

业绩稳健，地产风险缓释

证券研究报告

2023年04月25日

——平安银行（000001.SZ）2023年一季度报点评

核心结论

事件：4月24日，平安银行发布2023年一季度报告，2023Q1平安银行实现营业收入450.98亿元，同比-2.4%，净利润146.02亿元，同比+13.6%。

业绩稳健，营收阶段性承压。平安银行2023Q1营收同比增，增速环比22Q4下降1.07pct，主要源于重定价压力下息差承压，净利息收入增长乏力，23Q1利息净收入增速环比22Q4下降5.98pct至0.54%。归母净利润稳健增长，23Q1归母净利润增速维持10%以上，主要源于信用成本下行形成有力支撑。23Q1平安银行ROE（年化）和ROA（年化）分别为14.38%和1.08%，同比分别+0.28pct和+0.06pct，盈利能力不断走强。

息差阶段性承压，预期23Q2筑底后企稳回升。23Q1平安银行净息差环比下降5BP至2.63%，主要负债端成本上行拖累。从资产端来看，一季度贷款重定价对息差冲击有限，贷款平均收益率环比22Q4持平，生息资产平均收益率环比提升3BP至4.81%。而负债端成本在揽存竞争压力及同业负债成本维持高位下维持相对刚性，其中存款平均成本率环比提升5BP至2.20%，计息负债平均成本率环比上行5BP至2.24%。

贷款增长强势，公贷贡献70%以上增量。2022年末平安银行总贷款增速环比上行0.36pct至9.03%，Q4单季新增贷款较去年同期多增193亿元，公贷为主要支撑（同比多增351亿元），票据冲量现象减弱，贷款成色更好。居民风险偏好持续走低背景下存款增速超预期，23Q1总存款维持10%以上高增速，单季新增存款约1566亿元，较去年同期少增292亿元，其中个人存款单季新增916亿元，较去年同期多增224亿元。

不良率环比持平，地产风险缓释。23Q1年末平安银行不良率为1.05%，环比持平，拆分来看，对公贷款不良率环比下降10BP，地产政策有效落地下，平安银行对公房地产贷款不良率环比大幅下降21BP至1.22%；零售贷款不良率环比提升9BP，主要受新一贷、汽车金融、消费贷等零售长尾风险波动影响。拨备覆盖率环比持续提升至290.40%，风险抵补能力夯实。

投资建议：平安银行盈利能力稳健，前期平安银行估值受地产拖累影响大，预期伴随“稳地产”政策成效逐渐显现，以及经济复苏零售需求回暖，其估值修复弹性较大。**维持平安银行“买入”评级。**

风险提示：宏观经济增速不及预期，房地产政策落地不及预期。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	169,383	179,895	192,408	212,254	233,870
增长率	10.3%	6.2%	7.0%	10.3%	10.2%
归母净利润（百万元）	36,336	45,516	55,757	68,155	85,533
增长率	25.6%	25.3%	22.5%	22.2%	25.5%
每股收益（EPS）	1.87	2.35	2.87	3.51	4.41
市盈率（P/E）	6.46	5.16	4.21	3.45	2.75
市净率（P/B）	0.72	0.64	0.58	0.50	0.43

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心（股价日期为2023年4月24日，收盘价12.10元/股）

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级

买入

股票代码

000001.SZ

前次评级

买入

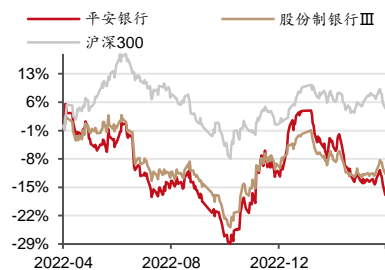
评级变动

维持

当前价格

12.1

近一年股价走势



分析师



张晓辉 S0800523020003



13126655378



zhangxiaohui@research.xbmail.com.cn

联系人



刘呈祥



15201463935



liuchengxiang@research.xbmail.com.cn

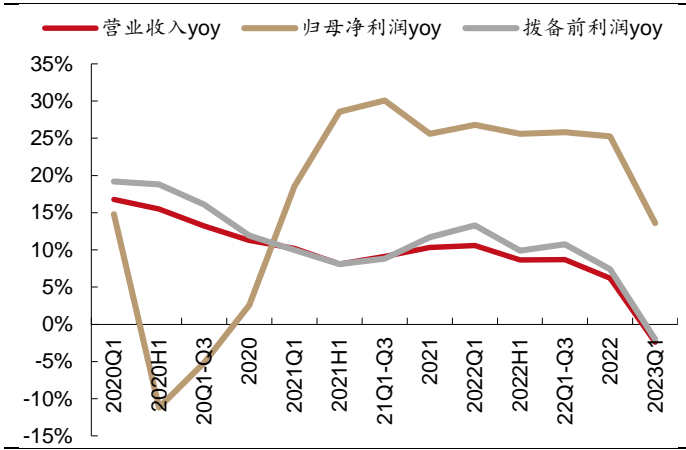
相关研究

平安银行：业绩稳健增长，估值修复可期 ——平安银行（000001.SZ）2022年业绩点评
2023-03-09

平安银行：业绩稳健，存款高增 ——平安银行（000001.SZ）2022年业绩快报详解
2023-01-16

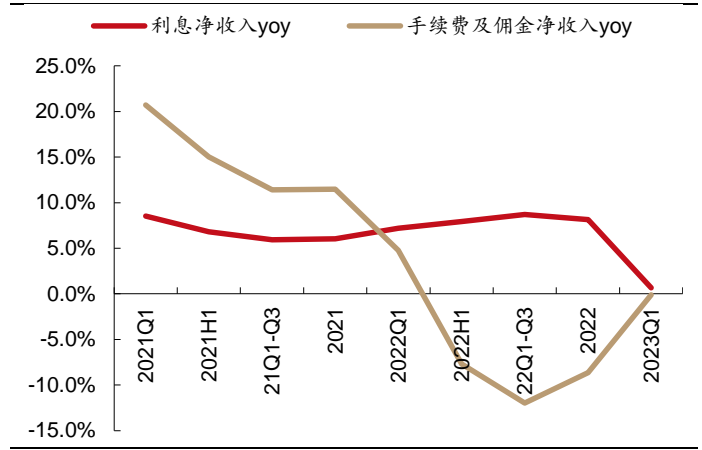
平安银行：深化服务实体，零售动能修复 ——平安银行（000001.SZ）季报点评
2022-10-25

图 1: 平安银行 23Q1 业绩汇总



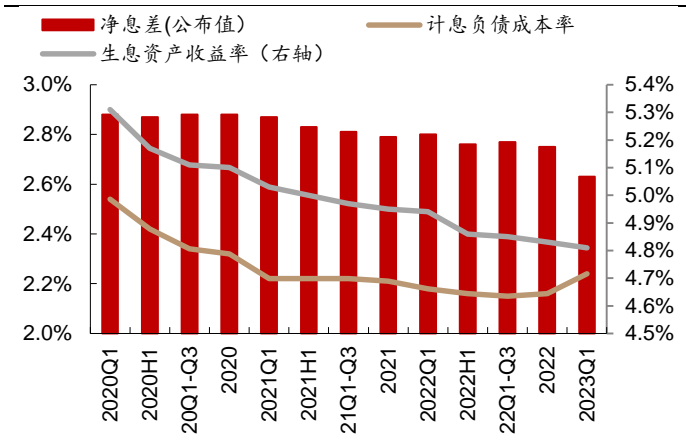
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 2: 平安银行 23Q1 营收增速分解



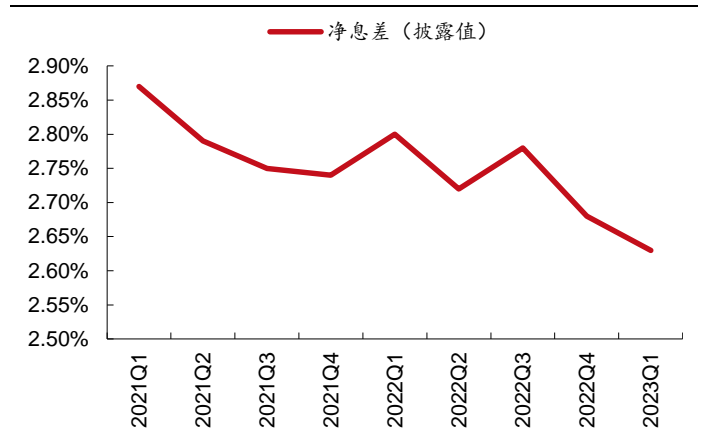
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 3: 2023Q1 平安银行净息差环比收窄



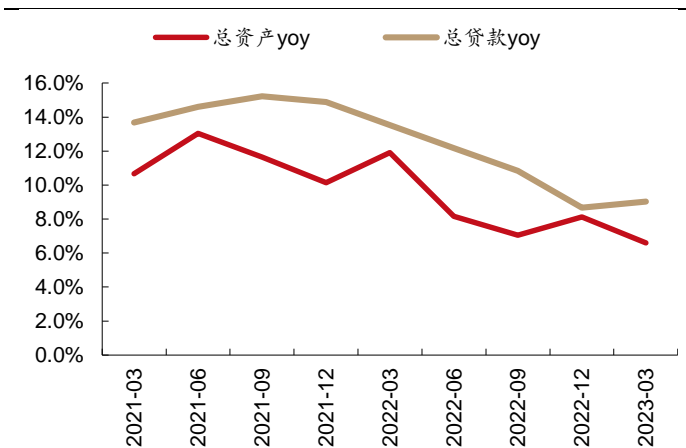
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 4: 平安银行单季净息差表现



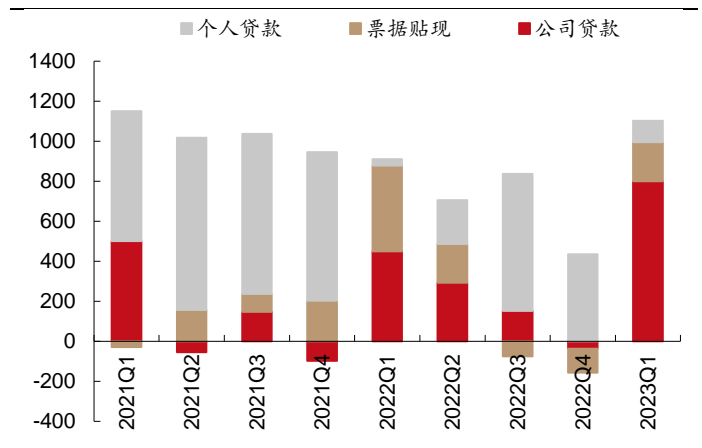
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 5: 平安银行总资产增速环比提升



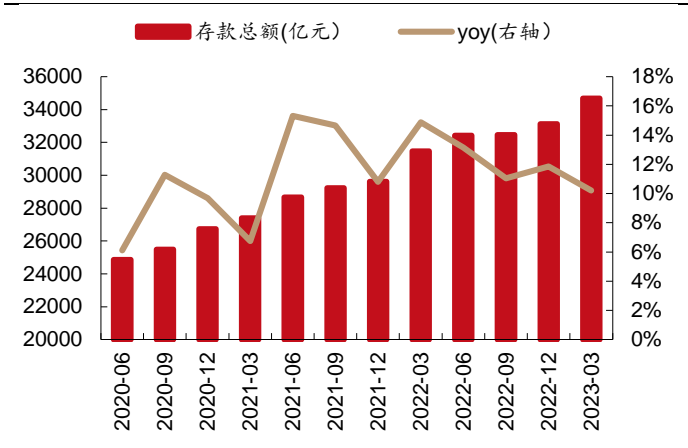
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图 6: 平安银行单季新增贷款结构(亿元)



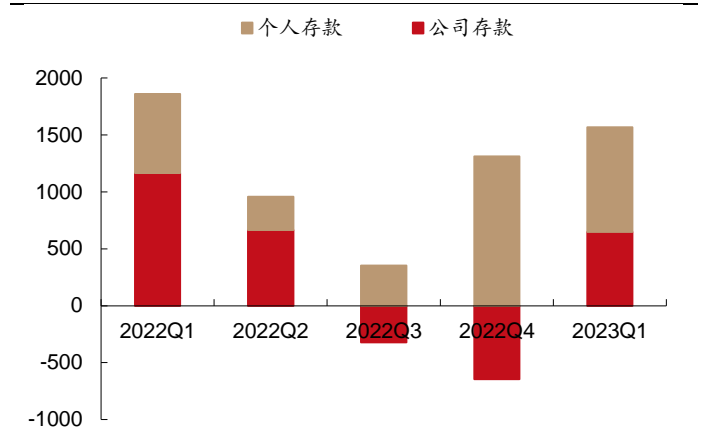
资料来源: 公司公告, 西部证券研发中心

图7：平安银行存款增速



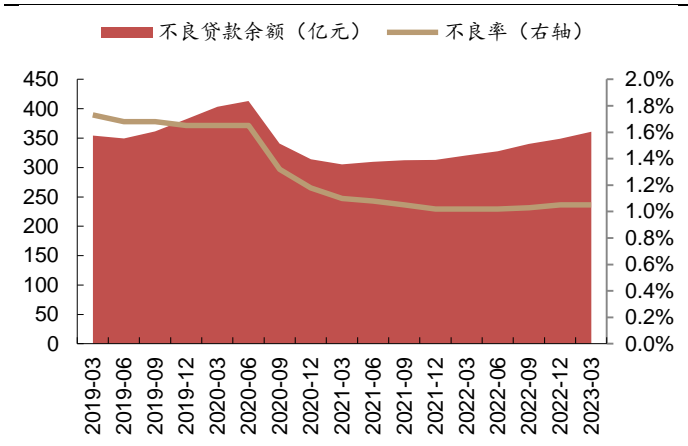
资料来源：公司公告，西部证券研发中心

图8：平安银行单季新增存款结构（亿元）



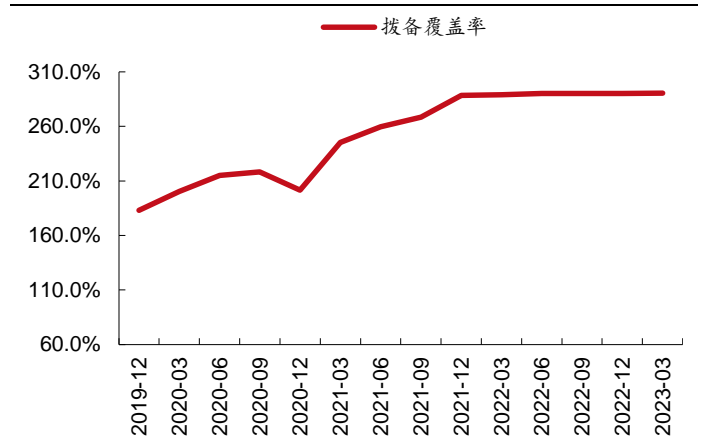
资料来源：公司公告，西部证券研发中心

图9：23Q1 平安银行不良率环比持平



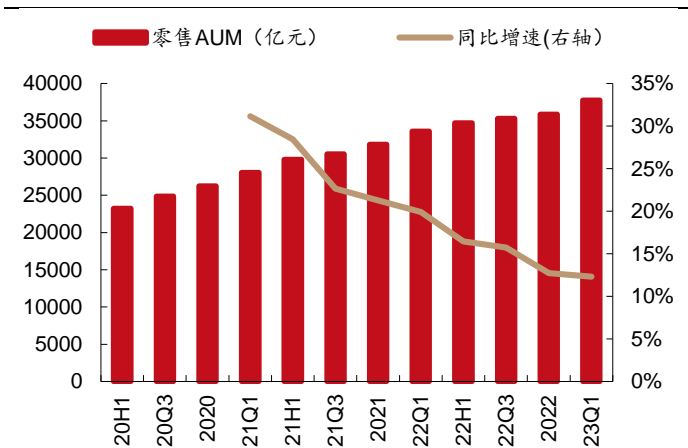
资料来源：公司公告，西部证券研发中心

图10：平安银行拨备覆盖率环比提升



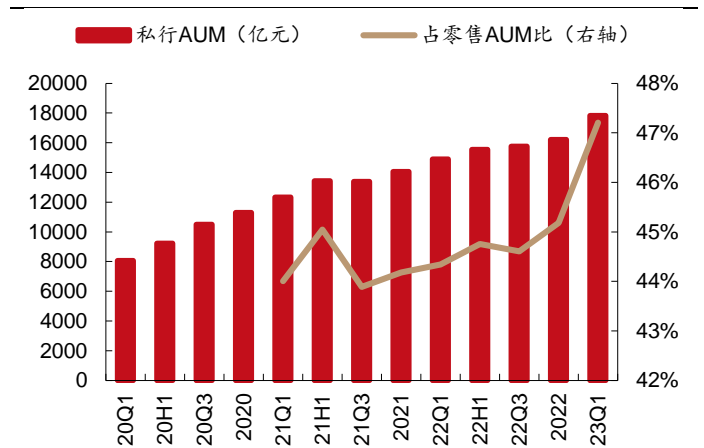
资料来源：公司公告，西部证券研发中心

图11：平安银行零售 AUM 稳定增长



资料来源：公司公告，西部证券研发中心

图12：平安银行私行 AUM 占零售 AUM 比例提升



资料来源：公司公告，西部证券研发中心

财务报表预测和估值数据汇总

利润表 (百万元)						资产负债表 (百万元)					
	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E		2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利息收入	120,336	130,130	141,528	157,435	174,964	贷款总额	3063448	3,329,161	3,761,952	4,288,625	4,889,033
净手续费收入	33,062	30,208	31,718	34,890	38,379	贷款减值准备	90,202	101,196	89,654	77,189	63,726
其他非息收入	15,985	19,557	19,162	19,928	20,526	债券投资	1282889	1,356,596	1,424,426	1,495,647	1,570,429
营业收入	169,383	179,895	192,408	212,254	233,870	存放央行	312,033	285,277	383,667	418,964	458,347
税金及附加	-1,644	-1,727	-2,761	-3,013	-3,287	同业资产	179,076	273,811	270,674	268,855	266,797
业务及管理费	-47,937	-49,387	-51,950	-59,431	-65,484	资产总额	4921380	5,321,514	5,856,433	6,330,269	6,842,224
营业外净收入	-106	-222	-226	-231	-236	吸收存款	2990518	3,352,266	3,653,970	3,990,135	4,365,208
拨备前利润	119,696	128,559	137,470	149,579	164,863	同业负债	573,390	665,779	711,562	758,533	800,465
资产减值损失	-73,817	-71,306	67,774	64,385	57,947	发行债券	823,934	692,075	830,490	847,100	855,571
税前利润	45,879	57,253	69,696	85,194	106,917	负债总额	4525932	4,886,834	5,381,572	5,790,596	6,225,813
税后利润	36,336	45,516	55,757	68,155	85,533	股东权益	395,448	434,680	474,861	539,673	616,411
归属母行净利润	36,336	45,516	55,757	68,155	85,533	负债及股东权益	4921380	5,321,514	5,856,433	6,330,269	6,842,224
盈利及杜邦分析						驱动性因素					
净利息收入	2.56%	2.54%	2.53%	2.58%	2.66%	生息资产增长	10.79%	8.42%	11.36%	10.81%	11.01%
净非利息收入	1.04%	0.96%	0.91%	0.90%	0.89%	贷款增长	14.90%	8.67%	13.00%	14.00%	14.00%
营业收入	3.61%	3.51%	3.44%	3.48%	3.55%	存款增长	10.93%	12.10%	9.00%	9.20%	9.40%
营业支出	1.06%	1.00%	0.98%	1.02%	1.04%	净手续费收入/营收	19.55%	16.83%	16.48%	16.44%	16.41%
拨备前利润	2.55%	2.51%	2.46%	2.45%	2.50%	成本收入比	28.34%	27.51%	27.00%	28.00%	28.00%
资产减值损失	1.57%	1.39%	-1.21%	-1.06%	-0.88%	实际所得税税率	20.80%	20.50%	20.00%	20.00%	20.00%
税前利润	0.98%	1.12%	1.25%	1.40%	1.62%	业绩增长率					
税收	0.20%	0.23%	0.25%	0.28%	0.32%	净利息收入	6.05%	8.14%	8.76%	11.24%	11.13%
ROAA	0.69%	0.89%	1.00%	1.12%	1.30%	净手续费收入	11.47%	-8.63%	5.00%	10.00%	10.00%
ROAE	9.58%	12.36%	13.97%	13.44%	14.80%	营业收入	10.32%	6.21%	6.96%	10.31%	10.18%
资本状况						拨备前利润	11.69%	7.40%	6.93%	8.81%	10.22%
核心一级资本充足率	8.60%	8.64%	9.19%	9.77%	10.40%	归属母行净利润	25.61%	25.26%	22.50%	22.24%	25.50%
一级资本充足率	10.56%	10.40%	10.87%	11.29%	11.78%	基本指标					
资本充足率	13.34%	13.01%	14.00%	14.38%	14.64%	PE (x)	6.46	5.16	4.21	3.45	2.75
风险加权系数	72.47%	74.70%	71.00%	71.00%	71.00%	PB (x)	0.72	0.64	0.58	0.50	0.43
						EPS (元/股)	1.87	2.35	2.87	3.51	4.41
						BVPS (元/股)	16.77	18.80	20.87	24.21	28.16
						每股拨备前利润	6.17	6.62	7.08	7.71	8.50

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。