

**事件:** 8 月 17 日, 平安银行发布 22H1 报告, 营收 920 亿元, YoY+8.7%; 归母净利润 221 亿元, YoY+25.6%; 不良率 1.02%, 拨备覆盖率 290%。

➤ **归母净利润保持高增, 净利息收入持续回暖。**平安银行 22H1 营收同比+8.7%, 环比-1.9pct, 主要受中收下行拖累; 归母净利润同比+25.6%, 环比小幅下行 1.2pct, 但整体看处于较高水平。**拆解营收构成**, 净利息收入同比增速 7.9%, 环比+0.6pct, 支持营收增长。**其他非息收入同比+50.2%, 延续高增速**, 主要是把握外汇市场机会获取较高汇兑损益。因主动压降非标产品、市场行情波动影响代销, 中收同比有所下行。

➤ **信贷投放显韧性。**平安银行 22H1 总资产、贷款分别同比+8.2%、+12.2%, 在楼市低迷及二季度疫情扰动影响下信贷仍实现双位数增长, 彰显韧性。22Q2 净息差为 2.72%, 环比-8BP, 主要受生息资产收益率环比-16BP 拖累。**资产端**, 主要是疫情扰动下消费贷需求有所疲软, 同时个贷结构上倾向提升优质资产占比, 导致 Q2 个贷收益率下行。**负债端**, 受益于二季度流动性宽松市场利率下行, 负债成本率环比-4BP 至 2.14%。

**展望下半年**, 随着疫情影响消退、楼市逐渐回暖, 住房按揭及消费信贷需求有望回升, 个贷投放将提振整体生息资产收益, 从而缓解息差收窄压力。

➤ **银保团队效能释放, 大财富注入新动能。**截至 6 月末银保新队伍已扩张至 800 余人, 历经一年探索逐步显效, 22H1 代理保险收入同比+26.3%, 同时新队伍营收中近五成为非保险营收, 为大财富管理注入新动能。22H1 零售 AUM、私行 AUM 分别达到 3.47 万亿元和 1.55 万亿元, 同比+16.4%、15.7%, 私行 AUM 占比环比+0.4pct 至 44.8%。非保本理财规模同比+25.3%至 9473 亿元。

➤ **资产质量持续夯实。**22H1 不良率维持稳定, 拨备覆盖率保持高位上升; 关注率、逾期率分别环比-9BP、-16BP, 信用成本存在下行空间, 归母净利润增速有望保持高增。**地产风险可控。**22H1 对公房地产贷款余额 2980 亿, 不良率仅为 0.77%; 同时公司特别披露, 22H1 住房按揭贷款不良率仅为 0.18%。

➤ **投资建议: 归母净利润高增, 银保团队效能渐显**

22H1 归母净利润保持高增速, 资产质量持续向好、信用成本有望下行进而支撑全年业绩高增; 下半年消费信贷投放有望提速, 息差收窄幅度或低于预期; 零售 AUM 持续增长带来大财富底气, 银保团队建设则又注入新动能。预计 22-24 年 EPS 分别为 2.38 元、2.90 元和 3.56 元, 2022 年 8 月 17 日收盘价对应 0.7 倍 22 年 PB, 维持“推荐”评级。

**风险提示:** 宏观经济增速下行; 疫情风险频发; 信用风险暴露。

#### 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	188,097	207,695	235,372
增长率 (%)	10.3	11.0	10.4	13.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	36,336	46,107	56,331	69,062
增长率 (%)	25.6	26.9	22.2	22.6
每股收益 (元)	1.87	2.38	2.90	3.56
PE	7	5	4	3
PB	0.7	0.7	0.6	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 08 月 17 日收盘价)

**推荐**
**维持评级**
**当前价格:**
**12.40 元**

**分析师 余金鑫**

执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

**研究助理 于博文**

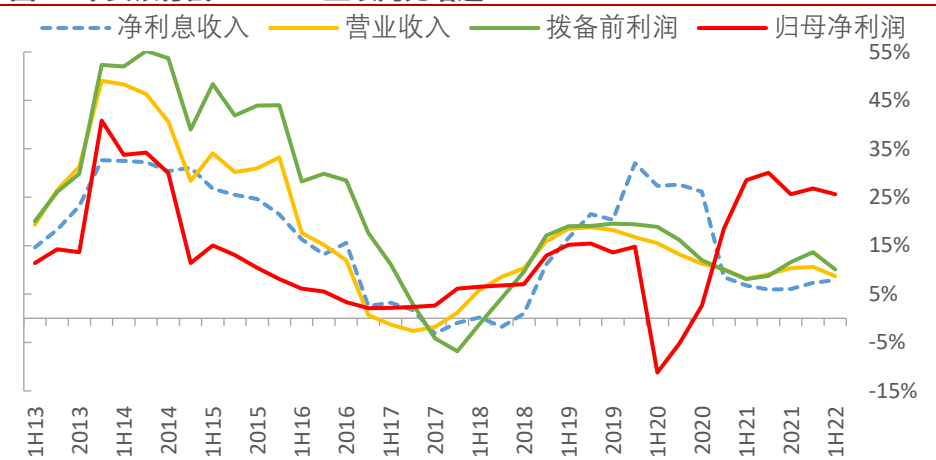
执业证书: S0100122020008

邮箱: yubowen@mszq.com

#### 相关研究

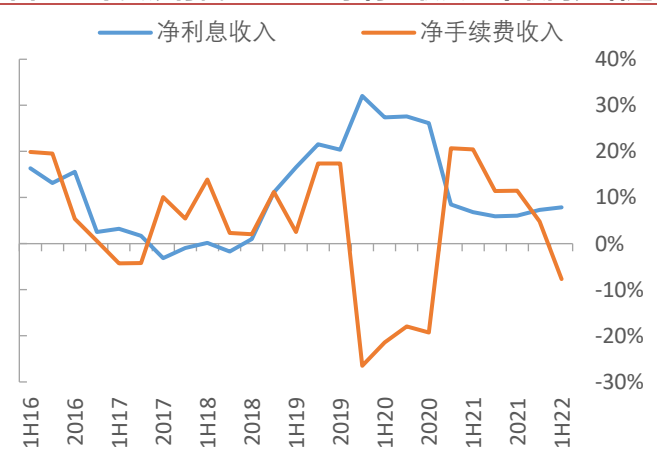
- 1.平安银行 (000001.SZ) 2022 年一季报详解: 业绩立标杆, 质效双提升-2022/04/27
- 2.平安银行 (000001) 2021 年年报详解: 财富管理突破, 资产质量向好-2022/03/11
- 3.平安银行: 营收上行, 拨备大增——2021 年业绩快报点评-2022/01/17

图1: 平安银行截至 22H1 业绩同比增速



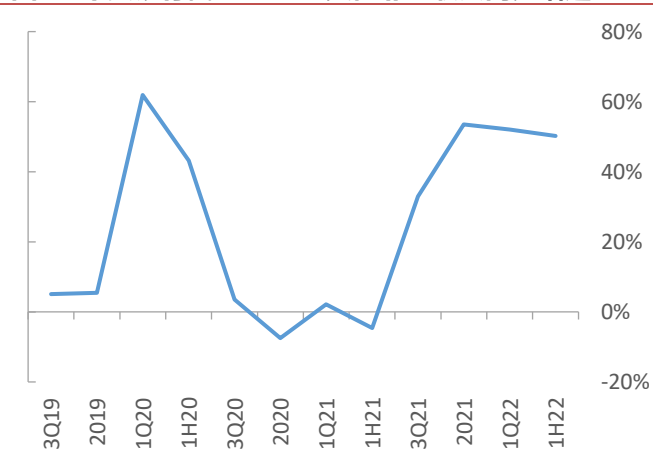
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图2: 平安银行截至 22H1 净利息收入与中收同比增速



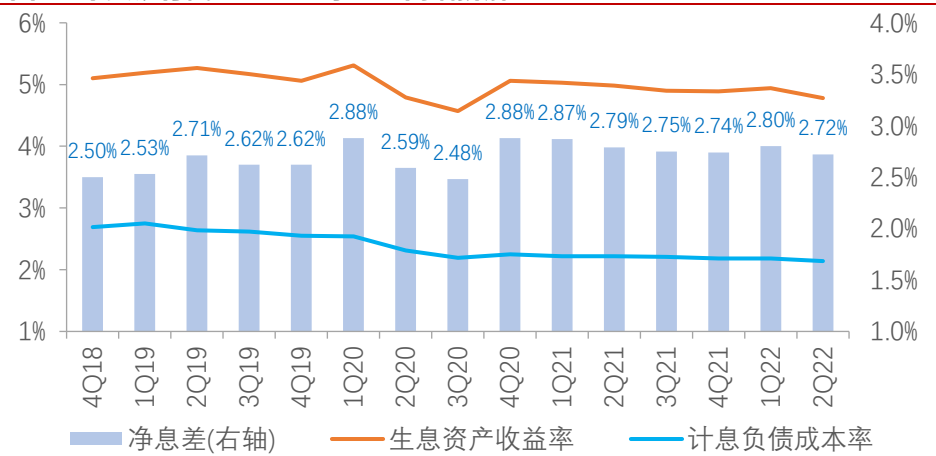
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图3: 平安银行截至 22H1 其他非息收入同比增速



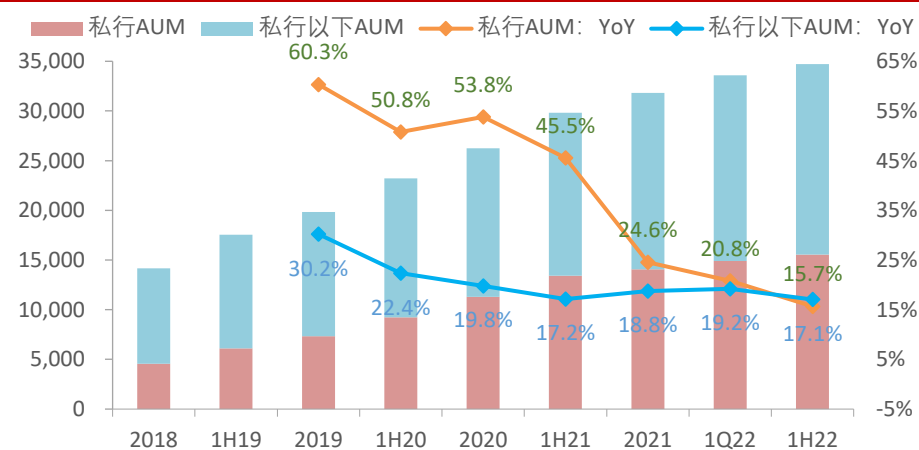
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图4: 平安银行截至 22Q2 净息差两端拆解



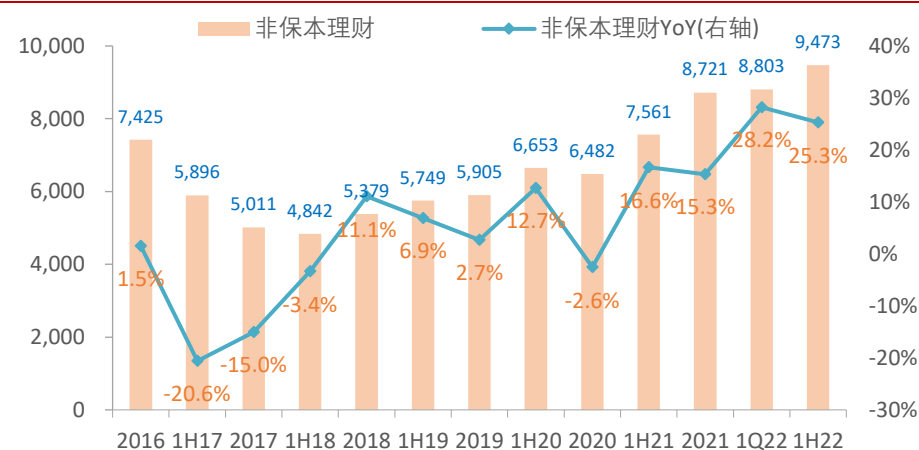
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图5：平安银行截至 22H1 零售 AUM 结构及分布同比增速（亿元）



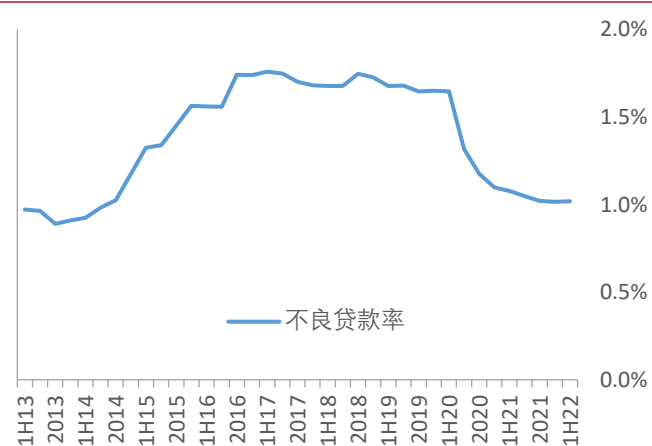
资料来源：Wind，民生证券研究院

图6：平安银行截至 22H1 非保本理财规模及同比增速（亿元）



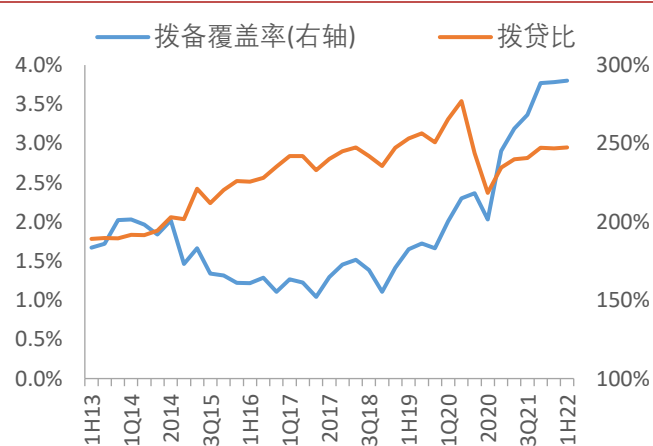
资料来源：Wind，民生证券研究院

图7：平安银行截至 22H1 不良贷款率



资料来源：Wind，民生证券研究院

图8：平安银行截至 22H1 拨备覆盖率与拨贷比



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	1,346	1,462	1,616
手续费及佣金	331	357	400	448
其他收入	160	178	215	290
营业收入	1,694	1,881	2,077	2,354
营业税及附加	-16	-11	-12	-14
业务管理费	-479	-527	-580	-638
拨备前利润	1,198	1,342	1,484	1,702
计提拨备	-738	-799	-820	-888
税前利润	459	542	663	812
所得税	-95	-81	-99	-122
归母净利润	363	461	563	691

资产负债表 (亿元)	2021A	2022E	2023E	2024E
贷款总额	30,634	34,004	38,425	43,036
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	52,163	57,361	62,785
非生息资产	1,804	3,473	4,395	5,826
<b>总资产</b>	<b>49,214</b>	<b>54,529</b>	<b>60,478</b>	<b>67,155</b>
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
<b>总负债</b>	<b>45,259</b>	<b>50,164</b>	<b>55,622</b>	<b>61,697</b>
<b>股东权益</b>	<b>3,954</b>	<b>4,365</b>	<b>4,856</b>	<b>5,458</b>

每股指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股净利润(元)	1.87	2.38	2.90	3.56
每股拨备前利润(元)	6.17	6.92	7.65	8.77
每股净资产(元)	16.77	18.89	21.42	24.52
每股总资产(元)	253.60	280.99	311.65	346.05
P/E	7	5	4	3
P/PPOP	2	2	2	1
P/B	0.7	0.7	0.6	0.5
P/A	0.05	0.04	0.04	0.04

利率指标	2021A	2022E	2023E	2024E
净息差(NIM)	2.79%	2.68%	2.67%	2.69%
净利差(Spread)	2.74%	2.63%	2.62%	2.64%
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%	0.89%	0.98%	1.08%
ROAE	11.73%	13.33%	14.40%	15.49%

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%	26.9%	22.2%	22.6%
拨备前利润增速	11.6%	12.0%	10.6%	14.6%
税前利润增速	24.8%	18.2%	22.2%	22.6%
营业收入增速	10.3%	11.0%	10.4%	13.3%
净利息收入增速	6.1%	11.9%	8.6%	10.5%
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%	8.0%	10.0%	9.5%
贷款增速	14.9%	11.0%	13.0%	12.0%
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%	92.5%	26.5%	32.6%
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%	10.4%	11.3%	12.4%

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	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%

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%
票据贴现	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%

资产质量	2021A	2022E	2023E	2024E
不良贷款率	1.02%	1.02%	1.00%	0.99%
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%	319.4%	331.8%	341.4%

资本状况	2021A	2022E	2023E	2024E
资本充足率	13.34%	12.78%	12.36%	12.08%
核心资本充足率	8.60%	8.59%	8.66%	8.81%
资产负债率	91.96%	92.00%	91.97%	91.87%

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。本报告清晰准确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：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026