

平安银行（000001.SZ）：三季度息差阶段企稳，资产质量总体平稳

——2025 年三季报点评

事件：10 月 24 日，平安银行公布 2025 年三季报。1-3Q25 实现营收、归母净利润 1006.7 亿、383.4 亿，分别同比 -9.8%、-3.5%（1H25：-10%、-3.9%）。年化加权平均 ROE 为 11.09%，同比下降 1.11pct。9 月末不良率 1.05%，环比持平；拨备覆盖率 229.6%，环比下降 8.9pct。

点评：

净利息收入边际改善，营收降幅收窄。1-3Q25 平安银行实现营收 1006.7 亿，同比-9.8%，降幅环比略微收窄 0.2pct；主要得益于净利息收入降幅环比改善。具体来看，（1）得益于净息差同比降幅收敛，净利息收入同比降幅较上半年收窄 1.1pct 至 -9.3%。（2）受三季度债市震荡调整的影响，非息收入同比降幅较上半年扩大 1.3pct 至 -12.6%。具体来看，其他非息收入同比 -24.1%，降幅环比扩大 4.8pct。中间业务收入同比 -0.1%，降幅环比收窄 1.8pct。其中，财富管理手续费收入同比+16.1%，代理保险、代理理财、代理基金收入分别同比增长 48.7%、12.8%、6.7%，此前销售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。**1-3Q25 归母净利润 383.4 亿，同比-3.5%，增速环比收窄 0.4pct。

信贷弱需求+主动调结构下，资产规模增速维持低位。截至 9 月末，平安银行总资产同比+0.4%，其中，贷款、债券投资同比+1.0%、+2.6%；同业资产、存放央行同比 -7.3%、-6.9%。资产结构优化，贷款占比环比有所提高，低收益率的同业资产占比下降。**贷款结构持续优化，三季度零售贷款余额实现环比正增长。**近两年平安银行推进零售业务转型，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，不断强化风控能力。3Q25 末平安银行零售贷款同比-3.3%、环比+0.2%，结束了 3Q23 以来零售贷款规模连续 8 个季度压降的趋势（3Q25 按揭、信用卡、消费贷规模均实现了正增长）。对公贷款同比+9.9%、环比+1.6%，其中房地产风险敞口进一步压缩（环比减少 28.1 亿），占总贷款比重压降至 6.6%。低利率的票据贴现同比-27.9%。贷款结构来看，对公、零售、票据占比分别为 46.9%、51.8%、3.8%，较年初分别+3.6pct、-2.0pct、-1.9pct；贷款结构优化一定程度上缓解了资产端收益率压力。

负债成本改善+资产收益率降幅趋缓，单季度净息差阶段性企稳。得益于负债成本下降，今年以来息差同比降幅逐季收窄。1-3Q25 净息差 1.79%，同比下降 14bp，降幅较去年同期大幅收窄 40bp。3Q25 单季净息差为 1.79%，同比下降 8bp、环比提升 3bp，实现阶段性企稳。其中，计息负债付息率环比下降 13bp，存款、同业负债分别下降 12bp、20bp，负债成本管控效果良好；生息资产收益率环比下降 8bp，下行斜率趋缓，压降高风险资产影响逐步消退。

不良率平稳，关注率、逾期率环比改善；拨备覆盖率环比下降。9 月末，平安银行不良贷款率为 1.05%，环比持平、同比下降 1bp；关注贷款率 1.74%，环比下降 2bp；逾期贷款率 1.31%，环比下降 33bp，资产质量指标总体改善。拨备覆盖率 229.6%，环比下降 8.9pct。

从细分行业来看：（1）零售：不良压力相较转型初期明细缓和，零售不良率

2025 年 10 月 28 日

强烈推荐/维持

平安银行

公司报告

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。

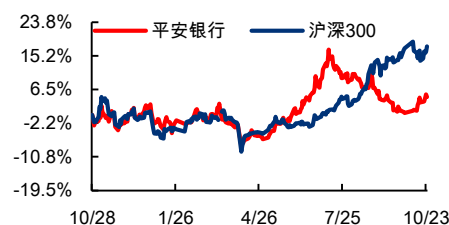
资料来源：公司官网、东兴证券研究所

交易数据

52 周股价区间（元）	13.18-10.7
总市值（亿元）	2,243.32
流通市值（亿元）	2,243.29
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	1.46

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

1.24%，环比下降 3bp。其中，信用卡、消费贷不良余额环比分别减少 0.67 亿、9.33 亿，不良率环比下降 5bp、21bp 至 2.25%、1.16%；经营贷不良率基本保持平稳；按揭贷款不良余额环比增加 1.16 亿，不良率环比上升 17bp 至 0.45%。**(2) 对企业贷款不良率为 0.93%，环比上升 2bp。**其中，对公房地产贷款不良率 2.2%，环比下降 1bp；不良余额 49.9 亿，环比减少 0.85 亿。从目前地产销售、房企现金流指标来看，房地产行业风险可能仍在逐步暴露阶段，风险出清还需时间。

投资建议：平安银行正处在业务转型深化阶段，营收、净利润增速依然承压。但在净息差边际改善、资产质量平稳下，盈利降幅环比有所收窄。公司零售业务持续调优结构，对公业务积极补位，信贷规模总体平稳，结构有所优化。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。结合公司前三季度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 10 月 24 日收盘价 11.56 元/股，对应 0.48 倍 2025 年 PB。维持“强烈推荐”评级。

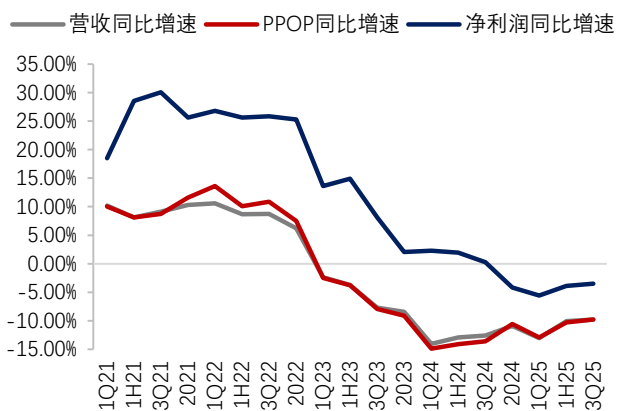
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

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	4.83	5.04	5.21	5.17	4.98
PB	0.56	0.53	0.48	0.44	0.40

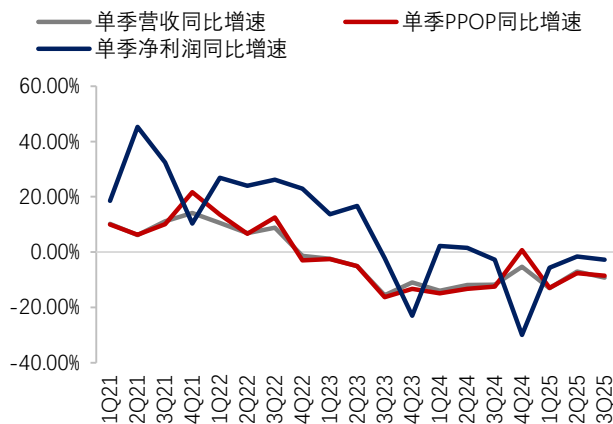
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行营收、PPOP、净利润同比增速



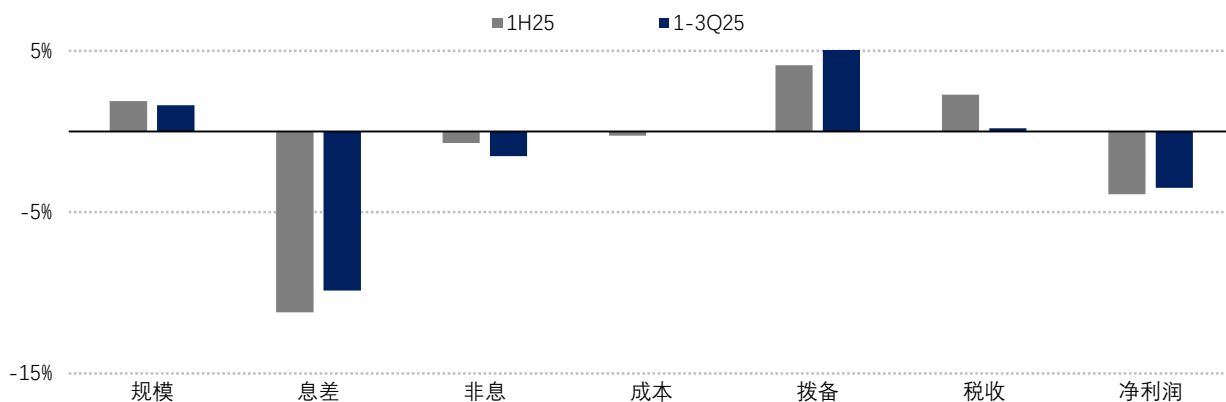
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行单季度营收、PPOP、净利润同比增速



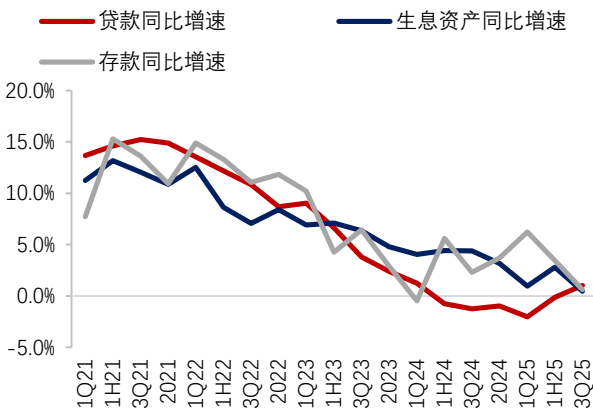
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 1H25、1-3Q25 业绩拆分



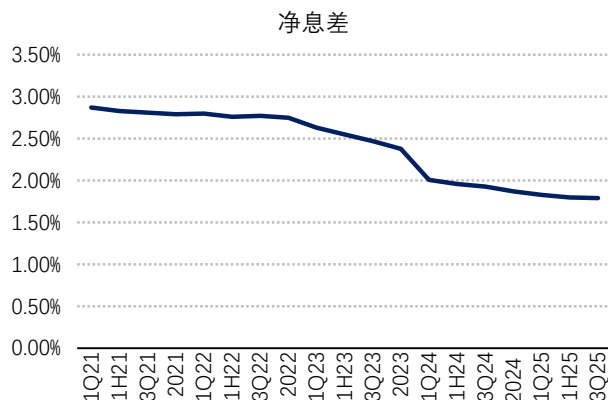
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行贷款、生息资产、存款同比增速



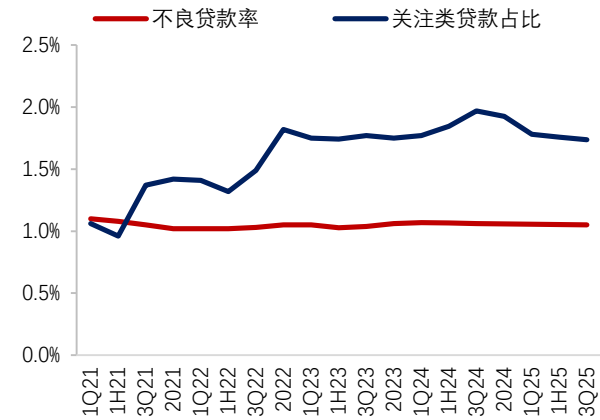
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行净息差



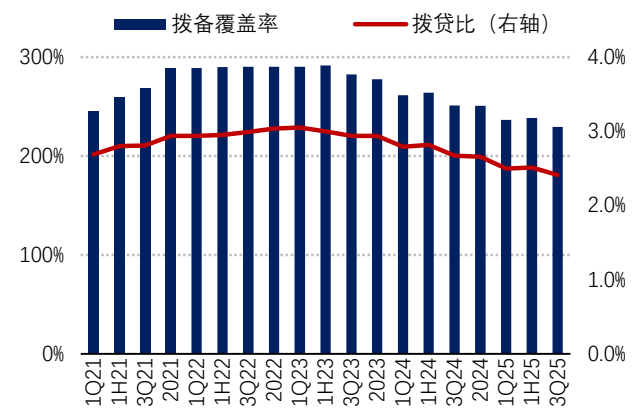
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6：平安银行不良贷款率、关注贷款率



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	3Q25
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	42,148.41
同比/较年初增速	30.4%	39.9%	32.4%	21.3%	12.7%	12.4%	4.0%	0.5%
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	12,758.82
同比/较年初增速	20.0%	15.7%	10.4%	10.3%	4.1%	1.9%	0.1%	1.6%
财富客户数（万户）	59.16	77.93	93.42	109.98	126.52	137.75	145.62	149.11
同比/较年初增速		31.7%	19.9%	17.7%	15.0%	8.9%	5.7%	2.4%
私人银行达标客户数（万户）	3.00	4.38	5.73	6.97	8.05	9.02	9.68	10.33
同比/较年初增速		46.0%	30.8%	21.6%	15.5%	12.0%	7.3%	6.7%
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	19,746.59
同比/较年初增速			53.8%	24.6%	15.3%	18.2%	3.1%	0.0%

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	1,180	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	1,647	1,467	1,341	1,344	1,379	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	1,170	1,046	963	976	1,018	手续费及佣金增速	-2.6%	-18.1%	0.0%	5.0%	5.0%
计提拨备	(591)		(413)	(421)	(442)	营业费用增速	-6.9%	-11.7%	-10.0%	-3.0%	-2.0%
税前利润	577		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)						贷款增速	2.4%	-1.0%	0.0%	2.0%	3.0%
贷款总额	34,075	33,741	33,741	34,416	35,448	同业资产增速	55.3%	1.6%	10.0%	10.0%	10.0%
同业资产	4,251	4,321	4,753	5,228	5,751	证券投资增速	2.5%	14.8%	10.0%	6.0%	6.0%
证券投资	13,909	15,971	17,568	18,622	19,739	其他资产增速	5.8%	-1.3%	-26.0%	80.8%	35.1%
生息资产	54,945	56,688	58,850	61,193	64,012	计息负债增速	5.3%	0.6%	2.0%	5.4%	5.4%
非生息资产	1,926	1,901	1,408	2,544	3,438	存款增速	2.9%	3.7%	4.0%	4.0%	4.0%
总资产	55,871	57,693	59,444	62,955	66,692	同业负债增速	21.3%	10.4%	3.0%	10.0%	10.0%
客户存款	34,073	35,337	36,750	38,220	39,749	股东权益增速	8.7%	4.8%	8.7%	8.1%	7.8%
其他计息负债	15,121	14,160	13,741	14,990	16,354						
非计息负债	1,954	3,247	3,572	3,929	4,322	存款结构					
总负债	51,148	52,744	54,064	57,140	60,426	活期	35.0%	33.7%	33.7%	33.7%	33.7%
股东权益	4,723	4,948	5,380	5,815	6,267	定期	65.0%	66.3%	66.3%	66.3%	66.3%
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	4.83	5.04	5.21	5.17	4.98	不良贷款率	1.06%	1.06%	1.04%	1.03%	0.99%
P/PPOP	1.92	2.14	2.33	2.30	2.20	正常	97.19%	97.02%	98.12%	98.17%	98.22%
P/B	0.56	0.53	0.48	0.44	0.40	关注	1.75%	1.93%	1.88%	1.83%	1.78%
P/A	0.04	0.04	0.04	0.04	0.03	次级	0.56%	0.47%			
利率指标						可疑	0.32%	0.40%			
净息差(NIM)	2.20%	1.67%	1.47%	1.37%	1.32%	损失	0.18%	0.19%			
净利差(Spread)	2.31%	1.83%	1.63%	1.53%	1.48%	拨备覆盖率	277.63%	250.71	231.68	221.02%	215.75%
贷款利率	5.43%	4.54%	4.54%	4.54%	4.54%						
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						资产负债率	91.55%	91.42%	90.95%	90.76%	90.60%
ROAA	0.88%	0.80%	0.73%	0.71%	0.69%						
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	银行行业：存款延续活化，信贷需求仍偏弱—9 月社融金融数据点评	2025-10-17
行业普通报告	银行行业：中期分红逐步展开，提升银行板块关注度	2025-10-15
行业普通报告	银行行业：社融过峰，信贷偏弱—8 月社融金融数据点评	2025-09-15
行业深度报告	银行：营收利润边际改善，看好板块配置价值——上市银行 1H25 业绩综述	2025-09-05
公司普通报告	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	2025-08-27
行业普通报告	银行行业：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
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

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