

平安银行 (000001.SZ)

推荐 (维持评级)**核心观点:**

- **事件** 公司发布了 2021 年一季度报告。
- **公司业绩表现超预期，归母净利同比增长 18.5%** 2021Q1，公司实现营业收入 417.88 亿元，同比增长 10.2%；实现归母净利润 101.32 亿元，同比增长 18.5%；年化加权平均 ROE 12.28%，同比增长 0.78 个百分点；基本 EPS0.42 元，同比增长 5%。得益于生息资产规模增长、手续费收入高增、拨备计提压力减弱，公司业绩表现靓丽。
- **对公业务资产负债结构优化，负债成本压降助力息差逐渐企稳** 2020Q1，公司实现利息净收入 297.66 亿元，同比增长 8.51%；净息差为 2.87%，环比下降 1 个 BP。受益负债成本压降，公司息差逐渐企稳。2021Q1 公司生息资产平均收益率 5.03%，环比下降 3 个 BP；计息负债成本率 2.22%，环比下降 3 个 BP。资产端，量长价稳，零售投放加快，高收益个贷占比提升。2021Q1，公司生息资产日均余额 42018 亿元，环比增长 5.46%；发放贷款和垫款平均余额 26140.71 亿元，环比增长 6.4%，平均收益率 6.45%，环比下降 6 个 BP。其中，企业贷款和个人贷款日均余额分别为 9784.65 亿元和 16356.06 亿元，环比分别增长 4.4%和 7.63%，占比分别为 37.43%和 62.57%；平均收益率分别为 4.09%和 7.85%，环比分别下降 2 个 BP 和 6 个 BP，对公贷款利率降幅收窄明显。负债端，公司主动压降高成本存款，发挥“金融+科技”优势拓展低成本存款，存款结构调整，成本实现压降。2021Q1，公司吸收存款 26972.91 亿元，环比增长 7.12%，平均成本率 2.06%，环比下降 4 个 BP；其中，企业存款平均余额 20193.65 亿元，环比增长 7.04%；企业存款平均成本率 1.98%，环比下降 3 个 BP；企业活期存款日均余额 6882.49 亿元，环比增长 9.91%，在企业存款日均余额中的占比为 34.08%，环比上升 0.89 个百分点。个人存款日均余额 6779.26 亿元，环比增长 7.36%；个人存款平均成本率 2.29%，环比下降 9 个 BP；个人活期存款日均余额 2254.19 亿元，环比增长 5%，在个人存款日均余额中的占比为 33.25%，环比下降 0.75 个百分点。
- **非息收入快速增长，中间业务表现靓丽** 2021Q1，公司实现非利息净收入 120.22 亿元，同比增长 14.5%；占比 28.77%，同比上升 1.10 个百分点。其中，实现中间业务收入 84.81 亿元，同比增长 20.69%，主要受财富管理业务、信用卡业务、对公结算业务及理财业务等手续费收入增长推动；实现其他非利息净收入 35.41 亿元，同比增长 2.1%。
- **资产质量持续改善，未来不良压力减弱** 公司进一步夯实资产质量，不良以及关注类贷款占比实现双降。截至 2021Q1，公司不良率 1.1%，

分析师

武平平

☎: 010-80927619

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130516020001

较上年末下降 0.08 个百分点。其中，个贷不良率 1.14%，较上年末微增 0.01 个百分点；企业贷款不良率 1.03%，较上年末下降 0.21 个百分点。关注率 1.06%，较上年末下降 0.05 个百分点。逾期 60 天以上贷款及逾期 90 天以上贷款的占比分别为 0.97% 和 0.86%，较上年末分别下降 0.11 和 0.02 个百分点。公司风险抵补能力进一步增强。截至 2021Q1，公司拨备覆盖率 245.16%，较上年末上升 43.76 个百分点。随着宏观经济持续复苏，信用风险压力缓解，未来不良生产压力减弱。

- **投资建议** 公司背靠中国平安，持续受益集团“金融+生态”战略；坚持“科技引领、零售突破、对公做精”策略方针，全面构建零售、对公、资金同业“3+2+1”经营策略，科技赋能不断深化；信贷规模持续增长，零售投放加快，负债业务优化，成本压降，资产质量持续改善，未来不良压力减小。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2021-2022 年 EPS1.72/2.00 元，对应 2021-2022 年 PE12.61X/10.87X。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期的风险，监管持续收紧的风险。

分析师简介及承诺

武平平，金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015 年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业 5 年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。本公司持有本报告所述股票达到其已发行股份的 1%以上。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn