

平安银行 (000001.SZ)

买入 (维持评级)

营收利润降幅收窄，零售调整逐步到位

投资要点:

➤ 营收利润降幅收窄

平安银行 Q2 营收和归母净利润降幅收窄。2025H1 营业收入同比增速-10.0%，单季来看，Q2 营收同比增速-7.0%，降幅较 Q1 收窄 6.1pct。Q2 营收降幅收窄的主要拉动力来自非息业务贡献，一是基数压力减轻、代理保险等业务收入增长带动手续费净收入增速显著提升；二是 Q2 债市收益率下行，其他非息收入降幅较 Q1 明显收窄。

公司 2025H1 归母净利润同比增速-3.9%。单季来看，Q2 归母净利润同比增速-1.6%，降幅较 Q1 收窄 4.0pct。利润增速边际改善主要受益于营收端的拉动，同时拨备计提压力的减轻对利润增长形成正贡献。

➤ 贷款结构持续优化

平安银行积极优化信贷结构，预计结构调整带来的贷款缩表已接近尾声。2025Q2 末，贷款同比增速-0.1%，贷款规模较 Q1 末下降 32.2 亿元。

零售端：预计存量高风险贷款压降已进入收尾阶段。零售贷款较 Q1 末仅下降 30.7 亿元（一季度末较年初减少 381.2 亿元，2024 全年减少 2105.5 亿元）。其中，按揭贷款增长 67.7 亿元；信用卡、消费贷、个人经营贷规模边际企稳，分别下降 57.7 亿元、12.7 亿元、28.0 亿元。

对公端：公司压降低收益的票据贷款（Q2 下降 432.3 亿元），加大一般对公贷款的投放（Q2 新增 430.8 亿元）。

➤ 资产质量整体向好

公司上半年资产质量整体向好。Q2 末不良率为 1.05%，较 Q1 末下降 1bp；关注率 1.76%，较 Q1 末下降 2bp。上半年不良贷款生成率为 1.64%，较去年全年下降 16bp。风险抵补能力继续保持稳定，拨备覆盖率 238.5%，较 Q1 末上升 1.9pct。

零售端：公司近两年以来调整优化零售结构、加快处置化解存量风险，Q2 末零售不良率 1.27%，较 Q1 末下降 5bp，已连续 3 个季度改善。Q2 零售贷款不良率边际下行主要得益于按揭贷款和信用卡贷款资产质量向好，Q2 末按揭贷款不良率 0.28%，较 Q1 末下降 13bp；信用卡贷款不良率 2.30%，较 Q1 末下降 10bp。

对公端：对公贷款不良率 0.83%，较 Q1 末上升 5bp。对公不良率有所上升的原因一是公司压降了低风险的票据业务，二是预计部分行业风险有所暴露，房地产业、社会服务、科技、文化、卫生业、建筑业、批发和零售业不良率较上年末小幅抬升。房地产贷款方面，上半年因部分房企去化周期变长、资金面持续紧张，Q2 末对公房地产贷款不良率 2.21%，较上年末上升 0.42 pct，公司已审慎计提拨备，预计总体风险可控。

➤ 净息差有所收窄

平安银行 Q2 单季净息差 1.76%，较 Q1 收窄 7bp。净息差收窄主要来自资产端的拖累。受市场利率下行及资产结构调整影响，Q2 生息资产收益率为 3.48%，较 Q1 下降 14bp；负债端，公司聚焦调结构、降成本，Q2 计息负债成本率为 1.74%，较 Q1 下降 10bp。

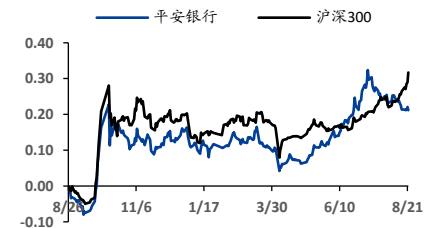
➤ 盈利预测与投资建议

上半年平安营收、利润降幅收窄，零售调整逐步到位。往后看，量

基本数据

日期	2025-08-22
收盘价:	12.06 元
总股本/流通股本(百万股)	19,405.92/19,405.60
流通 A 股市值(百万元)	234,031.54
每股净资产(元)	22.68
资产负债率(%)	91.32
一年内最高/最低价(元)	13.43/9.61

一年内股价相对走势



团队成员

分析师: 张宇(S0210524050005)
zy30521@hfzq.com.cn
分析师: 付思雨(S0210524080005)
fsy30287@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、非息拖累业绩，零售不良改善——2025 一季报点评——2025.04.20
- 2、压力释放，靴子落地——2024 年报点评——2025.03.16
- 3、零售风险缓释，至暗时刻已过——2025.01.10



方面，高风险零售贷款压降接近尾声，信贷减量因素有望消除。进一步地，随着国内扩内需政策落地见效，中低风险产品加快投放上量，共同推动贷款回到正常的增长轨道。价方面，净息差同比降幅已经开始收窄，后续随着负债端成本利好释放、资产端收益率下行放缓，净息差有望逐步企稳。资产质量方面，公司零售贷款资产质量不断改善、对公资产质量可控，信用成本有望降低。

我们预计公司 2025-2027 年营业收入增速分别为 -5.5%、3.7%、7.0%（与前值一致），归母净利润增速分别为 0.3%、4.6%、7.8%（前值为 2.1%、4.6%、7.8%），维持“买入”评级。

➤ 风险提示

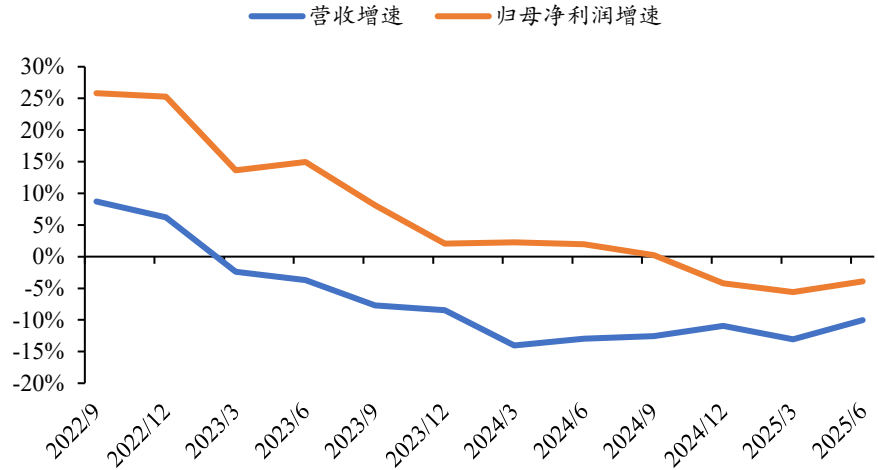
高风险零售资产出清进度不达预期；零售不良加速暴露；宏观经济复苏低于预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（亿元）	1,647	1,467	1,386	1,438	1,538
增长率（%）	-8.4	-10.9	-5.5	3.7	7.0
归属母公司股东净利润（亿元）	465	445	446	467	503
增长率（%）	2.1	-4.2	0.3	4.6	7.8
每股收益	2.25	2.15	2.30	2.41	2.59
PE	4.97	5.20	5.24	5.01	4.65
PB	0.54	0.51	0.51	0.48	0.44

数据来源：ifind、华福证券研究所

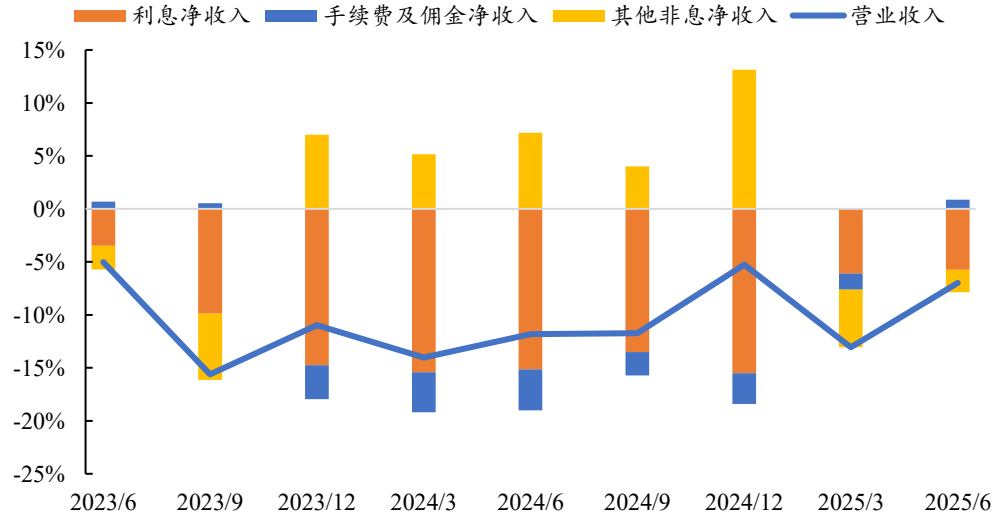


图表1: 平安银行累计营收、归母净利润增速



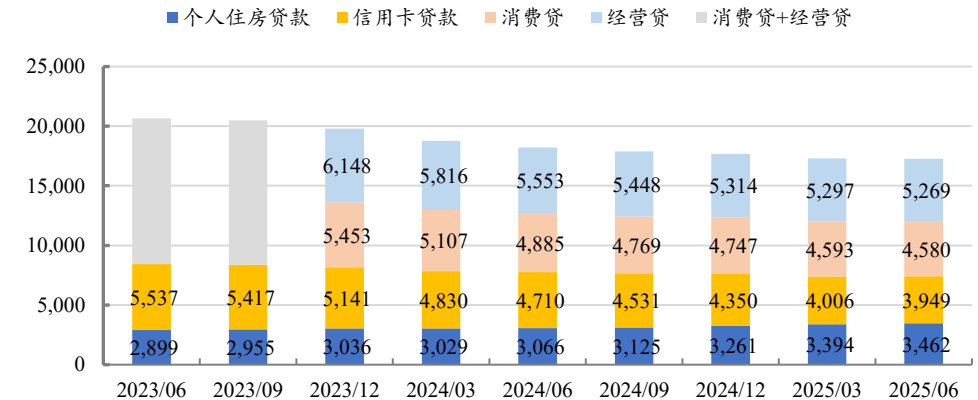
数据来源: ifind、华福证券研究所

图表2: 平安银行单季营收增速拆解



数据来源: ifind、华福证券研究所

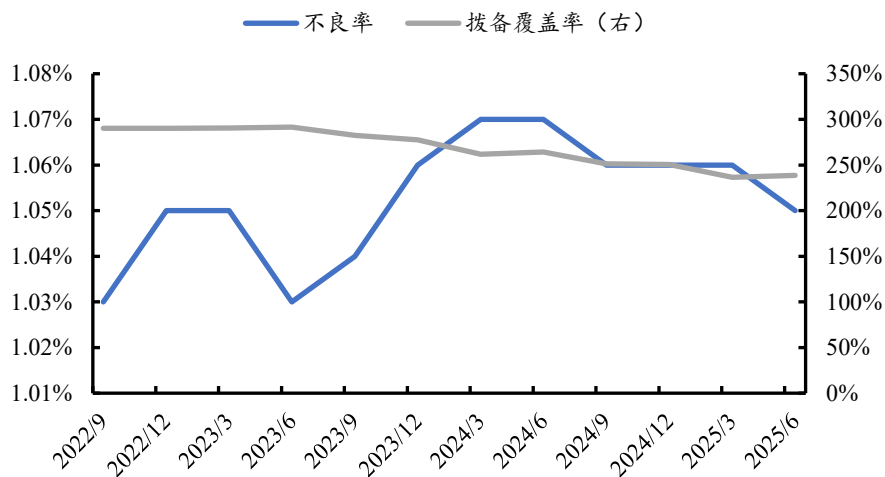
图表3: 平安银行零售贷款结构 (单位: 亿元)



数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所 (注: 2023年6月末、2023年9月末经营贷、消费贷余额未披露。)

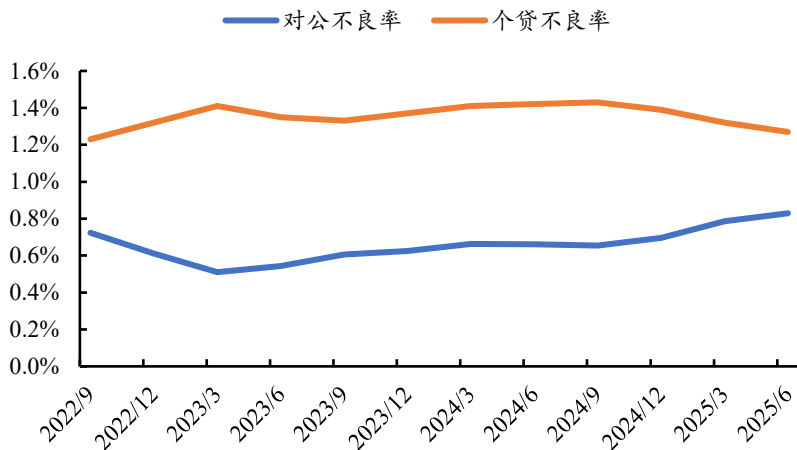


图表4: 平安银行不良率下行、拨备覆盖率趋稳



数据来源: ifind、华福证券研究所

图表5: 平安银行零售贷款不良率下行



数据来源: ifind、华福证券研究所


图表6: 平安银行贷款增速的拆分以及贷款结构变化

贷款-同比拉动	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31	2025-03-31	2025-06-30
贷款总计	1.2%	-0.7%	-1.2%	-1.0%	-2.0%	-0.1%
对公贷款	6.5%	6.4%	6.4%	5.2%	2.3%	2.6%
对公一般贷款	6.0%	7.1%	7.2%	6.1%	3.6%	3.7%
票据贴现	0.5%	-0.8%	-0.9%	-0.9%	-1.3%	-1.1%
制造业		0.7%		0.7%		0.6%
批零售业		0.6%		-0.3%		0.0%
房地产业		-0.5%		-0.3%		-0.8%
基建相关		0.6%		0.5%		0.4%
其他行业		5.0%		4.6%		2.5%
个人贷款	-5.2%	-7.1%	-7.6%	-6.2%	-4.3%	-2.8%
个人住房贷款	0.5%	0.5%	0.5%	0.7%	1.0%	1.2%
个人非住房贷款	-5.7%	-7.6%	-8.1%	-6.8%	-5.3%	-4.0%
信用卡贷款	-2.3%	-2.4%	-2.6%	-2.3%	-2.4%	-2.2%
消费贷款	-	-	-	-2.1%	-1.5%	-0.9%
经营贷款	-	-	-	-2.4%	-1.5%	-0.8%
贷款-占比	2024-03-31	2024-06-30	2024-09-30	2024-12-31	2025-03-31	2025-06-30
贷款总计	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
对公贷款	46.1%	46.6%	47.2%	47.6%	49.3%	49.4%
对公一般贷款	39.4%	41.3%	42.0%	42.1%	43.8%	45.1%
票据贴现	6.7%	5.3%	5.1%	5.5%	5.5%	4.2%
制造业		6.5%		6.6%		7.1%
批零售业		4.2%		4.2%		4.2%
房地产业		7.6%		7.3%		6.7%
基建相关		3.1%		3.4%		3.5%
其他行业		25.3%		26.1%		27.8%
个人贷款	53.9%	53.4%	52.8%	52.4%	50.7%	50.6%
个人住房贷款	8.7%	9.0%	9.2%	9.7%	9.9%	10.2%
个人非住房贷款	45.2%	44.4%	43.6%	42.7%	40.7%	40.5%
信用卡贷款	13.9%	13.8%	13.4%	12.9%	11.7%	11.6%
消费贷款	14.7%	14.3%	14.1%	14.1%	13.5%	13.4%
经营贷款	16.7%	16.3%	16.1%	15.7%	15.5%	15.5%

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所



图表7: 财务预测

	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表 (亿元)					收入增长				
净利息收入	934	887	924	984	归母净利润增速	-4.2%	0.3%	4.6%	7.8%
手续费及佣金	241	265	292	321	拨备前利润增速	-10.8%	-5.5%	3.7%	7.0%
其他收入	3	2	2	2	税前利润增速	-5.2%	0.3%	4.6%	7.8%
营业收入	1,467	1,386	1,438	1,538	营业收入增速	-10.9%	-5.5%	3.7%	7.0%
营业税及附加	15	16	16	17	净利息收入增速	-20.8%	-5.0%	4.1%	6.5%
业务管理费	420	397	412	441	手续费及佣金增速	-18.1%	10.0%	10.0%	10.0%
拨备前利润	1,042	984	1,021	1,092	营业费用增速	-11.8%	-5.5%	3.7%	7.0%
计提拨备	494	435	446	474	规模增长				
税前利润	547	549	574	619	生息资产增速	3.4%	5.0%	6.0%	7.0%
所得税	102	103	107	116	贷款净额增速	-0.8%	5.9%	6.9%	7.9%
归母净利润	445	446	467	503	同业资产增速	1.6%	5.0%	6.0%	7.0%
资产负债表 (亿元)					证券投资增速	14.8%	3.2%	4.1%	5.1%
贷款总额	33,741	35,813	38,277	41,298	其他资产增速	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
同业资产	4,321	4,537	4,809	5,145	计息负债增速	0.8%	4.7%	5.9%	7.0%
证券投资	15,971	16,476	17,153	18,021	存款增速	3.9%	4.7%	5.9%	7.0%
生息资产	55,922	58,718	62,241	66,598	同业负债增速	-8.0%	4.7%	5.9%	7.0%
非生息资产	1,771	1,779	1,787	1,795	股东权益增速	4.8%	6.6%	6.6%	6.7%
总资产	57,693	60,497	64,028	68,393	存款结构				
客户存款	35,923	37,624	39,829	42,607	活期	33.7%			
其他计息负债	14,160	14,831	15,700	16,795	定期	66.3%			
非计息负债	2,661	2,768	2,878	2,993	其他	0.0%			
总负债	52,744	55,222	58,407	62,395	贷款结构				
股东权益	4,948	5,275	5,621	5,998	企业贷款	42.1%			
每股指标					个人贷款	52.4%			
每股净利润(元)	2.15	2.30	2.41	2.59	资产质量				
每股拨备前利润(元)	5.37	5.07	5.26	5.63	不良贷款率	1.06%	1.06%	1.05%	1.04%
每股净资产(元)	21.90	23.58	25.36	27.30	正常	97.01%			
每股总资产(元)	297	312	330	352	关注	1.93%			
P/E	5.20	5.24	5.01	4.65	次级	0.47%			
P/PPOP	2.08	2.38	2.29	2.14	可疑	0.40%			
P/B	0.51	0.51	0.48	0.44	损失	0.19%			
P/A	0.04	0.04	0.04	0.03	拨备覆盖率	251%	252%	253%	256%
利率指标					资本状况				
净息差(NIM)	1.87%	1.72%	1.70%	1.70%	资本充足率	13.11%	13.74%	13.81%	13.80%
净利差(Spread)	1.83%				核心一级资本充足率	9.12%	9.82%	9.98%	10.05%
贷款利率	4.54%				资产负债率	91.42%	91.28%	91.22%	91.23%
存款利率	2.07%				其他数据				
生息资产收益率	3.97%				总股本(亿)	194	194	194	194
计息负债成本率	2.14%								
盈利能力									
ROAA	0.78%	0.76%	0.75%	0.76%					
ROAE	10.76%	10.12%	9.83%	9.85%					
拨备前利润率	1.83%	1.66%	1.64%	1.65%					

数据来源: ifind、公司公告、华福证券研究所

分析师声明

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn