



公司评级 增持（维持）

报告日期 2025年08月24日

相关研究

【兴证银行】平安银行：息差降幅显著收窄，零售不良延续改善——平安银行2025年一季报点评-2025.04.21

【兴证银行】平安银行：报表夯实，转型成效逐步兑现——平安银行2024年年报点评-2025.03.15

【兴证银行】利润维持正增长，零售不良有望企稳——平安银行2024年三季报点评-2024.10.19

分析师：陈绍兴

S0190517070003  
chenshaox@xyzq.com.cn

分析师：王尘

S0190520060001  
wangchenyjy@xyzq.com.cn

分析师：曹欣童

S0190522060001  
caoxintong@xyzq.com.cn

分析师：陶明婧

S0190525060002  
taomingjing@xyzq.com.cn

研究助理：刘子健

liuzijian@xyzq.com.cn

平安银行(000001.SZ)

高风险压降接近尾声，零售不良延续改善

——平安银行2025年中报点评

投资要点

- **平安银行披露2025年半年报，2025年上半年实现营收693.85亿元，同比-10.0%；实现归母净利润248.70亿元，同比-3.9%。**
- **营收、利润同比降幅收窄。**2025H1 营收/归母净利润同比分别-10%/-3.9%，Q2 单季度同比分别为-7%/-1.6%，同比降幅收窄。**拆分2025上半年来看：**①净利息收入同比-9.3%（Q2 单季度同比-9.2%），规模平稳，持续压降高风险资产，息差同比降幅收窄到16bp。②手续费收入同比-2.0%（Q2 单季度同比+5.7%），其中代理及委托手续费同比+7.6%，主要是代理个人保险收入增长。③投资相关收入同比-19.6%，降幅较Q1 收窄，主要受市场波动影响，债券投资等非息收入下降。④减值损失同比-16%，综合信用成本略降至0.68%。
- **规模平稳，零售高风险资产压降接近尾声。**2025H1 总资产同比+2.1%，贷款同比+0.1%。其中：对公/零售贷款增速分别为+9.0%/-5.2%。2025 上半年新增对公贷款1174 亿元，聚焦产业金融、科技金融、供应链金融等重点方向，制造业、科教文卫行业贷款增量贡献较多，房地产贷款持续压降。零售继续压降约412 亿元（去年同期大幅压降1564 亿元），信用卡、消费贷余额持续压降，提升住房按揭、持证抵押等业务占比，个贷不良率延续向好。
- **息差降幅持续收窄，逐步回归行业平均。**2025H1 净息差1.80%，同比-16bp（24 年全年同比-51bp），Q2 单季度息差环比-7bp。拆分来看：①贷款收益率环比-12bp 至4.03%（较去年全年-51bp），其中对公/零售收益率分别环比-6bp/-13bp。②存款成本环比-5bp 至1.76%（较去年全年-31bp），其中企业存款成本降幅更为明显。
- **不良生成率下降，零售不良率延续改善。**截至2025 上半年末，不良率环比-1bp 至1.05%，不良生成率1.64%，较去年全年-16bp。拨备覆盖率微升至238%，拨贷比环比+1bp 至2.51%。①对公不良率环比+3bp 至0.91%，较去年末+12bp，主要由于部分存量房地产业务风险增加，对公地产不良率较上年末上升42bp 至2.21%。②零售不良率环比-5bp 至1.27%，较去年末-12bp，其中：按揭、信用卡不良率延续下降趋势，消费贷不良率环比+1bp 至1.37%。公司自2023 年以来持续主动调整客群和资产结构，高风险贷款显著下降，零售不良率向下拐点进一步确认。
- **盈利预测：**我们小幅调整盈利预测，预计2025-2027 年EPS 分别为2.10/2.14/2.19 元，BVPS 分别为23.39/24.93/26.51 元，以2025 年8 月22 日收盘价计算，对应2025 年末PB 为0.52 倍。维持“增持”评级。
- **风险提示：规模扩张速度不及预期，资产质量超预期波动。**

**表1、资产负债表预测（百万元）**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>总资产</b>	5,587,116	5,769,270	5,915,726	6,215,249	6,528,998
<b>生息资产</b>	5,451,333	5,657,573	5,775,492	6,051,046	6,340,113
贷款	3,320,110	3,294,053	3,326,994	3,493,343	3,668,010
占比	61%	58%	58%	58%	58%
现金和准备金	274,663	268,973	262,186	275,296	289,060
占比	5%	5%	5%	5%	5%
存放同业	425,134	432,061	440,702	449,516	458,507
占比	8%	8%	8%	7%	7%
债券投资	1,431,426	1,662,486	1,745,610	1,832,891	1,924,535
占比	26%	29%	30%	30%	30%
<b>总负债</b>	5,114,788	5,274,428	5,391,916	5,661,511	5,944,587
<b>付息负债</b>	5,044,234	5,210,231	5,300,253	5,565,266	5,843,529
同业存放	783,785	720,809	756,849	794,692	834,427
占比	16%	14%	14%	14%	14%
存款	3,458,287	3,592,313	3,736,006	3,922,806	4,118,946
占比	69%	69%	70%	70%	70%
应付债券	802,162	897,109	807,398	847,768	890,156
占比	16%	17%	15%	15%	15%
<b>总权益</b>	472,328	494,842	523,810	553,738	584,411
<b>总母公司权益</b>	472,328	494,842	523,810	553,738	584,411

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

**表2、利润表预测（百万元）**

年份	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业总收入</b>	164,699	146,695	134,807	137,107	140,141
净利息收入	117,991	93,427	87,033	88,146	89,727
手续费净收入	29,430	24,112	22,906	23,365	24,065
投资相关收入	16,362	28,588	24,300	25,029	25,780
其他收入	916	568	568	568	568
<b>营业总支出</b>	106,771	91,489	80,698	82,109	83,989
营业税金	1,718	1,479	1,359	1,382	1,413
业务及管理费	45,959	40,582	37,072	37,704	38,539
资产减值损失	59,094	49,428	42,267	43,022	44,037
营业利润	57,928	55,206	54,109	54,998	56,152
营业外收支合计	-210	-468	-468	-468	-468
<b>利润总额</b>	57,718	54,738	53,641	54,530	55,684
所得税	11,263	10,230	10,025	10,191	10,407
净利润	46,455	44,508	43,616	44,339	45,277
归属母公司净利润	46,455	44,508	43,616	44,339	45,277
<b>EPS（元）</b>	2.25	2.15	2.10	2.14	2.19
<b>BVPS（元）</b>	20.74	21.89	23.39	24.93	26.51
<b>ROAE</b>	11.38%	10.08%	9.28%	8.85%	8.50%
<b>ROAA</b>	0.85%	0.78%	0.75%	0.73%	0.71%

数据来源：公司公告，iFind，兴业证券经济与金融研究院整理

### 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登记为证券分析师，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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

### 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

### 使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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保持在最新状态。同时，本公司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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。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

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

### 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 15 层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲 6 号世界财富大厦 32 层 01-08 单元	地址：深圳市福田区皇岗路 5001 号深业上城 T2 座 52 楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>	邮箱： <a href="mailto:research@xyzq.com.cn">research@xyzq.com.cn</a>