

利润延续高增, 加力支持实体

2023 年 03 月 10 日

事件: 3月8日,平安银行发布2022年年报。22年营收1798.95亿元, YoY+6.2%; 归母净利润455.16亿元, YoY+25.3%; 不良率1.05%, 拨备覆盖率290%。

➤ **利润延续高增长。** 22年营收同比+6.2%, 信用减值同比-1.8%, 拨备反哺之下, 22年归母净利润同比+25.3%, 延续2021年以来的较高增速。

拆解营收, 22年净利息收入同比+8.1%, 增速较前三季度-0.6pct, 或部分由疫情冲击下消费信贷需求减弱所致。**中收同比-8.6%**, 年内股、债市场波动对代销基金、理财中收带来一定冲击, 但新银保业务改革下代理保险收入同比+30.9%。**其他非息收入同比+22.3%**, 增速下行或主要因Q4债券利率上行带来一定浮亏。

➤ **规模稳健扩张, 注重服务实体。** 规模方面, 22年总资产、贷款总额、存款总额同比+8.1%、+8.7%、+11.8%, 增速较22Q3分别+1.1pct、-2.2pct、+0.8pct, 贷款增速放缓或主要受个贷增长乏力影响, 存款高增预计为Q4理财赎回潮下, 加大揽储力度。**定价方面,** 22Q4单季净息差2.68%, 较22Q3下行10BP, 但22全年净息差2.75%, 同比仅小幅下降4BP, 息差韧性较强。22Q4单季生息资产收益率4.78%, 较22Q3下降4BP; 22Q4计息负债成本率2.19%, 较22Q3上升5BP, 不过22全年计息负债成本率同比下行5BP至2.16%。

积极服务实体经济。 信贷投放持续向重点领域倾斜, 22年制造业中长期贷款、普惠型小微企业贷款、民营企业贷款余额分别同比+35.3%、+38.2%、+18.4%。

➤ **零售、对公战略打法进一步优化。** 零售端, 财富管理建设质效提升, 22年零售AUM、私行AUM分别达到3.59万亿元、1.62万亿元, 私行AUM占比提升到45.2%。**新银保团队逐渐成为大财富管理战略落地重要引擎,** 22年银保业务新队伍建设迅速推进, 年内人员扩张预计超1000人。**对公端, 通过客户、产品、作战“三张地图”,** 积极布局现代化产业金融, 助推资产投放。同时持续强化投行能力, 22年复杂投融资规模达到9877亿元。

➤ **资产质量整体稳健, 零售上浮空间有限。** 22年不良率较22Q3微升2BP至1.05%, 关注率较22Q3提升33BP至1.82%。其中, 消费类信贷不良率提升压力较大, 疫情对生产消费场景影响逐渐消退下, **零售不良率预计上行空间有限。** 不过不良认定整体趋严, 22年末逾期60+贷款占不良贷款比重较21年末下降2pct至83%。拨备覆盖率维持在290%高水平, 风险抵补能力稳定。

➤ **投资建议: 资产质量稳健, 看好疫后复苏**

资产质量整体稳健, 且伴随着经济复苏, 有望迎来零售信贷质、量双重修复, 助推平安银行零售转型战略潜力兑现。预计23-25年EPS分别为2.83元、3.42元和4.09元, 2023年3月9日收盘价对应0.6倍23年PB, 维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 宏观经济增速下行; 资产质量恶化; 行业净息差下行超预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	179,895	188,696	205,295	227,659
增长率 (%)	6.2	4.9	8.8	10.9
归属母公司股东净利润 (百万元)	45,516	54,892	66,427	79,464
增长率 (%)	25.3	20.6	21.0	19.6
每股收益 (元)	2.35	2.83	3.42	4.09
PE	6	5	4	3
PB	0.7	0.6	0.6	0.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2023年3月9日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

13.20 元



分析师 余金鑫

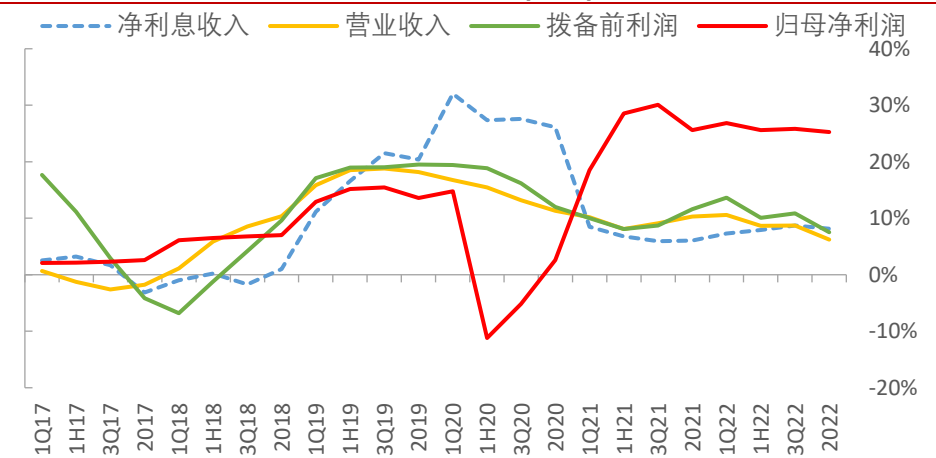
执业证书: S0100521120003

邮箱: yujinxin@mszq.com

相关研究

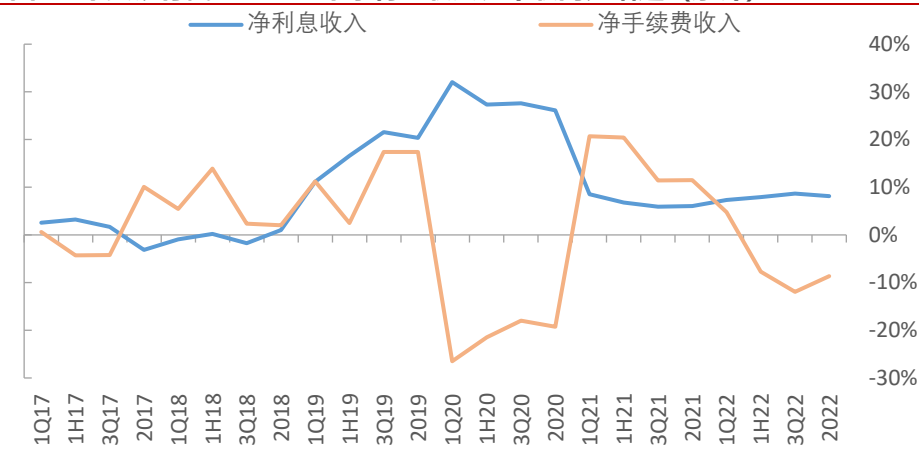
- 1.平安银行 (000001.SZ) 深度报告: 把握财富良机, 零售新王崛起-2023/02/08
- 2.平安银行 (000001.SZ) 2022 年三季度报点评: 信贷结构优化, 切实服务实体-2022/10/25
- 3.平安银行 (000001.SZ) 2022 年中报点评: 利润保持高增, 零售深化转型-2022/08/18
- 4.平安银行 (000001.SZ) 2022 年一季报详解: 业绩立标杆, 质效双提升-2022/04/27
- 5.平安银行 (000001) 2021 年年报详解: 财富管理突破, 资产质量向好-2022/03/11

图1：平安银行截至 2022 年业绩同比增速（累计）



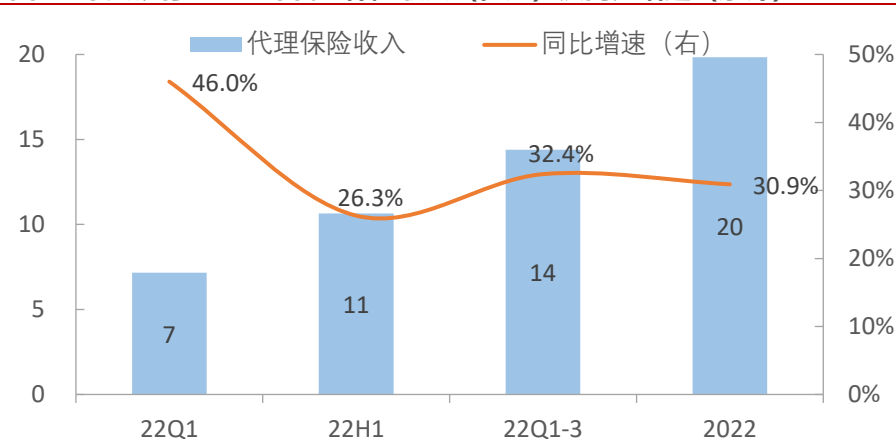
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图2：平安银行截至 2022 年净利息收入、中收同比增速（累计）



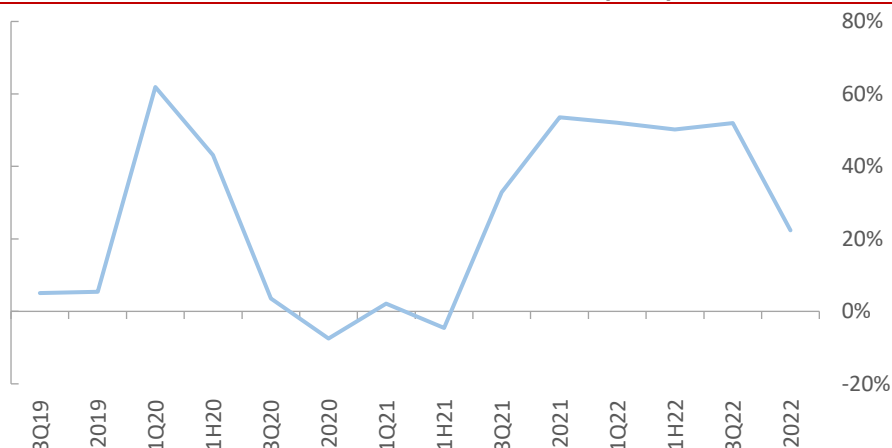
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图3：平安银行 2022 年代理保险收入（亿元）及同比增速（累计）



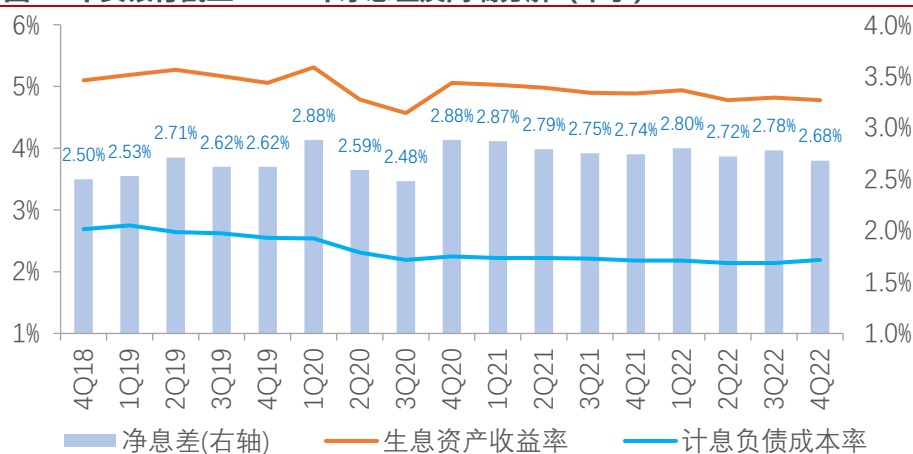
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图4：平安银行截至 2022 年其他非息收入同比增速（累计）



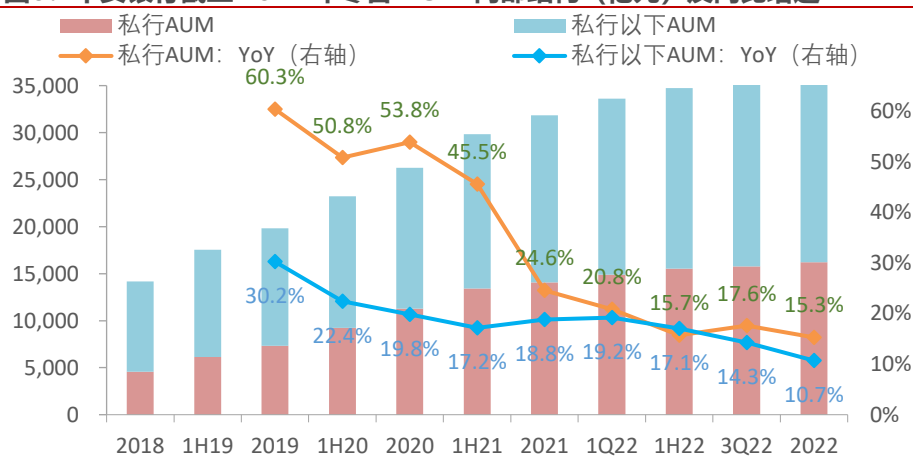
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图5：平安银行截至 2022 年净息差及两端分解（单季）

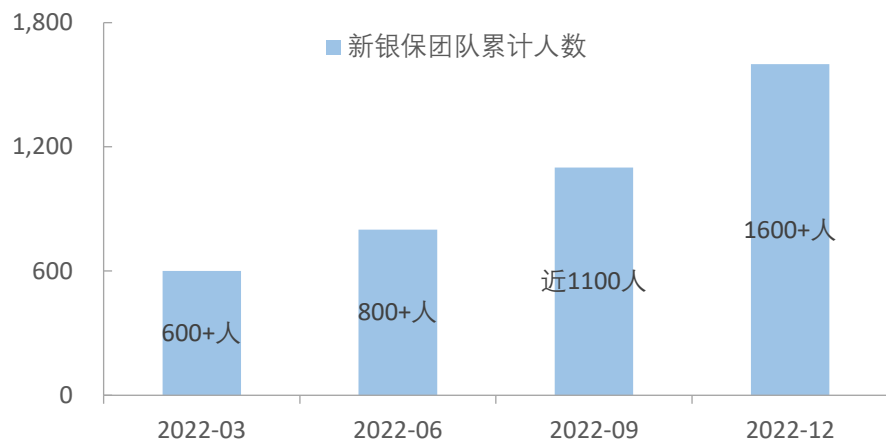


资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

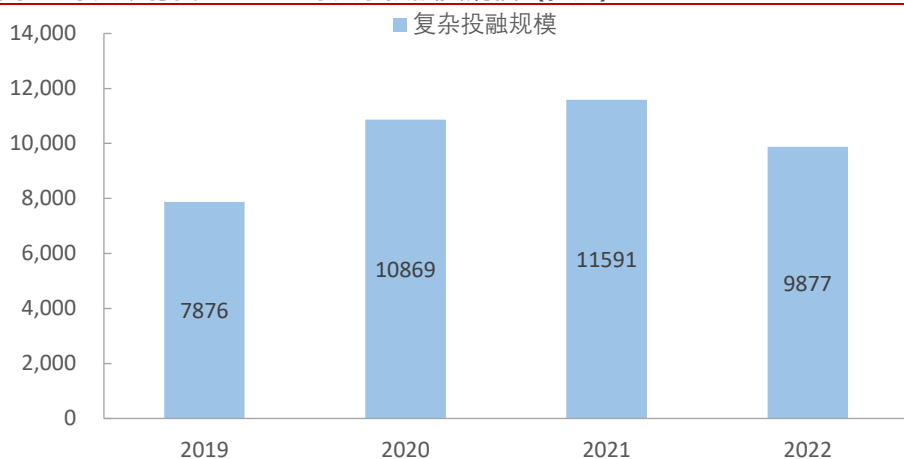
图6：平安银行截至 2022 年零售 AUM 内部结构（亿元）及同比增速



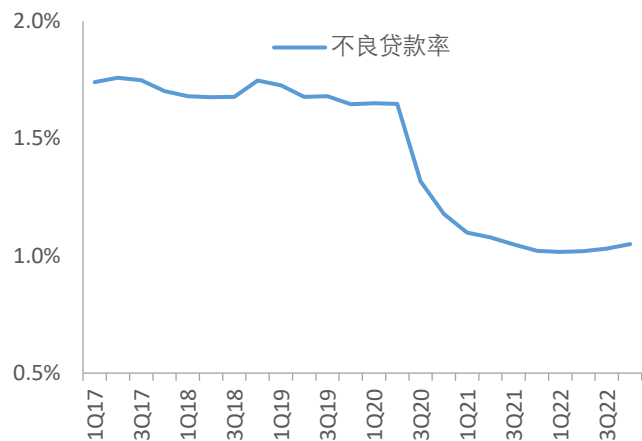
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图7：平安银行 2022 年新银保业务队伍建设（人）


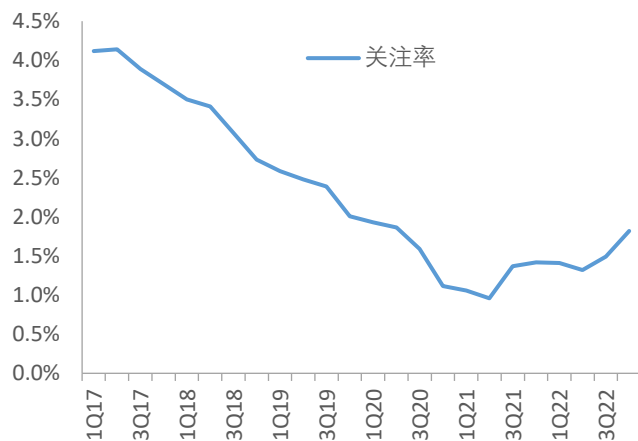
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图8：平安银行截至 2022 年复杂投融资规模（亿元）


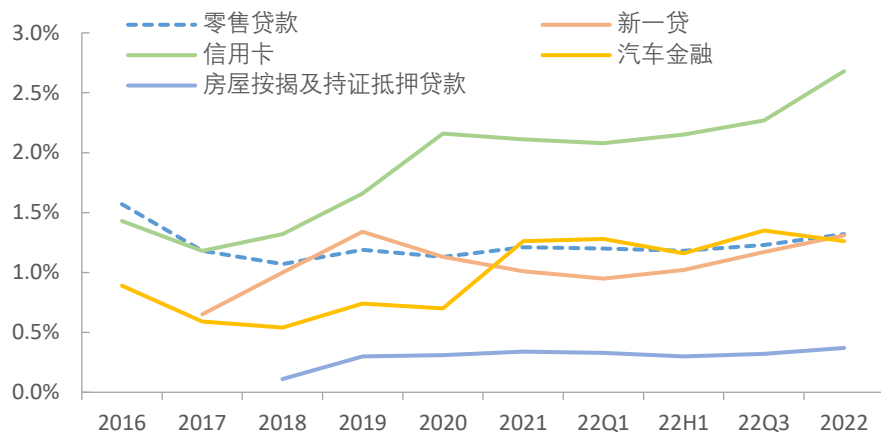
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图9：平安银行截至 2022 年不良率


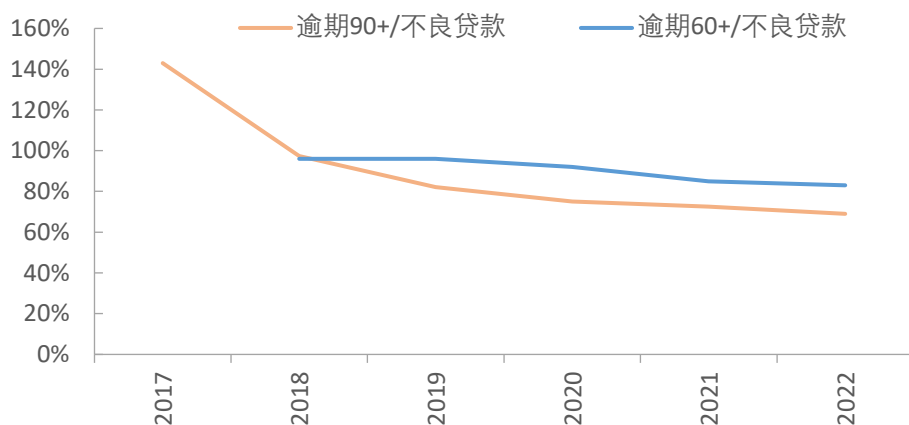
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图10：平安银行截至 2022 年关注率


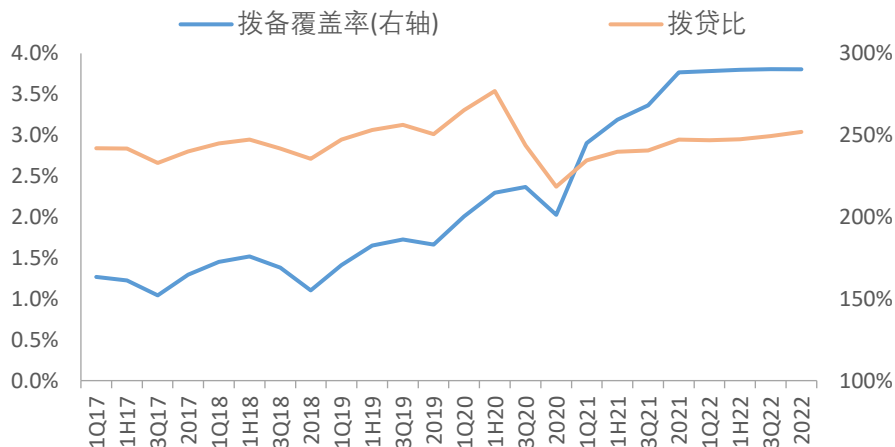
资料来源：wind，公司财报，民生证券研究院

图11: 平安银行截至 2022 年零售贷款不良贷款率


资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图12: 平安银行截至 2022 年逾期 90+/不良贷款、逾期 60+/不良贷款


资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

图13: 平安银行截至 2022 年拨备水平


资料来源: wind, 公司财报, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	1,301	1,345	1,429	1,547
手续费及佣金	302	338	389	459
其他收入	196	204	235	271
营业收入	1,799	1,887	2,053	2,277
营业税及附加	-17	-19	-21	-23
业务管理费	-494	-533	-560	-594
拨备前利润	1,288	1,335	1,472	1,660
计提拨备	-713	-646	-639	-664
税前利润	573	686	830	993
所得税	-117	-137	-166	-199
归母净利润	455	549	664	795

资产负债表 (亿元)	2022A	2023E	2024E	2025E
贷款总额	33,292	36,288	39,917	44,108
同业资产	2,738	2,601	2,679	2,760
证券投资	13,502	13,907	14,603	15,333
生息资产	52,343	55,607	60,066	65,125
非生息资产	1,884	3,997	5,224	6,469
总资产	53,215	58,559	64,178	70,389
客户存款	33,523	37,043	40,747	44,821
其他计息负债	11,659	12,636	13,698	14,855
非计息负债	3,686	4,055	4,460	4,906
总负债	48,868	53,733	58,906	64,583
股东权益	4,347	4,826	5,272	5,806

每股指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股净利润(元)	2.35	2.83	3.42	4.09
每股拨备前利润(元)	6.64	6.88	7.59	8.55
每股净资产(元)	18.80	21.26	23.56	26.31
每股总资产(元)	274.22	301.76	330.71	362.72
P/E	6	5	4	3
P/PPOP	2	2	2	2
P/B	0.7	0.6	0.6	0.5
P/A	0.05	0.04	0.04	0.04

利率指标	2022A	2023E	2024E	2025E
净息差(NIM)	2.59%	2.49%	2.47%	2.47%
净利差(Spread)	2.67%	2.59%	2.55%	2.56%
贷款利率	5.90%	5.80%	5.76%	5.76%
存款利率	2.09%	2.11%	2.12%	2.12%
生息资产收益率	4.83%	4.78%	4.76%	4.76%
计息负债成本率	2.16%	2.19%	2.21%	2.20%

盈利能力	2022A	2023E	2024E	2025E
ROAA	0.89%	0.98%	1.08%	1.18%
ROAE	13.19%	14.12%	15.27%	16.42%

收入增长	2022A	2023E	2024E	2025E
归母净利润增速	25.3%	20.6%	21.0%	19.6%
拨备前利润增速	7.5%	3.6%	10.3%	12.8%
税前利润增速	24.8%	19.8%	21.0%	19.6%
营业收入增速	6.2%	4.9%	8.8%	10.9%
净利息收入增速	8.1%	3.3%	6.3%	8.2%
手续费及佣金增速	-8.6%	12.0%	15.0%	18.0%
营业费用增速	3.0%	8.0%	5.0%	6.0%

规模增长	2022A	2023E	2024E	2025E
生息资产增速	8.3%	6.2%	8.0%	8.4%
贷款增速	8.7%	9.0%	10.0%	10.5%
同业资产增速	52.9%	-5.0%	3.0%	3.0%
证券投资增速	5.2%	3.0%	5.0%	5.0%
其他资产增速	6.0%	112.2%	30.7%	23.8%
计息负债增速	6.6%	10.0%	9.6%	9.6%
存款增速	12.1%	10.5%	10.0%	10.0%
同业负债增速	11.4%	6.0%	6.0%	6.0%
股东权益增速	9.9%	11.0%	9.2%	10.1%

存款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
活期	35.1%	35.6%	36.1%	36.6%
定期	63.7%	64.4%	63.9%	63.4%
其他	35.1%	35.6%	36.1%	36.6%

贷款结构	2022A	2023E	2024E	2025E
企业贷款(不含贴现)	32.6%	32.6%	32.6%	32.6%
个人贷款	61.5%	61.5%	61.5%	61.5%
票据贴现	5.9%	5.9%	5.9%	5.9%

资产质量	2022A	2023E	2024E	2025E
不良贷款率	1.05%	1.03%	1.01%	1.01%
正常	97.13%	97.17%	97.21%	97.22%
关注	1.82%	1.80%	1.78%	1.77%
次级	0.57%	0.56%	0.55%	0.54%
可疑	0.29%	0.28%	0.27%	0.26%
损失	0.19%	0.19%	0.19%	0.21%
拨备覆盖率	290.3%	280.7%	275.9%	270.0%

资本状况	2022A	2023E	2024E	2025E
资本充足率	13.01%	12.67%	12.44%	12.32%
核心资本充足率	8.64%	8.70%	8.83%	9.03%
资产负债率	91.83%	91.76%	91.79%	91.75%

其他数据	2022A	2023E	2024E	2025E
总股本(亿元)	194.1	194.1	194.1	194.1

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测 注: 利润表负值表示对营收、利润负向影响

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