



业绩降速提质，集团助零售转型

推荐

事件

10月21日，平安银行发布了2016年三季报：截至2016年9月30日，公司总资产达到2.8万亿元，比年初增长11.33%。总负债为2.6万亿元，比年初增长10.55%。2016年1-9月，公司实现营业收入819.68亿元，同比增长15.20%，归母净利润187.19亿元，同比增长5.52%。报告期末，公司不良贷款率为1.56%，与前两季度持平。

市场表现 截至2016.10.21



市场数据	2016.10.21
A股收盘价(元)	9.13
一年内最高价(元)	10.98
一年内最低价(元)	7.73
上证指数	3089.83
市净率	0.88
总股本(亿股)	171.70
实际流通A股(亿股)	146.31
限售流通A股(亿股)	25.39
流通A股市值(亿元)	1,568

净利润增速放缓 利润质量提高

报告期内，公司实现营业收入819.68亿元，同比增长15.20%；归属母公司净利润187.19亿元，同比增长5.52%。与中期相比，三季度净利润增速进一步下滑。上半年公司实现利润386.13亿元，同比增速6.10%，这是公司利润告别高增长首次回到个位数增速。单看第三季度，净利润为64.27亿元，同比增幅为4.42%，进一步下降1.68个百分点。我们认为这是公司主动降低利润增速、提升利润质量的结果。三季度末公司成本收入比27.70%，比年初31.31%下降3.61个百分点；公司准备前营业利润561.60亿元、同比增长29.88%。公司拨备覆盖率为164.39%，比中期的160.82%提升3.57个百分点。公司成本控制有效、拨备前利润增速较高，因此公司的真实盈利能力比较强劲，经营愈发稳健。

资产质量稳中有升 高风险贷款进一步收缩

截至2016年9月30日，公司不良贷款余额223亿元，不良贷款率1.56%，与前两季度持平。报告期末关注类贷款余额597亿元，占比4.17%，比中期减少17bps。在公司贷款分布结构中，小微企业贷款、个人经营性贷款不良率较高，分别为2.14%、5.60%。9月末，小微企业贷款余额50.38亿元，个人经营性贷款余额719.85亿元，比年初的51.16亿元、882.94亿元有所下降。信贷结构优化，高风险贷款进一步收缩。报告期内公司信用卡业务发展迅速，2016年1-9月新增发卡649.99万张、同比增长46.83%；总交易金额8,211.07亿元，同比增长43.96%；贷款余额1,702.66亿元，较年初增15.25%。信用卡应收账款不良率从年初的2.50%下降为1.45%。公司资产张弛有度，质量稳中有升。

分析师：赵莎莎
执业证书号：S1490514030002
电话：010-85556192
邮箱：zhaoshasha@hrsec.com.cn

联系人：孙珍珍
电话：010-85556036
邮箱：sunzhenzhen@hrsec.com.cn

零售2.0转型可期 集团协同优势明显

报告期末，零售贷款余额3,118.32亿元，比年初增184.30亿元，增幅6.28%。其中住房按揭贷款614.26亿元，比年初增加154.59亿元，增幅33.63%。除去住房按揭贷款，零售贷款增幅仅为1.01%。零售存款余额2,819.10亿元，比年初增加15.79亿元，增幅0.56%。零售业务基础较弱，发展空间巨大。今年8月平安银行开启大零售银行转型序幕，深化大事业部改革，力图打造智能化零售银行。公司充分利用

证券研究报告

互联网技术开拓零售客户，报告期内平安橙子客户数 1,007.70 万户，较年初增长 98.98%，口袋银行累计用户数 1,721.48 万户，同口径较年初增长 110.34%。依托平安集团品牌、客户、渠道等优势，公司可通过客户迁徙从集团低价获得大量优质客户。如信用卡通过交叉销售渠道获客占报告期内新增发卡量的 30.82%。

⑤ 投资建议

在外部经营环境变差，内部高层动荡的大背景下，平安银行主动释放风险、放缓利润增速、提高利润质量。公司管好存量、严控增量、优化信贷结构，使不良率保持稳定且资产质量逐渐改善。目前，公司已进入公司与零售并重协调发展的零售 2.0 阶段，新的管理层经验丰富且对互联网时代的零售转型颇有心得，公司高层实现平稳过渡，发展后劲十足。我们预测平安银行(000001.SZ)2016 年和 2017 年的 EPS 分别为 1.38 元和 1.50 元，BVPS 分别为 11.78 元和 13.29 元，给予公司“推荐”评级。

⑤ 风险提示

金融市场波动加大、资产质量恶化加速、公司内部整合缓慢

附表：

利润表预测

单位：亿元	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	521.89	734.07	961.63	1125.87	1326.83
利息净收入	406.88	530.46	660.99	748.92	823.81
手续费及佣金净收入	104.56	173.78	264.45	339.42	441.25
其他收入	10.45	29.83	36.19	57.53	61.77
营业支出	322.34	471.61	672.68	714.99	988.93
营业税金及附加	40.65	54.82	66.71	46.69	44.94
管理费用	212.79	266.68	301.12	328.04	300.45
资产减值损失	68.90	150.11	304.85	340.26	305.64
营业利润	199.55	262.46	301.12	310.88	337.90
减：所得税	49.08	63.92	69.81	73.93	80.35
净利润	152.31	198.02	218.65	236.95	257.55
基本每股收益	1.86	1.73	1.56	1.38	1.50

数据来源：公司公告、华融证券

资产负债表预测

单位：亿元	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
资产：					
现金及存放中央银行款项	2,299.24	3,062.98	2,917.15	3,204.51	3,524.96

存放同业	719.14	669.69	1,090.46	1,321.47	1,502.24
发放贷款及垫款	8,321.27	10,036.37	11,868.72	14,376.26	16,245.27
资产总计	18,917.40	21,864.59	25,071.49	26,723.52	28,787.38
负债：					
同业存放	4,507.89	3,854.51	3,111.06	2,531.65	2,860.76
吸收存款	12,170.02	15,331.83	17,339.21	19,301.28	21,231.40
负债总计	17,796.60	20,555.10	23,456.49	24,548.21	26,512.07
所有者权益：					
股本（亿股）	95.21	114.25	143.09	171.10	171.10
一般风险准备	165.09	191.15	275.28	275.28	312.64
归属于母公司所有者权益合计	1,120.81	1,309.49	1,615.00	2,015.56	2,275.31
每股净资产（元）	11.77	11.46	11.29	11.78	13.29

数据来源：公司公告、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

赵莎莎，在此声明，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收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层(100020)

传真：010-85556173 网址：www.hrsec.com.cn