

## 资产质量持续改善 零售端持续发力

### ——平安银行 (000001) 年报点评报告

增持 (维持)

日期: 2021年02月02日

#### 事件:

2021年2月2日, 平安银行发布2020年年度业绩。

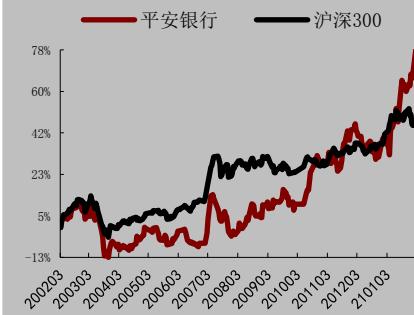
#### 投资要点:

- **2020年营收同比增长11.3%, 而拨备前利润同比增长11.9%:** 净利润同比增速2.6%, 对比三季度数据, 由负转正。公司整体业绩增速好于市场预期。存款余额较上年末增长9.7%, 贷款总额较上年末增长14.8%。
- **2020年全年净息差是2.53%, 四季度单季环比继续下行:** 三季度净息差走弱更多的是资产端利率下行的影响, 而四季度环比继续下行, 从对比数据看, 更多的来自于负债端的影响, 特别是主动负债成本的持续走高。
- **全年新增贷款3431亿元:** 其中对公贷款新增954亿元, 零售贷款增长2477亿元, 零售新增占比达到72.2%。从零售贷款的数据看, 按揭贷款、汽车金融业绩以及其他贷款含个人经营贷款、消费贷等的增长, 带动了零售贷款的高增。
- **手续费净收入同比增速18.34%, 较三季度上升2.5个百分点:** 手续费收入中, 代理业务收入同比增长38%, 占手续费收入的比重达到17.7%, 同比上升2.8个百分点。此外, 支出端控制也有较大贡献。
- **盈利预测与投资建议:** 公司不良率1.18%, 环比下降14BP, 整体资产质量持续改善。公司由于加大了计提力度和核销力度, 递延所得税资产有所增加。公司净息差受负债端成本上升影响, 继续回落, 不过幅度较小。展望2021年, 我们预计公司整体收入结构有望进一步优化, 而零售业务的快速发展也有助于负债端结构的改善, 公司当前股价对应的2021-2022年的PB估值为1.47倍, 1.33倍, 维持“增持”评级。
- **风险因素:** 经济下滑超预期; 市场下跌出现系统性风险。

#### 基础数据

行业	银行
公司网址	
大股东/持股	中国平安保险(集团)股份有限公司—集团本级—自有资金 /49.56%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	19,405.92
流通A股(百万股)	19,405.75
收盘价(元)	24.55
总市值(亿元)	4,764.15
流通A股市值(亿元)	4,764.11

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2021年02月01日

#### 相关研究

万联证券研究所 20201022\_公司季报点评\_AAA\_资产质量好于市场预期  
万联证券研究所 20200828\_平安银行半年报点评\_AAA\_拨备前利润实现较高增长  
万联证券研究所 20200421\_平安银行季报点评\_AAA\_一季度净息差保持基本稳定

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2019年	2020年	2021E	2022E
营业收入(亿元)	1,380	1,535	1,750	1,949
增长比率(%)		11.3%	14.0%	11.4%
净利润(亿元)	282	289	341	401
增长比率(%)		2.6%	18.0%	17.4%
每股净资产(元)	14.1	15.2	16.7	18.5
市净率(倍)	1.74	1.62	1.47	1.33

数据来源: WIND, 万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E
营业收入	137,958	153,542	175,034	194,949
拨备前利润	95,767	107,172	120,209	133,881
归母净利润	28,195	28,928	34,144	40,079
每股净资产 (元)	14.1	15.2	16.7	18.5
每股净收益 (元)	1.41	1.45	1.71	2.02

利润表 单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E
净利息收入	89,961	99,650	114,308	125,686
利息收入	177,549	187,187	214,641	237,827
利息支出	-87,588	-87,537	-100,333	-112,141
净手续费收入	36,743	43,481	50,003	58,004
净其他非息收入	11,254	10,411	10,723	11,259
营业收入	137,958	153,542	175,034	194,949
业务及管理费	-40,852	-44,690	-52,510	-58,485
拨备前利润	95,767	107,172	120,209	133,881
资产减值损失	-59,527	-70,418	-76,989	-83,148
税前利润	36,240	36,754	43,220	50,733
所得税	-8,045	-7,826	-9,076	-10,654
归母净利润	28,195	28,928	34,144	40,079

资产负债表 单位: 百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E
贷款总额	2,328,909	2,666,297	2,932,927	3,226,219
债券投资	1,065,580	1,180,218	1,298,240	1,428,064
存放央行	252,230	280,071	320,507	349,352
同业资产	227,269	272,484	299,732	314,719
资产总额	3,939,070	4,468,514	4,868,357	5,343,617
存款	2,459,768	2,673,118	2,913,699	3,175,931
同业负债	548,192	670,458	737,504	796,504
发行债券	513,762	611,865	734,238	844,374
负债总额	3,626,087	4,104,819	4,474,939	4,915,112
股本或实收资本	19,406	19,406	19,406	19,406
所有者权益总额	312,983	363,960	393,417	428,506

资料来源: WIND, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场