

# 新任行长精业务擅管理，零售转型战略继续深化

## 核心观点

冀光恒行长银行从业经验丰富，专业能力优异，这是推动平安银行在零售转型战略大方向上继续高质量发展的重要保障。平安银行基本面保持股份行第一梯队，净息差下行压力不断缓解，潜在风险持续出清。

## 事件

6月8日，平安银行发布公告称原行长、执行董事胡跃飞先生因年龄原因，辞去平安银行执行董事、董事会战略发展与消费者权益保护委员会委员及行长职务；同日，董事会同意聘任冀光恒先生为平安银行行长，并提名其为执行董事候选人。在冀光恒先生的行长任职资格核准前，胡跃飞先生继续履行行长职责。

## 简评

### 1. 冀行长从业经验丰富，专业能力优异。

冀光恒先生 2020 年 4 月加入中国平安，现任中国平安副总经理、党委副书记，中国平安上海总部党委书记、总经理；亦为平安资产管理、平安海外控股董事；期间曾任陆金所控股有限公司董事长。在集团任职期间，他先后分管投管中心、内控中心、行政中心等职能及相关业务公司，推动集团公司治理、投资管控平台、风险管理体系及全面制度化建设。

在加入中国平安前，冀先生曾出任宝能集团副董事长、联席总裁；上海农商银行党委书记、董事长；上海浦东发展银行党委委员、副行长、北京分行党委书记、行长；中国工商银行北京市分行党委委员、副行长，北京市分行办公室主任兼党办主任，长安支行党委书记、行长，总行副行长专职秘书，总行住房信贷部市场开发处副处长；上海银工房地产开发公司董事、副总经理。

可见冀行长拥有丰富的银行从业经验和优秀的专业能力，这是推动平安银行在零售转型战略大方向上继续高质量发展的重要保障。

### 2. 平安银行基本面保持股份行第一梯队，零售转型战略继续深化。

平安银行 2016 年底零售转型至今，基本面持续改善，如今稳定保持股份行第一梯队，营收、业绩、资产质量好于股份行平均水平。1Q23 营收低点已过，息差下行压力缓解，地产风险持续化解，预计营收增速有望改善、利润增速保持高位稳定。

## 平安银行 (000001.SZ)

维持

买入

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521060001

SFC 编号:BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号:s1440521060002

SFC 编号:BSJ178

发布日期：2023 年 06 月 08 日

当前股价：12.12 元

目标价格 6 个月：23 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-6.12/-2.49	-11.47/-9.29	-14.41/-13.54
12 月最高/最低价 (元)		15.15/10.34
总股本 (万股)		1,940,591.82
流通 A 股 (万股)		1,940,554.70
总市值 (亿元)		2,352.00
流通市值 (亿元)		2,351.95
近 3 月日均成交量 (万)		9982.50
主要股东		
中国平安保险(集团)股份有限公司-集团本级-自有资金		49.56%

### 股价表现



**平安银行持续深化零售转型发展。**近年来，零售客户基础与零售 AUM 持续提升。截至 1Q23，平安银行零售客户 AUM 和私行达标客户 AUM 分别高达 3.77 万亿和 1.78 万亿，财富及以上客户和私行客户分别达 130.41 万户和 8.39 万户，在股份行中保持头部位置。打造银保特色，成为大财富管理战略落地的重要增长引擎，截至 1Q23 新队伍在职人数超 1700 人，一季度代理保险收入 13.18 亿元，同比增长 83.8%。

3. 投资建议与盈利预测：冀行长丰富的从业经验、优秀的专业能力是推动平安银行在零售转型战略大方向上继续高质量发展的重要保障。平安银行基本面保持股份行前列，零售转型战略持续深化。我们预计平安银行 2023-2025 年归母净利润增速分别为 15.3%、15.4% 和 15.5%，营收增速分别为 3.4%、6.7% 和 7.0%。当前股价对应 0.58 倍 23 年 PB，维持买入评级和银行板块首推组合。

4. 风险提示：（1）如果宏观经济大幅下滑，企业偿债能力削弱，资信水平较差的部分企业可能存在违约风险，从而引发银行不良暴露风险和资产质量大幅下降。（2）疫情可能存在反复，影响对公端企业经营和零售端客户消费，从而对信贷需求产生较大不利影响，资产规模扩张受限。（3）宽信用政策力度不及预期，公司经营地区经济的高速发展不可持续，从而对公司信贷投放产生较大不利影响。（4）零售转型效果不及预期，权益市场出现大规模波动影响公司财富管理业务。

**图表1：平安银行盈利预测简表**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万）	169,383	179,895	186,092	198,644	212,623
营业收入增长率	10.3%	6.2%	3.4%	6.7%	7.0%
归母净利润（百万）	36,336	45,516	52,479	60,587	69,953
归母净利润增长率	25.6%	25.3%	15.3%	15.4%	15.5%
EPS（元）	1.73	2.20	2.56	2.98	3.46
BVPS（元）	16.77	18.80	20.85	23.25	25.99
PE	7.0	5.5	4.7	4.1	3.5
PB	0.72	0.64	0.58	0.52	0.47

资料来源：Wind，公司年报，中信建投

## 分析师介绍

### 马鲲鹏

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

### 李晨

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2022 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：（8610） 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2103 室  
 电话：（8621） 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755） 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852） 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk