

银行

报告日期：2023年05月05日

其他非息收入怎么看？

——银行年报&一季报线索探究系列

投资要点

□ 23Q1 上市银行营收同比+1.4%，超出市场预期，源于其他非息同比高增。23Q1 其他非息对营收增速的贡献环比 22A 提高 4.7pc 至 3.6%，主要受益于债券估值修复。展望全年，预计其他非息对营收增速的贡献将下降 1.0pc 至 2.6%。

□ 其他非息为何是最大预期差？

23Q1 上市银行营收同比+1.4%，超出市场预期，源于其他非息收入明显好于预期。

(1) 整体上，公允价值变动高增是主因。23Q1 上市银行其他非息贡献营收增速 3.6pc，其中公允价值变动（以下简称公允值）贡献 3.7pc。公允值变动同比高增，源于 22Q4 债市大幅回调后市场回暖、估值修复，叠加 22Q1 的低基数效应。

(2) 各类行，驱动因素及贡献度有差异。①国股行。国有行公允值贡献最多，源于 22Q1 基数更低，及部分银行权益资产公允值增加。股份行投资收益拖累营收增速 0.7pc，源于 22Q1 基数较高。②城农商。23Q1 投资收益与公允值合计贡献城商行、农商行营收增速 3.6pc、1.4pc。投资收益对城商行贡献最大，源于部分浮盈获利了结；投资收益拖累农商行营收，源于 22Q1 基数高。其他业务收入贡献城商行、农商行营收增速 0.7pc、0.8pc，源于部分银行普惠小微补贴、资产处置收益增加。

□ 如何预测未来其他非息走向？

(1) 投资收益+公允值：与中证债基指数同比增速正相关。利率走低、债市走牛时，债券买卖价差、债基分红等业务收入将驱动投资收益增长，债券、基金浮盈形成公允价值变动收益。我们使用中证债券基金指数同比增速来衡量债市牛熊。

(2) 汇兑损益：国有行与美元汇率负相关，其他银行反之。推测国有行实际外汇净敞口多为空头头寸，美元升值使汇兑损失增加，而其他类型银行多头头寸居多。

(3) 其他业务收入：非银业务、资产处置收益、政府补助。①国股行：与租赁、保险等非银业务相关，新保险准则实施后保险收入占比下降。以交通银行为例，22A 其他业务收入占营收的 14.6%，其中保险、租赁分别占 6.6%、5.5%，23Q1 非银业务收入占比较 22A 下降 6.4pc 至 7.7%。②城农商：与资产处置收益、政府经营补助等一次性收入相关。以宁波、无锡为例，23Q1 其他非息占营收比重较 22A 提升 2.1pc、8.6pc 至 2.7%、11.5%，其中资产处置收益分别贡献 1.7pc、10.0pc。

□ 2023 年其他非息收入展望？

预计全年其他非息对营收增速贡献将从 23Q1 的 3.6% 下降 1.0pc 至 2.6%。国有行、股份行、城商行、农商行分别 -1.1、-0.4、-2.0、-0.7pc 至 3.1%、1.8%、1.8%、1.4%。

(1) 投资收益+公允值：预计对营收增速贡献将下降 1.4pc 至 2.4%，其中国有行/股份制/城商行/农商行分别 -2.0pc、-0.3pc、-1.3pc、+0.4pc 至 2.5%、2.4%、2.3%、1.9%。主要考虑：展望 2023 全年，预计利率仍以震荡为主，债券估值修复动能将逐渐减弱，投资收益、公允值对营收增速贡献将降低。投资收益+公允值对农商行营收贡献较 23Q1 提升，源于 22Q1-22Q3 基数压力较大，22Q4 才出现明显回落。

(2) 汇兑损益：预计对营收增速贡献将提升 0.4pc 至 -0.1%，其中国有行/股份制/城商行/农商行分别 +0.6pc、-0.1pc、持平、-0.5pc 至 0.4%、-0.8%、-0.4%、-0.7%。根据张明、陈胤默（2023）预测，23H2 美元汇率或再度贬值。国有行及部分城商行实际外净敞口多为空头头寸，汇兑收益对营收贡献或将加大，如农行、南京。

(3) 其他业务收入：预计对营收增速的贡献将持平于 0.2%，其中国有行/股份制/城商行/农商行分别 +0.2pc、-0.1pc、-0.8pc、-0.6pc 至 0.3%、0.2%、0.0%、0.2%。其中，城农商行的其他业务收入对营收增速的贡献明显减弱，主要考虑普惠小微贷款补贴及资产处置收益等一次性收入不具有可持续性。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露，行业数据测算偏差风险。

备注 1：2023 年 1 月 1 日起保司执行新保险合同准则，新准则要求保司当期应收取保费不直接确认收入，而是逐期确认，并剔除其中投资成分。受此影响，五大行（除邮储）将追溯调整 2022 年以来其他业务收入中的保费收入，我们测算追溯调整不会对营收增速产生重大影响。备注 2：美元汇率观点源于国家金融与发展实验室 2023Q1 人民币汇率报告。

行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003

02180105900

qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：周源

zhouyuan01@stocke.com.cn

相关报告

1 《银行息差何时见底？》

2023.05.03

2 《中特估+中小行双轮驱动》

2023.04.24

3 《“胡萝卜”变“大棒”》

2023.04.16

表1: 23Q1 上市银行营收增长主要依靠其他非息驱动

	示例	上市行	国有行*	股份行	城商行	农商行
营业收入同比		1.4%	3.0%	-2.9%	4.0%	3.5%
利息净收入		-1.3%	-1.5%	-2.2%	2.8%	0.5%
非利息收入		2.7%	4.5%	-0.6%	1.2%	3.0%
中收	代理、理财、结算、投行等	-0.9%	0.2%	-2.9%	-2.6%	0.9%
其他非息		3.6%	4.3%	2.2%	3.8%	2.1%
投资收益	债券买卖价差、基金分红收入	0.1%	0.3%	-0.7%	2.2%	-2.2%
公允价值变动损益	FVPL 资产估值提升形成浮盈	3.7%	4.1%	3.5%	1.4%	3.6%
汇兑损益	人民币贬值产生的汇兑收益	-0.4%	-0.3%	-0.8%	-0.5%	-0.2%
其他业务收入	保费、租赁、资产处置收益	0.2%	0.1%	0.3%	0.7%	0.8%

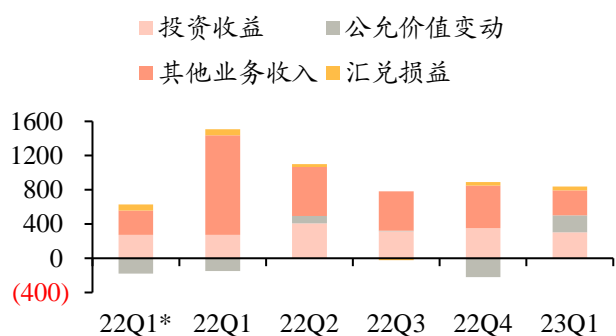
资料来源: wind, 浙商证券研究所。注1: 上市行为 42 家 A 股上市银行, *代表数据有重述。注2: 颜色越红代表该项目对营收的贡献越大。

表2: 23Q1 城商行的投资收益占营收比重最大

占营收的比重	上市行	国有行	股份行	城商行	农商行
其他非息收入	11.3%	8.9%	14.3%	19.5%	13.4%
投资收益	6.2%	3.2%	9.7%	17.1%	7.5%
公允价值变动损益	2.2%	2.1%	2.6%	1.8%	4.6%
其他业务收入	2.6%	3.1%	1.8%	1.3%	1.5%
汇兑损益	0.3%	0.5%	0.3%	-0.8%	-0.1%

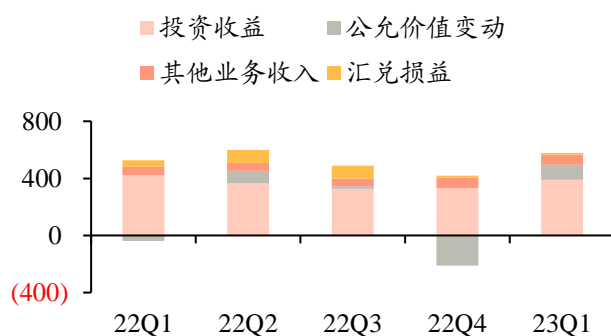
资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 上市行为 42 家 A 股上市银行, 颜色越红代表占比越高。

图1: 国有行其他非息结构变化(单季)



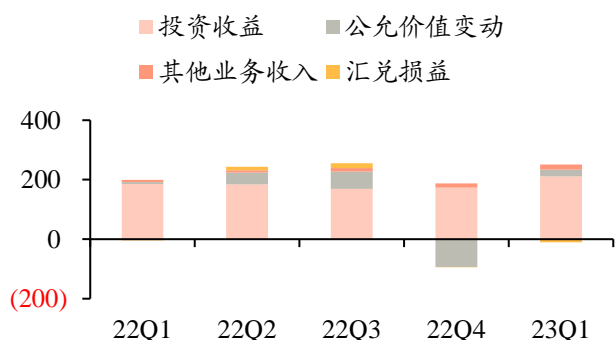
资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: *代表重述, 主要是受中国版 I17: 保险会计准则实施影响, 国有大行对其他业务收入进行了重述, 单位亿元。

图2: 股份行其他非息结构变化(单季)



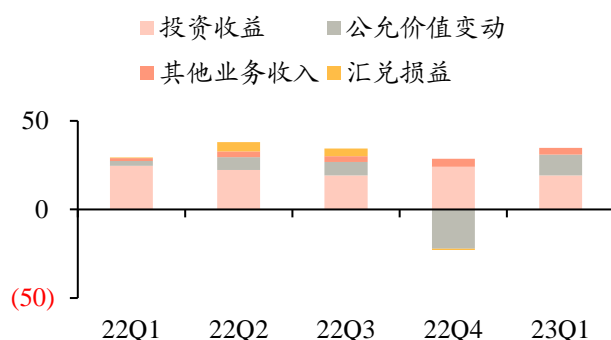
资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。注: 单位亿元。

图3: 城商行其他非息结构变化(单季)



资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 单位亿元。

图4: 农商行其他非息结构变化(单季)



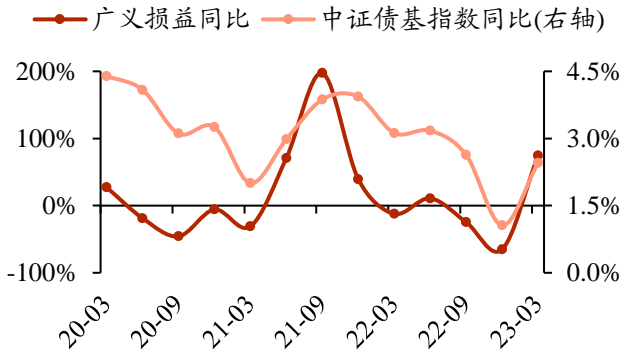
资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。注: 单位亿元。

表3: 23Q1 各家银行其他非息收入对营收增速贡献拆解

银行	类型	营业同比	其他非息贡献	公允价值变动	投资收益	汇兑损益	其他业务收入
中国银行	国有行	11.6%	6.5%	6.7%	-2.0%	1.0%	0.9%
交通银行	国有行	5.5%	10.1%	7.1%	5.2%	-2.9%	0.7%
邮储银行	国有行	3.5%	-0.2%	1.8%	-0.9%	-1.1%	0.0%
农业银行	国有行	2.2%	4.6%	2.4%	1.6%	0.4%	0.2%
建设银行	国有行	1.0%	3.6%	4.0%	0.4%	0.0%	-0.8%
工商银行	国有行	-1.1%	3.1%	4.0%	-0.2%	-0.8%	0.1%
浙商银行	股份行	2.5%	-0.2%	8.7%	-5.4%	-6.0%	2.6%
民生银行	股份行	0.4%	5.0%	5.3%	2.5%	-2.6%	-0.1%
招商银行	股份行	-1.5%	1.4%	2.9%	-1.3%	0.0%	-0.1%
光大银行	股份行	-1.6%	0.7%	3.8%	-4.3%	1.0%	0.2%
平安银行	股份行	-2.4%	-2.8%	-1.4%	-1.2%	-0.7%	0.6%
华夏银行	股份行	-3.7%	5.0%	3.7%	0.6%	-0.3%	0.9%
浦发银行	股份行	-3.8%	6.2%	1.2%	6.2%	-1.5%	0.3%
中信银行	股份行	-4.9%	-2.3%	4.6%	-6.7%	-0.5%	0.3%
兴业银行	股份行	-6.7%	6.7%	6.1%	1.1%	-0.5%	0.0%
西安银行	城商行	17.0%	20.3%	13.5%	7.2%	-0.2%	-0.2%
青岛银行	城商行	15.5%	2.7%	1.2%	0.9%	0.4%	0.1%
长沙银行	城商行	12.9%	-4.5%	-3.9%	2.4%	-2.0%	-1.0%
兰州银行	城商行	12.0%	7.2%	8.2%	-0.9%	-0.1%	0.0%
江苏银行	城商行	10.3%	4.7%	0.8%	6.1%	-2.2%	0.1%
成都银行	城商行	9.7%	1.6%	1.9%	4.4%	-5.2%	0.5%
齐鲁银行	城商行	8.7%	0.8%	2.0%	-1.9%	-0.4%	1.2%
宁波银行	城商行	8.5%	3.1%	-1.5%	1.3%	0.8%	2.5%
杭州银行	城商行	7.5%	0.3%	-1.4%	1.0%	0.7%	0.0%
南京银行	城商行	5.5%	9.7%	-13.8%	21.4%	1.4%	0.7%
苏州银行	城商行	5.3%	-3.0%	4.1%	-3.8%	-3.5%	0.1%
厦门银行	城商行	5.0%	6.6%	7.0%	-6.6%	-2.2%	8.4%
贵阳银行	城商行	3.1%	-1.4%	-0.8%	-0.4%	0.0%	-0.2%
重庆银行	城商行	1.5%	10.5%	9.0%	-1.8%	3.0%	0.4%
郑州银行	城商行	-3.0%	3.0%	1.4%	2.1%	-0.8%	0.3%
北京银行	城商行	-6.9%	4.4%	3.5%	0.4%	0.3%	0.2%
上海银行	城商行	-7.1%	3.5%	14.5%	-11.3%	-1.2%	1.6%
常熟银行	农商行	13.3%	-2.1%	0.1%	-1.7%	-1.6%	1.1%
瑞丰银行	农商行	8.1%	8.7%	11.0%	-0.9%	-0.7%	-0.7%
沪农商行	农商行	7.5%	3.4%	6.3%	-3.5%	0.5%	0.2%
青农商行	农商行	7.2%	5.5%	0.6%	4.0%	-0.2%	1.2%
江阴银行	农商行	4.0%	4.6%	4.7%	0.0%	-0.1%	-0.1%
无锡银行	农商行	3.6%	8.6%	2.6%	-3.9%	0.0%	10.0%
紫金银行	农商行	1.5%	-0.1%	-0.4%	-0.7%	0.0%	1.1%
苏农银行	农商行	1.4%	1.9%	3.3%	-0.1%	-2.8%	1.5%
张家港行	农商行	-0.6%	-6.6%	2.8%	-9.8%	0.1%	0.3%
渝农商行	农商行	-3.3%	0.7%	3.4%	-2.6%	-0.2%	0.0%

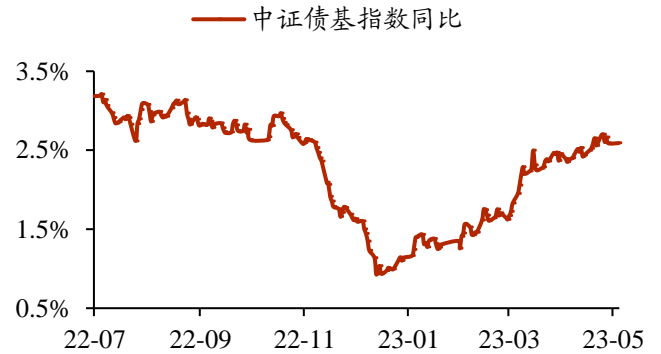
资料来源: wind, 浙商证券研究所。注1: 上市行为 42 家 A 股上市银行。注2: 其他非息收入=公允价值变动+投资收益+汇兑损益+其他业务收入, 右侧四列反映其对营业增长的贡献, 颜色越红代表营收增速越快或者对营收增速的贡献越大。

图5: (投资收益+公允价值变动损益)与债基指数正相关



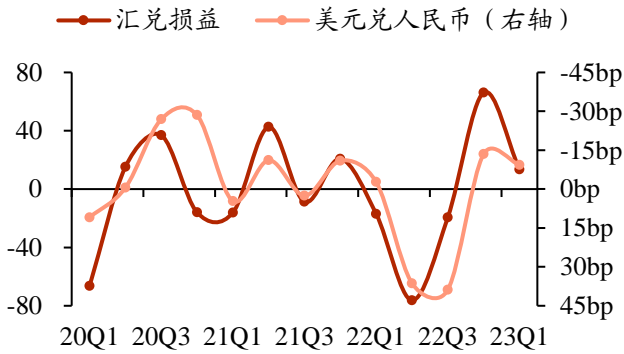
资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 广义损益=投资收益+公允价值变动损益。

图6: 2023年以来债市修复, 中证债基指数同比增速回升



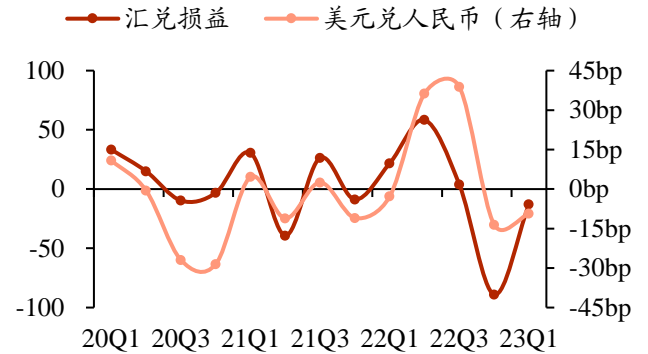
资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。

图7: 国有行汇兑损益与美元兑人民币汇率负相关



资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 美元兑人民币汇率取单季中位数的环比变化, 右轴逆序排列。

图8: 股份制与城农商行汇兑损益与美元兑人民币汇率正相关



资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。注: 美元兑人民币汇率取单季汇率中位数的环比变化。

表4: 各类银行其他业务收入占营业收入比重举例

	交通银行			招商银行		宁波银行		无锡银行	
	22Q1 (重述)	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1	22A	23Q1
其他业务收入	8.0%	14.6%	8.2%	3.1%	3.2%	0.6%	2.7%	2.9%	11.5%
其他收益 (经营性政府补助)	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%		0.6%	0.9%	2.6%	1.1%
资产处置收益	0.1%	0.3%	0.3%	0.1%		0.0%	1.7%	0.3%	10.3%
非银业务收入	7.9%	14.1%	7.7%	2.9%		0.0%	0.1%	0.1%	0.0%
保险业务收入		6.6%		0.3%					
租赁收入		5.5%		2.7%				0.1%	
销售贵金属收入		0.7%							
其他		1.3%							

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 占比=各细分项目/营业收入。

表5: 各类银行其他非息收入对营收增速贡献的预测

	其他非息收入			投资收益+公允价值变动			汇兑损益			其他业务收入		
	23Q1	23E	△	23Q1	23E	△	23Q1	23E	△	23Q1	23E	△
上市行	3.6%	2.6%	-1.0pc	3.8%	2.4%	-1.4pc	-0.4%	-0.1%	0.4pc	0.2%	0.2%	0.0pc
国有行	4.3%	3.1%	-1.1pc	4.4%	2.5%	-2.0pc	-0.3%	0.4%	0.6pc	0.1%	0.3%	0.2pc
股份行	2.2%	1.8%	-0.4pc	2.7%	2.4%	-0.3pc	-0.8%	-0.8%	-0.1pc	0.3%	0.2%	-0.1pc
城商行	3.8%	1.8%	-2.0pc	3.6%	2.3%	-1.3pc	-0.5%	-0.4%	0.0pc	0.7%	0.0%	-0.8pc
农商行	2.1%	1.4%	-0.7pc	1.5%	1.9%	0.4pc	-0.2%	-0.7%	-0.5pc	0.8%	0.2%	-0.6pc

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: △=23E-23Q1。

表6: 各家银行其他非息收入对营收增速贡献的预测

类型	银行	23Q1	23E	△	类型	银行	23Q1	23E	△
国有行	中国银行	6.5%	4.3%	-2.3pc	城商行	南京银行	9.7%	9.0%	-0.7pc
国有行	农业银行	4.6%	3.6%	-1.0pc	城商行	北京银行	4.4%	3.4%	-1.1pc
国有行	工商银行	3.1%	3.5%	0.4pc	城商行	江苏银行	4.7%	3.0%	-1.7pc
国有行	建设银行	3.6%	3.4%	-0.2pc	城商行	重庆银行	10.5%	2.8%	-7.7pc
国有行	交通银行	10.1%	1.9%	-8.2pc	城商行	杭州银行	0.3%	2.7%	2.5pc
国有行	邮储银行	-0.2%	-0.8%	-0.6pc	城商行	厦门银行	6.6%	2.5%	-4.1pc
股份行	民生银行	5.0%	5.2%	0.2pc	城商行	宁波银行	3.1%	2.4%	-0.8pc
股份行	兴业银行	6.7%	4.1%	-2.6pc	城商行	青岛银行	2.7%	1.8%	-0.9pc
股份行	华夏银行	5.0%	2.9%	-2.2pc	城商行	兰州银行	7.2%	1.3%	-5.9pc
股份行	浙商银行	-0.2%	2.8%	3.0pc	城商行	西安银行	20.3%	0.5%	-19.8pc
股份行	招商银行	1.4%	1.7%	0.3pc	城商行	贵阳银行	-1.4%	-0.3%	1.0pc
股份行	浦发银行	6.2%	0.9%	-5.3pc	城商行	齐鲁银行	0.8%	-0.4%	-1.2pc
股份行	中信银行	-2.3%	0.6%	2.9pc	城商行	成都银行	1.6%	-0.5%	-2.1pc
股份行	平安银行	-2.8%	-0.4%	2.3pc	城商行	苏州银行	-3.0%	-0.8%	2.2pc
股份行	光大银行	0.7%	-0.5%	-1.2pc	城商行	长沙银行	-4.5%	-1.0%	3.5pc
					城商行	上海银行	3.5%	-3.4%	-6.9pc
					城商行	郑州银行	3.0%	-4.7%	-7.6pc
					农商行	瑞丰银行	8.7%	6.2%	-2.5pc
					农商行	江阴银行	4.6%	4.6%	0.0pc
					农商行	青农商行	5.5%	3.6%	-1.9pc
					农商行	渝农商行	0.7%	3.4%	2.7pc
					农商行	无锡银行	8.6%	3.0%	-5.5pc
					农商行	苏农银行	1.9%	2.1%	0.2pc
					农商行	紫金银行	-0.1%	0.2%	0.3pc
					农商行	沪农商行	3.4%	-1.0%	-4.4pc
					农商行	常熟银行	-2.1%	-2.0%	0.2pc
					城商行	张家港行	-6.6%	-4.5%	2.1pc

资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: △=23E-23Q1, 颜色越红代表其他非息收入对营收增速的贡献越大。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>