

2021年08月19日

平安银行 (000001.SZ)

公司快报

H121 归母净利润同比+28.5%

投资要点

◆ **事件:** 公司发布 2021 中报, 营收 846.8 亿元、同比+8.1%; 拨备前利润 607 亿元, 同比+8.1%; 归母净利润 175.8 亿元, 同比+28.5%; 年化加权 ROE 10.74%, 同比+1.41pts。Q2 归母净利 74.5 亿元, 同比+45.2%、环比-26.5%。

净息差维持较高位, 资产质量持续改善: H221 平银净息差同比-4bp 至 2.83%, 但相对 2018-20 年 2.35-2.62% 和招行、兴业等 2.3-2.5% 的水平仍处相对高位。利差收窄主要系市场利率环境影响, 负债平均成本 2.22%, 同比降 20bp, 其中吸收存款平均成本 2.05%, 同比降 30bp。不良率同比-10bp 至 1.08%, 自 2018 年以来资产质量持续优化, 在上市银行中表现优秀。拨备覆盖率 259.53%, 同比+58.13pts; 资本充足率 12.58%, 同比-0.71pts, 均处上市银行中档水平。

◆ **零售高阶转型渐入佳境, 非息收入占比增至 29.9%:** H221 非利息净收入 253.19 亿元, 同比+11.3%, 主要得益于财富管理、信用卡、对公结算、托管及理财等业务带来的手续费及佣金收入同比增长 20.4%。非息净收入占比同比+0.86pts 至 29.90%。私行达标客户 6.48 万户、AUM 余额 1.34 万亿, 较上期末分别+13% 和 +19%。

◆ **投资建议:** 公司中期营收和归母净利润分别相当于我们全年预测的 48% 和 50%, 符合预期, 我们维持公司盈利预测不变。平银依靠集团综合金融完成低成本对公存款沉淀, 负债端成本和资产质量持续改善。零售高阶转型渐入佳境, 非息收入已成为持续稳定业绩支柱。目前股价对应 2021E P/B 1.20x, 维持买入-B 建议。

◆ **风险提示:** 疫情影响持续、宏观经济增速低于预期、政策变化

财务数据与估值

会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	137,958	153,542	178,183	197,331	221,424
同比增长 (%)	18.20%	11.30%	16.05%	10.75%	12.21%
归母净利润 (百万元)	28,195	28,928	34,617	39,785	45,183
同比增长 (%)	13.61%	2.60%	19.67%	14.93%	13.57%
ROE (%)	11.30%	9.58%	10.60%	11.40%	11.54%
EPS (元)	1.54	1.40	1.78	2.05	2.33
BVPS (元)	14.07	15.16	16.95	19.00	21.34
PE	13.21	14.53	11.40	9.92	8.74
PB	1.45	1.34	1.20	1.07	0.95

数据来源: 华金证券研究所

银行 | 股份制银行 III

投资评级

买入-B(维持)

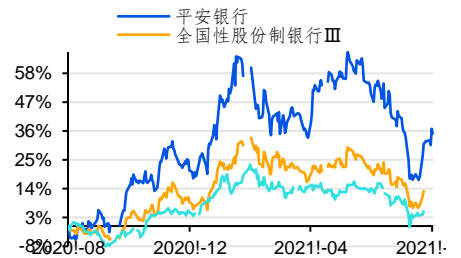
股价(2021-08-19)

20.34 元

交易数据

总市值 (百万元)	394,716.38
流通市值 (百万元)	394,713.05
总股本 (百万股)	19,405.92
流通股本 (百万股)	19,405.75
12 个月价格区间	14.11/25.31 元

一年股价表现



资料来源: 贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-5.31	-20.68	27.7
绝对收益	-4.1	-13.81	35.76

分析师

崔晓雁

 SAC 执业证书编号: S0910519020001
 021-20377098

相关报告

平安银行: 业绩超预期、出清历史包袱资产质量更优 2021-04-21

平安银行: 全年归母净利润增速转正, 零售转型值得赞许 2021-02-02

平安银行: 不良核销力度加大, Q3 净息差优化明显 2020-10-22

平安银行: 零售转型依旧亮眼、关注信用卡不良率抬升 2020-08-28

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)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金						营业收入	137,958	153,542	178,183	197,331	221,424
现金及存放央行款项	252,230	283,982	302,714	332,615	364,952	手续费及佣金净收入	36,743	43,481	53,069	62,300	70,899
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	2,259.3	2,610.8	2,913.9	3,261.9	3,604.2	证券承销业务净收入					
存放同业款项	85,684	106,174	117,057	129,055	142,283	受托客户资产管理业务净收入					
融出资金						利息净收入	89,961	99,650	120,449	135,031	156,570
交易性金融资产	206,682	311,270	343,175	378,351	417,132	投资净收益	9,759	9,307	3,704	0	0
衍生金融资产	18,500	36,607	37,343	38,093	38,859	营业支出	42,142	46,215	52,335	60,072	67,587
买入返售金融资产	62,216	95,314	64,352	70,947	78,218	税金及附加	1,290	1,525	1,754	2,017	2,319
存出保证金						管理费用	14,471	17,823	21,388	25,237	29,023
长期股权投资						营业利润	36,289	36,909	43,819	50,361	57,194
固定资产	11,092	10,893	11,333	11,791	12,267	加: 营业外收入	99	77			
无形资产	4,361	3,852	4,087	4,335	4,599	减: 营业外支出	148	232			
资产总计	3,939.0	4,468.5	5,069.8	5,660.1	6,267.9	利润总额	36,240	36,754	43,819	50,361	57,194
向中央银行借款	113.331	124.587	132.174	140.224	148.763	减: 所得税	8,045	7,826	9,202	10,576	12,011
同业及其他金融机构存放款	368,691	469,551	620,981	724,312	798,554	净利润	28,195	28,928	34,617	39,785	45,183
应付短期融资款						减: 少数股东损益					
吸收存款	2,459.7	2,695.9	2,975.4	3,269.5	3,587.4	归属于母公司所有者的净利润	28,195	28,928	34,617	39,785	45,183
拆入资金	26,071	41,034	54,267	65,664	79,453						
交易性金融负债	29,691	31,505	47,258	62,498	82,654						
衍生金融负债	21,404	41,485	45,737	50,425	55,594						
卖出回购金融资产款	40,099	35,286	43,347	52,450	57,826						
代理买卖证券款											
应付债券											
长期借款											
负债总计	3,626.0	4,104.3	4,678.4	5,229.1	5,791.9						
所有者权益合计	312,983	364,131	398,845	438,747	484,073						
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	312,983	364,131	398,845	438,747	484,073						
资产质量	2019	2020	2021E	2022E	2023E						
不良贷款率	1.65%	1.18%	1.19%	1.19%	1.20%	净利率	20%	19%	19%	20%	20%
正常类	96.35%	97.71%	97.69%	97.69%	97.68%	ROA	0.72%	0.65%	0.73%	0.74%	0.76%
关注类	2.01%	1.11%	1.11%	1.11%	1.11%	ROE	11.30%	9.58%	10.60%	11.40%	11.54%
次级类	0.81%	0.53%	0.54%	0.54%	0.54%	EPS(元)	1.54	1.40	1.78	2.05	2.33
拨备覆盖率	183.12	201.40	210.00	210.00	210.00	BVPS(元)	14.07	15.16	16.95	19.00	21.34
生息资产	5.17%	4.75%	5.00%	5.03%	5.04%	PE(X)	13.21	14.53	11.40	9.92	8.74
计息负债	2.64%	2.32%	2.19%	2.19%	2.08%	PB(X)	1.45	1.34	1.20	1.07	0.95
净息差	2.62%	2.53%	2.78%	2.79%	2.91%	DPS(元)	0.22	0.18	0.21	0.25	0.28
						分红比率	15%	12%	12%	12%	12%
						资产充足率	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						风险加权资产	2,784.40	3,151.76	3,942.77	4,143.05	4,355.49
						资本充足率	13.22%	13.29%	12.62%	12.57%	12.63%
						一级资本充足率	10.54%	10.91%	10.48%	10.43%	10.48%
						核心一级资本充足率	9.11%	8.69%	8.70%	8.74%	8.88%
						资产负债率	92.05%	91.85%	92.28%	92.39%	92.41%
						负债权益比	11.59	11.27	11.73	11.92	11.97

资料来源: 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本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、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn