



2017-10-22

公司点评报告

买入/维持

平安银行(000001)

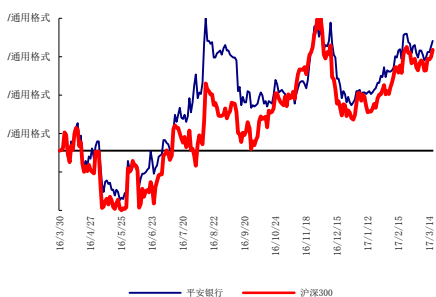
目标价: 14

昨收盘: 11.48

银行 银行 II

平安银行三季报点评：零售转型持续推进；资产质量稳定

■ 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)	197,116/194,219
12 个月最高/最低(元)	11.72/8.57

《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》
--2017/08/11

《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

证券分析师：董春晓

电话：010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100001

事件：平安银行发布三季报，三季度实现营业收入 257.6 亿元，同比下降 5.29%，净利润 65.99 亿元，同比增长 2.68%。不良贷款率 1.75%，较二季度末下降 0.01 个百分点，较上年末上升 0.01 个百分点；三季度净息差 2.32%，较上季度下降 0.06 个百分点。

点评：

零售转型持续推进，零售业务贡献度提升。信贷投放继续向零售业务倾斜，截至三季度末，零售贷款占比（含信用卡）较上年末提升 8 个百分点至 45%，零售存款余额 3,260.11 亿元，较上年末增长 21.18%。前三季度，零售业务营业收入 335.99 亿元，同比增长 38.03%，在营业收入中占比为 42%；零售业务净利润 125.06 亿元，同比增长 94.15%，在净利润中占比为 65%。在零售贷款投放力度加强的同时，零售贷款（不含信用卡）不良率仍较上年末下降 0.37 个百分点至 1.2%。

负债端成本仍有压力，净息差微降。三季度净息差（年化）2.32%，较二季度下降 0.06 个百分点。净息差的下降，主要是计息负债成本率的上升（三季度较二季度增加 0.13 个百分点）快于生息资产收益率的提升（三季度较二季度增加 0.05 个百分点）。负债成本的上升，一方面是因为存款占比略有下降，截至三季度末，吸收存款日均余额较二季度末下降 216 亿元；另一方面，除同业负债外，其他类型负债（包括存款）成本在三季度均有所上升，而存款成本的上升，主要是由于保本理财在吸收存款中占比的提升。截至 9 月末，保本理财产品余额为 3,277.95 亿元、较上年末增幅 78.23%。可以说低成本的存款增长乏力，是净息差承压的主要原因之一。

资产质量趋于稳定，不良率环比下降。截止三季度末，不良贷款率 1.75%，较二季度末下降 0.01 个百分点，较上年末上升 0.01 个百分点。逾期 90 天以上贷款较二季度末实现“双降”。

坚持科技创新，提高风控质量审批效率。平安银行一向重视科技投入。零售业务的迅速增长也离不开科技进步。“新一贷”、汽车金融等业务，均与科技创新结合，一方面应用大数据精准营销，另一方面构建了智能化风控体系，实现金融业务申请办理的自动化，例如汽车金融整体系统自动化审批占比达到了 60%。

投资建议：基于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：资产质量风险；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	7.36	8.72	8.47	7.74	7.05
P/B	1.02	1.08	0.75	0.64	0.54
P/PPOP	2.77	2.86	2.30	2.01	1.77

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。