

净利润保持高增长，资产质量平稳，风险抵补能力提升

推荐（首次）

风险评级：中风险

平安银行（000001）2019年三季度报点评

2019年10月22日

投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

电话：0769-22119462

邮箱：LLH@dgzq.com.cn

研究助理：许建锋

SAC 执业证书编号：

S0340519010001

电话：0769-22110925

邮箱：

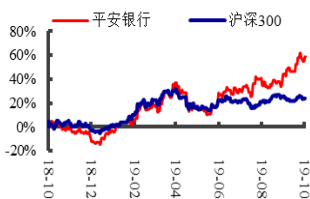
xujianfeng@dgzq.com.cn

主要数据

2019年10月22日

收盘价(元)	16.42
总市值(亿元)	3,186.45
总股本(百万股)	19,405.92
流通股本(百万股)	19,405.75
ROE(TTM)	9.71%
12月最高价(元)	17.60
12月最低价(元)	9.15

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **净利润保持高增长。**2019年前三季度：公司营收、PPOP、归母净利润同比增速分别为+18.8%、+19.08%、+15.5%，同比增速较上半年分别+0.3pct、+0.07pct、+0.3pct，营收及归母净利润保持两位数高增长。
- **生息资产规模、净息差对业绩起主要正贡献，并边际扩大。**2019年前三季度：公司生息资产规模、净息差、营业支出对净利润起正贡献，其中生息资产规模、净息差起主要正贡献；非息收入、拨备计提起负贡献；平均生息资产规模、净息差正贡献度较上半年提升，拨备计提负贡献度较上半年减少，上述三项对净利润贡献呈边际改善；非息收入从上半年的正面贡献，到前三季度转为负面贡献，营业支出节约的正面贡献较上半年降低，上述两项对净利润的边际贡献减弱。
- **2019年三季度单季：公司利息净收入环比-1%，**主要受净息差收窄拖累，三季度单季净息差为2.62%，较二季度收窄0.09pct；其中，生息资产收益率环比下降0.1pct，而计息负债成本率仅环比下降0.02pct；而生息资产收益率下降主要受对公、个人贷款收益率环比下行影响，分别环比-0.27pct、-0.21pct，推测是公司降低了资产风险偏好；负债端，存款占比环比下降幅度（-1.8pct）大于成本率环比上升幅度（+0.02pct），因此加权成本率环比-0.03pct，而债券占比环比不变，成本率环比下降，因此债券加权成本率环比-0.02pct，上述两个因素结合使负债端成本率下降；企业存款三季度单季成本率环比上升+0.06pct，可能对公贷款压降带来派生存款减少导致。
- **2019年前三季度：公司非息收入同比增长14%，增速较上半年-8pct，**其中，手续费、他非息收入分别同比增长17%、5%，增速分别较上半年+14pct、-216pct；手续费同比增速大幅上升，推测是去年同期部分信用卡分期收入划至利息收入，导致基数较低，及代销、结算、投行业务等中间收入增加导致；其他非息收入同比增速大幅下降，则是去年三季度公司实施新会计准则，部分交易类金融资产收入从利息收入划至投资收益，导致去年基数较高。
- **资产质量平稳，资产认定严格，风险抵补能力增强。**2019年：三季度末，不良率为1.68%，环比持平；三季度单季，不良净生成率（单季年化）为2.21%，环比上升0.16pct；三季度末，关注类贷款占比2.39%，环比-0.09pct，逾期贷款占比2.34%，环比持平；三季度单季，逾期90天以上净生成率（单季年化）1.72%，环比-0.19pct，资产质量平稳；逾期90天以上/不良贷款余额为87.07%，环比-6.84pct，不良偏离度改善；三季度末，拨备覆盖率、拨贷比分别为186.18%、3.13%，环比分别

+3.65pct、+0.07pct。

- **核心一级资本充足率提升。**公司260亿可转债完成转股，2019年三季度末核心一级资本充足率为9.75%，环比提升0.86pct，公司资产投放能力得到提高。
- **投资建议：**2019年前三季度公司净利润保持两位数增长，资产质量平稳，不良资产认定趋严，风险抵补能力提升，核心一级资本充足率提高，资产投放能力提高，公司业绩保持较好发展势头。公司借助平安集团科技、生态、综合金融优势，有望顺利转型为优质零售型银行。预测公司2019年、2020年EPS分别为1.45元、1.68元，2019年10月22日收盘价对应PE分别为11.32倍、9.77倍，对应PB分别为1.27倍、1.14倍，给予公司推荐评级。
- **风险提示。**经济大幅下滑，零售贷款质量恶化，付息负债成本大幅上升。

表 1：主要财务数据（百万元，%）

	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	107,715	105,786	116,716	133,685	149,767
同比(%)	12.01	-1.79	10.33	14.54	12.03
归属母公司股东的净利润	22,599	23,189	24,818	28,190	32,654
同比(%)	3.36	2.61	7.02	13.59	15.84
EPS(摊薄)	1.32	1.35	1.45	1.45	1.68
BVPS	10.61	11.77	12.82	12.90	14.42
P/E	6.84	9.91	6.58	11.32	9.77
P/S	1.46	2.16	1.43	1.27	1.14

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn