

零售业务稳健发展 关注资产质量变动

——平安银行 (000001) 点评报告

增持 (维持)

日期: 2020年02月14日

事件:

2020年2月14日, 平安银行发布2019年度业绩。

投资要点:

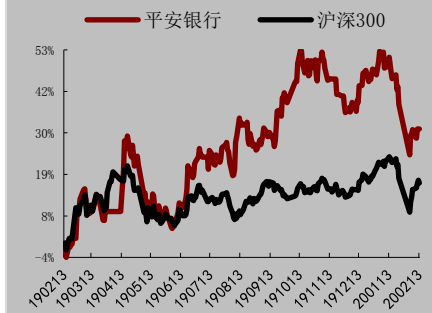
- **拨备前利润同比增长19.6%, 加权风险资产同比增长18.99%:** 2019年全年实现营业收入1379.58亿元, 同比增长18.2%, 实现拨备前利润957.67亿元, 同比增长19.6%, 实现归母净利润281.95亿元, 同比增长13.6%。存款余额较年初增长14.5%, 贷款总额较年初增长16.3%, 加权风险资产同比增长18.99%。
- **2019年四季度单季净息差环比持平于三季度:** 虽然净息差持平于三季度, 但是无论是生息资产收益率还是负债端的成本率均下滑, 分别下降14BP和12BP。四季度单季贷款平均收益率6.44%, 较三季度环比下降近11个BP。存款成本的下降主要是企业端定期存款成本的下降。
- **新增贷款全部来自于零售业务:** 从新增信贷的结构以及贷款对利息收入的贡献来看, 仍是收益率较高的零售业务的增长。从结构上看, 零售贷款的增长主要是按揭以及信用卡业务的快速增长, 分别贡献新增部分的50%和35%。
- **全年净手续费收入同比增长17.4%:** 非息收入同比增长14.4%, 其他非息收入同比增长5.4%。净手续费收入快速增长的主要贡献来源是银行卡以及代理业务收入的快速增长。
- **不良率1.65%, 继续下行:** 较年初下降10BP。四季度单季不良净生成率3.33%, 较三季度上升1.1个百分点。从结构上看, 低风险行业以及零售贷款不良率均有所上升。
- **盈利预测与投资建议:** 在轻资本发展的总体思路下, 零售金融持续扩张, 资产质量略有波动。四季度净息差环比持平, 符合市场预期, 公司当前股价对应的2019-2020年的PB估值为1.04倍, 0.95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
流通股(百万股)	19,405.75
收盘价(元)	14.79
总市值(亿元)	2,870.14
流通A股市值(亿元)	2,870.11

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02月13日

相关研究

万联证券研究所 20191022_平安银行季报点评_AAA_三季度净息差环比略有下行
万联证券研究所 20190807_平安银行半年报点评_AAA_二季度净息差继续上行

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

	2017年	2018年	2019	2020E
营业收入(亿元)	1057.86	1167.16	1379.58	1547.51
增长比率(%)		10.33%	18.20%	12.17%
净利润(亿元)	231.89	248.18	281.95	324.91
增长比率(%)		7.02%	13.61%	15.24%
每股净资产(元)	11.77	12.82	14.07	15.41
市净率(倍)	1.24	1.14	1.04	0.95

数据来源: WIND, 万联证券研究所

财务摘要 (百万元)	2017A	2018A	2019	2020E
营业收入	105,786	116,716	137,958	154,751
拨备前利润	73,082	80,102	95,767	106,380
归母净利润	23,189	24,818	28,195	32,491
每股净资产 (元)	11.8	12.8	14.1	15.4
每股净收益 (元)	1.30	1.39	1.45	1.67

利润表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019	2020E
净利息收入	74,009	74,745	89,961	100,360
利息收入	148,068	162,888	177,549	198,284
利息支出	-74,059	-88,143	-87,588	-97,924
净手续费收入	30,674	31,297	36,743	43,137
营业收入	105,786	116,716	137,958	154,751
业务及管理费	-31,616	-35,391	-40,852	-46,425
拨备前利润	73,082	80,102	95,767	106,380
资产减值损失	-42,925	-47,871	-59,527	-64,185
税前利润	30,157	32,231	36,240	42,196
所得税	-6,968	-7,413	-8,045	-9,705
归母净利润	23,189	24,818	28,195	32,491

资产负债表

单位: 百万元

至 12 月 31 日	2017A	2018A	2019	2020E
贷款总额	1,704,230	2,003,790	2,328,909	2,608,378
债券投资	807,002	871,777	1,065,580	1,172,138
存放央行	305,986	278,528	252,230	351,747
同业资产	231,157	195,017	227,269	249,996
资产总额	3,248,474	3,445,067	3,939,070	4,305,151
存款	2,000,420	2,149,142	2,459,768	2,705,745
同业负债	595,939	575,088	548,192	564,638
发行债券	342,492	381,884	513,762	616,514
负债总额	3,026,420	3,178,550	3,626,087	3,966,221
股本或实收资本	17,170	17,170	19,406	19,406
所有者权益总额	222,054	240,042	312,983	338,929

资料来源: 平安银行公告, 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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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