

**000001.SZ**

# 增持

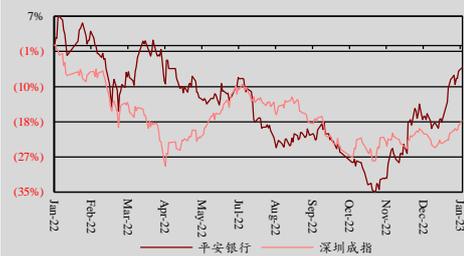
原评级: 增持

市场价格: 人民币 15.08

板块评级: 强于大市

**本报告要点**

- 业绩增长高位持续, 持续推荐

**股价表现**


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	9.5	13.0	30.8	(7.7)
相对深圳成指	3.5	8.7	24.8	9.1

发行股数 (百万)	19,405.92
流通股 (百万)	19,405.55
总市值 (人民币 百万)	292,641.25
3个月日均交易额 (人民币 百万)	1,611.41
主要股东	
中国平安保险(集团)股份有限公司	49.56

资料来源: 公司公告, Wind, 中银证券  
以2023年1月16日收市价为标准

**相关研究报告**

《平安银行》20221025

《平安银行》20220818

《平安银行》20220427

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

银行: 股份制银行 II

证券分析师: 林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300521060001

联系人: 丁黄石

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300122030036

## 平安银行

### 业绩增长高位持续, 持续推荐

平安银行 2022 年实现归母净利润 455.16 亿元, 同比增长 25.3%; 营业收入 1798.95 亿元, 同比增长 6.2%; 加权平均净资产收益率为 12.36%, 同比上升 1.51 个百分点。总资产较年初增长 8.1%, 贷款总额增长 8.7%, 存款增长 11.8%; 不良率 1.05%, 拨备覆盖率为 290.28%。

平安银行业绩增长持续高位, 去年四季度, 疫情、经济对银行业影响较大, 公司亦受到影响, 收入略缓, 不良略升。随着疫情缓解及经济修复, 房企融资和保交楼政策持续加强, 公司资产质量和信贷需求或改善。相比同业公司按揭较少, 贷款期限较短, 重定价负面影响更小, 对需求改善反映更迅速。今年非息收入亦有望持续改善, 在财富线上化趋势下, 公司零售财富优势亦持续强化。看好, 核心组合推荐。维持对公司增持评级。经营数据来自业绩快报, 或与年报有差异。

**支撑评级的要点**
**■ 盈利增速持续高位, 收入受疫情影响较大**

平安银行 2022 全年实现归母净利润 455.16 亿元, 同比增长 25.3%, 较前三季度增速略降 0.6 个百分点; 四季度单季同比增长 23.0%, 较上季度增速下降 3.1 个百分点, 盈利增速高位略缓。

营业收入同比增长 6.2%, 较前三季度增速下降 2.5 个百分点; 四季度单季同比下降 1.3%, 较上季度增速下降 10.1 个百分点, 可能与 2021 年同期基数较高, 而 2022 年四季度疫情限制经济活动, 导致业务开展受到影响有关。盈利增速高于营收增速, 推测费用、拨备等对盈利贡献提升。

**■ 贷款增速趋缓, 存款增速微升**

2022 年底总资产同比增 8.1%, 增速较上季下行 1.1%; 贷款同比增长 8.7%, 较上季下降 2.2 个百分点。存款同比增长 11.8%, 较三季度增速上升 0.6 个百分点, 居民储蓄倾向或持续推动存款回表。

**■ 不良率小幅上升, 拨备平稳**

2022 年四季度不良贷款率 1.05%, 较上季度环比上升 0.02 个百分点; 测算不良贷款余额为 349.56 亿元, 较上季度上升 9.21 亿元。四季度末拨备覆盖率 290.28%, 较上季上升 1.86 个百分点; 拨贷比 3.05%, 较上季上升 0.11 个百分点, 抵御风险能力强化。

**估值**

■ 根据公司业绩快报披露的业绩, 我们调整公司盈利预测, 2023/2024 年 EPS 调整为 2.79/3.25 元, 目前股价对应 2023/2024 年 PB 为 0.70x/0.61x, 维持增持评级。

**评级面临的主要风险**

■ 经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

**投资摘要**

年结日: 12月31日	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	153,542	169,383	179,895	201,891	227,073
变动 (%)	11.30	10.32	6.21	12.23	12.47
归母净利润	28,928	36,336	45,516	54,233	63,159
变动 (%)	2.60	25.61	25.26	19.15	16.46
净资产收益率 (%)	10.20	11.73	13.19	13.84	14.02
每股收益 (元)	1.49	1.87	2.35	2.79	3.25
原预测			2.29	2.81	3.40
变动 (%)			2.6	(0.7)	(4.4)
市盈率 (倍)	10.12	8.05	6.43	5.40	4.63
市净率 (倍)	0.99	0.90	0.80	0.70	0.61

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

图表 1. 平安银行 2022 年度业绩快报

平安银行2022年度业绩快报								
利润表财务数据及指标 (百万元)	2021A	2022A	同比	2022Q3 (单季)	2022Q4 (单季)	2021Q4 (单季)	2022Q4 (单季)	单季度同比
营业收入	169,383	179,895	6.2%	46,243	41,630	42,193	41,630	-1.3%
营业利润	45,985	57,475	25.0%	18,334	11,180	9,156	11,180	22.1%
利润总额	45,879	57,253	24.8%	18,329	11,141	9,092	11,141	22.5%
归属于本行普通股股东的净利润	36,336	45,516	25.3%	14,571	8,857	7,201	8,857	23.0%
归属于本行普通股股东的扣除非经常性损益的净利润	36,230	45,407	25.3%	14,555	8,810	7,238	8,810	21.7%
基本每股收益 (元)	1.73	2.20	27.2%	0.75	0.45	0.37	0.45	21.7%
加权平均净资产收益率 (%)	10.85	12.36	1.51					
资产负债表财务数据及指标 (百万元)	2021A	2022A	同比	2022Q3	2022Q4	环比上季度		
总资产	4,921,380	5,321,514	8.1%	5,195,133	5,321,514	2.4%		
其中: 贷款总额	3,063,448	3,329,161	8.7%	3,301,343	3,329,161	0.8%		
总负债	4,525,932	4,886,834	8.0%	4,769,749	4,886,834	2.5%		
其中: 存款总额	2,961,819	3,312,684	11.8%	3,246,173	3,312,684	2.0%		
归属于上市公司股东的所有者权益	395,448	434,680	9.9%	425,384	434,680	2.2%		
股本	19,406	19,406		19,406	19,406			
归属本行普通股股东的每股净资产 (元/股)	20.38	22.40	9.9%	21.92	22.40	2.2%		
归属于本行普通股股东的每股净资产 (元/股)	16.77	18.80	12.1%	18.32	18.80	2.6%		
不良贷款率 (%)	1.02	1.05	0.03	1.03	1.05	0.02		
逾期 60 天以上贷款偏离度	0.85	0.83	-0.02	0.89	0.83	-0.06		
拨备覆盖率 (%)	288.42	290.28	1.86	290.27	290.28	0.01		
拨贷比	2.94	3.05	0.11	2.99	3.05	0.06		
不良贷款余额	31,275	34,956	3,681	34,035	34,956	921		

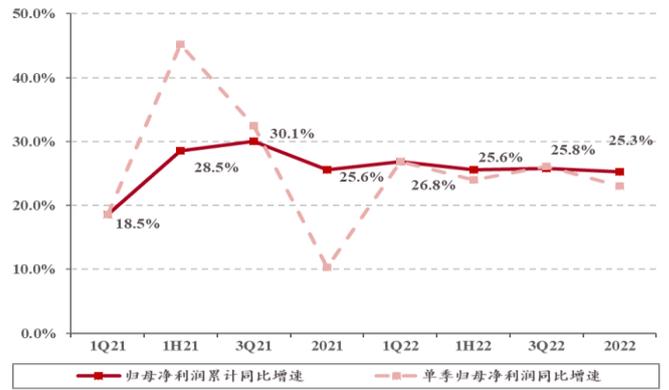
资料来源: 公司公告, 中银证券

图表 2 营收年累计及单季同比增速



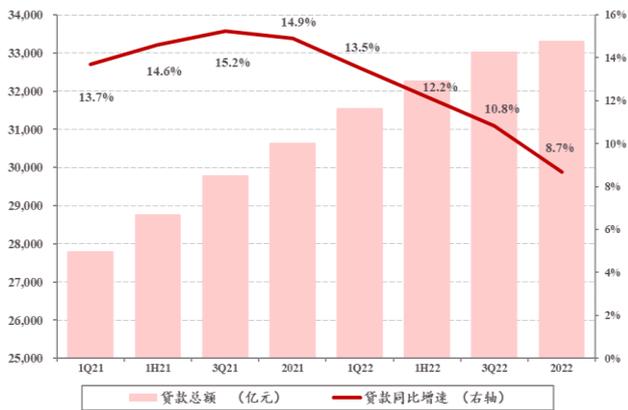
资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 3. 归母净利润年累计及单季同比增速



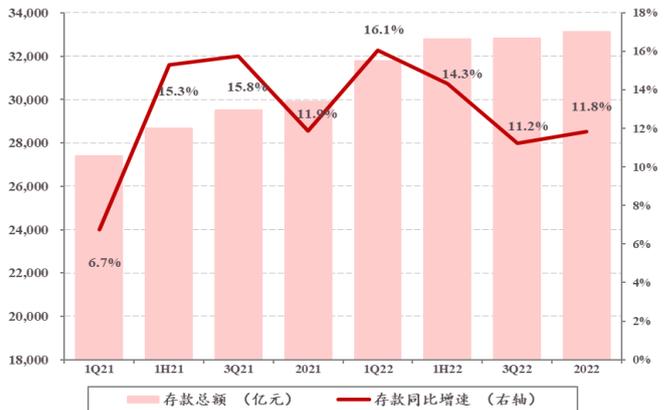
资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 4. 贷款总额及同比增速



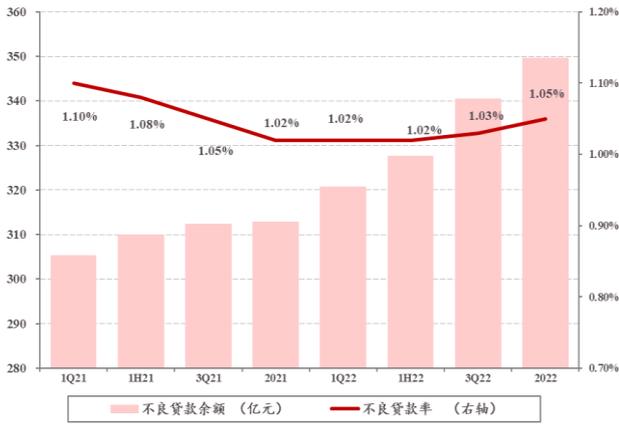
资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 5. 存款总额及同比增速



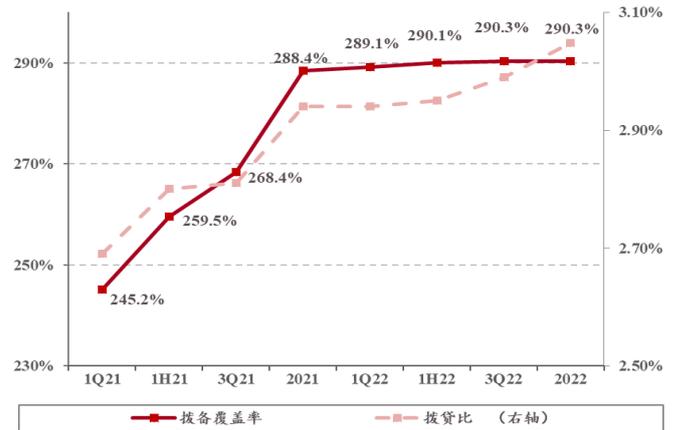
资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 6. 不良贷款余额及不良贷款率



资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

图表 7. 拨备覆盖率及拨贷比



资料来源: Wind, 公司业绩快报, 中银证券

**风险提示:**

经济下行、疫情反复导致资产质量恶化超预期。

## 主要比率 (%)

每股指标 (RMB)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
PE	10.12	8.05	6.43	5.40	4.63
PB	0.99	0.90	0.80	0.70	0.61
PB 扣除商誉	1.03	0.94	0.83	0.72	0.62
EPS	1.49	1.87	2.35	2.79	3.25
BVPS	15.16	16.77	18.80	21.59	24.84
每股拨备前利润	5.52	6.17	6.66	7.44	8.37
<b>驱动性因素 (%)</b>					
生息资产增长	13.5	10.8	8.3	9.0	8.9
贷款增长	14.8	14.9	8.7	9.0	9.0
存款增长	9.7	11.9	11.8	10.0	9.0
贷款收益率	5.8	6.0	5.8	5.7	5.8
生息资产收益率	4.6	4.6	4.6	4.5	4.5
存款付息率	2.2	2.0	2.0	2.0	2.0
计息负债付息率	2.3	2.2	2.2	2.2	2.2
净息差	2.4	2.6	2.5	2.5	2.5
风险成本	2.8	2.6	2.3	2.2	2.2
净手续费增速	10.8	20.8	6.1	7.3	10.2
成本收入比	29.1	28.3	27.2	27.5	27.5
所得税税率	21.3	20.8	20.5	20.0	20.0
<b>盈利及杜邦分析 (%)</b>					
ROAA	0.69	0.77	0.89	0.98	1.04
ROAE	10.2	11.7	13.2	13.8	14.0
净利息收入	2.4	2.6	2.5	2.5	2.5
非净利息收入	1.3	1.0	1.1	1.2	1.3
营业收入	3.7	3.6	3.5	3.6	3.8
营业支出	1.1	1.1	1.0	1.0	1.1
拨备前利润	2.5	2.5	2.5	2.6	2.7
拨备	1.7	1.6	1.4	1.4	1.4
税前利润	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
税收	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3
<b>业绩年增长率 (%)</b>					
净利息收入	10.8	20.8	6.1	7.3	10.2
营业收入	11.3	10.3	6.2	12.2	12.5
拨备前利润	11.9	11.7	7.9	11.7	12.5
归属母公司利润	2.6	25.6	25.3	19.2	16.5
<b>资产质量 (%)</b>					
不良率	1.18	1.02	1.05	0.94	0.90
拨备覆盖率	201	288	290	289	285
拨贷比	2.37	2.94	3.05	2.72	2.57
不良净生成率 (测算)	2.40	1.80	1.94	1.60	1.50

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

## 损益表 (人民币 百万元)

利润表	2020	2021	2022E	2023E	2024E
利息收入	187,187	213,536	229,751	247,398	270,577
利息支出	(87,537)	(93,200)	(102,100)	(110,400)	(119,570)
净利息收入	99,650	120,336	127,651	136,997	151,007
手续费净收入	43,481	33,062	31,409	36,120	41,538
营业收入	153,542	169,383	179,895	201,891	227,073
业务及管理费	(44,690)	(47,937)	(48,860)	(55,520)	(62,445)
拨备前利润	107,172	119,696	129,179	144,348	162,395
拨备	(70,418)	(73,817)	(71,926)	(76,556)	(83,446)
税前利润	36,754	45,879	57,253	67,792	78,949
税后利润	28,928	36,336	45,516	54,233	63,159
归属母公司净利	28,928	36,336	45,516	54,233	63,159
<b>资产负债表</b>					
贷款总额	2,666,297	3,063,448	3,329,968	3,629,665	3,956,335
贷款减值准备	(63,219)	(90,202)	(101,418)	(98,557)	(101,667)
贷款净额	2,610,841	2,984,753	3,228,550	3,531,109	3,854,668
债券投资	1,141,962	1,280,297	1,369,918	1,506,910	1,657,601
存放央行	280,177	308,348	327,653	360,418	392,856
同业资产	272,484	179,076	205,937	205,937	205,937
其他资产	163,050	168,906	189,456	175,724	207,249
生息资产	4,360,920	4,831,169	5,233,476	5,702,930	6,212,729
资产总额	4,468,514	4,921,380	5,321,514	5,780,098	6,318,311
存款	2,673,118	2,990,518	3,343,399	3,677,739	4,008,736
同业负债	670,458	573,390	630,729	662,265	695,379
发行债券	611,865	823,934	782,737	845,356	946,799
计息负债	3,955,441	4,387,842	4,756,865	5,185,361	5,650,913
负债总额	4,104,383	4,525,932	4,886,834	5,291,184	5,766,238
股本	19,406	19,406	19,406	19,406	19,406
资本公积	80,816	80,816	80,816	80,816	80,816
盈余公积	10,781	10,781	10,781	10,781	10,781
一般风险准备	51,536	58,339	64,173	70,590	77,649
未分配利润	131,168	154,377	186,657	234,473	290,573
股东权益	364,131	395,448	434,680	488,914	522,073
<b>资本状况 (%)</b>					
资本充足率	13.29	13.34	14.72	16.05	17.16
核心一级资本	8.69	8.60	8.63	8.89	9.18
杠杆率	12.27	12.45	12.24	11.82	11.44
RORWA	0.97	1.08	1.22	1.32	1.39
风险加权系数	70.53	72.47	73.72	74.66	75.13

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告期内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自转载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告期内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371