

西安银行 (600928)

公司研究/点评报告

不良率创近5年新低，资本充足率领先

—西安银行 2019 年报和 2020 一季报点评

点评报告/银行

2020 年 04 月 23 日

一、事件概述

公司发布 2019 年年报和 2020 年一季报：2020Q1 归母净利润同比增长 10.10%（2019 年增速 13.27%，2019 前三季度增速 11.49%），营收同比增长 3.55%（2019 年增速 14.55%，2019 前三季度增速 18.26%）。拨备前利润总额同比增长 7.17%（2019 年增长 18.09%）。一季度年化加权 ROE 12.84%（2019 年化加权 ROE 11.94%，前三季度年化加权 ROE 12.13%），同比下降 64bp。2019 年公司拟每 10 股派发现金股利 1.85 元（含税），现金分红率 30.74%，较上年提升 64bp。

二、分析与判断

➤ 业绩快速增长，疫情影响有限

2019 年公司全年归母净利润同比增长 13.27%，增速为近 7 年以来的最高水平，较前三季度提升 1.79pct，处于上市城商行前列。由于投资收益同比增速下降、净息差收窄，2020Q1 营收同比增速 3.55%，较 2019 年下降 11pct。虽然营收增速大幅下滑，但是归母净利润同比增速 10.10%，仍保持双位数增长，这主要是由于拨备计提同比增速下降所致。

➤ 净息差位居行业前列，下行压力具有缓释空间

公司净息差位居行业前列，相对优势明显。2019Q3 末至 2020Q1 末年化累计净息差下降，主要是由于计息负债成本率上升所致。我们推测，计息负债成本率上升一方面来源于成本率相对较高的个人存款占比提升，另一方面来源于对公存款和个人存款的活期率下降。同业市场利率处于长期下行通道，2020 年初至今，3 个月、6 个月、9 个月 SHIBOR 已分别下降 1.63pct、1.56pct 和 1.49pct，未来仍有一定下降空间。2020Q1 末公司同业负债（含央行借款）和应付债券占比 31.12%，处于上市银行较高水平，未来有望较大程度地受益于同业市场利率下行，计息负债成本压力有一定缓释空间。生息资产收益率下行是 2020Q1 年化单季净息差下降的主要原因。我们猜测可能是由于受疫情影响，公司加大对公贷款投放力度，并向低风险行业倾斜的缘故。长期来看，公司同业资产占比处于城商行低位，受同业市场利率下行影响相对较小。未来随着国内疫情进一步好转，复工复产持续推进，消费需求回补，公司的个人业务将回归正常状态，生息资产收益率下行压力有望得到缓解。

➤ 不良率创近五年新低，疫情影响可控

公司不良率位居上市银行较低水平，且处于长期下降通道。2020Q1 末不良贷款率 1.17%，环比下降 1bp，处于近 5 年最低水平。受疫情影响，2020Q1 末关注类贷款占比 2.69%，较 2019Q4 末提升 28bp，隐性不良贷款生成压力略有上升。但公司 1) 抵御风险能力较高且持续增强。2020Q1 末公司拨备覆盖率 271.36%，较 2019Q4 末提升 8.95pct，创下近 6 个季度以来的新高。2) 增信措施加强，2019Q4 末贷款抵质押率 44.59%，较 Q2 末上升 56bp。3) 贷款投放向对公低风险业务倾斜。因零售业务受疫情冲击相对较大，公司加大对公贷款投放力度。2020Q1 末对公贷款占比 57.44%，环比提升 57bp，为近 5 个季度以来首次占比提升。与此同时，个人贷款和贴现占比分别下降 34bp 和 22bp。在行业选择方面，公司持续降低高风险的批零业和制造业贷款占比。2019Q4 末，批零业和制造业贷款占比共计 12.56%，较 2019Q2 末下降 4.87pct。综上所述，我们认为公司资产质量较好，疫情虽然带来一定压力，但其影响可控。

推荐

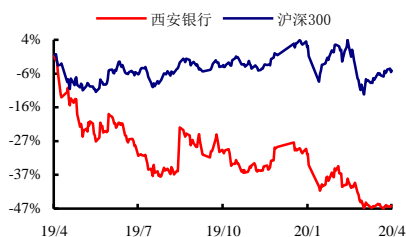
首次评级

当前价格：5.54 元

交易数据 2020-4-22

近 12 个月最高/最低(元)	10.59/5.48
总股本(百万股)	4,444
流通股本(百万股)	1,156
流通股比例(%)	26.00
总市值(亿元)	246
流通市值(亿元)	64

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号：S0100519090001

电话：0755-22662075

邮箱：guoqiwei@mszq.com

相关研究

资本充足率领先，ROE 提升可期

公司资本非常充裕。截至 2019Q3 末，核心一级资本充足率和一级资本充足率均位居城商行之首，资本充足率也位居城商行前列。截至 2020Q1 末，公司核心一级资本充足率 12.84%、一级资本充足率 12.85%、资本充足率 15.05%，分别较 2019 年末提升 22bp、23bp 和 20bp，均远高于相应的监管要求底线。2020 年 3 月 20 日，陕西银保监局批准公司发行不超过 40 亿元人民币的二级资本债券，资本有望得到进一步补充。公司核心盈利能力突出，2019 前三季度累计年化 ROA 为 1.05%，处于上市城商行第三名。充裕的资本为公司规模扩张打下了坚实的基础。未来随着规模快速扩张，权益系数加大，公司 ROE 有望提升。

三、投资建议

在疫情的影响下，公司资产质量持续优化是一大亮点。充足且持续提升的拨备覆盖率不仅提高了风险抵御能力，也增厚了利润反哺空间。公司净息差位居行业前列，下行压力具有缓释空间。公司持续推动数字化、特色化、综合化转型，坚守“规模、效益、质量”的均衡发展。未来随着疫情进一步好转，复工复产持续推进，信贷需求恢复，公司将逐步实现个人和公司贷款的均衡增长。我们预测 2020-2022 年归母净利润增速分别为 9.14%、11.17%、13.30%。2020 年对应 BVPS 为 5.79 元，对应 PB 为 0.96 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

四、风险提示：

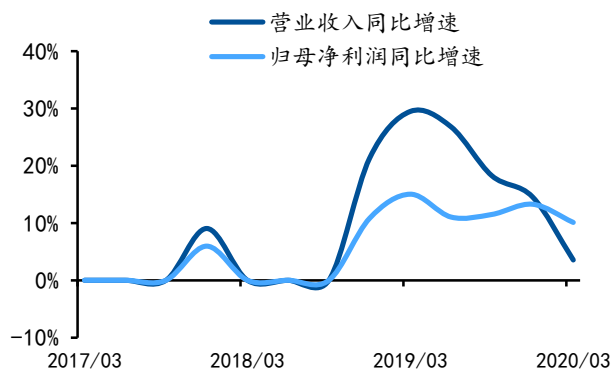
资产质量扰动，净息差下降。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	6,845	7,800	8,927	10,157
增长率 (%)	14.55%	13.94%	14.46%	13.78%
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,675	2,919	3,246	3,677
增长率 (%)	13.27%	9.14%	11.17%	13.30%
每股收益 (元)	0.60	0.66	0.73	0.83
PE (现价)	9.25	8.48	7.63	6.73
PB	1.05	0.96	0.88	0.81

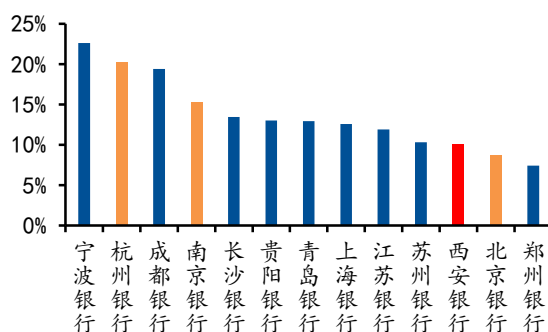
资料来源：公司公告、民生证券研究院

图 1: 西安银行归母净利润增速保持两位数



资料来源: Wind, 民生证券研究院

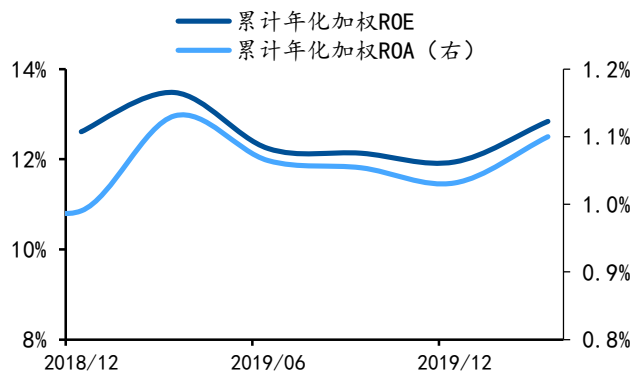
图 2: 城商行最新归母净利润同比增速 (蓝色为 2019 年)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

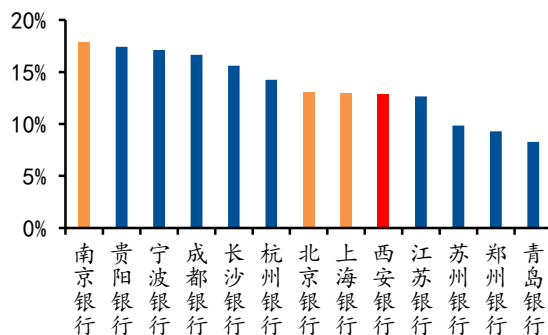
注: 西安银行为 2020 一季度; 杭州、南京、北京为 2019 前三季度

图 3: 西安银行累计年化加权 ROE 和 ROA



资料来源: Wind, 民生证券研究院

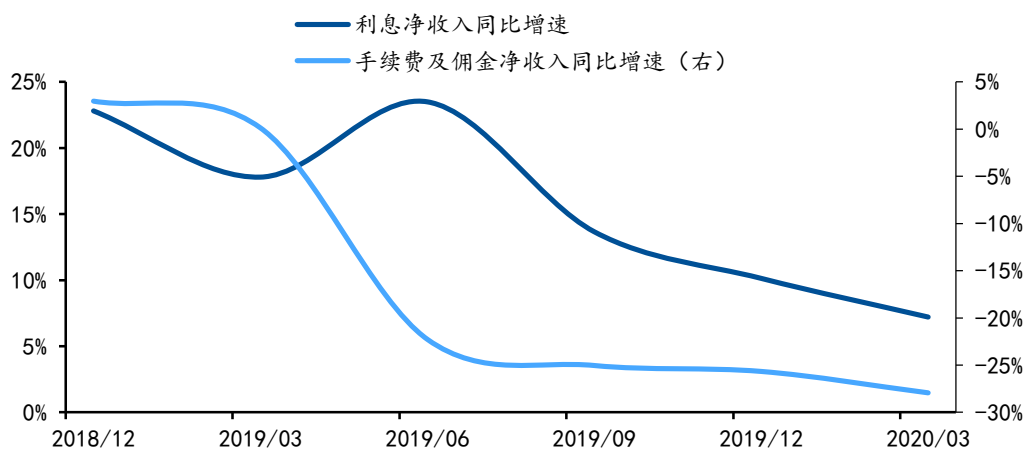
图 4: 城商行最新累计年化加权 ROE 对比 (蓝色为 2019 年)



资料来源: Wind, 民生证券研究院

注: 西安银行为 2020 一季度; 杭州、南京、北京为 2019 前三季度

图 5: 西安银行利息净收入和手续费及佣金净收入同比增速



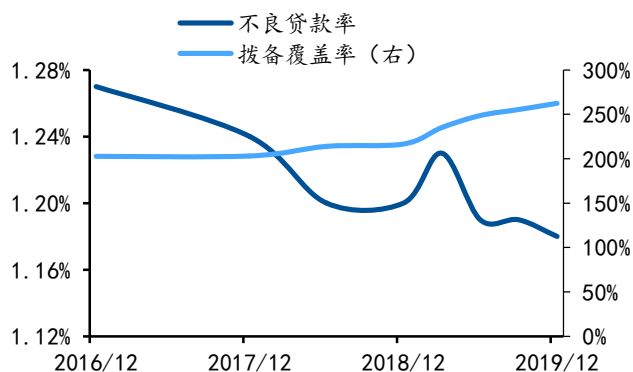
资料来源: Wind, 民生证券研究院

表 1: 西安银行生息资产日均余额和收益率变化表

项目	2019 年日均余额 (亿元)	2019H1 日均余额 (亿元)	变动幅度 (亿元)	2019 年累计平均利率	2019H1 累计平均利率	变动幅度
发放贷款和垫款	1,418.08	1,363.66	54.42	5.61%	5.50%	0.11%
其中: 公司贷款和垫款	921.55	930.74	-9.18	5.28%	5.17%	0.11%
个人贷款和垫款	435.25	380.87	54.37	6.68%	6.60%	0.08%
票据贴现	61.28	52.05	9.23	2.99%	3.23%	-0.24%
存放中央银行款项	206.10	209.83	-3.74	1.49%	1.48%	0.01%
存拆放同业和其他金融机构款项	129.60	128.35	1.25	2.33%	2.41%	-0.08%
金融投资	736.81	729.80	7.00	4.03%	4.19%	-0.16%
生息资产合计	2,490.58	2,431.64	58.94	4.63%	4.59%	0.04%
吸收存款	1,591.85	1,561.22	30.63	2.10%	1.94%	0.16%
其中: 公司客户	937.50	943.31	-5.81	1.57%	1.45%	0.12%
个人客户	654.35	617.91	36.44	2.85%	2.68%	0.17%
同业和其他金融性公司存放款项	132.27	120.39	11.87	2.64%	2.61%	0.03%
已发行债务证券	627.07	586.27	40.80	3.54%	3.84%	-0.30%
付息负债合计	2,351.19	2,267.89	83.30	2.51%	2.46%	0.05%

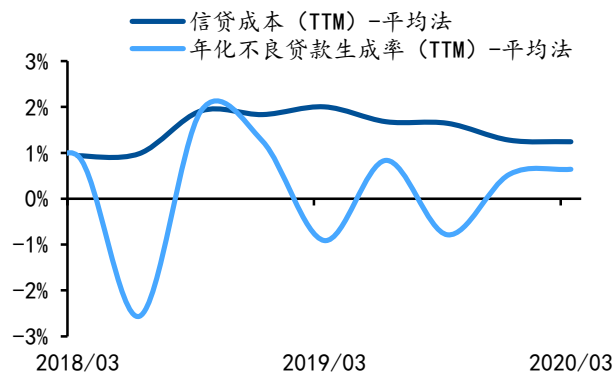
资料来源: 公司公告, 民生证券研究院

图 6: 西安银行不良贷款率和拨备覆盖率



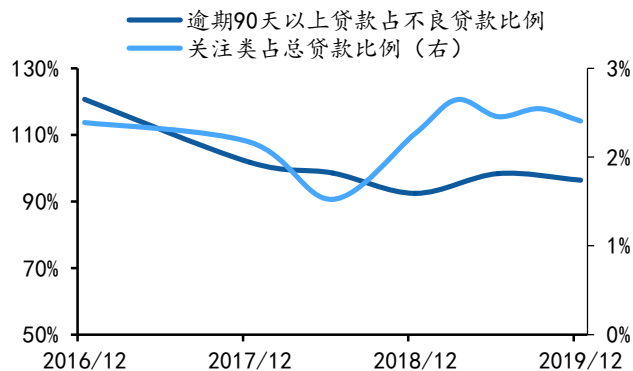
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 7: 西安银行信贷成本 (TTM) 和不良贷款生成率 (TTM)



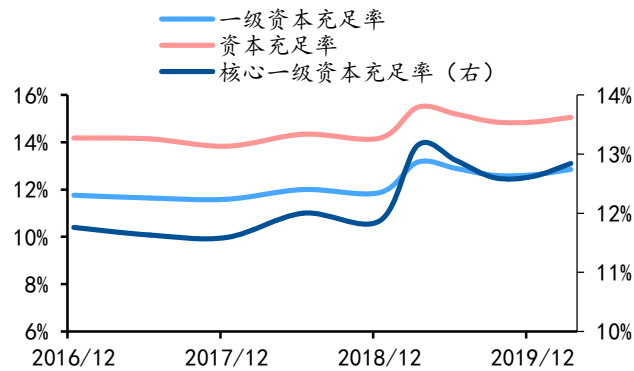
资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 8: 西安银行逾期 90 天以上贷款偏离度和关注类占比



资料来源: Wind, 民生证券研究院

图 9: 西安银行各级资本充足率



资料来源: Wind, 民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	278,283	327,967	380,080	436,748
贷款净额	148,769	175,548	203,635	234,181
债券投资	96,407	113,760	131,962	151,756
总负债	254,615	302,196	351,955	405,936
存款余额	172,824	205,327	239,318	276,196
同业负债	6,577	7,814	9,108	10,512
股东权益	23,668	25,771	28,125	30,812
盈利能力				
ROAA	0.19%	0.18%	0.17%	0.17%
ROAE	12.28%	11.83%	12.07%	12.50%
生息资产收益率	4.47%	4.46%	4.45%	4.44%
计息负债成本率	2.51%	2.50%	2.50%	2.49%
净息差 (NIM)	2.18%	2.16%	2.14%	2.13%
成本收入比	27%	27%	27%	27%
成长能力				
贷款	15.1%	18.0%	16.0%	15.0%
存款	10.8%	18.8%	16.6%	15.4%
净利息收入	10.1%	15.3%	15.8%	14.9%
中间业务收入	-25.7%	5.0%	5.0%	5.0%
营业费用	5.9%	13.9%	14.5%	13.8%
净利润	13.3%	9.1%	11.2%	13.3%
营业收入结构				
利息占比	82.1%	83.1%	84.1%	84.9%
手续费收入占比	8.5%	7.8%	7.2%	6.6%
业务费用占比	26.8%	26.8%	26.8%	26.8%
计提拨备占比	26.6%	28.6%	29.9%	30.1%

主要财务指标 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	5,621	6,482	7,508	8,629
手续费净收入	582	611	642	674
营业费用	1,833	2,089	2,390	2,720
拨备前利润	5,015	5,714	6,539	7,440
计提减值准备	1,824	2,232	2,668	3,055
所得税	512	559	621	704
净利润	2,675	2,919	3,246	3,677
资本管理				
核心资本	23,619	25,717	28,065	30,745
资本净额	27,794	30,633	33,763	37,292
风险加权资产	187,169	220,586	255,637	293,751
风险加权资产比重	67%	67%	67%	67%
核心一级资本充足率	12.6%	11.7%	11.0%	10.5%
一级资本充足率	12.6%	11.7%	11.0%	10.5%
资本充足率	14.8%	13.9%	13.2%	12.7%
资产质量				
贷款减值准备	4,263	5,245	6,391	7,629
不良贷款额	1,755	2,054	2,362	2,693
不良贷款率	1.18%	1.17%	1.16%	1.15%
拨备覆盖率	243%	255%	271%	283%
拨贷比	2.87%	2.99%	3.14%	3.26%
信用成本	1.41%	1.50%	1.52%	1.50%
估值分析				
PB	1.05	0.96	0.88	0.81
PE	9.25	8.48	7.63	6.73
EPS	0.60	0.66	0.73	0.83
BVPS	5.31	5.79	6.31	6.92
每股股利	0.18	0.20	0.22	0.25
股息收益率	3.3%	3.6%	4.0%	4.6%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

郭其伟，民生证券首席金融行业分析师。中山大学硕士，曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券，负责银行、非银行业方向的研究。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，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所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。