

# 平安银行 (000001.SZ)

投资评级

买入

首次评级

## 2021年一季报：业绩表现优秀，资产质量进一步夯实

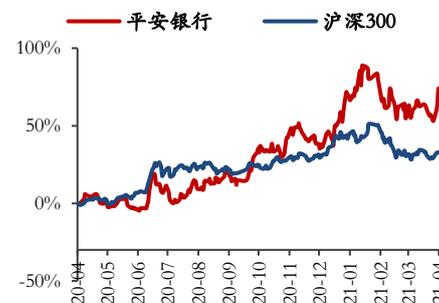
### 投资要点

- ◆ **事件描述**：公司发布2021年一季报，Q1公司实现营业收入417.9亿元，同比+10.2%；实现净利润101.3亿元，同比+18.5%；年化加权平均净资产收益率12.28%，同比+0.78个百分点。
- ◆ **在高基数上实现稳健增长，盈利能力提升**。21年Q1末，公司资产与发放贷款和垫款总额分别环比去年末+2.3%、+4.2%，负债与吸收存款环比分别+2.3%、+2.5%，资产负债稳健扩张。21Q1利息净收入、非息收入分别实现297.7亿元、120.2亿元，同比分别+8.6%、14.5%，非息收入占比同比提升1.1个百分点至28.8%，非息收入占比提升主要受益于财富管理业务、信用卡业务等手续费收入增长。Q1成本收入比为28.12%，同比提升0.18个百分点。公司净利润增速创2015年以来同期最高水平，盈利能力提升明显，表现优秀。
- ◆ **净息差水平保持稳定，资产负债结构优化**。21Q1公司净息差2.87%，同比基本持平，其中存款平均成本率2.06%，同比下降0.36个百分点，存款成本持续优化。公司个人活期存款余额占吸收存款9.31%，环比20Q4末提升0.25个百分点，个人贷款占发放贷款和贷款本金总额为60.1%，同比提升4.12个百分点。
- ◆ **资产质量进一步得到夯实**。公司在2020年完成了对表外风险资产的基本出清后，Q1计提信用及其他资产减值损失167亿元，同比+4.8%，公司继续保持了较大的资产减值损失计提力度，公司资产质量进一步夯实。公司不良贷款率1.10%，环比下降0.08个百分点，其中关注类贷款占比1.06%，较上年末下降0.05个百分点，新增逾期率和新增不良率均呈现了好转态势。拨备覆盖率245.2%，环比提升43.8个百分点，风险抵御能力得到增强，为未来公司高质量发展打下坚实的基础。
- ◆ **零售转型发展展现良好势头，对公坚持做精做强**。公司零售业务持续贯彻“3+2+1”战略布局，全力发展“基础零售、私行财富、消费金融”三大业务板块，在集团综合金融贡献和科技赋能下，持续深化开发银行建设创新获客渠道，相关核心指标继续保持快速增长，其中零售AUM 2.8万亿元，环比20Q4末+6.8%，财富客户数99万户，环比增加6万人，私行达标客户数6.25万户，环比+9.1%，私行AUM 1.23万亿元，环比+9.2%。在历史包袱全面出清后，公司对公业务以客户为中心，全面构建对公业务“AUM+LUM+平台”经营模式，坚持做精做强，3大业务支柱行业银行、交易银行、综合金融相关指标均取得不错的增长。
- ◆ **首次覆盖给予“买入”评级**。公司Q1营收实现双位数增长，盈利能力提升明显，非息收入占比提升，资产负债规模稳步扩张，资产质量进一步夯实，公司在智能化零售银行转型取得阶段性成果，同时转型持续深化，对公做精推进，在行业内地位有望进一步稳固。我们预计公司2021-2023EPS分别为1.8元、2.1元、2.5元，每股净资产16.9元、18.4元、20.5元，对于PB为1.4元、1.3元、1.1元，首次覆盖给予“买入”评级。
- ◆ **风险提示**：宏观环境不确定加大，贷款增速不及预期，政策变动超预期等。

### 基本数据 (2021-04-21)

所属行业	银行 银行 III
股价(元)	23.01
总市值(亿元)	4465
流通市值(亿元)	4465
总股本(亿股)	194.06
流通股本(亿股)	194.06
12个月价格区间(元)	12.52-25.31

### 股价表现



%	1M	3M	12M
相对收益	10.58	11.89	40.13
绝对收益	12.41	3.51	74.02

资料来源：Wind，万和证券研究所

### 作者

**朱志强** 分析师  
 SAC 执业证书：S0380517030001  
 联系电话：0755-82830333 (127)  
 邮箱：zhuzq@wanhesec.com

### 黎云云

SAC 执业证书：S0380520120003  
 联系电话：0755-82830333 (125)  
 邮箱：liyy@wanhesec.com

财务数据与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	153542	177606	202420	228384
YoY	11.28%	15.67%	13.97%	12.83%
净利润(百万元)	28928	33638	38033	41915
YoY	2.60%	16.28%	13.07%	10.21%
EPS (元)	1.5	1.8	2.1	2.5
BVPS (元)	15.2	16.9	18.4	20.5
P/E	15.4	12.9	10.9	9.1
P/B	1.5	1.4	1.3	1.1

资料来源：Wind，万和证券研究所



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

图表 1 盈利预测与财务估值

	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
					<b>利润表:</b>				
PE	15.4	12.9	10.9	9.1	净利息收入	99650	112255	123481	139255
PB	1.5	1.4	1.3	1.1	净手续费收入	43481	54351	67939	78130
EPS	1.5	1.8	2.1	2.5	其他非息收入	10180	11000	11000	11000
BVPS	15.2	16.92	18.40	20.47	营业收入	153542	177606	202420	228384
每股拨备前利润	5.5	6.3	7.2	8.2	税金及附加	-1525	-1687	-1923	-2170
					业务及管理费	-44690	-53282	-60321	-67373
生息资产增长	21.2%	8.5%	19.4%	17.1%	营业外净收入	-155	-155	-155	-155
贷款增长	19.6%	9.9%	18.0%	17.0%	拨备前利润	106941	122482	140021	158686
存款增长	9.6%	13.7%	13.0%	10.4%	信用减值损失	-69611	-79357	-91260	-104949
净手续费收入/营业收入	28.4%	30.6%	33.6%	34.2%	税前利润	36754	43125	48761	53737
成本收入比	29.1%	30.0%	29.8%	29.5%	税后利润	28928	33638	38033	41915
					<b>资产负债表:</b>				
净利息收入	10.8%	12.6%	10.0%	12.8%	贷款总额	2778930	3052889	3459774	3785216
净手续费收入	18.3%	25.0%	25.0%	15.0%	贷款减值准备	168089	152644	172989	189261
营业收入	11.3%	15.7%	14.0%	12.8%	债券投资	311270	350331	418521	465395
拨备前利润	11.9%	14.5%	14.3%	13.3%	存放央行	283982	325308	362718	403343
归属母行净利润	2.6%	16.3%	13.1%	10.2%	同业资产	272484	290275	323656	359906
					资产总额	4468514	5004736	5580280	6205272
资本状况:					吸收存款	2695935	3066502	3465354	3824929
核心一级资本充足率	8.66%	8.66%	8.79%	8.93%	同业负债	670458	759719	872756	999049
一级资本充足率	10.91%	10.81%	10.75%	10.80%	发行债券	611865	598566	616063	685062
资本充足率	13.29%	13.09%	12.95%	12.83%	负债总额	4104383	4604357	5133858	5708850
					股东权益	364131	400379	446422	496422

资料来源: Wind, 万和证券研究所

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

**分析师声明：**本研究报告作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级标准：

**行业投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**强于大市：**相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

**同步大市：**相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

**弱于大市：**相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

**股票投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**买入：**相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

**增持：**相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

**中性：**相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

**回避：**相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

**免责声明：**本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义、责任的和法律依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，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。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

## 万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>