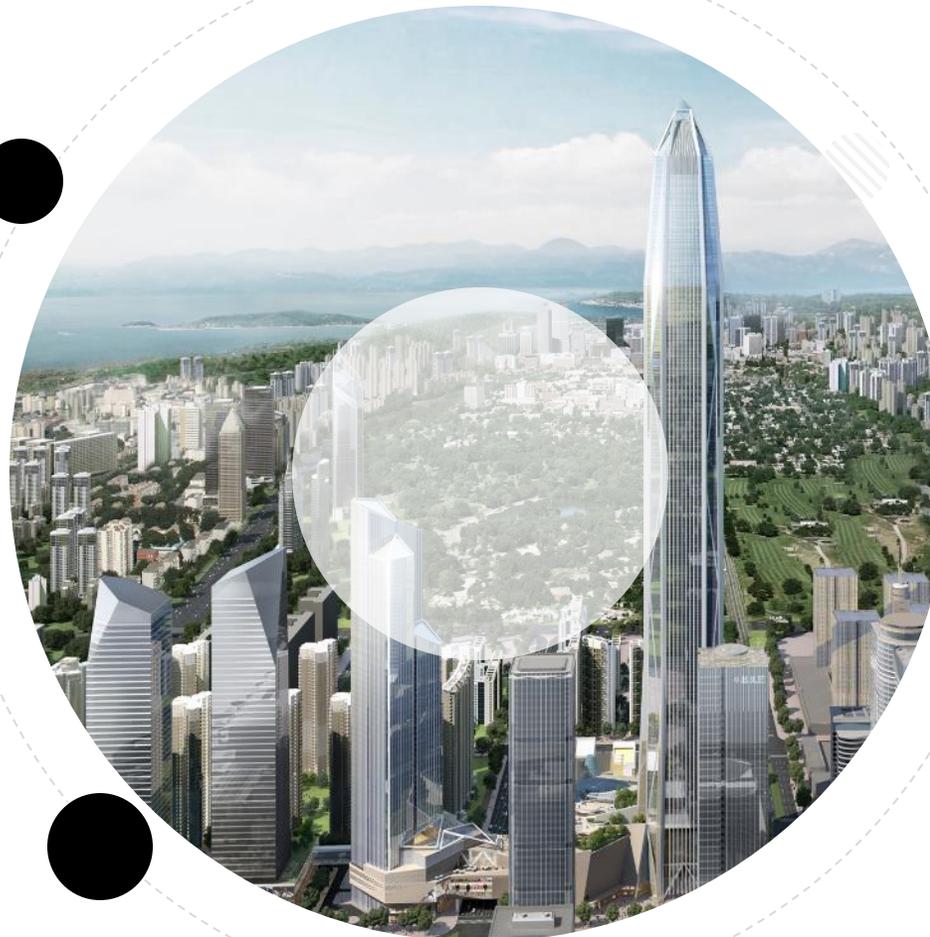


# 月酝知风之银行业

业绩拐点确立，看好估值修复

2023年5月5日

平安证券研究所银行&金融科技研究团队



## 核心摘要

- **行业核心观点：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升。**我们认为1季报行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.58x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。个股方面，我们看好基本面改善确定的优质区域性银行（长沙、苏州、江苏、成都、常熟），同时关注以招行、邮储为代表的零售银行估值修复。
- **行业热点跟踪：2023年一季报先抑后扬，看好修复。**42家上市银行2023年1季报披露完毕，23年1季度上市银行实现净利润同比增长2.4%，增速较22年下降5.2pct。23年1季度上市银行营收增速较22年提升了0.7个百分点至1.4%，但需要注意的是由于五大行在1季度统一因IFRS9重述了营收口径，对营收基数带来了一些扰动。无论从净利息收入还是中间业务来看，行业整体均呈现下滑趋势。1季度上市银行实现利息净收入同比下降1.8%（vs+3.0%，22A），主要受年初贷款集中重定价对资产收益率的负面影响，1季度手续费及佣金净收入同比负增4.8%（vs-2.9%，22A），负增缺口继续扩大，我们认为依旧受全行业零售中收增长相对乏力的影响。资产质量方面，23年1季度末上市银行不良率环比下降3BP至1.27%，拨备覆盖率较22年末上升4个百分点至245%，风险抵补能力仍然相对夯实。前瞻性指标走势分化，从披露关注率的28家银行观察，有18家环比下降、1家持平、9家上升，我们认为主要源自疫情相关风险的后置影响。
- **市场走势回顾：**4月银行板块涨幅4.55%，跑赢沪深300指数5.09个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第5位。4月银行股普遍上涨，其中：中信、邮储、农行涨幅居前，单月分别上涨19.7%、18.5%、10.0%，兰州、招行单月分别下跌4.1%、2.0%。
- **宏观与流动性跟踪：**1) 4月制造业PMI为49.2%，较上月下行2.7个百分点。其中大/中/小企业PMI分别为49.3%/49.2%/49.0%，环比上月下降4.3pct/1.1pct/1.4pct。3月CPI同比增长0.7%，环比增长-0.3%；PPI同比增长-2.5%，环比持平。2) 4月1年期MLF利率持平为2.75%，LPR 1年期/5年期均与上月持平为3.65%/4.30%。4月市场利率整体下行，银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别下降29.31bp/19.57/22.71bp至2.37%/2.45%/2.87%。国债收益率整体下行，1年期/10年期国债收益率分别较上月下降8.64bp/7.40bp至2.15%/2.78%。3) 3月新增人民币贷款为3.89万亿元，同比多增7600亿元；贷款存量同比增长11.8%，较上月提升0.2个百分点。人民币信贷支撑主要在企业中长期贷款，企业短期贷款也贡献较多增量；拖累因素则是居民中长期贷款、居民短期贷款和表内票据贴现。
- **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

# 行业热点跟踪：2023年一季度报先抑后扬，看好修复

➤ 42家上市银行2023年1季报披露完毕，23年1季度上市银行实现净利润同比增长2.4%，增速较22年下降5.2pct。个股来看分化持续，部分银行盈利依然保持强劲增长，大中型银行中平安（YoY+13.6%）、中信（YoY+10.3%）、浙商（YoY+9.9%）增速较快，区域行中增速较快的有杭州（YoY+28.1%）、江苏（YoY+24.8%）、无锡（YoY+23.2%）。

➤ 从收入端分解来看，23年1季度上市银行营收增速较22年提升了0.7个百分点至1.4%，但需要注意的是，由于五大行在1季度统一因IFRS9重述了营收口径，对营收基数带来了一些扰动，如我们参考未重述调整的五大行本行口径数据，能够看到其整体营收也较22年有所下滑。因此，我们无论从净利息收入还是中间业务来看，行业整体均呈现下滑趋势。1) 23年1季度上市银行实现利息净收入同比下降1.8%（vs+3.0%，22A），主要受年初贷款集中重定价对资产收益率的负面影响；2) 手续费方面，23年1季度上市银行实现手续费及佣金净收入同比负增4.8%（vs-2.9%，22A），负增缺口继续扩大，我们认为主要受到基金代销、信用卡等零售中收低迷的持续拖累。

上市银行2023一季报与2022年年报盈利趋势比较

	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1
工商银行	0.4%	-4.8%	-2.8%	-2.9%	-2.6%	-1.1%	1.6%	5.5%	-3.6%	-5.5%	-10.0%	-8.2%	3.5%	0.0%
建设银行	6.2%	-4.1%	-4.5%	2.6%	-0.2%	1.0%	1.6%	2.8%	-1.8%	0.6%	-8.1%	-0.5%	7.1%	0.3%
中国银行	8.4%	7.0%	-11.3%	-0.8%	2.1%	11.6%	1.0%	4.8%	2.0%	8.7%	-0.2%	11.3%	5.0%	0.5%
农业银行	2.1%	-3.5%	1.2%	2.8%	0.7%	2.2%	4.5%	4.8%	-2.2%	1.1%	-12.5%	6.9%	7.4%	1.8%
交通银行	5.1%	-4.4%	-6.2%	-7.7%	1.3%	5.5%	3.1%	7.2%	-1.3%	3.3%	-9.3%	0.3%	5.2%	5.6%
邮储银行	1.6%	1.0%	29.2%	27.5%	5.1%	3.5%	9.4%	11.8%	-1.1%	-5.7%	-24.2%	-25.7%	11.9%	5.2%
招商银行	7.0%	1.7%	-0.2%	-12.6%	4.1%	-1.5%	3.3%	4.1%	3.8%	-3.9%	-13.2%	-23.7%	15.1%	7.8%
中信银行	1.9%	-0.9%	3.4%	-11.5%	3.3%	-4.9%	8.1%	6.5%	1.6%	-8.8%	-7.3%	-25.8%	11.6%	10.3%
民生银行	-14.6%	-7.9%	-26.5%	8.9%	-15.6%	0.4%	3.0%	3.9%	-24.3%	-2.4%	-37.2%	-10.9%	2.6%	3.7%
兴业银行	-0.3%	-6.2%	5.5%	-42.5%	0.5%	-6.7%	16.9%	-5.3%	-4.6%	-7.3%	-27.4%	-4.4%	10.5%	-8.9%
浦发银行	-1.7%	-12.0%	-1.5%	-10.6%	-1.2%	-3.8%	5.3%	-0.3%	-3.8%	-5.3%	-3.0%	8.5%	-3.5%	-18.3%
光大银行	1.3%	-1.8%	-2.1%	-5.0%	-0.7%	-1.6%	1.4%	-1.2%	-3.6%	-1.0%	-7.6%	-8.4%	3.2%	5.3%
华夏银行	-6.7%	-6.3%	12.1%	-30.8%	-2.2%	-3.7%	1.4%	-4.1%	-3.8%	-3.5%	-13.0%	-9.7%	6.4%	4.1%
平安银行	8.1%	0.5%	-8.6%	-0.1%	6.2%	-2.4%	3.0%	-2.5%	7.4%	-2.0%	-3.4%	-16.5%	25.3%	13.6%
浙商银行	12.2%	2.2%	18.3%	12.3%	12.1%	2.5%	21.7%	24.8%	9.2%	-4.8%	11.4%	-28.6%	7.7%	9.8%
北京银行	0.1%	-3.4%	18.0%	-53.1%	0.0%	-6.9%	6.4%	12.8%	-1.8%	-13.3%	-11.4%	-37.9%	11.4%	1.9%
南京银行	-0.5%	4.8%	-7.9%	-42.3%	9.0%	5.6%	11.0%	12.5%	7.9%	3.1%	-3.5%	-8.9%	16.1%	8.2%
宁波银行	14.8%	8.0%	-9.6%	2.9%	9.7%	8.5%	10.7%	12.0%	8.8%	6.4%	-15.7%	-12.9%	18.1%	15.3%
上海银行	-6.0%	-11.7%	-28.2%	-15.7%	-5.5%	-7.1%	1.1%	7.1%	-7.3%	-10.5%	-18.4%	-34.9%	1.1%	3.2%
江苏银行	14.9%	10.3%	-16.5%	-16.6%	10.7%	10.3%	21.0%	9.0%	7.3%	10.5%	-11.7%	-13.9%	28.9%	24.8%
贵阳银行	6.5%	7.1%	-37.7%	-31.7%	4.3%	3.1%	1.8%	5.3%	5.3%	3.5%	14.5%	7.5%	1.0%	1.1%
杭州银行	8.7%	13.6%	29.5%	-7.0%	12.2%	7.5%	21.7%	19.9%	8.4%	3.7%	-6.1%	-30.0%	26.1%	28.1%
成都银行	14.5%	11.6%	27.2%	-26.2%	13.1%	9.7%	21.0%	11.7%	10.6%	9.1%	-29.9%	-14.4%	28.2%	17.5%
郑州银行	2.6%	-4.3%	-36.3%	-30.6%	2.0%	-3.0%	2.1%	19.0%	1.9%	-7.1%	19.2%	-16.0%	-24.9%	1.9%
青岛银行	8.4%	14.7%	-26.1%	15.2%	4.6%	15.5%	7.5%	10.4%	2.9%	17.6%	7.4%	16.4%	5.5%	15.8%
西安银行	-8.1%	-1.7%	-27.4%	-33.4%	-8.8%	17.0%	1.1%	15.8%	-12.6%	18.2%	-3.3%	41.0%	-13.5%	8.2%
长沙银行	11.5%	15.9%	24.0%	10.4%	9.6%	12.9%	3.9%	9.7%	16.6%	11.1%	25.5%	8.0%	8.7%	8.7%
苏州银行	10.7%	11.1%	7.8%	6.5%	8.6%	7.3%	13.3%	14.7%	6.1%	2.7%	-17.3%	26.1%	20.8%	20.8%
厦门银行	8.1%	0.8%	14.8%	-26.6%	10.9%	5.0%	10.1%	14.6%	10.9%	-0.1%	24.8%	-74.6%	15.6%	15.0%
重庆银行	-6.8%	-5.3%	-1.0%	-65.2%	-7.2%	1.5%	9.2%	12.9%	-12.1%	-2.2%	-30.4%	-12.0%	4.4%	2.7%
齐鲁银行	14.6%	12.7%	30.3%	-10.5%	8.8%	8.7%	9.7%	4.5%	8.5%	10.6%	2.5%	14.8%	18.2%	12.3%
兰州银行	-2.1%	4.7%	-4.8%	18.4%	-4.9%	12.0%	2.2%	4.1%	-9.2%	16.3%	-16.7%	19.7%	10.7%	10.5%
江阴银行	12.8%	2.2%	-32.9%	-60.6%	12.3%	4.0%	2.1%	1.6%	4.9%	5.1%	18.0%	13.3%	26.9%	12.8%
无锡银行	-0.5%	-4.9%	24.0%	-22.0%	3.0%	3.6%	11.0%	8.3%	-0.1%	2.1%	-36.4%	-26.4%	26.7%	23.2%
常熟银行	13.8%	17.7%	-20.9%	197.4%	15.1%	13.3%	7.2%	20.0%	13.7%	15.1%	-8.4%	25.4%	20.6%	20.6%
苏农银行	3.4%	0.0%	-39.9%	-18.2%	5.3%	1.4%	9.2%	-1.6%	4.1%	2.0%	-27.0%	-11.0%	29.4%	16.0%
张家港行	6.1%	6.2%	-62.4%	40.6%	4.6%	-0.6%	9.6%	3.7%	5.0%	-12.8%	-18.4%	-46.8%	29.0%	17.4%
紫金银行	1.9%	0.1%	-46.6%	58.4%	0.1%	1.5%	7.7%	-0.1%	-4.2%	0.0%	-26.8%	11.2%	5.6%	5.6%
晋农商行	-2.6%	0.2%	-6.7%	18.6%	-3.4%	7.2%	0.3%	12.0%	-4.7%	5.9%	23.8%	7.1%	-24.4%	5.5%
渝农商行	-3.2%	-6.1%	-29.8%	22.8%	-6.0%	-3.3%	8.8%	17.4%	-12.0%	-11.0%	-27.8%	-88.0%	7.5%	9.2%
瑞丰银行	6.4%	-3.2%	-37.8%	-85.3%	6.5%	8.1%	10.0%	21.9%	9.7%	1.6%	-3.8%	-15.9%	20.2%	16.2%
沪农商行	7.1%	3.8%	-0.5%	9.1%	6.1%	7.5%	8.0%	6.7%	5.2%	7.3%	-13.9%	-26.6%	13.2%	12.4%
ALL	3.0%	-1.8%	-2.9%	-4.8%	0.7%	1.4%	4.7%	5.2%	-1.3%	-1.2%	-10.9%	-6.6%	7.6%	2.4%
六大行	3.7%	-2.0%	-2.9%	1.2%	0.3%	3.0%	3.5%	6.1%	-1.7%	0.1%	-9.6%	-0.9%	6.0%	1.2%
股份行	0.6%	-3.3%	-1.9%	-13.8%	0.4%	-2.9%	5.8%	1.3%	-1.9%	-4.6%	-13.1%	-13.7%	9.8%	1.5%
城商行	5.4%	4.0%	-6.9%	-20.9%	5.0%	4.0%	10.4%	11.2%	2.9%	1.5%	-8.9%	-16.9%	13.7%	11.7%
农商行	2.7%	0.6%	-17.2%	13.4%	1.6%	3.5%	7.4%	11.4%	0.7%	-0.4%	-13.9%	-27.1%	11.1%	11.8%

五大行本行口径2023年1季报与22年报盈利趋势比较

	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1
工商银行	0.0%	-4.5%	-3.3%	-2.7%	-2.4%	-3.9%	1.0%	5.2%	-2.0%	-6.0%	-10.4%	-7.2%	5.9%	-0.3%
建设银行	6.8%	-4.3%	-7.6%	4.6%	0.3%	-1.8%	3.1%	3.2%	-0.7%	-3.1%	-7.8%	-1.4%	8.0%	-3.1%
中国银行	6.7%	2.7%	-5.9%	1.7%	0.2%	5.3%	0.8%	3.4%	-0.1%	5.4%	-9.6%	16.0%	5.7%	-3.2%
农业银行	2.1%	-3.5%	-1.5%	4.4%	-0.9%	0.9%	4.5%	4.9%	-3.5%	-0.5%	-12.8%	7.5%	4.0%	-0.6%
交通银行	5.0%	-2.5%	-6.2%	-8.2%	1.9%	-3.1%	2.9%	6.0%	1.4%	-6.9%	-13.4%	1.7%	11.7%	-6.1%
五大行合计	3.6%	-2.9%	-4.8%	1.0%	-0.6%	-0.7%	2.5%	4.4%	-1.5%	-2.2%	-10.5%	1.2%	6.4%	-2.0%

# 行业热点跟踪：2023年一季报先抑后扬，看好修复

➤ 开门红发力，规模扩张保持积极。透过规模指标来看，在开门红效应推动下，各家银行年初投放保持积极，23年1季度末42家上市银行整体资产增速较去年4季度继续提升，总资产同比增长12.2%（vs+11.4%，22A），存贷款同比增速也分别较22年提升1.8/0.8个百分点至13.7%/12.0%，存款持续快于贷款，主要居民部门的储蓄倾向依然维持高位。从个体结构看，大行在信贷投放端依旧发挥头雁效应，股份行相较之下增长相对乏力，预计受年初信贷市场更为激烈的竞争影响，区域性银行整体保持稳健。

23年1季度规模增速较22年4季度进一步提升

上市银行	总资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1
工商银行	12.6%	12.7%	12.3%	13.5%	10.6%	14.3%
建设银行	14.4%	15.4%	12.7%	14.1%	11.8%	15.1%
中国银行	8.2%	10.7%	11.7%	12.6%	11.3%	14.3%
农业银行	16.7%	19.2%	15.1%	16.4%	14.5%	17.7%
交通银行	11.4%	10.8%	11.2%	10.9%	12.7%	13.4%
邮储银行	11.8%	10.7%	11.7%	12.0%	12.0%	11.1%
招商银行	9.6%	11.6%	8.6%	10.0%	18.7%	16.3%
中信银行	6.3%	6.7%	6.1%	7.9%	7.7%	10.5%
民生银行	4.4%	6.2%	2.4%	3.5%	5.8%	6.5%
兴业银行	7.7%	11.4%	12.5%	11.0%	9.9%	11.1%
浦发银行	7.0%	5.2%	2.4%	2.5%	9.6%	8.1%
光大银行	6.8%	7.2%	8.0%	7.5%	6.3%	7.3%
华夏银行	6.1%	5.3%	2.7%	2.5%	8.4%	5.7%
平安银行	8.1%	6.6%	8.7%	9.0%	11.8%	10.2%
浙商银行	14.7%	10.7%	13.1%	11.7%	18.6%	12.9%
北京银行	10.8%	11.5%	7.4%	8.6%	12.6%	8.3%
南京银行	17.8%	14.1%	19.7%	17.2%	15.5%	13.8%
宁波银行	17.4%	13.8%	21.2%	18.0%	23.2%	22.1%
上海银行	8.5%	7.7%	6.6%	6.9%	8.3%	10.1%
江苏银行	13.8%	15.3%	14.6%	14.8%	12.0%	13.4%
杭州银行	16.3%	16.4%	19.3%	19.0%	14.5%	15.4%
长沙银行	13.6%	15.5%	15.3%	17.9%	14.3%	16.1%
成都银行	19.4%	17.6%	25.2%	29.6%	20.1%	18.6%
贵阳银行	6.1%	6.5%	11.9%	13.5%	6.6%	8.3%
郑州银行	2.9%	5.4%	14.5%	11.7%	5.9%	9.4%
青岛银行	1.4%	4.8%	10.2%	10.8%	8.9%	15.8%
西安银行	17.3%	22.1%	4.3%	6.6%	22.4%	24.2%
苏州银行	15.8%	11.6%	17.5%	17.2%	16.6%	19.5%
重庆银行	10.6%	10.3%	10.9%	12.0%	12.5%	13.7%
厦门银行	12.7%	6.3%	14.5%	11.8%	11.5%	8.2%
渝农商行	6.8%	9.4%	8.7%	9.3%	8.6%	9.7%
青农商行	1.0%	4.7%	3.3%	2.9%	6.2%	7.9%
紫金银行	8.7%	12.0%	14.4%	11.5%	12.6%	13.7%
常熟银行	16.7%	18.0%	18.8%	18.1%	16.8%	17.6%
无锡银行	4.9%	8.9%	9.2%	9.7%	10.1%	10.4%
江阴银行	10.2%	11.6%	12.7%	12.0%	10.7%	14.5%
苏农银行	13.6%	16.2%	14.5%	13.4%	14.0%	19.5%
张家港行	13.9%	10.6%	15.2%	11.3%	15.2%	16.4%
瑞丰银行	16.6%	26.6%	21.0%	21.8%	23.3%	25.0%
沪农商行	10.6%	11.8%	9.3%	8.6%	12.6%	10.8%
ALL	11.4%	12.2%	11.2%	12.0%	11.9%	13.7%
六大行	12.8%	13.9%	12.7%	13.7%	12.0%	14.8%
股份行	7.4%	8.0%	6.9%	7.3%	10.8%	10.4%
城商行	12.8%	12.4%	13.6%	13.7%	13.7%	13.8%
农商行	7.8%	10.2%	10.5%	10.1%	10.4%	12.0%

资料来源：Wind，公司公告，平安证券研究所

# 行业热点跟踪：2023年一季报先抑后扬，看好修复

➤ 重定价压力释放，息差收窄压力有望缓释。从1季度来看，受资产端中长期贷款重定价与负债端存款定期化趋势的影响，上市银行净息差在1季度继续下行，我们按期初期末余额测算的上市银行1季度单季年化净息差环比收窄7BP至2.04%，其中行业整体资产端收益率季度环比下行2BP至4.27%，负债成本率季度环比上行3BP至2.02%，均对息差造成负面影响。

➤ 不过从近期来看，资产负债两端均出现一些积极因素，一方面根据草根调研反馈年初以来新发放贷款定价呈现企稳态势，另一方面负债端存款利率下调红利仍在持续，展望今年后续季度，我们认为行业息差进入底部区间，后续收窄压力有望缓释。

## 净息差收窄趋势延续

上市银行	生息资产收益率（单季）			付息负债成本率（单季）			净息差（单季）		
	22Q4	23Q1	变化	22Q4	23Q1	变化	22Q4	23Q1	变化
工商银行	4.60%	4.60%	0.00%	1.88%	1.92%	0.04%	2.32%	2.27%	-0.05%
建设银行	4.72%	4.48%	-0.23%	1.84%	1.84%	-0.01%	2.50%	2.28%	-0.22%
中国银行	4.34%	4.38%	0.04%	1.89%	2.01%	0.12%	2.15%	2.07%	-0.09%
农业银行	4.65%	4.62%	-0.04%	1.84%	1.86%	0.02%	2.33%	2.28%	-0.06%
交通银行	4.70%	4.67%	-0.03%	2.56%	2.64%	0.08%	1.81%	1.70%	-0.11%
邮储银行	3.51%	3.41%	-0.10%	1.60%	1.54%	-0.06%	2.00%	1.95%	-0.05%
招商银行	3.86%	3.88%	0.02%	1.62%	1.68%	0.06%	2.37%	2.29%	-0.08%
中信银行	3.86%	3.75%	-0.11%	2.13%	2.17%	0.04%	1.88%	1.74%	-0.15%
民生银行	4.40%	5.04%	0.64%	2.45%	2.43%	-0.03%	1.76%	1.95%	0.19%
兴业银行	3.80%	3.62%	-0.18%	2.26%	2.24%	-0.03%	1.69%	1.53%	-0.16%
浦发银行	3.61%	3.53%	-0.08%	2.21%	2.25%	0.04%	1.56%	1.43%	-0.12%
光大银行	4.26%	4.79%	0.53%	2.37%	2.37%	0.00%	1.95%	2.11%	0.16%
华夏银行	3.90%	3.88%	-0.03%	2.18%	2.22%	0.04%	1.89%	1.81%	-0.07%
平安银行	4.78%	4.81%	0.03%	2.19%	2.24%	0.05%	2.68%	2.63%	-0.05%
浙商银行	4.25%	4.17%	-0.08%	2.44%	2.40%	-0.03%	1.89%	1.84%	-0.06%
北京银行	3.50%	3.46%	-0.04%	2.14%	2.15%	0.01%	1.56%	1.50%	-0.06%
南京银行	3.61%	3.66%	0.05%	2.45%	2.44%	-0.01%	1.33%	1.40%	0.07%
宁波银行	3.69%	3.59%	-0.10%	2.01%	2.01%	0.00%	1.82%	1.72%	-0.10%
上海银行	3.23%	3.30%	0.07%	2.13%	2.16%	0.03%	1.23%	1.27%	0.04%
江苏银行	4.25%	4.13%	-0.13%	2.42%	2.39%	-0.03%	1.96%	1.85%	-0.11%
杭州银行	3.66%	3.68%	0.02%	2.28%	2.28%	0.00%	1.52%	1.53%	0.01%
长沙银行	4.25%	4.13%	-0.12%	2.19%	2.18%	-0.01%	2.20%	2.10%	-0.10%
成都银行	4.00%	3.94%	-0.06%	2.22%	2.26%	0.04%	1.92%	1.82%	-0.10%
贵阳银行	4.60%	4.69%	0.08%	2.61%	2.56%	-0.05%	2.10%	2.23%	0.13%
郑州银行	5.75%	5.94%	0.19%	2.36%	2.37%	0.01%	2.72%	2.85%	0.13%
青岛银行	5.71%	5.61%	-0.09%	2.35%	2.26%	-0.09%	2.46%	2.46%	0.00%
西安银行	6.01%	6.04%	0.03%	2.51%	2.51%	0.00%	2.32%	2.23%	-0.09%
苏州银行	4.05%	3.95%	-0.11%	2.27%	2.28%	0.01%	1.83%	1.70%	-0.12%
重庆银行	4.12%	3.99%	-0.14%	2.75%	2.68%	-0.08%	1.56%	1.49%	-0.07%
厦门银行	3.50%	3.45%	-0.04%	2.16%	2.38%	0.22%	1.49%	1.25%	-0.24%
渝农商行	3.87%	3.66%	-0.21%	2.05%	2.05%	0.00%	1.98%	1.77%	-0.21%
青农商行	3.85%	3.71%	-0.14%	2.17%	2.15%	-0.02%	1.84%	1.71%	-0.13%
紫金银行	3.94%	3.82%	-0.11%	2.26%	2.26%	0.01%	1.82%	1.69%	-0.13%
常熟银行	4.73%	5.04%	0.31%	2.28%	2.26%	-0.02%	2.62%	2.94%	0.32%
无锡银行	3.81%	3.75%	-0.06%	2.26%	2.34%	0.08%	1.70%	1.58%	-0.12%
江阴银行	3.85%	3.81%	-0.04%	2.07%	2.03%	-0.04%	1.93%	1.92%	0.00%
苏农银行	3.72%	3.73%	0.02%	2.04%	2.04%	0.00%	1.81%	1.82%	0.01%
张家港行	4.44%	4.37%	-0.07%	2.38%	2.38%	0.00%	2.21%	2.14%	-0.07%
瑞丰银行	4.44%	4.37%	-0.07%	2.38%	2.38%	0.00%	2.21%	2.14%	-0.07%
ALL	4.29%	4.27%	-0.02%	1.99%	2.02%	0.03%	2.12%	2.04%	-0.07%
六大行	4.48%	4.41%	-0.06%	1.89%	1.93%	0.03%	2.26%	2.16%	-0.10%
股份行	4.04%	4.11%	0.07%	2.16%	2.18%	0.01%	1.97%	1.92%	-0.04%
城商行	3.86%	3.83%	-0.03%	2.27%	2.27%	0.00%	1.69%	1.65%	-0.04%
农商行	4.00%	3.90%	-0.10%	2.15%	2.15%	0.00%	2.01%	1.90%	-0.10%

# 行业热点跟踪：2023年一季报先抑后扬，看好修复

- 不良率环比下行，拨备水平整体稳健。上市银行各项资产质量指标继续保持平稳，23年1季度末上市银行不良率环比下降3BP至1.27%，拨备覆盖率较22年末上升4个百分点至245%，拨贷比环比下降3BP至3.11%，风险抵补能力仍然相对夯实。分机构类型来看，大中型银行中行（-14BP）、民生（-8BP）、中信（-6BP）改善幅度较大，区域性银行中重庆（-14BP）、青农（-10BP）、北京（-7BP）不良率改善幅度位列前三。
- 前瞻性指标走势分化，从披露关注率的28家银行观察，关注率有18家环比下降、1家持平、9家上升，我们认为主要源自疫情相关风险的后置影响，其中上升幅度较大的有西安（+60BP）、贵阳（+39BP）、上海（+13BP），潜在风险仍需关注。展望后续季度，伴随年初以来经济复苏与消费的逐步回暖，我们认为零售信用类资产质量的修复值得期待，房地产、地方平台等重点领域风险还需持续跟踪，但在监管的底线思维下，我们判断大规模信用风险释放的概率较小，预计银行的不良生成压力处于可控范围，行业资产质量表现有望继续保持稳健。

上市银行各项资产质量指标保持平稳

上市银行	22A			23Q1			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
工商银行	1.38%	209%	2.90%	1.38%	214%	2.95%	0.00%	4%	0.05%
建设银行	1.38%	242%	3.34%	1.38%	242%	3.33%	0.00%	0%	-0.01%
中国银行	1.32%	189%	2.50%	1.18%	203%	2.39%	-0.14%	14%	-0.11%
农业银行	1.37%	303%	4.16%	1.37%	303%	4.15%	0.00%	0%	-0.01%
交通银行	1.35%	181%	2.44%	1.34%	183%	2.46%	-0.01%	3%	0.02%
邮储银行	0.84%	386%	3.26%	0.82%	381%	3.11%	-0.02%	-4%	-0.15%
招商银行	0.96%	451%	4.32%	0.95%	448%	4.27%	-0.01%	-2%	-0.05%
中信银行	1.27%	201%	2.55%	1.21%	209%	2.54%	-0.06%	8%	-0.01%
民生银行	1.68%	142%	2.39%	1.60%	144%	2.30%	-0.08%	2%	-0.09%
兴业银行	1.09%	236%	2.59%	1.09%	233%	2.53%	0.00%	-4%	-0.06%
浦发银行	1.52%	159%	2.42%	1.52%	161%	2.44%	0.00%	2%	0.02%
光大银行	1.25%	188%	2.35%	1.25%	188%	2.35%	0.00%	0%	0.00%
华夏银行	1.75%	160%	2.80%	1.73%	162%	2.81%	-0.02%	2%	0.01%
平安银行	1.05%	290%	3.04%	1.05%	290%	3.05%	0.00%	0%	0.01%
浙商银行	1.47%	182%	2.67%	1.44%	183%	2.63%	-0.03%	1%	-0.04%
北京银行	1.43%	210%	3.00%	1.36%	217%	2.96%	-0.07%	7%	-0.04%
南京银行	0.90%	397%	3.57%	0.90%	392%	3.52%	0.00%	-5%	-0.05%
宁波银行	0.75%	505%	3.79%	0.76%	501%	3.79%	0.01%	-3%	0.00%
上海银行	1.25%	292%	3.64%	1.25%	287%	3.58%	0.00%	-5%	-0.06%
江苏银行	0.94%	362%	3.41%	0.92%	366%	3.38%	-0.02%	4%	-0.03%
杭州银行	0.77%	565%	4.36%	0.76%	569%	4.31%	-0.01%	4%	-0.05%
长沙银行	1.16%	311%	3.61%	1.16%	312%	3.61%	0.00%	1%	0.00%
成都银行	0.78%	502%	3.89%	0.76%	481%	3.67%	-0.02%	-20%	-0.22%
贵阳银行	1.45%	261%	3.79%	1.49%	260%	3.87%	0.04%	-1%	0.08%
郑州银行	1.88%	166%	3.12%	1.88%	159%	2.99%	0.00%	-7%	-0.13%
青岛银行	1.21%	220%	2.65%	1.14%	198%	2.64%	-0.07%	-21%	-0.01%
西安银行	1.25%	202%	2.53%	1.24%	211%	2.62%	-0.01%	9%	0.09%
苏州银行	0.88%	531%	4.67%	0.87%	520%	4.52%	-0.01%	-11%	-0.15%
重庆银行	1.38%	211%	2.91%	1.24%	235%	2.91%	-0.14%	24%	0.00%
厦门银行	0.86%	388%	3.34%	0.86%	373%	3.21%	0.00%	-15%	-0.13%
齐鲁银行	1.29%	281%	3.63%	1.28%	285%	3.64%	-0.01%	4%	0.01%
渝农商行	1.22%	358%	4.36%	1.21%	350%	4.23%	-0.01%	-8%	-0.13%
青农商行	2.19%	208%	4.55%	2.09%	228%	4.76%	-0.10%	20%	0.21%
紫金银行	1.20%	247%	2.97%	1.19%	253%	3.02%	-0.01%	7%	0.05%
常熟银行	0.81%	537%	4.35%	0.75%	547%	4.12%	-0.06%	11%	-0.23%
无锡银行	0.81%	553%	4.46%	0.78%	555%	4.34%	-0.03%	2%	-0.12%
江阴银行	0.98%	470%	4.60%	0.97%	481%	4.66%	-0.01%	11%	0.06%
苏农银行	0.95%	443%	4.21%	0.94%	444%	4.19%	-0.01%	1%	-0.02%
张家港行	0.89%	521%	4.63%	0.85%	520%	4.41%	-0.04%	-1%	-0.22%
瑞丰银行	1.08%	281%	3.03%	1.01%	286%	2.90%	-0.07%	5%	-0.13%
沪农商行	0.94%	445%	4.21%	0.97%	423%	4.10%	0.03%	-23%	-0.11%
<b>ALL</b>	<b>1.30%</b>	<b>241%</b>	<b>3.14%</b>	<b>1.27%</b>	<b>245%</b>	<b>3.11%</b>	<b>-0.03%</b>	<b>4%</b>	<b>-0.03%</b>
六大行	1.33%	239%	3.17%	1.29%	243%	3.15%	-0.03%	4%	-0.03%
股份行	1.29%	222%	2.86%	1.27%	224%	2.84%	-0.02%	2%	-0.02%
城商行	1.11%	316%	3.50%	1.08%	318%	3.45%	-0.02%	2%	-0.05%
农商行	1.14%	369%	4.21%	1.12%	368%	4.14%	-0.02%	-1%	-0.08%

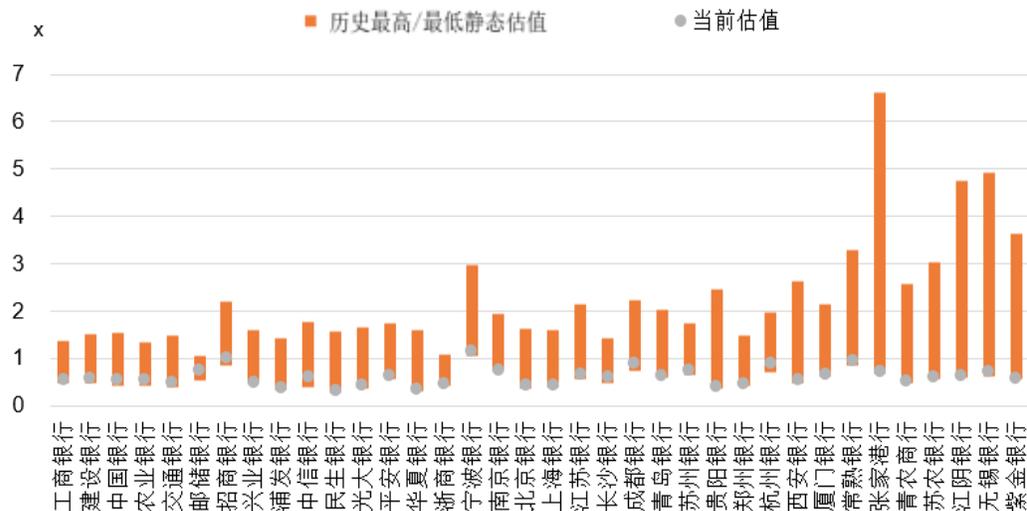
# 行业核心观点：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升

我们认为1季报行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.58x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。个股方面，我们看好基本面改善确定的优质区域性银行（长沙、苏州、江苏、成都、常熟），同时关注以招行、邮储为代表的零售银行估值修复。

上市银行静态PB (LF) 仅为0.58x



上市银行个股PB静态估值多数处在历史低分位水平



资料来源：Wind，平安证券研究所

注：截止日为2023年5月4日

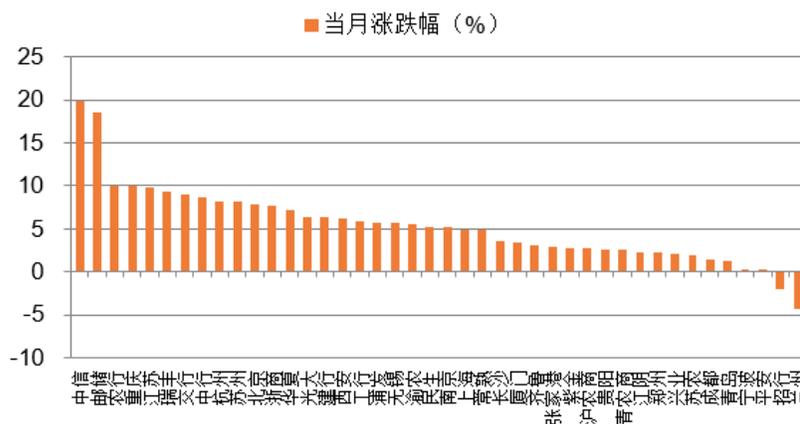
# 板块走势回顾：国内银行板块表现

- 4月银行板块涨幅4.55%，跑赢沪深300指数5.09个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第5位。
- 个股方面，4月银行股普遍上涨，其中：中信、邮储、农行涨幅居前，单月分别上涨19.7%、18.5%、10.0%，兰州、招行单月分别下跌4.1%、2.0%。

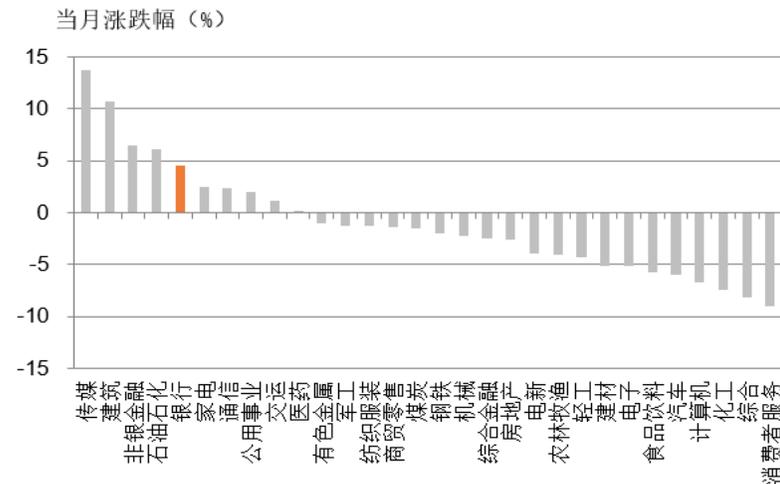
4月银行跑赢沪深300指数5.09个百分点



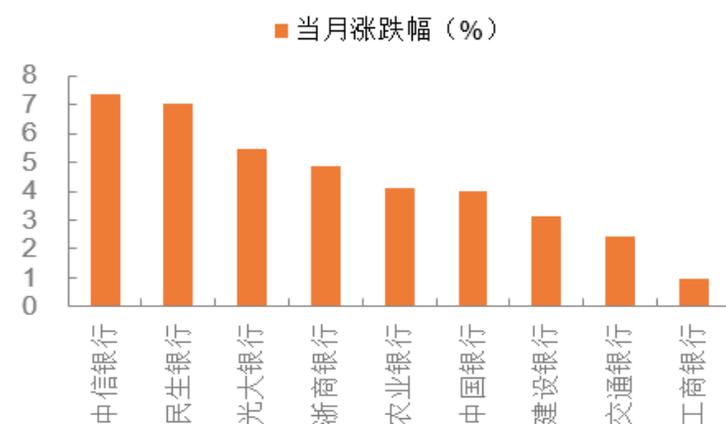
4月银行股普遍上涨



行业本月涨跌幅排名 (5/30) - 中信一级行业



4月港股主要中资银行普涨



资料来源: Wind, 平安证券研究所  
注: 截止日为2023年4月30日

## 海外银行板块表现

公司名称	币种	股价	总市值 (百万美元)	ROA	ROE	PB	涨跌幅	
							4月	年初至今
<b>美国</b>								
摩根大通	USD	138.24	406,889.46	0.89%	11.67%	1.48	6.92%	4.66%
美国银行	USD	29.28	233,336.79	0.85%	9.88%	0.93	2.38%	-11.02%
花旗集团	USD	47.07	91,490.54	0.76%	8.83%	0.49	1.48%	6.25%
富国银行	USD	39.75	149,150.88	0.71%	7.44%	0.92	6.34%	-3.12%
美国合众银行	USD	34.28	52,486.79	1.06%	11.93%	1.14	-4.91%	-20.34%
<b>欧洲</b>								
汇丰控股	USD	36.05	145,235.65	0.60%	9.22%	0.78	5.63%	19.25%
桑坦德	USD	3.47	117,026.66	0.59%	11.10%	0.59	-4.79%	19.10%
法国巴黎银行	EUR	58.59	79,563.35	0.41%	11.00%	0.59	6.12%	10.03%
巴克莱	USD	8.07	31,055.57	0.39%	8.32%	0.38	12.24%	6.48%
瑞银集团	USD	20.25	71,373.87	0.76%	14.45%	1.26	-3.88%	9.87%
渣打集团	HKD	61.65	22,034.37	0.50%	9.28%	0.54	3.79%	6.65%
德意志银行	USD	11.01	22,436.64	0.35%	7.09%	0.30	7.84%	-4.43%
<b>日本</b>								
三菱日联金融集团	USD	6.28	81,741.63	-0.02%	-0.53%	0.62	-1.72%	-5.85%
三井住友金融集团	USD	8.21	56,983.16	0.21%	4.10%	0.60	2.63%	2.37%
瑞穗金融集团	USD	2.91	75,234.81	-0.05%	-1.16%	0.06	3.19%	2.46%
<b>香港</b>								
中银香港	HKD	24.70	33,268.04	0.78%	9.54%	0.86	1.02%	-7.14%
恒生银行	HKD	116.10	28,276.49	0.51%	5.13%	1.21	3.94%	-9.15%
东亚银行	HKD	10.32	3,521.49	0.33%	3.03%	0.29	3.41%	10.77%

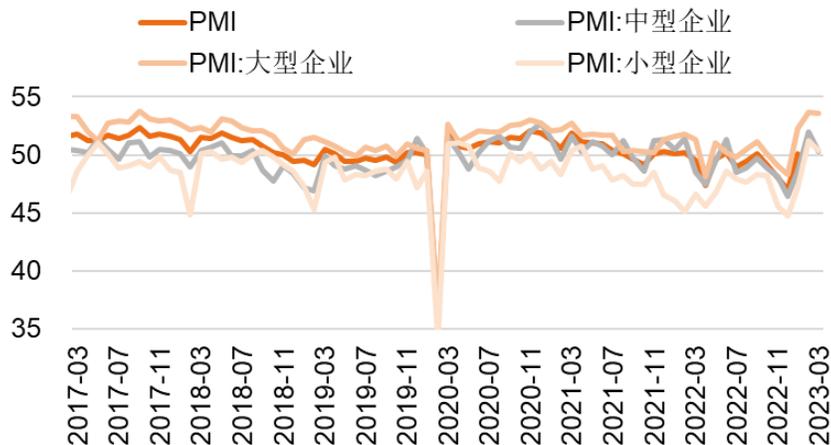
资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 收盘价截止日为2023年4月30日, 年初至今截止日为2023年4月30日

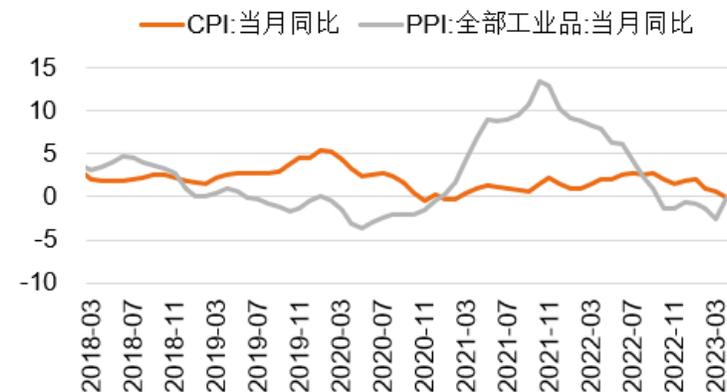
# 宏观经济跟踪：4月制造业景气水平显著回落

- 4月制造业PMI为49.2%，较上月下行2.7个百分点。其中大/中/小企业PMI分别为49.3%/49.2%/49.0%，环比上月下降4.3pct/1.1pct/1.4pct。
- 3月CPI同比为0.7%，低于wind一致性预期的1%，主要因生猪价格延续弱势，食品项CPI拖累整体表现。3月PPI同比增长-2.5%，环比增长持平于2月，但在累计涨幅的拖累下，同比增速较2月降低1.1个百分点，与Wind一致预期（-2.3%）基本相符。PPI总项、生产资料分项、生活资料分项都处于季节性平均水平。

◆ PMI环比下降 (%)



◆ CPI、PPI同比增速均弱于预期 (%)



◆ 工业增加值同比增速下降 (%)



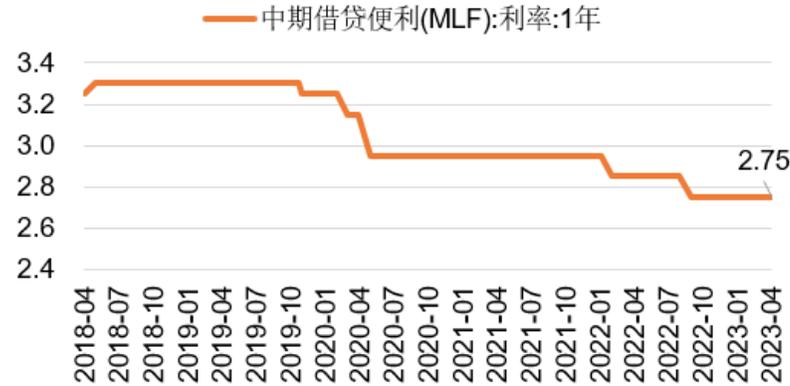
◆ 固定资产投资增速下降 (%)



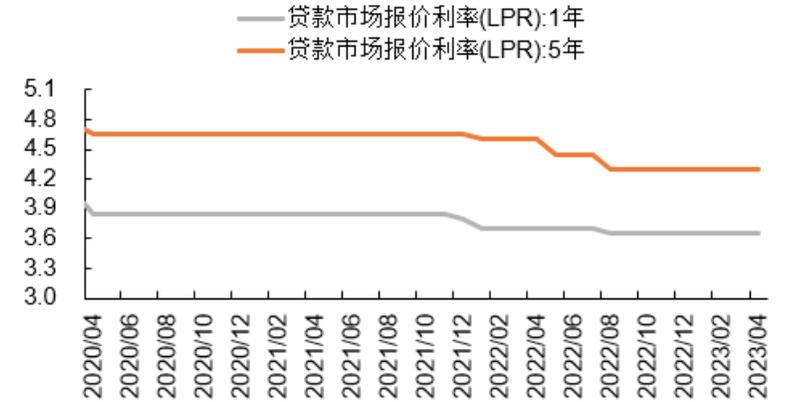
## 流动性追踪：市场与政策利率跟踪

- 政策利率方面，4月1年期MLF利率持平为2.75%，LPR 1年期/5年期均与上月持平为3.65%/4.30%。
- 4月市场利率整体下行，银行间同业拆借利率7D/14D/3M较上月分别下降29.31bp/19.57/22.71bp 至2.37%/2.45%/2.87%。
- 4月国债收益率下行，1年期/10年期国债收益率分别较上月下降8.64bp/7.40bp 至2.15%/2.78%。

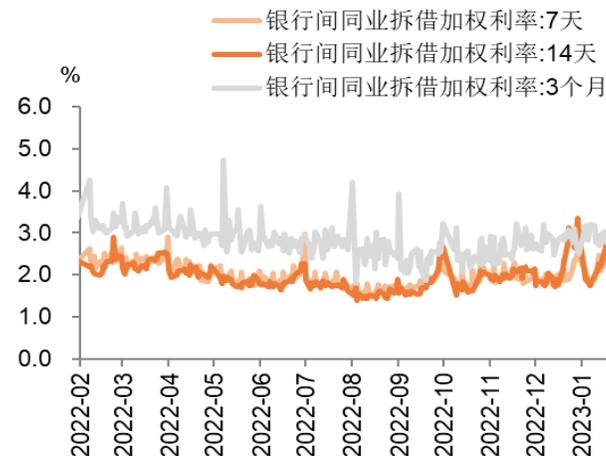
◆ 1年期MLF利率持平 (%)



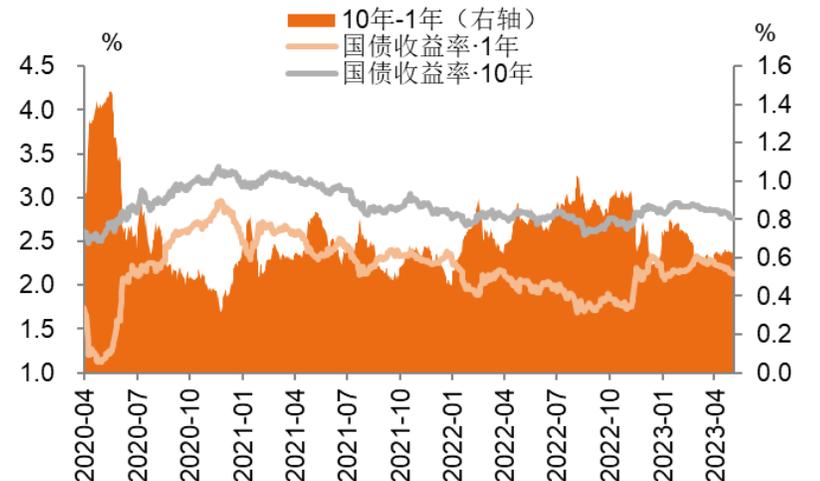
◆ 1年期、5年期LPR持平 (%)



◆ 银行间同业拆借利率 (%)



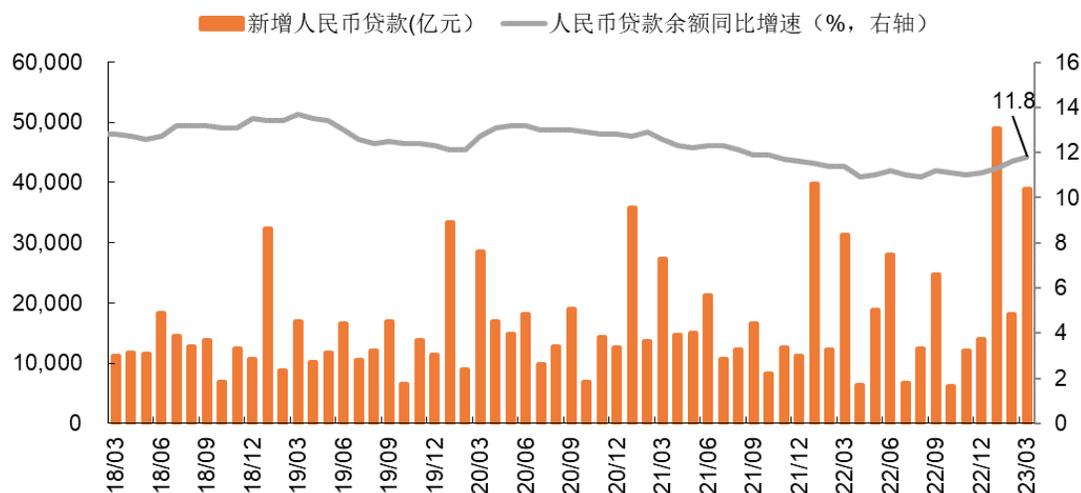
◆ 1年及10年期国债收益率 (%)



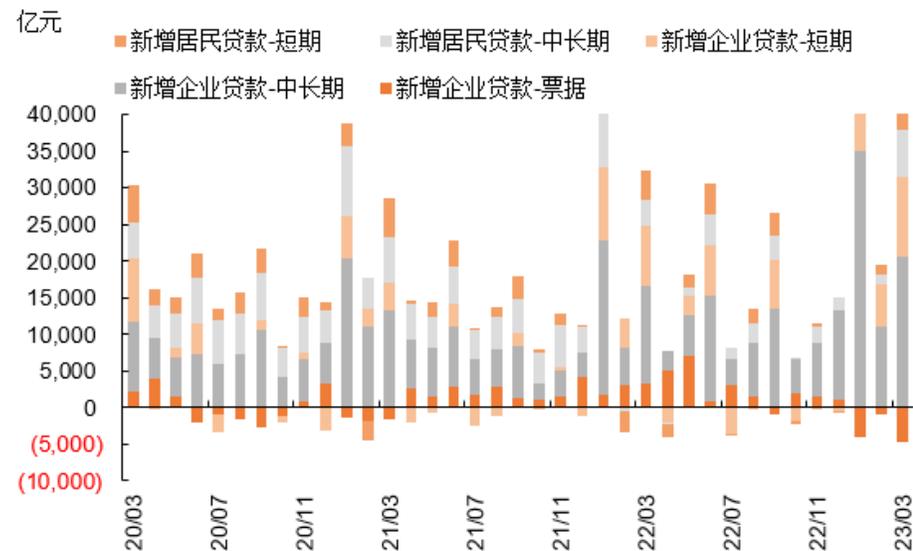
## 流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

➤ 在企业中长期贷款的支撑下，3月人民币贷款高增。2023年3月新增人民币贷款为3.89万亿元，同比多增7600亿元；贷款存量同比增长11.8%，较上月提升0.2个百分点。人民币信贷支撑主要在企业中长期贷款，企业短期贷款也贡献较多增量；拖累因素则是居民中长期贷款、居民短期贷款和表内票据贴现。

### 2023年3月新增人民币贷款3.89万亿



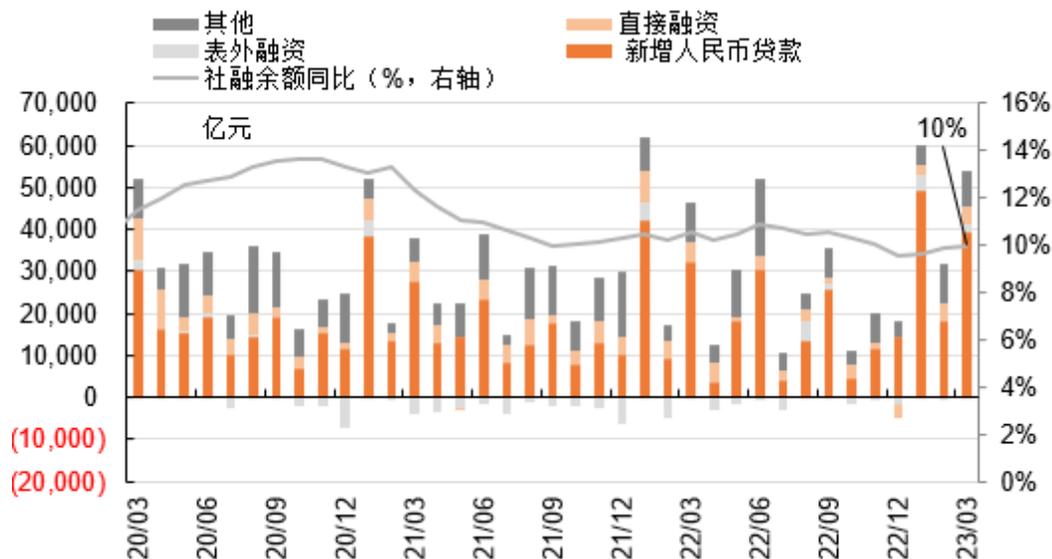
### 2023年3月新增贷款仍然主要由企业中长期贷款推动



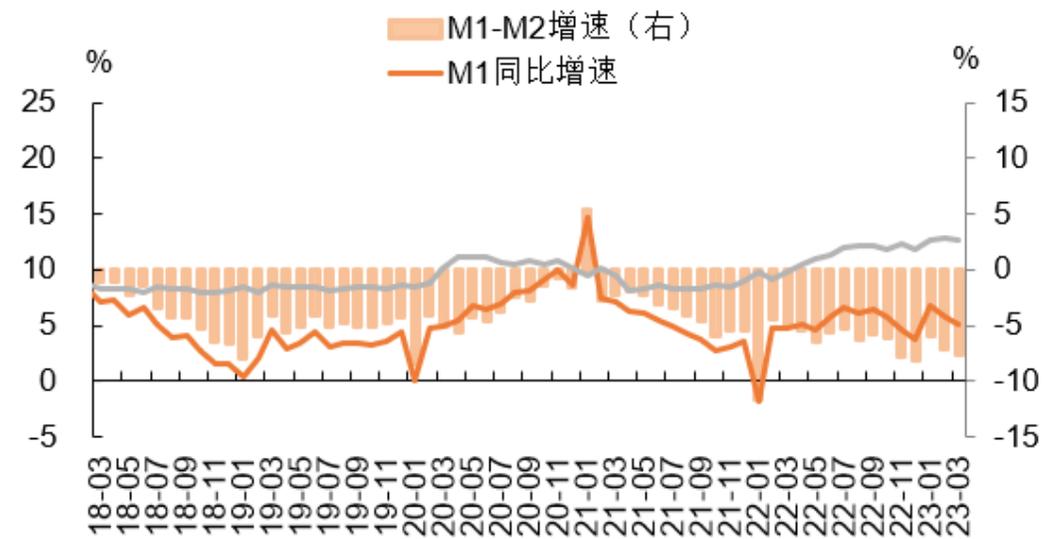
## 流动性追踪：信贷及社融数据跟踪

- 新增社融超预期。**2023年3月新增社会融资规模为5.39万亿元，同比多增7300亿元，社融存量同比增速较上月上行0.1个百分点至10.0%。从分项数据看，新增社融的主要支撑是人民币贷款投放强劲，委托、信托贷款压降趋缓也有一定帮助；新增社融的拖累因素在于政府债和企业直接融资偏弱，表外票据融资缩量。M1、M2增速下行，2023年3月M1同比增长5.1%，较上月下行0.7个百分点；M2同比增长12.7%，较上月下行0.2个百分点。

◆ 社融余额同比增速较上月抬升



◆ M1、M2同比增速下降



## 重要公告汇总

上市银行	公司公告内容
兰州银行	4月2日，兰州银行公告称占总股本0.0037%的限售股将于4月4日上市流通
浙商银行	4月3日，浙商银行公告称H股配股获得证监会批复
	4月24日，浙商银行公告称旅行者汽车集团持有的6.33%的股份司法拍卖流拍
	4月25日，浙商银行公告称选举陆建强为新任董事长，任期到2024年
无锡银行	4月3日，无锡银行公告称可转债累计转股数占转股前已发行股份的0.73%
苏农银行	4月3日，苏农银行公告称可转债累计转股数占转股前已发行股份的13.2%
成都银行	4月3日，成都银行公告称可转债累计转股数占转股前已发行股份的3.42%
张家港行	4月3日，张家港行公告称可转债累计转股数占转股前已发行股份的0.0285%
南京银行	4月3日，南京银行公告称可转债累计转股数占转股前已发行股份的3.36%
	4月17日，南京银行公告称占公司3.81%股本的限售股拟于4月24日上市流通
齐鲁银行	4月4日，齐鲁银行发布公告称董事长任职资格获批
中信银行	4月7日，中信银行公告称其股东中信集团将持有的占总股本64.2%的股份无偿划转给中信金控
	4月17日，中信银行董事长朱鹤新辞去相关职务，选举现行长方合英为新任董事长
渝农商行	4月10日，渝农商行公告称拟聘任隋军先生为本行行长
苏州银行	4月10日，苏州银行公告称董事长崔永军任职资格获得银保监会批准
杭州银行	4月18日，杭州银行公告称将有占公司总股本4.99%的限售股于4月24日上市流通
华夏银行	4月24日，华夏银行公告称关文杰行长任职资格获得银保监会批准
中国银行	4月26日，中国银行公告称选举葛海蛟为新任董事长，2021年11月至2023年3月任河北省常委、副省长

## 个股推荐：长沙银行

➤ **深耕本土基础夯实，看好公司零售潜力。**长沙银行作为深耕湖南的优质本土城商行，区域充沛的居民消费活力为其零售业务发展创造了良好的外部条件，同时公司对于零售业务模式的探索仍在持续迭代升级，随着未来零售生态圈打造、运营更趋成熟以及县域金融战略带来的协同效应，我们认为其在零售领域的竞争力将得以保持，此外，公司110亿可转债发行计划正有序推进中，资本的夯实将为公司长期发展增添砝码。我们预计公司2023-2025年对应EPS分别为1.98/2.30/2.65元，对应盈利增速分别为16.9%/16.1%/15.4%，目前股价对应2023-2025年PB分别为0.6x/0.5x/0.4x，维持“推荐”评级。

### 长沙银行盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	20,868	22,866	25,867	29,267	32,883
YOY (%)	15.8	9.6	13.1	13.1	12.4
净利润(百万元)	6,304	6,811	7,964	9,243	10,663
YOY (%)	18.1	8.0	16.9	16.1	15.4
ROE (%)	14.4	13.2	13.9	14.5	14.8
EPS(摊薄/元)	1.57	1.69	1.98	2.30	2.65
P/E(倍)	5.3	4.9	4.2	3.6	3.2
P/B(倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.4

## 个股推荐：苏州银行

➤ **区域禀赋突出，改革提质增效。**苏州银行资产质量处于同业优异水平，苏州地区良好的区域环境将持续支撑信贷需求的旺盛，公司人员与网点的加速扩张也有助于揽储和财富管理竞争力的增强，伴随大零售转型和事业部改革的持续推进，公司盈利能力有望进一步提升。目前公司转债已进入转股期，截至2023年5月4日，公司股价相较于转股价溢价7%，距离强赎触发尚有23%的空间。我们预计公司2023-2025年EPS分别为1.29/1.49/1.72元，对应盈利增速分别为20.3%/15.7%/15.7%。目前公司股价对应2023-2025年PB分别为0.7x/0.7x/0.6x，综合目前公司的低估值水平和基本面的改善，维持“强烈推荐”评级。

### ◆ 苏州银行盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,764	11,695	12,750	14,295	15,985
YOY (%)	4.5	8.6	9.0	12.1	11.8
净利润(百万元)	3,107	3,918	4,715	5,456	6,312
YOY (%)	20.8	26.1	20.3	15.7	15.7
ROE (%)	10.0	11.6	12.9	13.8	14.6
EPS(摊薄/元)	0.85	1.07	1.29	1.49	1.72
P/E(倍)	8.9	7.1	5.9	5.1	4.4
P/B(倍)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6

## 个股推荐：江苏银行

- 看好公司区位红利与转型红利的持续释放。江苏银行位列国内城商行第一梯队，良好的区位为公司业务的快速发展打下良好基础。过去两年随着公司新5年战略规划的稳步推进，江苏银行一方面扎实深耕本土，另一方面积极推动零售转型，盈利能力和盈利质量全方位提升，位于对标同业前列。我们预计公司2023-2025年对应EPS分别为2.10/2.49/2.92元，对应盈利增速分别为22.0%/18.9%/16.9%。目前公司股价对应2023-2025年PB分别为0.6x/0.5x/0.5x，我们看好公司区位红利与转型红利的持续释放，维持“强烈推荐”评级。

### 江苏银行盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	63,732	70,454	78,358	87,919	99,258
YOY (%)	22.6	10.5	11.2	12.2	12.9
净利润(百万元)	19,694	25,386	30,983	36,847	43,092
YOY (%)	30.7	28.9	22.0	18.9	16.9
ROE (%)	13.8	16.1	17.6	18.5	18.9
EPS(摊薄/元)	1.33	1.72	2.10	2.49	2.92
P/E(倍)	5.8	4.5	3.7	3.1	2.7
P/B(倍)	0.8	0.7	0.6	0.5	0.5

## 个股推荐：成都银行

- 享区域资源禀赋，看好估值抬升。成都银行作为一家根植成都的城商行，成渝双城经济圈战略升级，公司未来的发展潜力值得期待。结合公司资产质量不断改善、拨备保持充裕，我们预计公司2023-2025年EPS分别为3.17/3.71/4.32元，对应盈利增速分别为18.1%/16.8%/16.5%。目前公司股价对应2023-2025年PB分别为0.8x/0.7x/0.6x，考虑到公司区域资源禀赋带来的高成长性和资产质量优势，我们看好公司估值溢价的持续和抬升空间，维持“强烈推荐”评级。

### 成都银行盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	17,891	20,242	22,382	26,195	30,788
YOY (%)	22.5	13.1	10.6	17.0	17.5
净利润(百万元)	7,831	10,042	11,858	13,852	16,141
YOY (%)	30.0	28.2	18.1	16.8	16.5
ROE (%)	18.2	19.9	20.1	20.3	20.5
EPS(摊薄/元)	2.10	2.69	3.17	3.71	4.32
P/E(倍)	6.6	5.1	4.3	3.7	3.2
P/B(倍)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.6

## 个股推荐：常熟银行

- **看好零售和小微业务稳步推进。**公司始终坚守“三农两小”市场定位，持续通过深耕普惠金融、下沉客群、异地扩张走差异化发展的道路，零售与小微业务稳步发展，我们认为后续伴随区域小微企业和零售客户需求的持续回暖，公司有望充分受益。公司60亿元可转债发行已于22年10月挂牌上市，伴随资本补充到位我们看好公司高成长能力的延续。我们预计公司2023-2025年EPS分别为1.25/1.52/1.85元，对应盈利增速分别为24.8%/21.9%/21.2%。目前公司股价对应2023-2025年PB分别为0.9x/0.8x/0.7x，我们长期看好公司小微业务的发展空间，维持“强烈推荐”评级。

### 常熟银行盈利预测

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	7,655	8,809	10,122	11,775	13,727
YOY (%)	16.3	15.1	14.9	16.3	16.6
净利润(百万元)	2,188	2,744	3,426	4,177	5,063
YOY (%)	21.4	25.4	24.8	21.9	21.2
ROE (%)	11.6	13.2	15.1	16.7	18.0
EPS(摊薄/元)	0.80	1.00	1.25	1.52	1.85
P/E(倍)	9.9	7.9	6.3	5.2	4.3
P/B(倍)	1.1	1.0	0.9	0.8	0.7

## 风险提示



### 风险提示

- 1) **宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。** 银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期，但疫情的发展仍有较大不确定性，如若未来疫情再度恶化导致国内复工复产进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。
- 2) **利率下行导致行业息差收窄超预期。** 2020年以来受疫情冲击，监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) **房企现金流压力加大引发信用风险抬升。** 2021年以来“三道红线”叠加地产融资的严监管，部分房企出现了信用违约事件。未来如若监管保持从严，可能进一步提升部分房企的现金流压力，从而对银行的资产质量带来扰动。

平安证券研究所 银行&金融科技研究团队

分析师	邮箱	资格类型	资格编号
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
黄韦涵	HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060121070072
许淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级：

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2023版权所有。保留一切权利。