

## 业务发展势头良好，维持推荐

平安银行（000001）2013年三季度报点评

**推荐**（维持）

风险评级：一般风险

2013年10月23日

### 投资要点：

- ◇ **业绩概览：**公司前三季度实现营业收入373.45亿元，同比增长26.46%；实现归属于母公司的净利润116.96亿元，同比增长14.24%，拨备前利润同比增长高达26.06%，高于市场一致预期。
- ◇ 公司净手续费及佣金收入同比增速78.44%，占营业收入比重为19.86%，比重较上年末提高近5.5个百分点，银行卡业务和投行类咨询业务带来的中间业务收入增长强劲，在平安综合金融平台模式下，未来这一势头继续看好。
- ◇ **净息差环比上升。**按公司披露的日均数据，净息差环比提升10BP，主要是资产端收益率提升显著，其中贷款提升25BP，同业资产规模收缩，收益率上升22BP。负债成本小幅下降3BP，存款结构也在优化。
- ◇ **贷款结构调整，个贷收益率上升显著，但信用卡类不良贷款上升较迅猛。**平安银行战略转型在贷款结构变化上充分体现：零售类贷款占比较上年同期上升近10个百分点，信用卡类贷款更是呈直线上升。
- ◇ 从收益率看，前三季度个贷平均收益率较去年同期上升39BP，第三季度环比上季度上升43BP；从资产质量看，个人经营类贷款不良率稳中下降，但信用卡类上升则非常显著，不良率较去年末上升13BP，不良余额上升超过一倍。
- ◇ **资产质量趋于稳定，但拨备仍显不足。**公司三季度末不良贷款率0.96%，加回当期核销不良贷款后，不良的新生成率低于上年同期。政府融资平台类贷款（包含已整改部分）占比4.89%，无不良贷款。
- ◇ 公司前三季度信用成本0.66%（年化），仍低于行业大部分公司，拨贷比和拨备覆盖率也相对较低，分别为1.79%和186.02%。
- ◇ **投资建议。**公司季报显示其业务发展逐渐步入正轨，结构调整效应开始显现，交叉销售和投行业务带领中间业务增长势头好，而资产质量也趋于稳定。公司完成非公开增发后进一步充实资本，对未来的发展打下坚实基础。我们上调公司13年EPS至1.90元，目前公司交易于6.34倍2013PE和0.98倍PB，维持推荐评级。

邓茂

SAC 执业证书编号：  
S0340512070001

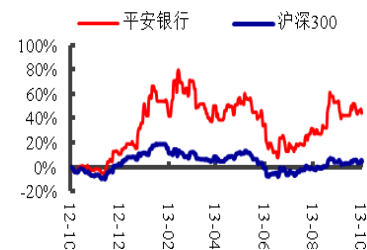
电话：0769-22119270

邮箱：dm3@dgzq.com.cn

### 主要数据 2013年10月22日

收盘价(元)	12.05
总市值(亿元)	987.78
总股本(百万股)	8,197.36
流通股本(百万股)	4,968.57
ROE(TTM)	15.66%
12月最高价(元)	15.0239
12月最低价(元)	7.73

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

### 相关报告

表 1: 平安银行业绩增长情况

单位:亿元	2012Q1-3	2013Q2	2013Q3	2013Q1-3	13Q3to13Q2	13Q1-3to12Q1-3
利息净收入	245.60	98.21	105.28	290.56	7.20%	18.31%
手续费及佣金净收入	41.56	25.71	30.39	74.15	18.20%	78.44%
营业收入	295.32	126.24	139.19	373.45	10.26%	26.46%
管理费用	113.87	49.22	56.70	147.76	15.20%	29.76%
资产减值损失	22.15	15.56	17.24	43.26	10.80%	95.33%
拨备前利润	155.75	67.33	71.37	196.33	6.00%	26.06%
归属净利润	102.38	39.42	41.65	116.96	5.66%	14.24%

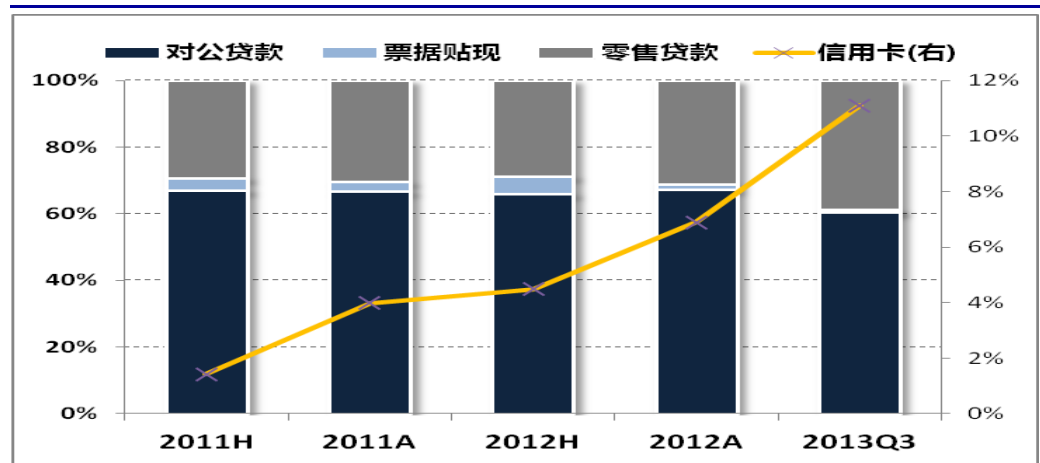
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

表 2: 平安银行规模增长情况

单位:亿元	2012Q3	2012A	2013Q3	较年初	同比
贷款总额	7050.84	7207.80	8326.38	15.52%	18.09%
同业资产	2214.15	3461.94	3308.36	-4.44%	49.42%
证券投资	2475.30	2880.95	4019.97	39.54%	62.40%
总资产	14775.31	16065.37	18556.19	15.50%	25.59%
存款总额	9353.97	10211.08	12523.66	22.65%	33.89%
总负债	13958.05	15217.38	17607.06	15.70%	26.14%
所有者权益	817.26	847.99	949.13	11.93%	16.14%

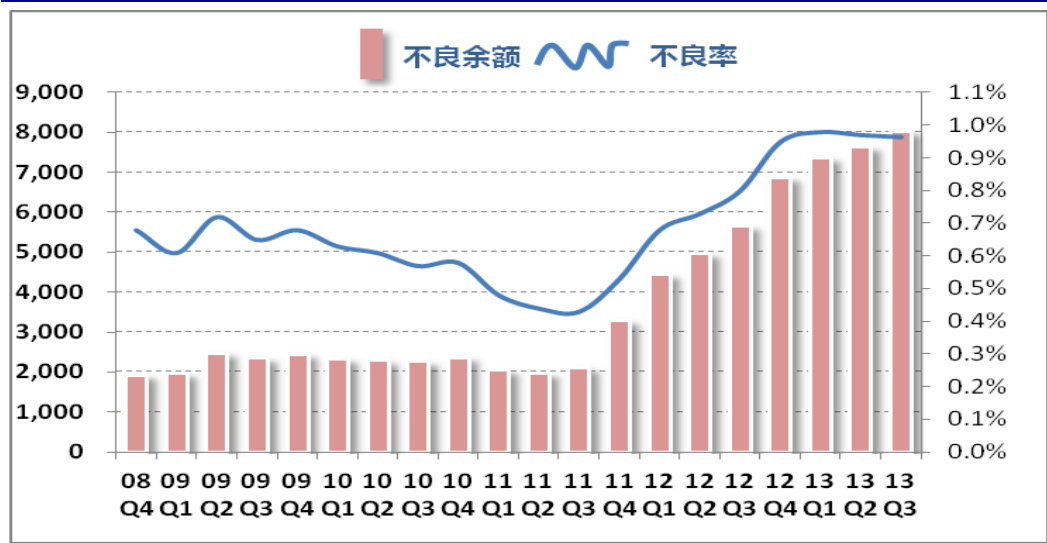
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

图 1: 贷款结构调整显著



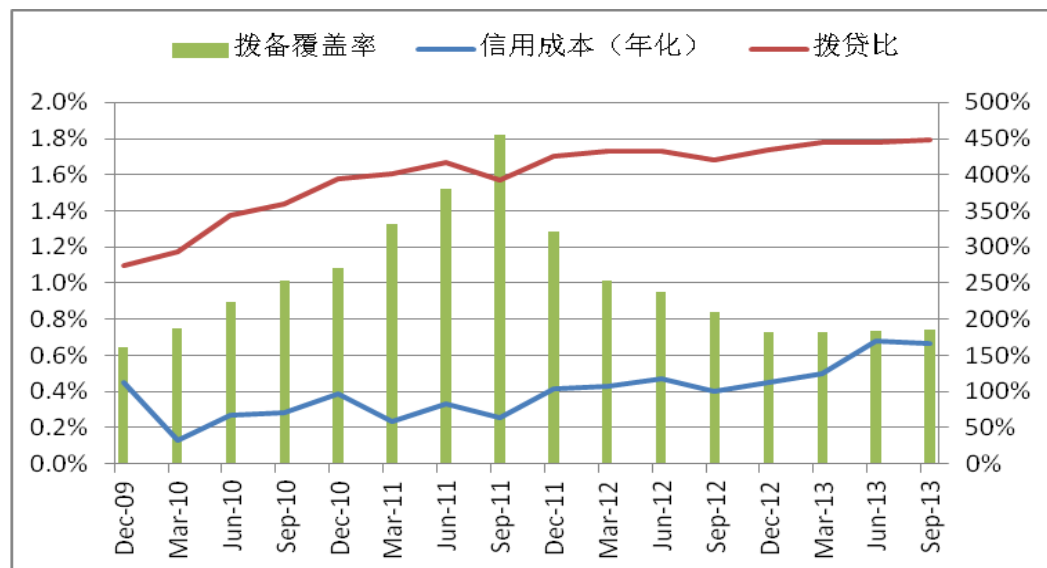
资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

图 2: 平安银行不良情况



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

图 3: 拨备情况



资料来源: 东莞证券研究所, Wind 资讯

**东莞证券投资评级体系：**

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
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**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有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，投资者据此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。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有限责任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 19 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 2211943

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn