银行披露 2025 年中报，2025 年上半年实现营收 694 亿元，同比减少 10.04%，归母净利润 249 亿元，同比减少 3.90%。2025Q2 末不良率、拨备覆盖率分别为 1.05%、238.5%，较上季度末分别下降 1bp、提升 1.9pc。此外，公司披露中期利润分配方案，每 10 股派发现金股利人民币 2.36 元，占归母净利润的比例为 18.42%。

### 1、业绩表现：非息收入降幅收窄

25H1 营业收入、归母净利润增速分别为-10.04%、-3.90%，分别较 25Q1 降幅收窄 3.0pc、降幅收窄 1.7pc，其中非息收入降幅收窄、信用成本同比下降对业绩增长形成正向贡献，具体来看：

**1) 利息净收入：**同比减少 9.33%，较 25Q1 降幅收窄 0.1pc，25H1 净息差为 1.80%，较 24A 下降 7bp（其中 25Q1、25Q2 分别环比下降 4bp、下降 3bp）：

**A、资产端：**25H1 生息资产、贷款收益率分别为 3.55%、4.03%，分别较 25Q1 下降 7bp、下降 12bp，金融投资收益率提升 1bp 至 2.85%，对生息资产收益率形成支撑。其中企业贷款、个人贷款分别下降 6bp、下降 13bp 至 3.14%、5.04%。

**B、负债端：**25H1 计息负债、存款成本率分别为 1.79%、1.76%，分别较 25Q1 下降 5bp、下降 5bp，其中企业存款、个人存款分别下降 6bp、下降 4bp 至 1.67%、1.92%，近年来公司持续强化客户拓展和经营，加强高成本存款产品管控，促进低成本存款沉淀，存款结构和成本持续优化，存款成本自 24Q2 以来出现向下拐点，并延续改善趋势。

**2) 手续费及佣金净收入：**同比减少 2.0%（主要因去年同期理财老产品收入较大，理财管理费收入同比下降），较 25Q1 降幅收窄 6.2pc。

拆分来看，代理及委托业务（占 25H1 手续费及佣金收入比例 21.8%，下同）、银行卡业务（44.6%）同比增速分别为增长 7.6%、下降 0.1%，代理业务收入增长较好，主要是代理个人保险收入增长较好，上半年同比增长 46.1%。

**3) 其他非息收入：**同比减少 19.3%，较 25Q1 降幅收窄 13pc，主要源于 Q2 债市收益率趋于下行，公允价值变动损益浮亏金额有所减少。

### 2、资产质量：零售风险贷款压降或接近尾声

**1) 资产：**25Q2 末资产总额 5.88 万亿元，贷款总额 3.41 万亿元，分别同比增长 2.1%、减少 0.1%，较 25Q1 增速分别提升 1.3pc、提升 1.9pc。25Q2 贷款净减少 32 亿元，其中企业贷款、个人贷款分别增加 431 亿元、减少 31 亿元，而票据贴现压降 432 亿元，对贷款形成拖累。

公司聚焦区域特色，重点拓展机构客户、上市公司、科技企业、跨境等优质客群，25Q2 科技企业贷款净增加 122 亿元。此外，平安银行持续优化资产组合策略，提升住房按揭、持证抵押等基石类业务，25Q2 个人住房贷款净增加 68 亿元。

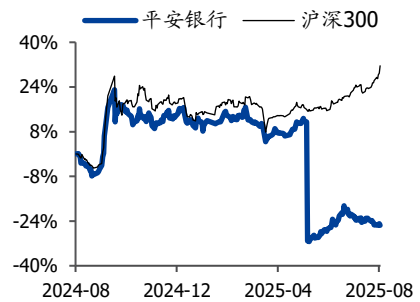
受市场变化、公司主动调整资产结构等因素的影响，信用卡、经营贷、消费贷分别净减少 58 亿元、28 亿元、13 亿元。从趋势上看，此前个人贷款

### 买入（维持）

#### 股票信息

行业	股份制银行 II
前次评级	买入
08 月 22 日收盘价（元）	12.06
总市值（百万元）	234,035.37
总股本（百万股）	19,405.92
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	127.64

#### 股价走势



#### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈惠琴

执业证书编号：S0680524010001

邮箱：chenhuiqin@gszq.com

#### 相关研究

- 《平安银行 (000001.SZ)：息差降幅大幅收窄，不良生成率延续下降趋势》 2025-04-19
- 《平安银行 (000001.SZ)：零售不良率双降，不良生成率同比下降》 2025-03-16
- 《平安银行 (000001.SZ)：负债成本延续改善，息差降幅收窄》 2024-10-20

单季度压降规模基本在 200 亿以上，25Q2 压降规模已有明显减少，预计零售风险贷款压降已基本接近尾声。

**2) 负债:** 25Q2 末存款总额 3.69 万亿元，同比增长 3.5%。25H1 存款净增加 1608 亿元，主要由公司活期存款贡献 (+722 亿元)，25Q2 末定期存款占比 65.17%，较上年末下降 1.1pc，存款定期化或有阶段性缓解。

### 3、资产负债：个人贷款资产质量逐步改善

1) 25Q2 末不良率、关注率分别为 1.05%、1.76%，较上季度末下降 1bp、下降 2bp。前瞻指标方面，25Q2 末逾期率 (1.64%) 较上年末下降 17bp。风险抵补能力方面，25Q2 末拨备覆盖率、拨贷比分别为 238.48%、2.51%，分别较上季度末提升 2pc、提升 1bp。

**A、企业贷款不良率 0.83%，较上季度下降 5bp**，企业不良贷款余额减少 3.9 亿元，主要源于房地产业不良率 (2.21%) 下降 4bp。

**B、个人贷款不良率 1.22%，较上季度下降 5bp**，个人不良贷款余额减少 9 亿元，主要得益于个人住房贷款不良率 (0.28%)、信用卡不良率 (2.30%) 分别下降 13bp、下降 10bp。平安银行持续优化客群和资产结构，落实客户分类分层经营，推进优质资产投放，加大不良贷款处置，个人贷款资产质量逐步改善。

2) 25H1 不良生成率 (加回核销口径) 为 2.20%，较 24A 下降 19bp，其中核销转出规模 371 亿元 (24H1 为 374 亿元)，收回已核销贷款 93 亿元 (24H1 为 98 亿元)。25H1 信用成本为 1.17%，同比下降 22bp。

**投资建议:** 业绩表现上非息收入降幅收窄，信用成本同比下降对业绩增长形成正向贡献。资产质量方面零售风险贷款压降或接近尾声，为中长期发展打下坚实基础。预计平安银行 2025-2027 年归母净利润增速分别为 0.62%/1.85%/2.72%，维持“买入”评级。

**风险提示:** 宏观经济下行；消费复苏不及预期；资产质量超预期恶化。

财务摘要	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	164,699	146,695	146,450	147,805	150,266
营收增速	-8.45%	-10.93%	-0.17%	0.93%	1.67%
拨备前利润 (百万元)	116,812	104,166	104,312	106,070	108,501
拨备前利润增速	-9.14%	-10.83%	0.14%	1.69%	2.29%
归母净利润 (百万元)	46,455	44,508	44,784	45,611	46,852
归母净利润增速	2.06%	-4.19%	0.62%	1.85%	2.72%
每股净收益 (元)	2.39	2.29	2.31	2.35	2.41
每股净资产 (元)	20.74	21.89	23.59	25.47	27.40
净资产收益率	10.24%	9.20%	8.76%	8.35%	8.04%
总资产收益率	0.85%	0.78%	0.76%	0.75%	0.75%
风险加权资产收益率	1.14%	1.03%	0.99%	0.98%	0.97%
市盈率	5.04	5.26	5.23	5.13	5.00
市净率	0.58	0.55	0.51	0.47	0.44
股息率	5.96%	5.04%	5.07%	3.90%	4.00%

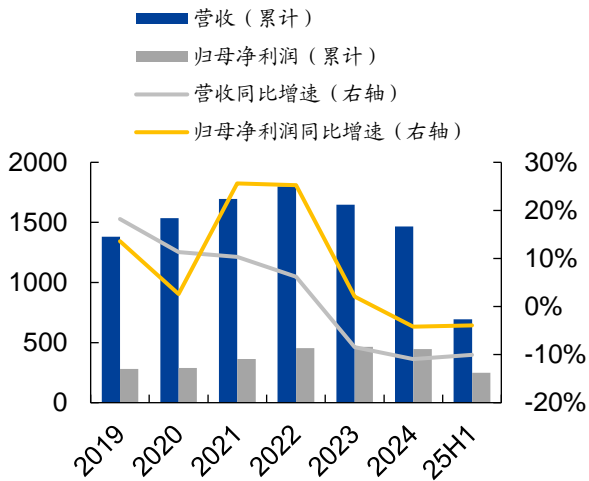
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价

**财务报表和主要财务比率 (未标注单位为百万元)**

财务预测						利润表					
每股指标 (元/股)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	2.39	2.29	2.31	2.35	2.41	净利息收入	117,991	93,427	86,702	81,385	77,669
BVPS	20.74	21.89	23.59	25.47	27.40	净手续费收入	29,430	24,112	20,495	21,110	21,532
每股股利	0.72	0.61	0.61	0.47	0.48	其他非息收入	17,278	29,156	39,252	45,310	51,065
P/E	5.04	5.26	5.23	5.13	5.00	<b>营业收入</b>	164,699	146,695	146,450	147,805	150,266
P/B	0.58	0.55	0.51	0.47	0.44	税金及附加	1,718	1,479	1,397	1,360	1,326
<b>业绩增长率</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	业务及管理费	45,959	40,582	40,274	39,907	39,971
净利息收入	-9.33%	-20.82%	-7.20%	-6.13%	-4.57%	营业外净收入	-210	-468	-468	-468	-468
净手续费收入	-2.58%	-18.07%	-15.00%	3.00%	2.00%	<b>拨备前利润</b>	116,812	104,166	104,312	106,070	108,501
营业收入	-8.45%	-10.93%	-0.17%	0.93%	1.67%	资产减值损失	59,094	49,428	49,234	49,976	50,881
拨备前利润	-9.14%	-10.83%	0.14%	1.69%	2.29%	<b>税前利润</b>	57,718	54,738	55,077	56,094	57,620
归母净利润	2.06%	-4.19%	0.62%	1.85%	2.72%	所得税	11,263	10,230	10,293	10,483	10,769
<b>盈利能力 (测算)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	<b>税后利润</b>	46,455	44,508	44,784	45,611	46,852
净息差	2.16%	1.65%	1.48%	1.35%	1.24%	<b>归母净利润</b>	46,455	44,508	44,784	45,611	46,852
生息率	4.21%	3.52%	3.31%	3.15%	3.03%	<b>资产负债表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
付息率	2.26%	2.10%	2.09%	2.07%	2.06%	存放央行	274,663	268,973	295,671	307,637	320,866
成本收入比	27.90%	27.66%	27.50%	27.00%	26.60%	同业资产	425,134	432,061	540,076	567,080	595,434
ROAA	0.85%	0.78%	0.76%	0.75%	0.75%	贷款总额	3,407,509	3,374,103	3,390,974	3,431,665	3,483,140
ROAE	10.24%	9.20%	8.76%	8.35%	8.04%	贷款减值准备	100,047	89,599	87,293	84,891	83,362
<b>资产质量</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	贷款净额	3,320,110	3,294,053	3,313,277	3,356,486	3,409,635
不良贷款余额	36,036	35,738	35,472	34,877	34,793	证券投资	1,431,426	1,662,486	1,687,197	1,799,847	1,971,325
不良贷款净生成率	2.44%	2.38%	2.10%	2.05%	1.85%	其他资产	135,783	111,697	115,224	119,071	124,326
不良贷款率	1.06%	1.06%	1.05%	1.02%	1.00%	<b>资产合计</b>	5,587,116	5,769,270	5,951,445	6,150,121	6,421,586
拨备覆盖率	277.63%	250.71%	246.09%	243.40%	239.60%	同业负债	575,002	634,699	761,639	880,454	1,021,327
拨贷比	2.94%	2.66%	2.57%	2.47%	2.39%	存款余额	3,458,287	3,592,313	3,722,800	3,873,469	4,040,028
<b>资本状况</b>	<b>2023A</b>	<b>2024A</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	应付债券	728,328	695,200	575,200	455,200	365,200
资本充足率	13.43%	13.11%	13.43%	13.76%	13.94%	<b>负债合计</b>	5,114,788	5,274,428	5,423,691	5,585,879	5,819,863
一级资本充足率	10.90%	10.69%	11.08%	11.49%	11.77%	<b>股东权益合计</b>	472,328	494,842	527,754	564,242	601,723
核心一级资本充足率	9.22%	9.12%	9.56%	10.02%	10.35%	<b>负债及股东权益合计</b>	5,587,116	5,769,270	5,951,445	6,150,121	6,421,586

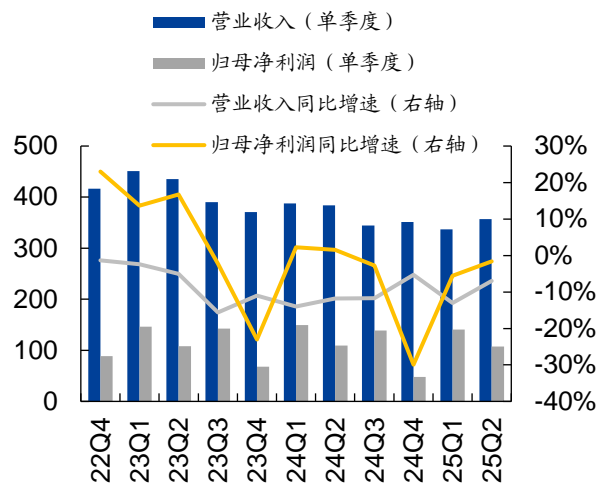
资料来源: Wind; 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价

图表1: 营收及利润增速 (亿元, 累计同比)



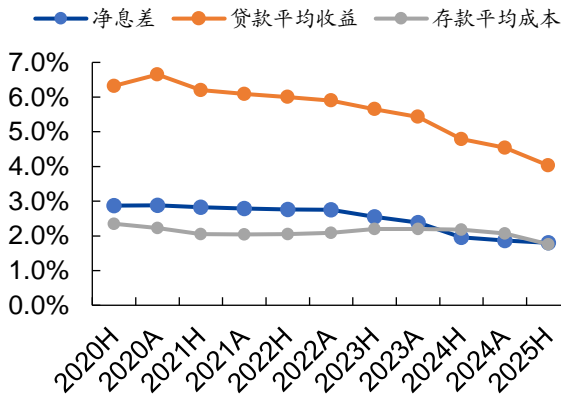
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表2: 营收及利润增速 (亿元, 单季同比)



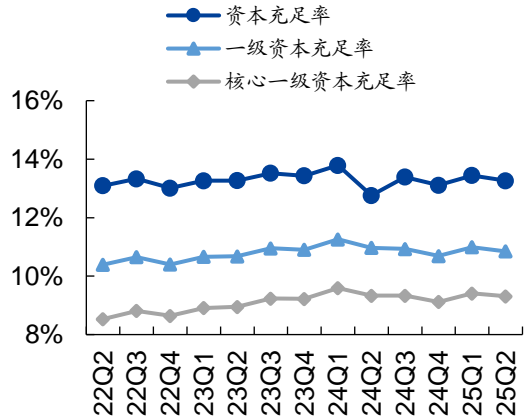
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表3: 净息差



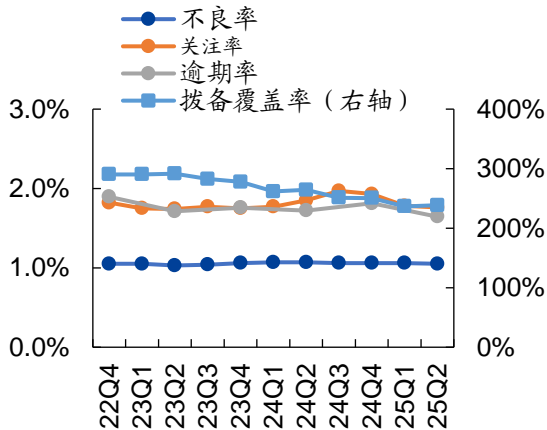
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表4: 各项资本充足率



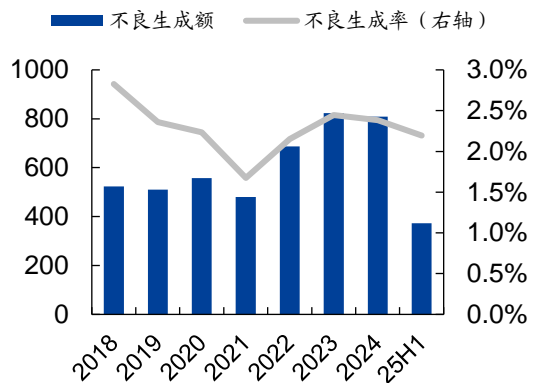
资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表5: 资产质量指标



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

图表6: 加回核销不良生成情况 (亿元)



资料来源: Wind, 公司财报, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com