

# 平安银行 (000001.SZ) 银行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

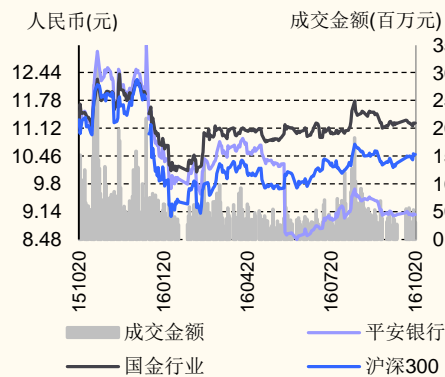
市场价格(人民币): 9.07元

## 拨备计提审慎, 资产质量改善

长期竞争力评级: 高于行业均值

### 市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	14,631.18
总市值(百万元)	155,735.63
年内股价最高最低(元)	13.08/8.48
沪深 300 指数	3318.60
深证成指	10784.33



### 相关报告

刘志平 分析师 SAC 执业编号: S1130516080004  
(8621)61038229  
liuzhiping@gjzq.com.cn

### 公司基本情况(人民币)

(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	73407	96163	112861	132539	158257
(+/-)	40.7%	31.0%	17.4%	17.4%	19.4%
净利润	19,802	21,865	23,296	26,206	31,023
(+/-)	30.0%	10.4%	6.5%	12.5%	18.4%
每股收益(元)	1.73	1.53	1.36	1.48	1.76
每股净资产(元)	7.63	9.41	10.63	11.84	13.29
P/E	5.23	5.94	6.69	6.15	5.17
P/B	1.19	0.96	0.85	0.77	0.68

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 事件

- 公司公布三季报。1-9月公司实现净利润 187.19 亿元, 同比增长 5.52%; 实现营业收入 819.68 亿元, 同比增长 15.2%。第三季度公司实现净利润 64.27 亿元, 同比和环比分别增长 4.42%、3.6%。期末总资产余额 2.79 万亿元, 较年初增长 11.33%。1-9 月加权平均净资产收益率 14.45%, 同比下降 1.61 个百分点。期末不良率和拨备覆盖率分别为 1.56%、164.39%。

### 点评

- 1-9 月利润增速环比略有下降, 业绩质量进一步提高。1-9 月公司实现净利润 187.19 亿元, 同比增长 5.52%, 业绩增速较中期 (+6.1%) 略有下滑。但拨备前利润同比增速 (+29.9%) 环比中期 (+28.3%) 提高约 1.6 个百分点。信贷成本提升是业绩增速环比下滑的主要因素, 公司三季度采取了更审慎的拨备计提方式, 计提拨备增速环比提升 4.2 个百分点; 信贷成本环比提升 45BP, 拨备覆盖率止跌回升约 4 个百分点至 164.4% 的水平, 业绩质量进一步提升。第三季度业绩同比和环比分别增长 4.4%、3.6%, 增速环比均略有提升, 其中营业成本均有明显的下降。
- 前三季度息差环比略有下滑, 第三季度息差下滑显著收窄。1-9 月公司的净息差为 2.73%, 同比持平、环比下降 6BP。第三季度净息差为 2.69%, 环比仅下降 2BP, 下滑幅度环比收窄 14BP。第三季度息差表现较好的主要原因为二季度重定价基本完成以后三季度资产端的收益率环比基本企稳, 生息资产收益率环比仅下降 2BP。
- 第三季度收缩投资和同业资产致期末资产规模较中期略有下降。三季度末公司的投资类资产和同业资产分别环比下降 6.6%、24%, 致期末资产规模较中期下降 0.3%。期末存贷款分别较年初增长 10.3%、17.6%。三季度公司加大在住房按揭(余额环比增长 23.8%)、信用卡等零售贷款的投放。三季度存款规模环比仅增长 0.8%, 但结构优化, 活期存款的日均余额占比环比提升约 2 个百分点, 存款成本环比下降约 12BP。
- 三季度不良生成率下降, 资产质量改善。期末公司的不良余额为 223 亿, 环比增长 5%, 增速进一步放缓; 不良率为 1.56%, 连续两个季度维持在一季度的水平。资产质量确实有改善, 一方面三季度不良生成率环比下降 15BP; 另一方面关注类贷款占比环比下降 17BP, 余额环比仅增长 1.4%。

具体来看，公司贷款的不良率环比提升 21BP，零售贷款不良率环比下降 29BP，信用卡不良率下降至 1.45%。

### 投资建议和盈利预测

- 整体上公司的三季报表现较好，经营更加稳健，业绩质量高，资产质量有改善。我们一直看好公司的综合金融带来的业务迁徙、互金渠道的业务和客户拓展以及公司的创新发展能力。我们预计 2016 年公司业绩同比增长 6.5%。目前对应 2016 年 PB 为 0.85 倍。我们维持公司买入的投资评级。

### 风险提示

- 经济长期低迷，信用风险持续高发；公司的经营风险等。

**附录：三张报表预测摘要**

利润表数据						每股指标					
百万元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	百万元/元	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
生息资产	1,972,037	2,257,358	2,609,860	3,037,323	3,510,367	ROAA (%)	0.97	0.93	0.86	0.84	0.87
净息差 (%)	2.57	2.77	2.72	2.68	2.73	ROAE (%)	16.30	14.95	12.80	12.31	13.16
利息收入	119,202	131,649	149,679	171,187	196,783	每股净资产	7.63	9.41	10.63	11.84	13.29
利息费用	66,156	65,550	75,896	88,364	101,150	EPS	1.73	1.53	1.36	1.48	1.76
净利息收入	53,046	66,099	73,782	82,823	95,633	股利	1,988	2,189	4,659	5,241	6,205
贷款减值损失	15,011	30,485	38,068	45,865	54,100	DPS	0.17	0.15	0.27	0.31	0.36
<b>非利息收入</b>						股利分配率 (%)	10	10	20	20	20
佣金手续费净收入	17,378	26,445	35,460	46,098	59,005	股本	11,425	14,309	17,171	17,171	17,171
交易性收入	3,158	4,031	4,031	4,031	4,031						
其他收入	-175	-412	-412	-412	-412	<b>业绩指标</b>					
非利息收入合计	20,361	30,064	39,079	49,717	62,624	<b>增长率 (%)</b>					
<b>非利息费用</b>						净利息收入	30.4	24.6	11.6	12.3	15.5
业务管理费	26,668	30,112	36,487	42,971	51,989	非利息收入	77.0	47.7	30.0	27.2	26.0
营业税金及附加	5,482	6,671	7,899	9,689	11,998	非利息费用	26.9	14.4	20.7	18.6	21.5
非利息费用合计	32,150	36,783	44,386	52,660	63,987	净利润	30.0	10.4	6.5	12.5	18.4
税前利润	26,194	28,846	30,358	33,965	40,121	生息资产	15.6	14.5	15.6	16.4	15.6
所得税	6,392	6,981	7,062	7,759	9,098	总付息负债	15.1	14.3	15.3	15.7	14.3
净利润	19,802	21,865	23,296	26,206	31,023	风险加权资产	17.9	20.4	18.6	19.3	17.1
						<b>收入分解</b>					
<b>资产负债表数据</b>						净利息收入/营业收入	72.3	68.7	65.4	62.5	60.4
总资产	2,186,459	2,507,149	2,901,784	3,340,177	3,803,632	手续费净收入/营业收入	23.7	27.5	31.4	34.8	37.3
客户贷款	1,003,637	1,186,872	1,405,872	1,690,955	1,994,672	<b>效率 (%)</b>					
客户存款	1,533,183	1,733,921	2,046,027	2,455,232	2,921,726	成本收入比	36.3	31.3	32.3	32.4	32.9
其他付息负债	466,074	550,263	588,662	593,952	562,619	营业费用/总资产	1.6	1.6	1.6	1.7	1.8
股东权益	130,949	161,500	202,559	223,232	248,140	<b>流动性 (%)</b>					
客户贷款平均	917,882	1,095,255	1,296,372	1,548,413	1,842,814	客户贷款/生息资产	50.9	52.6	53.9	55.7	56.8
<b>资产质量</b>						贷存比	66.8	67.0	68.6	68.8	68.5
不良贷款	10,501	17,645	24,428	31,818	37,005	<b>资本信息 (%)</b>					
不良贷款率	1.02	1.45	1.69	1.81	1.77	核心一级资本充足率	8.6	9.0	8.7	8.2	7.9
贷款拨备覆盖	21,097	29,266	41,039	63,000	94,732	一级资本充足率	8.6	9.0	8.7	8.2	7.9
拨备覆盖率	201	166	168	198	256	资本充足率	10.9	10.9	11.0	10.8	11.1
信贷成本	14,301	29,461	38,068	45,865	54,100						
信贷成本 (%)	1.56	2.63	2.86	2.87	2.82						

来源：公司年报、国金证券研究所

**市场中相关报告评级比率分析**

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
<b>评分</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>	<b>0.00</b>

来源：朝阳永续

**市场中相关报告评级比率分析说明：**

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

**长期竞争力评级的说明：**

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

**优化市盈率计算的说明：**

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

**投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD