

平安银行 (000001.SZ)

规模稳健扩张, 大力支持实体

增持

核心观点

净利润增速保持稳定。2022年前三季度营收1383亿元, 同比增长8.7%, 增速较中报持平; 前三季度归母净利润367亿元, 同比增长25.8%, 增速较中报基本持平。公司整体营收及净利润增长表现与中报接近, 增速基本保持稳定。前三季度年化加权平均ROE13.5%, 同比回升1.7个百分点。

内生性补充资本, 支持实体经济。公司净利润增速明显高于营收增速, 主要是公司当前核心一级资本充足率仅有8.81%, 因此在资产质量稳定的情况下, 通过拨备反哺利润增长, 实现内生性补充资本, 以更好地支持未来的信贷投放和资产增长, 服务实体经济。

资产规模稳健扩张, 存款表现较好。2022年三季度总资产较年初增长5.6%至5.20万亿元, 较去年同期的同比增速则为7.0%, 整体规模稳健增长; 零售AUM仍然维持两位数增长, 三季末零售AUM达到3.53万亿元, 较年初增长11.0%。此外, 存款同比增长11.2%至3.28万亿元, 快于资产增速, 负债结构优化, 其中个人存款日均余额较去年同期增长21.8%。

净息差同比有所降低。公司前三季度日均净息差2.77%, 同比降低4bps, 主要是资产端受市场利率下行、持续让利实体经济等因素影响, 资产收益率下降导致净息差有所收窄。其中贷款收益率同比下降19bps至5.94%, 主要是LPR下降以及让利实体经济、加强对普惠小微和消费领域的政策支持等多种因素叠加导致。

资产质量总体保持稳定。测算的2022年前三季度不良生成率1.87%, 同比上升7bps, 主要是今年以来银行业经营所面临的外部环境有所波动, 公司加大问题资产处置力度。公司三季末拨备覆盖率达到290%, 较年初基本持平。此外, 公司三季末不良率1.03%, 较年初基本持平; 关注率1.49%, 较年初上升7bps; 逾期率1.50%, 较年初下降11bps。公司不良边际生成加快, 但资产质量总体而言大致稳定。

投资建议:我们根据最新财报数据小幅调整全年盈利预测, 预计2022-2024年归母净利润448/530/625亿元, 同比增速23.2/18.4/18.0%; 摊薄EPS为2.16/2.58/3.08元; 当前股价对应PE为4.9/4.1/3.5x, PB为0.6/0.5/0.5x, 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。

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
 证券分析师: 王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn
 S0980519010001 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
 收盘价 10.62元
 总市值/流通市值 206092/206092百万元
 52周最高价/最低价 20.45/10.61元
 近3个月日均成交额 1174.50百万元

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)-业绩增速平稳, 盈利能力回升》——2022-08-18
- 《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

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	184,310	199,530	215,681
(+/-%)	11.3%	10.3%	8.8%	8.3%	8.1%
净利润(百万元)	28,928	36,336	44,773	53,010	62,543
(+/-%)	2.6%	25.6%	23.2%	18.4%	18.0%
摊薄每股收益(元)	1.49	1.73	2.16	2.58	3.08
总资产收益率	0.69%	0.77%	0.87%	0.95%	1.04%
净资产收益率	10.2%	11.7%	13.0%	13.8%	14.4%
市盈率(PE)	7.1	6.2	4.9	4.1	3.5
股息率	1.7%	2.1%	2.6%	3.1%	3.7%
市净率(PB)	0.70	0.63	0.57	0.51	0.45

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

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	2.16	2.58	3.08	营业收入	154	169	184	200	216
BVPS	15.16	16.77	18.71	21.01	23.75	其中：利息净收入	113	120	130	140	150
DPS	0.18	0.23	0.28	0.33	0.39	手续费净收入	30	33	30	33	36
						其他非息收入	10	16	25	27	30
资产负债表 (十亿元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	营业支出	117	123	128	133	137
总资产	4,469	4,921	5,364	5,793	6,199	其中：业务及管理费	45	48	56	60	65
其中：贷款	2,611	2,985	3,343	3,744	4,156	资产减值损失	70	74	70	70	69
非信贷资产	1,858	1,937	2,021	2,049	2,043	其他支出	2	2	2	2	2
总负债	4,104	4,526	4,931	5,316	1,690	营业利润	37	46	57	67	79
其中：存款	2,696	2,991	3,379	3,683	3,978	其中：拨备前利润	107	120	127	137	148
非存款负债	1,408	1,535	1,552	1,632	1,690	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	364	395	433	478	531	利润总额	37	46	57	67	79
其中：总股本	19	19	19	19	19	减：所得税	8	10	12	14	16
普通股股东净资产	294	326	363	408	461	净利润	29	36	45	53	63
						归母净利润	29	36	45	53	63
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	42	50	60
贷款同比	15.6%	14.3%	12.0%	12.0%	11.0%	分红总额	3	4	5	6	8
存款同比	9.6%	10.9%	13.0%	9.0%	8.0%						
贷存比	97%	100%	99%	102%	104%	营业收入同比	11.3%	10.3%	8.8%	8.3%	8.1%
非存款负债/负债	34%	34%	31%	31%	30%	其中：利息净收入同比	0.0%	7.2%	7.7%	7.7%	7.5%
权益乘数	12.3	12.4	12.4	12.1	11.7	手续费净收入同比	0.0%	11.5%	-10.0%	10.0%	10.0%
						归母净利润同比	2.6%	25.6%	23.2%	18.4%	18.0%
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%	9.4%	8.5%	7.5%
信用成本率	3.08%	2.83%	2.35%	2.10%	1.85%	净息差 (广义)	8.6%	-5.1%	-1.6%	-0.7%	0.0%
拨备覆盖率	201%	288%	290%	289%	286%	手续费净收入	-12.2%	0.8%	-3.6%	0.4%	0.4%
						其他非息收入	-1.6%	2.3%	4.7%	0.1%	0.2%
资本与盈利指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	业务及管理费	0.8%	1.3%	-3.0%	0.0%	0.0%
ROA	0.69%	0.77%	0.87%	0.95%	1.04%	资产减值损失	-10.5%	9.8%	16.7%	9.8%	9.6%
ROE	10.2%	11.7%	13.0%	13.8%	14.4%	其他因素	1.0%	4.2%	0.8%	0.3%	0.3%
核心一级资本充足率	8.69%	8.60%	8.80%	9.15%	9.67%	归母净利润同比	2.6%	25.6%	23.2%	18.4%	18.0%
一级资本充足率	10.91%	10.56%	10.76%	11.11%	11.63%						

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。本报告仅供我公司客户使用，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