



2021-01-15

公司点评报告

买入/维持

招商银行(600036)

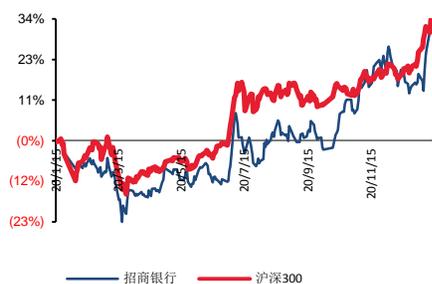
目标价: 59

昨收盘: 49.05

金融 银行

## 招行业绩快报点评：业绩拐点已现，资产质量向好

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	25,220/25,220
总市值/流通(百万元)	1,237,033/1,237,033
12 个月最高/最低(元)	49.70/29.31

### 相关研究报告：

招商银行(600036)《招商银行：零售端资产质量边际改善，拨备计提拖累利润增速》--2020/08/31

招商银行(600036)《招商银行三季报点评：资产质量优异，盈利能力强》--2019/10/31

### 证券分析师：董春晓

电话：010-88321827

E-MAIL: dongcx@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517100001

**事件：**招商银行发布业绩快报，2020 年实现营收 2905.08 亿元，同比增长 7.71%，归母净利润 973.42 亿元，同比增长 4.82%。截至 2020 年末，不良贷款率 1.07%，较 2019 年末下降 0.09 个百分点。

### 点评：

**业绩拐点已现，4Q20 归母净利润同比增速达 32.71%。**2020 年招商银行一至四季度单季归母净利润同比增速分别为 10.12%、-13.32%、0.71%、32.71%。四季度利润大幅正增长，使得全年利润增速转正。我们认为资产质量向好，拨备计提压力减轻，减值损失增速放缓是四季度净利润增速大幅改善的主因。

**资产质量向好，不良率创近年来新低，拨备覆盖率继续提升。**截至 2020 年末，招行不良率 1.07%，已连续两个季度下降，不良贷款率创近年来新低。于此同时，拨备覆盖率较三季度进一步上升，达到 437.68%。在疫情后取得如此成绩，体现了招行优秀的风控能力。前三季度的大幅核销及不良提前确认也是四季度资产质量继续改善的原因之一。

**负债端优势稳固，存款占比继续提升。**2020 年，招商银行总负债同比增长 12.19%，其中存款同比增长 16.13%。存款在总负债中占比较 2019 年提升 2.5 个百分点至 73.75%。低成本负债的稳步提升，使得招行在资产端收益率普遍下行的环境下，保证息差的稳定。

**经济企稳，让利压力减轻，银行业绩向好。**展望 2021 年，我们认为，随着经济改善带来的信贷需求回升，监管不再强调向实体经济让利，银行业绩将进一步得到改善。LPR 报价已连续半年持平，新发放贷款利率下行压力减轻。2020 年全行业不良处置较为彻底，关注类占比不断降低。2021 年实现轻装上阵，预计业绩将进一步改善。

**投资建议：**招商银行为上市银行中最优质的银行之一。报表真实度高，资产质量向好，负债端优势突出，客户基础好。银行业最艰难的时刻已经度过，未来业绩确定性向好。随着经济的企稳改善及让利压力的减轻，2021 年业绩将进一步提升。维持“买入”评级。

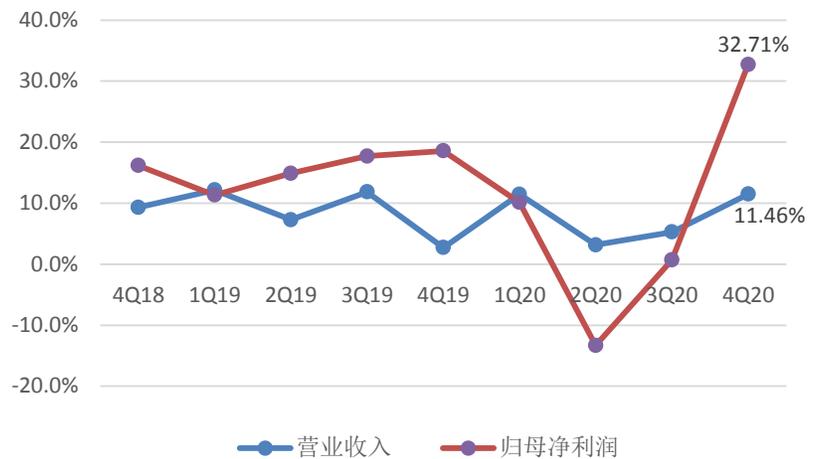
**风险提示：**监管政策变动风险；疫情波动导致经济恶化带来的经营风险等。

### ■ 盈利预测和财务指标：

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	290,508	332,864	374,749	421,904
(+/-%)	7.71%	14.58%	12.58%	12.58%
净利润(百万元)	97,342	108,361	123,368	140,454
(+/-%)	4.82%	11.32%	13.85%	13.85%
摊薄每股收益(元)	12.94	11.30	10.03	8.91
市盈率(PE)	290,508	332,864	374,749	421,904

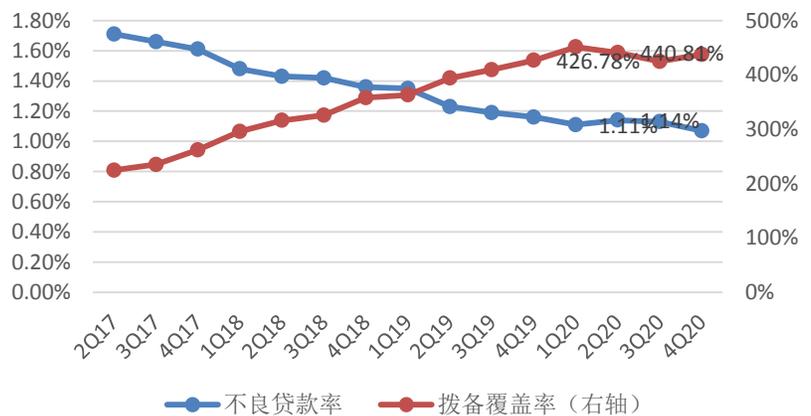
资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

图表 1：招商银行单季度营收及归母净利润同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：招商银行不良率及拨备覆盖率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com





## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。