万联证券 WANLIAN SECURITIES

拨备前利润实现较高增长

——平安银行（000001）半年报点评报告

增持（维持）

日期：2020 年 08 月 28 日

事件：

2020年8月28日，平安银行发布2020年上半年度业绩。

投资要点：

- **2020年上半年拨备前利润同比增长18.8%，加权风险资产同比增长19.6%：**2020年上半年实现营业收入783.28亿元，同比增长15.5%，实现拨备前利润560.78亿元，同比增长18.8%，实现归母净利润136.78亿元，同比增长-11.2%。存款余额较上年末增长2%，贷款总额较上年末增长8%，加权风险资产同比增长19.6%。
- **2020年二季度单季净息差环比基本持平于一季度：**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，上半年生息资产收益率与计息负债成本率环比均下滑，分别下降33BP和27BP。而二季度单季贷款利率下行近33BP，存款成本下降14BP。
- **新增贷款以对公业务为主：**从上半年新增贷款的结构看，零售贷款占比32%，对公贷款占比68%。新增的零售贷款主要集中在按揭贷款和汽车金融。对公贷款的新增主要集中在房地产相关贷款。
- **二季度末不良率1.65%，环比持平：**二季度不良净生成率上行幅度较大。逾期率也较上年末上升38BP。逾期90天以上贷款占不良贷款的比例下行近30百分点。由于加大了拨备计提力度，拨备覆盖率上升32个百分点，达到215%。零售贷款的不良率上升幅度较为明显，其中新一贷、信用卡以及汽车金融业务的不良率均有所上升。
- **盈利预测与投资建议：**上半年公司净息差回落幅度好于市场预期，但是存款增速相对略低。整体资产质量基本保持稳定，逾期率和不良净生成率上升幅度相对较大。公司加大拨备计提力度，拨备覆盖率明显上升。公司当前股价对应的2020-2021年的PB估值为0.96倍，0.88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。

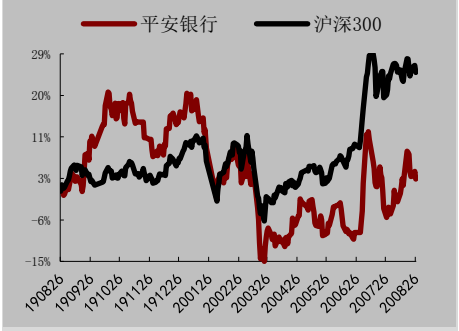
	2018 年	2019 年	2020E	2021E
营业收入(亿元)	1167.16	1379.58	1539.00	1685.91
增长比率(%)		18.20%	11.56%	9.55%
净利润(亿元)	248.18	281.95	268.61	312.42
增长比率(%)		13.61%	-4.73%	16.31%
每股净资产(元)	12.82	14.07	15.12	16.53
市净率(倍)	1.13	1.03	0.96	0.88

数据来源：WIND，万联证券研究所

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）	14.37
总市值（亿元）	2,788.63
流通A股市值（亿元）	2,788.61

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 08 月 26 日

相关研究

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

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

分析师： **郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

万联证券

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。

万联证券

免责条款

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