

事件：4月26日，平安银行发布2022年一季报，营收462.1亿元，YoY+10.6%；归母净利润128.5亿元，YoY+26.8%；不良率1.02%，拨备覆盖率289%。

➤ **慷慨放业绩，展现竞争力。**平安银行22Q1营收YoY+10.6%，环比提升0.3pct，归母净利润YoY+26.8%，环比提升1.2pct，该利润增速水平，不光领先股份行，甚至跟比起营收增速在20%附近的城农商行，也不逊色。其中，拨备反哺因素贡献了12.1pct。

➤ **净利息收入增速回升。**尽管Q1市场波动影响代销，中收增速下探至4.8%，但好在净利息收入环比回升了1.3pct至7.3%，其他非息收入维持着50%以上的高增速，支撑营收增速上行。

➤ **单季净息差和扩张速度均上行。**平安银行22Q1净息差2.80%，较21Q4提升6BP，季均生息资产环比增长3.9%，较21Q4提升1.7pct。净息差上行主要归功于个贷收益率提升，环比+28BP到7.59%；同时，活期存款占比维持在74.2%，带来稳定的负债成本。

➤ **财富管理业务势头较好。**平安银行22Q1零售AUM达3.36万亿，YoY+19.9%，仍保持高增态势。其中，私行AUM增速略有回落至20.8%，私行以下AUM增速稳步提升至19.2%，体现金融科技的有效赋能。非保本理财规模达8803亿，YoY+28.2%，势头较好。因市场波动，代理基金收入下滑，但代理保险和理财有效对冲，整体财富管理收YoY-6.8%，影响有限。

➤ **不良率低位企稳，拨备水平稳定较高。**平安银行22Q1不良率为1.02%，环比持平。拨备覆盖率289.1%，拨贷比2.94%，环比均基本持平，谈不上反哺利润，属于常规计提。逾期90天以内贷款占比大幅回落，较21Q4下降30BP到0.84%，年内不良率仍有下降空间。

➤ **投资建议：财富业务推进，经营质效双升**

营收增速延续升势，利润增速维持高位；财富管理战略持续推进，资产质量持续改善；不惧中收增速回落、地产风险冲击，平安银行勇立潮头，经营质效双升，尽显龙头风范。预计22/23/24年EPS分别为2.32元、2.90元和3.67元，2022年4月26日收盘价对应0.8倍22年PB，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济形势下行；信用风险爆发；转型进度不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	169,383	189,189	211,799	237,986
增长率(%)	10.3	11.7	12.0	12.4
归属母公司股东净利润(百万元)	36,336	45,101	56,362	71,176
增长率(%)	25.6	24.1	25.0	26.3
每股收益(元)	1.87	2.32	2.90	3.67
PE	8	6	5	4
PB	0.9	0.8	0.7	0.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为2022年4月26日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格：
14.73 元

分析师：余金鑫

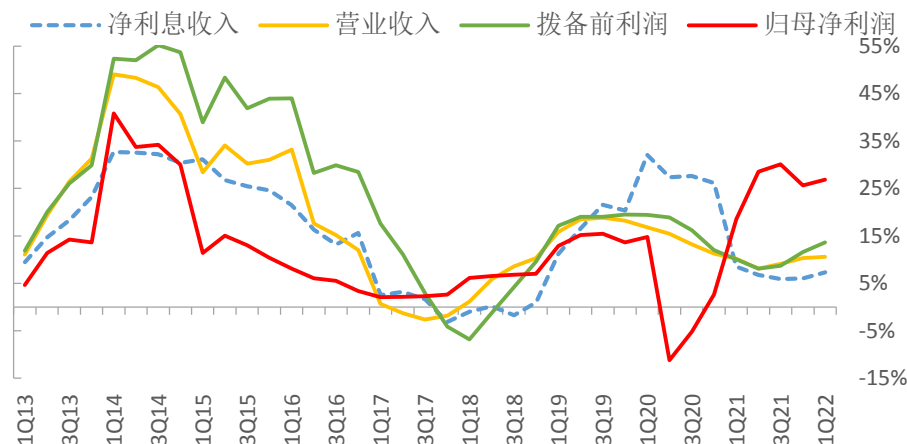
执业证号：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

相关研究

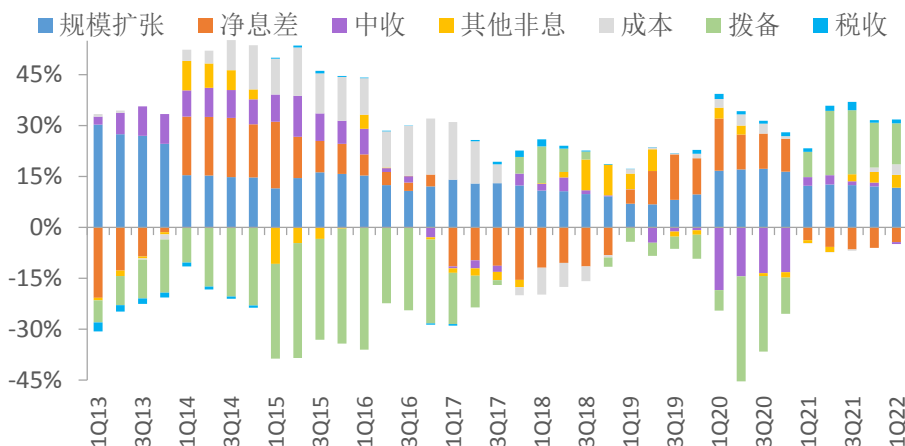
- 1.平安银行(000001)2021年年报详解：财富管理突破，资产质量向好
- 2.平安银行 营收上行 拨备大增——2021年业绩快报点评

图 1：截至 22Q1，平安银行累计业绩同比增速



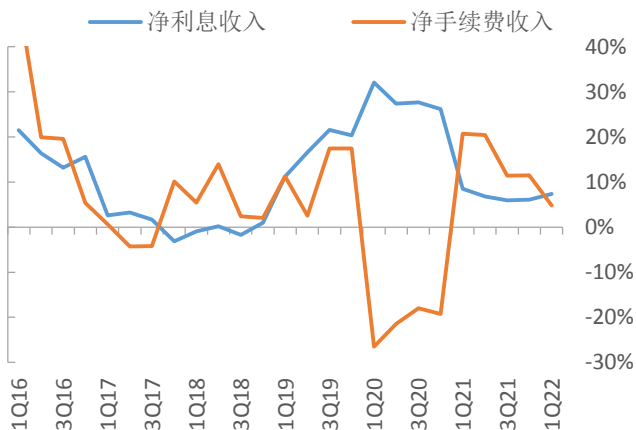
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：截至 22Q1，平安银行净利润增速贡献因子拆解



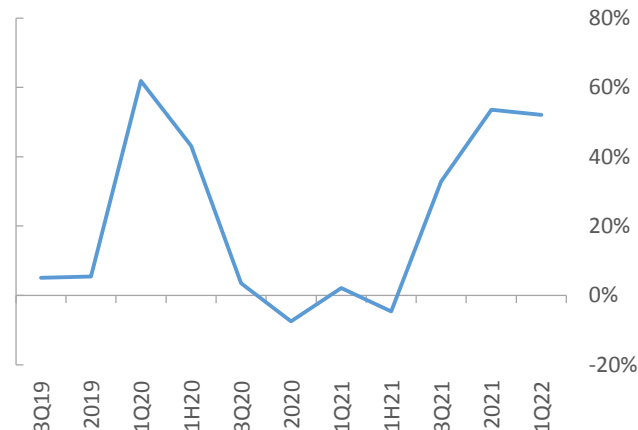
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：平安银行净利息收入和净手续费收入同比增速



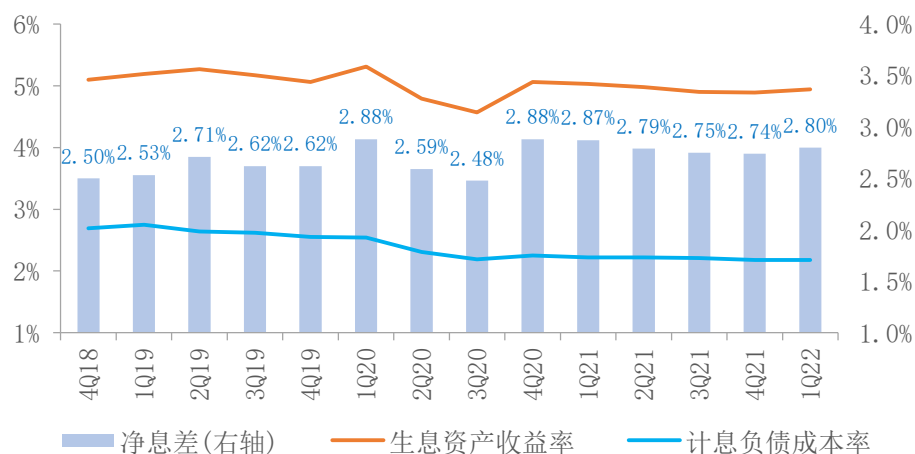
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：平安银行其他非息收入同比增速



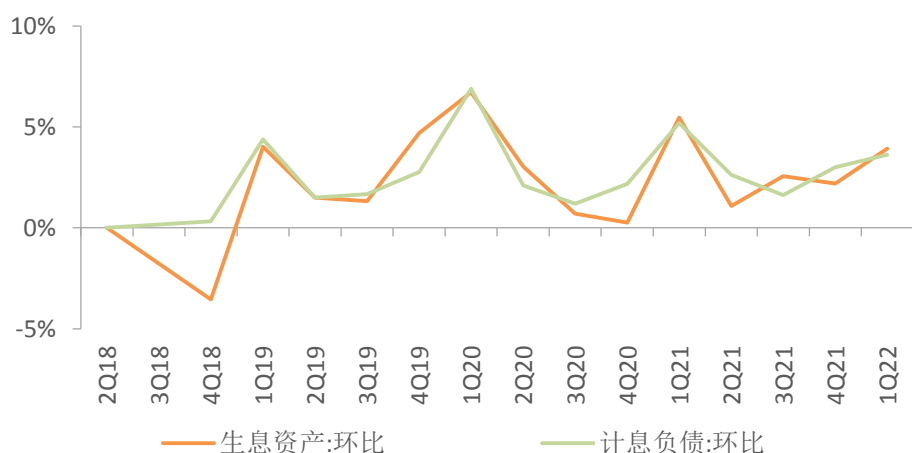
资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：截至 22Q1，平安银行单季度净息差及资产负债两端分解



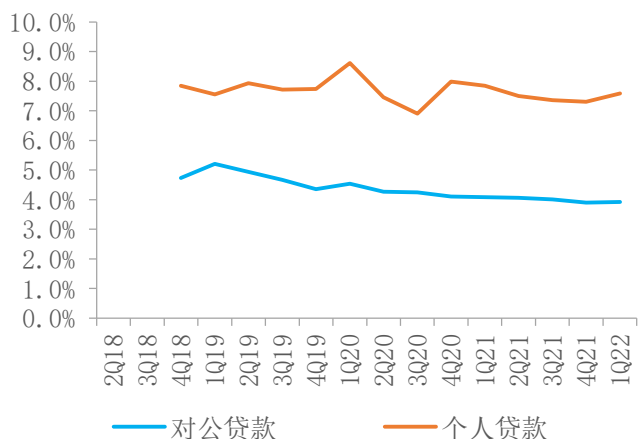
资料来源：wind，民生证券研究院

图 6：截至 22Q1 平安银行资产负债平均余额同比增速



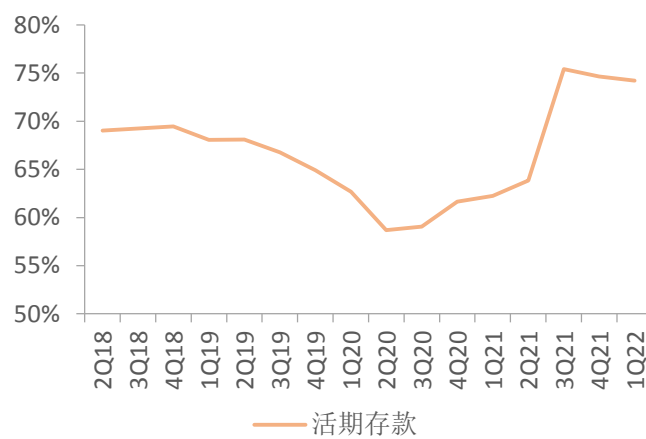
资料来源：wind，民生证券研究院

图 7：22Q1 平安银行个贷收益率显著回升

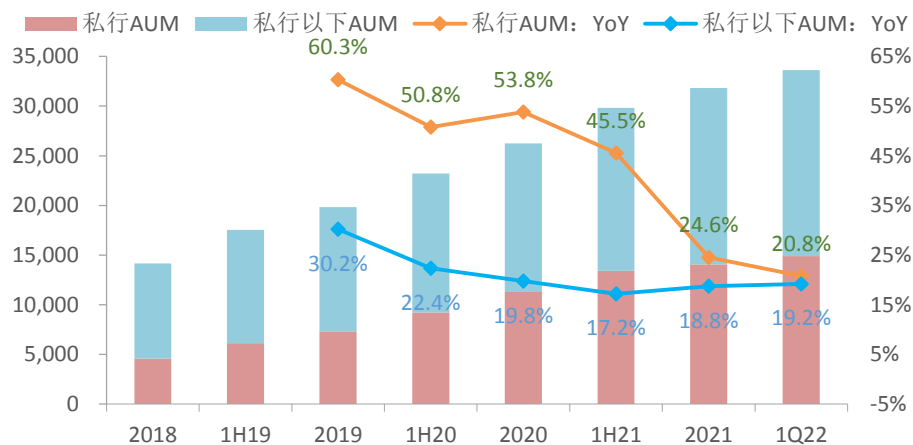


资料来源：wind，民生证券研究院

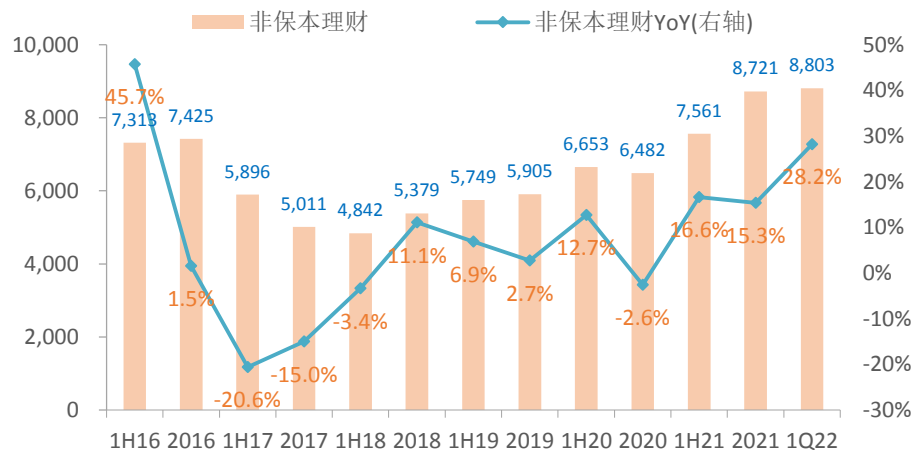
图 8：平安银行活期存款平均余额占比维持高位



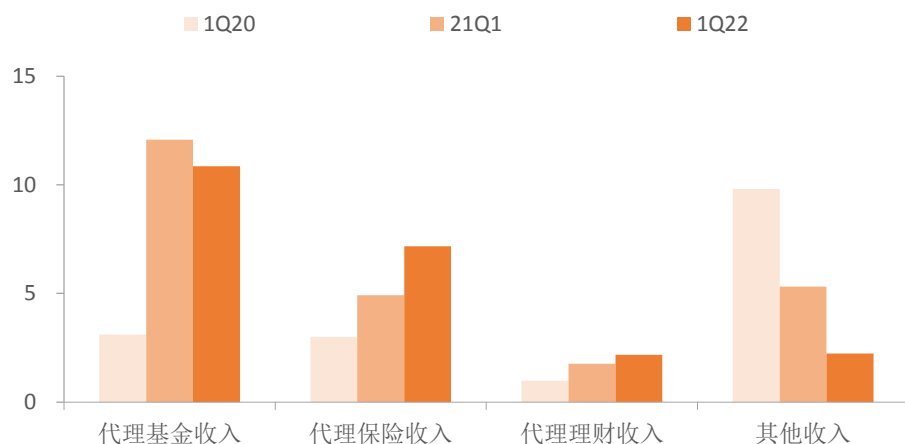
资料来源：wind，民生证券研究院

图 9：截至 22Q1，平安银行零售 AUM 结构及分部同比增速(亿元)


资料来源：wind，民生证券研究院

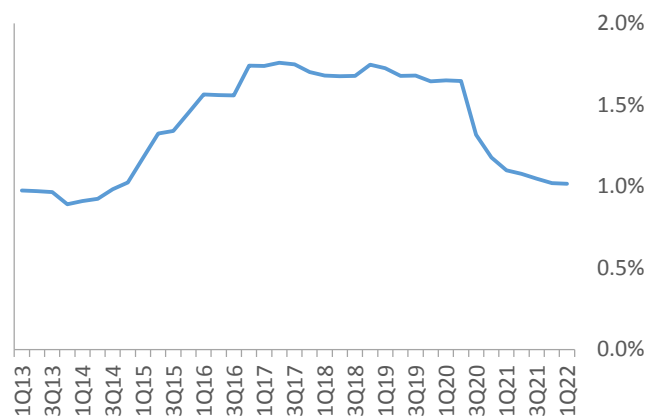
图 10：截至 22Q1，平安银行非保本理财规模及同比增速(亿元)


资料来源：wind，民生证券研究院

图 11：20Q1-21Q1-22Q1，平安银行财富管理中收三期对比(亿元)


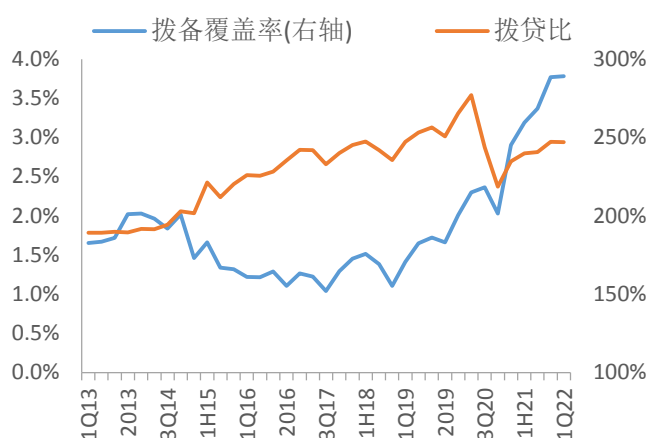
资料来源：wind，民生证券研究院

图 12：截至 22Q1，平安银行不良率



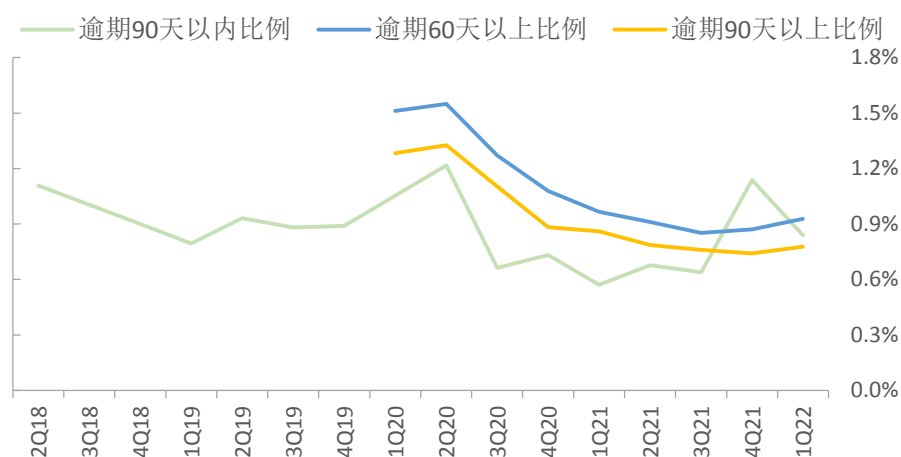
资料来源：wind，民生证券研究院

图 13：截至 22Q1，平安银行拨备水平



资料来源：wind，民生证券研究院

图 14：截至 22Q1，平安银行逾期贷款占比结构



资料来源：wind，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	1,203	1,357	1,514	1,679
手续费及佣金	331	357	400	448
其他收入	160	178	204	253
营业收入	1,694	1,892	2,118	2,380
营业税及附加	(16)	(11)	(13)	(14)
业务管理费	(479)	(527)	(580)	(638)
拨备前利润	1,198	1,353	1,525	1,728
计提拨备	(738)	(821)	(861)	(889)
税前利润	459	531	663	837
所得税	(95)	(80)	(99)	(126)
归母净利润	363	451	564	712

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	30,634	33,698	37,405	41,519
同业资产	1,791	1,827	1,881	1,938
证券投资	12,803	13,187	13,846	14,539
生息资产	48,312	51,857	56,278	61,141
非生息资产	1,804	3,793	5,544	7,569
总资产	49,214	54,520	60,470	67,165
客户存款	29,905	33,344	37,179	41,454
其他计息负债	12,492	13,528	14,658	15,889
非计息负债	2,863	3,292	3,786	4,354
总负债	45,259	50,164	55,622	61,697
股东权益	3,954	4,356	4,847	5,468

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.87	2.32	2.90	3.67
每股拨备前利润(元)	6.17	6.97	7.86	8.90
每股净资产(元)	16.77	18.84	21.37	24.57
每股总资产(元)	253.60	280.94	311.60	346.11
P/E	8	6	5	4
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.9	0.8	0.7	0.6
P/A	0.1	0.1	0.0	0.0

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.79%	2.71%	2.80%	2.86%
净利差(Spread)	2.74%	2.66%	2.75%	2.81%
贷款利率	6.23%	6.33%	6.33%	6.33%
存款利率	2.04%	2.02%	2.00%	1.98%
生息资产收益率	4.95%	5.13%	5.14%	5.15%
计息负债成本率	2.21%	2.18%	2.15%	2.12%

盈利能力	2021A	2022E	2023E	2024E
ROAA	0.77%	0.87%	0.98%	1.12%
ROAE	11.73%	13.05%	14.44%	15.96%

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

收入增长	2021A	2022E	2023E	2024E
归母净利润增速	25.6%	24.1%	25.0%	26.3%
拨备前利润增速	11.6%	13.0%	12.7%	13.3%
税前利润增速	24.8%	15.7%	25.0%	26.3%
营业收入增速	10.3%	11.7%	12.0%	12.4%
净利息收入增速	6.1%	12.8%	11.5%	10.9%
手续费及佣金增速	11.5%	8.0%	12.0%	12.0%
营业费用增速	7.3%	10.0%	10.0%	10.0%

规模增长	2021A	2022E	2023E	2024E
生息资产增速	10.7%	7.3%	8.5%	8.6%
贷款增速	14.9%	10.0%	11.0%	11.0%
同业资产增速	-34.3%	2.0%	3.0%	3.0%
证券投资增速	11.8%	3.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	7.7%	110.3%	46.1%	36.5%
计息负债增速	10.0%	10.6%	10.6%	10.6%
存款增速	10.9%	11.5%	11.5%	11.5%
同业负债增速	-22.1%	5.0%	5.0%	5.0%
股东权益增速	8.6%	10.1%	11.3%	12.8%

存款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
活期	37.4%	37.4%	37.4%	37.4%
定期	61.6%	61.6%	61.6%	61.6%
其他	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

贷款结构	2021A	2022E	2023E	2024E
企业贷款(不含贴现)	32.6%	32.59%	32.59%	32.59%
个人贷款	62.4%	62.36%	62.36%	62.36%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.02%	0.99%	0.98%	0.96%
正常	97.6%	97.27%	97.37%	97.47%
关注	1.4%	1.37%	1.32%	1.27%
次级	0.6%	0.96%	0.94%	0.92%
可疑	0.2%	0.22%	0.20%	0.18%
损失	0.2%	0.18%	0.17%	0.16%
拨备覆盖率	288.4%	337.9%	370.3%	386.1%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.34%	12.76%	12.34%	12.10%
核心资本充足率	8.60%	8.57%	8.64%	8.83%
资产负债率	91.96%	92.01%	91.98%	91.86%

其他数据	2021A	2022E	2023E	2024E
总股本(亿元)	194.1	194.1	194.1	194.1

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001