

平安银行(000001)

报告日期: 2023年01月16日

## 2022年最靓, 2023年更靓

### ——平安银行 2022年业绩快报点评

#### 投资要点

- 2022年平安银行盈利高增, 保持股份行“最靓”。展望2023年, 有望更靓, 平安银行是地产、零售修复弹性最大的银行, 有望成为本轮银行行情龙头, 坚定看好。目标价21.11元/股, 对应23年PB 1.00x, 现价空间40%。**
- 数据概览**  
 2022A 平安银行归母净利润同比+25.3%, 增速环比基本持平; 营收同比+6.2%, 增速环比-2.5pc。不良率1.05%, 环比+2bp; 拨备覆盖率290%, 环比持平。
- 利润表现最靓**  
 平安银行2022A 归母净利润同比高增25.3%, 增速有望继续领跑股份行, 表现十分靓丽。展望未来, 平安银行2023年盈利增长动能有望较2022年改善。  
 主要考虑: ①按揭贷款占比低(22H1仅8.8%, 排名上市全国性银行第二低), 2023年重定价压力有限; ②平安银行非按揭零售贷款占比排名上市银行第二, 充分受益于防疫放开后的零售需求回暖; ③随着防疫放开, 疫情对财富业务线下渠道的影响解除, 财富业务有望迎来修复。
- 营收符合预期**  
 平安银行2022A 营收同比增长6.2%, 增速环比前三季度小幅放缓2.5pc, 符合我们此前预测。主要拖累因素是投资收益, Q4债市下跌导致自营投资收益回撤。  
 除此以外, 推测Q4息差保持平稳, 主要得益于压降票据, 加大一般贷款(尤其是零售贷款)投放力度, 优化贷款结构。
- 不良保持平稳**  
 22A末不良率1.05%, 环比22Q3末小幅上升2bp, 主要归因Q4疫情散发、经济下行影响下, 零售不良压力行业性上升, 同时平安银行主动做实不良。从逾期指标来看, 平安银行资产质量边际向好。22A末逾期60+占比0.87%, 较22Q3末改善5bp。展望未来, 平安银行22H1末消金贷款占比45.8%, 排名上市银行第一, 充分受益于疫情放开带动的消金相关不良压力回落, 2023年资产质量有望较2022年进一步改善。节奏来看, 23Q1不排除受到22Q4疫情的后置性影响, 23Q2开始有望迎来趋势性改善。
- 盈利预测与估值**  
 平安银行盈利高增, 保持股份行“最靓”, 展望2023年, 有望更靓。预计2023-2024年归母净利润同比增长20.3%/15.2%, 对应BPS 21.12/23.88元。现价对应PB估值0.71/0.63倍。目标价21.11元/股, 对应2023年PB 1.00倍, 现价空间40%。
- 风险提示: 宏观经济失速, 不良大幅暴露。**

#### 财务摘要

(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E
营业收入	169,383	179,895	193,417	213,340
(+/-) (%)	10.32%	6.21%	7.52%	10.30%
归母净利润	36,336	45,516	54,755	63,100
(+/-) (%)	25.61%	25.3%	20.30%	15.24%
每股净资产(元)	16.77	18.80	21.12	23.88
P/B	0.90	0.80	0.71	0.63

资料来源: 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

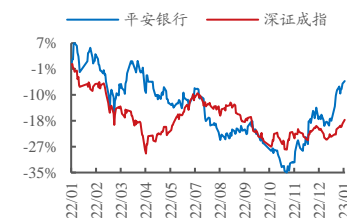
分析师: 邱冠华  
 执业证书号: S1230520010003  
 02180105900  
 qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师: 陈建宇  
 执业证书号: S1230522080005  
 15014264583  
 chenjianyu@stocke.com.cn

#### 基本数据

收盘价	¥15.08
总市值(百万元)	292,641.25
总股本(百万股)	19,405.92

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 1 《地产与零售反转弹性最大的银行——平安银行重大推荐》2022.12.30
- 2 《零售动能修复, 经营韧性十足——平安银行2022年三季度报点评》2022.10.25
- 3 《五位一体打开增长空间——平安银行更新报告》2022.08.21

表1: 平安银行零售贷款占比排名上市银行最前列

	22H1 零售贷款占比	22H1 非房零售占比	22H1 消费金融贷款占比
平安银行	60.0%	51.2%	45.8%
常熟银行	59.5%	51.9%	13.5%
邮储银行	56.5%	24.6%	9.2%
瑞丰银行	56.1%	38.2%	14.0%
招商银行	52.1%	28.7%	18.4%
渝农商行	44.3%	28.2%	12.9%
张家港行	43.7%	34.0%	8.7%
光大银行	42.1%	25.5%	18.7%
中信银行	41.8%	22.2%	15.1%
民生银行	41.7%	27.6%	13.2%
兴业银行	40.4%	17.2%	12.2%
长沙银行	40.3%	25.1%	17.5%
建设银行	40.2%	8.0%	6.5%
农业银行	40.0%	11.5%	8.6%
浦发银行	38.9%	20.6%	12.1%
厦门银行	37.6%	21.0%	4.1%
杭州银行	36.7%	23.6%	9.0%
工商银行	36.4%	7.6%	3.9%
江苏银行	36.3%	20.4%	18.0%
苏州银行	36.1%	21.9%	6.4%
宁波银行	35.9%	31.4%	23.6%
北京银行	33.9%	14.5%	6.2%
交通银行	33.1%	11.6%	8.5%
西安银行	31.8%	18.4%	14.9%
沪农商行	31.7%	13.6%	7.2%
上海银行	30.1%	17.5%	12.2%
重庆银行	28.9%	16.2%	9.7%
青岛银行	28.7%	11.1%	6.9%
青农商行	28.3%	14.9%	1.0%
南京银行	27.8%	18.4%	15.1%
浙商银行	26.2%	19.6%	7.5%
郑州银行	25.3%	12.7%	2.8%
苏农银行	24.7%	15.6%	3.9%
兰州银行	24.4%	9.7%	6.7%
成都银行	22.8%	4.1%	2.5%
江阴银行	22.6%	11.9%	3.8%
无锡银行	21.4%	7.4%	3.3%
贵阳银行	17.6%	10.5%	3.2%

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 消费金融贷款占比=零售贷款-按揭贷款-经营贷款。平安银行经营贷款采用其他贷款口径。

## 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	336,350	369,985	406,984
同业资产	179,076	196,984	210,772	225,527
贷款总额	3,063,448	3,329,161	3,728,660	4,176,100
贷款减值准备	-89,256	-101,112	-117,397	-126,798
贷款净额	2,984,753	3,228,049	3,611,264	4,049,302
证券投资	1,282,889	1,351,996	1,321,406	1,301,373
其他资产	162,629	208,135	223,020	242,022
<b>资产合计</b>	<b>4,921,380</b>	<b>5,321,514</b>	<b>5,736,447</b>	<b>6,225,207</b>
同业负债	573,390	549,376	576,845	634,529
存款余额	2,961,819	3,312,684	3,643,952	4,008,348
应付债券	823,934	878,132	878,132	878,132
其他负债	166,789	146,642	157,699	170,753
<b>负债合计</b>	<b>4,525,932</b>	<b>4,886,834</b>	<b>5,256,628</b>	<b>5,691,762</b>
<b>股东权益合计</b>	<b>395,448</b>	<b>434,680</b>	<b>479,819</b>	<b>533,445</b>

### 利润表

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	120,336	130,666	139,243	149,903
净手续费收入	33,062	29,095	31,422	36,135
其他非息收入	15,985	20,134	22,751	27,302
<b>营业收入</b>	<b>169,383</b>	<b>179,895</b>	<b>193,417</b>	<b>213,340</b>
税金及附加	-1,644	-1,730	-1,872	-2,064
业务及管理费	-47,937	-48,572	-52,223	-57,602
营业外净收入	-106	0	0	0
<b>拨备前利润</b>	<b>119,696</b>	<b>129,593</b>	<b>139,322</b>	<b>153,674</b>
资产减值损失	-73,817	-72,123	-70,187	-74,002
<b>税前利润</b>	<b>45,879</b>	<b>57,470</b>	<b>69,135</b>	<b>79,672</b>
所得税	-9,543	-11,954	-14,380	-16,572
<b>税后利润</b>	<b>36,336</b>	<b>45,516</b>	<b>54,755</b>	<b>63,100</b>
<b>归属母公司净利润</b>	<b>36,336</b>	<b>45,516</b>	<b>54,755</b>	<b>63,100</b>
<b>归属母公司普通股股东净利润</b>	<b>33,487</b>	<b>42,667</b>	<b>51,906</b>	<b>60,251</b>

### 主要财务比率

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>业绩增长</b>				
利息净收入增速	6.05%	8.58%	6.56%	7.66%
手续费净增速	11.47%	-12.00%	8.00%	15.00%
非息净收入增速	22.40%	0.37%	10.04%	17.10%
拨备前利润增速	11.69%	8.27%	7.51%	10.30%
归属母公司净利润增速	25.61%	25.26%	20.30%	15.24%
<b>盈利能力</b>				
ROAE	10.81%	12.39%	13.42%	13.80%
ROAA	0.77%	0.89%	0.99%	1.06%
RORWA	1.08%	1.22%	1.35%	1.44%
生息率	4.98%	4.96%	4.90%	4.91%
付息率	2.24%	2.18%	2.16%	2.19%
净利差	2.75%	2.76%	2.72%	2.73%
净息差	2.81%	2.81%	2.78%	2.80%
成本收入比	28.30%	27.00%	27.00%	27.00%
<b>资本状况</b>				
资本充足率	13.34%	13.26%	13.49%	13.71%
核心资本充足率	10.56%	10.61%	10.94%	11.26%
风险加权系数	72.47%	73.16%	73.16%	73.16%
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
<b>资产质量</b>				
不良贷款余额	31,275	34,833	39,411	44,001
不良贷款净生成率	1.80%	1.77%	1.55%	1.55%
不良贷款率	1.02%	1.05%	1.06%	1.05%
拨备覆盖率	288%	290%	298%	288%
拨贷比	2.94%	3.04%	3.15%	3.04%
<b>流动性</b>				
贷存比	103.43%	100.50%	102.32%	104.19%
贷款/总资产	62.25%	62.58%	65.00%	67.08%
平均生息资产/平均总资产	90.55%	91.17%	91.31%	90.61%
<b>每股指标 (元)</b>				
EPS	1.73	2.20	2.67	3.10
BVPS	16.77	18.80	21.12	23.88
每股股利	0.23	0.28	0.34	0.39
<b>估值指标</b>				
P/E	8.74	6.86	5.64	4.86
P/B	0.90	0.80	0.71	0.63
P/PPOP	2.44	2.26	2.10	1.90
股息收益率	0.02	0.02	0.02	0.03

数据来源：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>