

强于大市

银行业 2020 年半年报综述

营收增长稳健，夯实拨备应对不确定风险

A 股 36 家上市银行上半年归母净利润同比下降 9.4%(vs+5.5%, 2020Q1), 主要受拨备计提大幅增加以及息差收窄的影响。从主营业务表现来看, 上半年营收同比增速较 1 季度下行 1 个百分点至 6.3%, 营收增长稳健。2 季度上市银行不良率和不良生成速度均有提升, 考虑到疫情的滞后性, 我们认为下半年不良生成速度有所加快, 但在经济形势转好以及银行加大不良处置情况下, 预计整体风险可控。经过前期调整, 银行目前估值对应 2020 年为 0.74xPB, 具备低估值、低重仓的特点, 看好板块绝对收益。个股方面, 建议关注基本面稳健的优质个股(招商银行、宁波银行等), 以及基本面改善的低估值股份行(光大银行等)。

■ 规模为最大正贡献因子, 拨备拖累净利润增速表现

从行业净利润增速各驱动要素分解来看, 上半年规模正贡献净利润增长 6.4 个百分点, 规模增长为利润贡献最大、最稳定因子。上半年息差负贡献 3.3 个百分点(vs-3.1pct, 2020Q1), 手续费收入正贡献 1.8 个百分点, 成本收入比正贡献 1.9 个百分点, 拨备计提负贡献 15.6 个百分点, 成为拖累净利润表现的最重要因素。上半年上市银行净利润同比增速(-9.4%) 较 1 季度放缓近 15 个百分点。

■ 息差: 2 季度息差收窄, 负债端成本率改善幅度不一

根据我们测算, 2 季度上市银行期初期末口径息差环比 1 季度下行 5BP 至 1.92%。从不同类型的银行来看, 大行息差环比收窄幅度更明显为 7BP, 股份行、城商行、农商行则分别收窄 3BP、1BP、4BP。2 季度息差收窄存在差异主因负债端成本率改善幅度不一。2020 年以来市场资金利率下行, 市场化负债占比高的中小银行更受益于同业负债成本压力的缓解。展望后续, 在货币政策退出前期超常规宽松情况下, 我们认为下半年银行资产端收益率下行压力将好于上半年, 因此尽管下半年息差仍存在收窄压力, 但降幅将有趋缓, 判断全年息差收窄 10-15BP。

■ 规模: 2 度规模增速提升, 信贷保持积极投放

2 季度商业银行规模扩张继续提升, 总资产同比增 11%(vs10.8%, 2020Q1); 并且信贷保持积极投放, 带动 2 季度信贷占比较 1 季度进一步提升 0.3 个百分点至 53.5%。展望 2020 年下半年, 在货币政策边际收敛情况下, 预计全年资产规模同比增速与上半年相近约为 11%。从资源摆布来看, 在 20 万亿信贷增量(对应增速为 13.2%)的预测下, 资产端结构中的信贷资产占比有望进一步提升。

■ 资产质量: 2 季度不良率上行, 下半年不良生成速度加快

上市银行 2 季度不良率环比 1 季度提升 4BP 至 1.47%; 根据我们测算, 2 季度不良生成率(年化)较 1 季度提升 48BP 至 1.44%。我们认为 2 季度不良生成速度的加快, 一方面是由于疫情对银行资产质量的影响(尤其对零售业务)开始逐步显现; 另一方面, 为应对疫情的不确定性风险, 银行加快不良资产暴露且不良认定更趋严格。展望下半年, 考虑到疫情影响的滞后性, 我们预计后续行业的不良率和不良生成率均有抬升, 我们判断 2020 年不良生成率较 2019 年上行 20BP 左右至 1.20%, 不良率从 2019 年的 1.45% 提升 7BP 至 1.52%。

■ 风险提示: 经济下行导致资产质量恶化超预期。

相关研究报告

- 《央行金融数据点评》20200812
- 《银行业 2 季度数据点评》20200811
- 《银行业中期策略报告》20200714
- 《银行业零售专题报告》20200608

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师: 励雅敏

(8621)20328568

yamin.li@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300517100003

证券分析师: 林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300519080004

联系人: 熊颖

(8621)20328596

ying.xiong@bocichina.com

一般证券业务证书编号: S1300118080005

综述摘要

业绩综述:

A股36家上市银行2020年上半年实现归属于母公司净利润同比下降9.4%。从主营业务表现来看,上半年营收同比增长较1季度下行1个百分点至6.3%,营收增长稳健;拨备前利润同比增长7.1%(vs8.7%,2020Q1)。个体来看,上半年净利润增速最快的为宁波银行(14.6%YoY),其次为杭州银行(12.1%YoY)。

规模为最大正贡献因子,拨备拖累净利润增速表现

从上市银行的净利润增速各驱动要素分解来看,上半年规模正贡献净利润增长6.4个百分点,规模增长是利润贡献最大、最为稳定的因素,且2季度正贡献度加大。上半年息差负贡献3.3个百分点(1季度为-3.1pct);手续费收入正贡献度1.8个百分点(1季度为+2.0pct);成本收入比正贡献1.9个百分点(vs+2.6pct,2020Q1);拨备计提负贡献15.6个百分点(vs1季度为-2.1pct)。上半年上市银行净利润同比增长(-9.4%)较1季度放缓近15个百分点。

息差:2季度息差收窄,负债端成本率持续改善

根据我们期初期末口径测算,上市银行2季度息差环比1季度下行5BP至1.92%,其中资产端收益率下行幅度(12BP)大于负债端成本率的改善幅度(8BP)。从不同类型的银行来看,大行息差收窄更明显为7BP,股份行、城商行、农商行则分别收窄3BP、1BP、4BP。2季度出现息差收窄差异的原因主要在于负债端成本改善程度不同,2019年以来市场资金利率下行,因此同业负债占比更高的银行更受益于同业负债成本压力的缓解。

展望下半年,我们认为随着国内经济的稳步向好,货币政策将退出前疫情时期的超常规宽松,下半年货币政策更加注重“直达性”和“结构性调整”,政策宽松力度较上半年有所收敛,预计银行资产端收益率下行压力将好于上半年,因此下半年息差尽管仍存在收窄压力,但降幅预计较上半年趋缓,我们判断全年息差将收窄10-15BP。面对息差下行趋势,我们认为银行将继续积极优化资产负债结构,以及择时置换高成本存款产品。

规模:2季度规模增速提升,信贷积极投放

为应对疫情冲击,监管引导银行加大实体经济融资支持力度,宽货币环境下银行上半年加快信贷投放,2季度上市银行贷款同比增13.0%,增速超过总资产(10.8%),使得2季度行业资产端信贷占比比较1季度进一步提升0.3个百分点至53.5%。从信贷结构可以看到,上半年受疫情影响,零售信贷业务开展受阻,1-7月信贷增量中居民信贷占比为42%,比重低于2019年(44%)。但趋势上可以看到,6月以来,零售信贷投放修复,我们认为下半年随着疫情防控形势转好,零售信贷将呈恢复性增长,对信贷增量的贡献较上半年提高。

展望2020年下半年,我们认为在货币政策边际收敛情况下,下半年资产端信贷增速将保持稳健;非信贷类资产方面,下半年地方债、政府债发行规模预计不及上半年,同时银行非标资产处于稳步压降阶段,预计全年资产规模同比增速约为11%,增速与上半年相近。从资源摆布来看,在20万亿信贷增量(对应增速为13.2%)的预测下,资产端结构中的信贷资产占比有望进一步提升。

资产质量:2季度不良率上行,下半年不良生成速度加快

上市银行2季度不良率环比1季度提升4BP至1.47%;根据我们期初期末口径测算,2季度不良生成率(年化)较1季度提升48BP至1.44%,同比提升55BP。我们认为2季度不良生成速度的加快,一方面是由于疫情对银行资产质量的影响(尤其是零售业务)2季度开始逐步显现,另一方面,出于审慎性考虑,银行加快不良资产暴露,不良认定更趋严格。展望下半年,考虑到上半年疫情影响的滞后性,我们预计后续行业的不良率和不良生成率均有抬升,但银行也将加大不良出清力度来保持资产质量风险的相对可控。我们判断2020年不良生成率较2019年上行20BP左右至1.20%,不良率从2019年的1.45%提升7BP至1.52%。

业绩驱动因素分解

整体业绩一览

行业 2020 年上半年净利润同比下降 9.4%，增速较 1 季度 (5.5%) 放缓近 15 个百分点，主要受拨备计提力度加大以及息差收窄的影响。上半年营收同比增速较 1 季度下行 1 个百分点至 6.3%，营收增长稳健。具体来看，尽管上半年规模扩张速度提升，但受息差收窄拖累，上半年净利息收入同比增长 7.3% (vs8.2%，2020Q1)，手续费及佣金收入同比增长 5.6% (vs5.6%，2020Q1)，拨备前利润同比增长 7.1% (vs8.7%，2020Q1)。个体来看，上半年净利润增速最快的为宁波银行 (14.6% YoY)，其次为杭州银行 (12.1%YoY)。

从自上而下的收入、利润分解来看，上市银行上半年实现净利息收入同比增速 6.5%，较 1 季度 (8.2%) 放缓 1.7 个百分点，主要受息差收窄的影响。手续费及佣金净收入同比增速为 5.6%，增速与 1 季度持平。尽管疫情对银行卡、结算相关手续费业务收入带来一定冲击，但代理、理财等业务收入保持快增，对手续费的贡献度加大。上市银行上半年营业收入同比增速为 6.3%，在疫情冲击、监管要求银行让利实体经济背景下，我们认为上市银行上半年营收增速仅较 1 季度下行 1 个百分点，体现出银行经营的稳健性。

支出方面，上半年业务及营业费用同比增 2.7% (vs1 季度 2.8%)，成本管控持续。在营收增长稳健情况下，上半年拨备前利润同比增速为 7.1% (vs1 季度 8.7%)。

2 季度行业加大拨备计提力度，上半年资产减值准备同比增长 39.2% (vs1 季度 14.2%)，2 季度全年信贷成本为 1.71% (vs1.49%，2020Q1)，同比提升 58BP。

图表1. 上市银行 2020 中报业绩增速拆解

银行	净利息收入(%)	净手续费及佣金收入(%)	营业收入(%)	业务及营业费用(%)	拨备前利润(%)	资产减值准备(%)	净利润增速(%)
工商银行	2.4	0.5	1.3	0.1	2.1	26.5	(11.4)
建设银行	6.4	4.3	7.6	1.0	5.4	49.4	(10.7)
中国银行	8.4	(0.4)	3.2	(1.9)	5.3	97.6	(11.5)
农业银行	8.9	2.9	4.9	0.4	5.7	35.1	(10.4)
交通银行	5.4	5.0	7.3	6.6	4.2	55.4	(14.6)
邮储银行	3.3	4.2	3.3	4.7	2.0	21.3	(10.0)
招商银行	4.0	8.5	7.3	9.7	7.2	27.5	(1.6)
中信银行	5.6	5.9	9.5	(4.7)	14.8	40.6	(9.8)
民生银行	21.2	4.2	11.2	6.9	12.2	46.2	(10.0)
兴业银行	10.2	28.4	11.2	5.8	12.5	41.8	(9.2)
浦发银行	(3.7)	10.9	3.9	2.8	4.2	21.1	(9.8)
光大银行	11.1	10.9	9.0	5.5	10.3	31.6	(10.2)
华夏银行	23.1	(4.1)	19.6	11.4	26.7	59.8	(11.4)
平安银行	15.3	7.2	15.5	7.0	20.1	43.9	(11.2)
北京银行	5.9	(13.7)	1.4	(7.5)	4.3	33.5	(10.5)
南京银行	3.3	21.4	6.6	5.7	6.6	11.2	5.0
宁波银行	19.0	46.5	23.4	23.4	22.6	51.7	14.6
上海银行	19.3	8.4	1.0	(5.1)	2.3	3.3	3.9
江苏银行	42.8	12.7	14.3	7.3	16.5	33.2	3.5
贵阳银行	17.0	8.9	18.7	0.8	25.3	41.9	6.7
杭州银行	28.4	120.9	22.9	15.9	24.9	36.5	12.1
江阴银行	3.9	63.8	0.2	(0.7)	0.3	7.5	1.5
无锡银行	11.1	62.2	18.6	(0.4)	26.9	74.2	5.0
常熟银行	10.2	(5.8)	9.5	16.6	5.6	9.9	1.4
苏农银行	0.0	73.5	10.4	(0.6)	15.9	28.4	2.2
张家港行	6.4	69.2	17.6	4.7	24.3	40.4	4.2
成都银行	12.7	22.7	11.6	6.3	13.1	16.3	9.9
浙商银行	12.6	15.4	11.5	1.7	14.7	42.1	(10.0)

资料来源：万得，上市银行财报，中银证券

续 图表 1. 上市银行 2020 中报业绩增速拆解

银行	净利息收入(%)	净手续费及佣金收入(%)	营业收入(%)	业务及营业费用(%)	拨备前利润(%)	资产减值准备(%)	净利润增速(%)
渝农商行	4.6	8.8	5.0	27.4	(1.6)	14.6	(9.9)
长沙银行	12.4	(4.3)	8.2	(2.8)	12.4	18.9	7.5
郑州银行	37.6	36.3	23.2	(19.1)	38.5	116.1	(2.1)
青岛银行	24.5	92.6	34.2	14.0	42.2	95.2	6.4
苏州银行	19.6	10.5	11.9	3.2	15.5	33.9	4.8
青农银行	15.5	44.1	17.5	8.6	20.7	46.2	4.8
西安银行	3.8	(14.7)	(0.8)	(3.8)	(0.5)	6.9	1.1
紫金银行	(4.7)	(15.1)	2.5	(2.2)	4.8	0.7	2.0
上市银行平均	7.3	5.6	6.3	2.7	7.1	39.2	(9.4)
6 大国有银行	5.8	2.2	4.3	1.3	4.2	42.3	(11.2)
股份制银行	9.0	9.8	9.9	5.3	11.9	37.3	(8.2)
城商行	17.3	17.8	10.6	4.0	12.7	30.7	3.0
农商行	6.1	12.6	8.6	13.7	6.8	23.1	(3.7)

资料来源：万得，上市银行财报，中银证券

业绩归因分析

我们对上市银行 2020 年中报净利润增速进行归因分析，从净利润增速驱动各要素分解来看：

- 1) 2020 上市银行规模增长贡献净利润增长 6.4 个百分点，规模增长是利润贡献最大、最为稳定的因素，且正贡献度较 1 季度（6.3 个百分点）加大。
- 2) 2020 年上半年息差负贡献净利润增长 3.3 个百分点，息差负贡献度较 1 季度（3.1 个百分点）小幅增加。
- 3) 2020 年上半年手续费收入的增长正贡献 1.8 个百分点，手续费收入正贡献度与 1 季度相近；其他非息收入由 1 季度的正贡献 0.1 个百分点转为负贡献 1.3 个百分点。
- 4) 2020 年上半年成本收入比对净利润增速正贡献 1.9 个百分点（1 季度为 2.6 个百分点），说明各家银行加大成本管控力度，支出减少使其对利润的正贡献度加大。
- 5) 2020 年上半年计提的拨备损失增加对业绩负贡献 15.6 个百分点，是最大的负贡献因子。

整体而言，上半年上市银行银行主营业务收入表现稳健，但拨备计提力度加大拖累净利润增速(-9.4%，YoY) 表现。

图表2. 上市银行 2020 年中报净利润增速归因一览

银行	规模扩张 (%)	利差变化 (%)	中间业务 (%)	其他收入 变化(%)	营业税 变化(%)	成本收 入比变化(%)	拨备计提 变化(%)	有效税 率变化(%)	其他 YoY(%)	净利润 YoY(%)
工商银行	7.3	(9.8)	0.2	0.4	(1.0)	0.5	(8.0)	(1.9)	0.9	(11.4)
建设银行	8.1	(5.6)	1.4	(2.1)	0.5	1.5	(14.8)	1.1	(0.8)	(10.7)
中国银行	5.0	1.0	(0.1)	(4.0)	1.2	2.6	(20.6)	4.3	(0.9)	(11.5)
农业银行	9.3	(3.1)	0.7	(4.7)	0.2	2.4	(13.3)	(1.6)	(0.3)	(10.4)
交通银行	8.0	(4.9)	1.6	(0.4)	0.7	(1.2)	(22.1)	4.2	(0.5)	(14.6)
邮储银行	6.4	(8.9)	0.5	1.4	(0.8)	(2.7)	(8.1)	1.1	1.2	(10.0)
招商银行	3.9	(6.2)	3.7	2.8	(0.4)	(1.6)	(5.1)	1.7	(0.4)	(1.6)
中信银行	1.3	(5.0)	3.1	9.3	(0.2)	9.8	(29.3)	0.7	0.6	(9.8)
民生银行	1.4	7.7	2.4	(2.0)	(0.6)	2.1	(25.2)	3.9	0.3	(10.0)
兴业银行	1.5	3.0	13.0	(3.3)	(1.0)	2.7	(25.3)	0.2	0.1	(9.2)
浦发银行	4.4	(22.6)	5.1	8.2	(0.6)	0.4	(8.0)	2.3	0.9	(9.8)
光大银行	2.0	(2.0)	4.1	(2.6)	(0.6)	2.4	(13.7)	(0.1)	0.2	(10.2)
华夏银行	(1.4)	28.4	(2.3)	6.9	(0.5)	6.8	(48.2)	0.2	(1.4)	(11.4)
平安银行	7.3	(7.8)	4.6	8.1	(0.1)	8.8	(31.9)	1.2	(1.4)	(11.2)
北京银行	4.0	(2.7)	(3.8)	(1.3)	0.9	3.4	(16.1)	5.1	0.1	(10.5)
南京银行	8.1	(8.2)	4.2	2.2	(0.3)	0.4	(1.9)	0.4	0.0	5.0
宁波银行	11.6	(7.2)	14.5	3.1	(1.4)	0.0	(10.0)	3.7	0.3	14.6
上海银行	5.4	6.4	1.9	(18.5)	(0.4)	2.3	4.1	2.2	0.4	3.9
江苏银行	6.0	29.5	3.2	(17.7)	(2.0)	4.4	(22.6)	2.7	0.1	3.5
贵阳银行	1.9	21.9	1.2	6.3	(0.1)	12.0	(29.7)	(5.5)	(1.3)	6.7
杭州银行	11.5	12.7	17.7	(9.9)	(2.6)	3.9	(20.9)	(2.8)	2.4	12.1
江阴银行	(1.0)	(4.0)	3.0	(11.9)	(2.0)	1.2	0.0	17.2	(1.0)	1.5
无锡银行	10.4	1.1	3.4	10.6	1.2	11.6	(35.6)	2.8	(0.6)	5.0
常熟银行	10.9	(8.2)	(0.7)	2.6	(2.1)	(8.7)	5.4	0.9	1.3	1.4
苏农银行	7.2	(13.6)	3.6	14.5	0.2	10.0	(14.3)	(5.4)	0.0	2.2
张家港行	5.7	(6.3)	0.4	30.2	1.3	13.9	(44.7)	1.3	2.3	4.2
成都银行	8.8	(3.2)	1.2	2.4	(1.4)	2.4	(0.9)	(1.2)	1.8	9.9
浙商银行	17.7	(14.0)	3.4	1.5	(1.0)	6.6	(24.2)	0.3	(0.2)	(10.0)
渝农商行	6.9	(2.8)	1.3	0.0	(0.1)	(9.3)	(4.8)	(0.8)	(0.3)	(9.9)
长沙银行	1.9	5.0	(0.8)	(0.4)	(2.7)	8.3	(5.0)	1.5	(0.3)	7.5
郑州银行	7.3	24.6	6.8	(8.1)	(0.6)	23.5	(52.8)	(2.1)	(0.8)	(2.1)
青岛银行	8.0	2.3	21.6	8.9	1.1	14.0	(54.0)	6.1	(1.6)	6.4
苏州银行	9.0	3.6	2.5	(3.1)	(0.2)	6.5	(17.6)	4.0	0.1	4.8
青农银行	10.0	(4.3)	2.6	8.1	(0.3)	6.3	(26.1)	8.6	(0.1)	4.8
西安银行	8.6	(13.1)	(2.0)	(3.9)	(1.2)	1.4	5.0	5.7	0.6	1.1
紫金银行	4.6	(15.8)	(1.4)	15.5	0.7	3.4	1.8	(7.3)	0.4	2.0
上市银行平均	6.4	(3.3)	1.8	(1.3)	0.3	1.9	(15.6)	1.0	(0.7)	(9.4)
6 大国有银行	6.9	(4.1)	0.6	(2.4)	0.6	1.4	(14.0)	0.7	(0.9)	(11.2)
股份制银行	2.1	(1.3)	4.7	2.2	0.2	3.0	(19.5)	1.5	(1.1)	(8.2)
城商行	5.2	6.3	4.0	(5.7)	(0.1)	3.7	(12.3)	2.5	(0.7)	3.0
农商行	8.7	(3.1)	1.5	10.0	(0.5)	4.6	(21.2)	2.5	0.8	(3.7)

资料来源：万得，中银证券

注：规模、息差变化我们按照期末数据估算，与日均数据测算存在偏差

息差：2 季度息差收窄， 负债端成本率持续改善

从 2 季度单季息差表现来看，根据我们期初期末口径测算，上市银行 2 季度息差环比 1 季度下行 5BP 至 1.92%，其中资产端收益率下行幅度（12BP）大于负债端成本率的改善幅度（8BP）。从不同类型的银行来看，大行息差收窄更明显为 7BP，股份行、城商行、农商行则分别收窄 3BP、1BP、4BP。2 季度出现息差收窄差异的原因主要在于负债端成本改善程度不同，2019 年以来市场资金利率下行，因此同业负债占比更高的银行更受益于同业负债成本压力的缓解。

从资产端表现来看，在疫情冲击下，上半年监管加大利率管控、引导金融机构向实体经济让利，深化 LPR 机制改革以提升货币政策传导效率，因此，上半年上市银行的贷款收益率、投资收益率均有下行，带动 2 季度资产端收益率环比 1 季度下行 12BP 至 3.68%。

从负债端表现来看，2 季度成本率延续改善趋势，一方面宽裕流动性环境下市场化负债成本压力下行；另一方面，尽管存款市场竞争持续，但银行通过压降高成本存款产品（例如结构性存款、同业存单）来缓解存款成本上行压力，均使得 2 季度负债端成本压力的进一步改善。

展望下半年，我们认为随着国内经济的稳步向好，货币政策将退出前疫情时期的超常规宽松，下半年货币政策更加注重“直达性”和“结构性调整”，政策宽松力度较上半年有所收敛，预计银行资产端收益率下行压力将好于上半年，因此下半年息差尽管仍存在收窄压力，但降幅预计较上半年趋缓，我们判断全年息差将收窄 10-15BP。面对息差下行趋势，我们认为银行将继续积极优化资产负债结构，以及择时置换高成本存款产品。

图表3.行业 2 季度息差环比 1 季度收窄 5BP

	生息资产收益率（单季）（%）			付息负债成本率（单季）（%）			净息差（单季）（%）		
	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化
工商银行	3.50	3.35	(0.15)	1.62	1.58	(0.04)	2.04	1.92	(0.12)
建设银行	3.63	3.55	(0.08)	1.73	1.74	0.00	2.08	1.99	(0.09)
中国银行	3.38	3.21	(0.17)	1.82	1.61	(0.22)	1.71	1.74	0.03
农业银行	3.59	3.52	(0.07)	1.66	1.64	(0.02)	2.07	2.01	(0.06)
交通银行	3.79	3.60	(0.19)	2.65	2.49	(0.16)	1.49	1.45	(0.04)
邮储银行	3.83	3.80	(0.03)	1.53	1.60	0.07	2.38	2.28	(0.10)
招商银行	4.21	4.12	(0.09)	1.88	1.77	(0.12)	2.48	2.44	(0.04)
中信银行	4.21	4.05	(0.16)	2.48	2.29	(0.19)	1.90	1.92	0.02
民生银行	4.11	3.95	(0.16)	2.65	2.45	(0.20)	1.65	1.67	0.02
兴业银行	3.87	3.78	(0.09)	2.52	2.38	(0.14)	1.52	1.55	0.04
浦发银行	4.06	3.83	(0.24)	2.37	2.33	(0.04)	1.86	1.67	(0.19)
光大银行	4.57	4.42	(0.15)	2.47	2.40	(0.07)	2.27	2.16	(0.11)
华夏银行	4.44	4.40	(0.03)	2.32	2.23	(0.09)	2.32	2.36	0.04
平安银行	4.91	4.83	(0.08)	2.59	2.37	(0.22)	2.54	2.62	0.08
北京银行	4.17	4.03	(0.13)	2.48	2.40	(0.08)	1.89	1.82	(0.06)
南京银行	4.14	3.96	(0.18)	2.64	2.61	(0.03)	1.70	1.55	(0.15)
宁波银行	3.80	3.59	(0.21)	2.42	2.22	(0.20)	1.63	1.61	(0.02)
上海银行	3.68	3.57	(0.12)	2.41	2.22	(0.19)	1.48	1.54	0.06
江苏银行	4.24	4.15	(0.09)	2.86	2.74	(0.13)	1.50	1.54	0.04
贵阳银行	5.05	5.16	0.12	2.75	2.71	(0.04)	2.37	2.52	0.15
杭州银行	4.13	4.00	(0.13)	2.50	2.38	(0.12)	1.80	1.80	(0.00)
江阴银行	4.06	4.03	(0.04)	2.18	2.29	0.11	2.06	1.91	(0.15)
无锡银行	4.22	4.13	(0.09)	2.41	2.40	(0.02)	1.94	1.87	(0.08)
常熟银行	5.23	5.19	(0.04)	2.27	2.28	0.01	3.17	3.10	(0.06)
苏农银行	4.26	3.89	(0.37)	2.01	1.88	(0.13)	2.42	2.17	(0.25)
张家港行	4.95	4.75	(0.20)	2.19	2.18	(0.01)	2.92	2.72	(0.20)
成都银行	3.95	3.87	(0.07)	2.18	2.06	(0.12)	1.90	1.94	0.04
浙商银行	4.77	4.51	(0.26)	2.84	2.78	(0.07)	2.10	1.92	(0.18)
渝农银行	4.43	4.32	(0.11)	2.33	2.19	(0.14)	2.31	2.33	0.02

资料来源：万得，中银证券

续 图表 3.行业 2 季度息差环比 1 季度收窄 5BP

	生息资产收益率 (单季) (%)			付息负债成本率 (单季) (%)			净息差 (单季) (%)		
	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化
长沙银行	4.42	4.32	(0.10)	2.44	2.39	(0.06)	2.14	2.09	(0.05)
郑州银行	4.62	4.66	0.03	2.64	2.56	(0.08)	2.11	2.21	0.10
青岛银行	4.40	4.23	(0.17)	2.38	2.35	(0.03)	2.14	1.98	(0.15)
苏州银行	4.51	4.34	(0.17)	2.54	2.36	(0.18)	2.05	2.06	0.01
青农银行	4.19	4.14	(0.05)	2.14	2.04	(0.10)	2.20	2.23	0.03
西安银行	4.49	4.44	(0.05)	2.64	2.60	(0.04)	2.07	2.05	(0.02)
紫金银行	3.94	3.71	(0.22)	2.07	1.90	(0.16)	1.98	1.91	(0.07)
行业	3.80	3.68	(0.12)	2.00	1.91	(0.08)	1.98	1.92	(0.05)
六大行	3.57	3.46	(0.12)	1.76	1.70	(0.06)	1.98	1.91	(0.07)
股份制	4.25	4.11	(0.14)	2.41	2.28	(0.13)	2.02	1.98	(0.03)
城商行	4.13	4.01	(0.12)	2.54	2.43	(0.11)	1.77	1.76	(0.01)
农商行	4.40	4.28	(0.12)	2.25	2.15	(0.09)	2.33	2.30	(0.04)

资料来源: 万得, 中银证券

规模：2 季度规模增速提升，信贷保持积极投放

根据银保监会数据，2 季度上市银行资产规模实现 11% 的同比增长，整体规模扩张速度较 1 季度继续提升（1 季度为 10.8%）。分不同类型银行来看，城商行/农商行的资产规模分别同比增长 10.0%/9.3%，较 1 季度提升 1.7/1.1 个百分点；股份行较 1 季度下行 1 个百分点至 11.8%，但依然维持较快扩张速度；大行则与 1 季度持平为 10.4%。

图表 4.2 季度信贷增速投放力度大

	贷款	生息资产环比增速(%)			存款	付息负债环比增速(%)		
		证券投资	同业资产	生息资产		同业负债	发行债务	付息负债
工行	2.53	2.07	39.76	2.92	3.50	2.01	(1.28)	3.21
建行	2.99	5.71	(10.97)	1.72	3.53	(6.50)	(3.53)	1.92
中行	1.62	(2.40)	(9.18)	0.48	1.83	(9.36)	8.37	0.36
农行	2.86	3.73	(14.14)	0.93	4.21	(14.68)	(0.58)	1.80
交行	2.84	0.18	1.09	2.11	3.06	(5.36)	8.14	1.37
邮储	4.33	2.15	(22.72)	1.46	1.06	19.44	28.05	1.70
招行	2.48	(18.82)	(9.27)	(3.83)	5.35	8.51	(23.14)	3.66
中信	1.40	0.55	(3.34)	0.77	3.90	(3.34)	(10.16)	0.81
民生	2.52	0.80	(8.21)	2.55	3.82	0.57	3.66	2.94
兴业	3.73	4.73	(33.55)	1.56	2.88	(2.83)	7.49	1.85
浦发	2.71	0.48	12.46	3.40	6.42	(3.22)	4.68	3.88
光大	0.81	2.97	42.13	2.94	4.01	6.70	(3.72)	3.86
华夏	4.55	5.81	(23.96)	5.08	7.66	0.99	5.16	5.79
平安	2.40	(21.27)	17.22	(4.75)	(3.12)	10.82	14.93	1.36
北京	3.16	1.47	11.27	3.41	5.14	8.28	(7.35)	3.57
南京	4.24	1.36	22.45	(1.42)	0.48	3.44	(13.37)	(1.49)
宁波	7.21	5.28	5.38	4.67	(0.79)	45.14	(0.31)	4.58
上海	3.73	2.52	11.75	4.52	5.80	4.97	(3.38)	4.72
江苏	3.70	(1.41)	(13.23)	1.17	1.49	0.54	(3.42)	0.46
贵阳	0.84	(1.32)	35.57	1.16	(0.85)	3.18	6.04	1.18
杭州	3.62	5.22	(11.76)	2.38	4.78	4.82	(13.96)	2.08
江阴	4.91	(2.40)	14.76	1.55	5.71	(29.05)	(7.56)	2.02
无锡	3.73	5.94	(18.38)	2.46	3.64	41.88	(23.53)	2.73
常熟	5.52	(2.00)	99.77	3.92	7.13	7.02	(31.19)	4.39
吴江	4.71	0.20	(17.06)	0.65	7.64	(30.73)	(15.99)	1.75
张家港	6.12	(6.27)	252.54	4.07	7.96	2.77	(47.60)	5.01
成都	4.05	2.33	5.30	7.30	8.11	1.72	8.21	7.44
浙商	4.88	14.01	4.72	9.17	9.49	4.80	16.45	9.56
重农	5.25	0.07	3.64	2.01	1.55	30.46	(8.56)	2.58
长沙	5.33	2.63	(15.69)	4.98	6.99	38.18	(11.68)	4.83
郑州	3.78	(0.68)	(40.27)	(0.64)	(0.62)	0.84	2.29	0.15
青岛	8.03	16.96	179.92	13.60	17.97	27.64	(2.75)	14.37
苏州	5.76	(7.14)	1.69	(0.56)	3.64	(8.00)	(10.49)	(0.21)
青农	3.83	9.29	52.11	7.37	6.78	11.33	10.94	8.05
西安	4.29	2.26	109.67	5.26	11.78	(17.94)	(5.11)	6.04
紫金	7.29	(2.20)	18.69	2.86	2.49	18.33	(2.95)	3.27
行业	2.76	1.12	(1.07)	1.63	3.38	(2.31)	0.12	2.29
大行	2.68	2.21	(0.65)	1.64	3.08	(6.28)	2.21	1.86
股份制	2.58	(1.67)	(5.06)	1.14	4.19	0.94	0.92	3.11
城商行	4.12	1.99	6.84	3.00	3.71	7.91	(5.28)	2.97
农商行	5.11	1.10	10.33	3.08	3.99	15.89	(5.90)	3.67

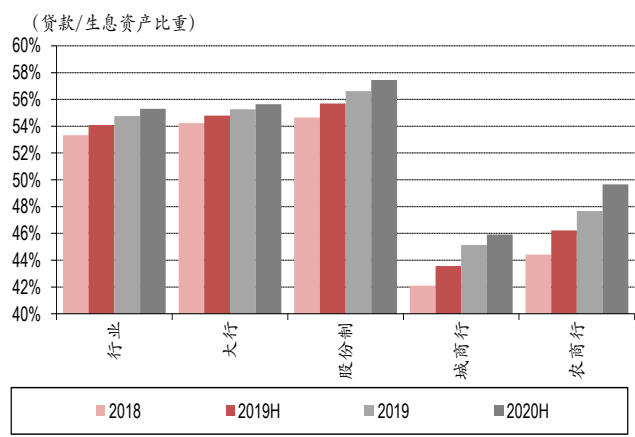
资料来源：上市公司财报，中银证券

为应对疫情冲击，监管引导银行加大实体经济融资支持力度，宽货币环境下银行上半年加快信贷投放，2 季度贷款环比增 2.76%，同比增 13%，增速超过总资产，使得 2 季度行业资产端信贷占比较 1 季度进一步提升 0.3 个百分点至 53.5%。

从信贷结构来看，上半年受疫情影响，零售信贷业务开展受阻，因此上半年的信贷增量以对公信贷为主。2020年1-7月，信贷增量中居民信贷占比为42%，比重低于2019年（44%）。但趋势上可以看到，6月以来，零售信贷投放修复，我们认为下半年随着疫情防控形势转好，零售信贷将呈恢复性增长，对信贷增量的贡献较上半年提升。

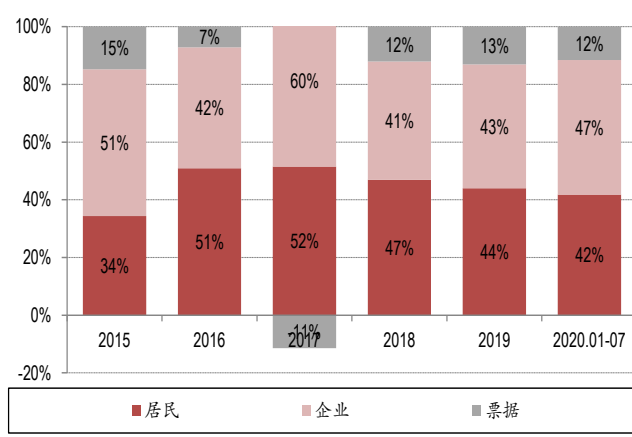
展望下半年，我们认为在货币政策边际收敛情况下，下半年资产端信贷增速将保持稳健；非信贷类资产方面，下半年地方债、政府债发行规模预计不及上半年，且银行非标资产处于稳步压降阶段。综合来看，预计全年资产规模同比增速约为11%，与上半年相近。从资源摆布来看，在20万亿信贷增量（对应增速为13.2%）的预测下，资产端结构中的信贷资产占比有望进一步提升。

图表5.2 季度行业信贷占比提升



资料来源：万得，中银证券

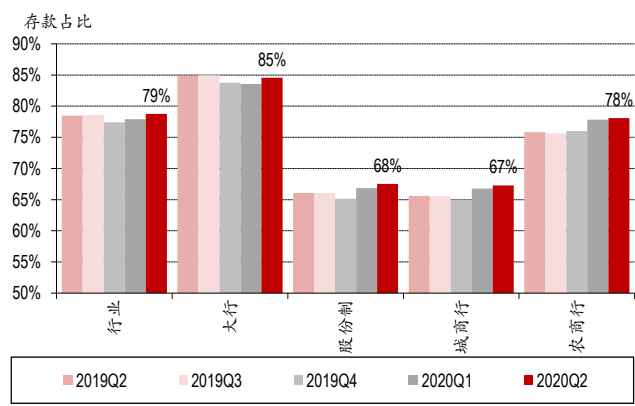
图表6.1-7月信贷增量以对公为主



资料来源：万得，中银证券

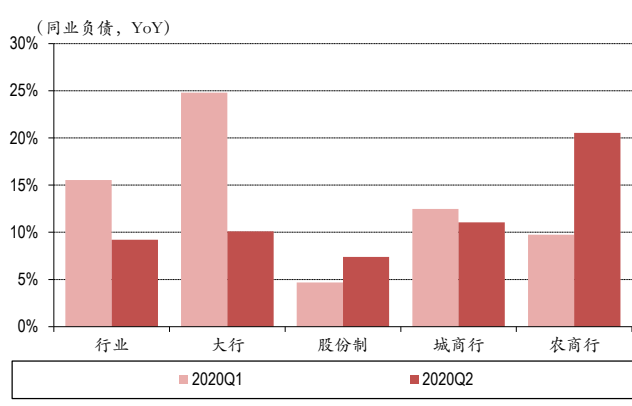
从负债端来看，在信贷积极投放背景下，上市银行2季度存款同比增10.8%，增速较1季度（9.0%）进一步提升，存款占计息负债比重较1季度（78%）提升至79%。从同业负债来看，2019年以来在低市场资金利率环境下，行业同业负债吸收力度加大，尤其是中小行，在资产端规模增速提升、流动性环境充裕背景下，2季度同业负债同比增速较1季度进一步提升，并且在结构性存款产品监管趋严形势下，中小银行2季度的结构性存款增速放缓。宽松资金面环境以及银行主动进行高成本存款产品的压降也使得大部分上市银行上半年的存款成本率下行。

图表7.2 季度存款占计息负债比重提升



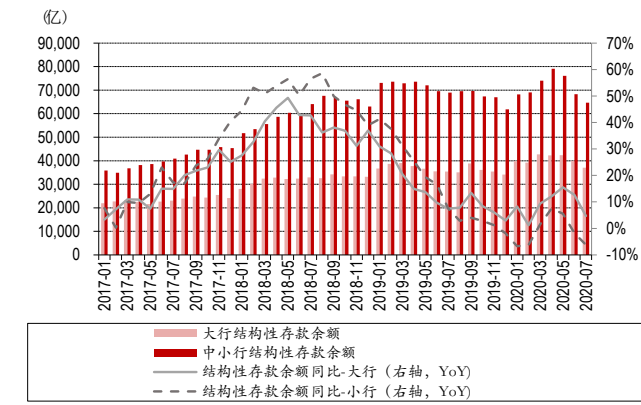
资料来源：万得，中银证券

图表8.2 季度中小行同业负债增速提升

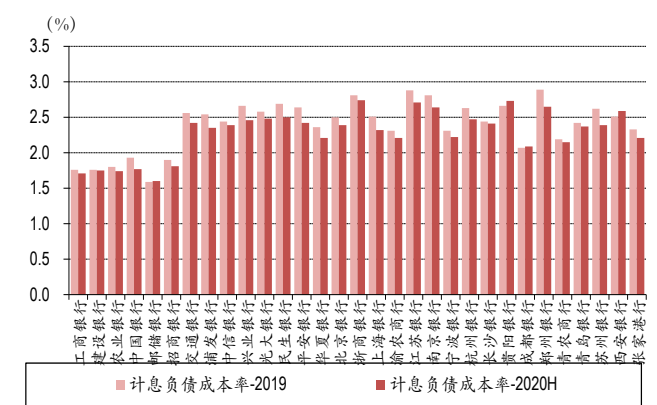


资料来源：万得，中银证券

图表9. 2季度中小行结构性存款增速明显放缓



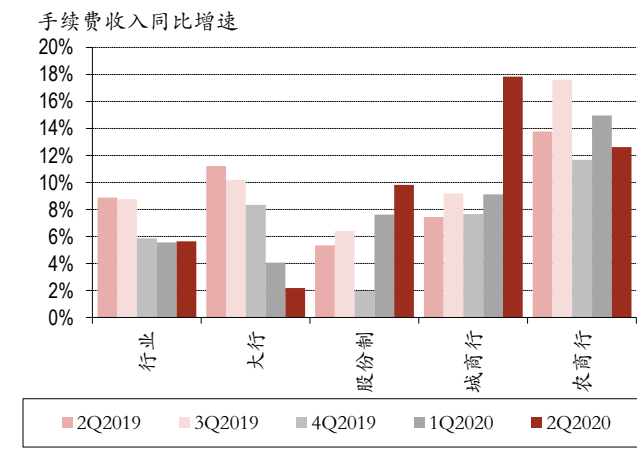
图表10. 上半年大部分银行的存款成本率下降



手续费收入：2 季度手续费增速稳定，后续有望修复

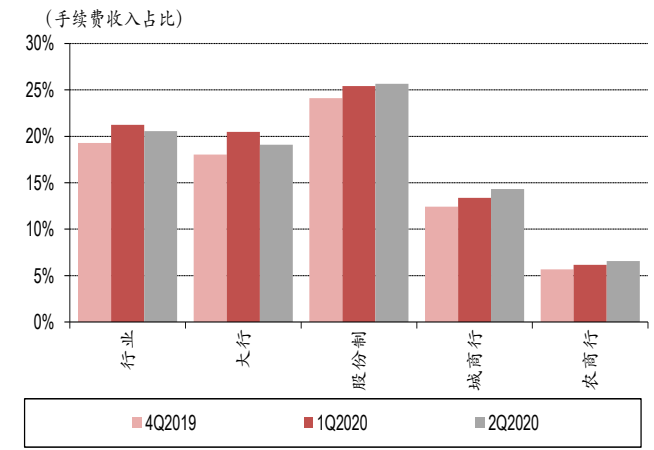
上半年上市银行手续费净收入同比增 5.6%，增速与 1 季度基本持平。但不同类型银行表现存在差异，其中大行、农商行手续费收入同比增速较 1 季度放缓 1.9、2.3 个百分点至 1.9%、12.6%，但股份行和城商行手续费净收入同比增速较 1 季度提升 2.2、8.7 个百分点至 9.8%、15.0%。上半年疫情对银行卡、结算清算手续费带来影响，但在资本市场火爆情况下，代销业务收入实现快增，同时随着理财业务调整的逐步到位，相关手续费收入表现改善。展望后续季度，我们认为随着国内疫情管控成效的显现，银行卡、结算清算等业务收入增速将有提升；此外，随着理财子公司的陆续展业，理财相关手续费收入有望继续修复。上半年其他非息收入同比增 1.6%，较 1 季度（5.2%）放缓，预计受 5 月以来市场资金利率波加剧的影响，债券投资相关收入增长放缓。

图表11. 2 季度大行手续费收入同比增速放缓



资料来源：万得，中银证券

图表12. 2 季度中小行手续费收入占比提升



资料来源：万得，中银证券

资产质量：2 季度不良贷款率上行，下半年不良生成速度预计加快

上市银行 2 季度不良率环比 1 季度提升 4BP 至 1.47%；根据我们期初期末口径测算，2 季度不良生成率（年化）较 1 季度提升 48BP 至 1.44%，同比提升 55BP。我们认为 2 季度不良生成速度的加快，一方面是由于疫情对银行资产质量的影响（尤其是零售业务）2 季度开始逐步显现，另一方面，出于审慎性考虑，银行加快不良资产披露，不良认定更趋严格。展望下半年，考虑到上半年疫情影响的滞后性，我们预计后续行业的不良率和不良生成率均有抬升，但银行也将加大不良出清力度来保持资产质量风险的相对可控。我们判断 2020 年不良生成率较 2019 年上行 20BP 左右至 1.20%，不良率从 2019 年的 1.45% 提升 7BP 至 1.52%。

从拨备计提来看，在疫情影响不确定性背景下，2 季度银行显著加大拨备计提力度，2 季度信贷成本为 1.71%（vs1.49%，2020Q1），拨贷比环比 1 季度提升 6BP 至 3.27%。但在不良确认加快背景下，2 季度行上市银行拨备覆盖率与 1 季度下降 2 个百分点至 222%。从个体来看，宁波、常熟、招行的拨备水平领先同业，风险抵御能力较强。

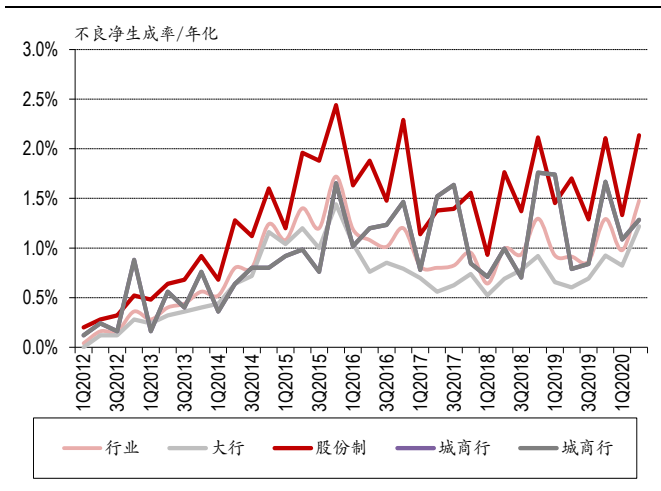
图表15.2 季度不良率环比提升 4BP，拨备覆盖率有所下降

	2019Q4(%)			2020Q1(%)			季环比变化(%)		
	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比
工行	1.43	199	2.85	1.50	195	2.92	0.07	(5)	0.07
建行	1.42	230	3.27	1.49	223	3.33	0.07	(7)	0.06
中行	1.39	185	2.57	1.42	186	2.65	0.03	2	0.08
农行	1.40	290	4.06	1.43	285	4.07	0.03	(5)	0.02
邮储	1.59	159	2.53	1.68	149	2.50	0.09	(10)	(0.03)
交行	0.86	387	3.33	0.89	400	3.56	0.03	13	0.23
招行	1.11	451	5.01	1.14	441	5.03	0.03	(10)	0.02
中信	1.80	177	3.19	1.83	176	3.22	0.03	(2)	0.02
民生	1.55	156	2.42	1.69	152	2.57	0.14	(4)	0.16
兴业	1.52	199	3.02	1.47	215	3.16	(0.05)	16	0.14
浦发	1.99	147	2.92	1.92	146	2.80	(0.07)	(1)	(0.11)
光大	1.55	182	2.82	1.56	187	2.91	0.01	5	0.09
华夏	1.82	156	2.84	1.88	143	2.69	0.06	(13)	(0.14)
平安	1.65	200	3.31	1.65	215	3.55	0.00	15	0.24
北京	1.47	231	3.39	1.54	220	3.39	0.07	(11)	(0.00)
南京	0.89	423	3.76	0.90	401	3.61	0.01	(21)	(0.15)
宁波	0.78	524	4.09	0.79	506	4.00	0.01	(18)	(0.09)
上海	1.18	337	3.97	1.19	331	3.93	0.01	(6)	(0.04)
江苏	1.38	239	3.30	1.37	247	3.38	(0.01)	8	0.09
贵阳	1.62	279	4.51	1.59	286	4.54	(0.03)	7	0.03
杭州	1.29	355	4.58	1.24	384	4.76	(0.05)	29	0.18
江阴	1.83	258	4.73	1.83	244	4.47	0.00	(14)	(0.26)
无锡	1.11	323	3.58	1.14	306	3.49	0.03	(16)	(0.09)
常熟	0.98	463	4.54	0.96	488	4.68	(0.02)	25	0.15
吴江	1.29	274	3.53	1.12	267	3.00	(0.17)	(7)	(0.53)
张家港	1.36	267	3.63	1.21	298	3.60	(0.15)	31	(0.03)
成都	1.43	260	3.72	1.42	278	3.95	(0.01)	19	0.24
浙商	1.42	215	3.05	1.40	209	2.92	(0.02)	(6)	(0.13)
重农	1.27	382	4.86	1.28	370	4.74	0.01	(12)	(0.12)
长沙	1.24	279	3.45	1.23	285	3.51	(0.01)	7	0.05
郑州	2.35	162	3.81	2.16	156	3.38	(0.19)	(6)	(0.43)
青岛	1.65	166	2.73	1.63	163	2.66	(0.02)	(3)	(0.07)
苏州	1.48	245	3.62	1.47	264	3.88	(0.01)	19	0.26
青农	1.43	323	4.62	1.49	318	4.74	0.06	(5)	0.12
西安	1.17	271	3.17	1.17	268	3.14	0.00	(3)	(0.04)
紫金	1.68	241	4.04	1.68	245	4.12	0.00	5	0.08
行业	1.43	224	3.21	1.47	222	3.27	0.04	(2)	0.06
大行	1.38	226	3.12	1.43	223	3.19	0.06	(4)	0.07
股份制	1.59	205	3.27	1.60	206	3.30	0.01	1	0.04
城商行	1.30	282	3.67	1.30	281	3.66	(0.00)	(1)	(0.02)
农商行	1.33	334	4.45	1.34	330	4.41	0.00	(4)	(0.04)

资料来源：上市公司财报，中银证券

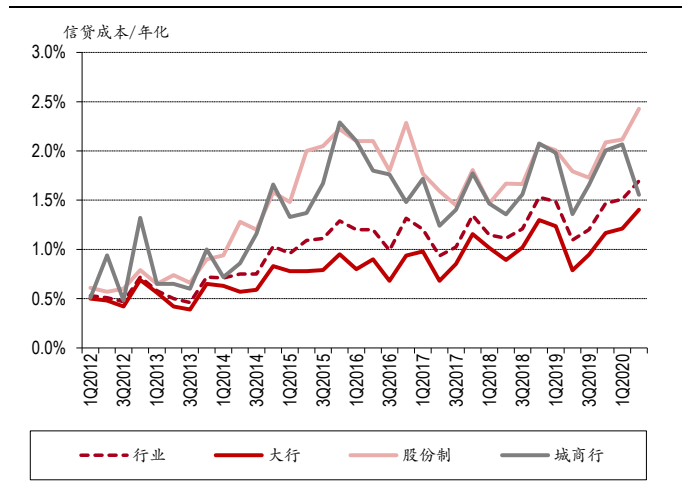
注：行业为 36 家银行口径

图表16. 上市银行2季度年化不良生成率环比提升



资料来源: 万得, 中银证券
注: 为统一口径, 为25家银行口径

图表17. 上市银行2季度信贷成本同比显著提升



资料来源: 万得, 中银证券
注: 为统一口径, 为25家银行

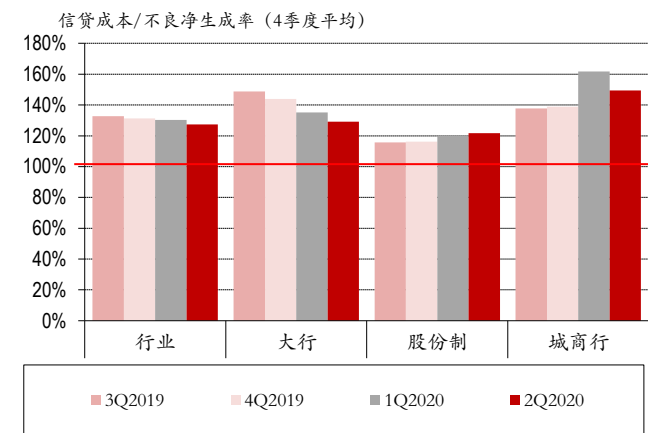
图表18.2 季度不良生成加快, 信贷成本同比提升

	不良贷款生成率 (单季年化) (%)					信贷成本 (单季年化) (%)					信贷成本/不良 (TTM) (%)
	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	QoQ 变化	
工商银行	0.59	0.91	1.15	1.32	0.17	0.94	0.99	1.38	1.48	0.10	121
建设银行	0.85	0.84	0.67	1.32	0.65	0.97	1.41	1.27	1.54	0.27	141
中国银行	0.58	1.19	0.56	0.69	0.13	0.85	0.32	0.97	0.97	0.01	103
农业银行	0.61	0.67	0.72	1.22	0.50	0.93	1.04	1.30	1.51	0.21	149
交通银行	1.08	1.21	1.14	1.91	0.76	1.19	1.14	0.87	1.52	0.65	89
邮储银行	0.77	0.67	0.46	0.46	0.00	1.02	1.27	0.90	1.65	0.76	206
招商银行	0.33	0.90	0.56	1.49	0.93	1.08	1.44	1.76	1.82	0.05	186
中信银行	1.34	2.31	1.42	2.36	0.94	2.15	2.18	2.22	2.42	0.21	121
民生银行	1.47	1.72	1.86	2.42	0.56	1.69	2.30	2.07	2.57	0.50	115
兴业银行	1.01	1.80	1.57	1.75	0.19	1.50	1.93	1.80	2.74	0.94	130
浦发银行	1.76	3.36	1.31	2.14	0.83	1.85	2.06	2.32	2.37	0.05	100
光大银行	1.46	2.01	1.70	1.89	0.18	1.56	2.31	2.07	2.22	0.15	115
华夏银行	1.35	2.07	1.23	3.21	1.97	1.77	1.59	2.38	2.55	0.17	106
平安银行	2.24	3.19	1.21	2.57	1.36	2.67	3.30	2.67	3.70	1.04	134
北京银行	0.53	2.02	0.99	1.93	0.94	1.51	0.48	1.94	1.78	(0.16)	104
南京银行	0.49	1.40	1.29	0.87	(0.42)	1.41	1.63	2.16	0.65	(1.51)	145
宁波银行	0.70	0.38	0.59	0.71	0.12	1.44	2.04	2.08	1.14	(0.94)	281
上海银行	1.38	1.83	1.68	1.15	(0.53)	1.63	2.05	2.11	1.32	(0.79)	118
江苏银行	0.88	1.69	1.10	1.10	(0.00)	1.58	2.29	1.85	1.76	(0.09)	157
贵阳银行	1.98	0.50	2.11	2.24	0.13	2.50	1.97	3.00	2.60	(0.40)	147
杭州银行	0.78	1.43	0.14	0.83	0.69	2.57	1.91	2.37	2.19	(0.19)	286
江阴银行	2.10	0.67	2.05	2.45	0.39	2.02	0.07	2.47	1.94	(0.53)	89
无锡银行	0.22	1.50	0.25	1.54	1.29	1.40	1.46	1.64	1.45	(0.19)	170
常熟银行	0.35	0.73	0.53	0.46	(0.07)	1.33	1.68	1.16	1.97	0.81	297
苏农银行	3.37	1.23	0.73	1.75	1.02	2.13	2.64	1.99	1.45	(0.53)	116
张家港行	0.38	3.67	1.00	2.30	1.30	0.51	0.87	2.01	0.85	(1.16)	58
行业平均	1.00	1.16	0.96	1.44	0.48	1.21	1.49	1.49	1.71	0.22	129
大行	0.70	0.91	0.80	1.16	0.37	0.95	1.17	1.19	1.42	0.23	133
股份制	1.58	1.88	1.34	2.15	0.82	1.73	2.11	2.10	2.43	0.33	120
城商行	0.96	1.78	1.17	1.33	0.17	1.73	2.10	2.12	1.66	(0.46)	145
农商行	1.23	1.70	1.25	1.72	0.47	1.37	1.91	1.71	1.98	0.27	118

资料来源: 万得, 中银证券

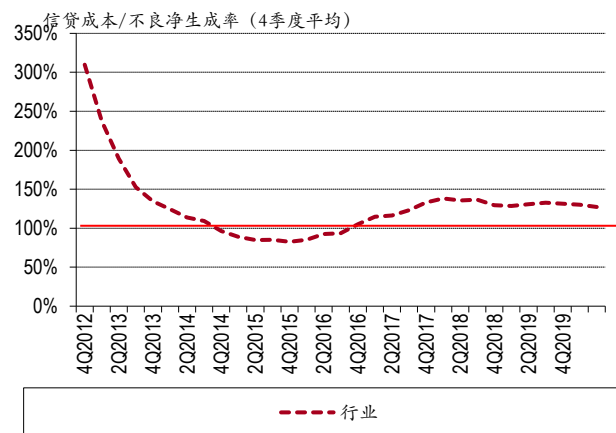
我们仍然沿用过去 4 个季度平均信贷成本与核销前不良净生成率的比例来模拟行业拨备计提的充足性。以 100% 为分界线，以上为拨备能够覆盖当期发生不良，以下为不能覆盖新发生风险，即净利润增长在透支存量拨备。上市银行整体 2017 年以来均维持在 100% 以上，显示出银行的拨备对当期不良的覆盖水平不断提升。

图表 19. 上市银行的拨备能够覆盖当期发生不良



资料来源：万得，中银证券

图表 20. 行业信贷成本能 100% 覆盖净不良净生成率



资料来源：万得，中银证券

资本水平：监管鼓励多渠道补充资本金，提升实体经济支持能力

从2季度行业整体资本情况来看，规模扩张提速对资本金损耗加快，2季度大部分银行资本充足率以及核心一级资本充足率环比1季度下降。个体来看，大行、股份制银行中的招行、农商行中的苏农银行和江阴银行的资本充足水平较高。根据最新公告，核心一级资本充足率低于8.5%的银行为江苏银行、民生银行。近期江苏银行的A股配股预案已获银保监会通过。2019年以来，监管支持商业银行多渠道补充资本金，以增强服务实体经济和防风险能力。近期监管表态，后续有望落地的积极措施包括：1) 提高永续债发行审批效率，降低优先股、可转债等准入门槛，允许符合条件的银行同时发行多种资本补充工具；2) 引入基金、年金等长期投资者参与银行增资扩股，支持商业银行理财子公司投资银行资本补充债券。

图表21.2 季度大部分银行资本充足率环比下降

	核心一级资本充足率 (%)					资本充足率 (%)				
	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	QoQ	3Q2019	4Q2019	1Q2020	2Q2020	QoQ
工商银行	12.93	13.20	13.15	12.70	(0.45)	16.65	16.77	16.52	16.00	(0.52)
建设银行	13.96	13.88	13.75	13.15	(0.60)	17.30	17.52	17.22	16.62	(0.60)
中国银行	11.24	11.30	11.24	11.01	(0.23)	15.52	15.59	15.34	15.42	0.08
农业银行	11.19	11.24	11.34	10.87	(0.47)	16.10	16.13	16.10	16.42	0.32
交通银行	11.07	11.22	10.83	10.63	(0.20)	14.88	14.83	14.16	14.57	0.41
邮储银行	9.55	9.90	9.64	9.25	(0.39)	13.27	13.52	14.57	12.98	(1.59)
招商银行	11.54	11.95	11.94	11.30	(0.64)	15.27	15.54	15.52	14.90	(0.62)
中信银行	8.76	8.69	8.92	8.80	(0.12)	11.82	12.44	12.67	12.57	(0.10)
民生银行	9.30	8.89	8.96	8.24	(0.72)	13.28	13.17	13.09	12.72	(0.37)
兴业银行	9.45	9.47	9.52	9.04	(0.48)	13.43	13.36	13.27	12.73	(0.54)
浦发银行	10.10	10.26	10.16	9.54	(0.63)	14.01	13.86	13.72	12.93	(0.79)
光大银行	9.16	9.20	9.05	8.68	(0.36)	13.43	13.47	13.10	12.74	(0.35)
华夏银行	9.01	9.25	9.16	8.74	(0.41)	13.77	13.89	13.88	13.17	(0.70)
平安银行	9.75	9.11	9.20	8.93	(0.27)	13.36	13.22	14.27	13.96	(0.31)
北京银行	9.23	9.22	9.45	9.01	(0.44)	12.34	12.28	12.44	11.12	(1.32)
南京银行	8.68	8.87	8.78	9.77	0.98	12.88	13.03	12.72	14.68	1.96
宁波银行	9.86	9.62	9.60	9.98	0.39	16.10	15.57	15.20	14.57	(0.63)
上海银行	9.69	9.66	9.76	9.55	(0.21)	12.66	13.84	13.82	13.24	(0.58)
江苏银行	8.60	8.59	8.51	8.46	(0.05)	13.01	12.89	12.65	14.00	1.35
贵阳银行	8.89	9.39	9.61	9.32	(0.30)	13.06	13.61	13.69	13.31	(0.38)
杭州银行	8.09	8.08	8.12	8.64	0.53	13.65	13.54	14.39	100.00	85.61
江阴银行	14.46	14.16	14.11	12.85	(1.26)	15.66	15.29	15.25	13.98	(1.26)
无锡银行	9.99	10.20	9.97	9.65	(0.32)	15.62	15.85	15.11	14.67	(0.43)
常熟银行	12.38	12.44	12.08	11.26	(0.82)	15.12	15.10	14.63	13.77	(0.86)
苏农银行	12.47	12.17	11.75	12.01	0.26	14.97	14.67	14.16	14.42	0.26
张家港行	11.14	11.02	11.35	10.67	(0.68)	15.24	15.10	15.40	14.62	(0.78)
成都银行	10.09	10.13	9.72	9.36	(0.37)	15.85	15.69	14.94	14.45	(0.49)

资料来源：上市公司财报，中银证券

投资建议

A股 36 家上市银行上半年归母净利润同比下降 9.4% (vs+5.5%, 2020Q1), 主要受拨备计提大幅增加以及息差收窄的影响。从主营业务表现来看, 上半年营收同比增速较 1 季度下行 1 个百分点至 6.3%, 营收增长稳健。2 季度上市银行不良率和不良生成速度均有提升, 考虑到疫情的滞后性, 我们认为下半年不良生成速度有所加快, 但在经济形势转好以及银行加大不良处置情况下, 预计整体风险可控。经过前期调整, 银行目前估值对应 2020 年为 0.74xPB, 具备低估值、低重仓的特点, 看好板块绝对收益。个股方面, 建议关注基本面稳健的优质个股 (招商银行、宁波银行等), 以及基本面改善的低估值股份行 (光大银行等)。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业, 行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况, 从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行, 银行业的资产质量存在恶化风险, 从而影响银行业的盈利能力。目前中美贸易摩擦持续, 宏观经济存不确定性, 后续仍需密切关注经济的动态变化。

附录图表 22. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (十亿元)	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2019A	2020E	2019A	2020E	
601398.SH	工商银行	增持	4.96	1,768	0.88	0.78	0.72	0.66	7.08
601939.SH	建设银行	买入	6.20	1,550	1.07	1.10	0.74	0.67	8.65
601988.SH	中国银行	未有评级	3.25	957	0.64	0.66	0.58	0.54	5.77
601288.SH	农业银行	增持	3.21	1,123	0.61	0.54	0.64	0.60	5.14
601658.SH	邮储银行	增持	4.63	403	0.70	0.79	0.81	0.71	5.90
600036.SH	招商银行	买入	37.42	944	3.68	4.05	1.63	1.45	23.73
601998.SH	中信银行	增持	5.21	255	0.98	1.05	0.58	0.53	9.25
600016.SH	民生银行	增持	5.56	243	1.10	1.18	0.54	0.50	10.45
600000.SH	浦发银行	增持	10.29	302	2.01	2.14	0.61	0.56	17.11
601818.SH	光大银行	买入	3.84	202	0.71	0.65	0.64	0.59	6.10
000001.SZ	平安银行	买入	15.14	294	1.45	1.28	1.08	1.00	14.50
601169.SH	北京银行	增持	4.86	103	1.03	0.92	0.54	0.51	9.15
601009.SH	南京银行	未有评级	8.44	84	1.24	1.39	1.10	0.86	9.16
002142.SZ	宁波银行	买入	34.63	208	2.28	2.66	2.43	1.94	16.99
601229.SH	上海银行	增持	8.38	119	1.43	1.46	0.76	0.69	11.45
601997.SH	贵阳银行	未有评级	8.13	26	2.13	2.39	0.76	0.66	11.04
600926.SH	杭州银行	未有评级	12.84	76	1.10	1.33	1.48	1.33	10.40
002807.SZ	江阴银行	未有评级	4.32	9	0.47	0.54	0.83	0.78	5.19
600908.SH	无锡银行	未有评级	5.87	11	0.68	0.75	0.98	0.88	6.10
601128.SH	常熟银行	买入	8.62	24	0.65	0.66	1.40	1.31	6.25
002839.SZ	张家港行	未有评级	6.23	11	0.52	0.58	1.11	1.04	5.74

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日9月1日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371