

000001.SZ
买入

原评级: 买入

市场价格: 人民币 19.50

板块评级: 强于大市

本报告要点

- 金融科技赋能, 零售对公协同发展

股价表现


(%)	今年至今	1个月	3个月	12个月
绝对	14.9	5.1	30.5	22.7
相对深证成指	(13.5)	1.1	30.6	(19.2)

发行股数(百万)	19,406
流通股(%)	100
总市值(人民币 百万)	369,877
3个月日均交易额(人民币 百万)	1,805
资本充足率(%) (2020Q3)	13.86
主要股东(%)	
中国平安保险(集团)股份有限公司-集团本级-自有资金	50

资料来源: 公司公告, 聚源, 中银证券
以 2020 年 11 月 25 日收市价为标准

相关研究报告

- 《平安银行》 20201022
- 《平安银行》 20200828
- 《平安银行》 20200420

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行: 银行

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

证券分析师: 熊颖

(8621)20328596

ying.xiong@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300520090003

平安银行

金融科技赋能, 零售对公协同发展

平安银行依托集团资源优势, 零售转型成效显著, 零售板块收入和税前利润贡献度已过半。同时随着公司对公业务调整逐步, 存量资产质量包袱减轻, 基本面改善明显, 主营业务表现向好。公司 2019 年提出“对公做精”战略, 与集团综合金融平台形成的协同效应值得期待。维持买入评级。

支撑评级的要点

- **战略执行力强, 金融科技赋能。**平安银行战略执行力强, 公司以打造“中国最卓越、全球领先的智能化零售银行”为战略目标, 以科技驱动战略转型, 通过科技手段创新业务模式、升级传统业务。公司业务发展更加均衡, 主营业务收入好于行业平均, 2020 年前 3 季度营收同比增长 13.2%。
- **零售转型突破, 对公协同发展。**平安银行自确定零售转型战略以来, 依托集团资源优势、广泛的分销网络、完备的综合金融产品体系和金融科技运用, 零售发展势头迅猛。2020 年上半年零售业务营收贡献度为 55.3%。公司 2019 年提出“对公做精”战略, 利用集团综合金融优势实现突破, 对公收入结构有效改善, 对公 (不含资金同业业务) 非利息净收入同比增长 16.7%, 占对公营业收入的比例同比上升 3.6 个百分点。
- **资产质量改善, 风险抵御能力增强。**平安银行过去对不良占比较高的对公业务进行了调整优化, 减少高风险行业敞口余额并且退出部分高违约率行业。随着公司的业务调整, 资产质量存量不良包袱减轻。在 3 季度不良处置力度加大背景下 (3 季度贷款核销 210 亿 vs 上半年贷款核销 194 亿), 公司 3 季末不良贷款率环比 2 季末下行 33BP 至 1.32%; 关注类贷款环比下降 27BP 至 1.59%。其中, 3 季末对公、零售贷款不良率较 2 季末继续下降 0.45、0.24 个百分点至 1.31%、1.32%。

估值

- 我们维持公司 2020/2021 年 EPS 至 1.40/1.51 元/股的预测, 对应净利润增速为 -3.6%/8.2%, 目前股价对应 2020/2021 年 PB 为 1.28x/1.18x。公司具备集团资源优势, 战略执行力强, 维持买入评级。

评级面临的主要风险

- 经济下行导致资产质量恶化超预期, 疫情反复影响公司业务开展。

投资摘要

年结日: 12月31日 (人民币百万)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入-扣除其他成本	116,716	137,958	155,956	176,010	197,424
变动 (%)	10.33	18.20	13.05	12.86	12.17
净利润	24,818	28,195	27,181	29,399	31,740
变动 (%)	7.0	13.6	(3.6)	8.2	8.0
净资产收益率 (%)	11.76	11.4	9.6	9.6	9.5
每股收益 (元)	1.28	1.45	1.40	1.51	1.64
市盈率 (倍)	15.25	13.42	13.92	12.87	11.92
市净率 (倍)	1.52	1.39	1.28	1.18	1.09

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

损益表(人民币十亿元)

年结日: 12月31日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标 (RMB)					
EPS (摊薄/元)	1.28	1.45	1.40	1.51	1.64
BVPS (摊薄/元)	12.82	14.07	15.18	16.47	17.86
每股股利	0.15	0.22	0.21	0.23	0.25
分红率(%)	10.03	15.00	15.00	15.00	15.00
资产负债表 (Rmb bn)					
贷款总额	2,004	2,329	2,795	3,242	3,761
证券投资	872	1,066	1,172	1,289	1,418
应收金融机构的款项	195	227	250	250	250
生息资产总额	3,295	3,804	4,413	4,982	5,635
资产合计	3,419	3,939	4,569	5,158	5,834
客户存款	2,149	2,460	2,743	3,017	3,319
计息负债总额	3,106	3,522	4,065	4,615	5,264
负债合计	3,179	3,626	4,205	4,769	5,418
股本	17	19	19	19	19
股东权益合计	240	313	365	390	417
利润表 (Rmb bn)					
净利息收入	74.75	89.96	101.35	113.59	125.80
净手续费及佣金收入	31.30	36.74	43.36	51.16	60.37
营业收入	116.72	137.96	155.96	176.01	197.42
营业税金及附加	(1.15)	(1.29)	(1.46)	(1.65)	(1.85)
拨备前利润	80.10	95.77	110.78	125.03	140.25
计提拨备	(47.87)	(59.53)	(75.84)	(87.24)	(99.45)
税前利润	32.23	36.24	34.94	37.79	40.80
净利润	24.82	28.20	27.18	29.40	31.74
资产质量					
NPL ratio(%)	1.75	1.65	1.32	1.32	1.32
NPLs	34.91	38.23	36.90	42.80	49.65
拨备覆盖率(%)	155	183	232	255	272
拨贷比(%)	2.72	3.02	3.06	3.37	3.59
一般准备/风险加权资(%)	2.32	2.51	2.65	3.00	3.27
不良贷款生成率(%)	2.34	2.17	2.30	2.30	2.30
不良贷款核销率(%)	(2.02)	(2.02)	(2.35)	(2.10)	(2.10)

资料来源: 公司公告, 中银证券预测

主要比率(人民币十亿元)

年结日: 12月31日	2018	2019	2020E	2021E	2022E
经营管理 (%)					
贷款增长率	17.59	16.24	20.00	16.00	16.00
生息资产增长率	8.93	15.46	16.00	12.89	13.11
总资产增长率	5.24	15.22	16.00	12.89	13.11
存款增长率	7.43	14.45	11.50	10.00	10.00
付息负债增长率	5.69	13.38	15.42	13.54	14.05
净利息收入增长率	0.99	20.36	12.65	12.09	10.74
手续费及佣金净收入增长率	2.03	17.40	18.00	18.00	18.00
营业收入增长率	10.33	18.20	13.05	12.86	12.17
拨备前利润增长率	9.61	19.56	15.68	12.86	12.17
税前利润增长率	6.88	12.44	(3.60)	8.16	7.96
净利润增长率	7.02	13.61	(3.60)	8.16	7.96
非息收入占比	26.81	26.63	27.80	29.07	30.58
成本收入比	30.32	29.61	28.00	28.00	28.00
信贷成本	2.58	2.75	2.96	2.89	2.84
所得税率	23.00	22.20	22.20	22.20	22.20
盈利能力 (%)					
NIM	2.35	2.62	2.55	2.50	2.45
拨备前 ROAA	2.40	2.60	2.60	2.57	2.55
拨备前 ROAE	34.67	34.63	32.70	33.16	34.80
ROAA	0.74	0.77	0.64	0.60	0.58
ROAE	11.76	11.44	9.58	9.57	9.53
流动性 (%)					
分红率	10.03	15.00	15.00	15.00	15.00
贷存比	93.24	94.70	101.92	107.48	113.34
贷款/总资产	58.62	59.13	61.18	62.86	64.47
债券投资/总资产	25.50	27.05	25.65	25.00	24.31
银行同业/总资产	5.70	5.77	5.47	4.85	4.29
资本状况					
核心一级资本充足率 ²	8.54	9.11	8.57	8.28	7.97
资本充足率	11.50	13.22	12.12	11.42	10.75
加权风险资产-一般法	2,340	2,784	3,230	3,646	4,124
% RWA/总资产(%)	68.46	70.69	70.69	70.69	70.69

资料来源: 公司公告, 中银证券预测