

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023 年 01 月 18 日

市场数据

目前股价	14.97
总市值（亿元）	2,905.07
流通市值（亿元）	2,905.01
总股本（万股）	1,940,592
流通股本（万股）	1,940,555
12 个月最高/最低	17.12/10.34

分析师

分析师：邹恒超 S1070519080001

☎ 021-31829731

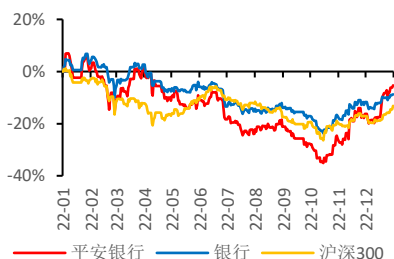
✉ zouhengchao@cgs.com

联系人（研究助理）：林宛慧

S1070122070010

☎ 021-31829727

股价表现



数据来源：贝格数据

相关报告

<<支持实体与高质量增长的正循环>>

2022-10-25

<<业绩延续高增长，新模式释放潜力>>

2022-08-19

<<打消市场担忧，业绩大超预期>>

2022-04-27

22 年平稳收官，23 年受益复苏

——平安银行（000001）2022 年业绩快报点评

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	153,542	169,383	179,895	201,083	226,706
(+/-%)	11.3%	10.3%	6.2%	11.8%	12.7%
净利润（百万元）	28,928	36,336	45,516	54,967	67,059
(+/-%)	2.6%	25.6%	25.3%	20.8%	22.0%
摊薄 EPS（元/股）	1.49	1.87	2.20	2.69	3.31
PE	10.0	7.9	6.8	5.5	4.5

资料来源：长城证券研究院

核心观点

- **事件：**平安银行发布 2022 年业绩快报，实现营业收入 1798.95 亿元，同比增长 6.2%；实现净利润 455.16 亿元，同比增长 25.3%，ROE 同比提升 1.51pct 至 12.36%；不良贷款率 1.05%，环比上升 2bp。
- **业绩增速同前三季度保持稳定，继续领跑股份行。**（1）公司 2022 全年营收增速较前三季度下降 2.5pct 至 6.2%，与招行较为相似，主要是四季度债市波动下其他非息收入承压，同时疫情影响下息差环比有所下滑；（2）净利润仍保持 25% 高增长，增速和前三季度相比保持稳定。
- **四季度受疫情影响，贷款需求、净息差、资产质量均出现一定扰动。**（1）4Q22 贷款环比仅增长 0.8%，全年贷款同比增速较前三季度下降 2.1pct 至 8.7%，一方面是疫情影响下零售消费信贷需求较弱，另一方面也是公司提高审批门槛的结果；但存款仍保持较好增长，同比增速较 9M22 提高 0.7pct 至 11.8%；（2）净息差预计环比小幅下滑，主要是收益率较高的零售贷款较为疲弱；（3）不良率环比上升 2bp，一方面是疫情下居民收入和还款能力受到影响，另一方面公司对不良的认定更加严格，逾期 60+/不良较 3Q22 下降 6pc 至 83%。拨备覆盖率 290% 与前三季度几乎持平。
- **展望 2023 年，公司基本面有望率先走出疫后复苏。**（1）规模：2023 年经济复苏将带动零售贷款需求恢复，支撑生息资产增速回到两位数水平；（2）净息差：公司按揭贷款占比 8.6% 在同业中较低，净息差受一季度重定价影响较小，同时 2023 年消费贷款占比回升有利于息差稳定；（3）资产质量：2022 年资产质量承压的主要原因是疫情和地产，2023 年随着这两大因素的缓解，资产质量有望继续巩固改善。
- **投资建议：**公司是疫情和地产逻辑出现拐点最为受益的银行股之一，未来业绩增速在“五位一体”新模式下有望持续保持在 20% 以上，预计公司 2023/2024 年净利润增速分别为 20.8%/22.0%，目前股价对应 0.69x23PB，维持“买入”评级。
- **风险提示：**经济超预期下滑、疫情再次反复、息差大幅收窄、资产质量恶化。

附：盈利预测表

利润表 (百万)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
净利息收入	113,470	120,336	126,492	142,836	163,504
手续费及佣金	29,661	33,062	32,653	34,349	36,915
其他收入	10,411	15,985	20,781	23,898	26,287
营业收入	153,542	169,383	179,895	201,083	226,706
营业税及附加	(1,525)	(1,644)	(1,658)	(1,868)	(2,098)
业务管理费	(44,690)	(47,937)	(50,199)	(55,298)	(61,891)
拨备前利润	107,327	119,802	128,069	143,917	162,717
计提拨备	(70,418)	(73,817)	(70,598)	(75,208)	(77,833)
税前利润	36,754	45,879	57,471	68,709	84,885
所得税	(7,826)	(9,543)	(11,954)	(13,742)	(17,826)
净利润	28,928	36,336	45,516	54,967	67,059
资产负债表 (百万)					
贷款总额	2,666,29	3,063,44	3,329,968	3,729,564	4,177,112
存放央行	283,982	312,033	341,629	379,209	417,130
同业资产	272,484	179,076	193,402	212,742	231,889
证券投资	1,143,611	1,282,88	1,542,407	1,710,720	1,873,010
总资产	4,468,51	4,921,38	5,511,340	6,152,452	6,836,639
客户存款	2,695,93	2,990,51	3,343,399	3,711,173	4,082,290
同业负债	670,458	573,390	630,729	693,802	763,182
发行债券	611,865	823,934	947,524	1,089,653	1,253,101
总负债	4,104,38	4,525,93	5,073,868	5,664,565	6,287,189
财务指标					
每股指标					
每股净利润(元)	1.49	1.87	2.20	2.69	3.31
每股净资产(元)	15.16	16.77	18.94	21.54	24.71
每股拨备前利润	5.53	6.17	6.60	7.42	8.38
P/E	10.0	7.9	6.8	5.5	4.5
P/B	0.98	0.89	0.78	0.69	0.60
P/PPOP	2.7	2.4	2.3	2.0	1.8
股息收益率	1.21%	1.21%	1.48%	1.81%	2.23%
利率指标					
净息差	2.76%	2.61%	2.47%	2.50%	2.57%
净利差	2.54%	2.40%	2.26%	2.29%	2.37%
贷款收益率	6.32%	5.96%	5.72%	5.72%	5.82%
生息资产收益率	4.89%	4.64%	4.44%	4.42%	4.50%
存款成本率	2.20%	2.02%	2.04%	2.04%	2.04%
计息负债成本率	2.35%	2.24%	2.19%	2.13%	2.14%
盈利能力					
ROAA	0.69%	0.77%	0.87%	0.94%	1.03%
ROAE	9.60%	10.81%	12.36%	13.27%	14.31%
增长指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
业绩增长					
净利息收入	26.1%	6.1%	5.1%	12.9%	14.5%
手续费及佣金	-19.3%	11.5%	-1.2%	5.2%	7.5%
非息收入	-16.5%	22.4%	8.9%	9.0%	8.5%
营业收入	11.3%	10.3%	6.2%	11.8%	12.7%
营业支出	9.7%	7.3%	4.6%	10.2%	11.9%
拨备前利润	12.0%	11.6%	6.9%	12.4%	13.1%
税前利润	1.4%	24.8%	25.3%	19.6%	23.5%
净利润	2.6%	25.6%	25.3%	20.8%	22.0%
规模增长					
贷款	14.8%	14.9%	8.7%	12.0%	12.0%
存放央行	12.6%	9.9%	9.5%	11.0%	10.0%
同业资产	19.9%	-34.3%	8.0%	10.0%	9.0%
证券投资增速	9.2%	12.2%	20.2%	10.9%	9.5%
总资产	13.4%	10.1%	12.0%	11.6%	11.1%
存款	9.6%	10.9%	11.8%	11.0%	10.0%
同业负债	22.3%	-14.5%	10.0%	10.0%	10.0%
发行债券	19.1%	34.7%	15.0%	15.0%	15.0%
总负债	13.2%	10.3%	12.1%	11.6%	11.0%
结构指标					
存款结构					
活期存款	41.0%	37.8%	37.7%	38.0%	38.0%
定期存款	59.0%	62.2%	62.2%	62.0%	62.0%
贷款结构					
公司贷款	35.6%	32.6%	33.0%	33.0%	33.0%
个人贷款	60.2%	62.4%	62.0%	62.5%	63.0%
票据贴现	4.2%	5.0%	5.0%	4.5%	4.0%
其他指标					
资产质量					
不良贷款率	1.18%	1.02%	1.05%	1.00%	0.94%
不良生成率	2.40%	1.80%	2.10%	1.95%	1.85%
拨备覆盖率	201%	288%	290%	293%	300%
拨贷比	2.36%	2.94%	3.05%	2.93%	2.81%
信用成本	1.73%	2.07%	1.61%	1.37%	1.44%
资本状况					
核心一级充足率	8.69%	8.60%	8.78%	9.01%	9.36%
一级资本充足率	10.91%	10.56%	10.55%	10.59%	10.78%
资本充足率	13.29%	13.34%	13.05%	12.83%	12.80%
风险加权系数	70.53%	72.47%	72.00%	72.00%	72.00%

资料来源：公司公告、长城证券研究院预测

研究员承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

买入——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上
增持——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间
持有——预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间
卖出——预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上

行业评级：

强于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
中性——预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
弱于大市——预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究院

深圳办公地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

