



平安银行（000001.SZ）：盈利降幅收窄，零售资产质量改善

——2025 年半年报点评

2025 年 8 月 27 日

强烈推荐/维持

平安银行

公司报告

事件：8月22日，平安银行公布2025年半年报。1H25实现营收、归母净利润693.9亿、248.7亿，分别同比-10%、-3.9%（1Q25：-13.1%、-5.6%）。年化加权平均ROE为10.74%，同比下降1.14pct。6月末不良率1.05%，环比下降1bp；拨备覆盖率238.5%，环比提升2pct。

点评：

非息收入边际改善推动营收降幅收窄。1H25平安银行实现营收693.9亿，同比-10%，降幅环比1Q25收窄3pct；主要得益于非息收入降幅环比改善。具体来看，（1）受净息差收窄，以及资产端调结构、规模增速偏低的影响，净利息收入同比-9.3%，环比基本持平。（2）非息收入同比-11.3%，降幅环比收窄8.5pct；非息收入占营收比重35.9%。一方面，得益于二季度债市回暖，浮亏边际修复，其他非息收入同比降幅环比收窄13.4pct至-19.3%。另一方面，低基数叠加市场回暖下，中收同比降幅环比收窄6.2pct至-2.0%。其中，财富管理手续费收入同比+12.8%，代理保险、代理理财、代理基金收入分别同比增长46%、16%、5%，此前代销费率下降的影响已逐步消退。**拨备继续反哺，净利润降幅收窄。**1H25归母净利润248.7亿，同比-3.9%，增速环比收窄1.7pct。拆分来看，主要正向贡献来自规模（+1.9%）、拨备（+4.1%）、税收（+2.3%）。

对公贷款、债券投资推动总资产正增长，贷款结构持续优化。截至6月末，平安银行总资产、贷款同比+2.1%、-0.1%，低于股份行平均水平（总资产同比+5.0%、贷款同比+3.6%）；债券投资同比+9.2%，为总资产主要增量贡献。上半年贷款新增344亿，其中，对公贷款新增1174亿，零售贷款、票据贴现减少411.9亿、418.6亿。（1）**零售持续优化结构，高风险产品进一步压降。**近两年平安银行深化零售业务结构转型，持续压降历史高风险产品，提高住房按揭、持证抵押等中低风险贷款占比，不断加强自营渠道建设，强化风控能力。1H25信用卡、消费贷、经营贷分别-401.3亿、-166.2亿，-45按揭贷款新增201.1亿。（2）**对公贡献贷款主要增量，房地产风险敞口进一步压缩。**上半年对公贷款主要投向社服科技文卫、制造业等行业；对公房地产贷款减少154.2亿，占总贷款比重压降至6.7%。

负债成本持续改善，净息差降幅收窄。得益于负债成本加速下降，今年以来息差同比降幅逐季收窄。2Q25平安银行单季净息差为1.76%，环比下降7bp、同比下降15bp。2Q25计息负债付息率环比下降10bp，同比下降46bp；生息政策收益率环比下降14bp，同比下降58bp。

资产质量总体环比改善，不良生成趋缓。6月末，平安银行不良贷款余额358.7亿，环比下降1.7亿；不良率为1.05%，环比下降1bp；关注贷款率1.76%，环比下降2bp；逾期贷款率1.64%，环比下降6bp，资产质量指标总体改善。上半年不良贷款生成率1.64%，同比下降5bp、较24年下降16bp。拨备覆盖率238.5%，环比提高2pct，拨备安全垫较为厚实。

从细分贷款来看：（1）零售：风险压力缓和，不良率1.27%，环比Q1下降

公司简介：

平安银行自2016年开始全面向零售银行转型，全力打造智能化零售银行，大力推进精品公司银行双轻化。综合金融是公司的特色优势，公司依托庞大的个人客户基础、强大的品牌影响力、广泛的分销网络和完备的综合金融产品体系，为全面推进零售转型、打造领先的智能化零售银行提供了强大的核心竞争力支持。

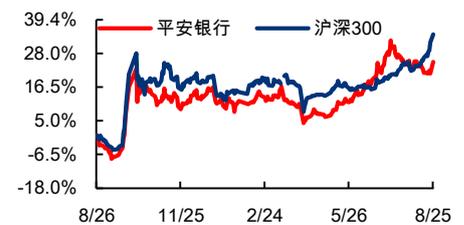
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52周股价区间（元）	13.18-9.65
总市值（亿元）	2,416.04
流通市值（亿元）	2,416.0
总股本/流通A股（万股）	1,940,592/1,940,592
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.58

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

52周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

5bp, 已连续 4 个季度下降。其中, 信用卡、经营贷、按揭贷款不良余额环比分别减少 5.3 亿、0.8 亿、4.2 亿, 不良率环比下降 10bp、1bp、13bp 至 2.3%、1.05%、0.28%。消费贷不良率环比小幅上升 1bp 至 1.37%。(2) 对公: 一般企业贷款不良率为 0.91%, 环比 Q1 上升 3bp。其中, 对公房地产贷款不良率 2.21%, 环比 Q1 下降 4bp; 不良余额 50.8 亿, 环比减少 2.9 亿。社会服务、科技、文化、卫生业、建筑业、批发和零售业不良率较 24 年末有所上升。

投资建议: 平安银行目前仍处于业务转型期, 上半年营收、净利润承压, 但在非息收入边际改善下、盈利降幅环比有所收窄。零售持续调优结构, 对公业务补位, 信贷规模基本平稳。在负债成本改善之下, 净息差降幅逐步收窄。零售贷款不良率边际改善, 战略转型效果已有所显现。结合上半年经营情况和全年趋势, 预计 2025-2027 年净利润增速为 -3.3%、0.9%、3.7%, 对应 BVPS 分别为 24.1、26.4、28.7 元/股。2025 年 8 月 26 日收盘价 12.45 元/股, 对应 0.52 倍 2025 年 PB。维持“强烈推荐”评级。

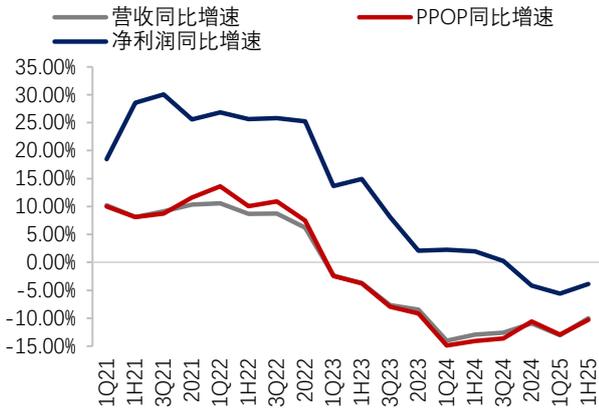
风险提示: 经济复苏、实体需求恢复不及预期, 扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (亿元)	1647	1467	1341	1344	1379
增长率 (%)	(8.4)	(10.9)	(8.6)	0.2	2.6
净利润 (亿元)	465	445	430	434	450
增长率 (%)	2.1	(4.2)	(3.3)	0.9	3.7
净资产收益率 (%)	12.1	10.8	9.6	8.9	8.4
每股收益(元)	2.39	2.29	2.22	2.24	2.32
PE	5.20	5.43	5.61	5.56	5.37
PB	0.60	0.57	0.52	0.47	0.43

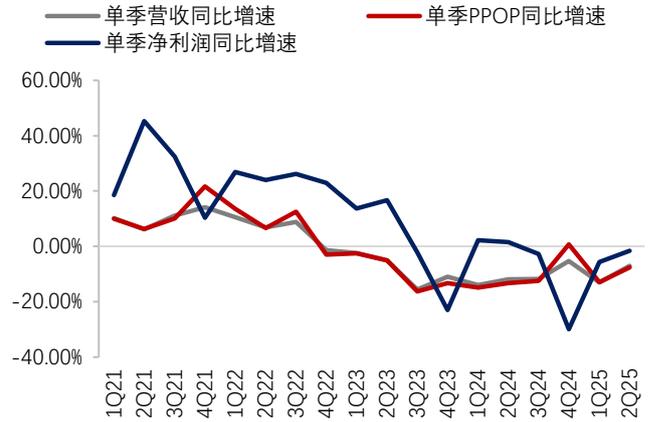
资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行营收、PPOP、净利润同比增速



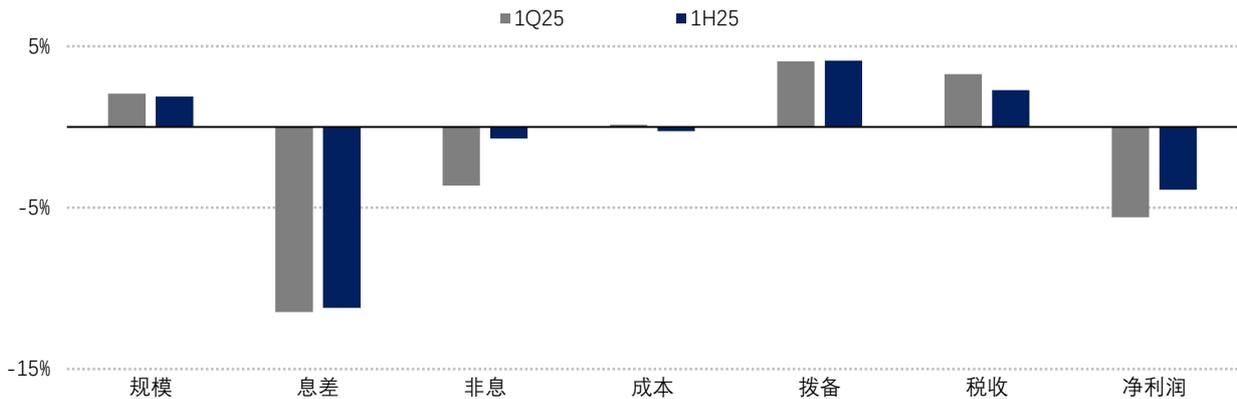
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行单季度营收、PPOP、净利润同比增速



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 1Q25、1H25 业绩拆分



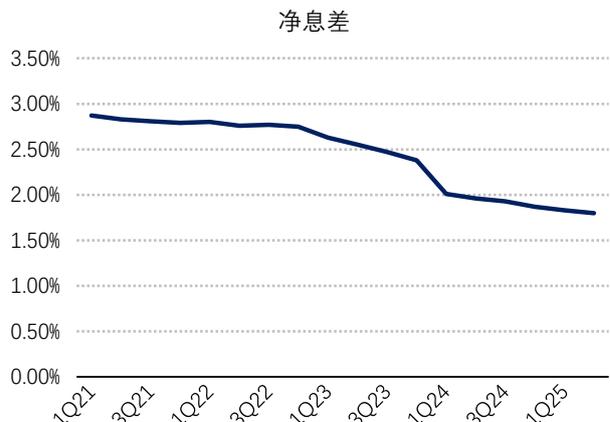
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行贷款、生息资产、存款同比增速



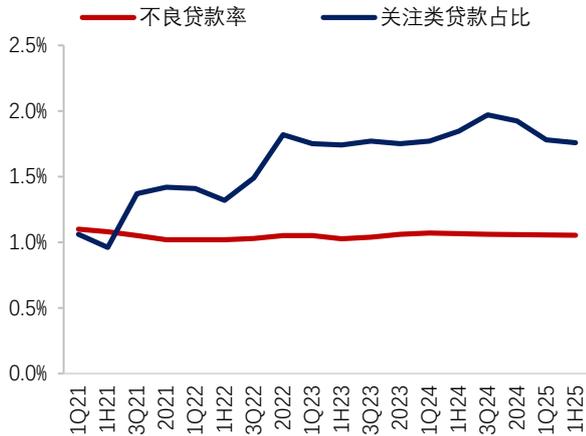
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行净息差



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 平安银行不良贷款率、关注类贷款占比



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 7: 平安银行拨备覆盖率、拨贷比



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

表 1: 平安银行财富管理相关指标

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	1H25
零售客户资产规模 (亿元)	14,167.96	19,827.21	26,247.62	31,826.34	35,872.74	40,311.77	41,940.74	42,128.39
同比/较年初增速	30.4%	39.9%	32.4%	21.3%	12.7%	12.4%	4.0%	0.4%
零售客户数 (万户)	8,390.00	9,707.73	10,715.00	11,821.20	12,308.00	12,543.20	12,553.79	12,668.01
同比/较年初增速	20.0%	15.7%	10.4%	10.3%	4.1%	1.9%	0.1%	0.9%
财富客户数 (户)	59.16	77.93	93.42	109.98	126.52	137.75	145.62	147.54
同比/较年初增速		31.7%	19.9%	17.7%	15.0%	8.9%	5.7%	1.3%
私人银行达标客户数 (户)	3.00	4.38	5.73	6.97	8.05	9.02	9.68	9.99
同比/较年初增速		46.0%	30.8%	21.6%	15.5%	12.0%	7.3%	3.2%
私人银行达标客户资产规模 (亿元)		7,339.41	11,288.97	14,060.96	16,207.85	19,155.15	19,754.71	19,661.92
同比/较年初增速			53.8%	24.6%	15.3%	18.2%	3.1%	-0.5%

资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表 (亿元)											
净利息收入	1180	934	851	825	829	收入增长					
手续费及佣金	294	241	241	253	266	净利润增速	2.1%	-4.2%	-3.3%	0.9%	3.7%
其他收入	173	292	249	266	285	拨备前利润增速	-9.1%	-10.6%	-8.0%	1.4%	4.3%
营业收入	1647	1467	1341	1344	1379	税前利润增速	0.8%	-5.2%	-0.5%	0.9%	3.7%
营业税及附加	(17)	(15)	(14)	(14)	(14)	营业收入增速	-8.4%	-10.9%	-8.6%	0.2%	2.6%
业务管理费	(460)	(406)	(365)	(354)	(347)	净利息收入增速	-9.3%	-20.8%	-8.9%	-3.2%	0.5%
拨备前利润	1170	1046	963	976	1018	手续费及佣金增速	-2.6%	-18.1%	0.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(591)	(494)	(413)	(421)	(442)	营业费用增速	-6.9%	-11.7%	-10.0%	-3.0%	-2.0%
税前利润	577	547	545	550	570						
所得税	(113)	(102)	(114)	(115)	(120)	规模增长					
归母净利润	465	445	430	434	450	生息资产增速	4.8%	3.2%	3.8%	4.0%	4.6%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	34075	33741	33741	34416		贷款增速	2.4%	-1.0%	0.0%	2.0%	3.0%
同业资产	4251	4321	4753	5228	5751	同业资产增速	55.3%	1.6%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	13909	15971	17568	18622	19739	证券投资增速	2.5%	14.8%	10.0%	6.0%	6.0%
生息资产	54945	56688	58850	61193	64012	其他资产增速	5.8%	-1.3%	-26.0%	80.8%	35.1%
非生息资产	1926	1901	1408	2544	3438	计息负债增速	5.3%	0.6%	2.0%	5.4%	5.4%
总资产	55871	57693	59444	62955	66692	存款增速	2.9%	3.7%	4.0%	4.0%	4.0%
客户存款	34073	35337	36750	38220	39749	同业负债增速	21.3%	10.4%	3.0%	10.0%	10.0%
其他计息负债	15121	14160	13741	14990	16354	股东权益增速	8.7%	4.8%	8.7%	8.1%	7.8%
非计息负债	1954	3247	3572	3929	4322						
总负债	51148	52744	54064	57140	60426	存款结构					
股东权益	4723	4948	5380	5815	6267	活期	35.0%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%
每股指标											
每股净利润(元)	2.39	2.29	2.22	2.24	2.32	贷款结构					
每股拨备前利润(元)	6.03	5.39	4.96	5.03	5.25	企业贷款(不含贴)	36.7%	43.3%	43.3%	43.3%	43.3%
每股净资产(元)	20.74	21.89	24.12	26.36	28.69	个人贷款	59.8%	53.8%	53.8%	53.8%	53.8%
每股总资产(元)	287.91	297.29	306.32	324.41	343.67	贷款质量					
P/E	5.20	5.43	5.61	5.56	5.37	不良贷款率	1.06%	1.06%	1.04%	1.03%	0.99%
P/PPOP	2.06	2.31	2.51	2.47	2.37	正常	97.19%	97.02%	98.12%	98.17%	98.22%
P/B	0.60	0.57	0.52	0.47	0.43	关注	1.75%	1.93%	1.88%	1.83%	1.78%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	次级	0.56%	0.47%			
利率指标											
净息差(NIM)	2.20%	1.67%	1.47%	1.37%	1.32%	可疑	0.32%	0.40%			
净利差(Spread)	2.31%	1.83%	1.63%	1.53%	1.48%	损失	0.18%	0.19%			
贷款利率	5.43%	4.54%	4.54%	4.54%	4.54%	拨备覆盖率	277.63%	250.71	231.68	221.02%	215.75%
存款利率	2.20%	2.07%	2.05%	2.03%	2.01%						
资本状况											
生息资产收益率	4.58%	3.97%	3.98%	3.99%	4.00%	资本充足率	13.43%	13.11%	12.92%	12.70%	12.48%
计息负债成本率	2.27%	2.14%	2.11%	2.08%	2.05%	核心一级资本充足	9.22%	9.12%	9.19%	9.21%	9.22%
盈利能力											
ROAA	0.88%	0.80%	0.73%	0.71%	0.69%	资产负债率	91.55%	91.42%	90.95%	90.76%	90.60%
ROAE	12.11%	10.76%	9.64%	8.86%	8.43%						
其他数据											
拨备前利润率	2.23%	1.89%	1.64%	1.60%	1.57%	总股本(亿)	194.06	194.06	194.06	194.06	194.06

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业: 净利润增速环比提升, 资产质量保持稳健—2Q25 银行业监管数据点评	2025-08-19
行业普通报告	银行业: 财政持续发力, 社融同比多增—7 月社融金融数据点评	2025-08-14
行业普通报告	银行业: 信贷同比多增, M1 增速大幅提升—6 月社融金融数据点评	2025-07-15
行业普通报告	银行业: 财政发力支撑社融平稳增长, 信贷需求仍然偏弱—5 月社融金融数据点评	2025-06-16
行业深度报告	银行业 2025 年中期策略: 业绩压力临近拐点, 盈利释放能力强的区域行更优	2025-06-12
行业深度报告	银行: 业绩压力临近拐点, 盈利释放能力强的区域行更优——2025 年银行业中期策略 20250605	2025-06-06
行业深度报告	银行: 其他非息拖累盈利, 息差下行压力趋缓——上市银行 25Q1 业绩总结	2025-05-19
行业普通报告	银行业: 财政前置发力支撑社融同比多增, 信贷受隐债置换和 3 月冲高回落影响—4 月社融金融数据点评	2025-05-15
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 零售业务调优结构, 存款成本持续改善—2024 年三季度报点评	2024-10-21
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 净利润保持正增长, 中期分红方案落地—2024 年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 其他非息表现亮眼, 拨备反哺利润正增—2024 年一季度报点评	2024-04-22
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ): 分红比例超预期, 主动降低信用风险偏好—2023 年年报点评	2024-03-18

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所, 负责银行业股票分析和固定收益研究。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所, 从事银行业和固收研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526