

上市行一季度业绩有望见底

相关研究:

- 《基本面改善可期,银行股续写修复》 2022.12.26
- 《政策更注重效能,信贷结构有望向好》 2023.01.10
- 《资本计量要求更精细,影响或分化》 2023.02.28
- 《22A 业绩基本符合预期,部分银行息差改善》 2023.04.11
- 《信贷结构持续改善,继续关注银行股机会》 2023.04.25

行业评级: 增持

近十二个月行业表现



%	1 个月	3 个月	12 个月
相对收益	9.45	6.93	-3.90
绝对收益	7.35	3.92	-3.89

注: 相对收益与沪深 300 相比

分析师: 许雯

证书编号: S0500517110001

Tel: (021) 50293534

Email: xw3315@xcsc.com

联系人: 郭怡萍

Tel: (021) 50295327

Email: guoyip@xcsc.com

地址: 上海市浦东新区银城路88号
中国人寿金融中心10楼

核心要点:

市场回顾: 近两周银行指数上涨 4.65%, 板块估值回升

近两周(2022.04.24-2023.05.05)沪深 300 指数下跌 0.39%, 银行(申万) 上涨 4.65%, 行业涨幅排名 4/31, 领先沪深 300 指数 5.04 个百分点。

资金市场: 短期资金利率明显回落, 存单利率下行

近两周央行公开市场操作净回收 2650 亿元, 短期资金利率明显回落。资金环境较为平稳, 存单利率继续下行。月初至 5 月 5 日存单净融资额为 3938.9 亿元, 银行市场资金需求较高。

行业动态: 上市行一季度业绩出炉, 基本面有望于二季度企稳; 小微金融服务政策调整, 贷款利率将保持平稳

一季度上市银行资产规模同比增速较 22A 提高, 营业收入增速和净利润增速相较于 22A 下滑。分银行类型看, 仅农商行营业收入增速上升了 1.8%, 利润增速提高了 0.7%, 这与非息收入增长较快有关, 主要因债券投资公允价值回升或手续费收入上升。根据披露数据统计, 一季度上市银行息差平均下行 7 bp, 基本符合预期。一季度上市银行资产质量保持相对稳定。从一季报统计结果来看, 上市银行营收和利润增速已经达到低点, 二季度随着经济疫后修复, 小微信贷利率有望企稳, 部分中小银行息差有望开始改善, 同时消费回暖有助于改善信贷结构。随着银行息差渐渐企稳, 同时居民收入恢复也有助于改善资产质量, 银行基本面将逐步修复, 为银行股估值修复提供支持。

银保监会近日印发了《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》, 对小微金融服务政策进行了调整, 要求银行机构加强精准支持, 增加信用贷款投放, 合理确定本行续贷条件, 合理控制贷款质量。今年 3 月份新发放的普惠小微企业贷款利率为 4.42%, 比上月和上年同期分别低 11 和 41 个基点。根据《通知》目标, 小微贷款利率总体将保持平稳, 贷款续贷条件由本行合理确定, 并要求合理控制贷款质量。这意味着过去三年小微金融领域的阶段性支持政策将告一段落, 小微企业贷款利率已经到了企稳的拐点, 将促进小微贷款业务比重较高的中小银行息差改善, 同时疫后经济修复有利于小微企业收入提高, 从而改善小微贷款质量, 降低不良贷款生成率, 增强中小银行盈利能力。

投资建议

近期房地产融资政策转宽, 商品房需求端宽松政策加码, 预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求, 优化信贷结构, 二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线: 一是区域行业绩具有韧性, 有望率先受益于银行基本面改善, 经营表现或将领先同业; 二是随着楼市风险趋于收敛, 股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

风险提示

经济增长不及预期; 行业信用风险释放; 政策落实不及预期。

1 市场回顾

近两周（2022.04.24-2023.05.05）沪深 300 指数下跌 0.39%，银行(申万) 上涨 4.65%，行业涨幅排名 4/31，领先沪深 300 指数 5.04 个百分点。

从银行业子版块来看，近两周大型银行/股份行/城商行/农商行分别上涨 8.94%/3.09%/3.43%/4.45%，大型银行表现居前，股份行表现居后。

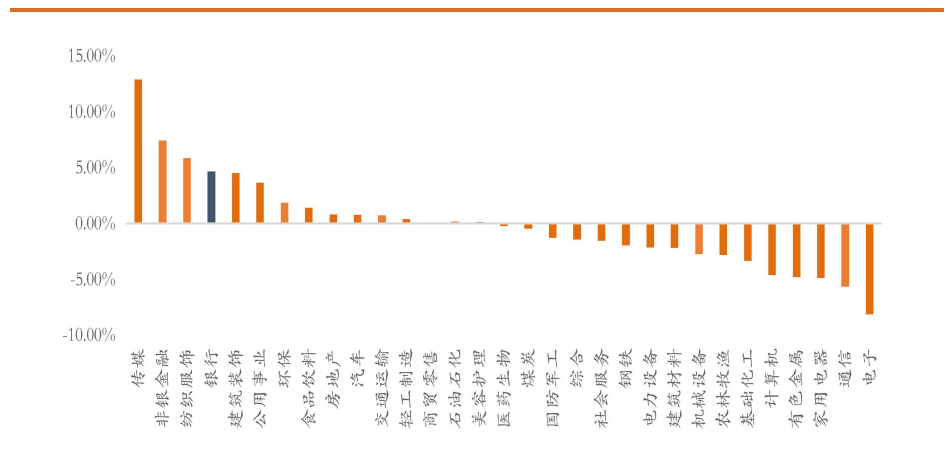
双周行情表现前五的银行为：民生银行(+16.57%)、中信银行(+15.46%)、中国银行(+13.97%)、交通银行(+9.84%)、渝农商行(+9.33%)。

双周行情表现后五的银行为：南京银行(+1.62%)、招商银行(+0.55%)、常熟银行(+0.13%)、兴业银行(+0.12%)、成都银行(-0.22%)。

近期银行板块估值明显回升。房地产方面，各地加码商品房需求端宽松政策，多地下调首套房贷款利率，商品房销售景气度弱回升，居民中长期贷款有所修复。3 月信贷开门红延续，居民贷款同比多增，信贷结构向好趋势得到初步印证。美联储加息周期已经完成，有利于美国中小银行风险缓释，海外银行风波对国内银行的直接影响较小，对银行股的担忧情绪将继续修复。

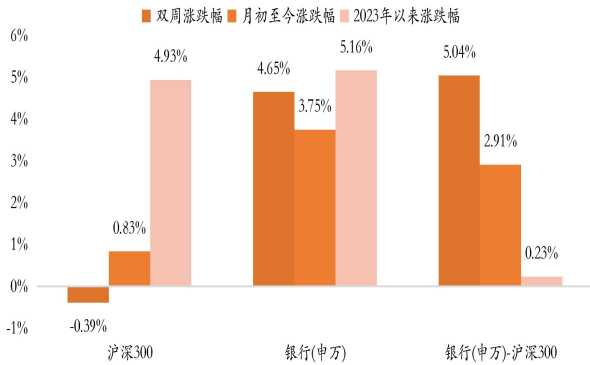
随着楼市融资政策与商品房需求端宽松政策逐步落实，预计房地产风险暴露将减少，银行房地产资产质量趋于稳定。未来居民消费有望继续恢复，经济整体向好将带动居民收入提高和信贷需求渐次改善，宽信用政策传导有望更加顺畅，推动信贷结构优化和银行板块估值修复。

图 1 申万一级行业双周涨跌幅



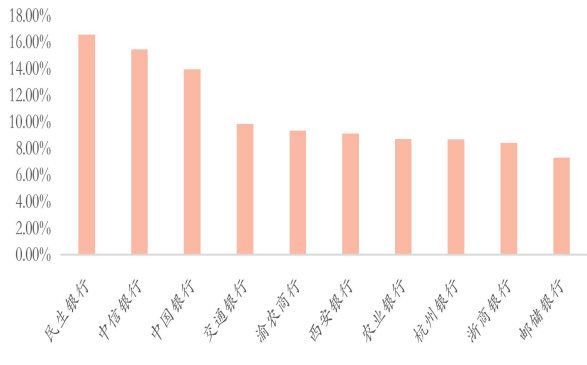
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 银行业涨跌幅



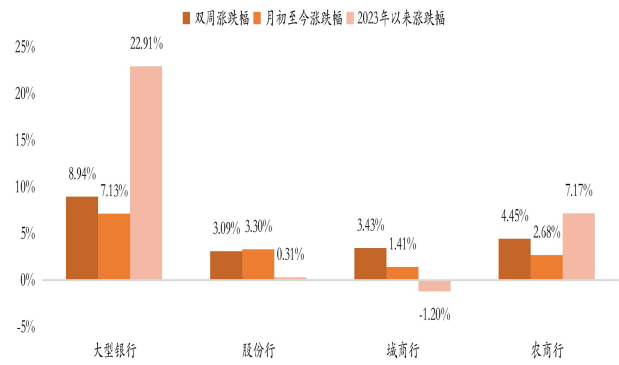
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 4 双周涨幅前十银行



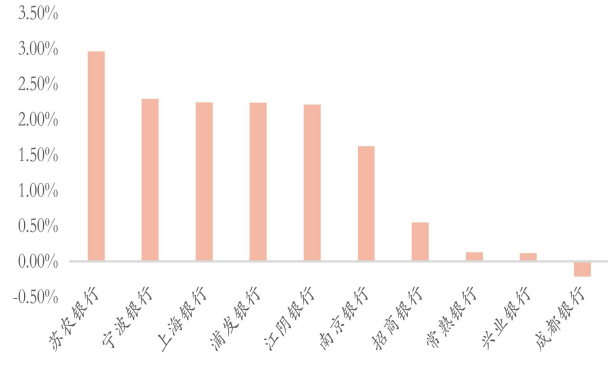
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 3 银行业子版块涨跌幅



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 5 双周涨幅后十银行



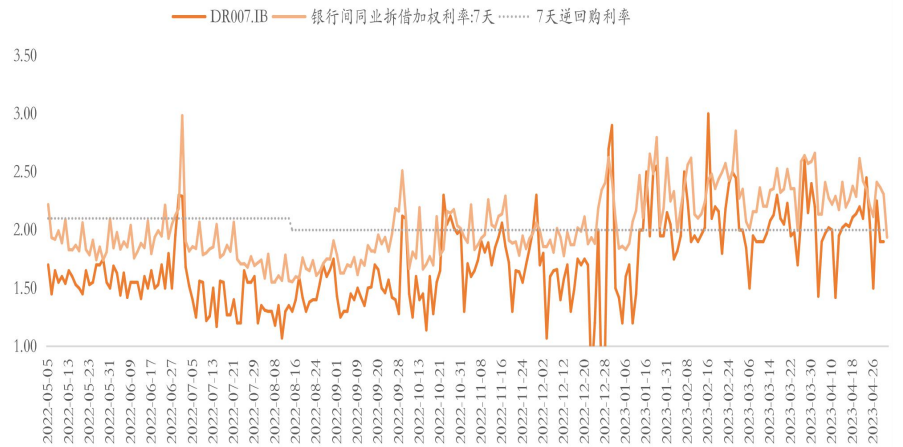
资料来源：Wind，湘财证券研究所

2 资金市场

(1) 资金环境平稳，短期资金利率明显回落

近两周央行公开市场操作净回收 2650 亿元，短期资金利率明显回落。DR001/DR007/隔夜拆借/7 天拆借利率近两周日均数分别为 1.07%/1.66%/1.21%/1.76%，相比前值分别变化-49 bp/-35 bp/-63 bp/-56 bp。当前资金利率位于政策利率下方，资金环境较为平稳，继续为银行信贷投放提供流动性支持。

图 6 DR007、7 天拆借利率（单位：%）



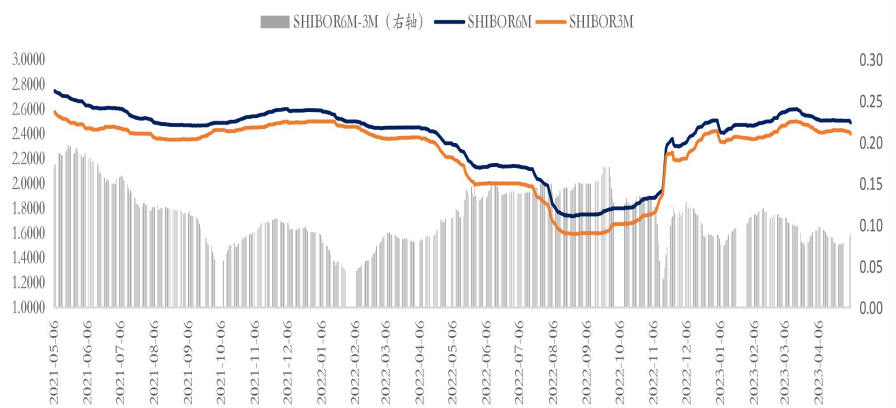
资料来源：Wind，湘财证券研究所

(2) 同业存单利率多下行，月初以来存单净融资额较高

5月5日，SHIBOR 3M 为 2.40%，较前值下行 3 bp；SHIBOR 6M 为 2.49%，较前值下行 2 bp；6M-3M SHIBOR 利差为 0.09%，较前值上行 1 bp。

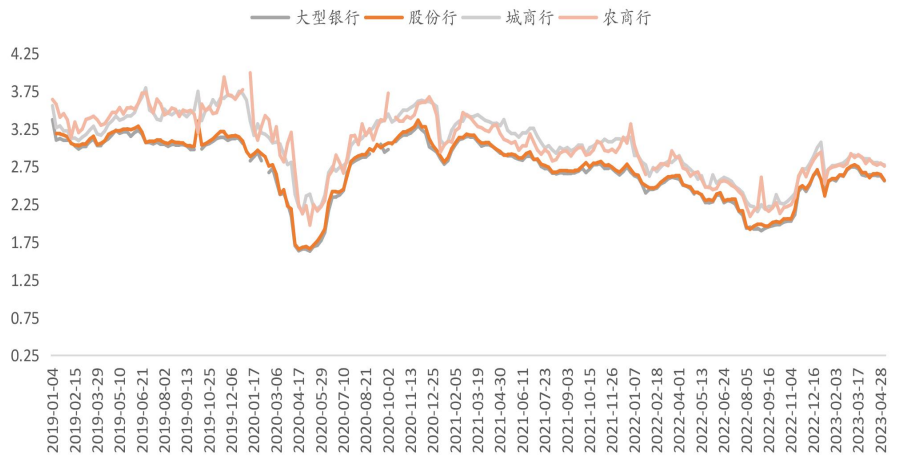
同业存单发行利率方面，国有行/股份行/城商行/农商行 1 年期存单利率分别为 2.56%/2.57%/2.77%/2.76%，存单发行利率均较前值下行，回落幅度为 1~9 bp，大行与中小行存单利差上行 3 bp 至 21 bp。4 月存单净融资额为 2629.2 亿元，月初至 5 月 5 日存单净融资额为 3938.9 亿元，银行市场资金需求较高，或与即将到期存单规模较大有关。

图 7 SHIBOR 3M、SHIBOR 6M（单位：%）



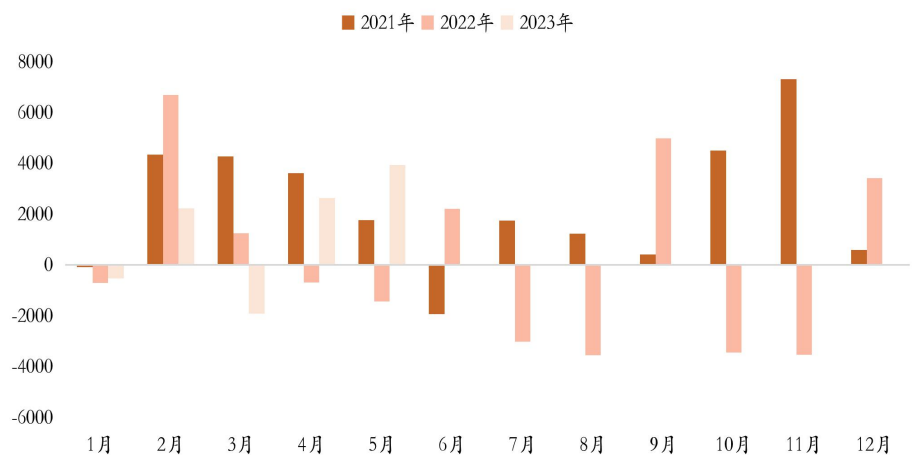
资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 8 1 年期同业存单发行利率（单位：%）



资料来源：Wind，湘财证券研究所

图 9 同业存单净融资额（单位：亿元）



资料来源：Wind，湘财证券研究所，数据截至 2023 年 5 月 5 日

3 行业动态

(1) 上市行一季度业绩出炉，基本面有望于二季度企稳

近日，上市银行发布了 2023 年一季报。一季度银行“开门红”延续，资产规模同比增速较 22A 提高。相比于 22A，上市银行资产增速、存款增速和贷款增速分别提高了 0.9%、1.4%和 0.8%，其中存款增速上升明显，主要由于居民储蓄意愿较强，一季度储蓄存款大幅增长。

一季度上市银行营业收入增速和净利润增速相较于 22A 分别下滑了 5.1%和 5.5%。分银行类型看，大型银行、股份行和城商行营业收入增速分别下滑了 6.5%、3.3%和 1.0%，农商行营业收入增速上升了 1.8%，大型银行、股份行

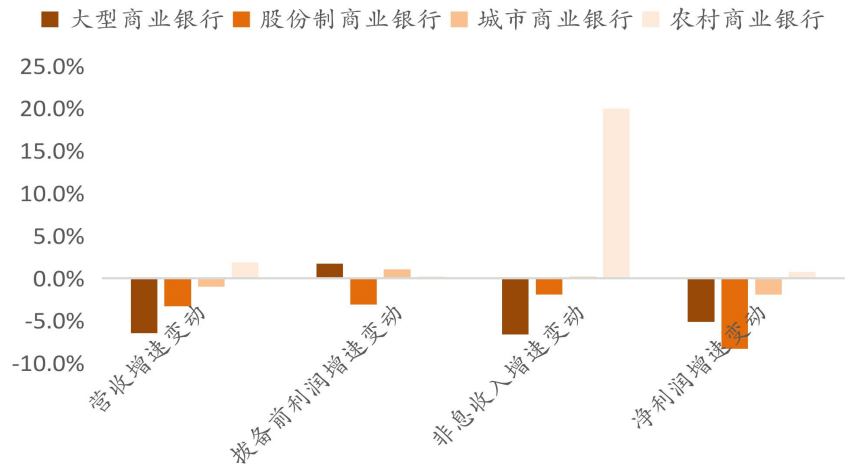
和城商行利润增速分别下滑了 5.2%、8.3%和 1.9%，农商行利润增速提高了 0.7%。农商行营收和利润增速改善与非息收入增长较快有关，主要因债券投资公允价值回升或手续费收入上升。

根据披露数据统计，一季度上市银行息差平均下行了 7 bp，基本符合预期。其中大型银行息差下行幅度较大，较上年末下行了 14 bp，中小银行息差下行幅度约为 6 bp。

一季度上市银行资产质量保持相对稳定。绝大多数银行 23Q1 不良贷款率相较于 22A 为持平或下降，仅有 3 家银行不良率上升，整体不良贷款率下降了 0.02%，同时拨备覆盖率略有上升，各行资产质量维持在相对稳定状态。

从一季报统计结果来看，上市银行营收和利润增速已经达到低点，二季度随着经济疫后修复，小微信贷利率有望企稳，部分中小银行息差有望开始改善，同时消费回暖有助于改善信贷结构。随着银行息差渐渐企稳，同时居民收入恢复也有助于改善资产质量，银行基本面将逐步修复，为银行股估值修复提供支持。

图 10 23Q1 上市行业绩增速变化



资料来源：Wind，公司财报，湘财证券研究所

(2) 小微金融服务政策调整，贷款利率将保持平稳

中国银保监会办公厅近日印发了《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》。

《通知》明确了全年工作目标：形成与实体经济发展相适应的小微企业金融服务体系，2023 年总体继续保持增量扩面态势，优化服务结构，提升重点领域服务精准度，拓展保险保障渠道。贷款利率总体保持平稳，推动小微企业综合融资成本逐步降低。《通知》要求银行机构加强精准支持，积极研发符合个体工商户生产经营特征的信贷产品，更好满足其用款急、期限短、

频度高的资金需求；明确重点围绕小微企业无贷户扩大服务覆盖面，加强对小微企业信用信息的挖掘运用，增加信用贷款投放；积极开发小微企业续贷专门产品或完善现有产品续贷功能，合理确定本行续贷条件；加强风险监测分析，合理控制贷款质量。

截至 2023 年 3 月末，银行业普惠型小微企业贷款余额 25.9 万亿元，同比增长 25.8%，较各项贷款增速高 14.6 个百分点。今年 3 月份新发放的普惠小微企业贷款利率为 4.42%，比上月和上年同期分别低 11 和 41 个基点。根据《通知》目标，小微贷款利率总体将保持平稳，贷款续贷条件由本行合理确定，并要求合理控制贷款质量。这意味着过去三年小微金融领域的阶段性支持政策将告一段落，小微企业贷款利率已经到了企稳的拐点，将促进小微贷款业务比重较高的中小银行息差改善，同时疫后经济修复有利于小微企业收入提高，从而改善小微贷款质量，降低不良贷款生成率，增强中小银行盈利能力。

4 信息披露

表 1 上市银行重要信息披露（截至 2023 年 5 月 5 日）

公司名称	披露日期	信息类型	主要内容
齐鲁银行	2023/5/5	投资者关系	2022 年末，普惠型小微企业贷款余额（银保监会口径）486.19 亿元，较上年末增长 30.89%；普惠型小微企业贷款户数 5.9 万户，较上年末增长 59.46%，实现了监管考核普惠型小微贷款“两增”目标。 在定价方面，2022 年普惠型小微企业贷款平均投放利率 5.04%，较上年下降 52BP，将低利率有效传导至实体企业，为实体经济减负。
中信银行	2023/4/29	关联交易	本行于 2023 年 4 月 28 日召开第六届董事会第三十一次会议，审议通过了《关于调增及新增申请持续关联交易上限的议案》。 本行董事会同意：（1）调增本行与中信集团及其相关方之间 2023 年授信业务关联交易上限，并根据前述调增后的金额与中信集团签署授信业务补充框架协议；（2）申请本行与中信集团及其相关方之间 2023 年存款业务关联交易上限，并根据申请的上限金额与中信集团签署存款业务框架协议。
农业银行	2023/4/28	资本债赎回	2018 年 4 月，中国农业银行股份有限公司在全国银行间债券市场发行了规模为 400 亿元的 10 年期二级资本债券。根据本期债券募集说明书相关条款规定，本期债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第五年末，即 2023 年 4 月 27 日赎回本期债券。截至本公告日，经中国银行保险监督管理委员会批准，本行已完成赎回选择权行使，全额赎回本期债券。
平安银行	2023/4/24	投资者关系	2022 年末，我行管理零售客户资产（AUM）35,872.74 亿元，较上年末增长 12.7%，其中私行达标客户 AUM 余额 16,207.85 亿元，较上年末增长 15.3%。

资料来源：Wind，湘财证券研究所

5 投资建议

近期房地产融资政策转宽，商品房需求端宽松政策加码，预计房地产资产风险趋于收敛。未来经济复苏将有助于改善信贷需求，优化信贷结构，二季度起息差降幅或缩窄。建议关注银行股估值修复两大主线：一是区域行业绩具有韧性，有望率先受益于银行基本面改善，经营表现或将领先同业；二是随着楼市风险趋于收敛，股份制银行估值有望继续修复。维持行业“增持”评级。

6 风险提示

经济增长不及预期；行业信用风险释放；政策落实不及预期。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以独立诚信、谨慎客观、勤勉尽职、公正公平准则出具本报告。本报告准确清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

湘财证券投资评级体系（市场比较基准为沪深 300 指数）

- 买入：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持：**未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性：**未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；
- 卖出：**未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

重要声明

湘财证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。

本研究报告仅供湘财证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告由湘财证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但对上述信息的来源、准确性及完整性不做任何保证。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权仅为湘财证券股份有限公司所有。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。