

贵阳银行 (601997.SH) 银行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

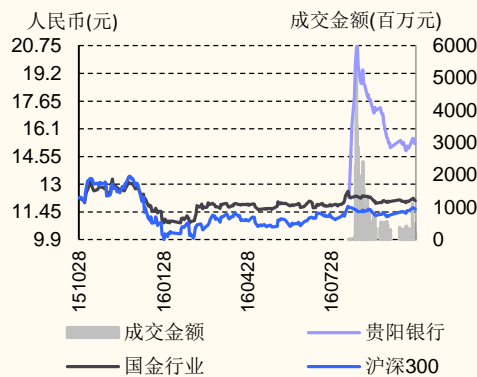
市场价格(人民币): 15.31元

资产质量改善, 充分计提拨备

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	500.00
总市值(百万元)	35,191.44
年内股价最高最低(元)	20.77/12.23
沪深 300 指数	3345.70
上证指数	3112.35



相关报告

1. 《贵阳银行深度研究报告: 精耕细作树品牌, 地利人和盈利强》, 2016.10.16

刘志平 分析师 SAC 执业编号: S1130516080004
(8621)61038229
liuzhiping@gjzq.com.cn

公司基本情况(人民币)

百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	5743	7705	9438	11959	14956
增长率	50.3%	34.2%	22.5%	26.7%	25.1%
净利润	2,436	3,222	3,784	4,439	5,412
增长率	35.0%	32.3%	17.5%	17.3%	21.9%
每股收益(元)	1.35	1.79	1.65	1.93	2.35
每股净资产(元)	5.87	7.76	9.34	11.08	13.20
PE	11.3	8.5	9.3	7.9	6.5
PB	2.6	2.0	1.6	1.4	1.2

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

■ **公司公布三季报。**1-9月公司实现归母净利润 26.98 亿元, 同比增长 10.08%; 实现营收 70.64 亿元, 同比增长 26.02%。第三季度公司实现净利润 11.55 亿元, 同比和环比分别增长 22.5%、57.3%。期末总资产余额 3273 亿元, 较年初增长 37.42%。1-9月加权平均净资产收益率 17.24%, 同比下降 3.6 个百分点。期末不良率和拨备覆盖率分别为 1.48%、236.12%。

点评

■ **1-9月业绩增速环比大幅提升, 充分计提拨备。**1-9月公司实现归母净利润 26.98 亿元, 同比增长 10.08%, 增速较中期 2.3%的水平提升约 8 个百分点; 实现营业收入 70.64 亿元, 同比增长 26.02%, 增速较中期提升约 6 个百分点。业绩的主要贡献因素为规模、中收的增长以及费用的下降, 三季度公司成功上市资产规模较中期增长 14.9%, 期末总资产余额 3273 亿元, 较年初增长 37.42%。三季度公司的中间业务收入同比增长 140%, 同时营业费用同比下降 10.4%。三季度公司加大拨备计提力度, 拨备同比增长 612.6%, 拨备覆盖率环比提升约 29 个百分点至 236.12%。

■ **不良率下降, 关注类贷款余额较年初下降。**期末公司的不良率为 1.48%, 较中期下降 10BP。不良余额较中期仅增长 0.27%。关注类贷款占比和余额均较年初下降, 关注类贷款占比较年初下降约 1 个百分点, 关注类余额较年初下降 7.4%。三季度公司的不良生成率较中期明显下降, 资产质量较中期出现明显的改善。但从整体来看, 公司的不良率和关注类贷款占比都还处于城商行中较高的水平。

■ **三季度息差稳定, 存款快速增长。**第三季度我们按期初期末余额计算的净息差为 2.94%, 较中期 2.91%的水平提升 3BP。主要是三季度募集资金后公司同业负债规模出现明显下降, 环比下降 27.5%, 同时低成本的存款仍然保持较快的增长, 较中期增长 13.7%, 期末存款余额较年初增长 41.3%。

投资建议和盈利预测

■ 公司整体三季报质量较好, 资产质量改善以及充分计提拨备。我们维持之前的盈利预测, 预计 2016-2017 年公司实现归母净利润同比增 17.5%、17.3%。考虑到目前上市初期估值较高, 维持公司增持的投资评级。

风险提示

■ 经济长期低迷, 信用风险持续高发; 公司的经营风险等。

附录：三张报表预测摘要

利润表						指标和估值					
百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	百万元：元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
平均生息资产	137,716	194,885	266,597	331,280	399,607	ROAA (%)	1.75	1.63	1.41	1.33	1.35
净息差	4.05	3.62	3.03	2.95	3.02	ROAE (%)	26.39	26.30	21.37	18.92	19.40
利息收入	7,602	10,296	12,884	15,893	19,696	每股净资产	5.87	7.76	9.34	11.08	13.20
利息支出	2,386	3,470	5,069	6,409	7,995	EPS	1.35	1.79	1.65	1.93	2.35
净利息收入	5,216	6,826	7,814	9,484	11,702	股利	215.83	0.00	378.42	443.89	541.15
贷款减值准备	773	1,198	2,010	2,926	3,668	DPS	0.12	0.00	0.16	0.19	0.24
非息收入						股息支付率	8.86	0.00	10.00	10.00	10.00
手续费和佣金收入	293	674	1,420	2,272	3,052	发行股份	1799	1799	2299	2299	2299
交易性收入	140	8	8	8	8	业绩数据					
其他收入	15	13	12	11	11	增长率 (%)					
非息总收入	527	879	1,624	2,475	3,254	净利息收入	29.6	30.9	14.5	21.4	23.4
非息费用						非利息收入	(357.9)	66.9	84.7	52.4	31.5
业务管理费	1,562	2,036	2,485	3,200	4,111	非利息费用	37.2	30.9	20.0	28.2	28.8
其他费用	32	8	8	8	8	净利润	35.0	32.3	17.5	17.3	21.9
营业税金及附加	404	570	644	814	1,059	平均生息资产	21.6	41.5	36.8	24.3	20.6
非息总费用	1,998	2,615	3,137	4,022	5,178	总付息负债	26.4	36.9	28.3	25.4	20.2
税前利润	2,997	3,925	4,324	5,044	6,142	风险加权资产	30.2	33.7	22.9	22.2	19.9
所得税	549	685	540	605	730	营业收入分解 (%)					
净利润	2,436	3,222	3,784	4,439	5,412	净利息收入占比	90.8	88.6	82.8	79.3	78.2
资产负债表数据						佣金手续费收入占比	5.1	8.7	15.0	19.0	20.4
总资产	156,100	238,197	300,025	366,750	434,313	营业效率 (%)					
贷款总额	70,071	83,174	103,454	128,972	162,052	成本收入比	34.8	33.9	33.2	33.6	34.6
客户存款	130,452	180,987	235,283	294,104	352,925	总资产营业费用率	1.4	1.3	1.2	1.2	1.3
其他付息负债	2,922	12,359	38,781	38,826	42,523	流动性 (%)					
股东权益	10,550	13,954	21,468	25,463	30,333	贷款占生息资产比	46.2	39.3	35.0	35.1	36.4
资产质量						期末存贷比	53.7	46.0	44.0	43.9	45.9
不良贷款	571	1,234	1,777	2,361	2,832	资本 (%)					
不良率	0.81	1.48	1.72	1.83	1.75	核心一级资本充足率	10.8	10.7	13.3	12.9	12.8
贷款损失拨备	2,285	2,960	3,465	4,839	7,080	一级资本充足率	10.8	10.7	13.3	12.9	12.8
拨备覆盖率	400	240	195	205	250	资本充足率	13.5	13.5	15.4	15.0	15.2
拨贷比	3.26	3.56	3.35	3.75	4.37						
信用成本 (%)	0.76	1.42	2.15	2.52	2.52						

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD