



2020-02-14

公司点评报告

买入/维持

平安银行(000001)

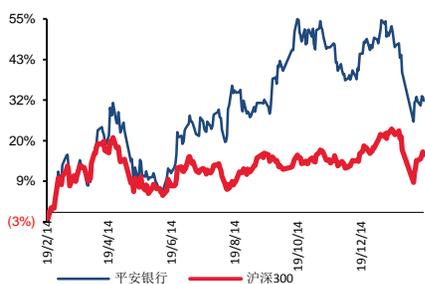
目标价: 17

昨收盘: 14.65

金融 银行

平安银行年报点评：夯实资产质量，蓄力未来发展

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	19,406/19,406
总市值/流通(百万元)	284,297/284,294
12个月最高/最低(元)	17.22/10.95

相关研究报告：

平安银行(000001)《平安银行三季报点评：资产质量稳定，业绩依然保持较快增长》--2019/10/22

证券分析师：董春晓

电话：010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100001

事件：平安银行发布年报，2019年实现营业收入1379.58亿元、同比增长18.2%；归母净利润281.95亿元、同比增长13.6%。不良率1.65%，较上年末下降0.1个百分点；拨备覆盖率183.12%，较上年末提升27.88个百分点。

营收保持高增速，不良确认更为严格使得四季度净利润增速回落。2019年平安银行营收同比增长18.2%，归母净利润同比增13.6%。营收全年保持较高增速，息差稳健。四季度，平安将逾期60天以上贷款全部划为不良，减值计提力度加大，影响了四季度净利润增速。全年来看，业绩依然保持较高增速，且报表质量不断提高。

零售转型卓有成效，业务贡献持续提升。2019年零售金融业务实现营业收入799.73亿元，同比增长29.23%，零售营收占比达到58%，较上年末提升5个百分点，净利润占比69.1%。零售客户资产较上年末增长39.9%，零售客户数增长15.7%。其中财富客户数增31.7%，私行客户数增45.7%。高端客户的迅速增长受益于平安信托团队的整体加入，以及平安综合服务能力的提升。

对公发力，实现零售对公协调发展。2019年三季度完成可转债转股，资本得到补充后，对公业务发展空间打开，大零售、大对公六四占比，协调发展的战略不断推进中。

资本充足率提升，为未来发展奠定基础。2019年平安银行实现260亿可转债转股，200亿二级资本债发型，200亿永续债发型。一系列资本补充后，截至2019年末平安银行核心一级资本充足率达到9.11%，较上年末提升0.57个百分点。资本充足率13.22%，较上年末提升1.72个百分点。

数字经营抗疫情、促经营。数字化能力强是平安的优势之一，在此次抗击疫情的特殊时期，相信平安也能发挥优势，利用线上运营能力降低经营波动。

不良确认严格，夯实报表基础。2019年末，平安银行不良贷款率1.65%，较上年末下降0.1个百分点。其中企业贷款不良率较上年末下降0.39个百分点，个人贷款不良率较上年末升0.12个百分点。零售不良的上升，除了受行业因素影响外，也与不良确认更为严格有关。目前平安将逾期60天以上贷款全部划为不良，不良偏离度不断下降。拨备覆盖率183.12%，安全边际进一步提高。

业绩预测及投资建议：预测 2020-2022 归母净利润分别为 323.99 亿元、373.43 亿元、429.39 亿元。平安银行零售转型不断深入，对公、同业业务开始发力，业绩保持较快增速，维持“买入”评级。

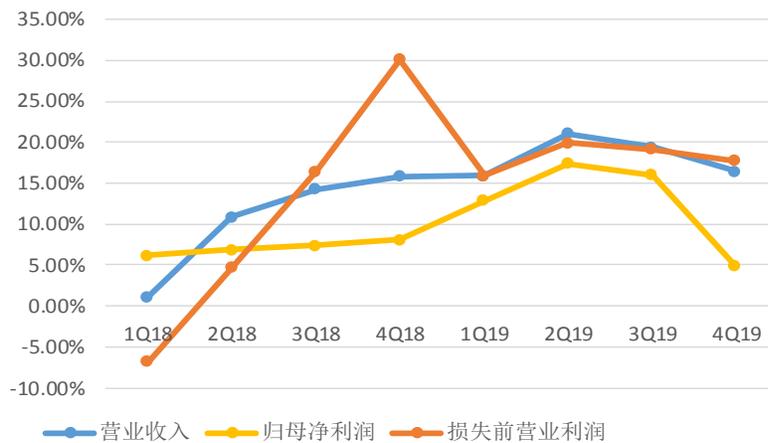
风险提示：宏观经济波动导致的资产质量恶化风险，政策变动风险等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万)	137,958	155,734	177,031	200,045
营收增速	18.20%	12.89%	13.67%	13.00%
归母股东净利润	28,195	32,399	37,343	42,939
净利润增速	13.61%	14.91%	15.26%	14.99%
EPS(元)	1.45	1.67	1.92	2.21
PE(X)	10.37	9.00	7.81	6.79

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1：营收、归母净利润同比增速



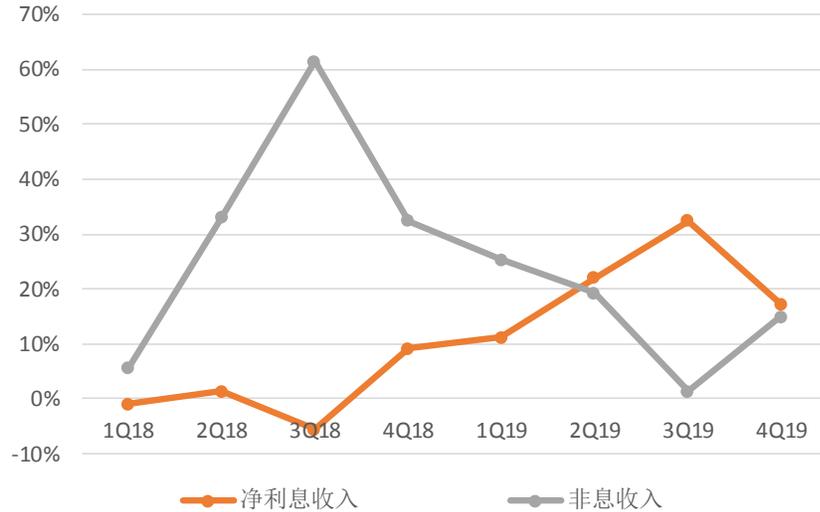
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：净息差



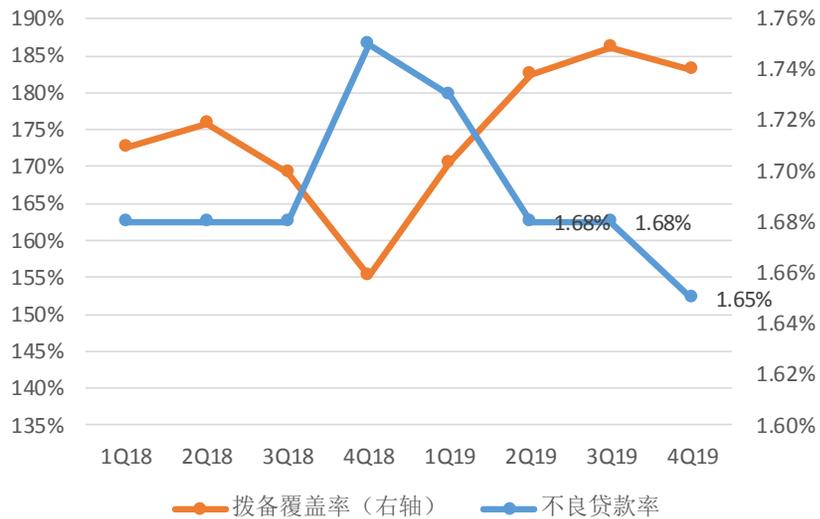
资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 3：利息收入及非息收入同比增速



资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 4：不良及拨备覆盖率



资料来源：WIND，太平洋证券整理

资产负债表(亿元)						利润表(亿元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
发放贷款	19,498	22,593	25,576	29,054	32,831	营业收入	1,167	1,380	1,557	1,770	2,000
投资	1,950	2,273	2,258	2,202	2,202	利息净收入	747	900	1,015	1,157	1,308
存放同业	3,111	3,924	4,309	3,927	3,687	利息收入	1,629	1,775	1,935	2,109	2,109
拆出资金	729	794	810	769	769	利息支出	881	876	920	952	802
买入返售款项	370	622	635	603	603	手续费净收入	313	367	61	64	68
现金或存放央行	2,785	2,522	2,573	2,444	2,444	其他非息收入	107	113	482	549	625
其他资产	8,465	9,935	12,676	15,769	19,076	税金及附加	11	13	15	17	19
资产合计	34,186	39,391	45,191	51,619	58,704	业务及管理费	354	409	466	530	598
吸收存款	21,491	24,598	27,549	30,580	33,944	资产减值损失	478	585	651	736	826
已发行债券	3,819	5,138	5,035	4,783	4,783	营业支出	844	1,017	1,142	1,293	1,454
同业存放	3,927	3,687	3,134	2,820	2,820	营业利润	323	363	415	477	547
拆入资金	246	261	3,947	7,726	11,082	利润总额	322	362	415	477	546
卖出回购金融资产款	80	401	341	307	307	所得税	74	80	91	103	117
向央行借款	1,498	1,133	1,043	938	938	净利润	248	282	324	373	429
应交税费	94	120	124	141	161	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他负债	631	923	834	952	1,083	归母净利润	248	282	324	373	429
负债合计	31,786	36,261	42,006	48,248	55,118						
股本	172	194	194	194	194	预测指标					
盈余公积	108	108	108	108	108		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
一般风险准备	399	463	431	451	474	贷款增长率	17%	16%	13%	14%	13%
未分配利润	950	1,134	1,220	1,387	1,580	存款增长率	7%	14%	12%	11%	11%
归属母公司股东权益合计	2,393	3,107	3,184	3,371	3,586	营业收入增速	10%	18%	13%	14%	13%
少数股东权益	0	0	0	0	0	利息净收入增速	1%	20%	13%	14%	13%
股东权益合计	2,400	3,130	3,184	3,371	3,586	归母净利润增速	7%	14%	15%	15%	15%
						ROE	0.11	0.11	0.10	0.11	0.12
盈利能力						ROA	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
	2018A	2019E	2020E	2021E	2022E	BPS(元)	12.82	14.07	14.35	15.31	16.42
净息差	5.11%	5.17%	6.25%	6.17%	5.59%	EPS(元)	1.39	1.45	1.67	1.92	2.21
成本收入比	30.32%	29.61%	29.91%	29.91%	29.91%	PE(X)	10.54	10.10	8.77	7.61	6.62
						PB(X)	1.14	1.04	1.02	0.96	0.89

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。