

证券研究报告—动态报告

金融

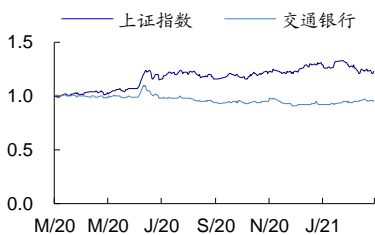
银行

交通银行(601328)
增持

2020 年年报点评

(维持评级)

2021 年 03 月 28 日

一年该股与上证综指上证综指走势比

股票数据

总股本/流通(百万股)	54,032/54,032
总市值/流通(百万元)	219,910/168,307
上证综指/深圳成指	3,418/13,770
12个月最高/最低(元)	4.80/3.53

相关研究报告:

《光大银行-601818-2020 年一季报点评: 业绩增长平稳, 存款增长靓丽》——2020-04-30
 《光大银行-601818-2019 年年报点评: 净息差走阔, 盈利能力提升》——2020-03-30
 《光大银行-601818-2019 年一季报点评: ROE 企稳》——2019-04-29
 《光大银行-601818-2018 年年报点评: ROA 小幅回升》——2019-04-02
 《光大银行-601818-2018 年三季报点评: 进一步加大不良确认和处置力度》——2018-11-01

证券分析师: 田维韦

电话: 021-60875161
 E-MAIL: tianweiwei@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980520030002

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165
 E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070002

证券分析师: 陈俊良

电话: 021-60933163
 E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980519010001

独立性声明:

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。

财报点评
净息差稳定, 加强不良确认
● 公司披露 2020 年年报

2020 年全年营收同比增 5.9%, PPOP 同比增 5.8%, 归母净利润同比增 1.3%。其中, 四季度单季度营收同比增 8.2%, PPOP 同比增 14.2%, 归母净利润同比增 49.2%。

● 净息差相对稳定; 存款成本回落

2020 年公司净息差为 1.57%, 同比仅收窄 1BP, 其中第四季度净息差为 1.58%, 环比三季度收窄 3bps, 带来四季度净利息收入增速有所回落。但由于手续费收入恢复较好, 因此四季度营收仍实现了较快增长。公司净息差稳定主要受益于负债端成本的下降。其中, 2020 年存款成本为 2.20%, 同比下降 15bps, 较上半年下降 11bps, 主要是公司着力压降高成本存款规模, 不断优化存款结构, 但预计该趋势难以延续。

● 不良生成率较上半年回落, 继续强化不良确认和处置

2020 年末公司不良率 1.67%, 与 9 月末持平, 较年初上升了 20bps。公司下半年持续加大不良确认和处置力度, 期末关注率为 1.41%, 逾期 90 天以上贷款比率为 1.11%, 较 6 月末分别下降 37bps 和 24bps。我们测算的 2020 年实际不良贷款生成率为 1.33%, 较上半年下降了 22bps, 较 2019 年提升了 38bps; 逾期 90 天以上贷款生成率为 1.03%, 较上半年下降了 43bps, 较 2019 年提升了 22bps。

四季度公司降低拨备计提力度。四季度信用成本为 1.10%, 环比下降 14bps, 同比提升 8bps。期末公司拨备覆盖率为 144%, 较 9 月末下降 6 个百分点, 较年初下降 28 个百分点。

● 投资建议

公司业绩基本符合预期, 维持 2021~2023 年净利润为 851 亿元/933 亿元/1020 亿元, 同比增长 7.0%/9.6%/9.4% 的预测。当前股价对应动态 PE 为 4.4x/3.9x/3.6x, PB 为 0.4x/0.4x/0.4x, 维持“增持”评级。

● 风险提示

宏观经济形势复苏低于预期可能对银行资产质量产生不利影响。

盈利预测和财务指标

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	232,472	246,200	259,554	275,671	291,077
(+/-%)	9.3%	5.9%	5.4%	6.2%	5.6%
净利润(百万元)	78,062	79,570	85,144	93,276	102,008
(+/-%)	5.3%	1.9%	7.0%	9.6%	9.4%
摊薄每股收益(元)	1.00	1.00	1.07	1.18	1.30
总资产收益率(ROA)	0.80%	0.76%	0.78%	0.82%	0.86%
净资产收益率(ROE)	11.2%	9.6%	9.4%	9.7%	9.9%
市盈率(PE)	4.6	4.7	4.4	3.9	3.6
P/PPoP	2.5	2.3	2.2	2.1	2.0
市净率(PB)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

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