

2022年04月26日

平安银行 (000001.SZ)

公司快报

Q1 归母净利润同比+26.8%，资产质量良好

投资要点

- ◆ **事件：**公司 Q122 营收 462.07 亿元、同比+10.6%，拨备前利润 335.19 亿元、同比+13.4%，归母净利润 128.50 亿元、同比+26.8%。年化加权平均 ROE 14.1%、同比+1.82pct。收入分部：利息净收入 319.42 亿元、同比+7.3%、占比 69.1%，手续费及佣金净收入 88.87 亿元、同比+4.8%、占比 19.2%，投资净收益 45.68 亿元、同比+55.7%、占比 9.9%，其他收入 8.10 亿元、同比+33.2%、占比 1.8%。
- ◆ **整体经营保持稳健：【非息收入增长较快】**非息收入 142.65 亿元、同比+18.7%，主因债券及基金投资、票据贴现等业务带来的投资收益增加。**【资产负债规模稳健增长】**期末资产总额 5.12 万亿元、较年初+4.0%，其中发放贷款及垫款 3.15 万亿元、较年初+3.0%、占比 61.6%；负债总额 4.71 万亿元、较年初+4.1%，其中存款 3.15 万亿元、较年初+6.3%、占比 66.8%。**【净息差小幅下降】**Q122 日均生息资产 4.63 万亿元、同比+10.1%，生息收益率 4.94%、同比-9BP；日均计息负债 4.53 万亿元、同比+11.3%，负债成本率 2.18%、同比-4BP。净息差 2.80%、同比-7BP。**【零售业务增速更高】**贷款：零售 1.90 万亿元、同比+16.2%，对公 1.02 万亿元、同比+4.0%。存款：零售 0.80 万亿元、同比+17.5%，对公 2.29 万亿元、同比+13.5%。
- ◆ **资产质量保持平稳：**期末不良贷款余额 320.60 亿元、较年初+2.5%，不良贷款率 1.02%、与年初持平；拨备覆盖率 289.10%、较年初+0.68pct；表内涉房地产贷款余额 2928.20 亿元、较年初+1.3%，房地产贷款不良率 0.45%，低于公司企业贷款不良率 0.28pct，我们认为公司房地产贷款质量在可控范围内。Q122 累计核销贷款 130.33 亿元、同比+93.8%，收回不良资产 181.28 亿元、同比+32.4%。
- ◆ **投资建议：**公司发挥综合金融和科技赋能优势，零售业务持续进阶发展，对公业务持续做精做强，资产质量保持稳健，我们维持盈利预测不变。公司股价对应 2022E PB 0.66x，处近 5 年以来的偏低估值区间，维持“买入-B”评级。
- ◆ **风险提示：**宏观经济下行超预期、疫情扩散超预期、政策风险等。

财务数据与估值

会计年度	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	153,542	169,383	191,528	212,043	231,775
同比增长 (%)	11.30	10.32	13.07	10.71	9.31
归母净利润 (百万元)	28,928	36,336	45,027	52,947	59,320
同比增长 (%)	2.60	25.61	23.92	17.59	12.04
ROE (%)	9.58	9.57	10.84	11.55	11.71
EPS (元)	1.49	1.87	2.32	2.73	3.06
BVPS (元)	18.76	20.38	22.43	24.79	27.43
PE	9.88	7.87	6.35	5.40	4.82
PB	0.79	0.72	0.66	0.59	0.54

数据来源：Wind，华金证券研究所

银行 | 股份制银行 III

投资评级

买入-B(维持)

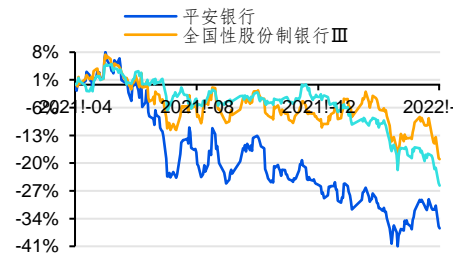
股价(2022-04-26)

14.73 元

交易数据

总市值 (百万元)	285,849.18
流通市值 (百万元)	285,843.34
总股本 (百万股)	19,405.92
流通股本 (百万股)	19,405.52
12 个月价格区间	13.22/25.16 元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	15.43	12.71	-11.52
绝对收益	-1.67	-11.53	-35.28

分析师

 崔晓雁
 SAC 执业证书编号：S0910519020001
 021-20377098

报告联系人

 王德坤
 wangdekun@huajinsec.com

相关报告

- 平安银行：归母净利润同比+25.6%，拨备覆盖率大幅增长 2022-03-10
- 平安银行：业绩快报：2021 归母净利润同比+25.6% 2022-01-13
- 平安银行：业绩保持高速增长，非息净收入占比稳步提升 2021-10-21
- 平安银行：H121 归母净利润同比+28.5% 2021-08-19
- 平安银行：业绩超预期、出清历史包袱资产质量更优 2021-04-21

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)					
	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金						营业收入	153,542	169,383	191,528	212,043	231,775
现金及存放央行款项	283,982	312,033	396,162	437,858	484,470	手续费及佣金净收入	43,481	33,062	29,469	32,416	35,658
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	2,610.8	2,984.7	3,400.4	3,740.4	4,114.5	证券承销业务净收入					
存放同业款项	106,174	78,215	84,892	93,827	103,815	受托客户资产管理业务净收入					
融出资金						利息净收入	99,650	120,336	145,341	161,947	176,671
交易性金融资产	311,270	389,703	396,162	437,858	484,470	投资净收益	9,921	12,243	15,717	16,680	18,447
衍生金融资产	36,607	30,238	33,957	37,531	41,526	营业支出	116,633	123,398	134,169	144,595	156,208
买入返售金融资产	95,314	6,388	90,551	100,082	110,736	税金及附加	1,525	1,644	1,915	2,120	2,318
存出保证金						管理费用	44,690	47,937	58,416	63,613	69,533
长期股权投资						营业利润	36,909	45,985	57,359	67,448	75,567
固定资产	10,893	11,974	11,500	11,500	11,500	加: 营业外收入	77	158	-	-	-
无形资产	3,852	5,801	6,100	6,100	6,100	减: 营业外支出	232	264	-	-	-
资产总计	4,468.5	4,921.3	5,659.4	6,255.1	6,920.9	利润总额	36,754	45,879	57,359	67,448	75,567
向中央银行借款	124,587	148,162	146,275	161,671	178,881	减: 所得税	7,826	9,543	12,332	14,501	16,247
同业及其他金融机构存放款	469,551	345,131	454,498	502,334	555,809	净利润	28,928	36,336	45,027	52,947	59,320
应付短期融资款						减: 少数股东损益					
吸收存款	2,695.9	2,990.5	3,317.2	3,648.9	4,013.8	归属于母公司所有者的净利润	28,928	36,336	45,027	52,947	59,320
拆入资金	41,034	32,394	39,181	43,305	47,915						
交易性金融负债	31,505	43,421	52,241	57,739	63,886	财务指标	2020	2021	2022E	2023E	2024E
衍生金融负债	41,485	31,092	39,181	43,305	47,915	净利润率	19%	21%	24%	25%	26%
卖出回购金融资产款	35,286	47,703	10,448	11,548	12,777	ROA	0.69	0.77	0.85	0.89	0.90
代理买卖证券款						ROE	9.58	9.57	10.84	11.55	11.71
应付债券						EPS(元)	1.49	1.87	2.32	2.73	3.06
长期借款	611,865	823,934	914,221	1,010.4	1,118.0	BVPS(元)	18.76	20.38	22.43	24.79	27.43
负债总计	4,104.3	4,525.9	5,224.1	5,773.9	6,388.6	PE(X)	9.88	7.87	6.35	5.40	4.82
所有者权益合计	364,131	395,448	435,343	481,162	532,384	PB(X)	0.79	0.72	0.66	0.59	0.54
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406	DPS(元)	0.22	0.18	0.22	0.28	0.33
少数股东权益						分红比率	15%	12%	12%	12%	12%
归属于母公司所有者权益合	364,131	395,448	435,343	481,162	532,384	资产充足率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
资产质量	2020	2021	2022E	2023E	2024E	风险加权资产	3,151.76	3,399.06	3,925.44	4,298.39	4,710.84
不良贷款率	1.18	1.02	1.15	1.15	1.15	资本充足率	13.29	13.49	12.71	12.67	12.65
正常类	97.71	97.96	97.90	97.90	97.90	一级资本充足率	10.91	11.58	11.05	11.16	11.27
关注类	1.11	1.02	0.95	0.95	0.95	核心一级资本充足率	8.69	9.13	8.92	9.21	9.50
次级类	0.53	0.57	0.60	0.60	0.60	资产负债率	91.85	91.96	92.31	92.31	92.31
拨备覆盖率	201.40	288.42	265.00	265.00	265.00	负债权益比	11.27	11.45	12.00	12.00	12.00
生息资产	4.75%	4.90%	5.00%	4.95%	4.95%						
计息负债	2.32%	2.20%	2.20%	2.20%	2.20%						
净息差	2.43%	2.70%	2.80%	2.75%	2.75%						

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