

# 平安银行 (000001.SZ)

## 负债结构优化, 资产质量稳定

### 核心观点:

- 平安银行发布 2022 年半年报, 22H1 营收、PPOP、归母净利润分别同比增长 8.7%、9.9%、25.6%, 业绩继续保持高增长。从 22H1 累计业绩驱动上看, 规模增长、拨备计提和其他非息是主要正贡献, 息差和中收是主要负贡献。中收结构上, 代理基金收入受资本市场低迷影响同比负增, 但代理保险收入、代理理财收入增势较好, 同比分别增长 26.3%、29.3%, 对整体中收形成支撑。**
- 负债成本稳中有降, 有效缓释息差下行压力。22H1 净息差 2.76%, 较 21A 下降 3bp。(1) 资产端, 22H1 生息资产收益率为 4.86%, 较 21A 下降 9bp, 受疫情和宏观经济景气度影响, 上半年个人贷款需求偏弱, 新增贷款主要投向对公, 个人贷款占总贷款比重较 21A 下行 2.4pct, 下半年随着经济进一步复苏, 个人贷款需求回暖, 资产端收益率下行压力或将有所缓解;(2) 负债端, 22H1 计息负债成本率为 2.16%, 较 21A 下行 5bp, 一方面, 主动负债把握市场利率下行机会, 成本率降幅较大, 另一方面, 零售代发和综合金融持续赋能存款增长, 优化存款结构, 存款实现量价双优, 22H1 存款较年初增长 9.6%, 增量达 0.29 万亿, 几乎与 2021 年全年增量持平, 存款成本率稳定在 2.05%, 主要由于个人定期存款占比提升导致个人存款成本率较 21A 上行 4bp, 对公存款成本率保持下行趋势。全年来看, 下半年资产端收益率下行压力有望缓解, 负债成本管控保持稳定向好态势, 息差依然可以保持行业领先水平。**
- 资产质量保持稳定, 信用成本继续高位下行。22H1 末, 不良率为 1.02%, 与 21A 持平, 关注、逾期贷款均实现较 21A “额率双降”, 逾期 90 天以上贷款偏离度 73.7%, 较 21A 有小幅上升, 总体保持在较低水平, 拨备覆盖率 290.06%, 较 21A 提升 0.96pct。分条线看, 对公贷款不良率 0.76%, 较 21A 略有上升, 房地产行业不良率上升至 0.77%, 控制在较低水平; 个人贷款不良率 1.18%, 较 21A 下降 3bp, 但信用卡、经营贷不良率有所抬升。公司披露不良贷款生成率 1.62%, 同比上升 0.66pct, 不良生成压力下加大了不良清收处置力度, 助力资产质量总体保持稳定态势。22H1 末, 信用成本 2.47%, 同比下降 0.29pct, 较 21A 下降 0.11pct, 为业绩释放提供有力支撑。**
- 盈利预测与投资建议: 预计 22/23 年归母净利润增速为 21.8%/18.6%, EPS 为 2.13/2.56 元/股, BVPS 为 18.86/21.26 元/股, 当前股价对应 22/23 年 PB 为 0.66X/0.58X。公司背靠平安集团, “科技引领、零售突破、对公做精” 基础上全面升级新三年战略, 业务发展迈上新台阶, 估值溢价扩大可期。给予公司 22 年 1.1 倍 PB, 合理价值 20.74 元/股, 维持 “买入” 评级。**
- 风险提示: (1) 经济增长超预期下滑; (2) 资产质量大幅恶化。**

### 公司评级

买入

当前价格

12.40 元

合理价值

20.74 元

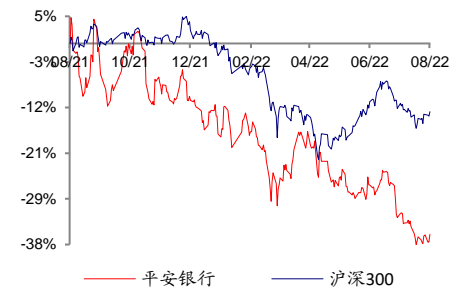
前次评级

买入

报告日期

2022-08-18

### 相对市场表现



分析师:

倪军



SAC 执证号: S0260518020004



021-38003646



nijun@gf.com.cn

分析师:

屈俊



SAC 执证号: S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

分析师:

伍嘉慧



SAC 执证号: S0260522070008



021-38003800



gzwujiahui@gf.com.cn

请注意, 倪军, 伍嘉慧并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

平安银行 (000001.SZ) :息 2022-04-26

差回升, 信用成本继续回落

平安银行 (000001.SZ) :转 2022-04-07

型至中途, 成长仍可期

联系人:

文雪阳 010-59136613

wenxueyang@gf.com.cn

## 图表索引

图 1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速 .....	4
图 2: 累计同比业绩拆分 (2022H1) .....	4
图 3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速 .....	5
图 4: 单季度同比业绩拆分 (2022Q2) .....	5
图 5: 单季度同比业绩拆分 (2022Q1) .....	6
图 6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速 .....	8
图 7: 利息、手续费、其他非息收入营收占比 .....	9
图 8: 净息差和净利差 .....	9
图 9: 生息资产收益率和计息负债成本率 .....	10
图 10: 生息资产结构 .....	11
图 11: 计息负债结构 .....	11
图 12: 对公、零售、票据占比 .....	12
图 13: 对公存款、个人存款、活期存款占比 .....	12
图 14: 不良率和拨备覆盖率 .....	13
图 15: 逾期 90 天以上贷款/不良 .....	13
图 16: 不良生成率与核销转出率 .....	14
图 17: 逾期贷款余额和比率 .....	14
图 18: 关注类贷款余额及占比 .....	15
图 19: 资本充足率 .....	15
图 20: 风险加权资产增速与内生资本增长 .....	16
图 21: ROE、ROA 和杠杆率 .....	17
图 22: 利息、手续费、其他非息收入增速 .....	17
图 23: 利息收入结构 .....	18
图 24: 利息支出结构 .....	18
表 1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)	3
表 2: 累计业绩绝对额 (单位: 百万元)	6
表 3: 累计业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	7
表 4: 单季度业绩绝对额 (单位: 百万元)	7
表 5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)	8
表 6: 生息资产细项收益率和计息负债细项成本率	10
表 7: ROE 和 ROA 拆解	16

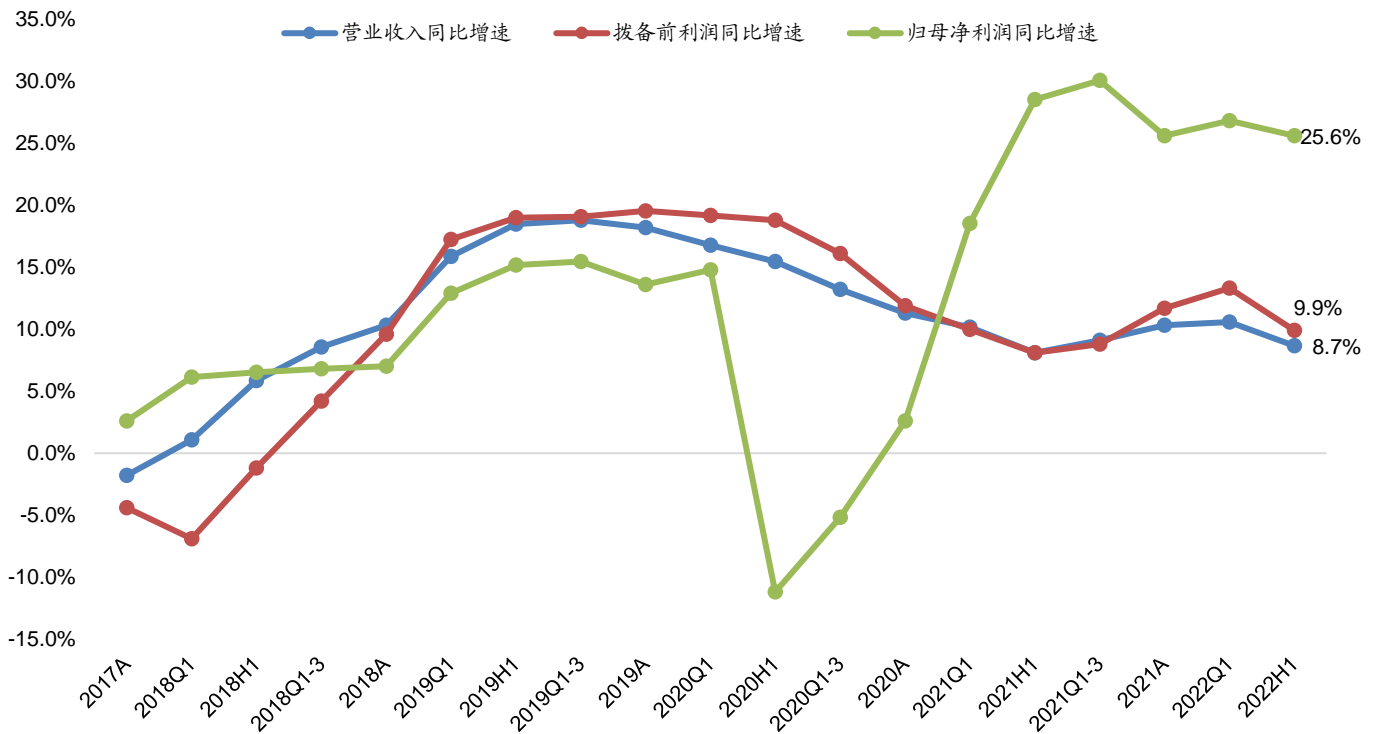
表1: 关键财务指标概览 (单位: 百万元, %)

关键财务指标	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
营业收入同比增速	13.22%	11.30%	10.18%	8.11%	9.12%	10.32%	10.57%	8.67%	-1.90pct
拨备前利润同比增速	16.11%	11.91%	9.99%	8.11%	8.81%	11.69%	13.31%	9.90%	-3.41pct
归母净利润同比增速	-5.18%	2.60%	18.53%	28.55%	30.08%	25.61%	26.83%	25.62%	-1.20pct
ROE (年化)	10.17%	9.58%	12.28%	10.74%	11.87%	10.85%	14.10%	12.20%	-1.90pct
ROA (年化)	0.72%	0.69%	0.90%	0.77%	0.83%	0.77%	1.02%	0.86%	-0.16pct
净息差	2.88%	2.88%	2.87%	2.83%	2.81%	2.79%	2.80%	2.76%	-0.04pct
净利差	2.77%	2.78%	2.81%	2.78%	2.75%	2.74%	2.76%	2.70%	-0.06pct
成本收入比	27.53%	29.11%	28.12%	27.35%	27.81%	28.30%	26.20%	26.46%	0.26pct
生息资产同比增速	16.90%	14.57%	12.28%	13.26%	12.66%	12.02%	11.66%	9.67%	-1.99pct
贷款同比增速	20.17%	14.77%	13.68%	14.61%	15.23%	14.90%	13.53%	12.18%	-1.35pct
存款同比增速	11.29%	9.69%	6.74%	15.31%	14.65%	10.80%	14.88%	13.14%	-1.74pct
贷款/生息资产	60.75%	61.06%	61.99%	62.07%	62.52%	63.33%	62.56%	64.11%	1.55pct
存款/计息负债	67.00%	67.77%	68.13%	68.77%	68.24%	68.15%	70.05%	72.73%	2.68pct
不良贷款余额	34,044	31,390	30,522	30,983	31,223	31,275	32,060	32,759	699
不良贷款率	1.32%	1.18%	1.10%	1.08%	1.05%	1.02%	1.02%	1.02%	0.00pct
拨备覆盖率	218.29%	201.40%	245.16%	259.53%	268.35%	288.42%	289.10%	290.06%	0.96pct
逾期 90 天以上/不良	83.69%	74.94%	78.39%	72.97%	72.49%	72.58%	76.49%	73.70%	-2.79pct
不良新生成率	2.08%	2.40%	0.88%	1.30%	1.15%	1.80%	1.80%	2.24%	0.44pct
逾期贷款余额	45,628	37,864	39,804	35,798	41,632	49,349	51,014	47,240	-3,774
逾期贷款占比	1.77%	1.42%	1.43%	1.25%	1.40%	1.61%	1.62%	1.46%	-0.16pct
核心一级资本充足率	8.94%	8.69%	8.67%	8.49%	8.56%	8.60%	8.64%	8.53%	-0.11pct
资本充足率	13.86%	13.29%	13.20%	12.58%	12.55%	13.34%	13.28%	13.09%	-0.19pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

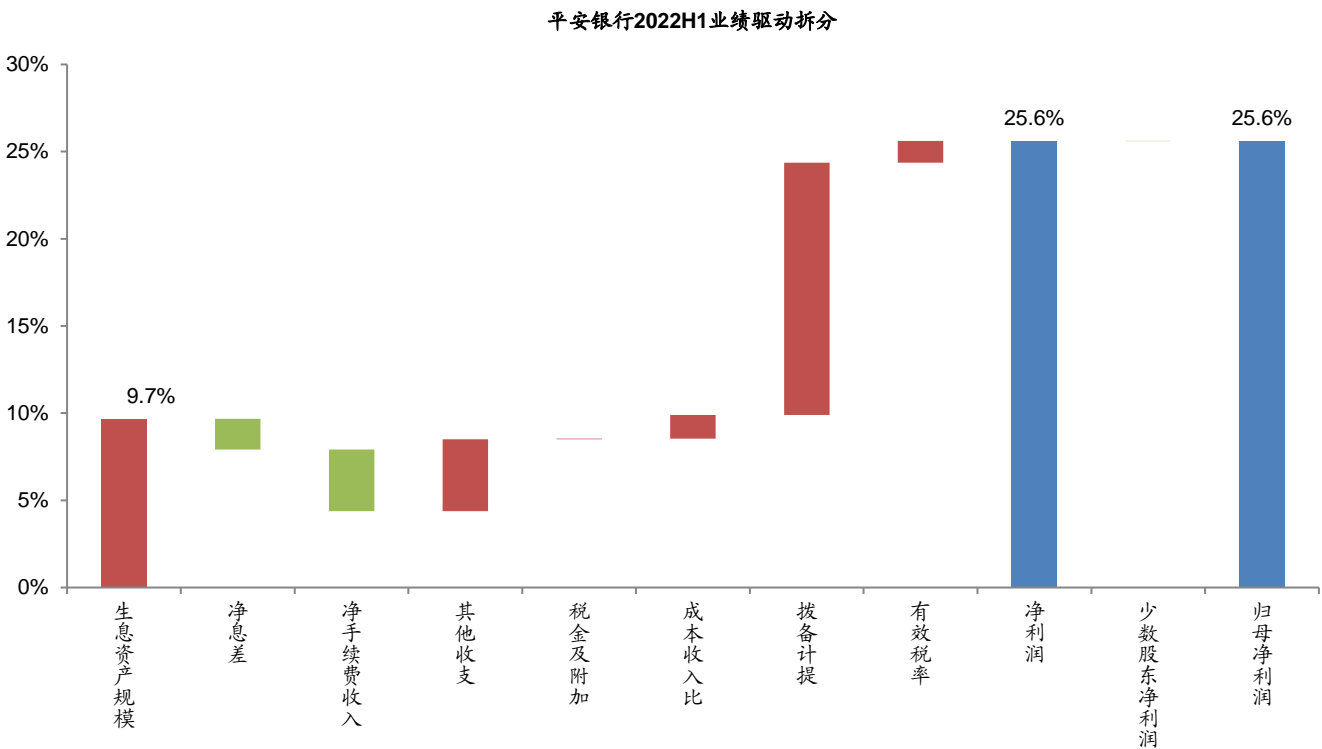
备注: 营业收入、拨备前利润、归母净利润、ROE (年化)、ROA (年化)、净息差、净利差、不良新生成率为当年累计数据。

图1: 营收、PPOP、归母净利润同比增速



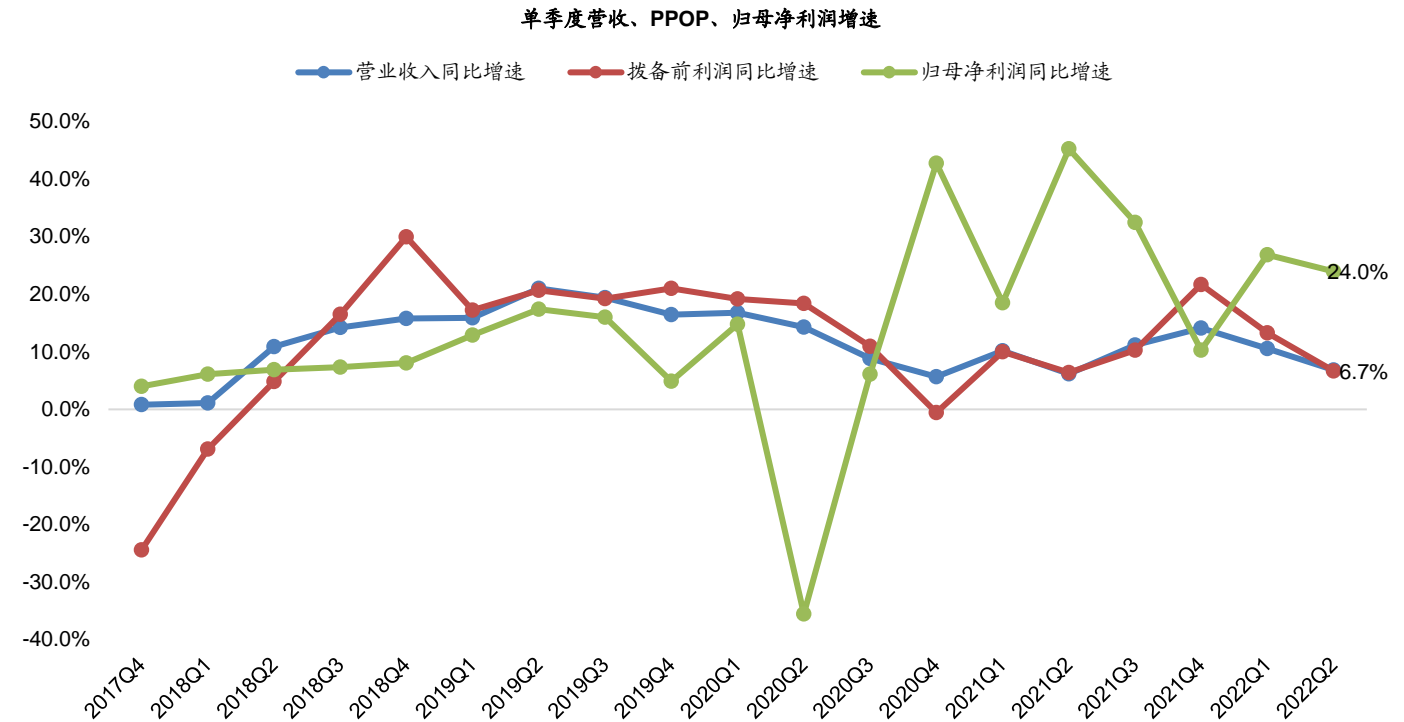
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图2: 累计同比业绩拆分 (2022H1)



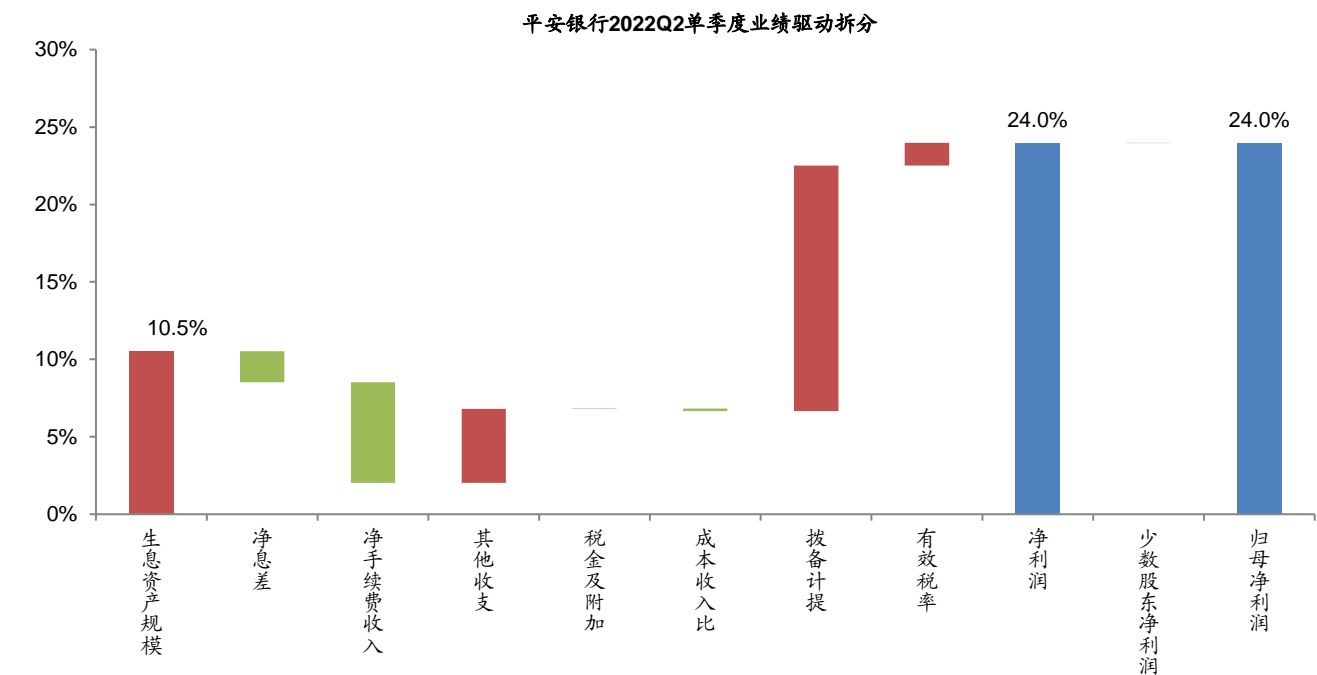
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图3: 单季度营收、PPOP、归母净利润同比增速



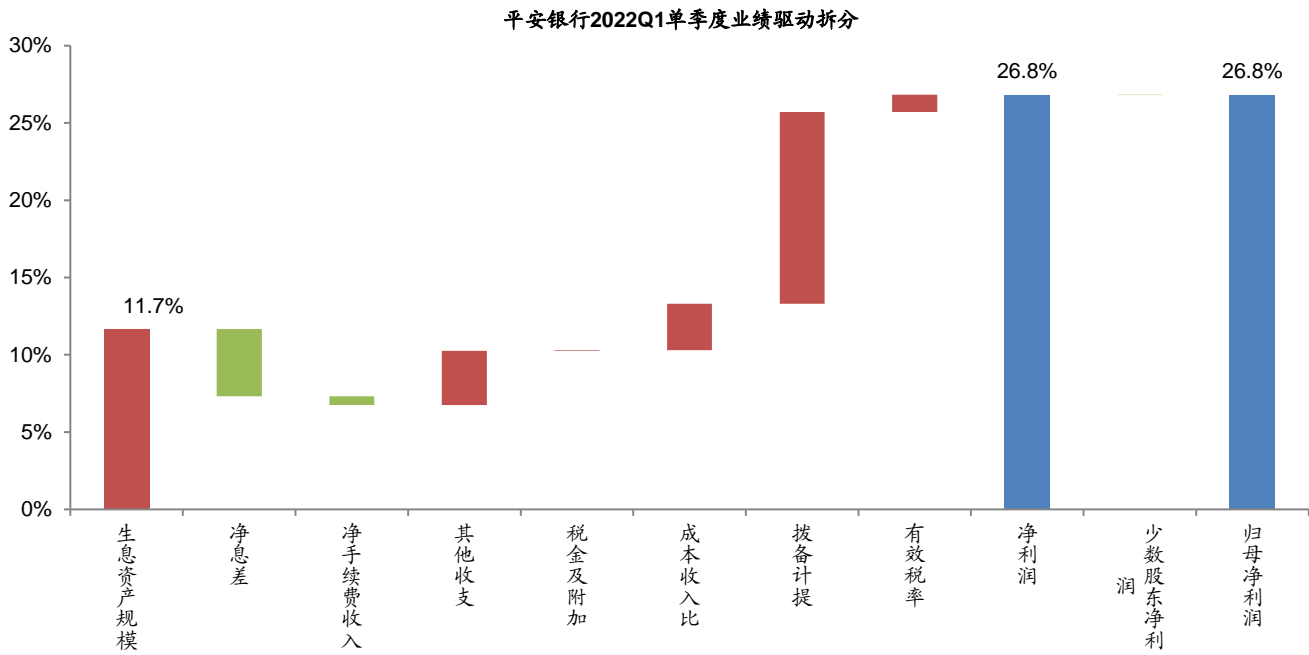
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图4: 单季度同比业绩拆分 (2022Q2)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图5: 单季度同比业绩拆分 (2022Q1)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表2: 累计业绩绝对额 (单位: 百万元)

累计业绩概览	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	同比变化
利息收入	100,261	150,186	201,007	52,074	104,832	158,687	213,536	56,331	112,789	7,957
利息支出	44,681	65,627	87,537	22,308	45,471	69,126	93,200	24,389	48,730	3,259
净利息收入	55,580	84,559	113,470	29,766	59,361	89,561	120,336	31,942	64,059	4,698
净手续费收入	14,447	22,834	29,661	8,481	17,398	25,439	33,062	8,887	16,062	-1,336
其他非息收入	8,301	9,171	10,411	3,541	7,921	12,190	15,985	5,378	11,901	3,980
非息收入	22,748	32,005	40,072	12,022	25,319	37,629	49,047	14,265	27,963	2,644
<b>营业收入</b>	<b>78,328</b>	<b>116,564</b>	<b>153,542</b>	<b>41,788</b>	<b>84,680</b>	<b>127,190</b>	<b>169,383</b>	<b>46,207</b>	<b>92,022</b>	<b>7,342</b>
业务及管理费	21,380	32,095	44,690	11,750	23,160	35,370	47,937	12,106	24,349	1,189
减值损失	38,491	54,390	70,418	16,697	38,285	53,762	73,817	17,323	38,845	560
<b>营业支出</b>	<b>60,669</b>	<b>87,641</b>	<b>116,633</b>	<b>28,859</b>	<b>62,265</b>	<b>90,361</b>	<b>123,398</b>	<b>29,867</b>	<b>64,061</b>	<b>1,796</b>
<b>拨备前利润</b>	<b>56,078</b>	<b>83,216</b>	<b>107,172</b>	<b>29,571</b>	<b>60,626</b>	<b>90,549</b>	<b>119,696</b>	<b>33,507</b>	<b>66,628</b>	<b>6,002</b>
利润总额	17,587	28,826	36,754	12,874	22,341	36,787	45,879	16,184	27,783	5,442
净利润	13,678	22,398	28,928	10,132	17,583	29,135	36,336	12,850	22,088	4,505
<b>归母净利润</b>	<b>13,678</b>	<b>22,398</b>	<b>28,928</b>	<b>10,132</b>	<b>17,583</b>	<b>29,135</b>	<b>36,336</b>	<b>12,850</b>	<b>22,088</b>	<b>4,505</b>

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

**表3: 累计业绩结构 (单位: %, 营收为分母)**

累计业绩占比	2020H1	2020Q1-3	2020A	2021Q1	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
利息收入	128.0%	128.8%	130.9%	124.6%	123.8%	124.8%	126.1%	121.9%	122.6%	0.66pct
利息支出	57.0%	56.3%	57.0%	53.4%	53.7%	54.3%	55.0%	52.8%	53.0%	0.17pct
净利息收入	71.0%	72.5%	73.9%	71.2%	70.1%	70.4%	71.0%	69.1%	69.6%	0.48pct
净手续费收入	18.4%	19.6%	19.3%	20.3%	20.5%	20.0%	19.5%	19.2%	17.5%	-1.78pct
其他非息收入	10.6%	7.9%	6.8%	8.5%	9.4%	9.6%	9.4%	11.6%	12.9%	1.29pct
非息收入	29.0%	27.5%	26.1%	28.8%	29.9%	29.6%	29.0%	30.9%	30.4%	-0.48pct
<b>营业收入</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.00pct</b>
业务及管理费	27.3%	27.5%	29.1%	28.1%	27.4%	27.8%	28.3%	26.2%	26.5%	0.26pct
减值损失	49.1%	46.7%	45.9%	40.0%	45.2%	42.3%	43.6%	37.5%	42.2%	4.72pct
<b>营业支出</b>	<b>77.5%</b>	<b>75.2%</b>	<b>76.0%</b>	<b>69.1%</b>	<b>73.5%</b>	<b>71.0%</b>	<b>72.9%</b>	<b>64.6%</b>	<b>69.6%</b>	<b>4.98pct</b>
<b>拨备前利润</b>	<b>71.6%</b>	<b>71.4%</b>	<b>69.8%</b>	<b>70.8%</b>	<b>71.6%</b>	<b>71.2%</b>	<b>70.7%</b>	<b>72.5%</b>	<b>72.4%</b>	<b>-0.11pct</b>
利润总额	22.5%	24.7%	23.9%	30.8%	26.4%	28.9%	27.1%	35.0%	30.2%	-4.83pct
净利润	17.5%	19.2%	18.8%	24.2%	20.8%	22.9%	21.5%	27.8%	24.0%	-3.81pct
<b>归母净利润</b>	<b>17.5%</b>	<b>19.2%</b>	<b>18.8%</b>	<b>24.2%</b>	<b>20.8%</b>	<b>22.9%</b>	<b>21.5%</b>	<b>27.8%</b>	<b>24.0%</b>	<b>-3.81pct</b>

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

**表4: 单季度业绩绝对额 (单位: 百万元)**

单季度业绩概览	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比变化
利息收入	49,723	49,925	50,821	52,074	52,758	53,855	54,849	56,331	56,458	127
利息支出	21,574	20,946	21,910	22,308	23,163	23,655	24,074	24,389	24,341	-48
净利息收入	28,149	28,979	28,911	29,766	29,595	30,200	30,775	31,942	32,117	175
净手续费收入	7,420	8,387	6,827	8,481	8,917	8,041	7,623	8,887	7,175	-1,712
其他非息收入	4,833	870	1,240	3,541	4,380	4,269	3,795	5,378	6,523	1,145
非息收入	12,253	9,257	8,067	12,022	13,297	12,310	11,418	14,265	13,698	-567
<b>营业收入</b>	<b>40,402</b>	<b>38,236</b>	<b>36,978</b>	<b>41,788</b>	<b>42,892</b>	<b>42,510</b>	<b>42,193</b>	<b>46,207</b>	<b>45,815</b>	<b>-392</b>
业务及管理费	10,782	10,715	12,595	11,750	11,410	12,210	12,567	12,106	12,243	137
减值损失	22,563	15,899	16,028	16,697	21,588	15,477	20,055	17,323	21,522	4,199
<b>营业支出</b>	<b>33,741</b>	<b>26,972</b>	<b>28,992</b>	<b>28,859</b>	<b>33,406</b>	<b>28,096</b>	<b>33,037</b>	<b>29,867</b>	<b>34,194</b>	<b>4,327</b>
<b>拨备前利润</b>	<b>29,192</b>	<b>27,138</b>	<b>23,956</b>	<b>29,571</b>	<b>31,055</b>	<b>29,923</b>	<b>29,147</b>	<b>33,507</b>	<b>33,121</b>	<b>-386</b>
利润总额	6,629	11,239	7,928	12,874	9,467	14,446	9,092	16,184	11,599	-4,585
净利润	5,130	8,720	6,530	10,132	7,451	11,552	7,201	12,850	9,238	-3,612
<b>归母净利润</b>	<b>5,130</b>	<b>8,720</b>	<b>6,530</b>	<b>10,132</b>	<b>7,451</b>	<b>11,552</b>	<b>7,201</b>	<b>12,850</b>	<b>9,238</b>	<b>-3,612</b>

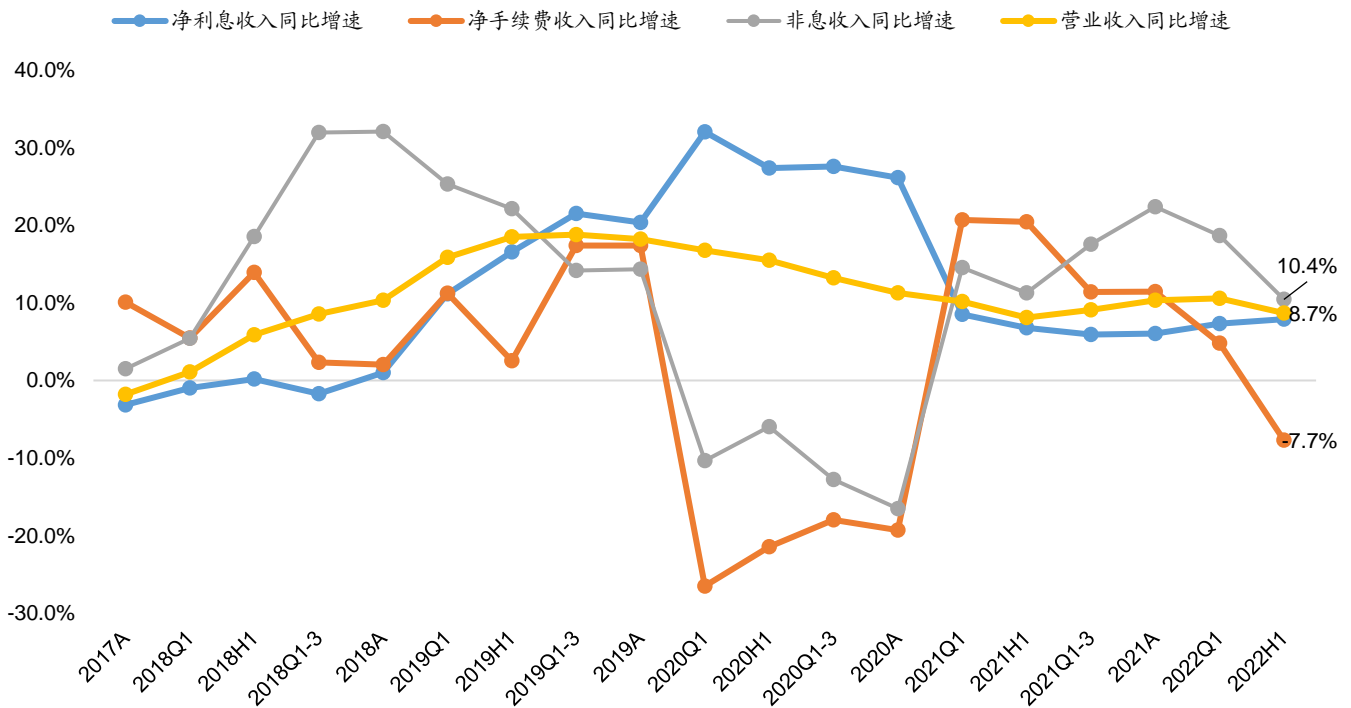
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表5: 单季度业绩结构 (单位: %, 营收为分母)

单季度业绩占比	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比变化
利息收入	123.1%	130.6%	137.4%	124.6%	123.0%	126.7%	130.0%	121.9%	123.2%	1.32pct
利息支出	53.4%	54.8%	59.3%	53.4%	54.0%	55.6%	57.1%	52.8%	53.1%	0.35pct
净利息收入	69.7%	75.8%	78.2%	71.2%	69.0%	71.0%	72.9%	69.1%	70.1%	0.97pct
净手续费收入	18.4%	21.9%	18.5%	20.3%	20.8%	18.9%	18.1%	19.2%	15.7%	-3.57pct
其他非息收入	12.0%	2.3%	3.4%	8.5%	10.2%	10.0%	9.0%	11.6%	14.2%	2.60pct
非息收入	30.3%	24.2%	21.8%	28.8%	31.0%	29.0%	27.1%	30.9%	29.9%	-0.97pct
<b>营业收入</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>0.00pct</b>
业务及管理费	26.7%	28.0%	34.1%	28.1%	26.6%	28.7%	29.8%	26.2%	26.7%	0.52pct
减值损失	55.8%	41.6%	43.3%	40.0%	50.3%	36.4%	47.5%	37.5%	47.0%	9.49pct
<b>营业支出</b>	<b>83.5%</b>	<b>70.5%</b>	<b>78.4%</b>	<b>69.1%</b>	<b>77.9%</b>	<b>66.1%</b>	<b>78.3%</b>	<b>64.6%</b>	<b>74.6%</b>	<b>10.00pct</b>
<b>拨备前利润</b>	<b>72.3%</b>	<b>71.0%</b>	<b>64.8%</b>	<b>70.8%</b>	<b>72.4%</b>	<b>70.4%</b>	<b>69.1%</b>	<b>72.5%</b>	<b>72.3%</b>	<b>-0.22pct</b>
利润总额	16.4%	29.4%	21.4%	30.8%	22.1%	34.0%	21.5%	35.0%	25.3%	-9.71pct
净利润	12.7%	22.8%	17.7%	24.2%	17.4%	27.2%	17.1%	27.8%	20.2%	-7.65pct
归母净利润	12.7%	22.8%	17.7%	24.2%	17.4%	27.2%	17.1%	27.8%	20.2%	-7.65pct

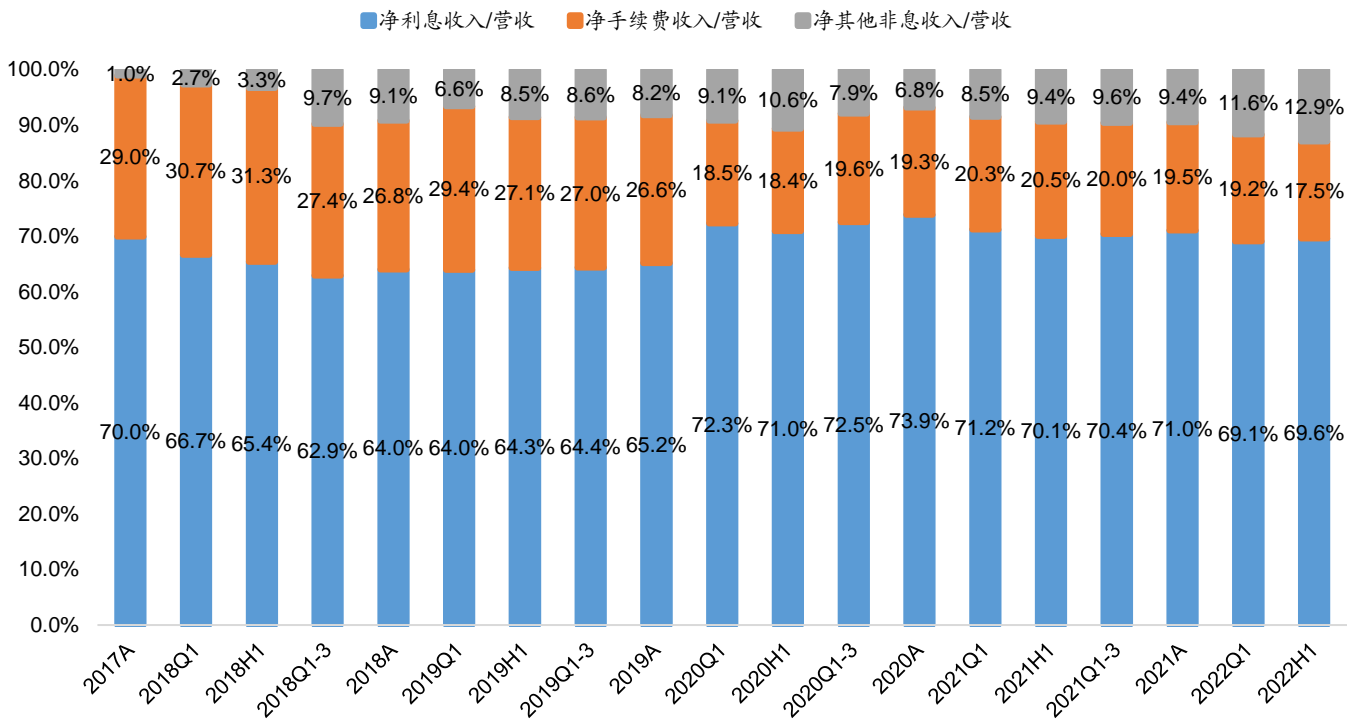
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图6: 营收、利息、手续费、其他非息收入增速



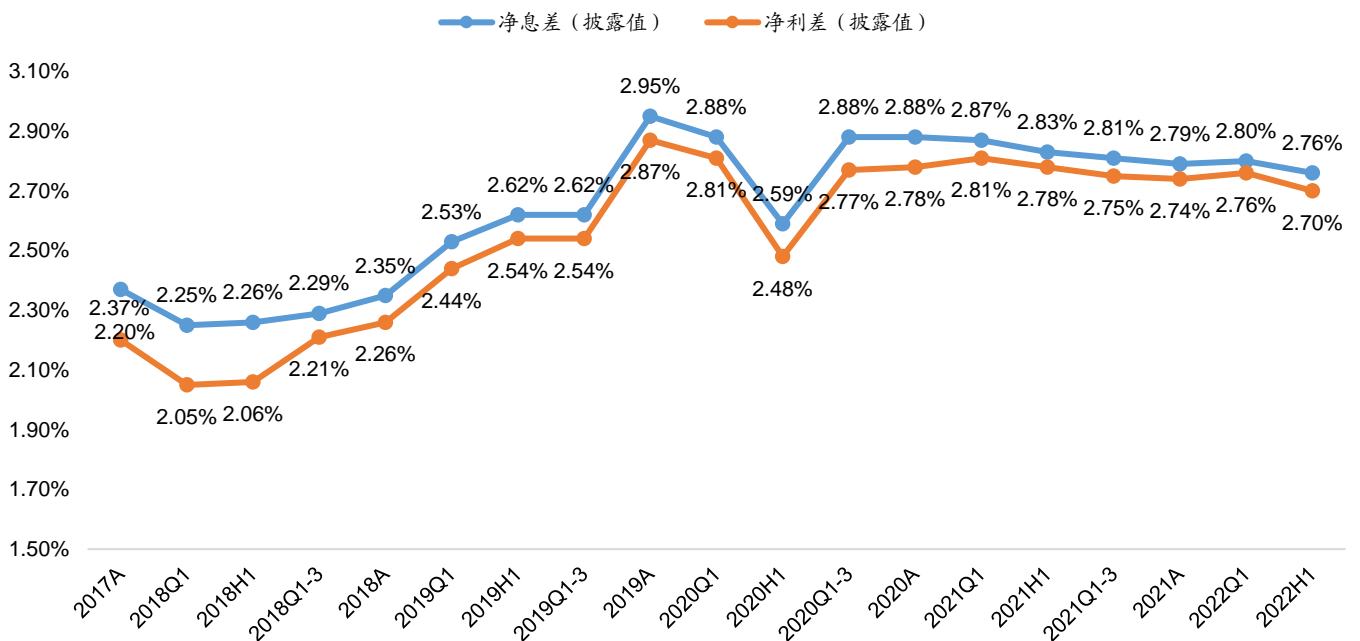
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图7: 利息、手续费、其他非息收入营收占比



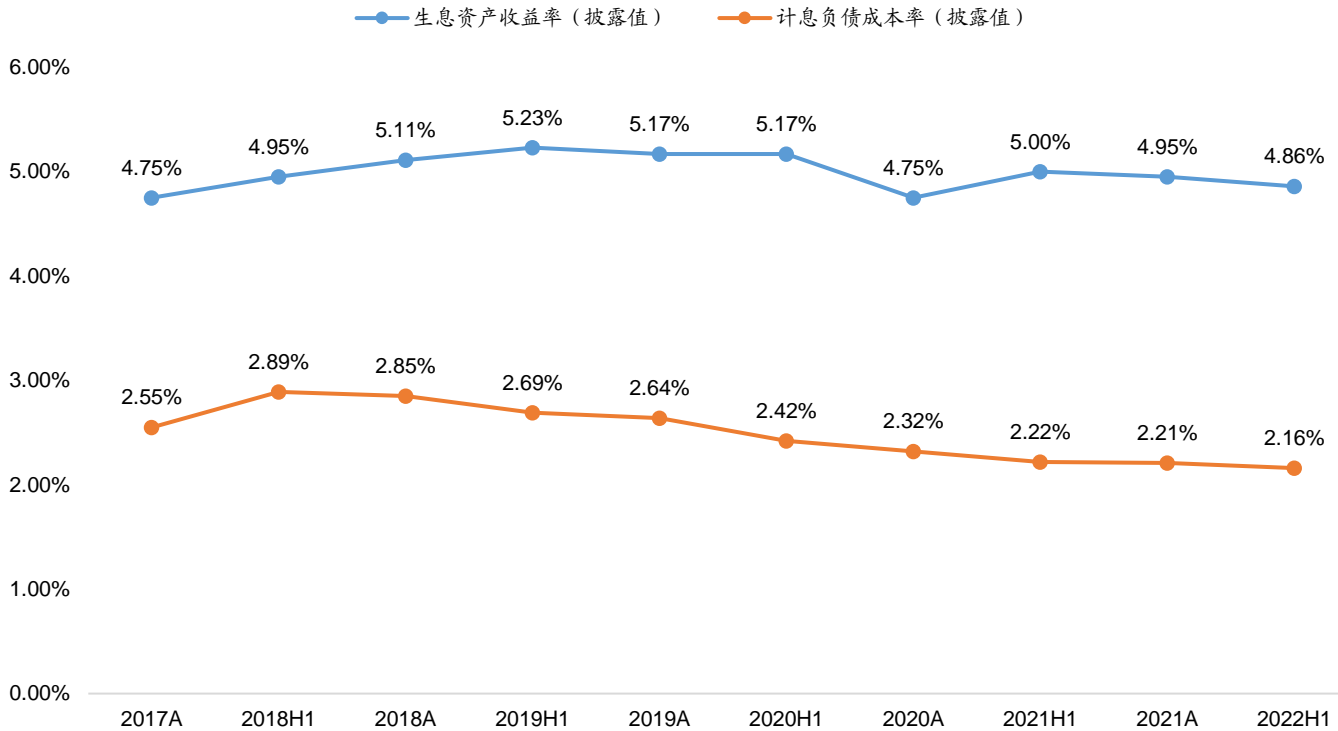
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图8: 净息差和净利差



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图9: 生息资产收益率和计息负债成本率



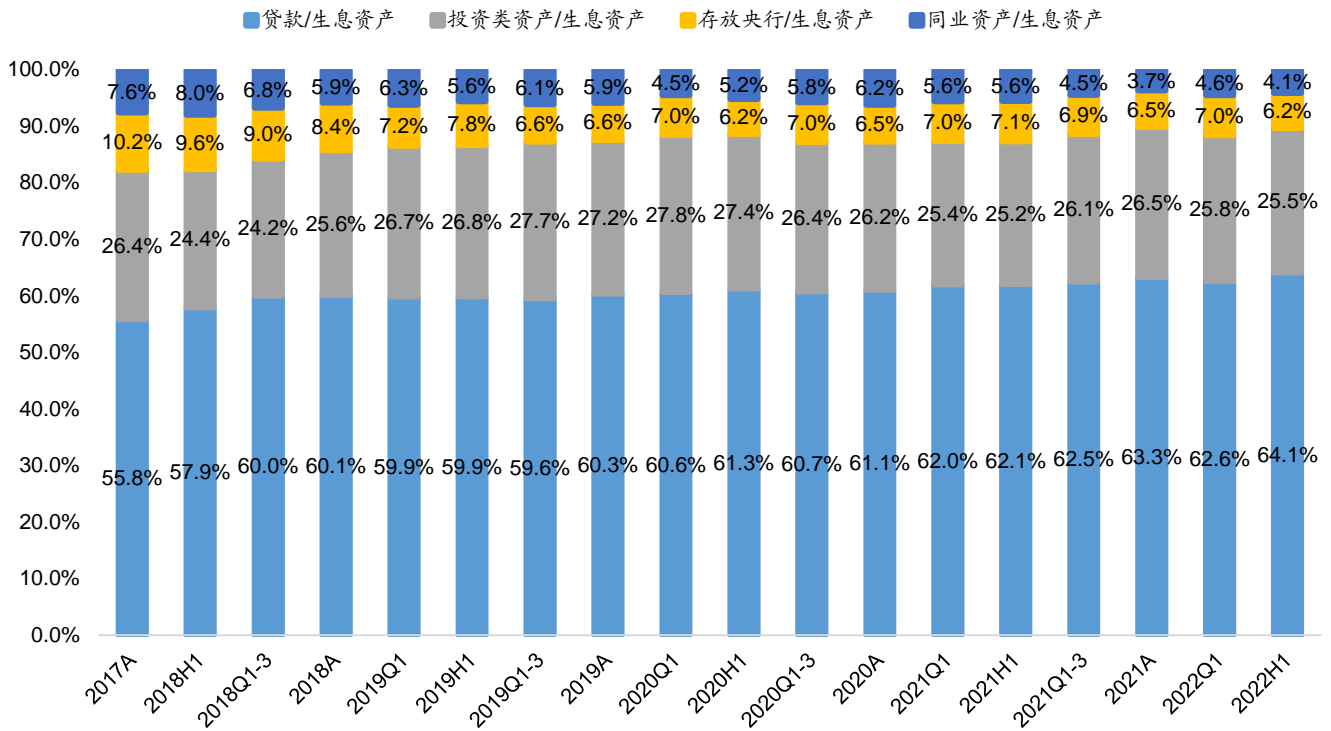
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表6: 生息资产细项收益率和计息负债细项成本率

生息资产平均收益率	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
发放贷款	6.34%	6.27%	6.23%	6.10%	6.00%	-0.10pct
投资类资产	3.03%	3.02%	3.01%	2.81%	2.80%	-0.01pct
存放央行	1.50%	1.50%	1.50%	1.47%	1.47%	0.00pct
同业资产	2.89%	2.87%	2.85%	2.84%	2.77%	-0.07pct
总生息资产	<b>5.00%</b>	<b>4.97%</b>	<b>4.95%</b>	<b>4.94%</b>	<b>4.86%</b>	<b>-0.08pct</b>
计息负债平均付息率	2021H1	2021Q1-3	2021A	2022Q1	2022H1	较 22Q1 变化
存款	2.05%	2.05%	2.04%	2.05%	2.05%	0.00pct
同业负债	2.19%	2.14%	2.10%	2.03%	1.96%	-0.07pct
发行债券	2.97%	2.95%	2.93%	2.83%	2.77%	-0.06pct
总计息负债	<b>2.22%</b>	<b>2.22%</b>	<b>2.21%</b>	<b>2.18%</b>	<b>2.16%</b>	<b>-0.02pct</b>

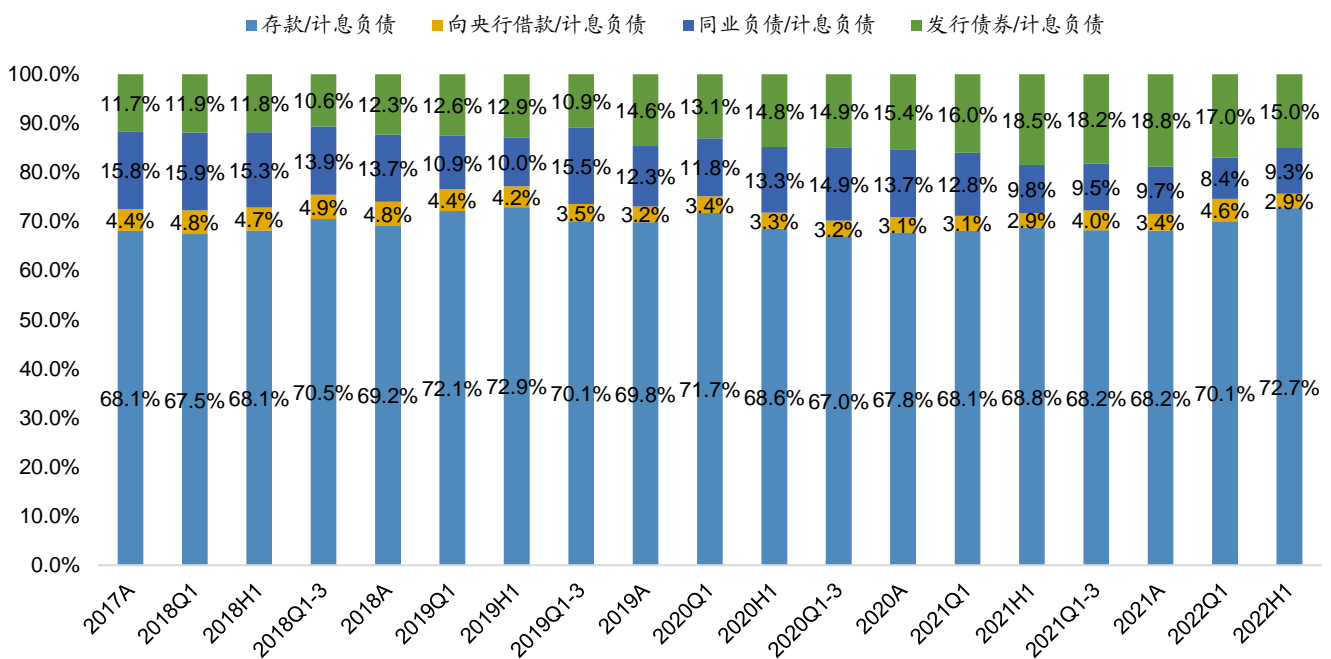
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图10: 生息资产结构



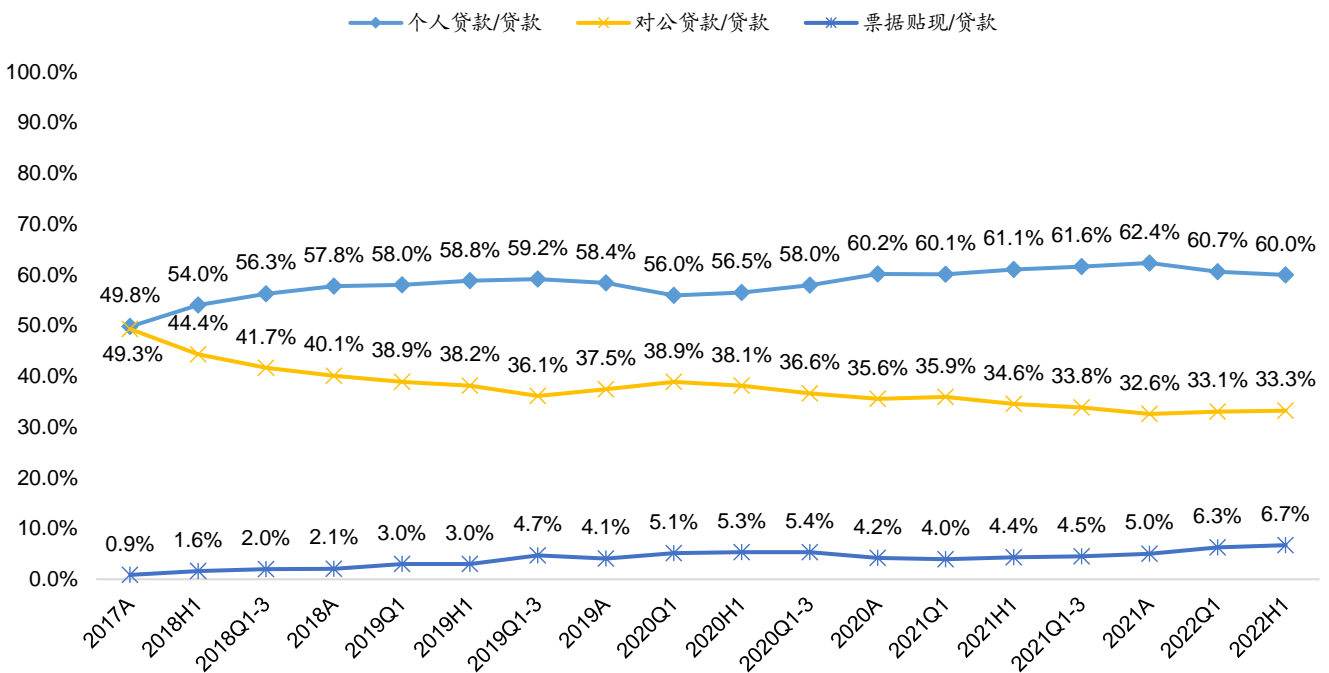
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图11: 计息负债结构



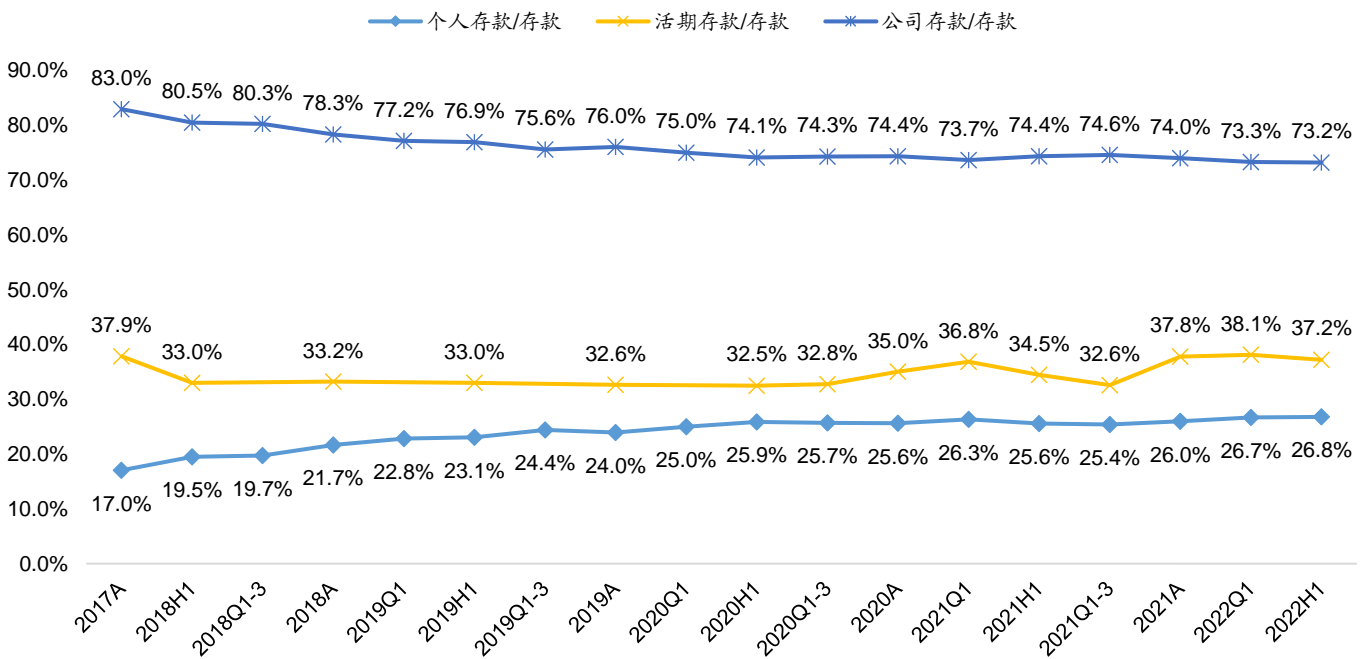
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图12: 对公、零售、票据占比



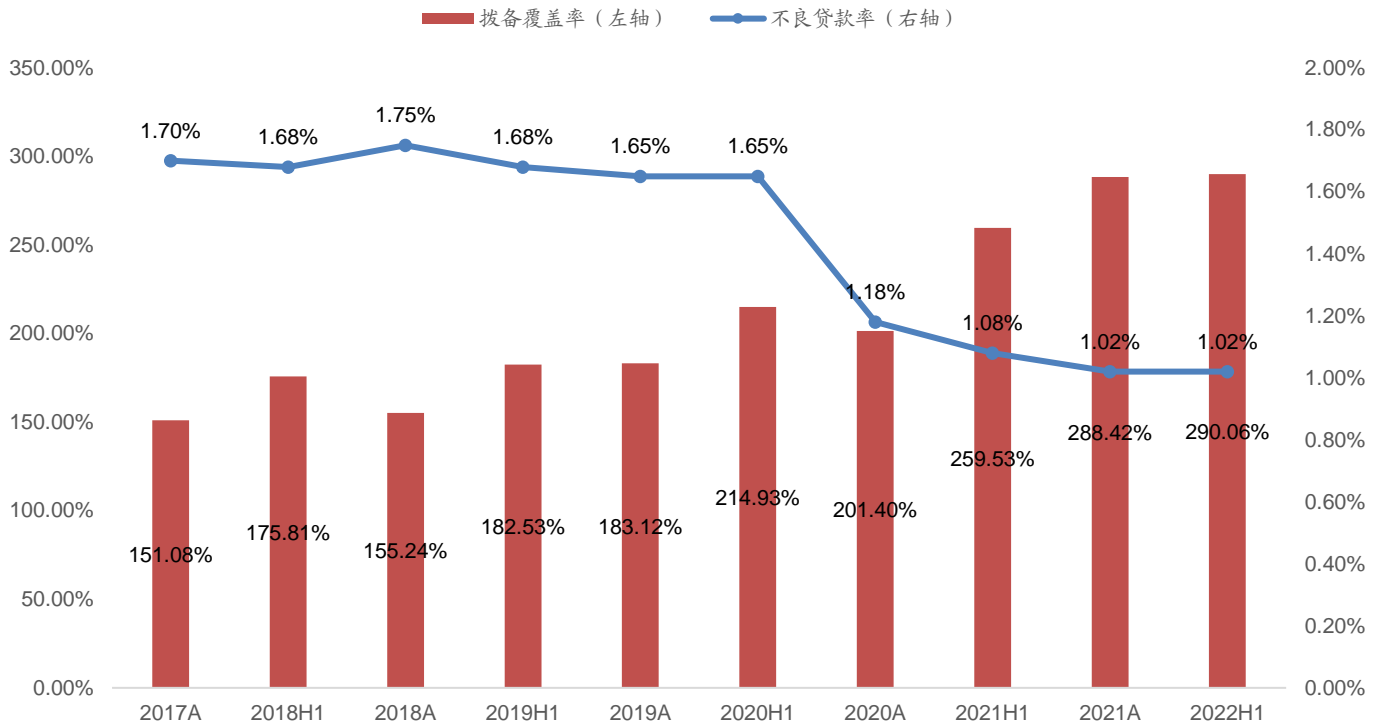
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图13: 对公存款、个人存款、活期存款占比



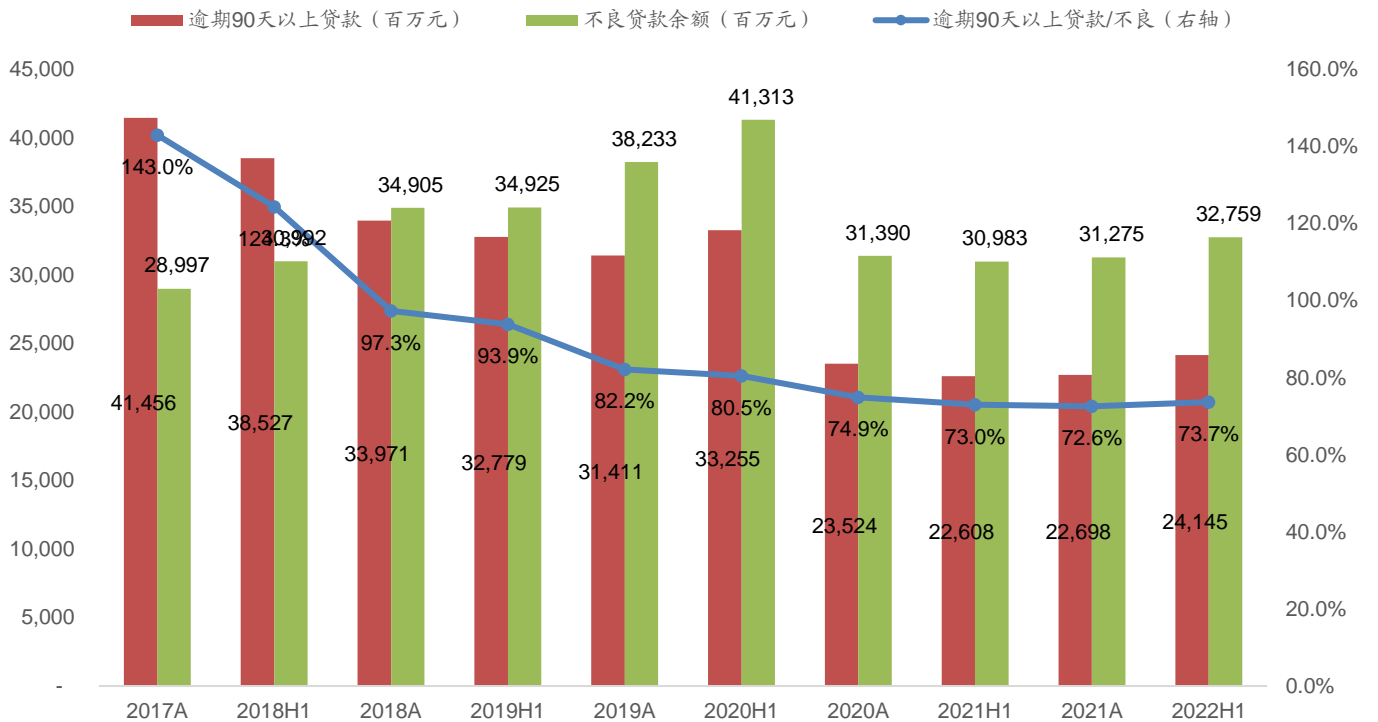
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图14: 不良率和拨备覆盖率



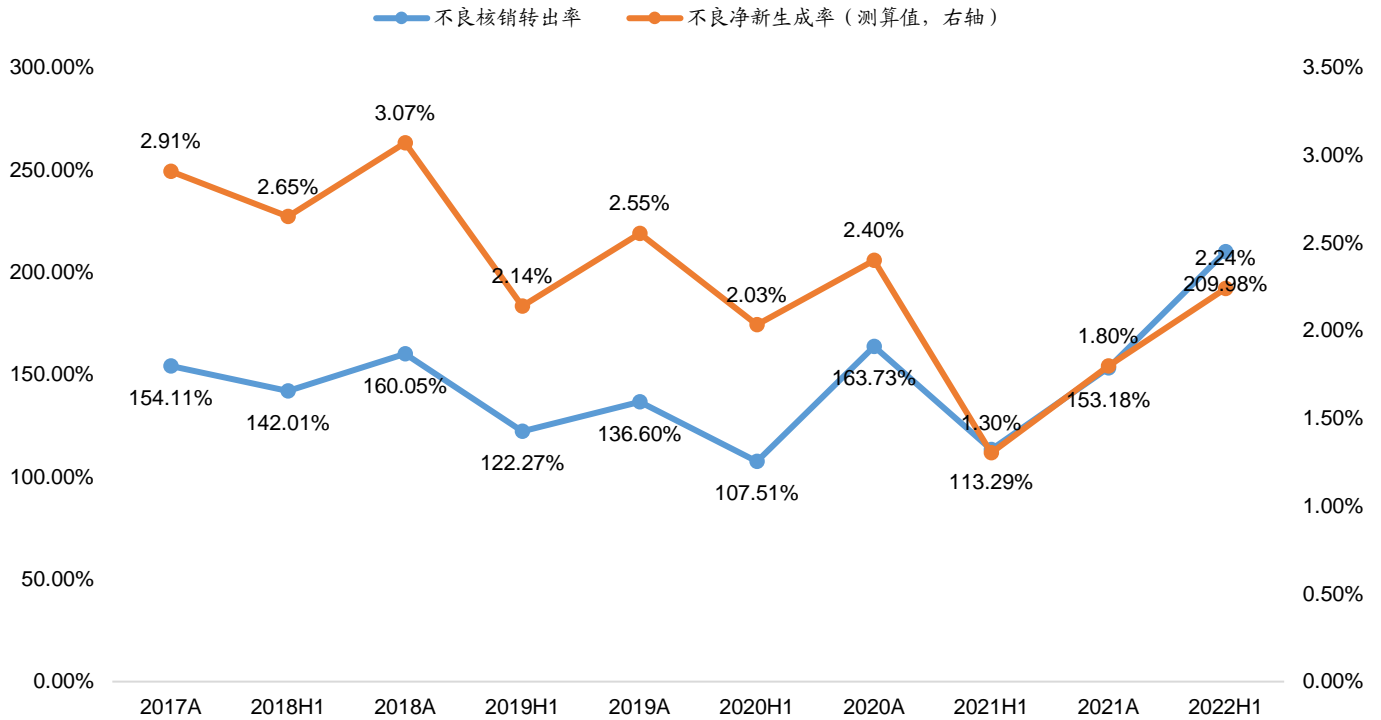
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图15: 逾期90天以上贷款/不良



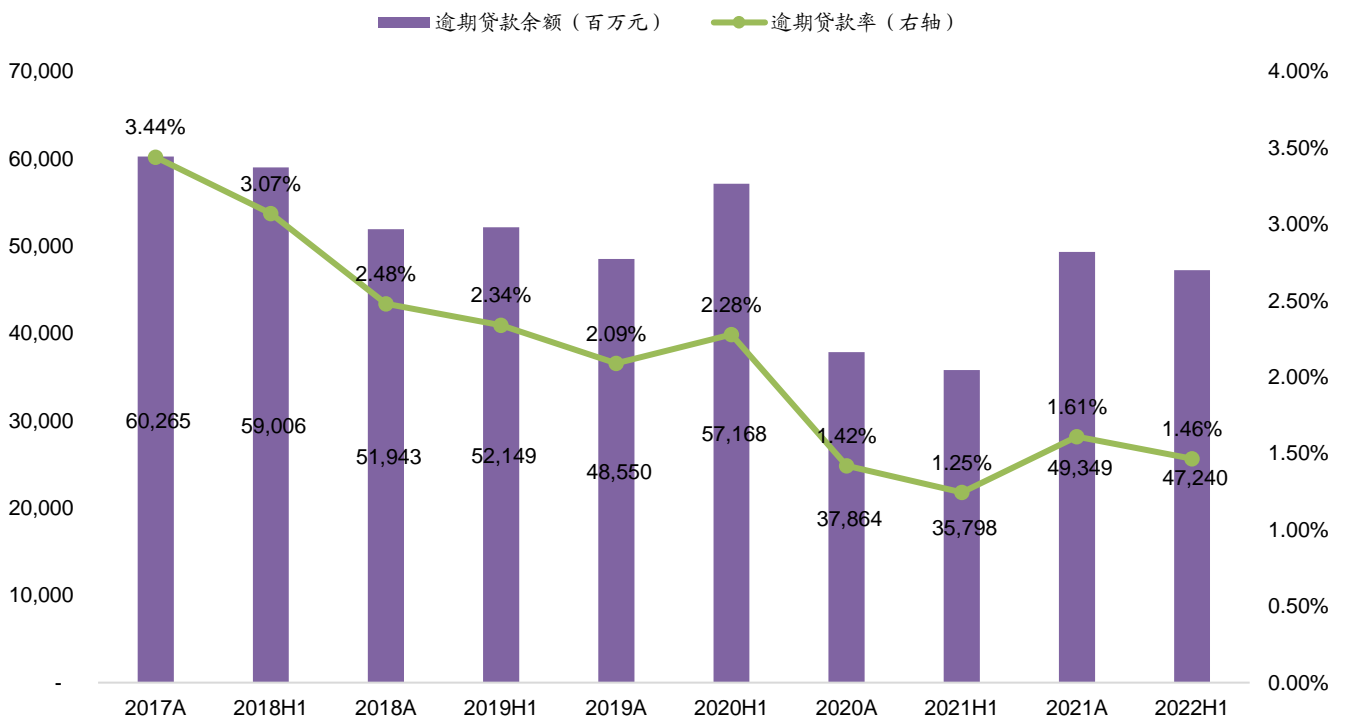
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图16: 不良生成率与核销转出率



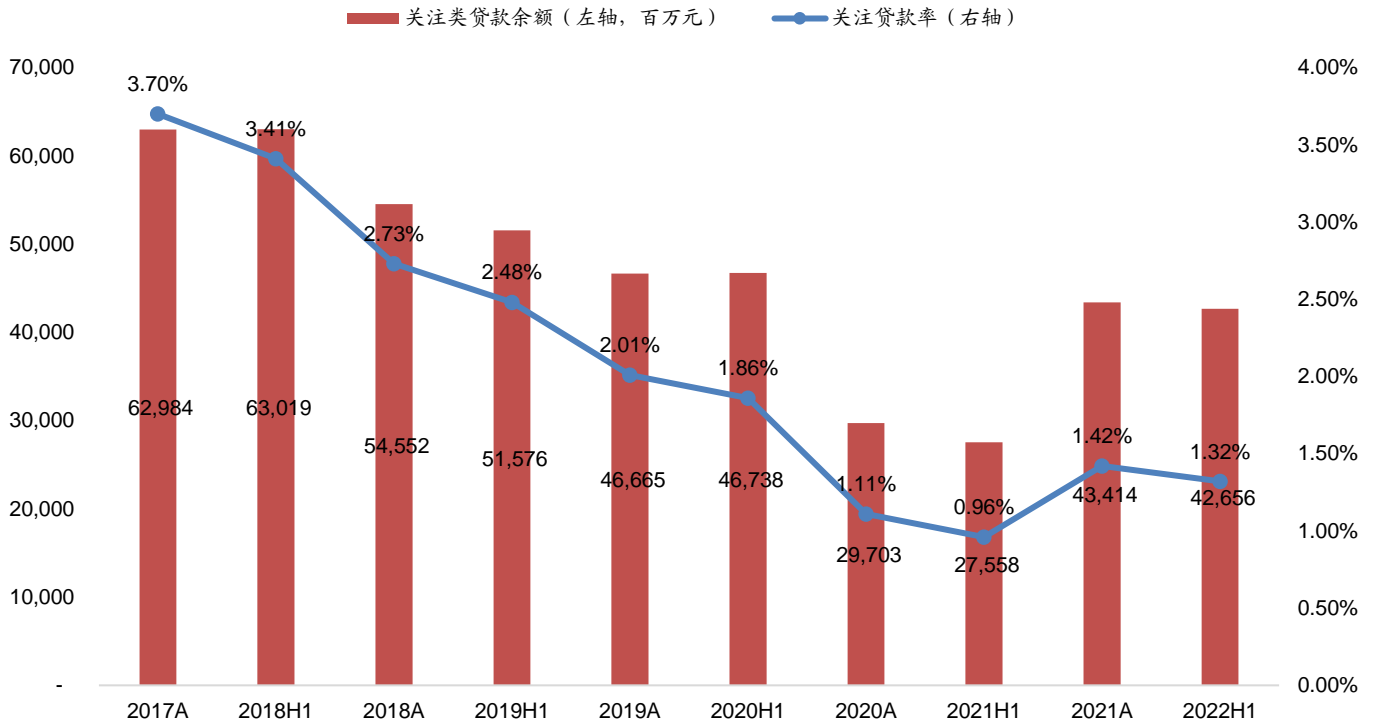
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图17: 逾期贷款余额和比率



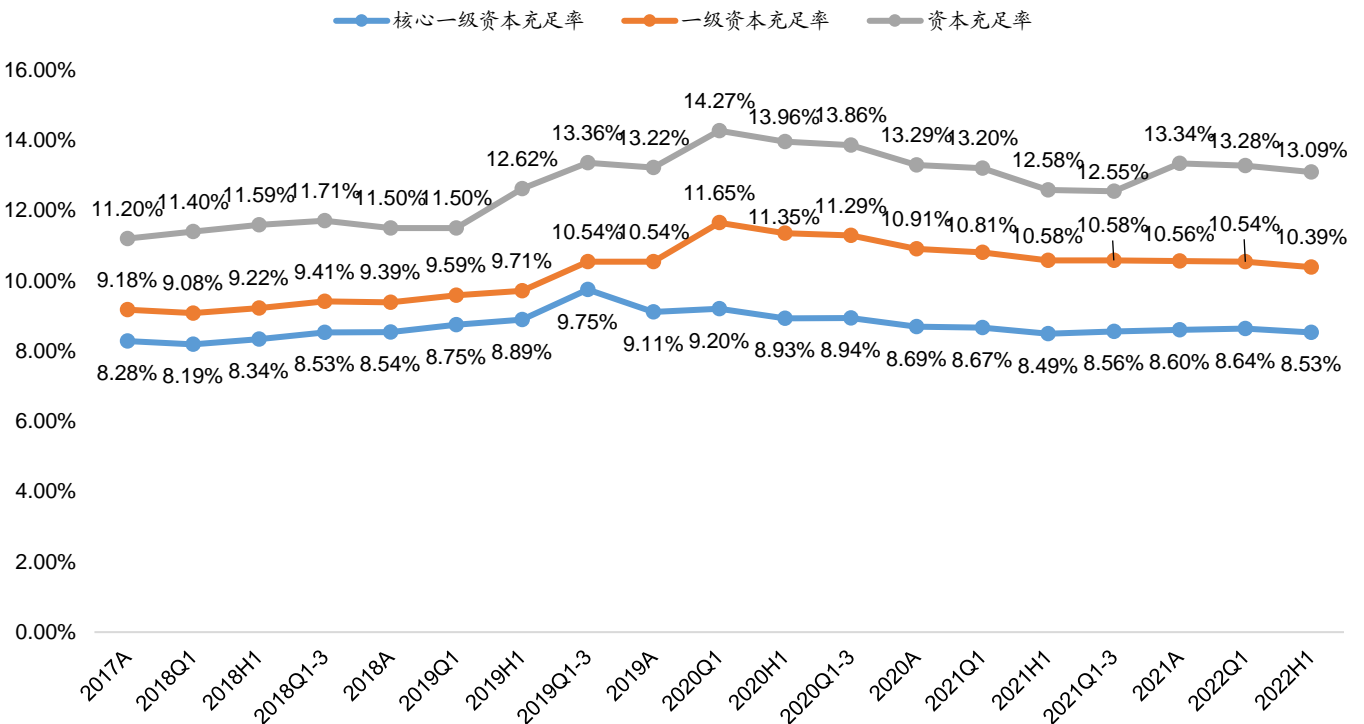
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图18: 关注类贷款余额及占比



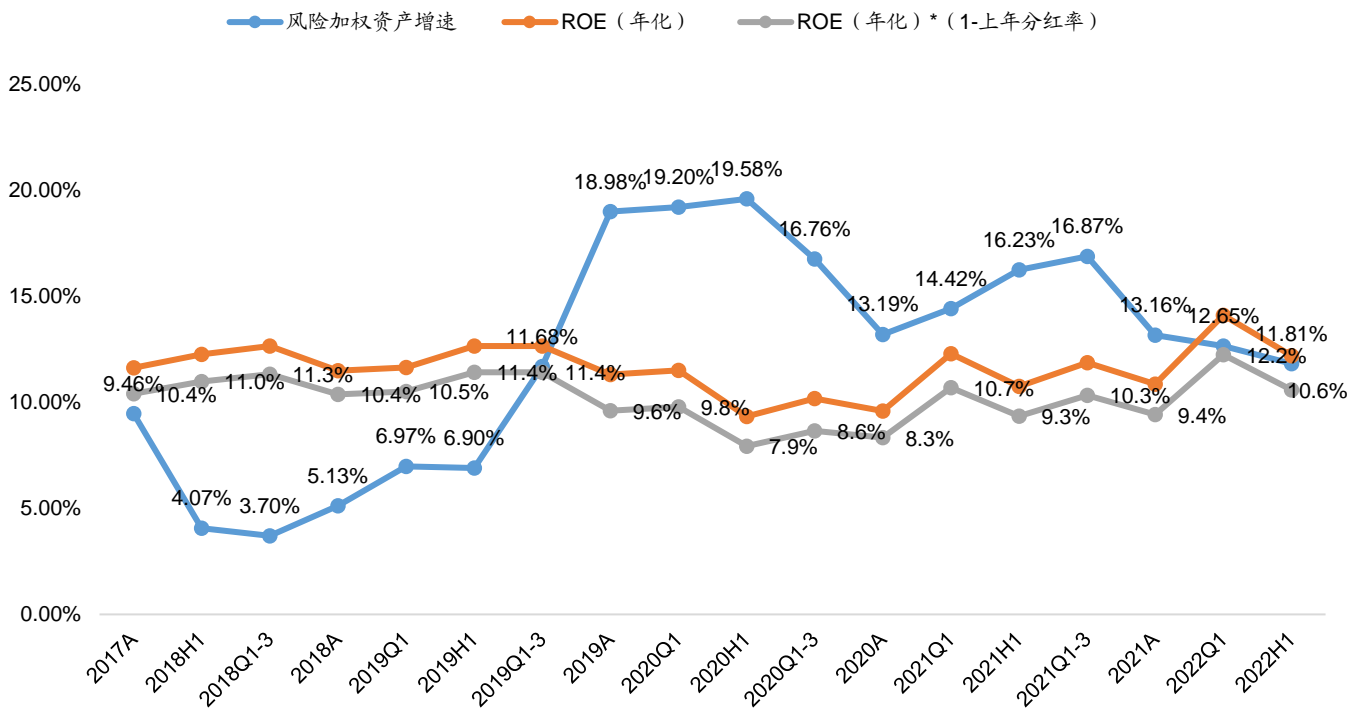
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图19: 资本充足率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图20: 风险加权资产增速与内生资本增长



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

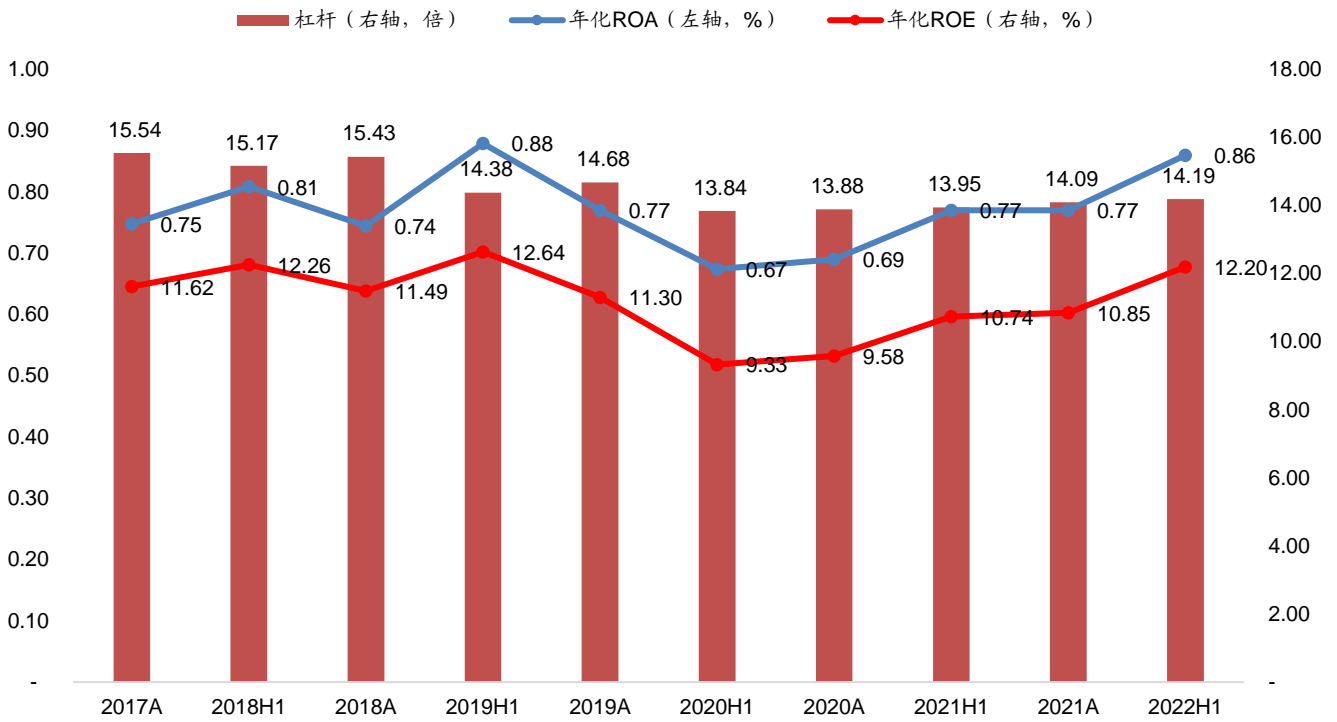
表7: ROE和ROA拆解

ROE 拆分	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	同比变化
营业收入	3.98%	3.69%	3.52%	3.70%	3.73%	3.65%	3.59%	3.68%	3.65%	-0.08pct
净利息收入	2.77%	2.80%	2.75%	2.63%	2.58%	2.59%	2.62%	2.55%	2.56%	-0.01pct
净手续费收入	0.73%	0.81%	0.65%	0.75%	0.78%	0.69%	0.65%	0.71%	0.57%	-0.20pct
其他非息收入	0.48%	0.08%	0.12%	0.31%	0.38%	0.37%	0.32%	0.43%	0.52%	0.14pct
营业支出	3.33%	2.60%	2.76%	2.55%	2.91%	2.41%	2.81%	2.38%	2.73%	-0.18pct
税金及附加	0.04%	0.03%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%	0.03%	0.03%	0.00pct
业务及管理费	1.06%	1.03%	1.20%	1.04%	0.99%	1.05%	1.07%	0.96%	0.98%	-0.02pct
减值损失	2.22%	1.54%	1.53%	1.48%	1.88%	1.33%	1.71%	1.38%	1.72%	-0.16pct
营业利润	0.66%	1.09%	0.76%	1.14%	0.83%	1.24%	0.78%	1.30%	0.93%	0.10pct
营业外净收入	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.00%	0.00pct
利润总额	0.65%	1.09%	0.75%	1.14%	0.82%	1.24%	0.77%	1.29%	0.93%	0.10pct
所得税	0.15%	0.24%	0.13%	0.24%	0.18%	0.25%	0.16%	0.27%	0.19%	0.01pct
年化 ROA	0.51%	0.84%	0.62%	0.90%	0.65%	0.99%	0.61%	1.02%	0.74%	0.09pct
杠杆率	13.84	14.13	13.88	13.70	13.95	14.30	14.09	13.77	14.19	0.24pct
年化 ROE	7.00%	11.89%	8.63%	12.28%	9.04%	14.18%	8.64%	14.10%	10.45%	1.41pct

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

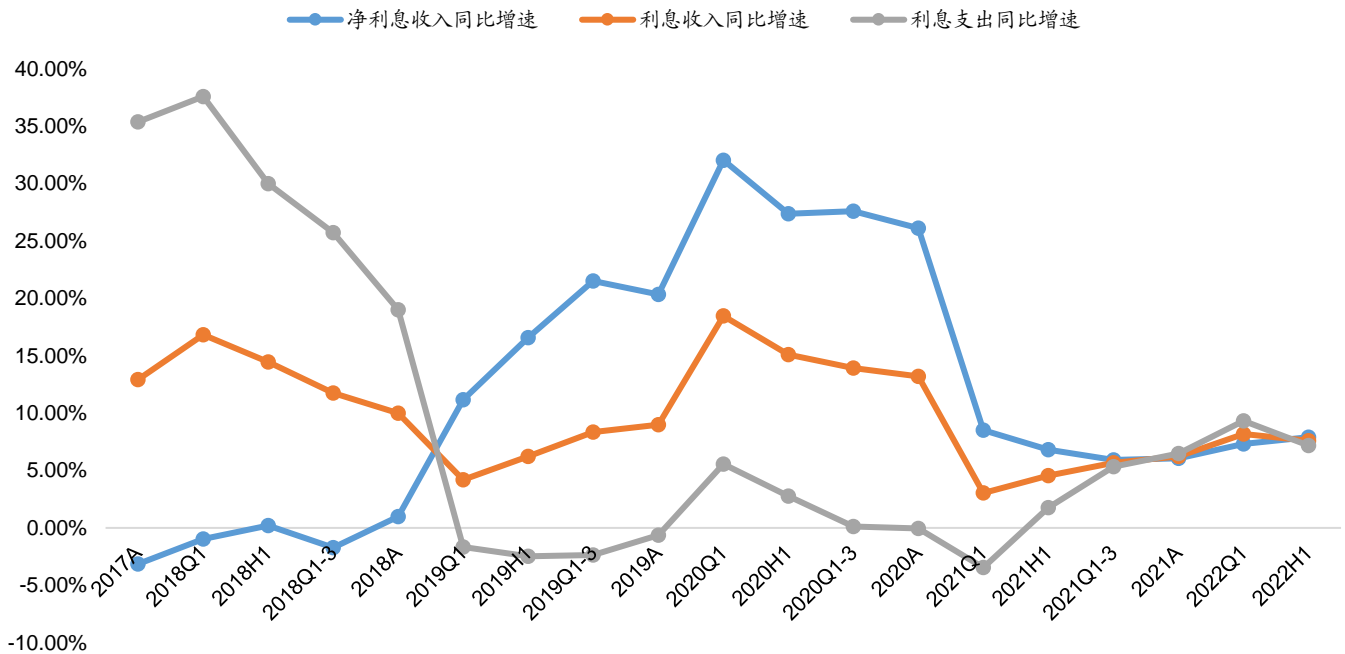
备注: 杠杆率同比变化的单位为“倍”, 上表 ROA、ROE 为计算值, 分子为净利润, 其余图表引用 ROA、ROE 均为披露值。

图21: ROE、ROA和杠杆率



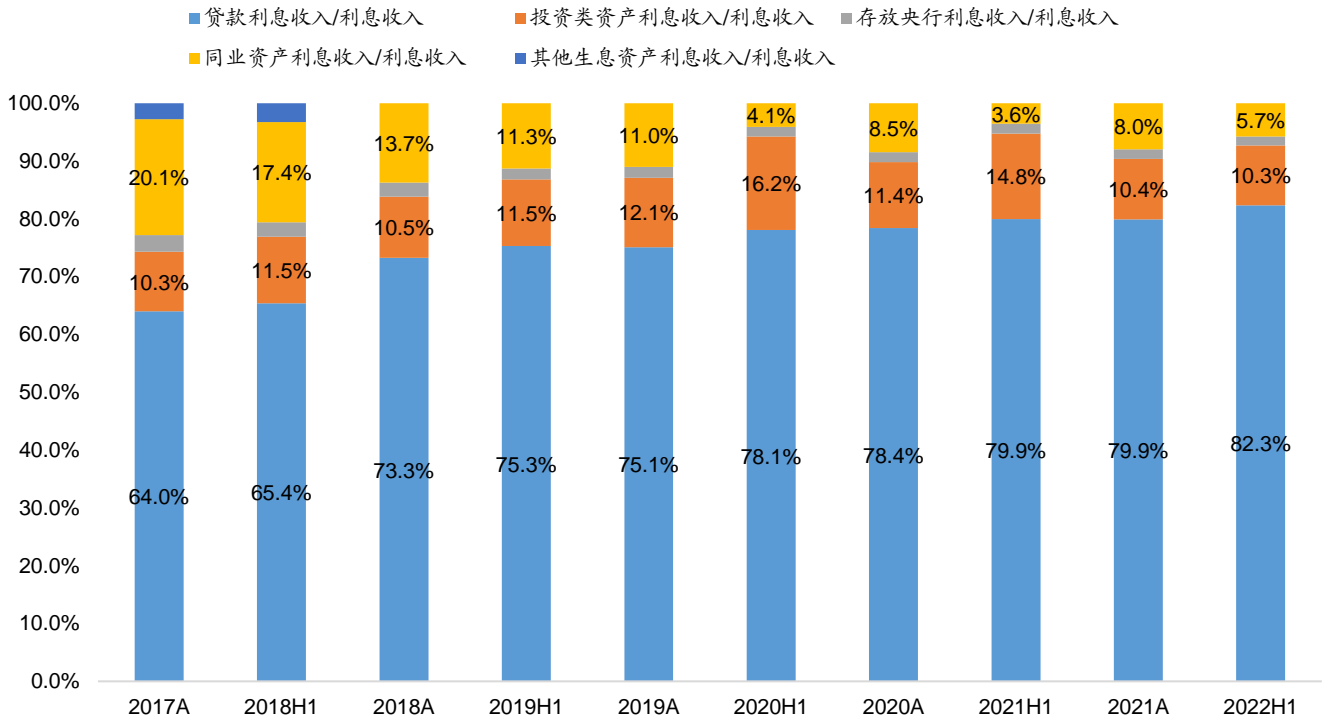
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图22: 利息、手续费、其他非息收入增速



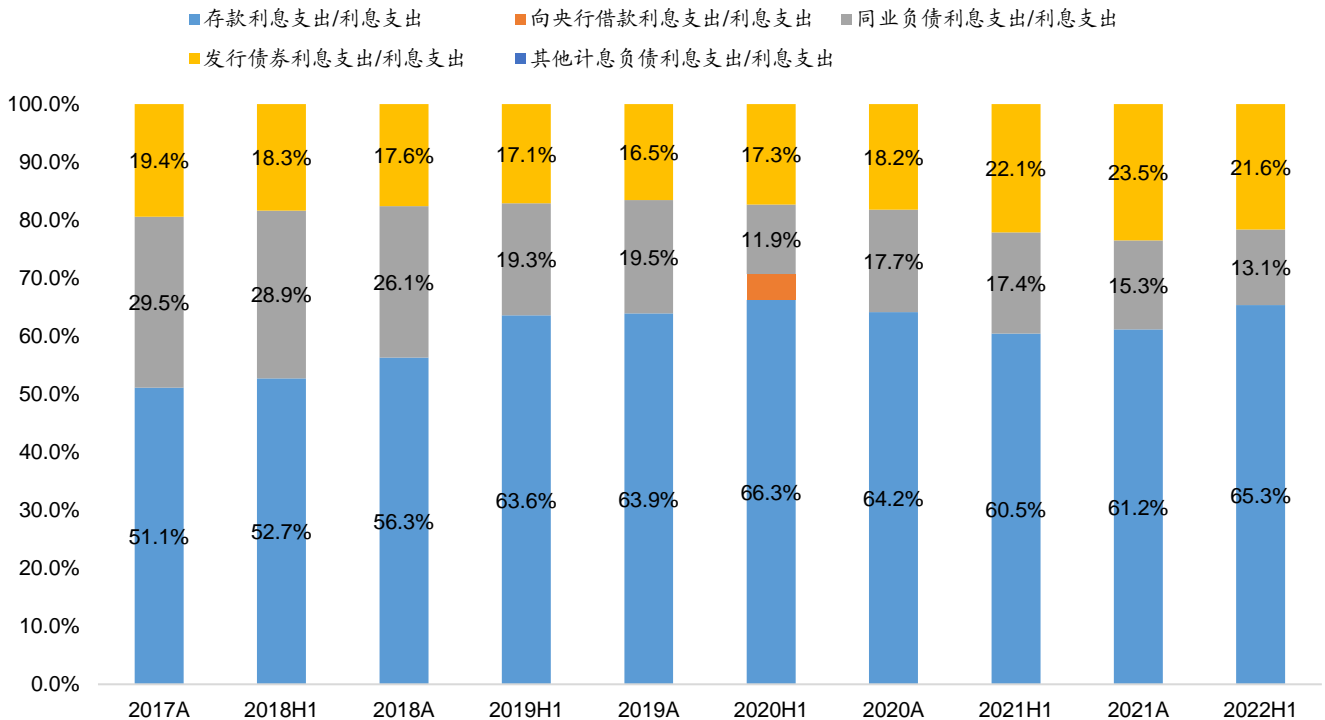
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图23: 利息收入结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图24: 利息支出结构



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

附表：平安银行盈利预测表（每股指标单位：元/股，其他指标单位：百万元）

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>价值评估（倍）</b>						<b>利润表</b>					
P/E	8.86	7.17	5.81	4.85	4.02	净利息收入	113,470	120,336	130,225	146,875	167,888
P/B	0.82	0.74	0.66	0.58	0.51	利息收入	201,007	213,536	230,582	258,328	290,045
P/PPOP	2.25	2.01	1.85	1.64	1.45	利息支出	87,537	93,200	100,356	111,453	122,157
<b>每股指标</b>						净手续费收入	29,661	33,062	34,384	38,511	42,362
EPS	1.39	1.73	2.13	2.56	3.09	净其他非息收入	10,411	15,985	19,182	20,717	22,374
BVPS	15.16	16.77	18.86	21.26	24.14	营业收入	153,542	169,383	183,792	206,102	232,623
PPOPPS	5.52	6.17	6.70	7.57	8.54	营业支出	116,633	123,398	127,934	139,838	153,490
DPS	0.18	0.23	0.28	0.34	0.41	税金及附加	1,525	1,644	2,138	2,420	2,731
股息支付率	12.99%	13.21%	13.21%	13.21%	13.21%	业务及管理费	44,690	47,937	51,462	56,678	63,971
股息收益率	1.45%	1.84%	2.27%	2.73%	3.29%	营业利润	36,909	45,985	55,857	66,264	79,133
<b>驱动性因素</b>						营业外净收入	-155	-106	-117	-128	-141
贷款增长	14.8%	14.9%	11.0%	12.0%	11.0%	拨备前利润	107,172	119,696	130,075	146,875	165,780
存款增长	9.6%	10.9%	12.0%	9.0%	8.0%	资产减值损失	70,418	73,817	74,335	80,740	86,788
生息资产增长	13.4%	10.8%	9.0%	10.5%	9.8%	利润总额	36,754	45,879	55,741	66,135	78,992
计息负债增长	13.0%	10.3%	8.1%	8.2%	7.5%	所得税	7,826	9,543	11,483	13,624	16,272
平均贷款收益率	6.32%	5.96%	5.90%	6.00%	6.10%	净利润	28,928	36,336	44,258	52,512	62,720
平均生息资产收益率	4.89%	4.64%	4.56%	4.65%	4.74%	归母净利润	28,928	36,336	44,258	52,512	62,720
平均存款付息率	2.18%	2.01%	2.03%	2.04%	2.04%	<b>资产负债表</b>					
平均计息负债付息率	2.33%	2.23%	2.20%	2.26%	2.29%	贷款总额	2,666,297	3,063,448	3,400,427	3,808,479	4,227,411
净息差(NIM)-测算值	2.76%	2.61%	2.58%	2.65%	2.75%	贷款减值准备	63,219	90,203	109,489	133,068	158,286
净利差(NIS)-测算值	2.56%	2.41%	2.36%	2.40%	2.45%	贷款净额	2,610,841	2,984,753	3,290,938	3,675,411	4,069,125
净手续费收入增速	-19.27%	11.47%	4.00%	12.00%	10.00%	投资类资产	1,143,611	1,282,889	1,334,205	1,440,941	1,556,216
净非息收入/营收	26.10%	28.96%	29.15%	28.74%	27.83%	存放央行	283,982	312,033	351,685	383,337	414,003
成本收入比	29.11%	28.30%	28.00%	27.50%	27.50%	同业资产	272,484	179,076	186,239	193,689	201,436
拨备支出/平均贷款	2.82%	2.58%	2.30%	2.24%	2.16%	其他资产	157,596	162,629	213,133	231,070	249,248
实际所得税率	21.29%	20.80%	20.60%	20.60%	20.60%	生息资产	4,366,374	4,837,446	5,272,556	5,826,445	6,399,067
<b>业绩年增长率</b>						资产合计	4,468,514	4,921,380	5,328,326	5,776,740	6,231,199
净利息收入	26.1%	6.1%	8.2%	12.8%	14.3%	存款	2,695,935	2,990,518	3,349,380	3,650,824	3,942,890
净手续费收入	-19.3%	11.5%	4.0%	12.0%	10.0%	向央行借款	124,587	148,162	132,100	132,100	132,100
营业收入	11.3%	10.3%	8.5%	12.1%	12.9%	同业负债	545,871	425,228	429,480	450,954	473,502
营业支出	14.7%	5.8%	3.7%	9.3%	9.8%	发行债券	611,865	823,934	832,173	898,747	970,647
拨备前利润	11.9%	11.7%	8.7%	12.9%	12.9%	计息负债	3,978,258	4,387,842	4,743,134	5,132,626	5,519,139
利润总额	1.4%	24.8%	21.5%	18.6%	19.4%	负债合计	4,104,383	4,525,932	4,892,405	5,294,155	5,692,832
净利润	2.6%	25.6%	21.8%	18.6%	19.4%	股东权益合计	364,131	395,448	435,921	482,585	538,367
归母净利润	2.6%	25.6%	21.8%	18.6%	19.4%	<b>资产质量</b>					
<b>盈利能力</b>						不良贷款余额	31,385	31,278	34,435	38,481	41,656
ROAA	0.69%	0.77%	0.86%	0.95%	1.04%	不良贷款率	1.18%	1.02%	1.01%	1.01%	0.99%
ROAE	9.58%	10.85%	11.98%	12.76%	13.59%	不良净生成率	2.40%	1.80%	1.90%	1.80%	1.70%
RORWA	0.97%	1.08%	1.17%	1.22%	1.29%	拨备覆盖率	201%	288%	291%	291%	299%
<b>资本状况</b>						拨贷比	2.37%	2.94%	2.94%	2.94%	2.94%
资本充足率	13.29%	13.34%	12.95%	12.66%	12.47%	<b>流动性</b>					
一级资本充足率	10.91%	10.56%	10.34%	10.18%	10.11%	存贷比	98.90%	102.44%	101.52%	104.32%	107.22%
核心一级资本充足率	8.69%	8.60%	8.59%	8.63%	8.72%	贷款/总资产	59.67%	62.25%	63.82%	65.93%	67.84%
加权风险资产	3,151,764	3,566,465	4,030,105	4,554,019	5,146,042	投资类资产/总资产	25.59%	26.07%	25.04%	24.94%	24.97%
风险加权系数	70.53%	72.47%	75.64%	78.83%	82.59%	同业资产/总资产	6.10%	3.64%	3.50%	3.35%	3.23%

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

## 广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王先爽：资深分析师，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 万思华：资深分析师，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 李佳鸣：资深分析师，美国南加州大学硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。
- 伍嘉慧：高级分析师，上海交通大学金融硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 文雪阳：研究员，对外经济贸易大学硕士，2022年加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港德辅道中189号 李宝椿大厦29及30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应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者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1)广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。