

平安银行(000001)

报告日期: 2023年03月09日

最具成长性的零售银行

——平安银行 2022 年度业绩发布会暨开放日点评

投资要点

- **最具成长性的零售银行，客户经营全新升级，智能银行 3.0 成效可期，不良压力有望改善。坚定看好！目标价 21.11 元/股，现价空间 60%。**
- **客户经营全新升级**
 - 1、**智能银行 3.0 变革经营模式。**(1) **存量客户经营将成为利润新来源。**①2022 年末平安银行个人客户已达 1.2 亿。虽集团的客群导流潜力还很大(22H1 末仍有约 1 亿客户待转化)，但高基数下客户数增速放缓难以避免；②存量客群经营仍有巨大提升空间。以 22H1 数据测算，若平安银行客均 AUM、客均零售税前利润达到招行水平，分别还有 131%、129%提升空间。(2) **智能银行 3.0 将显著提升经营效能。**平安银行按照财富等级、人生阶段、职业三大维护将客户分入 112 个客户官格，并利用大数据与 AI 精准识别并匹配产品，智能选择合适渠道场景触达客户，类似于打造金融业的“抖音”。客户体验和银行经营效率有望显著提升。
 - 2、**开放银行打通零售对公业务。**(1) **数字化、平台化切入客户需求。**平安银行开放银行，以支付、融资、数字管家等手段，高效切入和融入场景，打造生态银行，实现银行、企业、用户三方共赢。(2) **打破零售、对公业务条线藩篱。**相较传统模式，对公和零售条线实现综合服务，更具市场竞争力。
 - 3、**行业银行突破大中型企金业务。**(1) **专业：**平安银行是唯一一家有 6 个行业事业部、260 人行业经理队伍的银行。(2) **高效：**事业部内嵌风险审批通道，行研到投放转化高效。(3) **联动：**①借力集团优势，协同兄弟公司，综合金融服务更具优势。②总行事业部牵头、各部门协同、各分行参与，协调性显著增强。
- **财富管理路径清晰**
平安银行银保团队人数的扩张、人均产能的提升，将有效提振私财成长性。2022 年末，平安银行银保团队已达 1600 人。根据业绩发布会介绍，2023 年平安银行银保团队计划扩充至 4000 人。假设银保团队和存量财富管理团队产能一致(人均非存款 AUM 不变)、产能培养期一年、存量财富管理团队 4000 人，预计 2023 年非存款 AUM 较 2022 年增长 7714 亿，对应增速 30%。
- **不良压力有望改善**
根据业绩发布会，22Q4 平安银行关注率环比波动，归因于：(1) Q4 疫情扰动、经济下行导致零售不良压力加大；(2) 海航重组贷款进关注、汽融认定标准加严，分别导致关注率上行 14bp、11bp，属一次性扰动。开年以来零售风险整体向好。展望未来，随着经济恢复，23Q2 起平安银行资产质量有望拐点向好。
- **盈利预测与估值**
平安银行客户是最具成长性的零售银行，客户经营全新升级，智能银行 3.0 成效可期，不良压力有望改善。预计平安银行 2023-2025 年归母净利润同比增长 18.3%/17.3%/17.4%，对应 BPS 21.14/23.91/27.19 元。现价对应 PB 0.62/0.55/0.49 倍。目标价 21.11 元/股，对应 2023 年 PB 1.00 倍，现价空间 60%。
- **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	179,895	191,885	205,863	222,857
(+/-) (%)	6.21%	6.66%	7.28%	8.26%
归母净利润	45,516	53,837	63,133	74,101
(+/-) (%)	25.26%	18.28%	17.27%	17.37%
每股净资产(元)	18.80	21.14	23.91	27.19
P/B	0.70	0.62	0.55	0.49

资料来源: 公司财报, 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

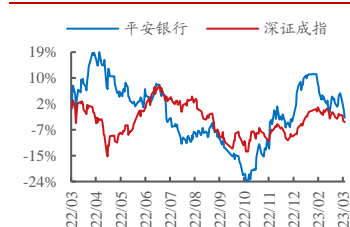
分析师: 邱冠华
 执业证书号: S1230520010003
 02180105900
 qiuguanhua@stocke.com.cn

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

基本数据

收盘价	¥ 13.20
总市值(百万元)	256,158.12
总股本(百万股)	19,405.92

股票走势图



相关报告

- 1 《冬去待春来》 2023.03.09
- 2 《2022 年最靓，2023 年更靓——平安银行 2022 年业绩快报点评》 2023.01.16
- 3 《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

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
存放央行	285,277	376,712	421,918	472,548
同业资产	273,811	292,978	322,276	354,503
贷款总额	3,329,161	3,728,660	4,176,100	4,677,232
贷款减值准备	(97,919)	(107,536)	(112,827)	(113,187)
贷款净额	3,242,258	3,621,125	4,063,273	4,564,044
证券投资	1,356,596	1,225,316	1,339,334	1,462,558
其他资产	163,572	223,129	248,640	277,232
资产合计	5,321,514	5,739,260	6,395,440	7,130,886
同业负债	665,779	699,068	768,975	845,872
存款余额	3,312,684	3,710,206	4,155,431	4,654,083
应付债券	692,075	692,075	761,283	837,411
其他负债	216,296	157,774	175,846	196,001
负债合计	4,886,834	5,259,123	5,861,534	6,533,366
股东权益合计	434,680	480,137	533,906	597,520

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	130,130	139,934	151,834	166,667
净手续费收入	30,208	31,416	32,673	33,980
其他非息收入	19,557	20,535	21,356	22,210
营业收入	179,895	191,885	205,863	222,857
税金及附加	(1,727)	(1,847)	(2,017)	(2,213)
业务及管理费	(49,387)	(52,679)	(56,516)	(61,181)
营业外净收入	(222)	0	0	0
拨备前利润	128,559	137,359	147,330	159,462
资产减值损失	(71,306)	(69,639)	(67,918)	(66,253)
税前利润	57,253	67,720	79,412	93,209
所得税	(11,737)	(13,883)	(16,280)	(19,108)
税后利润	45,516	53,837	63,133	74,101
归属母公司净利润	45,516	53,837	63,133	74,101
归属母公司普通股股东净利润	42,667	50,988	60,284	71,252

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
业绩增长				
利息净收入增速	8.14%	7.53%	8.50%	9.77%
手续费净增速	-8.63%	4.00%	4.00%	4.00%
非息净收入增速	1.46%	4.39%	4.00%	4.00%
拨备前利润增速	7.40%	6.85%	7.26%	8.23%
归属母公司净利润增速	25.26%	18.28%	17.27%	17.37%
盈利能力				
ROAE	12.36%	13.16%	13.79%	14.37%
ROAA	0.89%	0.97%	1.04%	1.10%
RORWA	1.21%	1.30%	1.39%	1.47%
生息率	4.91%	4.85%	4.82%	4.78%
付息率	2.20%	2.16%	2.17%	2.16%
净利差	2.71%	2.69%	2.65%	2.61%
净息差	2.79%	2.73%	2.70%	2.66%
成本收入比	27.45%	27.45%	27.45%	27.45%
资本状况				
资本充足率	13.01%	13.21%	13.11%	13.08%
核心资本充足率	10.40%	10.70%	10.73%	10.82%
风险加权系数	74.70%	74.70%	74.70%	74.70%
股息支付率	12.15%	12.10%	12.10%	12.10%

主要财务比率

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
资产质量				
不良贷款余额	34,861	34,982	34,941	34,007
不良贷款净生成率	2.24%	1.70%	1.50%	1.40%
不良贷款率	1.05%	0.94%	0.84%	0.73%
拨备覆盖率	290%	307%	323%	333%
拨贷比	3.04%	2.88%	2.70%	2.42%
流动性				
贷存比	100.50%	100.50%	100.50%	100.50%
贷款/总资产	62.56%	64.97%	65.30%	65.59%
平均生息资产/平均总资产	91.17%	91.31%	90.61%	90.91%
每股指标 (元)				
EPS	2.20	2.63	3.11	3.67
BVPS	18.80	21.14	23.91	27.19
每股股利	0.29	0.34	0.39	0.46
估值指标				
P/E	6.00	5.02	4.25	3.60
P/B	0.70	0.62	0.55	0.49
P/PPOP	1.99	1.86	1.74	1.61
股息收益率	2.16%	2.54%	2.98%	3.50%

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>