

Q1 以量补价业绩筑底，行业内经营景气分化

银行

事件概述：

金融监管局公布商业银行 23Q1 监管指标：一季度末银行业金融机构本外币资产 397.3 万亿元，同比增长 10.9%；商业银行一季度累计实现净利润 6679 亿元，同比增长 1.3%，资产利润率 0.91%；净息差 1.74%，环比降 17BP；不良率 1.62%，环比降 1BP；拨覆盖率 205.24%，环比升 0.6pct。

分析与判断：

► 盈利：Q1 银行业绩承压，非上市城商行低基数下业绩释放加快

一季度商业银行净利润同比增长 1.3%，较去年全年+5.4%的增速略回落，营收端利息和非息收入表现均承压。除了非上市城商行业绩有回升外，其他银行利润增速均下行，主要是非上市城商行在去年同期低基数下业绩释放大幅提速。Q1 行业整体 ROE、ROA 分别为 10.32%、0.81%，受业绩回落影响，同比降幅略走阔。其中仅城商行 ROA 同比提升 6BP 至 0.7%的水平，盈利能力有所提振，而大行、股份行和农商行分别同比-13BP/-8BP/-11BP。

► 量价：大行继续引领扩表提速，息差降幅走阔创新低

Q1 银行资产增速环比上行 0.9pct 至 10.94%，信贷开门红驱动下，银行贷款投放前置，宏观经济企稳回升也从需求端支撑银行信贷投放和规模延续稳健增长。结构上延续大行引领扩表，总资产增速+14%居各类别银行首位，环比上年提升 1pct 幅度也高于其他银行。但 Q1 商业银行净息差 1.74%，同比大降 23BP，也为近五年来季度降幅最高。一方面有存量贷款重定价的影响；另一方面强对公、弱零售的信贷投放格局也制约资产端收益率。负债端存款高增和定期化趋势下，成本率有一定刚性，但存款利率市场化调整机制建立完善，有助于稳定负债成本。后续息差有望筑底，包括重定价的一次性冲击消退，以及新发贷款利率定价也基本企稳，后续若零售贷款投放边际改善，有望从结构上对资产收益率形成支撑等。结构上，大行息差降幅最高，主因投放力度大，定价让利的幅度也更大。

► 质量：Q1 不良关注占比下行，城农商行质量略波动

商业银行 Q1 不良率 1.62%，环比降 1BP 延续下行；关注类贷款占比在上年四季度略上行后，一季度再降 9BP，总体资产质量表现指标继续改善。但行业内部各类别银行不良走势分化，大行、股份行不良率分别环比 22Q4 降 4BP、1BP 至 1.27%、1.31%，但城商行、农商行分别环比升高 5BP/2BP 至 1.9%/3.24%，而上市城农商行不良率整体均处于下行趋势中，因此非上市小银行的资产质量压力略有加大。Q1 商业银行拨备覆盖率环比略降低 0.6pct 至 205.2%，大行、股份行不良改善下，拨覆盖率分别环比 22Q4 提升

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

联系电话：

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

联系电话：

5.6pct、0.9pct 至 250.6%、215.1%，而城商行、农商行分别环比降低 5.6pct、4.8pct 至 186.1%、138.4%。

投资建议：业绩和息差筑底，基本面景气度改善可期

一季度商业银行总体经营特征包括：信贷多投下银行扩表增速上行，但息差压力大，业绩增速整体下行，质量层面不良和关注类环比改善，拨备基本平稳。但行业内部经营分化显著，大行规模增速领先，但定价压力也更大、息差降幅更高；非上市城商行低基数下利润释放提速，驱动城商行整体业绩增速向上改善；大行和股份行资产质量趋势改善，但城农商行不良和拨备一升一降，风险层面的压力需持续关注。

投资角度来看，二季度以来业绩改善预期以及“中特估”驱动下，板块 PB 小幅回升至 0.58 倍水平，但仍处于历史低位，高股息率下性价比仍然突出。我们维持“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

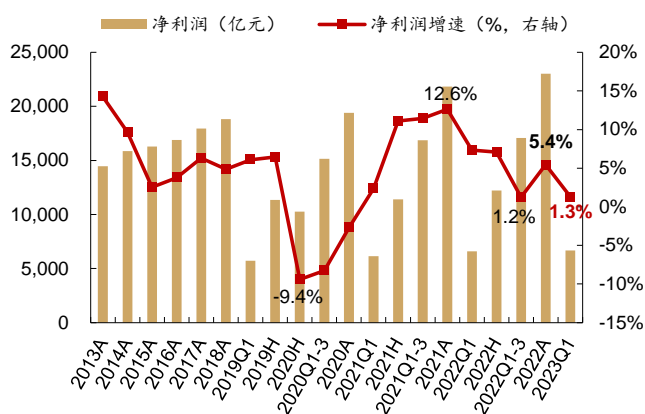
1. Q1 银行业绩承压，非上市城商行低基数下业绩释放加快

一季度商业银行净利润 6679 亿元，同比增长 1.3%，较去年全年+5.4%的增速略回落，结合上市银行一季报来看，营收端利息和非息收入表现均承压。

各类别银行来看，除了非上市城商行业绩有回升外，其他银行利润增速均下行。大行、股份行一季度净利润增速分别为-1.5%/-1.4%，较去年全年增速转负，分别回落 6.5pct/10.2pct，农商行 Q1 利润增速-3%，较 2022 年-2.3%的增速也再降 0.7pct；仅城商行利润增速不降反升，Q1 同比+21.4%，较 2022 年增速大幅提升 14.8pct，而 17 家上市城商行归母净利润增速+12%，环比微降，因此简单测算主要是非上市城商行在去年同期低基数下业绩释放大幅提速。

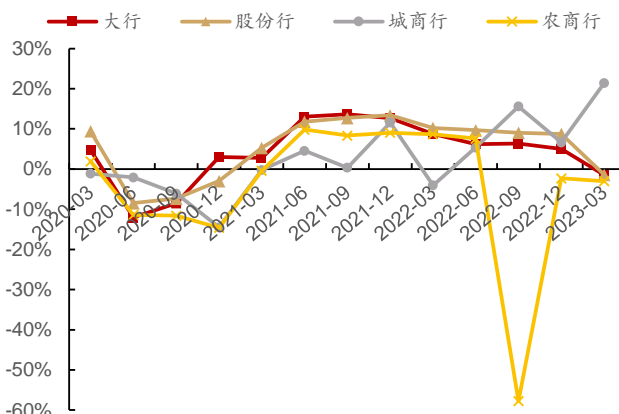
Q1 行业整体 ROE、ROA 分别为 10.32%、0.81%，受业绩回落影响，同比降幅略走阔。其中仅城商行 ROA 同比提升 6BP 至 0.7%的水平，盈利能力有所提振，而大行、股份行和农商行分别为 0.84%/0.89%/0.72%，同比-13BP/-8BP/-11BP。

图 1 商业银行 2023Q1 累计净利润增速降至 1.3%



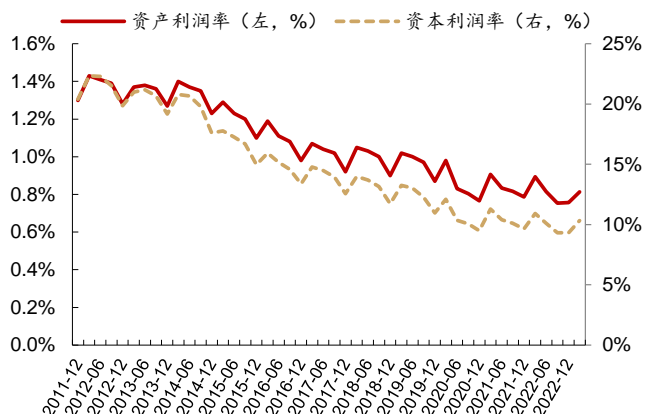
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 2 城商行一季度利润增速显著回升



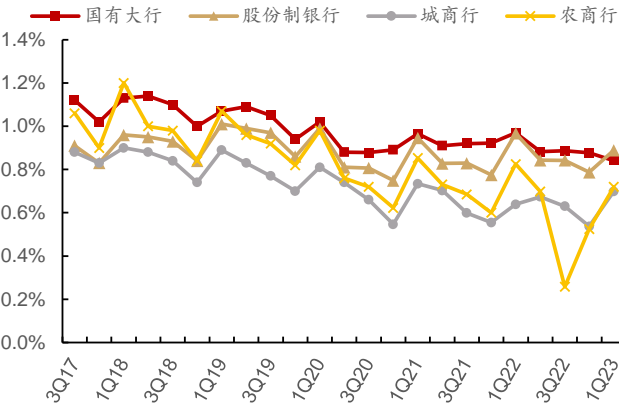
资料来源：金融监管局、华西证券研究所；注：为累计增速

图 3 行业 ROA、ROE 同比延续下行



资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 4 仅城商行 ROA 同比显著回升



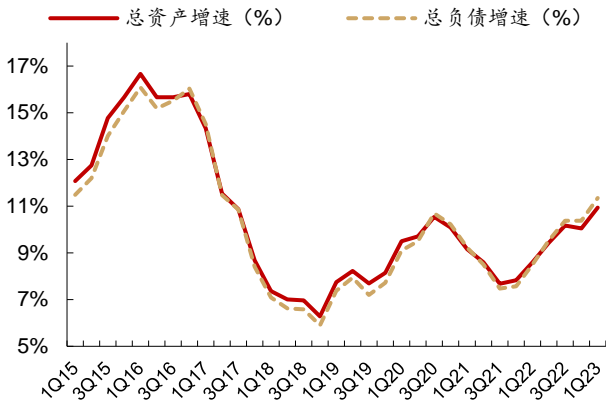
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

2. 大行继续引领银行扩表提速

一季度银行业资产和负债规模（法人口径）分别为 397 和 365 万亿元，资产扩表增速季度环比上行 0.9pct 至 10.94%，一方面信贷开门红驱动下，银行贷款投放前置，另一方面“宏观经济企稳回升、前期稳增长政策持续发挥作用”，也从需求端支撑银行信贷投放和规模延续稳健增长，可以看到央行银行家调查问卷显示，一季度信贷需求指数跟随宏观经济热度有显著回升，一季度贷款总体新增 10.6 万亿元创新高，同比显著多增 2.3 万亿元。后续我们预计贷款投放趋稳，符合贷政报告“信贷总量适度、节奏平稳”的定调。负债端，一季度银行业规模增速也延续上行 0.97pct 至 11.35%，居民储蓄意愿仍然较强，负债增速继续高于资产端。

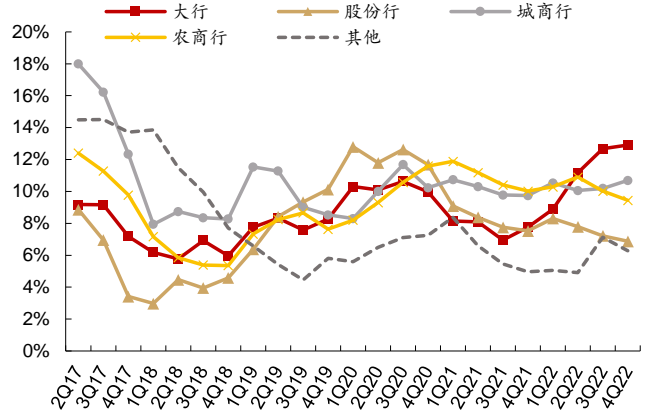
结构上延续大行引领扩表的特征，大行 Q1 总资产增速+14%居各类别银行首位，环比上年提升 1pct 幅度也高于其他银行。且前期政策影响延续以及大行客群下沉下，一季度大行普惠小微贷款投放再创新高，季度新增 1.33 万亿元，同比大幅多增 58%，贡献了行业增量的 39.3%，环比 22Q4 提升约 2 个百分点。中小银行扩表增速也有提升，股份行、城商和农商行分别较上年末提升 0.7pct/0.8pct/0.3pct 至 7.5%/11.5%/9.8%。

图 5 一季度信贷开门红下，银行规模增速上行



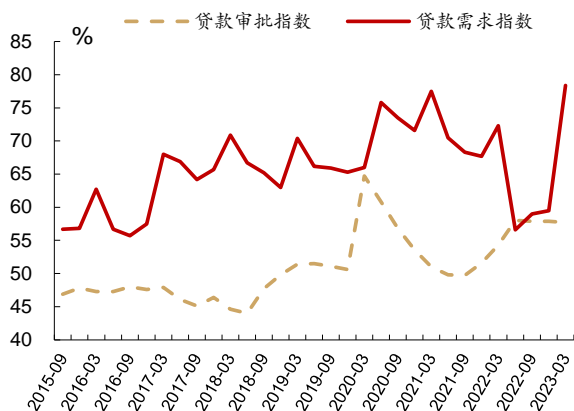
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 6 23Q1 大行资产增速提升幅度仍高于中小银行



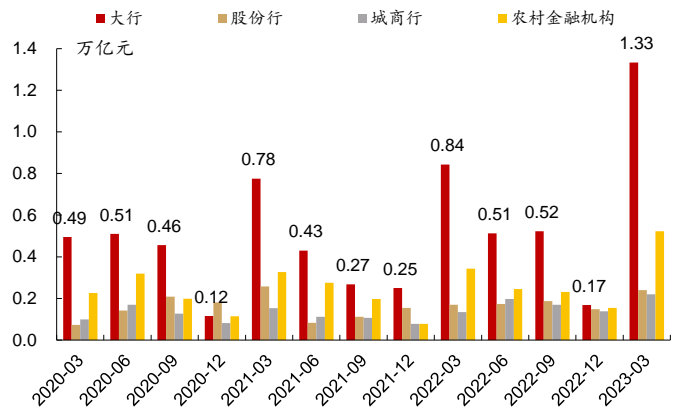
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 7 一季度信贷需求指数大幅回升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 8 大行一季度普惠小微贷款投放再创新高



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

3. 净息差降幅走阔创新高，大行息差压力更大

Q1 商业银行净息差 1.74%，同比大降 23BP，为近五年来季度降幅最高，环比降 17BP。归因一方面年初有存量贷款重定价的影响；另一方面一季度对公信贷项目集中投放，且零售端居民融资需求恢复偏慢，强对公、弱零售的投放格局也从结构上制约了资产端收益率。负债端成本相对较稳，虽然市场利率中枢已回升至前期水平，存款高增和定期化趋势下，负债成本率有一定刚性，但存款利率市场化调整机制建立完善，去年四季度以来银行下调存款挂牌利率的效果也逐渐显现，有助于稳定负债成本。

后续来看，息差有望筑底。首先，一季度重定价的一次性冲击消退，LPR 报价已连续 8 个月持平；其次，经济内生修复下，新发贷款利率定价也基本企稳，Q1 虽然一般和企业贷款利率微降创新低，但降幅较之前有所收窄，且票据利率回升拉升新发贷款加权利率已触底回升；第三，后续若零售贷款投放边际改善，有望从结构上对资产收益率形成支撑；此外，监管压力也边际改善，4 月《关于 2023 年加力提升小微企业金融服务质量的通知》中未再提“两增两控”要求，更注重长效机制的政策导向下，资产端收益率下行的空间不大。

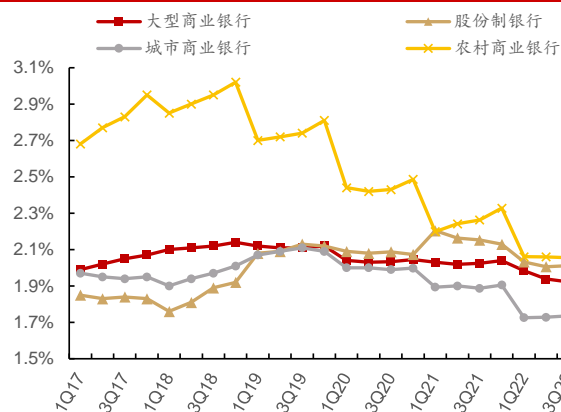
大行、股份行、城商行和农商行净息差分别为 1.69%/1.83%/1.63%/1.85%，均已进入“1 时代”，同比分别降低 29BP/21BP/10BP/21BP，环比降 20BP/16BP/4BP/25BP；城商行绝对水平低，但降幅相对更小；大行投放力度大，定价让利的幅度也更大。

图 9 23Q1 商业银行净息差 1.74%，大幅下降创新低



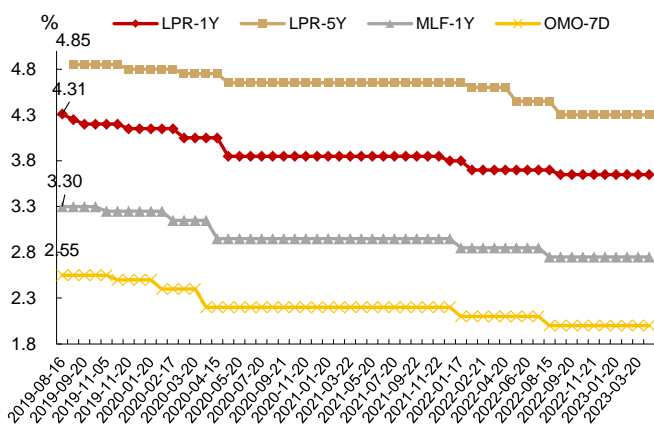
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 10 大行净息差同比降 29BP 降幅最高



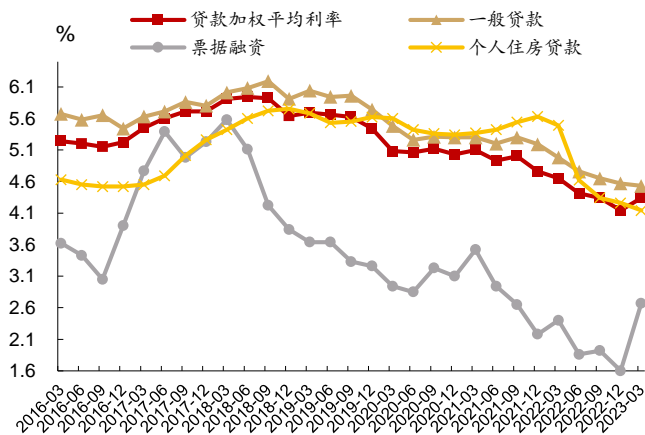
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 11 LPR 报价已经连续 8 个月走平



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 12 Q1 票据利率回升拉升贷款加权利率



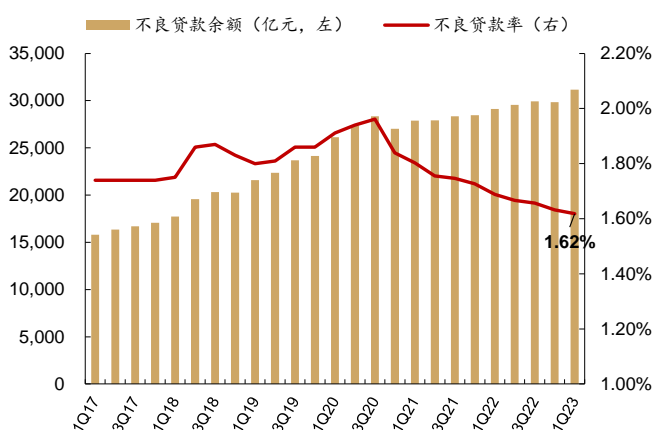
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. Q1 不良关注占比下行，城农商行质量略波动

商业银行 Q1 不良率 1.62%，环比降 1BP 延续下行；关注类贷款占比在上年四季度略上行后，一季度再降 9BP，总体资产质量表现指标继续改善。但行业内部各类别银行不良走势分化，大行、股份行不良率分别环比 22Q4 降 4BP、1BP 至 1.27%、1.31%，但城商行、农商行分别环比升高 5BP/2BP 至 1.9%/3.24%，而上市城农商行不良率整体均处于下行趋势中，因此非上市小银行的资产质量压力略有加大。

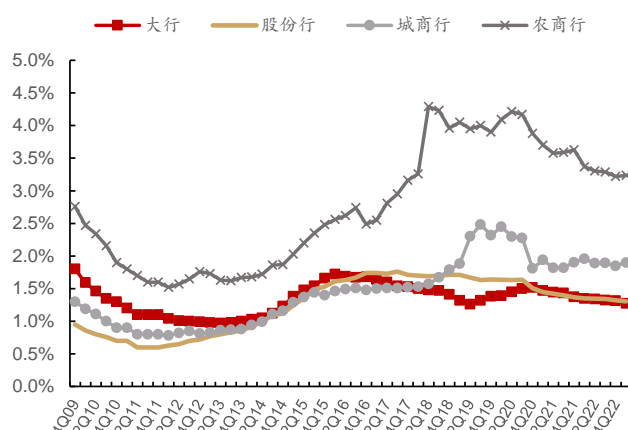
Q1 商业银行拨备覆盖率环比略降低 0.6pct 至 205.2%，银行之间走势也有所分化，大行、股份行不良改善下，拨覆率分别环比 22Q4 提升 5.6pct、0.9pct 至 250.6%、215.1%，而城商行、农商行分别环比降低 5.6pct、4.8pct 至 186.1%、138.4%。

图 13 23Q1 行业不良率环比下降 1BP



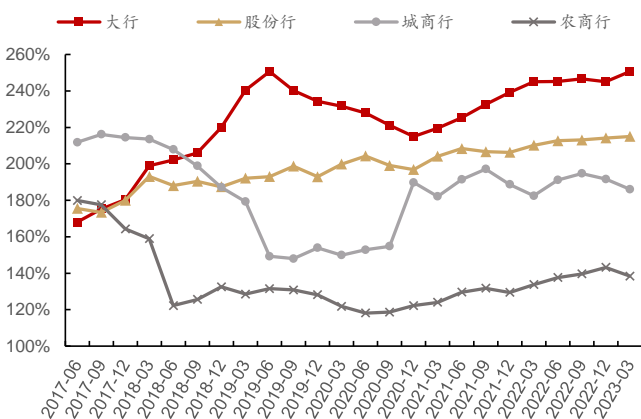
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 14 城农商行不良率环比抬头



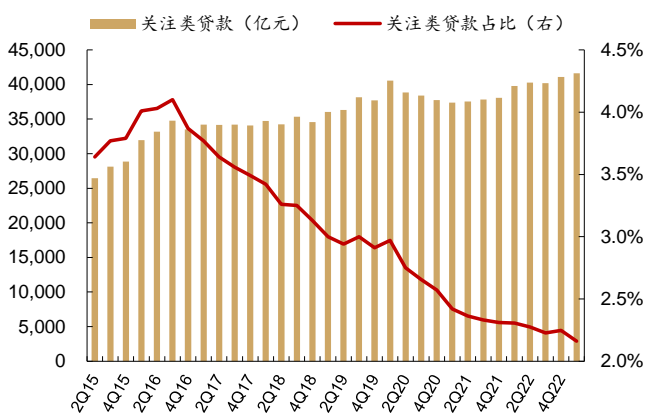
资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 15 城农商行拨覆率环比下降



资料来源：金融监管局、华西证券研究所

图 16 关注类贷款占比环比再度下降



资料来源：金融监管局、华西证券研究所

5. 投资建议：业绩和息差筑底，基本面景气度改善可期

一季度商业银行总体经营特征包括：信贷多投下银行扩表增速上行，但息差压力大，业绩增速整体下行，质量层面不良和关注类环比改善，拨备基本平稳。但行业内

部经营分化显著，大行规模增速领先，但定价压力也更大、息差降幅更高；非上市城商行低基数下利润释放提速，驱动城商行整体业绩增速向上改善；大行和股份行资产质量趋势改善，但城农商行不良和拨备一升一降，风险层面的压力需持续关注。

投资角度来看，二季度以来业绩改善预期以及“中特估”驱动下，板块 PB 小幅回升至 0.58 倍水平，但仍处于历史低位，高股息率下性价比仍然突出。我们维持“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

6. 风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

| 公司评级标准 | 投资评级 | 说明 |
|----------------------------------|------|--------------------------------|
| 以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。 | 买入 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15% |
| | 增持 | 分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间 |
| | 中性 | 分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间 |
| | 减持 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间 |
| | 卖出 | 分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15% |
| 行业评级标准 | | |
| 以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。 | 推荐 | 分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10% |
| | 中性 | 分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间 |
| | 回避 | 分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10% |

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。