



2017-08-11

公司点评报告

买入/维持

平安银行(000001)

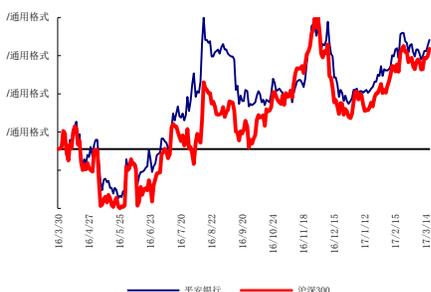
目标价: 11.58

昨收盘: 10.62

银行 银行 II

平安银行半年报点评: 不良率小幅上升; 零售业务贡献度继续提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	17,170/16,918
总市值/流通(百万元)	182,350/179,669
12 个月最高/最低(元)	11.17/8.57

《平安银行年报点评: 拨备计提力度不减, 零售转型稳步推进》
--2017/03/19

《平安银行(000001): 创收加大核销力度, 不良率增长趋势得以遏制》
--2016/08/16

《平安银行点评: 一季度盈利稳健, 息差平稳》--2016/04/21

证券分析师: 孙立金

电话: 010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S119051609002

联系人: 董春晓

电话: 010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

事件: 平安银行发布半年报, 2017 年上半年实现营业收入 540.73 亿元, 同比下降 1.27%。归母净利润 125.54 亿元, 同比增长 2.13%。不良贷款率 1.76%, 较上年末和一季度末增长 2BP, 净息差(年化) 2.45%, 较上年末下降 30BP, 较一季度下降 8BP。

■ 点评:

净息差收窄, 但下降幅度有所降低。净息差(年化) 2.45%, 较上年末下降 30BP, 较一季度下降 8BP。上半年平安银行负债端存款占比有所下降, 而上半年同业负债成本较高, 导致平安银行上半年年计息负债成本率增加 29BP 至 2.42%。生息资产收益率则较上年末下降 2BP 至 4.71%。负债端成本的提升及资产端收益率的下行导致净息差继续收窄, 但降幅已经趋缓。

资产规模稳步增长, 贷款投放向零售业务倾斜。上半年平安银行总资产规模同比增长 10.39%, 较上年末增长 4.7%。资产规模的增长推动上半年利息净收入在净息差继续收窄的情况下依然实现 3.9% 的同比增长。另外上半年的贷款投向方面也体现了平安银行对零售业务的重视, 上半年末零售贷款(含信用卡)余额 6570 亿元, 较上年末增长 21.46%, 零售贷款增量占比达 98%。零售贷款(含信用卡)不良率 1.28%, 较上年末下降 24BP。

不良率上升 2BP, 但不良生成率下降。截止 2016 年末, 不良贷款率 1.76%, 较上年末和一季度末增长 2BP。但正常贷款迁徙率、关注类贷款迁徙率均较 2016 年有所下降。上半年不良贷款生成率约为 1.35%, 较去年有所下降。

零售转型继续推进, 零售业务贡献度提升。2017 年上半年零售营业收入 218 亿元, 同比增长 36%, 零售业务在营收中占比 40%, 较去年同期增加 11 个百分点, 零售净利润占比 64%, 较去年同期提升 35 个百分点。

投资建议: 给予平安银行的发展前景, 我们维持平安银行“买入”评级。

风险提示: 宏观经济下滑导致, 不良率大幅攀升; 政策变动引发的其他风险。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
利润表(亿元)					
净利息收入	661	764	780	908	1,047
手续费净收入	264	279	285	286	284
其他非息收入	36	34	43	40	41
营业收入	962	1,077	1,107	1,234	1,373
税金及附加	67	34	10	12	13
业务及管理费	301	280	242	244	247
营业外净收入	0	2	1	1	1
拨备前利润	593	765	856	979	1,115
资产减值损失	305	465	549	642	745
税前利润	288	299	307	337	370
所得税	70	73	75	82	90
税后利润	219	226	233	255	280
归母净利润	219	226	233	255	280
业绩增长					
营收增速	31.00%	12.01%	2.81%	11.41%	11.29%
归母净利润增速	10.42%	3.36%	2.92%	9.56%	9.72%
贷款增长率	18.26%	20.98%	19.00%	16.00%	16.00%
存款增长率	13.09%	10.84%	3.00%	6.00%	6.00%
净利息收入增速	24.61%	15.60%	2.08%	16.39%	15.38%
净手续费增速	48.10%	7.28%	5.00%	3.00%	2.00%
拨备前利润增速	43.99%	28.86%	12.01%	14.33%	13.84%
盈利能力					
ROAE	14.95%	12.43%	10.82%	10.48%	10.08%
ROAA	0.93%	0.83%	0.74%	0.73%	0.71%
生息资产收益率	5.51%	4.73%	4.66%	4.67%	4.70%
付息负债成本率	2.88%	2.13%	2.23%	2.27%	2.27%
净息差	2.77%	2.75%	2.51%	2.60%	2.68%
净利差	2.63%	2.60%	2.43%	2.40%	2.43%
成本收入比	31.31%	25.97%	21.85%	19.81%	17.98%

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资产负债表(亿元)					
现金及存放央行	2,917	3,113	3,175	3,143	3,175
存放同业	1,090	1,669	1,819	1,965	2,122
发放贷款	11,869	14,359	17,087	19,821	22,992
可供出售金融资产	12	12	71	78	86
持有至到期投资	2,662	2,868	3,040	3,223	3,416
应收款项类投资	5	0	0	0	0
其他资产	6,516	7,514	8,014	8,780	9,631
资产合计	25,071	29,534	33,206	37,009	41,421
同业负债	3,111	3,924	4,512	5,324	6,283
向央行借款	31	191	919	1,286	1,646
卖出回购金融资产款	110	189	530	742	965
吸收存款	17,339	19,218	19,795	20,983	22,242
应付职工薪酬	104	93	85	94	108
应付利息	233	215	226	283	367
其他负债	2,530	3,682	4,518	5,209	6,193
负债合计	23,456	27,513	30,585	33,921	37,804
股本	143	172	172	172	172
盈余公积	85	108	136	172	217
未分配利润	529	641	770	924	1,108
股东权益合计	1,615	2,022	2,621	3,088	3,617
每股指标(元)					
EPS	1.56	1.32	1.35	1.48	1.63
BVPS	11.29	10.61	12.10	13.91	16.07
估值指标					
P/E	6.81	8.07	7.84	7.16	6.52
P/B	0.94	1.00	0.88	0.76	0.66
P/PPOP	2.56	2.39	2.13	1.86	1.64

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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询价。我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。我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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。