

## 平安银行

000001

## 业绩超预期高增，资产质量平稳

——平安银行 2022 年半年度报告点评

审慎增持 (维持)

2022 年 8 月 18 日

## 相关报告

## 分析师:

陈绍兴

SAC: S0190517070003

chenshaox@xyzq.com.cn

王尘

SAC: S0190520060001

wangchenyjy@xyzq.com.cn

曹欣童

SAC: S0190522060001

caoxintong@xyzq.com.cn

## 投资要点

- **营收增速放缓，利润超预期高增长。**2022 年上半年营收/归母净利润同比增速分别为 8.7%、25.6%，Q2 单季度同比增速分别为 6.8%、24.0%。**利润的驱动因素主要是规模稳健增长、其他非息高增和信用成本节约。**收入方面：**(1) 净利息收入同比+7.9%**，生息资产规模增长同比+8.4%，净息差同比下降 7bp，以量补价带动净利息收入实现正增长。**(2) 手续费净收入同比-7.7%**，其中代理及委托手续费同比-15.9%，主要受市场影响，代理基金收入等下降所致。**(3) 其他非息同比+50.2%**，一方面货币市场及债券型基金投资等带来非息收入增加，另一方面由于把握市场机遇，带来外汇业务汇兑损益增加。**成本方面**，上半年成本收入比 26.5%；信用成本 2.47%，同比下降 0.3pcts。
- **零售转型持续深化，“五位一体”新模式驱动经营提速。**2022 年上半年末，零售 AUM 达到 3.47 万亿元，同比增长 16.4%，其中私行客户 AUM 达到 1.55 万亿元，同比增长 15.7%。**从客户数的角度看**，2022 年上半年末，零售客户数达 1.22 亿户，同比增长 7.2%，财富客户 120 万户，同比增长 17.6%，私行客户 7.49 万户，同比增长 15.6%，优质客群保持较快增长。
- **零售贷款放缓，对公贷款贡献主要增量，存款实现较高增长。**2022 年上半年公司总资产同比+8.2%，其中贷款同比+12.1%，环比+2.3%。**从信贷投向来看**，上半年新增贷款中对公、零售和票据贴现分别贡献 46%、16%和 39%。**存款方面**，存款同比+13.3%，环比+3.1%，占付息负债比重提升至 71.0%，同时受 AUM 自然派生、综合化经营及渠道联动带动，个人存款占比稳步提升。**净息差环比下行 4bp 至 2.76%**，主要受资产端拖累。资产端收益率 4.86%(环比-8bp)，其中贷款收益率 6.00% (环比-10bp)。负债端付息率 2.16% (环比-2bp)，其中存款成本率 2.05% (环比同比均持平)。
- **不良率环比持平在 1.02%，关注/逾期率双降，拨备覆盖率小幅提升至 290%。**2022 年上半年末不良率 1.02%，环比持平；关注率 1.32%，环比下降 2bp；逾期率 1.46%，环比下降 15bp；拨备覆盖率 290%。公司持续加大问题资产处置力度，上半年累计核销贷款 294 亿元，收回不良资产 267 亿元 (同比+34.8%)。**公司也披露了房地产相关的风险情况**，截至 2022 年上半年末，公司承担信用风险的房地产相关资产规模 3414 亿元，其中对公房地产贷款 2980 亿元，对公房地产贷款不良率 0.77%，较去年末上升 0.55pcts。不承担信用风险的涉房业务 1092 亿元，较去年末大幅减少 115 亿元。
- **盈利预测与投资评级：**我们小幅调整公司 2022 年和 2023 年 EPS 预测至 2.22 元和 2.55 元，预计 2022 年底每股净资产为 18.71 元。以 2022 年 8 月 17 日收盘价计算，对应 2022 年底的 PB 为 0.66 倍。**维持对公司的“审慎增持”评级。**

风险提示：资产质量超预期波动，转型推进不及预期

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

## 报告正文

## 事件

平安银行 8 月 17 日晚公布 2022 年半年度报告。公司 2022 年上半年实现营业收入 920 亿元，同比增长 8.7%；实现归母净利润 221 亿元，同比增长 25.6%；加权平均净资产收益率为 12.20%。

## 点评

- **营收增速放缓，利润超预期高增长。**公司 2022 年上半年营收/归母净利润同比增速分别为 8.7%、25.6%，Q2 单季度营收/归母净利润同比增速分别为 6.8%、24.0%，营收增速放缓，利润保持高增长。**利润的驱动因素主要是规模稳健增长、其他非息高增和信用成本节约。**收入方面：**(1) 净利息收入同比+7.9%**，生息资产规模增长同比+8.4%，净息差同比下降 7bp，以量补价带动净利息收入实现正增长。**(2) 手续费净收入同比-7.7%**，其中代理及委托手续费同比-15.9%，主要受市场影响，代理基金收入等下降所致。**(3) 其他非息同比+50.2%**，一方面货币市场及债券型基金投资等带来非息收入增加，另一方面由于把握市场机遇，带来外汇业务汇兑损益增加。**成本方面**，上半年成本收入比 26.5%，同比下降 0.9pcts；信用成本 2.47%，同比下降 0.3pcts。
- **零售转型持续深化，“五位一体”新模式驱动经营提速。**2022 年上半年末，公司零售 AUM 达到 3.47 万亿元，同比增长 16.4%，其中私行客户 AUM 达到 1.55 万亿元，同比增长 15.7%。**从客户数的角度看**，2022 年上半年末，零售客户数达 1.22 亿户，同比增长 7.2%，财富客户 120 万户，同比增长 17.6%，私行客户 7.49 万户，同比增长 15.6%，优质客群保持较快增长。**从收入结构上看**，公司零售业务收入同比增长 4.4%，占比总营收的 56%，受国内疫情及宏观经济环境影响，占比稍有下滑。
- **零售贷款放缓，对公贷款贡献主要增量，存款实现较高增长。**2022 年上半年公司总资产同比+8.2%，其中贷款同比+12.1%，环比+2.3%，贷款占生息资产比重小幅提升至 63.2%。**从信贷投向来看**，上半年新增贷款中对公、零售和票据贴现分别贡献 46%、16%和 39%，零售贷款投放较弱主要国内疫情及宏观经济影响有关。**存款方面**，存款同比+13.3%，环比+3.1%，占付息负债比重提升至 71.0%，同时受 AUM 自然派生、综合化经营及渠道联动带动，个人存款占比稳步提升。
- **净息差环比下行 4bp 至 2.76%，主要受资产端拖累。**公司 2022 年上半年净息差 2.76%，环比下行 4bp，同比下行 7bp。具体来看，资产端收益率 4.86%(环比-8bp，同比-14bp)，其中贷款收益率 6.00% (环比-10bp,同比-21bp)，主要受 LPR 下行影响，企业贷款收益率随之下降；同时公司加大对低风险业务和优质客群信贷投放，提升优质资产占比，导致个人贷款收益率有所下降。负债端付息率 2.16% (环比-2bp，同比-6bp)，其中存款成本率 2.05% (环比同比

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

均持平),未来继续关注对公五张牌及零售私行财富跨越式发展下的负债成本改善趋势。

- **不良率环比持平在 1.02%，关注/逾期率双降，拨备覆盖率小幅提升至 290%。**  
2022 年上半年末不良率 1.02%，环比持平，保持在近几年的低位；关注率 1.32%，环比下降 2bp；逾期率 1.46%，环比下降 15bp；拨备覆盖率 290%，环比小幅上升 0.96pcts。公司持续加大问题资产处置力度，上半年累计核销贷款 294 亿元，收回不良资产 267 亿元（同比+34.8%）。公司上半年计提信用及其他资产减值损失 388 亿元，同比增长 1.5%，带动信用成本同比下行至 2.47%，其中贷款减值损失同比+18.7%，债权投资同比大幅减少 93%，主要是由于上半年收回及化解非贷款问题授信。
- **值得关注的是，公司也披露了房地产相关的风险情况，**截至 2022 年上半年末，公司承担信用风险的房地产相关资产规模 3414 亿元（较去年末增加 2.84 亿元），其中对公房地产贷款 2980 亿元，对公房地产贷款不良率 0.77%，较去年末上升 0.55pcts。不承担信用风险的涉房业务 1092 亿元（包括理财资金出资、委托贷款、代销信托及基金、主承销债务融资工具等），较去年末大幅减少 115 亿元。
- **资本方面**，2022 年上半年末公司核心一级、一级及总资本充足率分别为 8.53%、10.39%和 13.09%。
- **盈利预测与评级：**我们小幅调整公司 2022 年和 2023 年 EPS 预测至 2.22 元和 2.55 元，预计 2022 年底每股净资产为 18.71 元。以 2022 年 8 月 17 日收盘价计算，对应 2022 年底的 PB 为 0.66 倍。**维持对公司的“审慎增持”评级。**
- **风险提示：资产质量超预期波动，转型推进不及预期**

● 盈利预测 (单位: 百万元)

图表 1、资产负债表预测

年份	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>总资产</b>	4,468,514	4,921,380	5,315,851	5,883,189	6,514,006
<b>生息资产</b>	4,347,525	4,788,989	5,173,297	5,706,858	6,260,617
贷款	2,610,841	2,984,753	3,267,644	3,676,984	4,097,913
占比	60.1%	62.3%	63.2%	64.4%	65.5%
现金和准备金	283,982	312,033	329,151	361,489	397,004
占比	6.5%	6.5%	6.4%	6.3%	6.3%
存放同业	272,484	179,076	212,021	220,630	229,588
占比	6.3%	3.7%	4.1%	3.9%	3.7%
债券投资	1,180,218	1,313,127	1,364,481	1,447,756	1,536,112
占比	27.1%	27.4%	26.4%	25.4%	24.5%
<b>总负债</b>	4,104,383	4,525,932	4,882,822	5,401,555	5,976,149
<b>付息负债</b>	4,051,248	4,462,355	4,800,147	5,310,097	5,874,962
同业存放	670,458	573,390	579,088	651,768	733,571
占比	16.5%	12.8%	12.1%	12.3%	12.5%
存款	2,695,935	2,990,518	3,393,312	3,726,692	4,092,825
占比	66.5%	67.0%	70.7%	70.2%	69.7%
应付债券	684,855	898,447	827,748	931,637	1,048,566
占比	16.9%	20.1%	17.2%	17.5%	17.8%
<b>总权益</b>	364,131	395,448	433,029	481,634	537,857
<b>归母公司权益</b>	364,131	395,448	433,029	481,634	537,857

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理与预测

图表 2、利润表预测

年份	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	153,542	169,383	186,838	205,924	228,124
净利息收入	113,470	120,336	129,064	141,327	156,386
手续费净收入	29,661	33,062	35,720	41,817	47,671
其他收入	10,411	15,985	22,053	22,780	24,067
<b>营业总支出</b>	116,633	123,398	131,535	142,638	155,272
营业税金	1,525	1,644	1,755	1,928	2,136
业务及管理费	44,690	47,937	51,604	56,764	62,440
资产减值损失	70,418	73,817	78,176	83,946	90,695
<b>营业利润</b>	36,909	45,985	55,303	63,286	72,852
营业外收支合计	-155	-106	-210	-132	-132
<b>利润总额</b>	36,754	45,879	55,093	63,154	72,720
所得税	7,826	9,543	11,254	12,855	14,802
<b>净利润</b>	28,928	36,336	43,839	50,299	57,917
归属母公司净利润	28,928	36,336	43,839	50,299	57,917
EPS (元)	1.40	1.73	2.22	2.55	2.94
BVPS (元)	15.16	16.77	18.71	21.21	24.11
ROAE	9.58%	10.85%	12.49%	12.77%	12.98%
ROAA	0.69%	0.77%	0.86%	0.90%	0.93%

数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理与预测

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 [www.xyzq.com.cn](http://www.xyzq.com.cn) 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn