



平安银行三季度报点评

零售转型显成效，资产负债调整进行时

平安银行(000001.CH/人民币 11.48, 未有评级)坚定推进零售转型战略, 公司3季度零售业务表现亮眼, 营收与净利润对公司业绩的贡献进一步加大。在集团综合金融背景下, 公司零售业务的发展具可持续性。在零售转型过程中, 公司资产负债结构调整带来的息差收窄, 影响了公司的净利润增速表现。预计公司的净息差仍处于下行通道, 但随着零售业务规模优势的不断形成以及结构调整的逐步完成, 净息差降幅将有所收窄。资产质量方面, 不良前瞻性指标有所改善, 但公司存量风险仍需时间消化, 资产质量拐点的确立有待进一步观察。

零售业务表现亮眼，手续费收入增速维持低位

平安银行17年前三季度净利润同比增2.3%, 增速较2季度略有提升(同比增长2.1%), 营收(同比下降2.6%)依然是拖累公司净利润增速的主要原因, 其中净利息收入同比下降0.9%。在公司零售银行转型战略持续推进背景下, 零售业务持续发力。公司零售客户资产较2016年末增长28%, 零售客户数较上年末增长26%。公司3季度零售业务营收/净利润分别同比增38%、94%, 占比较2季末进一步提升2pct/1pct至42%/65%。3季度公司手续费及佣金净收入同比增1.7%(vs. 2017年上半年同比增长4.6%), 我们预计主要是由于理财、托管等业务规模收缩, 在监管形势趋严以及公司对公业务增长相对乏力情况下, 公司的手续费增速将维持低位。

对公业务增长乏力，负债结构调整影响息差表现

公司3季末资产环比增1.5%, 规模增长稳健。其中, 贷款环比增3.5%, 结构上继续向零售倾斜。3季末公司零售贷款环比增13.9%, 占贷款比重较2季末进一步提升4pct至45%。负债端, 存款增长较弱, 规模环比基本持平, 主要是由于企业存款增长乏力, 环比下降0.9%, 但零售存款增势较好, 环比增4.5%。由于公司存款增长乏力, 公司主动进行同业负债与债务发行补充, 3季末同业负债+债务发行占总负债比重较2季度上行1pct至32%。公司3季度存贷利差的进一步收窄(环比下行8BP至4.05%), 叠加负债结构中主动负债占比的提升, 影响了公司净息差表现。3季度公司年化净息差为2.41%, 较2季度继续下行4BP。

资产质量需进一步观察，拨备水平待提升

平安银行3季度不良率为1.75%, 环比下降1BP, 根据我们测算公司3季度加回核销的年化不良生成率为2.80%, 环比2季度下降4BP, 但绝对值依然处于较高水平。公司的不良先行指标有所改善, 3季末关注类贷款为3.89%, 环比下行25BP。逾期90天以上贷款/不良贷款环比下行5pct至149%, 不良认定趋严。尽管公司的资产质量压力有所缓解, 但与同业相比, 公司自身资产质量与拨备基础相对弱, 仍需要时间来消化存量风险, 公司资产质量拐点的确立有待进一步观察。公司3季度拨备力度缓释, 信贷成本比为2.25%, 同比下行108BP。3季末拨备覆盖率环比下降9pct至152%, 接近监管红线; 拨贷比环比下行18BP至2.66%。

面临的主要风险:

资产质量下滑超预期。

中银国际证券有限责任公司
具备证券投资咨询业务资格

金融: 银行

田世欣

证券投资咨询业务证书编号: S1300512080002

(8621)20328519

shixin.tian@bocichina.com

图表 1. 业绩摘要

| (人民币, 百万) | 2016 年前三季度 | 2017 年前三季度 | 同比(%) |
|------------|------------|------------|-----------|
| 营业收入 | 81,968 | 79,833 | (2.60) |
| 利息净收入 | 56,792 | 55,482 | (2.31) |
| 手续费及佣金净收入 | 21,945 | 23,161 | 5.54 |
| 投资收益 | 2,466 | 644 | (73.88) |
| 公允价值变动损益 | 110 | 34 | (69.09) |
| 汇兑损益 | 568 | 280 | (50.70) |
| 营业支出 | 25,808 | 22,013 | (14.70) |
| 业务及管理费 | 22,708 | 21,268 | (6.34) |
| 资产减值损失 | 31,615 | 32,820 | 3.81 |
| 营业利润 | 24,545 | 25,000 | 1.85 |
| 归属于母公司的净利润 | 18,719 | 19,153 | 2.32 |
| 基本每股收益(元) | 1.09 | 1.06 | (0.03) |
| 净息差(%) | 2.77 | 2.41 | (36 个百分点) |

资料来源: 公司数据, 中银证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券有限责任公司同时声明，未授权任何公众媒体或机构刊载或转发本研究报告。如有投资者于公众媒体看到或从其它机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券有限责任公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 20%以上；
- 谨慎买入：预计该公司股价在未来 12 个月内上涨 10%-20%；
- 持有：预计该公司股价在未来 12 个月内在上下 10%区间内波动；
- 卖出：预计该公司股价在未来 12 个月内下降 10%以上；
- 未有评级（NR）。

行业投资评级：

- 增持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现强于有关基准指数；
- 中立：预计该行业指数在未来 12 个月内表现基本与有关基准指数持平；
- 减持：预计该行业指数在未来 12 个月内表现弱于有关基准指数。

有关基准指数包括：恒生指数、恒生中国企业指数、以及沪深 300 指数等。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券有限责任公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券有限责任公司的机构客户；2) 中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券有限责任公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券有限责任公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券有限责任公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券有限责任公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券有限责任公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券有限责任公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券有限责任公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券有限责任公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券有限责任公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371