

平安银行 2012 年三季度报点评——两行整合顺利进行

报告摘要:

平安银行公布 2012 年三季度季报, 12 年前三季度实现营业收入 295.32 亿元, 同比增长 42.66%, 实现净利润 102.38 亿元, 同比增长 33.18%; 实现每股收益 2.00 元, 每股净资产 15.95 元, 实现加权平均净资产收益率 17.03%; 比去年同期减少了 3.24 个百分点。

按照日均余额计算, 新平安银行前三季度的净息差为 2.38%, 同比出现明显下降, 下降了 18 个基本点, 一季度的净息差为 2.47%, 按照日均余额计算, 二季度单季度的净息差为 2.36%, 第三季度单季度的净息差为 2.31%, 环比也出现了明显的下降, 下降了 5 个基本点。

2012 年前三季度实现手续费净收入 41.55 亿元, 同比增长 70.99%; 与其他银行不同的是, 新平安银行的银行卡业务收入也出现了 136.25% 的高速增长, 说明与平安集团的交叉销售促进了银行卡特别是信用卡业务的较快发展。

2012 年前三季度公司不良贷款余额为 56.57 亿元, 较期初增加了 71.69%, 而且和第二季度末的 49.71 亿元的不良贷款余额相比, 继续增加了 6.86 亿元的不良贷款, 环比增加的绝对额在增加, 主要依旧集中在以温州为代表的江浙地区。

整体上看, 我们看好新平安银行的长期发展, 但是在 2012-2013 年期间, 公司可能受制于整体银行业增速下滑的不利影响, 但是从长期角度看, 公司有望逐渐确立起独特的竞争优势, 在利率市场化的差异化竞争中获胜, 再加上目前估值低估, 所以我们依旧维持推荐评级。

新平安银行的投资风险主要包括宏观经济增速下滑导致银行增速下降、利率市场化导致的盈利能力下滑以及两行整合中成本加大和业务整合的不确定性。

股票数据

2012-10-25

收盘价 (元)	13.21
12 个月股价区间 (元)	12.59 ~ 17.78
总市值 (百万元)	68,089
总股本 (百万股)	5,123
A 股 (百万股)	5,123
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	9

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	4%	-10%	-19%
相对收益	0%	-7%	-9%

相关报告

- 《平安银行深度报告》
2012-9-26
- 《平安银行中期业绩推介会纪要》
2012-8-20
- 《平安银行中报点评》
2012-8-16
- 《深发展 A 三季度业绩发布会纪要: 保证金存款政策变化影响大》
2011-10-27

证券分析师: 唐亚韞

执业证书编号: S0550511020010
(021)20361165 tangyy@nesc.cn

财务摘要 (百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	18022	29643	37265	42602	48140
(+/-)%	19.24	64.94	25.71	14.32	13
归属母公司净利润	6284	10279	12793	13962	15358
(+/-)%	24.91	64.55	23.12	8.86	10
每股收益 (元)	1.91	2.47	2.50	2.21	2.43
市盈率	6.76	5.23	5.16	5.84	5.31
市净率	1.34	0.90	0.78	0.71	0.65
净资产收益率 (%)	18.75	14.02	16.17	12.69	12.73
股息收益率 (%)	0	0	2.33	3.10	3.10
总股本 (百万股)	3485	5123	5123	6313	6313

1. 事件

平安银行（原深发展A）于12年10月25日晚间公布12年三季度季度报告，12年中期平安银行集团（包括合并原平安银行）实现快速增长：12年9月30日，平安银行资产总额达到14775.31亿元，比年底增长17.43%，存款总额为9354亿元，比年底增长9.94%；贷款总额为7050.84亿元，比年底增长13.61%；比年初新增了845亿元的贷款；12年前三季度实现营业收入295.32亿元，同比增长42.66%，实现净利润102.38亿元，同比增长33.18%；实现每股收益2.00元，每股净资产15.95元，实现加权平均净资产收益率17.03%；比去年同期减少了3.24个百分点。

2. 季报点评

2.1. 净息差同比和环比都出现明显下降

按照日均余额计算，新平安银行前三季度的净息差为2.38%，同比出现明显下降，下降了18个基本点，一季度的净息差为2.47%，按照日均余额计算，二季度单季度的净息差为2.36%，第三季度单季度的净息差为2.31%，环比也出现了明显的下降，下降了5个基本点。

从存贷利差的情况看。新平安银行前三季度的存贷利差为4.40%，同比上升了29个基本点，一季度的存贷利差为4.47%。二季度单季度的存贷利差为4.42%，三季度单季度的存贷利差为4.32%，环比下降了10个基本点。

银行季报中披露从环比情况看，2012年6月以来央行两次降息，并扩大了存、贷款利率的浮动区间，导致第三季度的资产收益率和负债成本率均较第二季度有所下降，但资产收益率降幅大于负债成本率的降幅，使存贷差、净利差和净息差均有所收窄。

2.2. 手续费收入继续高速增长，信用卡业务是亮点

2012年前三季度实现手续费净收入41.55亿元，同比增长70.99%；2012年中期实现手续费净收入27.79亿元，同比增长133.92%。12年第一季度银行实现手续费净收入9.92亿元，同比增长105.81%，手续费净收入增速继由于基数原因开始下降，理财、代理及委托、银行卡业务收入、账户管理费收入都出现了快速增长，其中账户管理费收入出现了200%以上的增长，与其他银行不同的是，新平安银行的银行卡业务收入也出现了136.25%的高速增长，说明与平安集团的交叉销售促进了银行卡特别是信用卡业务的较快发展。

2012年前三季度，银行新发卡量303万张，同比同口径增长85.17%，其中综合金融交叉销售方面效果显著，通过集团交叉销售新增卡量占比56.24%。累计信用卡流通卡量达到1,048万张，较年初增长15.87%；总交易金额达到1,444亿，同比同口径增长55.86%；贷款余额达到383亿，较年初增长55.07%。客户活跃度提升明显，户均消费同比增长1,188元。盈利能力保持稳定，税前净利润同比同口径增长128.74%，中间业务收入同比同口径增长66.85%，在银行中间业务收入中占比达34.44%，其中分期业务成长势头强劲，分期成交金额同比同口径增长78.54%，对中间业务收入增长贡献突出。报告期末，信用卡不良率1.07%，较年初下降0.03个百分点，年化呆账率、年平均延滞率为0.69%、0.85%，较年初下降0.33个百分点和0.23个百分点。

2.3. 不良贷款和逾期贷款有较为明显的增加

2012年中期公司不良贷款余额49.71亿元，较期初增加16.77亿元，不良贷款增加幅度为50.89%，而且和第一季度末的情况相比，第一季度末，银行的不不良贷款余额为44.30亿元，第二季度环比增加了5.41亿元，公司报告中解释说受地域经济

影响,公司 2012 上半年度新增不良贷款主要集中在长三角和珠三角等中小企业,公司不良贷款率 0.73%,比期初增加 20 个基本点。

2012 年前三季度公司不良贷款余额为 56.57 亿元,较期初增加了 71.69%,而且和第二季度末的 49.71 亿元的不良贷款余额相比,继续增加了 6.86 亿元的不良贷款,环比增加的绝对额在增加,公司季报中解释说新增不良贷款主要来自于江浙地区。2011 年 9 月以来,受宏观经济金融形势以及民间借贷危机影响,江浙地区尤其是温州部分中小企业出现资金链断裂和企业主出走现象,导致温州分行资产质量恶化,对银行的资产质量造成了较大压力。公司的不良贷款率为 0.80%,比期初上升 27 个基本点,比中期末上升了 7 个基本点,剔除温州地区的不良贷款率为 0.56%,基本稳定。

从不良贷款的行业分布看,制造业、商业和社会服务业等不良率有较为明显的增加,从区域贷款质量看,报告期内本行新增不良贷款主要在东区,其中又以温州分行为主,其期末不良贷款余额占全行不良贷款余额的 32.24%。

2012 年中期,银行逾期 90 天以内贷款余额 30.90 亿元,较年初增加 5.75 亿元,增幅 22.86%;银行逾期 90 天以上贷款余额 61.18 亿元,较年初增加 33.47 亿元,增幅 120.79%。2012 年第三季度末期,银行逾期 90 天以内贷款余额 47.34 亿元,较年初增加 22.19 亿元,增幅 88.23%;银行逾期 90 天以上贷款余额 71.91 亿元,较年初增加 44.20 亿元,增幅 159.51%。从环比情况看,逾期贷款依旧明显增加,累计增加了 27.17 亿元。

从区域贷款质量看,2012 年上半年银行新增不良贷款主要集中在东区,其中又以温州分行为主,其期末不良贷款余额占全行不良贷款余额的 27.61%。

2.4. 二季度以来计提拨备的力度有所加大,不过拨贷比在可比同业中依旧处于较低水平

2012 年中期公司计提了 15.70 亿元的贷款减值准备,信贷成本为 0.46%,同期提高了 12 个百分点,比第一季度的 0.10%也有了较为明显的提高,报告期末银行的拨备覆盖率为 237.96%,比期初的水平有了较为明显的下降,拨贷比为 1.73%,比年初的水平提高了 3 个基本点。

2012 年前三季度公司计提了 21.42 亿元的贷款减值准备,同比增长了 74%,前我们计算的信贷成本为 0.44%,和中期末的信贷成本基本持平,略有下降,报告期末银行的拨备覆盖率为 209.40%,比中期的水平继续下降,拨贷比为 1.68%,比中期的水平有轻微下降。

2.5. 成本收入比同比轻微上升,主要受到两行整合的影响

报告期内公司的成本收入比为 38.56%,较上年同期的 38.44% 上升 0.12 个百分点,较 2011 年度下降 1.43 个百分点。营业费用中,人工费用支出 60.71 亿元,较上年同期增长 44.08%;业务费用支出 36.20 亿元,较上年同期增长 39.54%;折旧、摊销和租金支出为 16.96 亿元,较上年同期增长 47.49%。

3. 公司中报中其他值得关注的问题

3.1. 存贷款结构变化

中期末,银行活期存款占比为 23%,2012 年第一季度末,银行的活期存款的占比为 26.17%,中期末的活期存款进一步下降,这一点与行业的情况类似,贷款结构中,票据贴现的占比达到 5.23%,比第一季度末的 2.78%明显上升,这一点也与行业的情况类似。也是公司存贷利差环比下降的部分原因。

第三季度末,银行没有公布活期存款占比情况,但是从存款成本的上升看,存款成本同比上升了 46 个基本点,活期存款的占比应该没有有效提高,贷款结构中,

票据贴现的占比为 5.62%，比第二季度末的 5.23% 继续上升。

3.2. 房地产贷款占比及资产质量情况变化

第三季度末，公司贷款中房地产贷款占比为 5.77%，比期初的 5.90% 有所下降，不良率为 0.03%，于期初的 0.54% 相比有明显的降低，从零售贷款的结构看，零售贷款中住房按揭贷款的占比为 9.8%，比期初的 14.48% 有所下降，不良率为 0.24%，比期初的 0.19% 有一定的上升。整体平安银行于房地产相关的贷款占比为 15.57%。

3.3. 资本充足率有所下降

报告期末，公司资本充足率和核心资本充足率分别为 11.30% 和 8.47%，比第一季度末的 11.640% 和 8.44% 相比，资本充足率有所下降，核心资本充足率有所上升。

3.4. 传统优势业务贸易融资业务发展良好

2012 年前三季度，贸易融资客户数为 9,740 户，贸易融资客户数量减少主要是银行为优化客户结构，主动退出了一部分风险较高的客户，未来银行将加大业务创新的力度、拓展新的行业领域，以扩大客户基础。全行贸易融资授信余额达 2,815 亿，较年初增幅 20.6%；不良率 0.28%，继续保持较低水平。

3.5. 小微金融业务进一步发展

截至报告期末，小微贷款余额为 549.80 亿元，较年初增加 69.52 亿，其中报告期内累计新发放额达 337.36 亿元，由于存量部分的还款量较大，以致总体贷款规模增长偏小。受经济形势影响，小微贷款的不良率有所上升，达 1.13%。

4. 盈利预测和投资建议

我们预测平安银行 2012 年和 2013 年分别实现净利润为 127.93 亿元和 139.26 亿元，具体参见下表：

表 1：平安银行盈利预测

	2011	2012E	2013E
一、营业收入(百万元)	29643.06	37265	42602
利息净收入(百万元)	25289.77	31040	34899
利息收入(百万元)	52330.7	57936	65785
减：利息支出(百万元)	27040.92	26896	30886
手续费及佣金净收入(百万元)	3664.669	5187	6561
手续费及佣金收入(百万元)	4129.6	5707	7191
减：手续费及佣金支出(百万元)	464.931	520	630
投资净收益(百万元)	284.753	380	450
其中：对联营企业和合营企业的投资收益(百万元)	45	60	90
公允价值变动净收益(百万元)	6.005	30	50
汇兑净收益(百万元)	264.977	308	420
其他业务净收益(百万元)	132.883	320	222
二、营业支出(百万元)	16510.36	21002	24944
营业税金及附加(百万元)	2506.344	2907	3323
管理费用(百万元)	11855.44	15412	18186
资产减值损失(百万元)	2148.574	2684	3435
加：营业利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
营业利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
三、营业利润(百万元)	13132.7	16263	17657

加: 营业外收入(百万元)	174.416	280	350
减: 营业外支出(百万元)	49.628	137	185
其中: 非流动资产处置净损失(百万元)	0	0	0
加: 利润总额差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
利润总额差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
四、利润总额(百万元)	13257.49	16406	17822
减: 所得税(百万元)	2866.998	3613	3896
加: 未确认的投资损失(百万元)	0	0	0
加: 净利润差额(特殊报表科目)(百万元)	0	0	0
净利润差额(合计平衡项目)(百万元)	0	0	0
五、净利润(百万元)	10390.49	12793	13926
减: 少数股东损益(百万元)	111.86	0	0
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	10278.63	12793	13926

资料来源: 东北证券

我们看好新平安银行的长期发展,特别是交叉销售的潜力使新平安银行在存款增长、净息差稳定、中间业务收入增长、零售业务方面的信用卡和公司业务方面的供应链金融业务的发展具有一定的潜力,虽然这些潜力可能需要较长时间才能发挥,在2012-2013年期间,公司可能受制于整体银行业增速下滑的不利影响,但是从长期角度看,公司有望逐渐确立起独特的竞争优势,在利率市场化的差异化竞争中获胜,再加上目前估值低估,所以我们依旧维持推荐评级。

正如我们前文所述,目前新平安银行整体还会受制与银行业增速下滑的不利影响,因此会受到整体银行体系面临的宏观经济增速下滑导致增速下滑、资产质量恶化以及利率市场化导致净息差下降的风险,此外,新平安银行整体还面临自身独特的风险,主要是两行整合过程中成本加大、业务发展可能受挫的风险。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上。
	谨慎推荐	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5%-15%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-5%之间。
	回避	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平。
	落后大势	在未来 6-12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760