

平安银行（000001）：息差收窄符合预期，财富管理稳健发展

2023年4月25日

强烈推荐/维持

平安银行 公司报告

事件：4月24日，平安银行公布2023年一季报，1Q23实现营收、拨备前利润、净利润451.0、328.3、146.0亿，分别同比-2.4%、-2.5%、+13.6%。年化加权平均ROE为14.38%，同比上升0.28pct。点评如下：

息差收窄叠加资本市场波动，1Q23营收、净利润增速下滑。收入端：1Q23平安银行实现营收451亿，同比下降2.4%，较22年增速下滑8.6pct，主要受息差收窄、其他非息收入下滑拖累。①规模保持较快增长、净息差环比继续收窄，净利息收入增速较22年有所下滑（321.2亿，同比增0.5%、增速环比下降7.6pct）。②非息收入方面：实现手续费净收入88.8亿，同比下降0.1%；其中，财富管理手续费收入23.51亿，同比增长4.8%。其他非息收入41.05亿，同比下降23.7%，主要受债券和外汇市场波动等因素影响。**支出端：**信用成本降低、反哺利润，1Q23信用减值损失同比下降16.5%，净利润同比增13.6%，较22年下降11.6pct，基本符合预期。

一季度对公投放发力、驱动贷款较快增长，存款定期化趋势延续。平安银行保持较快信贷投放，3月末贷款余额同比增9.0%，较年初增3.3%。1Q23新增贷款1103亿，同比多增193亿；对公、个人、票据分别贡献增量的72.5%、9.7%、17.76%，一季度对公投放发力符合银行信贷投放一般规律；个贷增量占比高出去年同期6.25pct，反映零售需求恢复情况较好。3月末存款余额同比增10.2%。从存款结构来看，仍存在定期化趋势，1Q23定期存款日均余额占比为65.53%（较4Q22上升0.27pct）。展望2023年，在经济恢复、消费复苏的背景下，预计零售信贷需求逐步恢复，有望带动信贷总量、结构、收益逐步改善。

贷款重定价+外币负债成本上升，净息差持续收窄。1Q23净息差为2.63%，较2022年下降12BP，符合预期。①资产端：生息资产收益率较22年下降2BP，其中贷款收益率下降11BP。个贷收益率下降31BP主要源于贷款重定价、以及风险偏好降低，公司主动收紧风险政策，控制新一贷、信用卡投放，加大持抵押信贷投放力度，平衡风险与收益。②负债端：计息负债付息率较22年上升8BP，其中存款付息率上升11BP。对公活期、定期存款付息率分别上升29BP、11BP，主要由于外币存款成本受美元持续加息的影响上升；得益于存款成本逐步重定价，以及结构优化、加强量价管控等举措，个人活期、定期存款付息率分别下降2BP、14BP。展望2023年，我们预计全年息差仍有收窄趋势。单季度来看，随着经济复苏、需求恢复，后续贷款利率下行幅度有望趋缓、逐步企稳；预计二季度之后零售信贷投放逐步发力、信贷结构优化；并且负债端积极管控、优化结构，有望在Q2迎来净息差季度环比企稳。

不良率保持平稳，对公、零售资产质量有所分化；拨备水平充足。3月末平安银行不良贷款率1.05%，与上年末持平。对公不良率0.51%，较上年末下降10BP；其中，对公房地产贷款不良率较上年末下降21BP至1.22%，对公资产质量保持平稳。零售不良率1.41%，较上年末上升9BP；信用卡、消费及经营贷不良率均有所上升，反映经济复苏初期、客户还款能力仍在恢复进程中，随着经济持续复苏，个人贷款资产质量有望逐步企稳向好。从不良生成情况来看，测算1Q23加回核销不良净生成率为2.04%，较22年下降0.2pct，不良生成率有所回落。从前瞻性指标来看，关注率较上年末下降7BP至1.75%，后续需持续关注资产质量趋势。3月末拨备覆盖率为290.4%，环比基本持平，保持较强风险抵补能力。

私行客户数、AUM快速增长，新财富团队代理收入增长亮眼。一季度平安银行财富管理业务稳健发展，财富中收同比增4.8%。①客户方面：财富、私行客户保持较快增长。3月末零售客户数达1.25亿户，较年初增1.4%。财富、私行客户数分别为130万户、8.4万户，较年初增3.1%、4.2%，增速高

公司简介：

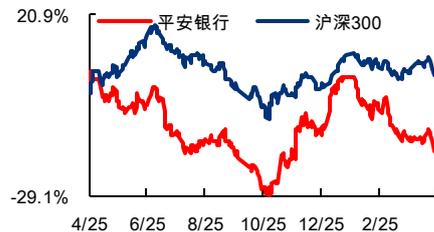
平安银行自2016年开始全面向零售银行转型，全力打造智能化零售银行，大力推进精品公司银行双轻化。综合金融是公司的特色优势，公司依托庞大的个人客户基础、强大的品牌影响力、广泛的分销网络和完备的综合金融产品体系，为全面推进零售转型、打造领先的智能化零售银行提供了强大的核心竞争力支持。

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）	15.65-10.34
总市值（亿元）	2,348.12
流通市值（亿元）	2,348.07
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	1.35

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

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

于基础零售客户。② AUM 方面：私行 AUM 增长亮眼。3 月末，零售 AUM 达 3.77 万亿，较年初增 5.2%，私行 AUM 达 1.78 万亿，较年初增 9.9%。③ 新财富团队在职人数超 1,700 人，1Q23 代理保险收入 13.2 亿，同比增长 83.8%；新财富团队有望成为财富管理业务成长新动力，中收贡献可期。

投资建议：经济复苏、零售需求回暖，估值修复可期。短期来看，随着稳增长政策落地见效，经济逐步复苏，零售业务景气度向上。预计后续零售需求将逐步回暖，资本市场和财富管理贡献提升，资产质量压力缓解，支撑公司业绩较快增长，估值有望提升。预计 2023-2025 年净利润同比增长 12.5%、17.9%、18.7%，对应 BVPS 分别为 21.4、24.6、28.3 元/股。2023 年 4 月 24 日收盘价 12.1 元/股，对应 0.56 倍 23 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

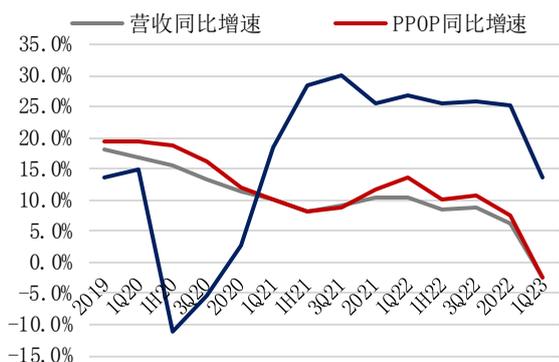
风险提示：经济复苏、实体需求恢复不及预期，货币政策、金融监管政策预期外转向，对银行经营环境造成影响，银行扩表速度、净息差水平、资产质量受冲击。

财务指标预测

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (亿元)	1,694	1,799	1,900	2,073	2,275
增长率 (%)	10.3	6.2	5.6	9.1	9.7
净利润 (亿元)	363	455	512	604	717
增长率 (%)	25.6	25.3	12.5	17.9	18.7
净资产收益率 (%)	11.7	13.2	13.1	13.5	14.0
每股收益(元)	1.9	2.3	2.6	3.1	3.7
PE	6.5	5.2	4.6	3.9	3.3
PB	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4

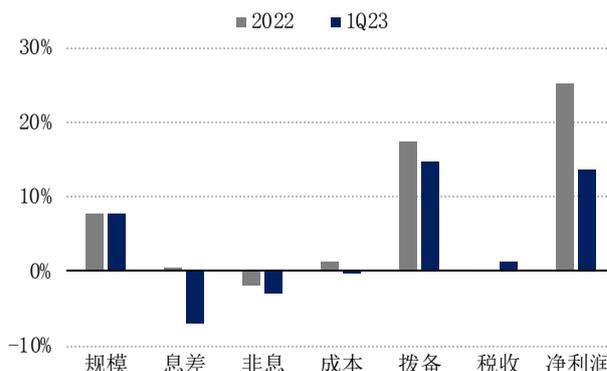
资料来源：公司财报、东兴证券研究所

图 1: 平安银行 1Q23 净利润同比增 13.6%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 2: 平安银行 2022、1Q23 业绩拆分



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 3: 平安银行 3 月末贷款同比增 9%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 4: 平安银行 1Q23 净息差为 2.63%, 较 22 年下降 12BP



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行 3 月末不良贷款率与年初持平



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 平安银行 3 月末拨备覆盖率与年初基本持平



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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1Q23
零售客户资产规模 (亿元)	7,976	10,866.88	14,167.96	19,827.21	26,247.62	31,826.34	35,872.74	37,743.91
同比增速	20.85%	36.24%	30.38%	39.94%	32.38%	21.25%	12.71%	5.22%
零售客户数 (户)	4,047	6,991	8,390	9,708	10,715	11,821	12,308	12,477
同比增速	27.44%	72.72%	20.02%	15.71%	10.38%	10.32%	4.12%	1.37%
财富客户数 (户)			591,600	779,300	934,200	1,099,800	1,265,200	1,304,100
同比增速				31.73%	19.88%	17.73%	15.04%	3.07%
私人银行达标客户数 (户)			30,000	43,800	57,300	69,700	80,500	83,900
同比增速				46.00%	30.82%	21.64%	15.49%	4.22%
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	17,817.54
同比增速					53.81%	24.55%	15.27%	9.93%

资料来源：公司财报，东兴证券研究所

附表：公司盈利预测表

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表 (亿元)											
净利息收入	1203	1301	1358	1476	1618	收入增长					
手续费及佣金	331	302	332	366	402	净利润增速	25.6%	25.3%	12.5%	17.9%	18.7%
其他收入	160	196	210	231	254	拨备前利润增速	11.6%	7.5%	5.9%	10.6%	11.4%
营业收入	1694	1799	1900	2073	2275	税前利润增速	24.8%	24.8%	13.2%	17.9%	18.7%
营业税及附加	(16)	(17)	(18)	(20)	(22)	营业收入增速	10.3%	6.2%	5.6%	9.1%	9.7%
业务管理费	(479)	(494)	(519)	(544)	(572)	净利息收入增速	6.1%	8.1%	4.4%	8.7%	9.6%
拨备前利润	1198	1288	1364	1509	1681	手续费及佣金增速	11.5%	-8.6%	10.0%	10.0%	10.0%
计提拨备	(738)	(713)	(713)	(742)	(771)	营业费用增速	7.3%	3.0%	5.0%	5.0%	5.0%
税前利润	459	573	648	764	907						
所得税	(95)	(117)	(136)	(161)	(190)	规模增长					
归母净利润	363	455	512	604	717	生息资产增速	10.9%	8.4%	8.7%	8.7%	8.8%
资产负债表 (亿元)											
贷款总额	30634	33292	36621	40283	44311	贷款增速	14.9%	8.7%	10.0%	10.0%	10.0%
同业资产	1791	2738	3012	3313	3644	同业资产增速	-34.1%	52.9%	10.0%	10.0%	10.0%
证券投资	12829	13566	14380	15243	16157	证券投资增速	12.3%	5.7%	6.0%	6.0%	6.0%
生息资产	48338	52407	56964	61938	67367	其他资产增速	3.7%	2.4%	95.4%	61.4%	46.3%
非生息资产	1778	1820	3556	5740	8395	计息负债增速	10.2%	7.1%	11.7%	11.8%	12.0%
总资产	49214	53215	59402	66411	74367	存款增速	10.8%	11.8%	11.0%	11.0%	11.0%
客户存款	29618	33127	36771	40816	45305	同业负债增速	-22.2%	11.4%	5.0%	5.0%	5.0%
其他计息负债	13973	13579	15392	17512	19999	股东权益增速	8.7%	9.9%	11.8%	12.5%	13.1%
非计息负债	1668	2163	2379	2617	2879						
总负债	45259	48868	54542	60945	68183	存款结构					
股东权益	3954	4347	4860	5465	6184	活期	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%	37.8%
每股指标											
每股净利润(元)	1.87	2.35	2.64	3.11	3.69	定期	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%
每股拨备前利润(元)	6.17	6.64	7.03	7.77	8.66	其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
每股净资产(元)	16.77	18.80	21.44	24.56	28.26	贷款结构					
每股总资产(元)	253.60	274.22	306.10	342.22	383.22	企业贷款(不含贴)	33.5%	33.45%	33.45%	33.45%	33.45%
P/E	6.46	5.16	4.59	3.89	3.28	个人贷款	64.0%	64.00%	64.00%	64.00%	64.00%
P/PPOP	1.96	1.82	1.72	1.56	1.40	贷款质量					
P/B	0.72	0.64	0.56	0.49	0.43	不良贷款率	1.02%	1.05%	1.06%	1.05%	1.03%
P/A	0.05	0.04	0.04	0.04	0.03	正常	97.56%	97.59%	98.68%	98.73%	98.78%
利率指标											
净息差(NIM)	2.62%	2.58%	2.48%	2.48%	2.50%	关注	1.42%	1.37%	1.32%	1.27%	1.22%
净利差(Spread)	2.74%	2.67%	2.57%	2.57%	2.59%	次级	0.59%	0.57%			
贷款利率	6.23%	5.90%	5.90%	5.90%	5.90%	可疑	0.24%	0.29%			
存款利率	2.04%	2.09%	2.07%	2.05%	2.03%	损失	0.19%	0.19%			
生息资产收益率	4.95%	4.83%	4.84%	4.85%	4.86%	拨备覆盖率	288.42%	290.28	287.88	300.41%	304.98%
计息负债成本率	2.21%	2.16%	2.13%	2.10%	2.07%						
盈利能力											
ROAA	0.82%	0.93%	0.91%	0.96%	1.02%	资本状况					
ROAE	11.73%	13.19%	13.12%	13.53%	13.98%	资本充足率	13.34%	13.01%	12.97%	13.03%	13.17%
拨备前利润率	2.70%	2.63%	2.42%	2.40%	2.39%	核心一级资本充足	8.60%	8.64%	8.96%	9.35%	9.80%
其他数据											
						资产负债率	91.96%	91.83%	91.82%	91.77%	91.69%
						总股数(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
公司普通报告	平安银行（000001）：净利润保持高增，财富管理稳健发展	2023-03-10
公司普通报告	平安银行（000001）：营收平稳增长，资产质量保持稳定-20221025	2022-10-25
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利实现较高增速，资产质量保持稳健-20220817	2022-08-18
公司普通报告	平安银行（000001）：净息差环比回升，业绩保持高增	2022-04-27
行业普通报告	银行业：社融超预期，居民信贷需求加速修复——3月社融金融数据点评-2023-4-12	2023-04-12
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023年3月）：年报符合预期，关注行业营收拐点	2023-04-10
行业深度报告	银行投资观点更新：政策持续发力，看好银行配置价值-20230321	2023-03-21
行业普通报告	银行业：信贷增量延续改善，结构优化在路上-2023-3-13	2023-03-13
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023年2月）：经济升温，板块戴维斯双击行情可期-2023-3-1	2023-03-01
行业普通报告	银行业：差异化、精细化监管，风险权重有升有降——《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》点评	2023-02-22
行业普通报告	银行业：4Q22 盈利增速改善，资产质量指标平稳——2022 年商业银行监管数据点评 -20230220	2023-02-20
行业普通报告	银行业：金融资产风险分类新规落地，长期利好银行风险管理-2023-2-13	2023-02-13

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、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，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

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5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