

# 资本补充促规模增速维持高位

## 投资要点：

- 盈利能力持续快速增长。**平安银行 2014 年 1-9 月实现营业收入 547 亿元，同比增长 46.3%；拨备前利润增速 55%；受拨备计提影响，归属于母公司股东的净利润 157 亿元，同比增长 34.18%，每股收益 1.37 元。净利润大幅增长主要是由于生息资产收益率提升明显及非息收入高增速所致。9 月末公司总资产 21,444 亿元，存款余额 15,082 亿元，较年初增长 23.93%，增量为去年增量的 1.5 倍，增速居同业领先地位；受 127 号文实施的影响，买入返售资产规模下降导致同业业务规模被压缩，同业负债在总负债中的占比较年初下降 8.6 个百分点。
- 净息差环比提升 10BP 至 2.60%，且单季环比提升 4BP 至 2.60%。**从资产端来看，2014 年二季度公司贷款继续向中小微企业倾斜，且贷款收益率持续上升，3 季度单季环比提升 29BP；负债端成本率小幅下降。存贷差与二季度持平，但通过结构调整与定价管控，高收益的贷款占比提升带动 NIM 仍环比小幅上涨。我们认为随着同业业务规模变化的放缓，2014 公司 NIM 将能够保持高位。
- 非息收入高速增长，中间业务收入占比提至 29.7%。**公司 2014 年前三季度实现非利息净收入 162 亿元，同比大幅增长 96%，在营业收入中的占比由去年同期的 22.2% 提升至 29.7%。中间业务收入增速继续保持高位，保持快速增长势头，在营业收入中的占比继续提升，环比提升 0.4 个百分点至 29.7% 为历史最高，收入结构进一步优化；投行、托管、票据转让及黄金等业务带动中间业务收入大幅增长。2014 年公司中间业务收入增速将持续增长，在同业中居于领先地位。
- 不良双升，资产质量压力有所积聚。**公司 2014 年三季度不良贷款余额 97.7 亿元，不良率 0.98%，环比分别增长 11 亿、9BP，拨贷比 1.89%，较二季度提升 8BP。公司逾期增速放缓但仍较多，不良资产处置力度仍然较大，我们认为随着经济增长的不确定性增加，未来不良贷款仍存在继续上升的压力。公司加大了拨备计提力度，信用成本上升至 1.7%。
- 盈利预测与投资评级。**目前资本/一级资本充足率分别为 11.02%、8.73%，且公司通过了非公开发售优先股及普通股方案，未来资本将进一步得到补充，规模扩张速度将保持在较高水平，预测 2014~16 年 EPS 分别为 1.68、1.94、2.22 元，对应 PE6.1、5.3、4.6 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示。**利率市场化加速导致的利率上升息差收窄、资产质量大幅恶化的风险。

## 平安银行 (000001.SZ)

分析师：于娃丽

执业证书编号：S0050511040003

Tel：010-59355991

Email：yuwl@chinans.com.cn

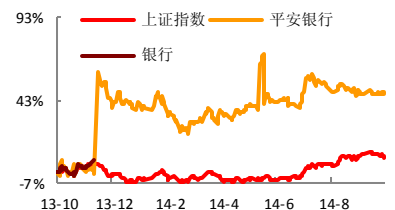
### 投资评级

本次评级：	买入
跟踪评级：	维持
目标价格：	

### 市场数据

市价(元)	10.24
上市的流通 A 股(亿股)	98.37
总股本(亿股)	114.25
52 周股价最高最低(元)	14.49-9.52
上证指数/深证成指	2302.42/ 7969.16
2013 年股息率	0%

### 52 周相对市场改变



### 相关研究

### 公司财务数据及预测

项目	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入(百万元)	52,189	68,378	82,122	96,617
增长率(%)	31.3%	31.0%	20.1%	17.7%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	15,231	19,203	22,145	25,374
增长率(%)	12.7%	26.1%	15.3%	14.6%
EPS(元)	1.33	1.68	1.94	2.22
P/E(倍)	7.6	6.1	5.3	4.6

---

P/B(倍)	0.9	0.9	0.8	0.7
--------	-----	-----	-----	-----

---

数据来源：民族证券

---

## 分析师简介

于娃丽，2007年4月毕业于天津大学。之后进入资产评估公司，从事资产评估工作，熟悉企业会计及财务分析。2008年加入中国民族证券有限公司，供职于研究发展中心行业与上市公司部，主要负责银行业及上市公司的研究工作。

## 分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；本人不曾因、不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的报酬。

## 投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

## 免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（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本公司的客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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征价。本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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

## 特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 [www.e5618.com](http://www.e5618.com) 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)