

陈曦

执业证书编号: S0730511080002

021-50588666-8110

chenxi@ccnew.com

不良生成情况明显好转

—平安银行(000001)13年1季报点评

证券研究报告-公司点评

增持(维持)

撰写日期: 2013年4月24日

### 报告关键要素:

公司一季报基本符合预期。由于存贷款重定价较快,1季度存贷利差的降幅明显收窄。息差受到同业资产占比提高的影响,环比下降较多。不良贷款毛生成率在1季度出现明显的下降,逾期贷款的增速也有所放缓。一季度公司零售贷款增长良好,对公司贷款增长则相对缓慢。预计公司13年、14年EPS分别为2.99元、3.47元,对应PE6.39倍、5.50倍。维持对公司的“增持”评级。

### 事件:

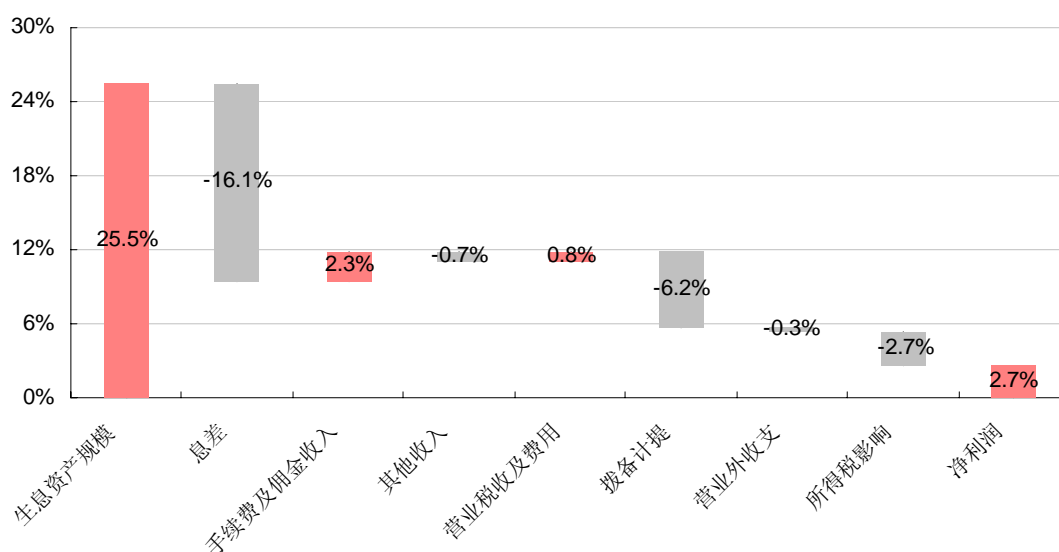
- 公司发布13年1季报。营收同比增长11.1%,拨备前营业利润增长11.9%,营业利润增长5.6%,归属于母公司所有者的净利润增长4.7%。EPS0.7元。

### 点评:

#### ● 业绩表现与财务指标

- **一季报基本符合预期。**公司1季度业绩基本符合预期。驱动因子上看,前几个季度公司同业业务一直快速增长,使得1季度生息资产平均规模同比增长了26%,成为1季度净利润增长的主要拉动因素。受同业业务占比大幅提升以及基准利率下调的影响,1季度净息差同比收窄29BP,拖累净利润增速17个百分点。此外公司1季度的拨备力度加大,信贷成本0.14%,同比上升3BP,也拖累了净利润增速6个百分点。

图2: 公司2013年1季度净利润变动影响因素分解(同比)



资料来源: 公司公告、中原证券

- **同业业务保持较快增长。**1季度公司的同业资产与同业负债仍然快速扩张，分别较年初增长了37%与39%，债券投资也增长较快，较年初增长了16%。存贷款方面，贷款较年初增长4.72%，与4.76%的行业增速基本持平，存款较年初增长4.25%，低于6.77%的行业增速。
  - **存贷款重定价较快，存贷利差1季度小幅下降。**公司存贷款的定价较快，存贷利差在经历了去年3、4季度的快速下降后，今年1季度的降幅明显收窄。1季度存贷利差4.11%，环比去年4季度仅下降3BP，其中贷款利率下降了10BP，存款利率下降了7BP。同业利差1季度为71BP，环比下降了10BP。加上同业资产占比提升的影响，1季度公司净息差2.18%，环比下降了12BP。
  - **中间业务收入增长25%。**增长最快的是银行卡与理财，增速分别为87%以及82%。代理及委托、账户管理费这两项收入则出现较大幅度的下降。银行卡手续费收入占中间业务收入的比重已高达45%，对1季度中间业务收入增长的贡献度高达27个百分点。
  - **不良贷款生成率下降明显。**1季度末不良贷款余额74亿，较年初上升了5个亿，不良贷款率0.98%较年初上升0.03个百分点。1季度不良贷款毛生成率0.08%，较去年各季度的水平有明显的下降。（12年各季度分别为：0.14%、0.18%、0.18%、0.21%）。逾期贷款方面1季度末较年初增长了10%，而去年上下半年的增幅分别为51%与36%，折成季度数来看逾期贷款在1季度的增长有所放缓。
  - **资本充足率受新规影响下降较多，有待定增补充资本。**1季度末公司一级资本充足率7.28%，资本充足率8.79%，较12年末分别下降了1.31个百分点以及2.58个百分点。目前公司资本充足率水平低于《商业银行资本管理办法》8.5%与10.5%的要求，但达到了过渡期安排下的标准。公司目前有150—200亿的定增方案，静态测算完成后可提升资本充足率1.4—1.9个百分点。
- **业务发展与经营看点**
    - **贸易融资增长不够理想。**1季度末贸易融资授信余额2867亿，较年初基本持平；贸易融资客户数达9668户，较年初增长3%。不良率0.34%，与年初持平。贸易融资业务增长缓慢，主要是由于公司主动退出了部分潜在高风险的钢铁行业客户，此外还受到春节长假和部分行业销售淡季的影响。
    - **小微贷款不良率开始下降。**1季度末小微贷款余额646亿，较年初增长16%，占全部贷款的比重约9%。小微贷款的不良率继去年快速上升后，1季度开始下降，由年初的1.24%降至1.19%。区域上看，西区与南区增长迅速，而资产质量问题较集中的东区增长缓慢。
    - **信用卡业务保持良好的增长态势。**1季度信用卡新增卡量116万张，同比增长29%；流通卡量1166万张，较年初增长6%；总交易金额920亿，同比增长122%。信用卡应收账款余额603亿，较年初增长21%，占总贷款比重达到8%，不良率1.01%，较年初微升0.03个百分点。信用卡业务的税前利润同比增长了33%，中间业务收入增长83%。新增卡量中，集团交叉销售渠道的占比达42%。
  - **维持对公司的“增持”评级。**预计公司13年、14年EPS分别为2.99元、3.47元，对应PE6.39倍、5.50倍。维持对公司的“增持”评级。
  - **风险提示：**1、利率市场化加速推进；2、经济复苏不利，金融风险继续扩散。

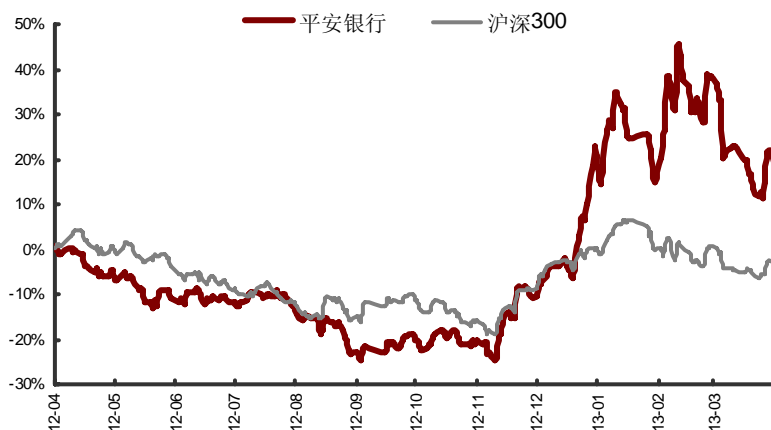
市场数据 (2013年4月23日)

收盘价 (元)	19.08
一年内最高 (元)	24.71
一年内最低 (元)	12.48
市净率 (倍)	0.00
总市值 (亿元)	977.54
A 股流通市值 (亿元)	592.50

基础数据 (2013年3月31日)

每股净资产 (元)	17.32
总资产 (亿元)	18,112.49
所有者权益 (亿元)	887.59
净资产收益率 (%)	4.14
总股本 (亿股)	51.23
H 股股本 (亿股)	0.00

个股相对沪深 300 指数走势



## 财务预测

每股指标与估值	2011	2012	2013E	2014E
EPS (摊薄)	2.01	2.62	2.99	3.47
BVPS	14.31	16.55	19.27	22.22
P/E	9.51	7.29	6.39	5.50
P/B	1.33	1.15	0.99	0.86

盈利能力	2011	2012	2013E	2014E
ROAA	1.05%	0.95%	0.84%	0.79%
ROAE	19.24%	16.91%	16.67%	16.72%
净利差 (SPREAD)	2.78%	2.49%	1.91%	1.86%
净息差 (NIM)	2.84%	2.53%	2.06%	2.01%
信贷成本	0.43%	0.46%	0.54%	0.60%
成本收入比	39.99%	39.41%	39.49%	39.37%
所得税有效税率	21.63%	23.02%	23.22%	23.00%

利润表 (百万)	2011	2012	2013E	2014E
利息净收入	25,290	33,035	37,866	44,306
手续费净收入	3,665	5,721	7,360	9,568
其他非息收入	689	992	1,078	930
营业收入	29,643	39,749	46,304	54,804
营业费用与税金	14,362	19,076	22,159	26,237
资产减值损失	2,149	3,131	4,224	5,491
营业利润	13,133	17,542	19,921	23,076
营业外收支净额	125	9	1	0
利润总额	13,257	17,551	19,922	23,076
所得税	2,867	4,040	4,626	5,308
少数股东利润	112	108	0	0
母公司所有者利润	10,279	13,403	15,296	17,769

资产负债表 (百万)	2011	2012	2013E	2014E
现金及存放央行	160,635	219,347	252,670	298,437
同业资产	82,635	346,194	534,298	631,077
证券投资	202,407	288,095	385,197	498,016
贷款总额	620,642	720,780	840,885	974,257
贷款损失准备	10,566	12,518	16,634	22,125
贷款净额	610,075	708,262	824,250	952,132
生息资产总额	1,066,318	1,574,417	2,013,049	2,401,788
总资产	1,250,609	1,598,968	2,047,422	2,439,694
同业负债	219,886	439,439	695,303	847,631
存款	850,845	1,021,108	1,203,190	1,421,129
应付债券	16,054	16,079	9,587	9,587
付息负债	1,086,786	1,476,625	1,908,080	2,278,348
总负债	1,182,796	1,521,738	1,948,712	2,325,881
少数股东权益	2,070	0	0	0
母公司所有者权益	73,311	84,799	98,710	113,813

资产质量	2011	2012	2013E	2014E
不良贷款率	0.53%	0.95%	1.03%	1.04%
不良贷款净生成率	0.19%	0.53%	0.23%	0.16%
拨备覆盖率	320.68%	182.31%	192.67%	219.31%
拨备/贷款总额	1.70%	1.74%	1.98%	2.27%

资本	2011	2012	2013E	2014E
资本充足率	11.51%	11.37%	8.66%	8.44%
核心资本充足率	8.46%	8.59%	7.26%	7.17%
杠杆倍数	16.59	18.86	20.71	21.40

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；  
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；  
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；  
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；  
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；  
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

### 免责条款

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中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。

### 转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得转载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。