

# 平安银行（000001.SZ）2023年一季报点评

增持

风险抵补能力保持较好水平

## 核心观点

**营收同比下降，净利润增长13.6%。**公司2023年一季度实现营业收入451亿元，同比下降2.4%，主要是债券和外汇市场波动等多种因素影响；2023年一季度实现归母净利润146亿元，同比增长13.6%，仍然维持了两位数增长。2023年一季度加权年化ROE14.4%，同比回升0.3个百分点。

**资产规模稳健增长，资本充足率小幅回升。**公司2023年一季末总资产同比增长6.6%至5.46万亿元，保持较为稳健的增长，其中贷款总额同比增长9.0%，达到3.44万亿元。公司零售AUM仍然维持较快增长，一季末零售AUM达到3.77万亿元，较年初增长5.2%，同比则增长12.3%。此外，存款同比增长10.4%至3.51万亿元，负债结构持续优化。公司2023年一季末核心一级资本充足率、一级资本充足率及资本充足率分别为8.91%、10.66%及13.26%，较年初分别上升0.27、0.26及0.25个百分点。

**净息差有所下降，手续费基本持平。**公司2023年一季度净息差2.63%，同比降低17bps，主要是因为去年净息差逐季下降带来的翘尾因素影响。公司自去年一季度以来连续五个季度的单季度净息差分别为2.80%、2.72%、2.78%、2.68%、2.63%，从单季净息差来看，今年一季度仍然有所下降，主要是因为对公存款成本有所上升，贷款收益率则保持稳定。后续随着基数降低，预计净息差对收入的不利影响将有所减轻。手续费方面，2023年一季度手续费净收入同比基本持平，较去年年报明显改善。其中一季度实现财富管理手续费收入23.5亿元，同比增长4.8%。

**风险抵补能力保持较好水平。**我们测算的2023年一季度不良生成率2.06%，同比上升24bps。不过公司一季度末拨备覆盖率290%，较年初持平，风险抵补能力保持较好水平。此外，公司一季度末不良率1.05%，环比持平；关注率1.75%，环比下降7bps。

**投资建议：**我们根据最新情况小幅调整盈利预测，预计公司2023-2025年归母净利润518/581/647亿元，同比增速13.7/12.3/11.3%；摊薄EPS为2.52/2.85/3.19元；当前股价对应PE为4.8/4.2/3.8x，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。

## 盈利预测和财务指标

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	169,383	179,895	186,912	199,343	212,776
(+/-%)	10.3%	6.2%	3.9%	6.7%	6.7%
净利润(百万元)	36,336	45,516	51,758	58,131	64,688
(+/-%)	25.6%	25.3%	13.7%	12.3%	11.3%
摊薄每股收益(元)	1.73	2.20	2.52	2.85	3.19
总资产收益率	0.77%	0.89%	0.94%	0.98%	1.02%
净资产收益率	11.7%	13.2%	13.5%	13.4%	13.4%
市盈率(PE)	7.0	5.5	4.8	4.2	3.8
股息率	1.9%	2.4%	2.7%	3.0%	3.3%
市净率(PB)	0.72	0.64	0.58	0.51	0.46

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

## 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

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

### 基础数据

投资评级	增持(维持)
合理估值	
收盘价	12.10元
总市值/流通市值	234812/234807百万元
52周最高价/最低价	15.93/10.22元
近3个月日均成交额	1381.53百万元

### 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)-资产规模稳健增长，积极支持实体经济》——2023-03-09
- 《平安银行(000001.SZ)2022年业绩快报点评-负债结构优化，资产质量稳定》——2023-01-16
- 《平安银行(000001.SZ)-规模稳健扩张，大力支持实体》——2022-10-25
- 《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年一季度报点评-存款增长加快，净息差环比回升》——2022-04-27

## 附表：财务预测与估值

每股指标 (元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (十亿元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.73	2.20	2.52	2.85	3.19	营业收入	169	180	187	199	213
BVPS	16.77	18.80	21.03	23.55	26.38	其中：利息净收入	120	130	135	145	154
DPS	0.23	0.29	0.32	0.36	0.41	手续费净收入	33	30	32	33	37
						其他非息收入	16	20	20	21	22
<b>资产负债表 (十亿元)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	营业支出	123	122	122	126	131
总资产	4,921	5,322	5,747	6,150	6,519	其中：业务及管理费	48	49	51	55	58
其中：贷款	2,985	3,242	3,534	3,817	4,084	资产减值损失	74	71	69	70	71
非信贷资产	1,937	2,079	2,213	2,333	2,435	其他支出	2	2	2	2	2
总负债	4,526	4,887	5,269	5,622	1,715	营业利润	46	57	65	73	81
其中：存款	2,991	3,352	3,687	3,982	4,221	其中：拨备前利润	120	129	134	143	152
非存款负债	1,535	1,535	1,582	1,640	1,715	营业外净收入	(0)	(0)	0	0	0
所有者权益	395	435	478	527	582	利润总额	46	57	65	73	81
其中：总股本	19	19	19	19	19	减：所得税	10	12	13	15	17
普通股净资产	326	365	408	457	512	净利润	36	46	52	58	65
						归母净利润	36	46	52	58	65
总资产同比	10.1%	8.1%	8.0%	7.0%	6.0%	其中：普通股净利润	33	43	49	55	62
贷款同比	14.3%	8.6%	9.0%	8.0%	7.0%	分红总额	4	6	6	7	8
存款同比	10.9%	12.1%	10.0%	8.0%	6.0%	营业收入同比	10.3%	6.2%	3.9%	6.7%	6.7%
贷存比	100%	97%	96%	96%	97%	其中：利息净收入同比	7.2%	7.6%	3.6%	7.5%	6.5%
非存款负债/负债	34%	31%	30%	29%	29%	手续费净收入同比	11.5%	-8.6%	5.0%	5.0%	10.0%
权益乘数	12.4	12.2	12.0	11.7	11.2	归母净利润同比	25.6%	25.3%	13.7%	12.3%	11.3%
<b>资产质量指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>业绩增长归因</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
不良贷款率	1.02%	1.05%	1.05%	1.05%	1.05%	生息资产规模	12.2%	9.3%	7.5%	7.9%	6.5%
信用成本率	2.83%	2.39%	2.12%	1.97%	1.86%	净息差 (广义)	-5.1%	-1.6%	-4.0%	-0.4%	-0.0%
拨备覆盖率	288%	290%	280%	278%	271%	手续费净收入	0.8%	-3.3%	0.3%	-0.4%	0.6%
						其他非息收入	2.3%	1.9%	0.1%	-0.4%	-0.4%
<b>资本与盈利指标</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	业务及管理费	1.3%	1.3%	0.0%	-0.0%	0.0%
ROA	0.77%	0.89%	0.94%	0.98%	1.02%	资产减值损失	9.8%	16.8%	9.1%	5.5%	4.4%
ROE	11.7%	13.2%	13.5%	13.4%	13.4%	其他因素	4.2%	1.0%	0.7%	0.1%	0.1%
核心一级资本充足率	8.60%	8.64%	8.95%	9.37%	9.90%	归母净利润同比	25.6%	25.3%	13.7%	12.3%	11.3%
一级资本充足率	10.56%	10.40%	10.71%	11.13%	11.66%						

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