

**证券研究报告—动态报告**

金融

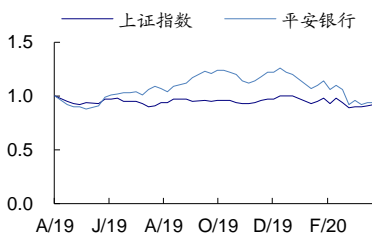
银行

**平安银行(000001)**
**增持**

2020年一季报点评

(维持评级)

2020年04月21日

**一年该股与上证综指走势比较**

**股票数据**

总股本/流通(百万股)	19,406/19,406
总市值/流通(百万元)	252,083/252,081
上证综指/深圳成指	2,853/10,621
12个月最高/最低(元)	17.60/11.60

**相关研究报告:**

《平安银行-000001-2019年报点评: ROA 同比回升, 不良认定更严》——2020-02-14  
 《平安银行-000001-2019年业绩快报点评: 存贷款高增长, 不良认定更严格》——2020-01-14  
 《平安银行-000001-2019年三季报点评: 零售信贷占比继续提升》——2019-10-22  
 《平安银行-000001-2019年中报点评: 零售信贷占比继续提升》——2019-08-08  
 《平安银行-000001-2019年一季报点评: 零售信贷投放有所放缓》——2019-04-24

**证券分析师: 王剑**

电话: 021-60875165  
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070002

**证券分析师: 陈俊良**

电话: 021-60933163  
 E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519010001

**证券分析师: 李锦儿**

电话: 021-60933164  
 E-MAIL: lijiner@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070003

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

**财报点评**
**业绩维持高增长**
**● 净利润持续高增长**

公司2020年一季度实现归母净利润85.5亿元, 同比增长14.8%, 继续维持两位数高增长, 且比2019全年提高1.2个百分点。公司去年三季度资本大幅充实后资产增速提升, 2020年一季度生息资产日均余额同比增长15.0%, 比去年全年提高7.2个百分点。

**● 零售业务受疫情暂时性冲击**

2020年一季末零售客户数9864万户, 单季新增156万户, 较之前增量水平减少一半; 一季末信用卡贷款余额5159亿元, 较年初减少246亿元; 汽车贷款余额1835亿元, 较年初上升43亿元; 新一贷余额1538亿元, 较年初减少36亿元。零售业务新增量明显减少, 主要是受到疫情影响。后续随着复工复产, 预计将逐步恢复正常。

**● 净息差同比小幅上升, 环比小幅下降**

公司2020年一季度日均净息差2.60%, 同比上升7bps。其中得益于同业融资利率下降, 负债成本同比下降21bps; 而生息资产收益率则同比下降16bps, 主要是同业利率下降以及企业贷款利率同比下行导致。单季净息差来看, 一季度与去年四季度相比小幅下降2bps。

**● 零售资产质量受疫情暂时性影响**

2020年一季末不良贷款率1.65%, 环比持平; 逾期90天以上贷款占比1.28%, 环比下降7bps; 不良/逾期90天以上贷款129%, 环比上升7个百分点; 关注率1.93%, 环比降8bps, 整体指标向好发展。但受疫情影响, 一季末信用卡、新一贷、汽车贷款等不良率环比上升56/29/34bps至2.32/1.63/1.07%。我们预计后续随着复工复产, 资产质量压力将逐步回落。

**● 投资建议**

公司整体表现符合预期, 我们维持其“增持”评级。

**● 风险提示**

宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

**盈利预测和财务指标**

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	116,716	137,958	154,008	171,436	189,418
(+/-%)	10.3%	18.2%	11.6%	11.3%	10.5%
净利润(百万元)	24,818	28,195	32,118	36,547	41,404
(+/-%)	7.0%	13.6%	13.9%	13.8%	13.3%
摊薄每股收益(元)	1.23	1.41	1.61	1.84	2.09
总资产收益率(ROA)	0.74%	0.78%	0.76%	0.76%	0.76%
净资产收益率(ROE)	11.4%	11.2%	10.9%	11.3%	11.6%
市盈率(PE)	10.5	9.2	8.1	7.1	6.2
P/PPoP	3.1	2.6	2.4	2.1	1.9
市净率(PB)	1.1	0.9	0.8	0.8	0.7

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

公司资产增速、净息差、资产质量三大重要驱动因素的相关指标变化情况如下：

**表 1：公司重要驱动因素**

	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2019/9/30	2019/12/31	2020/3/31
生息资产同比增速	8.8%	9.3%	9.1%	12.8%	15.6%	17.4%
净息差（单季，披露值）	2.53%	2.53%	2.71%	2.62%	2.62%	2.60%
净息差（单季，期初期末值）	2.52%	2.50%	2.69%	2.60%	2.58%	2.56%
不良贷款率	1.75%	1.73%	1.68%	1.68%	1.65%	1.65%
拨备覆盖率	155%	171%	183%	186%	183%	200%

	2017/9/30	2018/3/31	2018/9/30	2019/3/31	2019/9/30	2020/3/31
关注贷款率	3.89%	3.50%	3.07%	2.58%	2.39%	1.93%
不良/逾期 90 天以上贷款	NA	NA	NA	104%	115%	129%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

**表 2：估值表**

收盘日：	港元汇率	收盘价 (元)	普通股 ROE			归母净利润同比			PB			PE		
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
2020/4/20	0.9116													
601398.SH	工商银行	5.12	13.7%	13.0%	12.4%	4.1%	4.9%	4.4%	0.81	0.74	0.68	6.2	5.9	5.7
601939.SH	建设银行	6.31	13.9%	14.6%	13.9%	5.1%	4.7%	5.9%	0.83	0.75	0.68	6.3	5.4	5.1
601288.SH	农业银行	3.42	13.4%	14.6%	13.7%	5.1%	4.6%	4.5%	0.75	0.68	0.62	6.0	4.9	4.7
601988.SH	中国银行	3.55	12.0%	13.9%	13.1%	4.5%	4.1%	3.9%	0.69	0.63	0.57	6.0	4.7	4.6
601328.SH	交通银行	5.17	11.5%	11.2%	10.8%	4.9%	5.0%	4.1%	0.60	0.55	0.51	5.4	5.2	4.9
601658.SH	邮储银行	5.23	13.2%	12.0%	12.1%	9.7%	16.5%	12.7%	1.07	0.92	0.84	8.4	8.3	7.3
600036.SH	招商银行	32.90	16.6%	16.7%	16.8%	14.8%	15.3%	13.1%	1.64	1.44	1.28	10.5	9.1	8.0
601166.SH	兴业银行	15.93	14.2%	13.8%	13.4%	6.0%	8.6%	8.2%	0.75	0.68	0.61	5.6	5.1	4.7
600016.SH	民生银行	5.73	14.9%	14.1%	13.2%	1.0%	6.9%	4.8%	0.61	0.56	0.50	4.8	3.9	3.7
600000.SH	浦发银行	10.11	14.4%	12.8%	12.4%	3.1%	10.7%	6.6%	0.67	0.60	0.55	5.5	4.9	4.6
601998.SH	中信银行	5.12	11.2%	13.3%	12.7%	4.6%	7.9%	5.8%	0.62	0.57	0.51	5.8	4.4	4.2
000001.SZ	平安银行	12.99	11.4%	11.2%	10.9%	7.0%	13.6%	13.9%	1.15	0.92	0.84	10.5	9.2	8.1
601818.SH	光大银行	3.59	11.7%	15.1%	14.6%	6.7%	11.0%	9.5%	0.65	0.59	0.53	5.9	4.2	3.9
600015.SH	华夏银行	6.44	13.6%	12.3%	10.6%	0.7%	5.2%	5.0%	0.67	0.50	0.48	5.2	5.0	4.7
601169.SH	北京银行	4.75	11.6%	11.2%	11.1%	6.8%	6.2%	6.9%	0.58	0.53	0.49	5.2	4.9	4.6
601009.SH	南京银行	7.44	16.9%	16.6%	16.8%	14.5%	13.2%	13.0%	0.93	0.82	0.73	5.9	5.2	4.6
002142.SZ	宁波银行	23.71	19.0%	17.3%	16.9%	19.9%	18.5%	16.4%	2.02	1.57	1.37	12.2	10.2	8.8
600919.SH	江苏银行	5.90	12.4%	9.7%	10.0%	10.0%	11.9%	8.8%	0.66	0.62	0.58	5.7	6.7	5.9
601077.SH	渝农商行	5.28	15.2%	13.5%	12.8%	12.5%	1.4%	7.7%	0.95	0.85	0.68	6.7	6.6	6.1
002839.SZ	张家港行	5.44	9.2%	9.5%	10.1%	9.4%	14.0%	14.5%	1.04	0.97	0.90	11.8	10.3	9.0
601128.SH	常熟银行	6.90	13.3%	11.8%	12.3%	17.5%	18.6%	19.4%	1.47	1.15	1.05	12.7	10.7	9.0
<b>平均</b>			<b>13.4%</b>	<b>13.1%</b>	<b>12.7%</b>	<b>8.1%</b>	<b>8.9%</b>	<b>8.3%</b>	<b>0.85</b>	<b>0.74</b>	<b>0.67</b>	<b>6.8</b>	<b>6.1</b>	<b>5.5</b>

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理



## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

.....

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032