

Q3 单季业绩增速转正，负债端成本和资产质量优化

核心观点：

1. 事件

公司发布了2020年三季报。

2. 我们的分析与判断

1) 受拨备计提压力缓解和中收表现靓丽影响，三季度业绩出现边际改善

2020年前三季度，公司实现营业收入1165.64亿元，同比增长13.2%；归母净利润223.98亿元，同比减少5.2%，较上半年11.2%的降幅明显收窄；年化加权ROE10.17%，同比降低2.47个百分点；基本EPS1.11元，同比减少15.9%。得益于拨备计提压力缓解和中间业务收入表现靓丽，公司业绩降幅收窄，边际出现改善。2020年前三季度，公司信用及其他资产减值损失543.90亿元，同比增长32.7%，增幅低于上半年的41.5%。Q3单季，公司归母净利润同比增长6.1%，实现单季转正。

2) 净息差承压，存款结构调整、成本压降

2020年前三季度，公司实现利息净收入751.54亿元，同比增长13.41%；净息差为2.56%，同比下降6个BP，Q3单季净息差为2.48%，环比下降11个BP。受资产端收益率降幅大于负债端成本降幅的影响，公司净息差承压。资产端，信贷投放力度加大，收益率有所下行。2020年前三季度，公司的贷款和垫款平均余额23335.79亿元，同比增长16.99%。其中，企业贷款和个人贷款平均余额9359.91亿元和13975.88亿元，同比增长18.78%和15.83%；平均收益率4.34%和7.38%，同比下降60和35个BP。负债端，存款结构调整，成本实现压降。2020年前三季度，公司存款平均余额25085.21亿元，同比增长11.37%；Q3单季存款平均余额24783.86亿元，环比减少2.43%。公司主动压降高成本存款，发挥“金融+科技”优势拓展低成本存款，有效降低成本。2020年前三季度，公司存款平均成本率2.27%，同比下降21个BP，Q3单季平均成本率2.13%，环比下降15个BP。

3) 中间业务收入增速回升，Q3单季表现靓丽

2020年前三季度，公司实现非利息净收入414.10亿元，同比增长12.9%。其中，中间业务收入322.39亿元，同比增长15.84%，较上半年实现回升；Q3单季中间业务收入125.17亿元，同比增长32.60%，主要得益于个人代理基金及信托计划和对公传统业务等手续费收入的增长。

4) 资产质量优化，不良率与关注率双降，拨备覆盖率持续提升

公司不良率与关注率双降，个贷不良率较6月末有所回落。截至2020年9月末，公司不良率1.32%，较6月末和年初均下降0.33个百分点。其中，个贷不良率1.32%，较年初上升0.13个百分点，但较6月末下降0.24个百分点；企业贷款不良率1.31%，较年初和6月末下降0.98和0.45个百分点。关注率1.59%，较6月末和年初下降0.27和0.42个百分点。公司拨备覆盖率进一步提升，风险抵补能力增强。截至2020年9月末，公司拨备覆盖率218.29%，较6月末和年初分别上升3.36和35.17个百分点。

3. 投资建议

公司背靠中国平安，有望受益集团各项资源支持；坚持“科技引领、零售突破、对公做精”策略方针，全面构建零售、对公、资金同业“3+2+1”经营策略，业务均衡发展，科技赋能不断深化；信贷规模持续增长，负债端存款成本压降，资产质量实现优化，拨备覆盖率持续提升，风险抵补能力增强。结合公司基本面和股价弹性，我们维持“推荐”评级，2020-2021年EPS1.41/1.62元，对应2020-2021年PB12.44X/10.84X。

4. 风险提示

宏观经济增长低于预期的风险，监管持续收紧的风险。

平安银行

推荐

维持评级

分析师

武平平

☎: 010-66568224

✉: wupingping@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130516020001

张一纬

☎: 010-66568668

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编号: S0130519010001

市场数据

2020.10.22

| | |
|-------------|---------|
| A股收盘价(元) | 17.56 |
| A股一年内最高价(元) | 18.50 |
| A股一年内最低价(元) | 11.71 |
| 上证指数 | 3312.50 |
| 市净率 | 1.18 |
| 总股本(亿股) | 194.06 |
| 实际流通A股(亿股) | 194.06 |
| 限售的流通A股(亿股) | 0.00 |
| 流通A股市值(亿元) | 3407.65 |

分析师承诺及简介

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

武平平：金融行业分析师，中国人民大学经济学博士。2015年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

张一纬：金融行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业4年。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京西城区金融大街35号国际企业大厦C座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤淼 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn