

全国性股份制银行 III

平安银行 (000001.SZ)

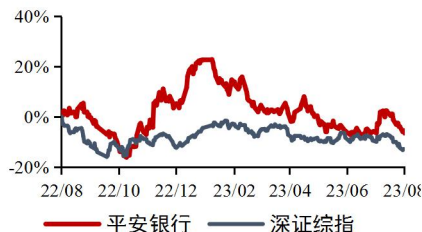
买入-A(维持)

拨备释放驱动 H123 归母净利润+14.9%

2023 年 8 月 23 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻

市场数据：2023 年 8 月 23 日

收盘价(元):	11.25
年内最高/最低(元):	15.74/10.22
流通 A 股/总股本(亿):	194.06/194.06
流通 A 股市值(亿):	2,183.12
总市值(亿):	2,183.17

基础数据：2023 年 3 月 31 日

基本每股收益:	0.65
摊薄每股收益:	0.65
每股净资产(元):	23.02
净资产收益率:	3.27

资料来源：最闻

分析师:

崔晓雁

执业登记编码: S0760522070001

邮箱: cuixiaoyan@sxzq.com

研究助理:

王德坤

邮箱: wangdekun@sxzq.com

➤ **事件:** 公司发布中报, H123 营收 886.1 亿、同比-3.7%, PPOP 624.94 亿、同比-3.5%, 归母净利润 253.87 亿、同比+14.9%。加权平均 ROE 12.65%、同比+0.45pct。成本收入比 26.45%、同比-1BP, 年化信用成本 1.65%、同比-28BP。Q223 营收 435.12 亿、同比-5.0%, 归母净利润 107.85 亿、同比+16.7%。

➤ **业绩归因: 拨备释放驱动利润增长。【利息净收入】**H123 为 626.34 亿元、同比-2.2%。生息资产平均余额 4.95 万亿、同比+5.9%, 平均收益率 4.74%、同比-12BP; 计息负债平均余额 4.82 万亿、同比+6.1%, 平均成本率 2.25%、同比+9BP。净息差 2.55%、同比-21BP。【非息净收入】H123 为 259.76 亿元、同比-7.1%, 其中手续费净收入 163.74 亿元、同比+1.9%。【减值损失】H123 为 323.61 亿元、同比减少 64.84 亿元, 降幅 16.7%。

➤ **资产质量:** 问题资产处置力度较大, H123 核销不良贷款 324.90 亿元、同比+10.5%。H123 末不良贷款率 1.03%、较年初-2BP, 不良贷款生成率 1.70%、同比持平。房地产对公贷款余额 2759 亿元、占比 8.0%, 占比较年初-0.5pct; 不良率 1.01%、较年初-42BP, 房地产对公贷款规模下降且相关资产质量压力有所减轻。个人按揭贷款余额 8416 亿元、不良率 0.32%, 不良率较年初-5BP。拨备覆盖率 291.51%、较年初+1.23pct, 风险抵补能力较强。

➤ **资本充足率:** 核心一级/一级/资本充足率分别为 8.95%、10.68%、13.27%, 较年初+31BP、+28BP、+26BP, H123 公司强化资本内生积累能力, 压降低效及无效资本占用, 促进资本配置效率提升。

➤ **投资建议:** 根据公司中报, 我们下调公司生息资产增速和净息差, 并基于此将 2023-25 年盈利预测下调 1.6%、4.2%、3.9%。2023E P/B 0.53x, 处近 5 年绝对低位。考虑到公司净息差仍较高、资产质量改善, 维持“买入-A”。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速不及预期, 利率下行超预期, 资产质量恶化等。

财务数据与估值:

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	169,383	179,895	184,500	197,952	212,581
YoY(%)	10.32	6.21	2.56	7.29	7.39
归母净利润(百万元)	36,336	45,516	51,916	58,822	66,106
YoY(%)	25.61	25.26	14.06	13.30	12.38
ROE(%)	10.85	12.36	11.36	11.66	11.83
EPS(元)	1.87	2.35	2.68	3.03	3.41
BVPS(元)	16.77	18.80	21.08	23.70	26.66
P/E(倍)	6.01	4.80	4.21	3.71	3.30
P/B(倍)	0.67	0.60	0.53	0.47	0.42

资料来源: WIND, 山西证券研究所



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金						营业收入	169,383	179,895	184,500	197,952	212,581
现金及存放央行款项	312,033	285,277	410,493	454,128	503,340	手续费及佣金净收入	33,062	30,208	29,831	32,814	36,095
结算备付金						其中：代理买卖证券业务净收入					
发放贷款和垫款	2,984,753	3,242,258	3,495,619	3,670,400	3,853,920	证券承销业务净收入					
存放同业款项	78,215	98,329	87,963	97,313	107,859	受托客户资产管理业务净收入					
融出资金						利息净收入	120,336	130,130	140,820	151,169	156,336
交易性金融资产	389,703	446,133	410,493	454,128	503,340	投资净收益	12,243	13,243	12,849	12,969	19,149
衍生金融资产	30,238	27,553	35,185	38,925	43,143	营业支出	123,398	122,420	118,366	123,019	128,369
买入返售金融资产	6,388	41,561	93,827	103,801	115,049	税金及附加	1,644	1,727	1,845	1,980	2,126
存出保证金						管理费用	47,937	49,387	51,660	53,447	55,271
长期股权投资						营业利润	45,985	57,475	66,134	74,933	84,212
固定资产	11,974	11,083	11,500	11,500	11,500	加：营业外收入	158	64	-	-	-
无形资产	5,801	6,879	6,100	6,100	6,100	减：营业外支出	264	286	-	-	-
资产总计	4,921,380	5,321,514	5,864,180	6,487,542	7,190,575	利润总额	45,879	57,253	66,134	74,933	84,212
向中央银行借款	148,162	191,916	150,785	166,813	184,890	减：所得税	9,543	11,737	14,219	16,111	18,106
同业及其他金融机构存放款	345,131	407,278	468,510	518,313	574,480	净利润	36,336	45,516	51,916	58,822	66,106
应付短期融资款						减：少数股东损益					-
吸收存款	2,990,518	3,352,266	3,643,952	4,008,348	4,409,182	归属于母公司所有者的净利润	36,336	45,516	51,916	58,822	66,106
拆入资金	32,394	53,282	40,389	44,682	49,524						
交易性金融负债	43,421	69,054	53,852	59,576	66,032						
衍生金融负债	31,092	36,525	40,389	44,682	49,524						
卖出回购金融资产款	47,703	13,303	10,770	11,915	13,206						
代理买卖证券款											
应付债券	823,934	692,075	942,405	1,042,583	1,155,564						
长期借款											
负债总计	4,525,932	4,886,834	5,385,173	5,957,617	6,603,223						
所有者权益合计	395,448	434,680	479,007	529,925	587,351						
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406						
少数股东权益											
归属于母公司所有者权益合	395,448	434,680	479,007	529,925	587,351						
资产质量											
不良贷款率	1.02	1.05	1.15	1.15	1.15						
正常类	97.56	97.13	97.90	97.90	97.90						
关注类	1.42	1.82	0.95	0.95	0.95						
次级类	0.59	0.57	0.60	0.60	0.60						
拨备覆盖率	288.42	290.28	290.28	290.28	290.28						
生息资产	4.95%	4.83%	4.80%	4.80%	4.80%						
计息负债	2.21%	2.16%	2.15%	2.15%	2.15%						
净息差	2.74%	2.67%	2.65%	2.65%	2.65%						
						财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
						净利润率	21.45%	25.30%	28.14%	29.72%	31.10%
						ROA	0.77	0.89	0.93	0.95	0.97
						ROE	10.85	12.36	11.36	11.66	11.83
						EPS(元)	1.87	2.35	2.68	3.03	3.41
						BVPS(元)	16.77	18.80	21.08	23.70	26.66
						PE(X)	6.01	4.80	4.21	3.71	3.30
						PB(X)	0.67	0.60	0.53	0.47	0.42
						DPS(元)	0.18	0.23	0.28	0.32	0.36
						分红比率	12.1%	12.2%	12.0%	12.0%	12.4%
						资产充足率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
						风险加权资产	3,566,46	3,975,18	4,037,68	4,294,89	4,574,98
						资本充足率	13.34	13.01	13.42	13.80	14.21
						一级资本充足率	10.56	10.40	11.81	12.29	12.79
						核心一级资本充足率	8.60	8.64	9.74	10.34	10.96
						资产负债率	91.96	91.83	91.83	91.83	91.83
						负债权益比	11.45	11.24	11.24	11.24	11.24

资料来源：WIND，山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任一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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

