

平安银行 (000001.SZ)

业绩增速平稳, 盈利能力回升

增持

核心观点

2022年中报业绩增速平稳, 盈利能力有所回升。2022年上半年营收920亿元, 同比增长8.7%, 增速较一季度回落1.9个百分点, 主要是受市场因素影响, 代理基金等收入减少导致; 上半年PPOP同比增长12.3%, 增速较一季度回落1.0个百分点; 上半年归母净利润221亿元, 同比增长25.6%, 增速较一季度降低1.3个百分点, 与去年年报持平, 总体变化不大, 比较平稳。2022年上半年加权ROE12.2%, 同比回升1.5个百分点。

资产规模增速放缓, 存款增长较快。2022年上半年总资产同比增长8.2%至5.1万亿元, 增速比前期略有下降; 不过公司零售AUM仍然维持两位数增长, 二季末零售AUM达到3.47万亿元, 同比增长16.4%。此外, 存款同比增长13.3%至3.3万亿元, 明显快于资产增速; 贷款同比增长12.2%至3.2万亿元; 期末核心一级资本充足率8.53%。

净息差有所降低。公司上半年净息差2.76%, 同比降低7bps, 主要是加大对低风险业务和优质客群的信贷投放, 以及LPR下降等多重因素影响, 导致贷款收益率下降, 而存款成本保持稳定。从单季净息差来看, 二季度单季净息差2.72%, 环比一季度降低8bps。

不良边际生成回升, 拨备覆盖率保持稳定。我们测算的2022年上半年不良生成率2.24%, 同比上升94bps。公司期末拨备覆盖率290%, 较一季末上升1个百分点, 较年初上升2个百分点, 基本上保持稳定。此外, 公司期末不良率1.02%, 也保持稳定; 关注率1.32%, 较年初降低10bps; 不良偏离度74%, 较年初上升1个百分点。

投资建议: 维持“增持”评级。公司整体表现比较平稳, 我们维持前期盈利预测不变, 预计2022-2024年归母净利润437/513/601亿元, 同比增速20.4%/17.2%/17.3%; 摊薄EPS为2.11/2.49/2.95元; 当前股价对应PE为5.9/5.0/4.2x, PB为0.66/0.59/0.53x, 维持“增持”评级。

风险提示: 宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	153,542	169,383	183,598	198,814	214,170
(+/-%)	11.3%	10.3%	8.4%	8.3%	7.7%
净利润(百万元)	28,928	36,336	43,748	51,266	60,136
(+/-%)	2.6%	25.6%	20.4%	17.2%	17.3%
摊薄每股收益(元)	1.49	1.73	2.11	2.49	2.95
总资产收益率	0.69%	0.77%	0.85%	0.92%	1.00%
净资产收益率	10.2%	11.7%	12.8%	13.4%	14.0%
市盈率(PE)	8.3	7.2	5.9	5.0	4.2
股息率	1.5%	1.8%	2.2%	2.6%	3.0%
市净率(PB)	0.82	0.74	0.66	0.59	0.53

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

银行·股份制银行 II

证券分析师: 陈俊良 021-60933163
 chenjunliang@guosen.com.cn
 S0980519010001

证券分析师: 王剑 021-60875165
 wangjian@guosen.com.cn
 S0980518070002

证券分析师: 田维韦 021-60875161
 tianweiwei@guosen.com.cn
 S0980520030002

基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	13.90 - 17.10元
收盘价	12.40元
总市值/流通市值	240634/240634百万元
52周最高价/最低价	21.20/11.94元
近3个月日均成交额	1502.02百万元

市场走势



资料来源: Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《平安银行(000001.SZ)——2022年一季报点评-存款增长加快, 净息差环比回升》——2022-04-27

《平安银行(000001.SZ)-2021年年报点评: 业绩增速稳中有升, 资产质量持续改善》——2022-03-10

《平安银行-000001-2021年业绩快报点评: 拨备覆盖率大幅提升》——2022-01-14

《平安银行-000001-2021年三季报点评: 利润大幅增长, 营收增速回升》——2021-10-21

《平安银行-000001-2021年半年报点评: 净利润超预期, 资产质量优异》——2021-08-20

附表：财务预测与估值

每股指标 (元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (十亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	1.49	1.73	2.11	2.49	2.95	营业收入	154	169	184	199	214
BVPS	15.16	16.77	18.65	20.87	23.50	其中：利息净收入	113	120	132	143	154
DPS	0.18	0.23	0.27	0.32	0.38	手续费净收入	30	33	35	38	42
						其他非息收入	10	16	17	18	19
资产负债表 (十亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业支出	117	123	128	134	138
总资产	4,469	4,921	5,364	5,793	6,199	其中：业务及管理费	45	48	52	56	61
其中：贷款	2,611	2,985	3,373	3,778	4,193	资产减值损失	70	74	75	76	76
非信贷资产	1,858	1,937	1,992	2,016	2,006	其他支出	2	2	2	2	2
总负债	4,104	4,526	4,932	5,318	1,800	营业利润	37	46	55	65	76
其中：存款	2,696	2,991	3,290	3,586	3,872	其中：拨备前利润	107	120	130	141	151
非存款负债	1,408	1,535	1,643	1,733	1,800	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	364	395	432	475	526	利润总额	37	46	55	65	76
其中：总股本	19	19	19	19	19	减：所得税	8	10	11	13	16
普通股股东净资产	294	326	362	405	456	净利润	29	36	44	51	60
						归母净利润	29	36	44	51	60
总资产同比	13.4%	10.1%	9.0%	8.0%	7.0%	其中：普通股股东净利润	29	33	41	48	57
贷款同比	15.6%	14.3%	13.0%	12.0%	11.0%	分红总额	3	4	5	6	7
存款同比	9.6%	10.9%	10.0%	9.0%	8.0%						
贷存比	97%	100%	103%	105%	108%	营业收入同比	11.3%	10.3%	8.4%	8.3%	7.7%
非存款负债/负债	34%	34%	33%	33%	32%	其中：利息净收入同比	0.0%	7.2%	9.7%	8.5%	7.5%
权益乘数	12.3	12.4	12.4	12.2	11.8	手续费净收入同比	0.0%	11.5%	5.0%	9.0%	10.0%
						归母净利润同比	2.6%	25.6%	20.4%	17.2%	17.3%
资产质量指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业绩增长归因	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.18%	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%	生息资产规模	16.4%	12.2%	9.2%	8.7%	7.5%
信用成本率	3.08%	2.83%	2.50%	2.25%	2.00%	净息差 (广义)	8.6%	-5.1%	0.5%	-0.2%	0.0%
拨备覆盖率	201%	288%	300%	311%	319%	手续费净收入	-12.2%	0.8%	-0.9%	0.1%	0.5%
						其他非息收入	-1.6%	2.3%	-0.3%	-0.3%	-0.3%
资本与盈利指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	0.8%	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.69%	0.77%	0.85%	0.92%	1.00%	资产减值损失	-10.5%	9.8%	11.3%	8.6%	9.3%
ROE	10.2%	11.7%	12.8%	13.4%	14.0%	其他因素	1.0%	4.2%	0.7%	0.3%	0.3%
核心一级资本充足率	8.69%	8.60%	8.77%	9.09%	9.57%	归母净利润同比	2.6%	25.6%	20.4%	17.2%	17.3%
一级资本充足率	10.91%	10.56%	10.73%	11.05%	11.53%						

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032