

存量资产质量持续改善

——平安银行 (000001) 业绩快报点评报告

增持 (维持)

日期: 2019年01月04日

事件:

2019年1月4日, 平安银行发布2018年业绩快报。2018年实现营业收入1167.16亿元, 同比增长10.3%, 实现归母净利润248.18亿元, 同比增长7%。

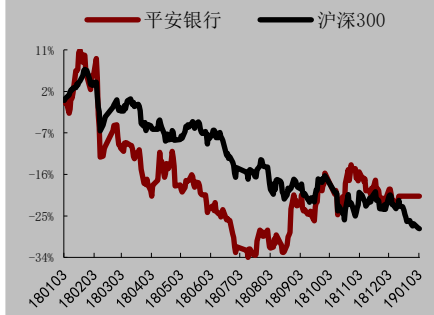
投资要点:

- **平安银行受益于低基数以及资产负债结构的调整, 业绩同比实现较高增长:** 资产负债结构调整方面, 2018年全年实现贷款同比增长17.2%, 显著快于总资产5.3%的增速。贷款占总资产的比重持续上升, 截至2018年末占比达到58.4%。重点零售业务的个人贷款实现较快增长, 同比增速36%, 占贷款总额比重达到57.8%, 较2017年末上升8个百分点。负债端存款增长仍较为缓慢, 同比增速6.4%, 其中企业存款余额较三季度末环比继续下滑, 个人存款环比增长较快, 但是仍无法覆盖企业存款的下滑。
- **四季度继续加大了不良贷款的处置力度:** 业绩快报数据显示, 本金或利息逾期90天以上贷款余额占比1.7%, 以及不良贷款偏离度97%, 均较三季度末的2%和119%均有所改善。不过不良率较年初上升0.05个百分点, 预计新增的零售贷款不良率有所上升。
- **零售业务作为平安银行的重点业务, 2018年前三季度实现较快增长:** 截至2018年9月末, 零售客户AUM 13130.95亿元, 同比增长21%, 零售客户数8025.34万户, 同比增长15%, 其中财富客户55.04万户, 同比增长20.6%, 私行客户2.63万户, 同比增长11.9%。从集团内部协同发展以及行业可比数据看, 零售业务无论在广度上还是在深度上, 仍有较大的发展空间。
- **投资建议:** 在轻资本发展的总体思路下, 公司零售金融持续扩张, 信用卡业务快速发展, 大力的科技投入增加了费用支出。存量资产质量持续改善, 新增零售贷款的不良率预计有所上升, 当前公司股价对应的2018-2019年的PB为0.72倍、0.65倍, 给与“增持”评级。
- **风险因素:** 行业监管超预期; 市场下跌出现系统性风险。

基础数据

| | |
|------------|------------------------------------|
| 行业 | 银行 |
| 公司网址 | |
| 大股东/持股 | 中国平安保险(集团)股份有限公司—集团本级—自有资金 /49.56% |
| 实际控制人/持股 | |
| 总股本(百万股) | 17,170.41 |
| 流通A股(百万股) | 17,170.25 |
| 收盘价(元) | 10.39 |
| 总市值(亿元) | 1,784.01 |
| 流通A股市值(亿元) | 1,783.99 |

个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2019年01月03日

相关研究

万联证券研究所 20181024_公司点评报告_AAA
万联证券研究所 20180816_公司点评报告_AAA_信用卡业务继续放量 成本收入比上升

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 010-66060126

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

| 财务摘要 (百万元) | 2016A | 2017A | 2018E | 2019E |
|------------|---------|---------|---------|---------|
| 营业收入 | 107,715 | 105,786 | 112,822 | 118,830 |
| 拨备前利润 | 76,453 | 73,082 | 76,255 | 78,605 |
| 归母净利润 | 22,599 | 23,189 | 24,116 | 26,232 |
| 每股净资产 (元) | 10.61 | 11.77 | 12.9 | 14.2 |
| 每股净收益 (元) | 1.32 | 1.3 | 1.4 | 1.53 |

利润表

单位: 百万元

| 至 12 月 31 日 | 2017A | 2018E | 2019E |
|-------------|---------|---------|---------|
| 净利息收入 | 74,009 | 79,239 | 83,657 |
| 利息收入 | 148,068 | 162,818 | 178,727 |
| 利息支出 | -74,059 | -83,579 | -95,070 |
| 净手续费收入 | 30,674 | 32,821 | 33,478 |
| 净其他非息收入 | 1,103 | 662 | 695 |
| 营业收入 | 105,786 | 112,822 | 118,830 |
| 税金及附加 | -1,022 | -3,581 | -4,803 |
| 业务及管理费 | -31,616 | -33,817 | -35,349 |
| 拨备前利润 | 73,082 | 76,255 | 78,605 |
| 资产减值损失 | -42,925 | -44,806 | -45,317 |
| 税前利润 | 30,157 | 31,449 | 33,288 |
| 所得税 | -6,968 | -7,333 | -7,056 |
| 归母净利润 | 23,189 | 24,116 | 26,232 |

资产负债表

单位: 百万元

| 至 12 月 31 日 | 2017A | 2018E | 2019E |
|-------------|------------------|------------------|------------------|
| 贷款总额 | 1,704,230 | 1,976,907 | 2,243,789 |
| 债券投资 | 807,002 | 855,422 | 940,964 |
| 存放央行 | 305,986 | 336,071 | 352,874 |
| 同业资产 | 231,157 | 219,599 | 230,579 |
| 其他资产 | 243,909 | 218,879 | 213,834 |
| 生息资产 | 3,048,375 | 3,387,999 | 3,768,207 |
| 资产总额 | 3,248,474 | 3,563,019 | 3,948,777 |
| 存款 | 2,000,420 | 2,100,441 | 2,205,463 |
| 同业负债 | 595,939 | 774,721 | 968,401 |
| 发行债券 | 342,492 | 376,741 | 433,252 |
| 其他负债 | 87,569 | 66,365 | 73,615 |
| 计息负债 | 2,938,851 | 3,251,903 | 3,607,116 |
| 负债总额 | 3,026,420 | 3,318,368 | 3,680,831 |
| 股本或实收资本 | 17,170 | 17,170 | 17,170 |
| 股东权益 | 222,054 | 244,651 | 267,946 |
| 所有者权益总额 | 222,054 | 244,651 | 267,946 |

资料来源: 上市公司公告, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心