

# 平安银行（000001）：盈利实现较高增速，资产质量保持稳健

2022年8月18日

强烈推荐/维持

平安银行 公司报告

**事件：**8月17日，平安银行公布2022半年报。公司全年实现营收/拨备前利润/净利润920.2、668.1、220.9亿元，分别同比增长8.7%/10.1%/25.6%。加权平均ROE为12.2%，同比上升1.46pct。点评如下：

**在规模、非息、拨备驱动下，净利润实现较高增速。**1H22营收同比增8.7%；净利润同比增25.6%，业绩保持较高增速。盈利贡献拆分看：**收入端**，以量补价、净利息收入维持平稳增长（同比+7.9%）；非息收入同比增10.4%，主要得益于投资收益的增长。**支出端**，成本收入比26.5%，同比下降0.9pct，经营质效提升；在资产质量平稳、拨备充足的背景下，上半年公司拨备计提力度较为温和（信用减值损失同比小幅增1.5%）。整体来看，规模、非息收入、以及拨备对利润的正向贡献较大，推动净利润保持高增。

**二季度净息差环比有所收窄。**2Q22净息差为2.72%，环比1Q22下降8BP；主要由于生息资产收益率下降（环比-16BP），而负债端成本偏刚性（环比-4BP）。**资产端：**由于二季度以来贷款供需矛盾愈发突出，5年期LPR下调，银行贷款定价面临下行压力。2Q22平安银行贷款平均收益率环比下降20BP至5.9%，其中公司贷款收益率环比下降12BP、零售贷款收益率环比下降11BP。在资产摆布上，二季度加大信贷投放力度，优化资产结构；6月末贷款占比63.5%、较3月末提高1.6pct，一定程度上缓和了定价下行压力。**负债端：**2Q22计息负债平均成本率环比下降4BP，主要是受益于同业负债成本下降（同业负债、发行债券付息率环比分别下降13BP、12BP）；而存款成本环比上升1BP至2.06%、偏刚性。

**资产质量保持稳健，拨备安全垫夯实。**6月末，平安银行不良贷款率1.02%，环比持平。其中，对公房地产不良率0.77%，环比提升0.32pct；对公房地产不良或仍处于上行趋势中，考虑到公司对公房地产贷款占比不高，预计对总体资产质量影响可控。个人住房按揭贷款不良率为0.30%，环比下降3BP，资产质量平稳。前瞻性指标：关注贷款率1.32%，环比下降9BP；逾期贷款率1.71%，环比上升9BP，潜在不良压力总体平稳。6月末，拨备覆盖率290.06%，环比提升1pct，拨备进一步夯实。

## 核心逻辑：

**集团综合金融优势突出。**1)获客方面：集团客户迁徙持续推进，为公司贡献优质客户资源。2)科技方面：集团重视科技并持续加大投入，通过共享集团科技资源，能有效赋能银行零售战略转型。3)产品方面：背靠集团综合金融优势，能为客户提供一站式金融产品与服务，并通过综合化经营和交叉销售提升客户粘性。

**零售转型进入新阶段，私行财富发展迅猛。**2021年年平安银行升级零售转型，提出“五位一体”新模式，融合综合化银行、AI银行、远程银行、线下银行、开放银行等零售金融服务，强化了科技赋能，实现零售业务二次腾飞。6月末零售客户AUM达3.47万亿，较上年末增9.1%。私人银行业务发展迅猛，私行达标客户AUM较上年末增10.5%至1.55万亿。零售新打法有望带动中收较快增长，促进公司经营效能提升。

**对公业务做精做强，企业活期存款增长良好。**过去几年，平安银行主动退出产能过剩行业、高风险资产，存量问题资产基本出清，对公资产质量得到全面优化。同时，严控增量，精选行业、客户、产品，重点投放轻资产、轻资

## 公司简介：

平安银行自2016年开始全面向零售银行转型，全力打造智能化零售银行，大力推进精品公司银行双轻化。综合金融是公司的特色优势，公司依托庞大的个人客户基础、强大的品牌影响力、广泛的分销网络和完备的综合金融产品体系，为全面推进零售转型、打造领先的智能化零售银行提供了强大的核心竞争力支持。

资料来源：公司官网、东兴证券研究所

## 交易数据

52周股价区间（元）	20.62-12.03
总市值（亿元）	2,406.33
流通市值（亿元）	2,406.28
总股本/流通A股（万股）	1,940,592/1,940,592
流通B股/H股（万股）	-/-
52周日均换手率	1.37

## 52周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

## 分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

本业务，对公业务做精做强。随着“3+2+1”对公战略的持续推进，公司战略客群拓展效果显著，稳定资产质量的同时，亦带来企业活期存款的良好增长，推动负债成本稳中有降。

**投资建议：我们认为平安银行“零售财富+对公做精+优异资产质量”，有望共同驱动盈利能力提升。**1) 零售战略推进带来的成长性逻辑不变。集团综合金融和金融科技赋能有助零售转型深入推进。零售基础客群在调整风险偏好后，风险折后收益更好，条线盈利能力进一步提升。2) 对公做精战略深耕之下，有望稳定资产质量从而实现盈利弱周期化。3) 资产质量优异，信贷、非信贷拨备计提充分，释放利润空间充足。

预计 2022-2024 年净利润同比增长 23.6%、21.0%、20.7%，对应 BVPS 分别为 18.81、21.61、25.00 元/股。2022 年 8 月 17 日收盘价 12.40 元/股，对应 0.66 倍 22 年 PB，维持“强烈推荐”评级。

**风险提示：**经济失速下行导致资产质量恶化；监管政策预期外变动等。

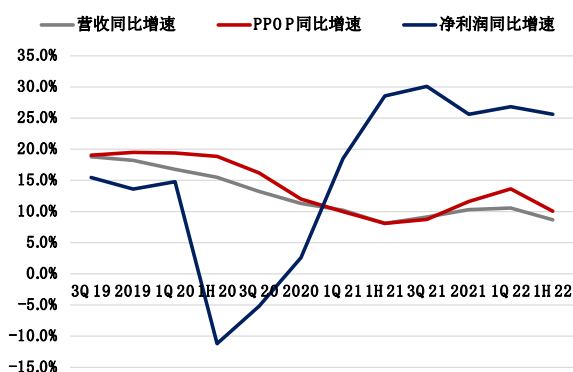
## 财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	1535	1694	1947	2198	2484
增长率(%)	11.3	10.3	14.9	12.9	13.0
净利润(亿元)	289	363	449	543	656
增长率(%)	2.6	25.6	23.6	21.0	20.7
净资产收益率(%)	10.20	11.73	13.01	13.85	14.50
每股收益(元)	1.49	1.87	2.31	2.80	3.38
PE	8.32	6.62	5.36	4.43	3.67
PB	0.82	0.74	0.66	0.57	0.50

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

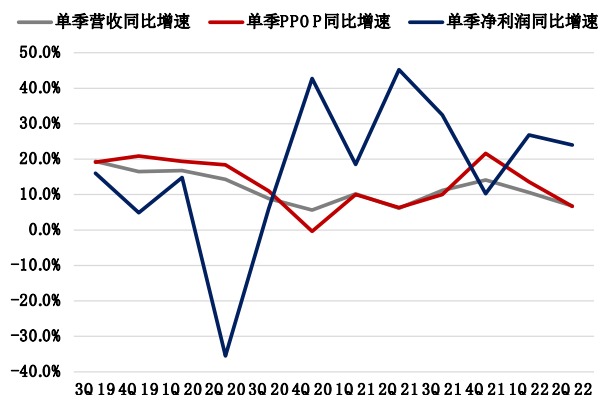


图 1：平安银行 1H22 净利润同比增长 25.6%



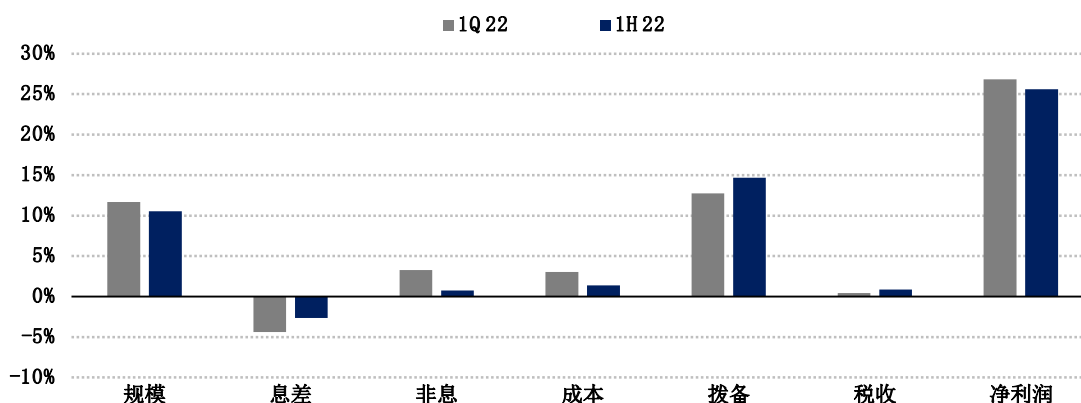
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 2：平安银行 2Q22 净利润同比增长 24.0%



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 3：平安银行 1Q22、1H22 年业绩拆分



资料来源：公司财报，东兴证券研究所

表 1：平安银行业绩拆分（累积同比）

	1H21	3Q21	2021	1Q22	1H22
规模	12.2%	14.7%	11.4%	11.7%	10.5%
息差	-5.4%	-8.8%	-5.4%	-4.4%	-2.6%
非息	1.3%	3.2%	4.3%	3.3%	0.8%
成本	0.0%	-0.4%	1.3%	3.1%	1.4%
拨备	18.8%	18.6%	13.0%	12.8%	14.7%
税收	1.6%	2.7%	1.0%	0.4%	0.9%

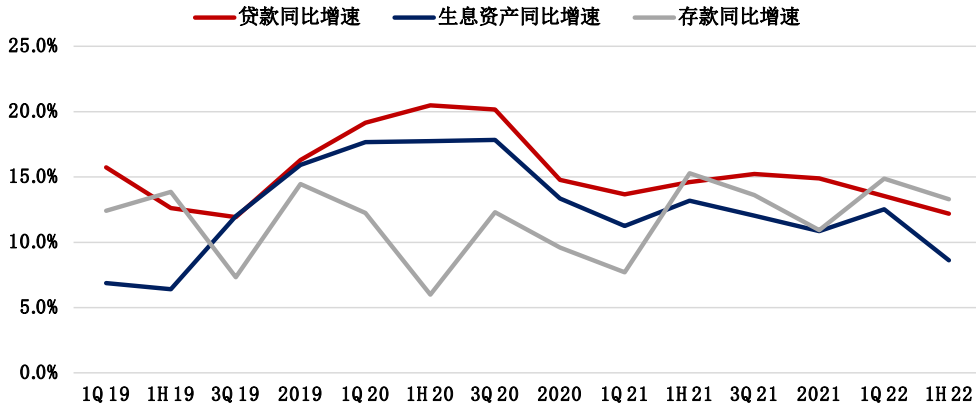
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

表 2：平安银行业绩拆分（单季环比）

	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
规模	12.2%	12.6%	11.4%	11.7%	10.5%
息差	-7.1%	-8.4%	-5.0%	-4.4%	-2.0%
非息	1.0%	7.0%	7.7%	3.3%	-1.7%
成本	0.2%	-1.1%	7.5%	3.1%	-0.2%
拨备	36.1%	17.9%	-7.0%	12.8%	15.8%
税收	2.8%	4.5%	-4.4%	0.4%	1.5%

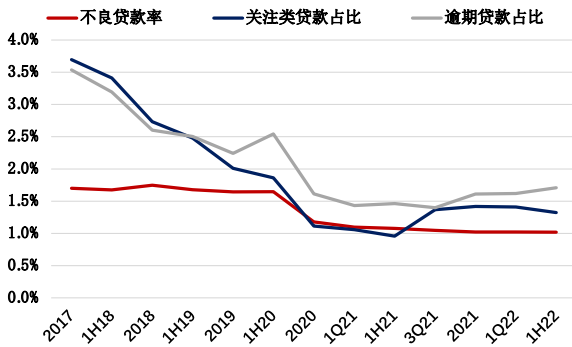
资料来源：公司财报，东兴证券研究所

图 4: 6 月末平安银行贷款同比增 12.2%、存款同比增 13.3%



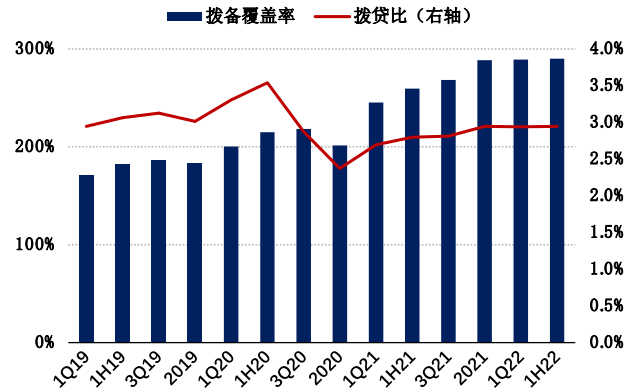
资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 5: 平安银行 6 月末不良、关注、逾期率基本保持平稳



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所

图 6: 平安银行 6 月末拨备覆盖率环比提升 1pct 至 290.1%



资料来源: 公司财报, 东兴证券研究所



## 分析师简介

### 林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司及其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头寸并进行交易, 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。本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 010-66554008

传真: 021-25102881

传真: 0755-23824526