

平安银行(000001)

报告日期: 2022年08月21日

五位一体打开增长空间

——平安银行更新报告

投资要点

- **平安银行打造零售“五位一体”新模式，充分发挥科技、集团资源优势，有望打开零售新增长空间。三年一倍股，重点推荐！**
- **开放银行解决获客和经营的问题**
 将获客渠道融入场景中，提供无感服务，提高获客、留客效率。(1) **案例：**与中石油合作，推出车主卡，赋予“加油 88 折”权益，提升车主客群粘性和获客效率。(2) **壁垒：**①平安集团打造四大生态圈，拥有 2.27 亿个人客户，且尚有接近 1.4 亿客户待转化为银行客户；②互联网合作，平安银行既有开放思维，又有科技实力、客户资源，最有望受益于互联网客户溢出。(3) **成效：**21A 实现互联网获客 341 万户，占零售总体获客量的 30%。
- **随身银行对客户全生命周期陪伴**
AI 银行+远程银行+线下银行，升级传统服务模式，使得全生命周期陪伴服务成为可能。①AI 银行精准、高效服务长尾客户；②远程银行将专家队伍集中化、中台化、远程化。③线下银行解决温度和信任问题，线下点对点服务。(1) **比喻：**银行作战，好比军事行动。传统上，以地面战场（线下团队）为主，辅以空中力量（AI+线上服务）。随着科技发展，现代军事中，空中力量起决定作用。银行亦同，依靠 AI 银行识别需求，远程银行提供空中支援，线下银行深度陪伴服务。(2) **案例：**客户财富规模小，平安银行通过 AI+T，提供消金服务，解决住房、购车需求；客户成家立业，平安银行利用 AI 识别需求，及时线下对接，配套教育、医疗等资源。(3) **壁垒：**①科技实力，平安银行背靠集团，科技实力强大。②体制机制，五位一体模式，需要打破“部门墙”，对于组织架构的灵活度有较高要求。平安银行历经 5 年探索，已形成扁平化、敏捷化组织架构。(3) **成效：**平安银行 22H1 大众富裕客群较年初增长 5.5%，投资理财客户数较年初增长 19.5%，增速快于零售客户（3.2%），客户粘性提升。
- **综合化银行提供多维度深度服务**
零售服务的“中央厨房”，整合行内外资源，形成服务方案，强化吸客和留客能力。(1) **案例：**以私行为例，私行服务好比一桌好菜，平安银行不仅提供理财、信贷等“传统佳肴”，还具备集团的保险、康养等“新式菜品”，综合化服务方案更具吸引力。(2) **壁垒：**平安集团金融牌照齐全，布局多产业方向，为平安银行输送的“菜品”品类全、质量高。(3) **成效：**①内部资源方面，22H1 平安银行信用卡新户双卡率较年初提升 17.7pc。②集团资源方面，21A 平安集团持有多家子公司合同的客户数占比同比提升 1.3pc 至 39.3%。
- **盈利预测与估值**
 预计平安银行 2022-2024 年归母净利润同比增长 25.5%/15.2%/15.5%，对应 BPS 18.84/21.16/23.85 元/股。现价对应 PB 估值 0.67/0.59/0.53 倍。维持目标价 32.80 元/股（分红调整后），对应 2022 年 PB 1.74 倍，现价空间 161%。
- **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	169,383	184,622	209,379	237,789
(+/-) (%)	10.32%	9.00%	13.41%	13.57%
归母净利润	36,336	45,584	52,533	60,661
(+/-) (%)	25.61%	25.45%	15.25%	15.47%
每股净资产(元)	16.77	18.84	21.16	23.85
P/B	0.75	0.67	0.59	0.53

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

投资评级：买入(维持)

分析师：梁凤洁
 执业证书号：S1230520100001
 021-80108037
 liangfengjie@stocke.com.cn

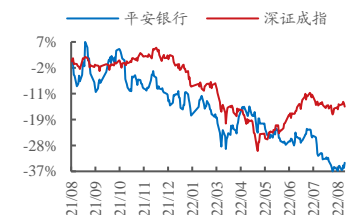
分析师：邱冠华
 执业证书号：S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：陈建宇
 15014264583
 chenjianyu@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 12.57
总市值(百万元)	243,932.39
总股本(百万股)	19,405.92

股票走势图



相关报告

- 1 《盈利保持高增长，疫后修复潜力股——平安银行 2022 年中报点评》 2022.08.18
- 2 《平安银行：基本面反转的成长性零售银行》 2022.07.14
- 3 《股份行里最靓的仔——平安银行 2022 年一季报点评》 2022.04.27

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
存放央行	312,033	333,805	373,862	418,725
同业资产	179,076	196,984	210,772	231,850
贷款总额	3,063,448	3,492,331	3,911,410	4,380,780
贷款减值准备	-89,256	-105,094	-125,499	-148,790
贷款净额	2,984,753	3,387,236	3,785,911	4,231,990
证券投资	1,282,889	1,281,153	1,415,075	1,558,638
其他资产	162,629	210,308	234,030	260,549
资产合计	4,921,380	5,409,486	6,019,650	6,701,752
同业负债	573,390	630,729	693,802	763,182
存款余额	2,961,819	3,287,619	3,682,133	4,123,989
应付债券	823,934	906,327	996,960	1,096,656
其他负债	166,789	149,217	166,172	185,067
负债合计	4,525,932	4,973,892	5,539,067	6,168,894
股东权益合计	395,448	435,594	480,583	532,858

利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	120,336	128,531	143,739	160,941
净手续费收入	33,062	33,393	38,402	44,162
其他非息收入	15,985	22,699	27,238	32,686
营业收入	169,383	184,622	209,379	237,789
税金及附加	-1,644	-1,770	-2,009	-2,259
业务及管理费	-47,937	-52,250	-59,256	-67,297
营业外净收入	-106	0	0	0
拨备前利润	119,696	130,602	148,114	168,233
资产减值损失	-73,817	-72,680	-81,362	-91,155
税前利润	45,879	57,921	66,752	77,078
所得税	-9,543	-12,337	-14,218	-16,418
税后利润	36,336	45,584	52,533	60,661
归属母公司净利润	36,336	45,584	52,533	60,661
归属母公司普通股股东净利润	33,487	43,555	50,504	58,632

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长				
利息净收入增速	6.05%	6.81%	11.83%	11.97%
手续费净增速	11.47%	1.00%	15.00%	15.00%
非息净收入增速	22.40%	14.36%	17.02%	17.07%
拨备前利润增速	11.69%	9.11%	13.41%	13.58%
归属母公司净利润增	25.61%	25.45%	15.25%	15.47%
盈利能力				
ROAE	10.81%	12.60%	13.01%	13.42%
ROAA	0.77%	0.88%	0.92%	0.95%
RORWA	1.08%	1.21%	1.25%	1.30%
生息率	4.98%	4.96%	4.90%	4.87%
付息率	2.24%	2.19%	2.18%	2.18%
净利差	2.75%	2.76%	2.72%	2.69%
净息差	2.81%	2.81%	2.78%	2.77%
成本收入比	28.30%	28.30%	28.30%	28.30%
资本状况				
资本充足率	13.34%	13.03%	12.85%	12.73%
核心资本充足率	10.56%	10.41%	10.37%	10.37%
风险加权系数	72.47%	73.53%	73.53%	73.53%
股息支付率	12.18%	12.10%	12.10%	12.10%

主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
资产质量				
不良贷款余额	31,275	35,752	39,872	44,716
不良贷款净生成率	1.80%	1.80%	1.50%	1.50%
不良贷款率	1.02%	1.02%	1.02%	1.02%
拨备覆盖率	288%	294%	315%	333%
拨贷比	2.94%	3.01%	3.21%	3.40%
流动性				
贷存比	103.43%	106.23%	106.23%	106.23%
贷款/总资产	62.25%	64.56%	64.98%	65.37%
平均生息资产/平均总资产	90.55%	91.17%	91.31%	90.93%
每股指标(元)				
EPS	1.73	2.24	2.60	3.02
BVPS	16.77	18.84	21.16	23.85
每股股利	0.23	0.28	0.33	0.38
估值指标				
P/E	7.28	5.60	4.83	4.16
P/B	0.75	0.67	0.59	0.53
P/POP	2.04	1.87	1.65	1.45
股息收益率	1.81%	2.26%	2.61%	3.01%

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。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。

本公司的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。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>