

资产质量好于市场预期

——平安银行 (000001) 季报点评报告

增持 (维持)

日期: 2020年10月22日

事件:

2020年10月22日, 平安银行发布2020年三季度业绩。

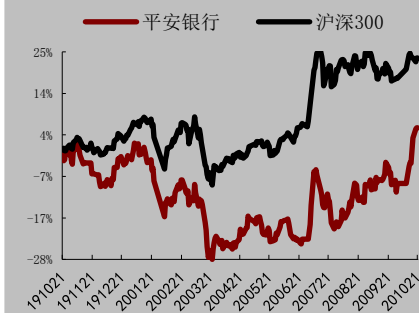
投资要点:

- **2020年前三季度拨备前利润同比增长16.2%:** 2020年前三季度实现营业收入1166亿元, 同比增长13.2%, 实现拨备前利润833亿元, 同比增长16.2%, 实现归母净利润224亿元, 同比增长-5.2%。存款余额较上年末增长4.61%, 贷款总额较上年末增长11.5%。
- **2020年三季度单季净息差环比继续下行:** 今年以来受年初贷款市场报价利率(LPR)下行、货币市场资金面宽松等因素影响, 生息资产收益率与计息负债成本率环比均下滑。而三季度单季数据看, 预计资产端利率下行幅度相对较大, 造成净息差单季环比降幅扩大。
- **三季度新增贷款766亿元:** 从三季度新增贷款的结构看, 新增基本来自于零售贷款, 集中在按揭及持证贷款、汽车金融以及信用卡, 新一贷略有收缩。
- **手续费净收入同比增速15.84%, 较上半年上升8.6个百分点:** 三季度, 手续费净收入增速的稳步回升, 预计是支出端控制的贡献。
- **三季度末不良率1.32%, 环比下降33BP:** 三季度不良净生成率环比上行。逾期率季度环比下降51BP至1.77%, 关注率季度环比下降27BP至1.59%。继续加大拨备计提力度, 拨备覆盖率环比提高3个百分点, 达到218%。整体资产质量表现好于预期。
- **盈利预测与投资建议:** 公司整体资产质量表现好于市场预期, 逾期率数据改善明显。公司净息差继续回落, 幅度基本符合市场预期, 但是存款增速相对略低。公司继续加大拨备计提, 拨备覆盖率再次上升。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为1.18倍, 1.08倍, 维持“增持”评级。
- **风险因素:** 经济下滑超预期; 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)	19,405.92
流通A股(百万股)	19,405.75
收盘价(元)	17.54
总市值(亿元)	3,403.80
流通A股市值(亿元)	3,403.77

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: 2020年10月21日

相关研究

万联证券研究所 20200828_平安银行半年报点评_AAA_拨备前利润实现较高增长
万联证券研究所 20200421_平安银行季报点评_AAA_一季度净息差保持基本稳定
万联证券研究所 20200214_平安银行年报点评_AAA_零售业务稳健发展 关注资产质量变动

分析师:

郭懿

执业证书编

S0270518040001

号:

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

	2018年	2019年	2020E	2021E
营业收入(亿元)	1167.16	1379.58	1539.00	1685.91
增长比率(%)		18.20%	11.56%	9.55%
净利润(亿元)	248.18	281.95	268.61	312.42
增长比率(%)		13.61%	-4.73%	16.31%
每股净资产(元)	12.82	14.07	15.12	16.53
市净率(倍)	1.40	1.27	1.18	1.08

数据来源: WIND, 万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E
营业收入	116,716	137,958	153,900	168,591
拨备前利润	80,102	95,767	105,799	115,891
归母净利润	24,818	28,195	26,861	31,242
每股净资产 (元)	12.8	14.1	15.1	16.5
每股净收益 (元)	1.39	1.45	1.34	1.56

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
净利息收入	74,745	89,961	99,510	109,324
利息收入	162,888	177,549	196,849	216,660
利息支出	-88,143	-87,588	-97,339	-107,336
净手续费收入	31,297	36,743	43,137	47,450
营业收入	116,716	137,958	153,900	168,591
业务及管理费	-35,391	-40,852	-1,899	-2,088
拨备前利润	80,102	95,767	105,799	115,891
资产减值损失	-47,871	-59,527	-70,915	-75,317
税前利润	32,231	36,240	34,884	40,574
所得税	-7,413	-8,045	-8,023	-9,332
归母净利润	24,818	28,195	26,861	31,242

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2018A	2019A	2020E	2021E
贷款总额	2,003,790	2,328,909	2,561,800	2,817,980
债券投资	871,777	1,065,580	2,475,913	2,716,823
存放央行	278,528	252,230	1,172,138	1,289,352
同业资产	195,017	227,269	345,351	379,887
资产总额	3,445,067	3,939,070	4,249,321	4,670,914
存款	2,149,142	2,459,768	2,656,549	2,922,204
同业负债	575,088	548,192	564,638	592,870
发行债券	381,884	513,762	616,514	708,992
负债总额	3,178,550	3,626,087	3,916,022	4,310,271
股本或实收资本	17,170	19,406	19,406	19,406
所有者权益总额	240,042	312,983	333,299	360,643

资料来源: WIND, 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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场