

西安银行 (600928)

公司研究/动态报告

资本充裕支撑规模加速扩张，资产质量稳健

—详细解读西安银行 2020 年半年报

动态研究报告/银行

2020 年 09 月 07 日

报告摘要:

● 事件概述

8 月 27 日公司发布 2020 年半年报：上半年归母净利润同比提升 1.12% (Q1 同比增长 10.10%)；PPOP 同比下降 0.10% (Q1 同比增长 7.17%)；营收同比下降 0.79% (Q1 同比增长 3.55%)；累计年化加权 ROE 11.16% (Q1 年化加权 ROE 12.84%)，同比下降 1.08pct。

● 规模加速扩张，业绩保持正增长

得益于规模加速扩张和税收下降，上半年公司归母净利润同比保持正增长，且增速远高于同期商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平。业绩增速较一季度下降 8.98pct，主要是拨备计提力度加大和净息差同比降幅扩大所致，而税收具有正面贡献。

● 贷款结构优化，缓解息差降压

上半年公司净息差 2.09%，较去年全年下降 17bp。其中，生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降 11bp 和上升 8bp。资产端，贷款平均收益率较去年全年下降 10bp。收益率较高的个人贷款平均余额占总贷款的比例较去年全年提升 5.23pct，一定程度上缓解了贷款收益率下行的压力。负债端，存款平均成本率较去年全年上升 35bp。虽然成本率较高的个人存款占总存款的比例提升 4.62pct 拉升了存款利率，但也为将来优化结构、压降高息结构性存款，进而缓解息差下行压力留下了空间。

● 资产质量稳健，资本优势突出

二季末公司不良率环比持平于 1.17%，继续保持近 5 年最低水平及上市银行低位。关注率环比下降 6bp 至 2.63%，隐性不良贷款生成压力有所减轻。二季末公司不良贷款偏离度较上年末小幅提升 90bp 至 97.27%，处于合理水平。拨备覆盖率环比下降 3.33pct 至 268.03%，抵御风险能力仍然较强。公司各级资本都非常充裕。二季末核心一级资本充足率环比下降 47bp 至 12.37%，处于上市银行前列。今年 6 月获批发行不超过 40 亿元二级资本债，目前还有 20 亿元有待发行，未来资本将得到进一步补充。

● 投资建议

公司以量补价维持业绩正增长，资产质量稳健，隐性不良贷款生成压力减轻，资本十分充裕。未来充足的资本有望继续支撑规模加速扩张，业绩增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 3.14%、7.05%和 10.09%。2020 年 BVPS 为 5.75 元，对应静态 PB 0.95 倍。维持“推荐”评级。

● 风险提示

资产质量波动，利率中枢下降，经济复苏不及预期。

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	7,266	8,103	9,117
增长率 (%)	14.55%	6.14%	11.52%	12.52%
归属母公司股东净利润 (百万元)	2,675	2,759	2,954	3,252
增长率 (%)	13.27%	3.14%	7.05%	10.09%
每股收益 (元)	0.60	0.62	0.66	0.73
PE (现价)	9.10	8.83	8.25	7.49
PB	1.03	0.95	0.88	0.81

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

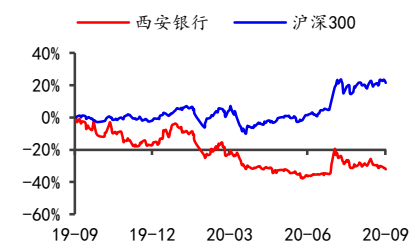
维持评级

当前价格： 5.48 元

交易数据 2020-9-4

近 12 个月最高/最低 (元)	8.07/5.02
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)	244
流通市值 (亿元)	63

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

研究助理：廖紫苑

执业证号： S0100119120002

电话： 0755-22662081

邮箱： liaoziyuan@mszq.com

相关研究

1. 西安银行(600928):不良率创近 5 年新低，资本充足率领先

目录

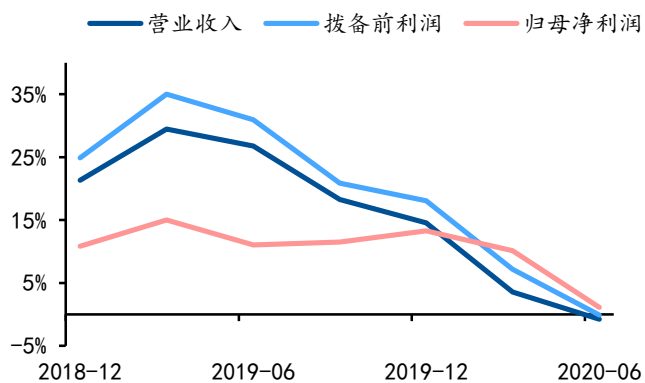
一、资本充裕支撑规模加速扩张，资产质量稳健.....	3
1、规模加速扩张，业绩保持正增长.....	3
2、贷款结构优化，缓解息差降压.....	3
3、不良率持平，关注率降低.....	5
4、资本领先优势突出，二级资本债发行稳步推进.....	6
二、投资建议.....	7
三、风险提示.....	7
插图目录.....	9
表格目录.....	9

一、资本充裕支撑规模加速扩张，资产质量稳健

1、规模加速扩张，业绩保持正增长

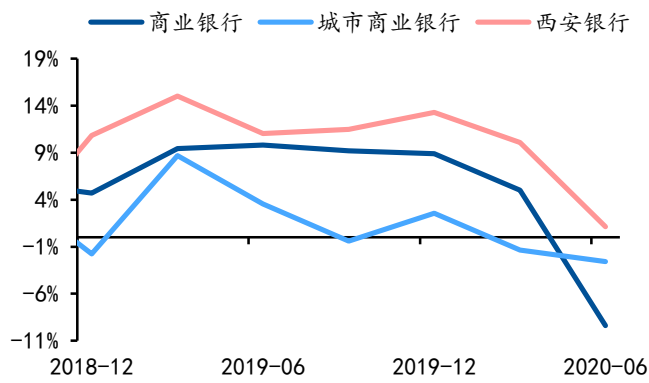
8月27日公司发布2020年半年报：上半年公司归母净利润同比提升1.12%，增速远高于同期商业银行-9.41%和城商行-2.59%的净利润增速水平，主要得益于规模快速扩张和税收下降。具体来看，二季末公司资产同比增长15.23%，增速较一季末提升3.77pct，保持较快扩张；上半年税收同比下降32.02%，正面影响较大。纵向比较，上半年归母净利润增速较一季度下降8.98pct，降幅远小于同期商业银行净利润同比14.41pct的降幅。营收和拨备前利润同比增速分别较一季度下降4.34pct和7.27pct至-0.79%和-0.10%。业绩增速放缓主要是拨备计提力度加大和净息差同比降幅扩大所致，而税收同比大幅下降则具有较大正面贡献。

图1：西安银行营收、PPOP及业绩同比增速



资料来源：WIND，民生证券研究院

图2：西安银行业绩累计同比增速高于行业整体水平



资料来源：WIND，民生证券研究院

表1：西安银行归母净利润同比增长的归因分析

增速归因	2020-03-31	2020-06-30	2020H1 较 Q1 变化 pct
生息资产规模	13.02%	13.78%	0.76
净息差	-5.81%	-9.93%	-4.12
非息收入	-3.66%	-4.64%	-0.98
成本费用	3.62%	0.69%	-2.93
拨备	2.12%	-3.96%	-6.08
营业外净收入	-1.38%	-0.70%	0.67
税收	1.85%	5.82%	3.97
少数股东损益	0.35%	0.06%	-0.28
净利润增长	10.10%	1.12%	-8.98

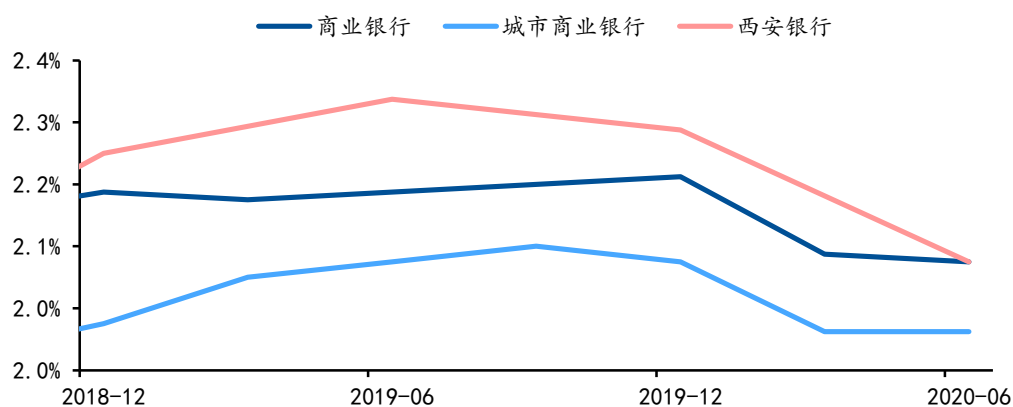
资料来源：WIND，民生证券研究院

2、贷款结构优化，缓解息差降压

公司上半年净息差为2.09%，较去年全年下降17bp。其中，生息资产收益率和计息负债成本率分别较去年全年下降11bp和上升8bp。资产端，生息资产收益率下降是由于贷款利率下降和同业资产收益率下行共同所致。其中个人贷款、对公贷款和票据贴现利率分别较去年全年下降10bp、5bp和44bp，促使整体贷款利率下降10bp。但公司积极优化贷款投向，上

半年收益率较高的个人贷款平均余额占总贷款的比例较去年全年提升 5.23pct，一定程度上缓解了贷款收益率下行的压力。负债端，存款利率较去年全年上行 35bp 带动计息负债成本率上行。其中个人存款和对公存款的利率分别较去年全年提升 31bp 和 29bp。从结构上来看，上半年存款、个人存款和对公存款平均余额分别较去年全年提升 11.15%、2.42%和 23.65%，成本率较高的个人存款占总存款的比例提升 4.62pct 拉升了整体存款利率，但也为将来优化结构、压降高息结构性存款，进而缓解息差下行压力留下了空间。

图 3：西安银行净息差



资料来源：WIND，民生证券研究院

表 2：西安银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表

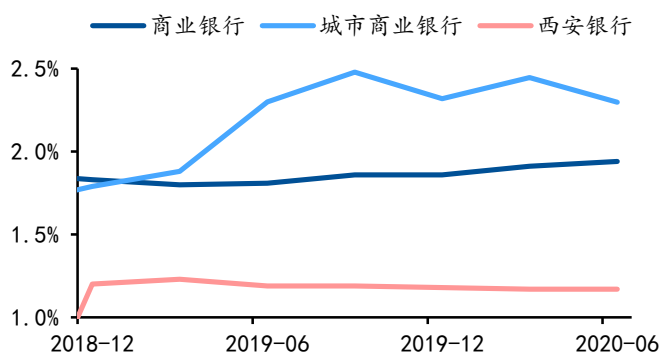
项目	平均余额占比			平均收益/(成本)率		
	2020H1	2019A	变动幅度 pct	2020H1	2019A	变动幅度 pct
生息资产						
发放贷款和垫款	56.61%	56.94%	-0.33	5.51%	5.61%	-0.10
其中：公司贷款和垫款	31.99%	37.00%	-5.01	5.23%	5.28%	-0.05
个人贷款和垫款	20.34%	17.48%	2.86	6.58%	6.68%	-0.10
票据贴现	4.29%	2.46%	1.83	2.55%	2.99%	-0.44
存放中央银行款项	7.33%	8.28%	-0.95	1.38%	1.49%	-0.11
存拆放同业和其他金融机构款项	5.53%	5.20%	0.33	1.66%	2.33%	-0.67
金融投资	30.53%	29.58%	0.94	3.95%	4.03%	-0.08
生息资产合计	100.00%	100.00%	-	4.52%	4.63%	-0.11
付息负债						
吸收存款	67.80%	67.70%	0.10	2.45%	2.10%	0.35
其中：公司客户	36.80%	39.87%	-3.08	1.86%	1.57%	0.29
个人客户	31.01%	27.83%	3.18	3.16%	2.85%	0.31
同业和其他金融性公司存放款项	5.07%	5.63%	-0.55	1.75%	2.64%	-0.89
已发行债务证券	27.12%	26.67%	0.45	3.09%	3.54%	-0.45
付息负债合计	100.00%	100.00%	-	2.59%	2.51%	0.08
净利差				1.93%	2.12%	-0.19
净息差				2.09%	2.26%	-0.17

资料来源：WIND，民生证券研究院

3、不良率持平，关注率降低

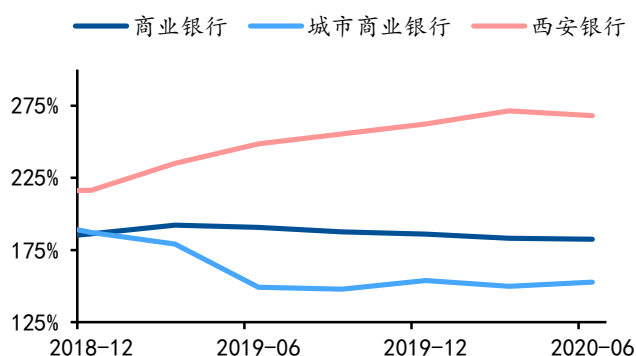
公司资产质量稳健。二季末不良率环比持平于 1.17%，继续保持在近 5 年最低水平且处于上市银行低位。受疫情影响，二季度单季不良贷款生成率环比提升 16bp 至 1.33%，但同时关注类贷款占总贷款的比例环比下降 6bp 至 2.63%，隐性不良贷款生成压力有所减轻。二季末公司不良贷款偏离度(=逾期三个月以上贷款/不良贷款)97.27%，较上年末小幅提升 90bp，处于合理水平。拨备覆盖率环比下降 3.33pct 至 268.03%，高于监管要求底线 118.03pct，处于上市银行中等偏上的水平，抵御风险的能力较强。

图 4：西安银行不良贷款率



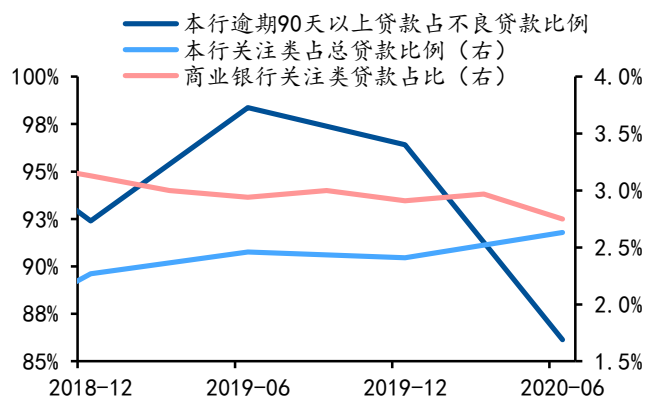
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 5：西安银行拨备覆盖率



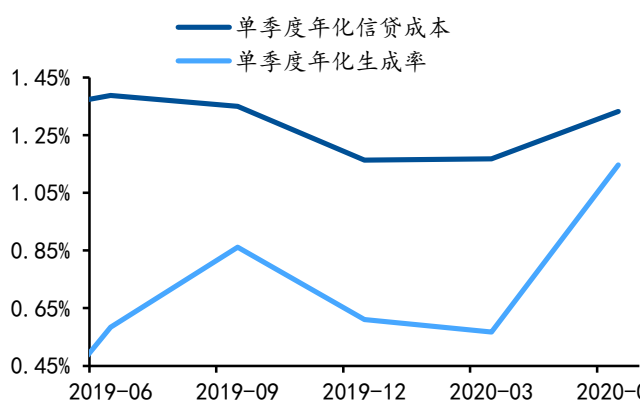
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 6：西安银行关注率、不良贷款偏离度



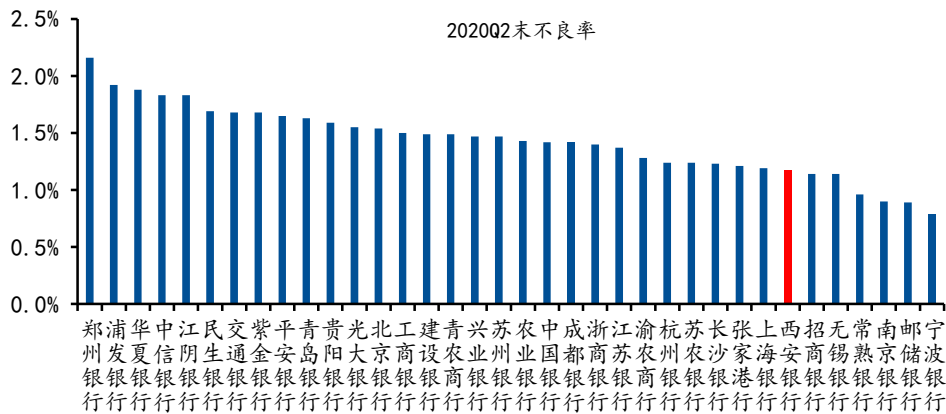
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 7：西安银行信贷成本、不良贷款生成率



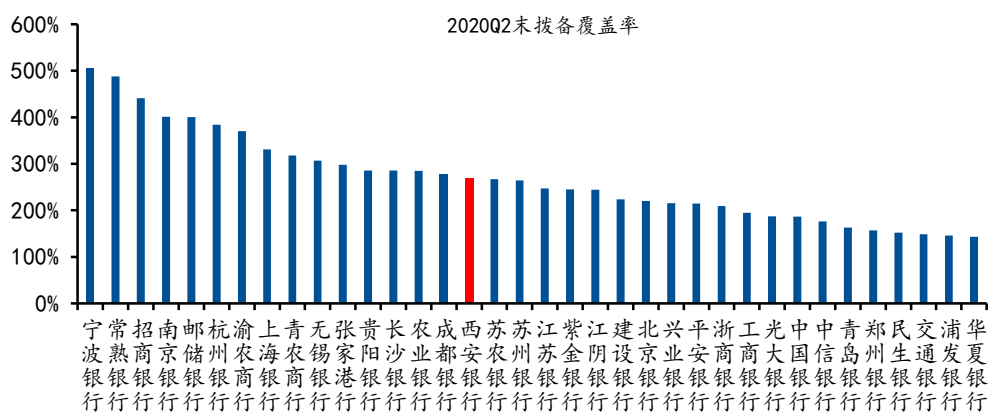
资料来源：WIND，民生证券研究院

图 8: 西安银行不良率处于上市银行较低水平



资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 9: 西安银行拨备覆盖率处于上市银行中等偏高水平

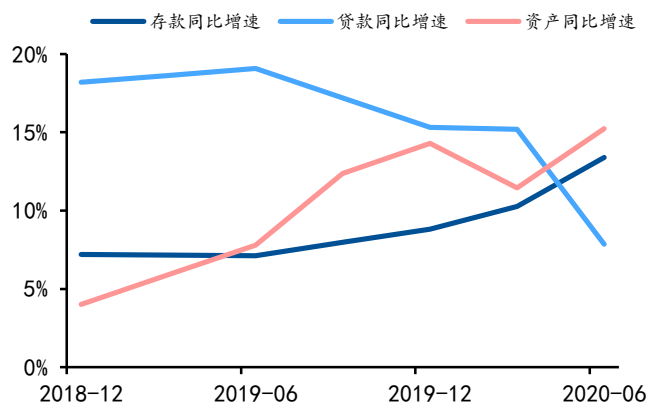


资料来源: WIND, 民生证券研究院

4、资本领先优势突出，二级资本债发行稳步推进

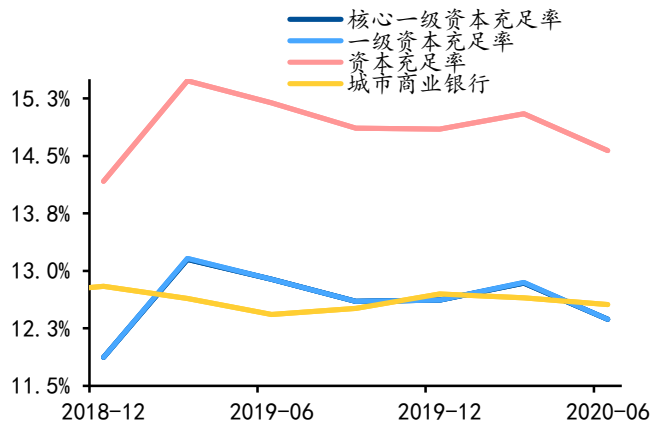
公司各级资本都非常充裕。二季末公司核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别环比下降 47bp、48bp、48bp 至 12.37%、12.37%和 14.57%，均位居上市银行前列。今年 6 月公司获央行批准发行不超过 40 亿元二级资本债，有效期为 2 年。6 月底公司已完成第一期的发行工作，规模达 20 亿元。未来二级资本仍有补充空间。充足的资本为规模扩张打下了坚实的基础。今年上半年公司资产和存款分别同比增长 15.23%和 18.81%，增速分别较一季度提升 3.77pct 和 8.31pct，贷款同比增速虽然较一季度小幅放缓 16bp，但仍保持 14.80%的双位数较高水平。未来充裕的资本仍有望助力规模加速扩张，打开业绩成长空间。

图 10: 西安银行存、贷款及资产同比增速



资料来源: WIND, 民生证券研究院

图 11: 西安银行各级资本充足率

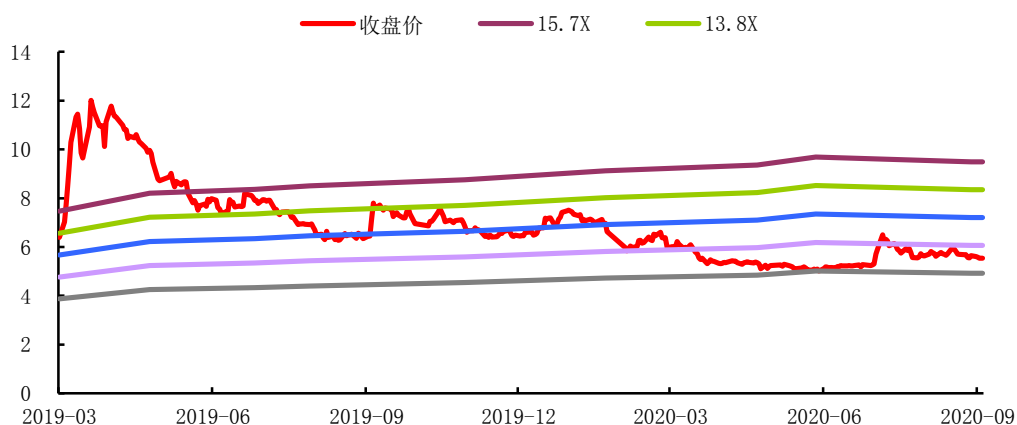


资料来源: WIND, 民生证券研究院

二、投资建议

总体看,公司以量补价维持业绩正增长,在疫情的冲击下保持资产质量稳健,隐性不良贷款生成压力减轻。由于公司资本充裕,足以支撑规模加速扩张,未来业绩增长可期。我们预测 2020-2022 年的归母净利润增速分别为 3.14%、7.05%和 10.09%。2020 年 BVPS 为 5.75 元,对应静态 PB 0.95 倍。维持“推荐”评级。

图 12: 西安银行 PB Band



资料来源: WIND, 民生证券研究院

三、风险提示

- 1、资产质量波动
- 2、利率中枢下降
- 3、经济复苏不及预期

公司财务报表数据预测汇总

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
资产负债表概要				
总资产	278,283	319,708	367,333	422,089
贷款净额	148,769	171,085	196,747	226,259
债券投资	96,407	110,868	127,498	146,623
总负债	254,615	294,097	339,611	392,016
存款余额	172,824	199,782	230,866	266,665
同业负债	6,577	7,603	8,786	10,149
股东权益	23,668	25,610	27,722	30,073
盈利能力				
ROAA	1.03%	0.92%	0.86%	0.82%
ROAE	12.28%	11.22%	11.10%	11.28%
生息资产收益率	4.47%	4.42%	4.40%	4.39%
计息负债成本率	2.51%	2.57%	2.58%	2.57%
净息差 (NIM)	2.18%	2.06%	2.02%	2.00%
成本收入比	27%	25%	25%	25%
成长能力				
贷款	15.1%	15.0%	15.0%	15.0%
存款	10.8%	15.6%	15.6%	15.5%
净利息收入	10.1%	8.5%	12.8%	13.9%
中间业务收入	-25.7%	-15.0%	5.0%	5.0%
营业费用	5.9%	-0.9%	11.5%	12.5%
净利润	13.3%	3.1%	7.0%	10.1%
营业收入结构				
利息占比	82.1%	83.9%	84.8%	85.9%
手续费收入占比	8.5%	6.8%	6.4%	6.0%
业务费用占比	26.8%	25.0%	25.0%	25.0%
计提拨备占比	26.6%	30.3%	32.1%	33.0%

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
利润表概要				
净利息收入	5,621	6,097	6,875	7,828
手续费净收入	582	495	519	545
营业费用	1,833	1,816	2,026	2,279
拨备前利润	5,015	5,452	6,080	6,841
计提减值准备	1,824	2,202	2,600	3,010
所得税	512	488	522	575
净利润	2,675	2,759	2,954	3,252
资本管理				
核心资本	23,619	25,557	27,663	30,006
资本净额	27,794	30,349	33,169	36,333
风险加权资产	187,177	215,040	247,073	283,903
风险加权资产比重	67%	67%	67%	67%
核心一级资本充足率	12.6%	11.9%	11.2%	10.6%
一级资本充足率	12.6%	11.9%	11.2%	10.6%
资本充足率	14.8%	14.1%	13.4%	12.8%
资产质量				
贷款减值准备	4,263	5,221	6,317	7,533
不良贷款额	1,755	2,002	2,282	2,602
不良贷款率	1.18%	1.17%	1.16%	1.15%
拨备覆盖率	243%	261%	277%	290%
拨贷比	2.87%	3.05%	3.21%	3.33%
信用成本	1.41%	1.48%	1.52%	1.53%
估值分析				
PB	1.03	0.95	0.88	0.81
PE	9.10	8.83	8.25	7.49
EPS	0.60	0.62	0.66	0.73
BVPS	5.31	5.75	6.22	6.75
每股股利	0.18	0.19	0.20	0.22
股息收益率	3.4%	3.5%	3.7%	4.1%

资料来源：公司公告、民生证券研究院

插图目录

图 1: 西安银行营收、PPOP 及业绩同比增速.....	3
图 2: 西安银行业绩累计同比增速高于行业整体水平.....	3
图 3: 西安银行净息差.....	4
图 4: 西安银行不良贷款率.....	5
图 5: 西安银行拨备覆盖率.....	5
图 6: 西安银行关注率、不良贷款偏离度.....	5
图 7: 西安银行信贷成本、不良贷款生成率.....	5
图 8: 西安银行不良率处于上市银行较低水平.....	6
图 9: 西安银行拨备覆盖率处于上市银行中等偏高水平.....	6
图 10: 西安银行存、贷款及资产同比增速.....	7
图 11: 西安银行各级资本充足率.....	7
图 12: 西安银行 PB Band.....	7

表格目录

表 1: 西安银行归母净利润同比增长的归因分析.....	3
表 2: 西安银行生息资产和计息负债平均余额和平均利率变化表.....	4
公司财务报表数据预测汇总.....	8

分析师与研究助理简介

郭其伟，金融行业首席分析师，中山大学硕士学士。曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券。曾获得新财富评选2016年银行第三、非银第五（团队）；2015年银行第四、非银第四（团队）。金牛奖2016年银行第三，2015年银行第四。Wind金牌分析师2016年银行第三，非银第一；2015年银行第二、非银第四。中国保险资管协会最受欢迎卖方分析师2016年银行第三。拥有多年金融业研究经验，专注于银行和非银领域的行业分析。

廖紫苑，民生证券金融行业助理研究员，新加坡国立大学硕士，浙江大学本科，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、证券和银行业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行，2019年加入民生证券。

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其他方式发送、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。