

# 零售转型继续深化， 存量风险压力较大

## 西安银行(600928)

### 事件

8月27日，西安银行发布2020年半年报，其中营业收入同比减少0.79%，归母净利润同比增长1.12%。

### 简评

#### 1、净利润微升，非息收入减少拖累营收

2020年上半年营业收入为33.65亿元，同比减少0.79%。归母净利润为13.48亿元，同比增长1.12%。上半年拨备前利润为25.14亿元，同比减少0.55%。从单季度来看，2Q营收同比下降5.14%，增速较上季度下滑8.69个百分点；2Q净利润同比下降8.80%，上季度为同比增长10.10%。在营收结构上，利息净收入同比增长3.85%，非利息净收入同比下滑22.36%。整体来看，上半年营收同比微降的主要原因是非息收入大幅减少，抵消了息收增长的正向影响。

加权年化ROE为11.16%，较去年同期下滑1.08个百分点。EPS为0.30元，较去年同期减少0.01元。BVPS为5.41元，较去年同期增加0.33元。

#### 2、净息差压力主要来自存款成本

2020年上半年利息净收入为28.99亿元，同比增加3.85%；占总营收的86.15%，较去年同期上升3.85个百分点。上半年净息差为2.09%，较年初下降17bp，较去年同期下降21bp，主要是负债端存款成本增加所致。

生息资产平均收益率同比下降7bp，其中贷款平均收益率上升1bp，主要是受益于贷款利率较高的个人贷款占比提升，规模同比增加48.3%；而对公贷款占比下降规模同比下降4.6%。债券投资平均收益率则下降24bp。

付息负债综合成本率同比上升13bp，其中客户存款平均成本率上升51bp（对公+41bp，个人+48bp），主要是上半年推广较高成本的个人存款吸储存款。而同业负债平均成本率则下滑86bp，已发行债务证券平均成本率下降75bp。

**维持**
**增持**
**杨荣**

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

SAC 执证编号: S1440511080003

SFC 中央编号: BEM206

**研究助理: 陈翔**

chenxiangbj@csc.com.cn

010-85130978

发布日期: 2020年08月28日

当前股价: 5.4元

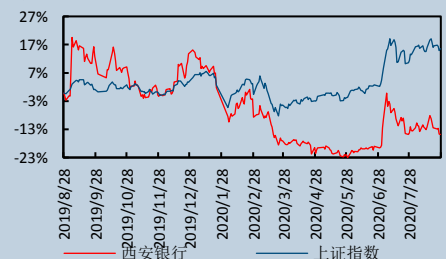
目标价格6个月: 6.6元

#### 主要数据

##### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

|              | 1个月        | 3个月        | 12个月         |
|--------------|------------|------------|--------------|
|              | -0.0/-4.52 | 9.68/-8.41 | -15.5/-30.93 |
| 12月最高/最低价(元) |            |            | 8.74/5.01    |
| 总股本(万股)      |            |            | 444,444.44   |
| 流通A股(万股)     |            |            | 115,563.54   |
| 总市值(亿元)      |            |            | 246.67       |
| 流通市值(亿元)     |            |            | 64.14        |
| 加拿大丰业银行      |            |            | 17.99%       |

#### 股价表现



#### 相关研究报告

|          |  |
|----------|--|
| 20.01.22 | 【中信建投银行II】西安银行(600928): 营收净利双提速, 不良贷款再下降 |
| 19.08.05 | 【中信建投银行II】西安银行(600928): 资产质量优质, 零售华丽转型   |

2020 年上半年非息净收入为 4.66 亿元，同比下滑 22.36%，主要是手续费及佣金净收入下滑和公允价值净亏损抵消投资收益增长的正面影响。其中手续费及佣金净收入为 2.47 亿元，同比下滑 14.73%，其中顾问咨询、结算和清算、贸易融资和担保手续费都出现同比 40% 以上的降幅；投资收益 3.25 亿元，同比上升 24.02%；公允价值净亏损 1.14 亿元，去年同期为净收益 0.37 亿元。

非息收入增速大幅下降是导致上半年营收增速下降的主要原因，下半年需要持续改善中间业务收入。

### 3、不良率微降，拨备覆盖率继续提升

2020 年上半年末贷款总额 1650.42 亿元，较年初增长 7.85%；不良贷款余额为 19.26 亿元，较年初增长 1.23 亿元，上涨 6.84%；不良贷款率 1.17%，较上年末下降 1bp，资产质量保持稳健；关注类贷款余额 43.48 亿元，占比 2.63%，与年初上升 22bp。不良率和关注类贷款占比合计值较年初出现显著的回升，存量风险的压力依然存在，后续仍存在不断释放风险的可能，同时也需要加快不良处置力度，充分化解潜在的风险敞口。

逾期 90 天以上贷款占不良贷款的比例为 97.27%，比上年末上升 89bp。

不良贷款拨备覆盖率 268.03%，较上年末提升 5.62 个百分点，拨备覆盖率进一步提升；贷款拨备率 3.12%，较上年末上升 4bp。风险递补的能力在持续增强。

### 4、三大资本充足率保持较高水平

上半年末核心一级资本充足度、一级资本充足度、和资本充足度分别为 12.37%、12.37% 和 14.57%，较年初分别变动 -25bp、-25bp 和 -28bp，资本充足率保持较高水平。风险加权资产合计 1942 亿，较年初增加 3.77%。

### 5、投资建议

西安银行上半年 NIM 较年初大幅下降 17 个 bp，主要是负债端成本压力所致，这直接影响到其利息净收入的增速，而且中间业务中部分收入大幅下降，也导致非息收入大幅负增长。这两个方面拖累了上半年营收的增速。而且西安银行不良率和关注类贷款占比合计值较年初出现大幅回升，存量风险压力依然较大，后续需要加快不良的处置力度，有效地化解风险。

但是我们也看到公司持续深化零售转型。从发放贷款余额来看，零售贷款余额较上年末增长 10.87%，占比提升 1 个百分点，其中个人房产按揭贷款和个人消费贷款余额占比分别提升 12bp、95bp，贷款投放继续增加，而且零售贷款占总贷款的比重为 36.7%，较年初回升。从存款来看，个人存款较上年末增长 16.71%，占比较年初提升 1.18 个百分点，维持较高增速。

我们预测，西安银行在 2020/2021 年营业收入同比增长 6.68%/14.25%，归母净利润同比增长 5.05%/13.48%，PE 为 8.8/7.7，PB 为 1.06/0.97。维持增持评级，维持目标价 6.6 元。

图表1： 预测和比率

|          | 2017A | 2018A  | 2019A  | 2020F | 2021F  | 2022F  |
|----------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|
| 主营收入（百万） | 4,926 | 5,976  | 6,845  | 7,302 | 8,343  | 9,690  |
| 主营收入增长率  | 9.04% | 21.31% | 14.55% | 6.68% | 14.25% | 16.14% |
| 净利润（百万）  | 2131  | 2362   | 2675   | 2810  | 3189   | 3727   |
| 净利润增长率   | 5.96% | 10.82% | 13.27% | 5.05% | 13.48% | 16.87% |
| EPS（元）   | 0.53  | 0.59   | 0.60   | 0.63  | 0.72   | 0.84   |
| BVPS（元）  | 4.42  | 4.54   | 5.31   | 5.25  | 5.70   | 6.23   |
| P/E      | 10.4  | 9.40   | 9.22   | 8.8   | 7.7    | 6.6    |
| P/B      | 1.26  | 1.22   | 1.04   | 1.06  | 0.97   | 0.89   |

资料来源：wind、中信建投

## 6、风险提示

公司主要面临以下风险：（1）疫情对经济增长可能产生负面影响，造成企业短期盈利下滑和流动性紧张，可能带来资产质量的恶化，不良率上升；（2）利率并轨持续推进下，行业净息差可能会收窄；（3）金融脱媒加剧，存款市场竞争压力加大，负债成本可能会上升。

## 分析师介绍

**杨荣：**中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者，银行业首席、金融组组长。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。持续跟踪研究银行资产管理业务、银行新兴业务。准确研判 2012 年年底以来银行板块的行业性机会和个股行情。2014 年获“最佳分析师量化排名”银行业第一名。2017 年获得《金融市场研究》杂志五周年十佳“优秀青年作者”荣誉。2018 年获得最佳行业“金牛分析师”奖；“wind 金牌分析师”银行业第二名；“最佳分析师”量化评选银行业第二名，连续 5 年累计排名银行业第一名；2019 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名。

## 研究助理

**陈翔：**美国波士顿学院金融学硕士，CFA。2019 年加入中信建投研究发展部，2019 年获得“wind 金牌分析师”银行业第二名。

010-85130978 chenxiangbj@csc.com.cn

## 评级说明

| 投资评级标准   |      | 评级   | 说明            |
|--|------|------|---------------|
| 报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。 | 股票评级 | 买入   | 相对涨幅 15%以上    |
|  |      | 增持   | 相对涨幅 5%—15%   |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-5%—5%之间  |
|  |      | 减持   | 相对跌幅 5%—15%   |
|  |      | 卖出   | 相对跌幅 15%以上    |
|  | 行业评级 | 强于大市 | 相对涨幅 10%以上    |
|  |      | 中性   | 相对涨幅-10-10%之间 |
|  |      | 弱于大市 | 相对跌幅 10%以上    |

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 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。

## 法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作, 由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的, 不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格, 本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

## 一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础, 不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料, 但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断, 该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更, 亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件, 而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况, 报告接收者应当独立评估本报告所含信息, 基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策, 中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保, 亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内, 中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益, 也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点, 分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系, 分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可, 任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容, 亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有, 违者必究。

### 中信建投证券研究发展部

北京  
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层  
电话: (8610) 8513-0588  
联系人: 李星星  
邮箱: lixingxing@csc.com.cn

上海  
浦东新区浦东南路 528 号上海证券大厦北塔 22 楼 2201 室  
电话: (8621) 6882-1612  
联系人: 翁起帆  
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳  
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层  
电话: (86755) 8252-1369  
联系人: 陈培楷  
邮箱: chenpeikai@csc.com.cn

### 中信建投(国际)

香港  
中环交易广场 2 期 18 楼  
电话: (852) 3465-5600  
联系人: 刘泓麟  
邮箱: charleneliu@csci.hk