

平安银行(000001) 2023 年报点评

主动提高分红率，慎行防危行稳致远

事项:

- 3月14日晚，平安银行披露2023年年报，2023年全年实现营业收入1646.99亿元，同比下降8.4%；归母净利润464.55亿元，同比增长2.1%。不良率1.06%，环比略升2bp，拨备覆盖率278%，环比下降5pct。

评论:

- 4Q23 息差收窄与中收放缓拖累营收增速下行，全年归母净利润增速放缓至低个位数增长。**1) 4Q23 公司单季营收同比-11%，在去年四季度营收低基数下降幅环比缩小4.6pct。四季度营收仍有承压，一方面源自公司零售业务结构继续调整，主动压降新一贷、信用卡、汽融等高收益高风险资产，导致贷款增速和息差均环比有所下降，另一方面是四季度银保业务费率下调以及去年同期高基数，代理保险业务收入放缓；2) 4Q23 单季净利润同比-23%，降幅较3季度扩大20.8pct。全年累积净利润增速同比+2.1%，较前三季度增速走低6pct，拨备前利润同比下降9.1%，负增小幅扩大1.3pct。
- 四季度零售贷款继续调整结构，存贷款增速均有所放缓。**1) 资产端：2023年平安银行生息资产、总贷款余额分别同比+4.8%、+2.4%，均较前三季度增速有所下滑，公司继续主动调整资产负债结构，压降相对高风险的零售贷款，零售贷款全年同比负增长3.4%。从零售贷款内部结构看，按揭贷款和个人经营性贷款同比仍保持多增，分别同比增6.7%、5.6%，对零售信贷增长起到一定支撑。而消费贷(包括新一贷、汽融等)和信用卡则均有不同程度压降，分别同比下降9.5%、11.2%；2) 负债端：总存款同比增长2.9%，较前三季度增速放缓，主要是由于四季度零售存款增速有所放缓，全年对公/零售存款分别同比-3.4%、+16.7%，活期存款占比达35%，较2022年末小幅下降0.5pct。
- 零售资产结构调整下，单季息差环比下行19bp至2.11%。**4Q23 日均净息差2.11%，环比Q3(净息差2.30%)进一步下降19bps，同比下降57bps。主要是4Q23 生息资产收益率在结构调整和利率下行下继续环比下降19bps。1) 资产端：4Q23 平安银行继续压降高收益零售资产，单季零售贷款日均收益率从3Q23 的6.39%继续下降29bp至4Q23 的6.10%；4Q23 对公贷款收益率则环比下降14bp至3.89%；2) 负债端：平安银行压降高成本负债，同时受益于存款挂牌利率调降以及零售定期存款增速放缓，存款付息率环比下降1bp至2.19%，其中企业定期存款和个人存款利率环比下行4bp、2bp至2.81%、2.34%。
- 代理保险费率下调拖累中收，财富管理业务基础仍较稳固。**1) 2023年平安银行中收同比负增长2.6%，主要是由于四季度代理保险增速放缓，叠加去年四季度银保业务收入高基数，拖累四季度财富管理业务收入增速，2023年财富管理业务收入同比增长2.1%(前三季度为10.4%)；2) 客户基本盘保持稳健增长，财富/私行客户数同比分别增长8.9%/12%，零售/私行AUM分别同比增长12.4%、18.2%；公司继续深化存量客户经营，充分利用集团资源拓展高净值客户，2023年从综拓渠道转化而来净增财富/私行客户数占比分别为60.4%/59.8%，较年初提升14.1/8.9pct。
- 零售资产质量相对承压，在经济逐渐回暖情形下资产质量有望保持稳定向好。**四季度不良率环比+2bp至1.06%，主要是零售贷款资产质量承压，全年累积不良净生成率同比提升23bps至2.47%。但潜在资产质量压力边际向好，关注率环比下降2bp至1.75%，单季年化的不良+关注的净生成率同比下行21bps。拨贷比2.94%，环比持平。拨备覆盖率环比下降5pct至278%。从不良结构来看，1) **对公端**：一般对公贷款不良率环比小幅上升2bps至0.74%，主要是建筑业、批零业的不良率有所上升。房地产业务风险敞口继续缩小，对公房地产贷款较上年末减少281.62亿元，95.8%的房开贷分布在一二线城市及大湾区、长三角等发达地区，2023年末对公房地产不良率仅0.86%，较1H23下降15bps，地方融资平台贷款质量较好，目前无不良贷款；2) **零售端**：零售贷款资产质

推荐(维持)

目标价: 13.5元

当前价: 10.23元

华创证券研究所

证券分析师: 贾靖

邮箱: jiajing@hcyjs.com

执业编号: S0360523040004

证券分析师: 徐康

电话: 021-20572556

邮箱: xukang@hcyjs.com

执业编号: S0360518060005

联系人: 林宛慧

邮箱: linwanhui@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	1,940,591.82
已上市流通股(万股)	1,940,554.70
总市值(亿元)	1,985.23
流通市值(亿元)	1,985.19
资产负债率(%)	91.56
每股净资产(元)	20.40
12个月内最高/最低价	13.32/9.03

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《平安银行(000001)2023年三季报点评: 营收利润降速, 继续主动调结构降低风险》

2023-10-25

《平安银行(000001)2023年半年报点评: 主动调结构实现均衡发展, 不良双降》

2023-08-24

《平安银行(000001)2018年中报点评: 零售战略稳步推进, 不良清收大放异彩》

2018-08-21

量有所承压，不良率环比上升 4bp 至 1.37%，主要是消费贷、经营贷和信用卡的不良率有所走高，同比分别+15bp/+9bp/+9bp 至 1.23%/0.83%/2.77%，按揭贷款不良率维持在 0.3% 的低位水平。

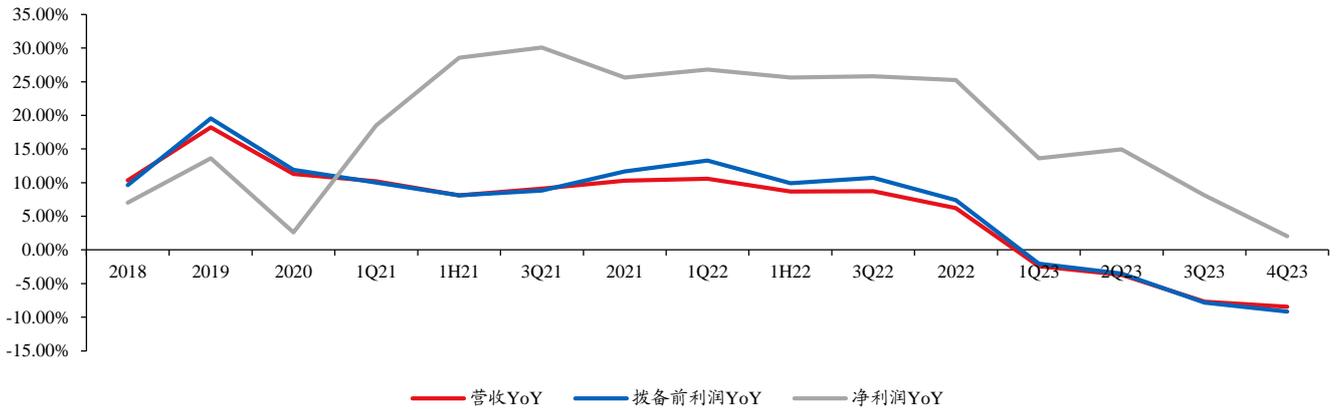
- ❖ **主动提高分红比例至 30%**。为响应国家保护中小投资者利益的号召，平安银行主动提高分红率从 12% 提升至 30%，加大回馈股东的力度，并且核心一级资本充足率仍然保持稳定至 9.22%。
- ❖ **投资建议：平安银行延续二、三季度以来的主动而为，战略提高零售“安全性资产”的占比，实现更加持续的发展。同时为保护股东利益，平安银行主动提高了分红率，股息率有望进一步提升。在结构的调整优化下，公司的不良净生成等指标有望在 24 年开始逐步优化。考虑公司主动降速提效，叠加央行降息、银保渠道费率调降等因素，我们调整公司盈利预测，预计 2024E/2025E/2026E 净利润增速为 3.4%/8.8%/7.7%（2024E/2025E 前值分别为 12.4%/13.4%）。目前估值仅对应 24 年 0.46xPB，综合考虑 24 年银行业经营压力较大，并且平安银行自身也在进行零售业务结构调整，基于 24 年的业绩预测，综合给予 24 年目标 PB 0.6X，对应目标价 13.5 元，维持“推荐”评级。**
- ❖ **风险提示：经济增长动能不足下银行息差进一步承压。银行信贷投放不及预期。**

主要财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万)	164,699	162,625	165,247	173,315
同比增速(%)	-8.45%	-1.26%	1.61%	4.88%
归母净利润(百万)	46,455	48,042	52,267	56,301
同比增速(%)	2.06%	3.42%	8.79%	7.72%
每股盈利(元)	2.35	2.43	2.65	2.86
市盈率(倍)	4.36	4.21	3.86	3.58
市净率(倍)	0.49	0.46	0.42	0.39

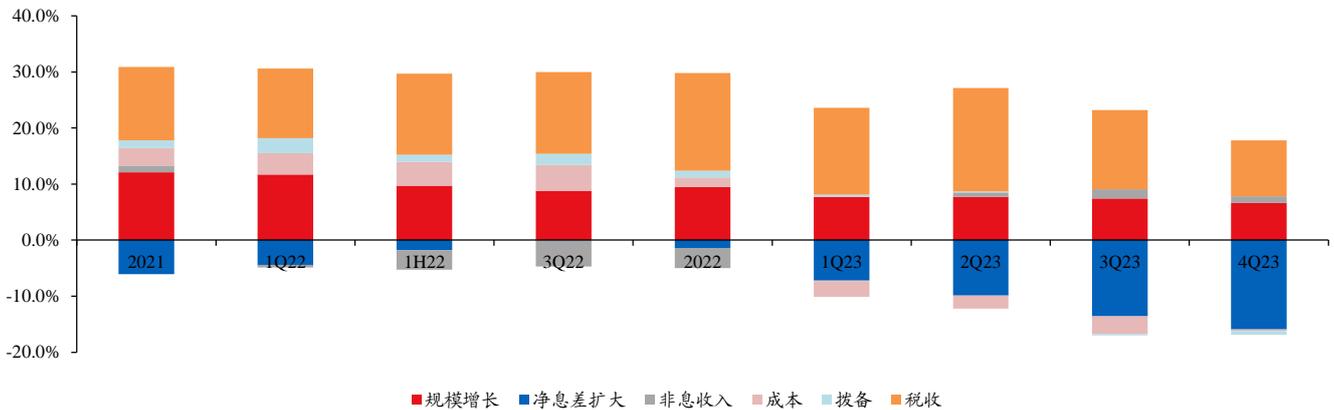
资料来源：公司公告，华创证券预测 注：股价为 2024 年 3 月 14 日收盘价

图表 1 平安银行累积业绩增速情况



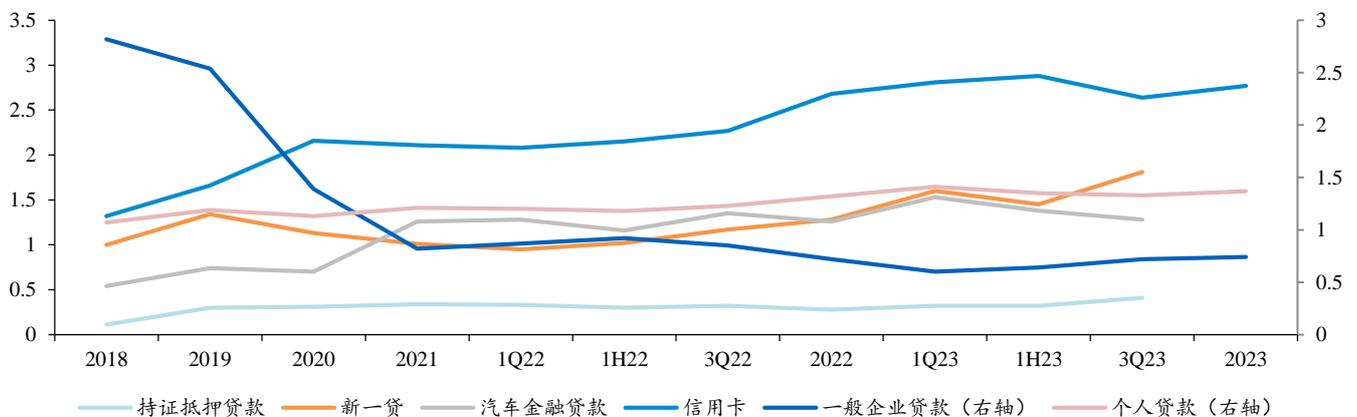
资料来源: wind、公司公告、华创证券

图表 2 平安银行累积业绩拆分情况



资料来源: Wind、公司公告、华创证券

图表 3 平安银行细分业务不良率情况



资料来源: Wind、公司公告、华创证券

(注: 持证抵押贷款、汽车金融贷款等产品按发放用途归入消费性贷款和经营性贷款。)

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2023	2024E	2025E	2026E
贷款总额	3,407,509	3,526,772	3,703,110	3,888,266
债券投资	1,390,905	1,432,632	1,504,264	1,579,477
同业资产	425,134	467,647	514,412	565,853
生息资产	5,494,524	5,713,264	6,022,310	6,349,146
资产总额	5,587,116	5,870,687	6,221,522	6,595,206
存款	3,407,295	3,577,660	3,756,543	3,944,370
同业负债	783,785	862,164	948,380	1,043,218
发行债券	728,328	764,744	802,982	843,131
计息负债	4,919,408	5,204,568	5,507,904	5,830,718
负债总额	5,114,788	5,365,534	5,678,252	6,011,050
股本	19,406	19,406	19,406	19,406
归母净资产	472,328	505,154	543,270	584,156
所有者权益	472,328	505,154	543,270	584,156

每股指标

	2023	2024E	2025E	2026E
PE	4.36	4.21	3.86	3.58
PB	0.49	0.46	0.42	0.39
EPS	2.35	2.43	2.65	2.86
BVPS	20.74	22.43	24.39	26.50
每股股利	0.72	0.74	0.81	0.87

资产质量

	2023	2024E	2025E	2026E
不良率	1.06%	1.08%	1.05%	1.07%
拨备覆盖率	277.44%	255.93%	225.50%	186.95%
拨贷比	2.94%	2.75%	2.37%	1.99%
不良净生成	2.47%	1.78%	1.78%	1.78%

资本状况

	2023	2024E	2025E	2026E
资本充足率	13.43%	13.45%	13.55%	13.65%
核心资本充足率	9.22%	9.44%	9.73%	10.01%
杠杆率	11.83	11.62	11.45	11.29
RORWA	1.01%	0.99%	1.03%	1.06%
风险加权系数	84.34%	84.28%	83.50%	82.71%

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2023	2024E	2025E	2026E
净利息收入	117,991	116,525	116,773	122,275
手续费净收入	29,430	27,959	28,518	29,088
营业收入	164,699	162,625	165,247	173,315
业务及管理费	-45,959	-45,210	-45,939	-48,182
拨备前利润	116,812	115,501	117,345	123,079
拨备	-59,094	-55,821	-52,417	-53,140
税前利润	57,718	59,680	64,928	69,939
税后利润	46,455	48,042	52,267	56,301
归属母公司净利润	46,455	48,042	52,267	56,301

盈利能力

	2023	2024E	2025E	2026E
净息差	2.20%	2.08%	1.99%	1.98%
贷款收益率	5.46%	5.30%	5.20%	5.20%
生息资产收益率	4.24%	4.11%	4.04%	4.03%
存款付息率	2.25%	2.25%	2.25%	2.25%
计息负债成本率	2.29%	2.25%	2.25%	2.25%
ROAA	0.85%	0.84%	0.86%	0.88%
ROAE	12.11%	11.47%	11.51%	11.40%
成本收入比	27.90%	27.80%	27.80%	27.80%

业绩和规模增长

	2023	2024E	2025E	2026E
净利息收入	-9.33%	-1.24%	0.21%	4.71%
营业收入	-8.45%	-1.26%	1.61%	4.88%
拨备前利润	-9.14%	-1.12%	1.60%	4.89%
归属母公司净利润	2.06%	3.42%	8.79%	7.72%
净手续费收入	-2.58%	-5.00%	2.00%	2.00%
贷款余额	2.35%	3.50%	5.00%	5.00%
生息资产	4.84%	3.98%	5.41%	5.43%
存款余额	2.86%	5.00%	5.00%	5.00%
计息负债	5.33%	5.80%	5.83%	5.86%

金融组团队介绍

金融业研究主管，金融组组长、首席分析师：徐康

曾任职于平安银行，2016 年加入华创证券研究所。2017 年金牛奖非银金融第四名团队；2019 年金牛奖非银金融最佳分析师团队，2019 年 Wind 金牌分析师非银金融第五名团队；2020 年新财富最佳金融产业研究团队第 8 名；2020 年水晶球非银研究公募榜单入围；2021 年金牛奖非银金融第五名，2021 年新浪财经金麒麟非银金融新锐分析师第二名；2022 年第十三届中国证券业分析师金牛奖非银最佳分析师，2022 年第十届东方财富 Choice 非银最佳分析师，2022 年水晶球非银研究公募第五名，2022 年第四届新浪财经金麒麟非银金融行业最佳分析师。覆盖非银金融行业、多元金融、金融科技等。

高级研究员：贾靖

上海交通大学经济学学士、金融硕士。曾供职于中泰证券，作为团队核心成员，所在团队获 2018 年新财富银行业最佳分析师第二名、2019 年新财富银行业最佳分析师第二名、2020 年新财富银行业最佳分析师第三名、2021 年新财富银行业最佳分析师第二名、2022 年新财富银行业最佳分析师第四名；2018-2021 年水晶球银行最佳分析师第二名、2022 年水晶球银行最佳分析师第五名；2022 年中国证券业分析师金牛奖第三名；2018 年保险资管最受欢迎银行分析师第一名。2023 年加入华创证券研究所，负责银行业研究。

研究员：刘潇伟

意大利博科尼大学管理学硕士。2023 年加入华创证券研究所。主要覆盖证券行业及财富管理领域研究。

助理研究员：陈海椰

浙江大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。主要覆盖保险行业及养老金领域研究。

助理研究员：崔祎晴

杜克大学商业分析硕士。2023 年加入华创证券研究所。主要覆盖金融科技及资产管理领域研究。

研究员：林宛慧

厦门大学学士，对外经济贸易大学硕士。曾任职于长城证券，2024 年加入华创证券研究所，主要负责银行业研究。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	资深销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	王春丽	高级销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	易星	销售经理		yixing@hcyjs.com
	张玉恒	销售经理		zhangyuheng@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“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。

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。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编：100033 传真：010-66500801 会议室：010-66500900	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国 际商务中心 A 座 19 楼 邮编：518034 传真：0755-82027731 会议室：0755-82828562	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编：200120 传真：021-20572500 会议室：021-20572522