

净息差持续走阔，资产质量持续改善

平安银行 (000001.SZ)

推荐 维持评级

核心观点：

1. 事件

近期，公司发布了2019年半年报。

2. 我们的分析与判断

1) 净利润同比增长 15.2%，盈利能力稳步提升

2019年上半年，公司实现营业收入678.29亿元，同比增长18.50%；归母净利润154.03亿元，同比增长15.2%，业绩增速进一步提升。年化ROA和ROE分别达0.88%和12.63%，同比分别增加0.07个百分点和0.27个百分点；稀释EPS为0.78元，同比增长6.8%。截至2019年6月末，公司资产总额3.59万亿元，较年初增长5.0%；各项贷款2.08万亿元，较年初增长4.2%；各项存款2.34万亿元，较年初增长10.1%。总体来看，公司业绩实现稳健增长，盈利能力稳步提升。

2) 资产负债结构优化，零售贷款收益率提升，净息差走阔

2019年上半年，公司实现利息净收入436.39亿元，同比增长16.6%；实现净息差2.62%，同比提升0.36个百分点，环比提升0.09个百分点；2019年1-6月生息资产日均余额33581.1亿元，同比增加0.48%。资产负债结构优化、净息差走阔带动利息净收入持续增长。2019年以来，公司主动优化资产结构，强化负债成本管控。资产端来看，公司贷款和垫款占生息资产比重为59.05%，基本与一季度持平。公司坚持零售转型发展策略，提升高收益零售贷款投放力度，个人贷款（含信用卡）占发放贷款比重较一季度提升0.38个百分点至59.88%，个人贷款平均利率7.74%，较一季度提升0.19个百分点，助力生息资产收益率提升0.04个百分点；负债端来看，2019年上半年，存款占计息负债比重68.86%，活期存款占总存款比重31.33%，较一季度分别提升1.1和1.21个百分点，成本优势增强。此外，上半年市场资金面整体宽松，付息负债成本率较一季度继续下行0.06个百分点，进一步降低负债端成本。

3) 非利息净收入同比增长 22.1%，投资收益同比增加 3 倍

2019年上半年，公司实现非利息净收入241.90亿元，同比增长22.1%，非利息净收入占比35.7%，同比上升1.1个百分点。其中，手续费及佣金净收入183.91亿元，同比增长2.5%，其他非利息净收入57.99亿元，同比增长210.8%，其中投资收益49.38亿元，同比增加316.0%，主要系交易性金融资产投资收益增加所致。

4) 不良贷款余额和占比双降，风险损失抵补能力进一步增强

公司整体资产质量持续改善，不良、逾期90天以上贷款余额和占比双降，企业贷款不良率改善明显，个人贷款强化风险管控，公司风险损失抵补能力进一步增强。截至2019年6月末，公司不良贷款总额349.25亿元、不良贷款率1.68%，分别较一季度下降4.87亿元和0.05个百分点；其中，企业贷款不良率2.51%，较一季度下行0.08个百分点，主要受益于公司对公业务严格把控，新增业务质量保持优良，存量不良资产加强

分析师

武平平

☎：010-66568224

✉：wupingping@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516020001

张一纬

☎：010-66568668

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130519010001

特此鸣谢

杨策

☎：010-66568643

✉：yangce_yj@chinastock.com.cn

王畅

✉：wangchang_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2019.8.8

A股收盘价(元)	14.38
A股一年内最高价(元)	14.73
A股一年内最低价(元)	8.70
上证指数	2794.55
市净率	1.06
总股本(亿股)	171.70
实际流通A股(亿股)	171.70
限售的流通A股(亿股)	0.00
流通A股市值(亿元)	2469

清收处置；个人贷款不良率 1.09%，较一季度下降 0.01 个百分点，主要受益于公司强化个人贷款风险管控，提高对客户资质和风险识别能力。逾期 90 天以上贷款余额 327.97 亿元，占比 1.58%，较一季度分别下降 11.96 亿元和 0.08 个百分点；不良贷款偏离度 94%，较一季度下降 2 个百分点，拨备覆盖率为 182.53%、较一季度增加 11.94 个百分点，逾期 90 天以上贷款拨备覆盖率为 194.37%、较一季度增加 16.66 个百分点，风险损失抵补能力进一步增强。

5) 深化金融创新，科技赋能支持业务增长

公司将“科技引领”作为全行转型升级的驱动力，依托平安集团核心技术资源，加快金融科技与银行场景应用的融合。围绕产品创新、客户体验、风险管理，积极探索前沿技术的研究创新和实际应用，大力推动人工智能、大数据、区块链等新技术嵌入各项业务场景，拓展银行服务生态圈，不断提升客户营销、运营管理、风险控制的能力。2019 年上半年，科技条线知识产权累计专利申请数超过 140 项，科技赋能支持业务增长。

3. 投资建议

公司背靠中国平安，有望受益集团各项资源支持和业务协同；“科技引领、零售突破、对公做精”发展战略，资产负债结构持续优化，资产端收益率持续提升，负债端成本优势增强，净息差稳步提升；资产质量持续改善，风险抵补能力进一步增强。结合公司基本面和股价弹性，我们给予“推荐”评级，预测 2019-2021 年 EPS1.64/1.89/2.17 元，对应 2019-2021 年 PE 8.76X/7.62X/6.63X。

4. 风险提示

资产质量恶化的风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

武平平，张一纬，金融行业分析师。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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 楼

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 caixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn