

证券研究报告—动态报告/行业快评

银行

2020 年银行监管数据快评

超配

(调高评级)

2021 年 02 月 10 日

压制估值的因素进一步消除

证券分析师：陈俊良 021-60933163 chenjunliang@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519010001
 证券分析师：王剑 021-60875165 wangjian@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002
 证券分析师：田维伟 021-60875161 tianweiwei@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980520030002

事项：

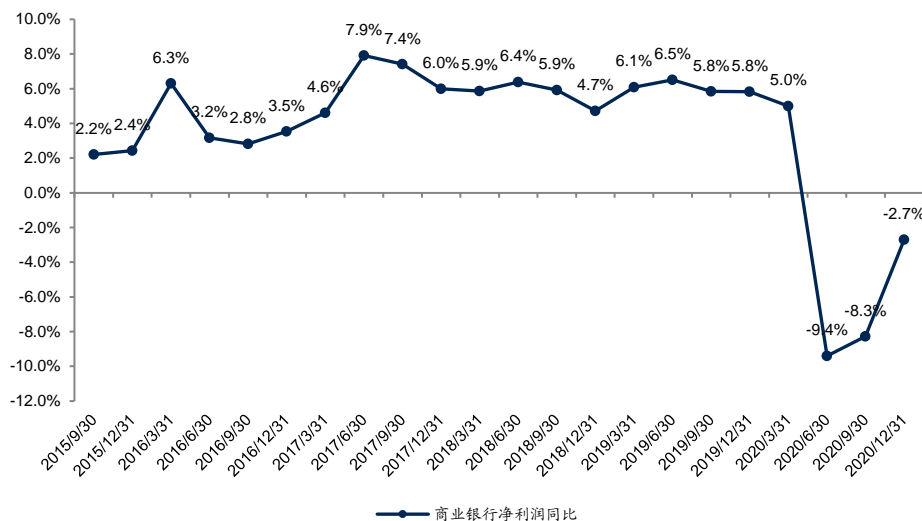
银保监会披露商业银行 2020 年监管数据，商业银行全年净利润同比下降 2.7%，增速较前三季度回升 5.6 个百分点。整体来看，行业净利润增速持续回升，其中大行净利润增速已经在年内实现正增长，基本恢复到正常增长状态，压制估值的因素进一步消除。我们看好板块后续表现，维持行业“超配”评级

评论：

■ 行业整体净利润增速回升，大行净利润增速转正

商业银行 2020 年实现净利润 1.94 万亿元，同比下降 2.7%，增速较前三季度回升 5.6 个百分点。

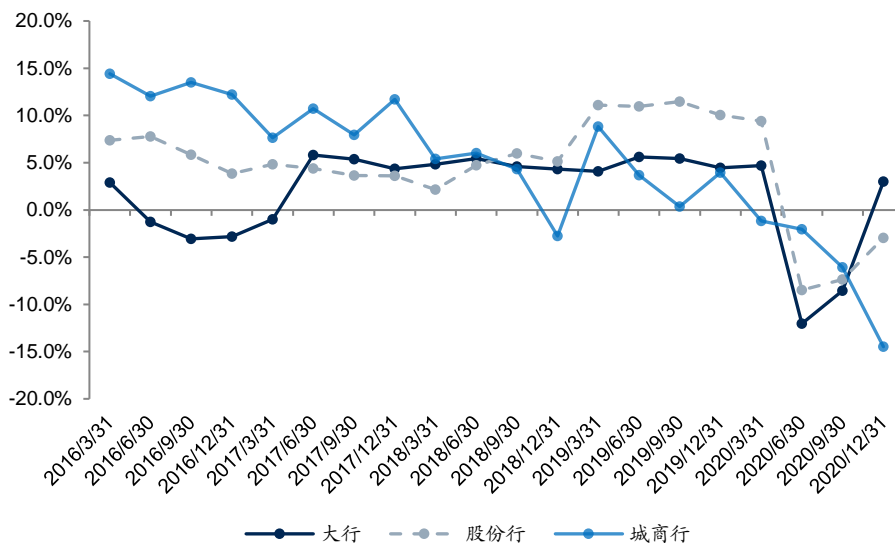
图 1：商业银行净利润同比增速



资料来源：银保监会，国信证券经济研究所整理

分类型银行来看，大行 2020 年净利润同比增长 3.0%，增速由负转正；股份行 2020 年净利润同比下降 3.0%，较前三季度回升 4.4 个百分点；城商行净利润同比下降 14.5%，降幅扩大。

图 2: 各类型银行累计净利润同比增速

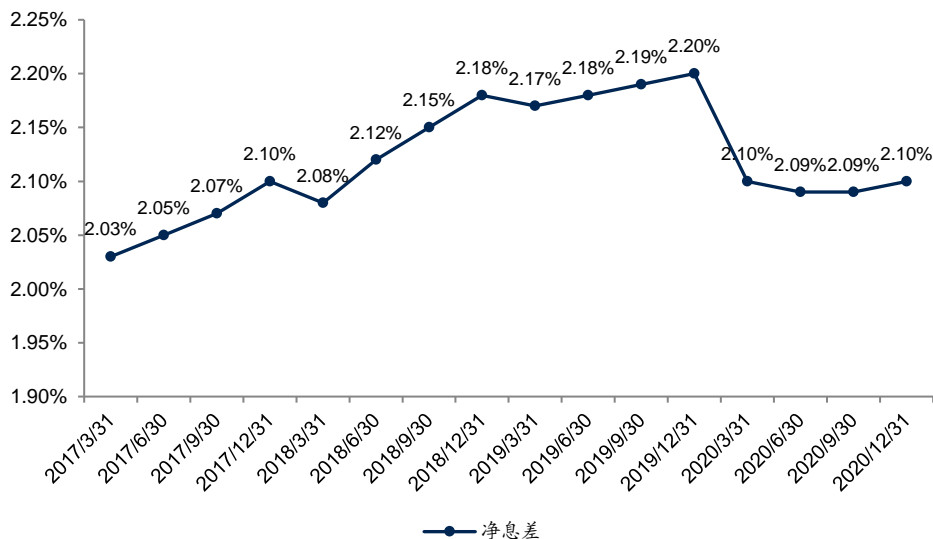


资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

■ 净息差保持稳定

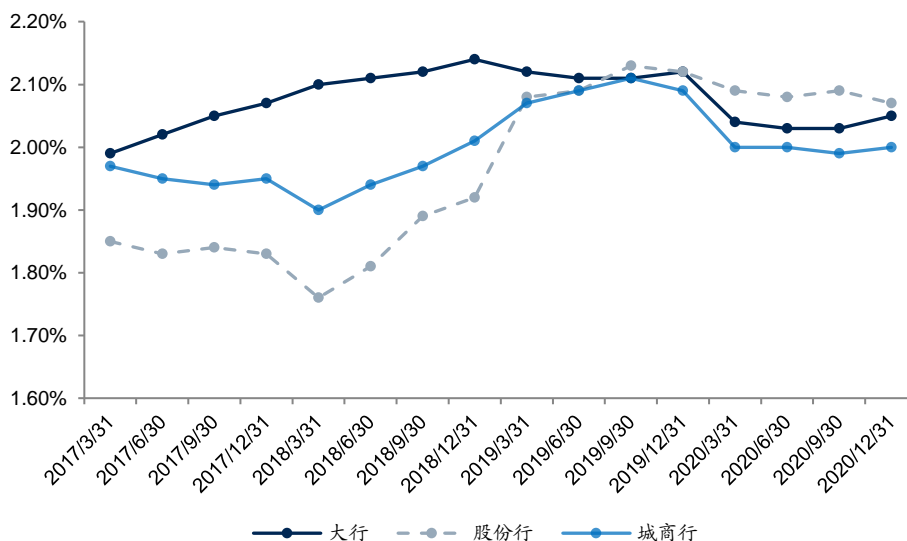
全行业四季度净息差 2.10%，环比三季度小幅回升 1bp，基本稳定，今年四个季度都在 2.09%~2.10%之间波动。分类型来看，各类型银行净息差也基本稳定。

图 3: 商业银行净息差



资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

图 4: 各类型银行净息差

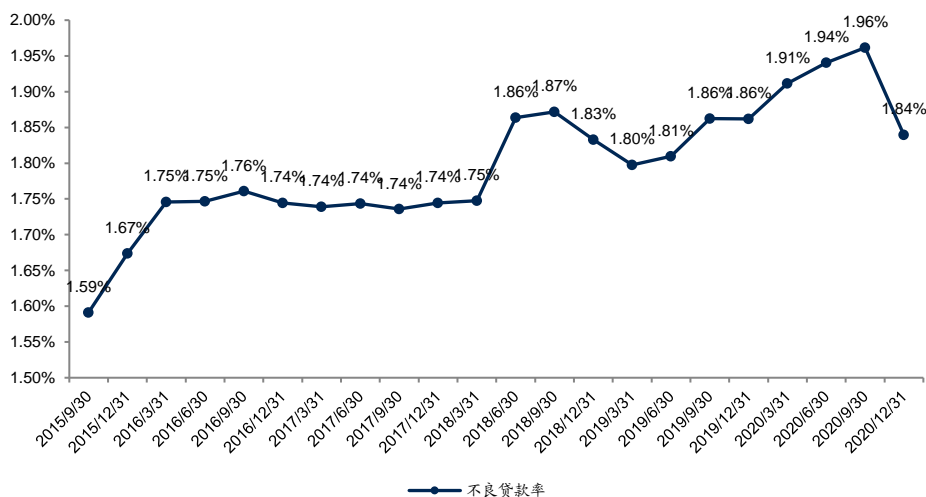


资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

■ 继续加大不良处置力度

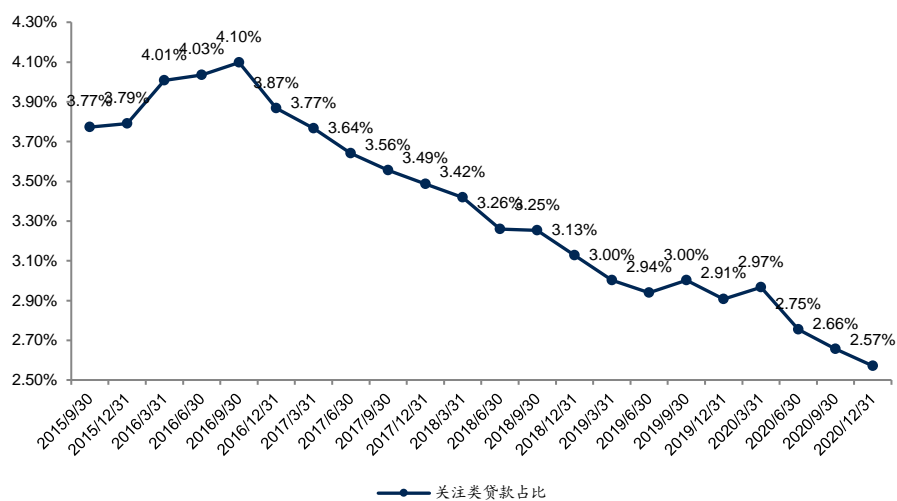
2020 年末全行业不良率 1.84%，环比三季度末下降 12bps；年末关注类贷款占比 2.57%，环比三季度末下降 9bps；年末拨备覆盖率 184%，环比三季度末上升 4 个百分点。考虑到商业银行年末拨贷比相较三季度末有所下降，因此不良率降低以及拨备覆盖率回升可能是在四季度加大不良处置力度导致。

图 5: 商业银行不良率



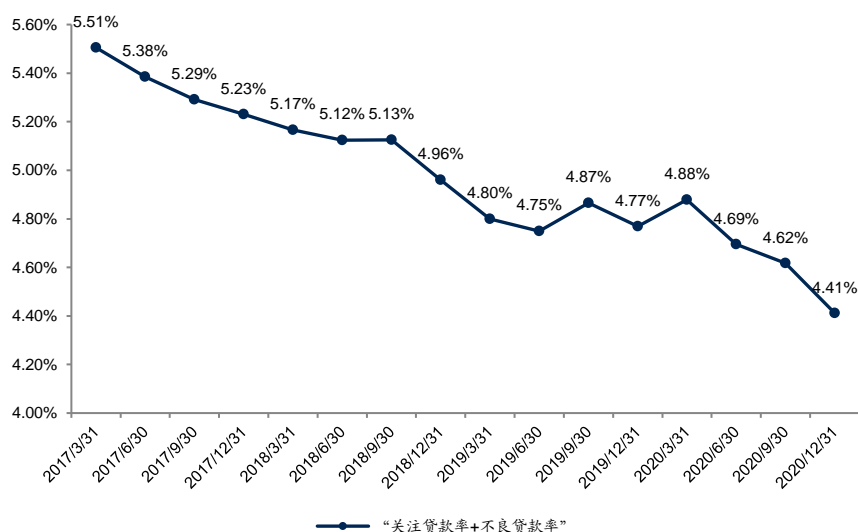
资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

图 6: 商业银行关注类贷款占比



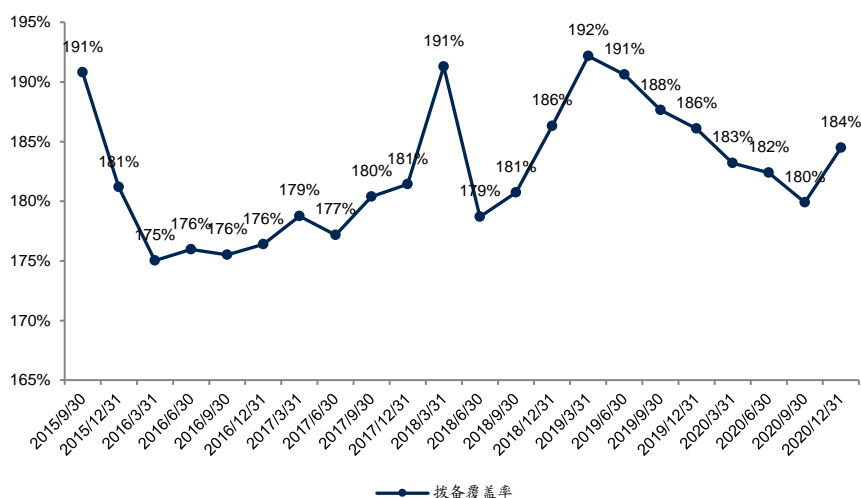
资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

图 7: 商业银行“关注贷款率+不良贷款率”



资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

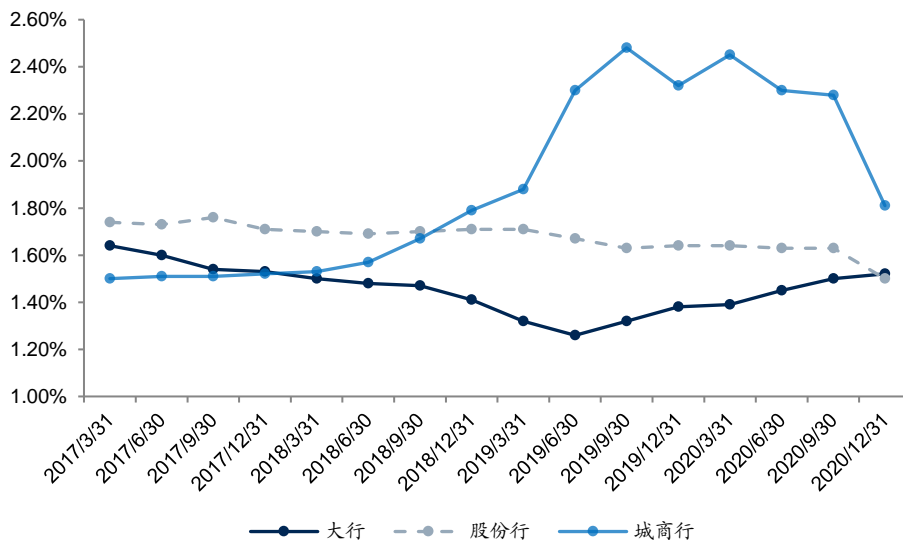
图 8: 商业银行拨备覆盖率



资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理。注: 2018 年一季末和 2019 年一季末拨备覆盖率大幅提升系 IFRS9 导致。

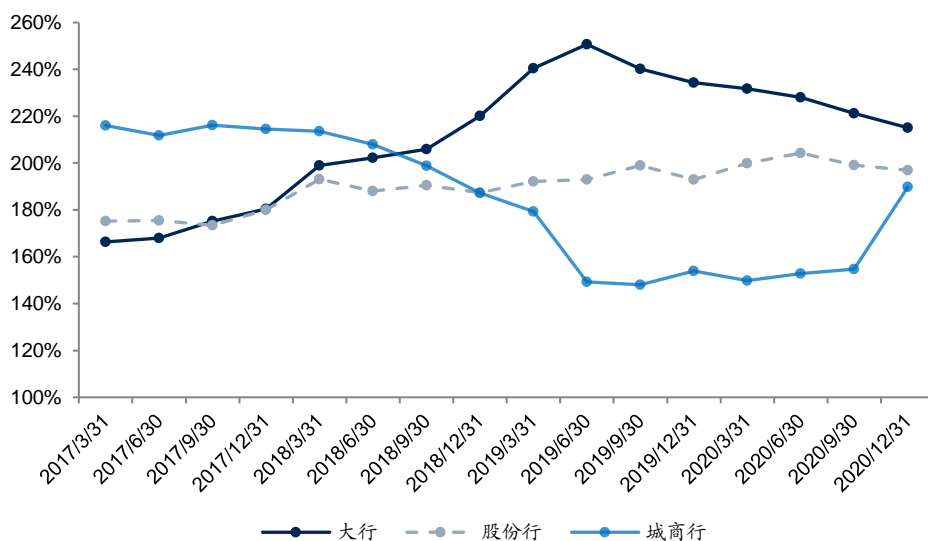
分类型银行来看, 城商行不良贷款率下降多、拨备覆盖率大幅回升, 可能是一些未上市城商行进行了较多的存量风险处置。

图 9: 各类型银行不良贷款率



资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

图 10: 各类型银行拨备覆盖率



资料来源: 银保监会, 国信证券经济研究所整理

投资建议

整体来看, 行业净利润增速持续回升, 其中大行净利润增速已经在年内实现正增长, 基本恢复到正常增长状态, 压制估值的因素进一步消除。

我们继续维持行业“超配”评级, 理由包括: (1) 在不良生成率边际改善, 以及净息差降幅收窄、对净利润增长不利影响减弱的带动下, 行业景气度反转; (2) 业绩回报率提升。随着基本面向好、净利润恢复正增长, 板块业绩回报率提升, 体现为净利润增长加高股息率; (3) 相对估值极低。目前银行板块估值处于历史低位, 尤其是跟非金融板块横向对比, 而在行业基本面向好的情况下, 以往“低估值会变得更低”的担忧有望减轻, 从而打开估值修复空间。

个股方面, 基于板块景气反转的逻辑, 我们优先推荐估值低、基本面原本就很稳健的大行, 看好大行估值修复行情, 首推工商银行; 基于长期成长的逻辑, 继续推荐业绩高增长的宁波银行、招商银行、常熟银行、成都银行。

风险提示

若宏观经济大幅下行, 可能从多方面影响银行业, 比如经济下行时期货币政策宽松对净息差可能产生负面影响、宏观经济下行时期借款人偿债能力下降可能会对银行资产质量产生不利影响等。

表 1: 估值表

收盘日:	港元汇率	收盘价 (元)	普通股 ROE			归母净利润同比			PB			PE		
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E
601398.SH	工商银行	5.15	13.0%	11.3%	11.2%	4.9%	-6.1%	7.5%	0.74	0.69	0.64	6.0	6.4	5.9
601939.SH	建设银行	6.90	13.2%	11.4%	11.3%	4.7%	-5.5%	7.3%	0.82	0.76	0.70	6.6	7.0	6.5
601288.SH	农业银行	3.16	12.4%	10.8%	10.8%	4.6%	-5.6%	7.5%	0.63	0.59	0.54	5.3	5.7	5.2
601988.SH	中国银行	3.18	11.4%	10.0%	10.1%	4.1%	-5.8%	7.4%	0.57	0.53	0.49	5.2	5.5	5.1
601328.SH	交通银行	4.50	11.2%	9.4%	8.6%	5.0%	-10.0%	-2.6%	0.48	0.45	0.43	4.5	5.0	5.1
601658.SH	邮储银行	6.27	12.0%	10.5%	10.9%	16.5%	-0.4%	9.9%	1.10	1.02	0.95	9.9	10.0	9.0
600036.SH	招商银行	55.26	16.7%	15.0%	15.3%	15.3%	0.7%	13.0%	2.41	2.18	1.96	15.3	15.2	13.4
601166.SH	兴业银行	26.81	12.7%	11.1%	11.4%	8.7%	-3.9%	9.7%	1.15	1.06	0.97	9.4	9.9	8.9
600016.SH	民生银行	5.14	12.3%	9.9%	10.1%	6.9%	-13.5%	9.7%	0.50	0.47	0.44	4.2	4.9	4.5
600000.SH	浦发银行	10.68	12.2%	10.6%	10.2%	5.4%	-5.5%	3.2%	0.63	0.59	0.55	5.5	5.8	5.6
601998.SH	中信银行	5.28	10.9%	9.3%	9.0%	7.9%	-8.5%	4.1%	0.58	0.55	0.51	5.5	6.1	5.8
000001.SZ	平安银行	24.58	9.6%	9.6%	9.6%	2.6%	7.5%	8.2%	1.62	1.49	1.37	17.5	16.2	14.9
601818.SH	光大银行	4.21	11.9%	10.6%	11.3%	11.0%	-3.3%	14.7%	0.71	0.66	0.61	6.3	6.6	5.7
600015.SH	华夏银行	6.40	10.6%	9.3%	9.1%	5.0%	-5.6%	6.1%	0.47	0.44	0.41	4.7	5.0	4.7
601169.SH	北京银行	4.78	10.4%	9.1%	9.5%	7.2%	-5.5%	9.0%	0.53	0.50	0.47	5.3	5.7	5.1
002142.SZ	宁波银行	42.94	17.8%	15.6%	15.4%	22.6%	11.9%	14.4%	3.02	2.44	2.15	19.1	17.1	14.9
600919.SH	江苏银行	5.73	11.0%	10.4%	10.2%	11.9%	3.0%	5.8%	0.77	0.69	0.64	7.3	7.0	6.5
600926.SH	杭州银行	17.34	12.7%	11.6%	12.0%	22.0%	8.6%	16.2%	1.96	1.59	1.46	16.2	14.9	12.7
601838.SH	成都银行	10.66	16.7%	15.2%	15.5%	19.4%	3.0%	14.3%	1.08	0.97	0.86	6.9	6.7	5.9
601077.SH	渝农商行	4.12	12.8%	11.6%	9.4%	7.7%	-14.5%	8.7%	0.53	0.50	0.47	4.8	5.6	5.2
603323.SH	苏农银行	4.77	6.3%	8.2%	8.4%	13.8%	6.2%	8.9%	0.76	0.71	0.67	12.6	8.9	8.1
002839.SZ	张家港行	5.68	8.7%	8.3%	8.7%	14.3%	1.8%	11.4%	1.00	0.94	0.87	11.7	11.5	10.2
601128.SH	常熟银行	7.02	13.2%	10.3%	10.5%	20.1%	1.1%	9.8%	1.14	1.06	0.98	9.7	10.7	9.7
平均			12.1%	10.8%	10.8%	10.8%	-2.0%	8.9%	1.02	0.92	0.84	8.8	8.7	7.9

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

相关研究报告:

- 《2020 理财年度报告快评: 理财转型顺利, 无需过虑》 ——2021-02-01
- 《2021 年 2 月银行业投资策略: 企业客户偿债能力持续修复》 ——2021-01-30
- 《行业快评: 维持 2021 年 M2 增速 9.0% 的预测》 ——2021-01-29
- 《美国四大行四季报点评: 削减拨备, 大幅改善业绩》 ——2021-01-23
- 《银行流动性月报: 预计 1 月超储和广义货币均边际收紧》 ——2021-01-20

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20% 以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20% 之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10% 以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10% 以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10% 以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032