

分析师: 王鸿行

登记编码: S0730519050002

wanghx@ccnew.com 021-50586635

金融数据如期回落, 季报分化较大

——银行行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市 (维持)

发布日期: 2021年04月30日

银行相对沪深300指数表现



相关报告

- 1 《2021年第十四期: 04月19日-04月23日: 中原证券行业周观点》 2021-04-26
- 2 《2021年第十三期: 04月12日-04月16日: 中原证券行业周观点》 2021-04-20
- 3 《2021年第十一期: 03月29日-04月02日: 中原证券行业周观点》 2021-04-06

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号14楼

邮编: 200122

● 投资要点:

- **行业指数跑输大盘, 部分中小行表现较好, 国有行回调。**4月1日至4月29日, 沪深300指数上涨2.3%, 银行指数下跌1.2%。在30个中信一级行业指数中, 银行指数区间表现位居第23位。银行板块中, 国有大型银行指数下跌4.6%, 全国性股份制银行指数微跌0.2%, 区域性银行指数上涨1.2%。个股涨少跌多, 宁波银行、平安银行、江苏银行、成都银行、招商银行表现靠前。
- **CPI 环比由涨转降, PPI 环比涨幅扩大, 一季度宏观经济开局良好。**从环比看, 受春节后需求季节性回落影响, CPI由上月上涨0.6%转为下降0.5%; 受国际大宗商品价格上涨等因素影响, PPI上涨1.6%, 涨幅比上月扩大0.8个百分点。一季度国内生产总值249310亿元, 按可比价格计算, 同比增长18.3%, 比2020年四季度环比增长0.6%; 比2019年一季度增长10.3%, 两年平均增长5.0%。
- **3月社融增速与M2如期回落, 4月LPR环比持平。**3月末社会融资规模存量为294.55万亿元, 同比增长12.3%。其中, 对实体经济发放的人民币贷款余额为179.51万亿元, 同比增长13%。3月末, 广义货币(M2)余额227.65万亿元, 同比增长9.4%, 增速比上月末和上年同期均低0.7个百分点。4月, 一年期LPR为3.85%, 与上月持平, 5年期LPR为4.65%, 与上月持平。4月, 1年期中期借贷便利(MLF)利率与7天逆回购利率均与上月持平。
- **业绩整体延续改善趋势, 内部分化明显。**各上市银行发布2020年度报告与2021年一季度报告, 业绩增速、资产质量与拨备覆盖率普遍改善。预计拐点向上是行业普遍趋势, 该趋势贯穿全年具有较强的确定性。具体到个股, 改善幅度分化较为明显, 头部的中小银行业绩增长与资产质量改善幅度仍领先行业, 个别低估值中小银行业绩改善幅度大, 国有行与农商行资产质量稳定、业绩增长略低于预期。
- **维持行业“强于大市”投资评级。**近期, 业绩逐步兑现, 板块回调, 部分业绩不及预期银行市场表现走弱。估值上看, 少数优质标的估值处于高位, 大部分银行的估值仍在底部。当前行业整体估值依然处于低位, 认为2021年行业向上空间较大, 关注范围可由招行、宁行、平安、兴业等行积极扩大至性价比极高的大行和低估值次优中小行。
- **风险提示: 资产质量大幅恶化。**

内容目录

1. 行情跟踪	4
2. 经济数据跟踪	5
2.1. CPI 环比由涨转降，同比由降转涨	5
2.2. PPI 环比和同比涨幅均有所扩大	6
2.3. 一季度工业生产稳步回升，制造业增势良好	7
2.4. 一季度市场销售逐步改善，网上零售快速增长.....	7
2.5. 一季度固定资产投资稳步恢复，高技术产业和社会领域投资增长较快	8
2.6. 一季度货物进出口增势明显，贸易结构继续改善	9
3. 金融数据跟踪	10
3.1. 社会融资规模的情况	10
3.2. M1 与 M2 的情况.....	12
3.3. 贷款的情况	12
3.4. 存款的情况	12
3.5. 银行间市场成交和利率的情况	13
3.6. LPR 继续持平	13
4. 公司跟踪	14
5. 投资建议	15
6. 风险提示	15

图表目录

图 1: 2021 年 4 月 1 日-2021 年 04 月 29 日银行指数与沪深 300 指数区间涨跌幅 (%)	4
图 2: 各行业指数 (中信) 2021 年 4 月 1 日-2021 年 4 月 29 日区间涨跌幅 (%)	4
图 3: 上市银行 2021 年 4 月 1 日-2021 年 04 月 29 日区间涨跌幅 (%)	5
图 4: CPI 与 PPI 同比涨幅	6
图 5: 工业增加值同比增速	7
图 6: 社会消费品零售总额同比增速.....	8
图 7: 固定资产投资与房地产投资同比增速.....	9
图 8: 进出口同比增速	9
图 9: 各月新增社融 (亿元) 及其同比增长率	10
图 10: 各月新增人民币贷款 (亿元) 及其同比增长率	10
图 11: 各月新增委托贷款 (亿元)	11
图 12: 各月新增信托贷款 (亿元)	11
图 13: 各月新增未贴现银行承兑汇票 (亿元)	11
图 14: 各月新增企业债券融资 (亿元)	11
图 15: 各月新增非金融企业股票融资 (亿元)	11
图 16: 各月新增政府债券 (亿元)	11
图 17: M1 与 M2 同比增速.....	12
图 18: SHIBOR 利率 (%)	13
图 19: 质押式回购利率 (%)	13
图 20: LPR 走势.....	13
图 21: 逆回购与 MLF 利率走势.....	13

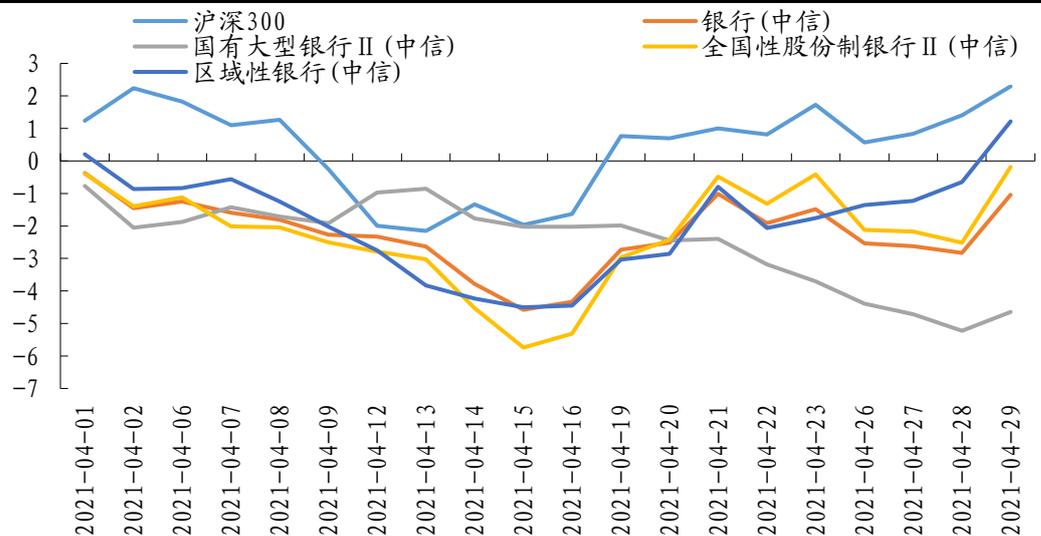
图 22: 银行相对沪深 300 指数的 PB 处于低位.....	15
图 23: 银行与沪深 300 指数 PB(LF).....	15

1. 行情跟踪

4月1日至4月29日，沪深300指数上涨2.3%，银行指数下跌1.2%。在30个中信一级行业指数中，银行指数区间表现位居第23位。今年以来，1-2月，银行业指数连续两月位居行业前列，3月，银行业指数有所回落，但仍明显好于沪深300指数，4月，银行指数跑输沪深300指数。

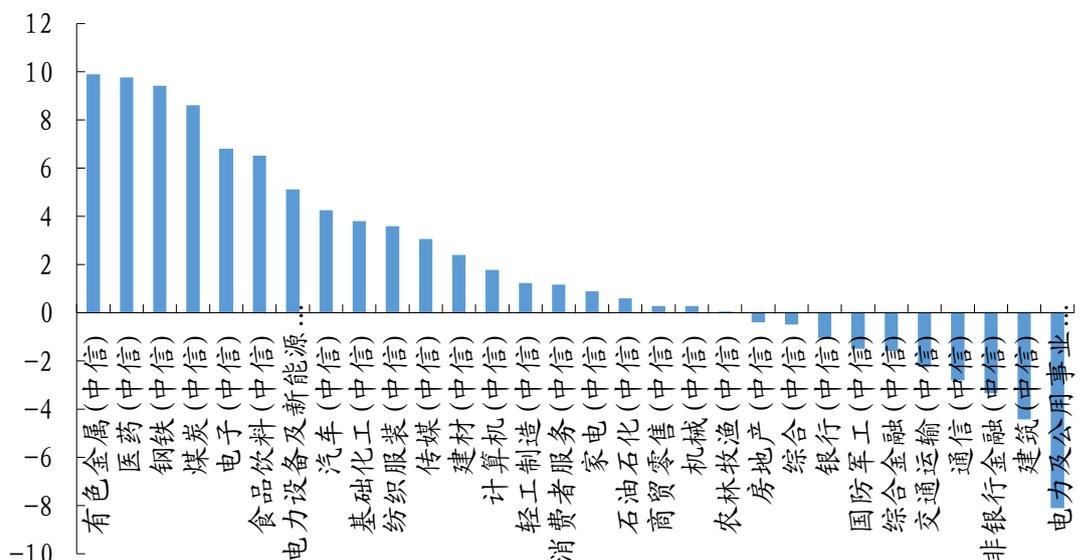
银行板块中，国有大型银行指数下跌4.6%，全国性股份制银行指数微跌0.2%，区域性银行指数上涨1.2%。个股涨少跌多，宁波银行、平安银行、江苏银行、成都银行、招商银行表现靠前，长沙银行、兴业银行、邮储银行、无锡银行、民生银行表现靠后。

图 1: 2021 年 4 月 1 日-2021 年 04 月 29 日银行指数与沪深 300 指数区间涨跌幅 (%)



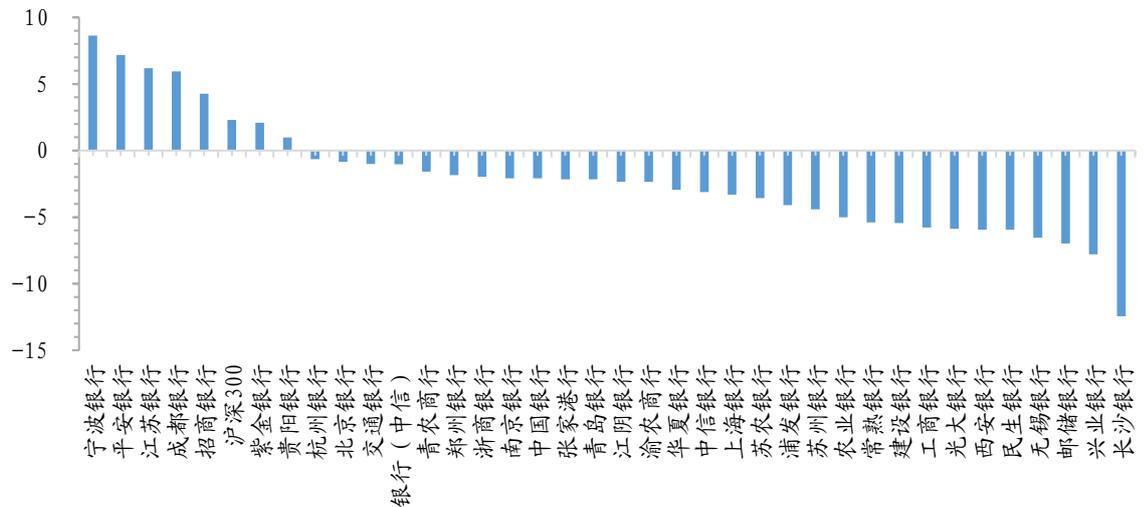
资料来源: Wind, 中原证券

图 2: 各行业指数 (中信) 2021 年 4 月 1 日-2021 年 4 月 29 日区间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

图 3: 上市银行 2021 年 4 月 1 日-2021 年 04 月 29 日期间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

2. 经济数据跟踪

2.1. CPI 环比由涨转降，同比由降转涨

从环比看，受春节后需求季节性回落影响，CPI 由上月上涨 0.6% 转为下降 0.5%。其中，食品价格由上月上涨 1.6% 转为下降 3.6%，影响 CPI 下降约 0.71 个百分点。食品中，由于天气转暖，鲜菜大量上市，价格由上月上涨 1.8% 转为下降 14.5%；生猪生产持续恢复，猪肉价格下降 10.9%，降幅比上月扩大 7.8 个百分点；春节后消费需求有所回落，牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉、水产品 and 鲜果价格均由涨转降，降幅在 0.2%—1.7% 之间。非食品价格上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.2 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.18 个百分点。非食品中，工业消费品价格上涨 0.7%，影响 CPI 上涨约 0.22 个百分点。其中，受国际原油价格上涨影响，汽油和柴油价格分别上涨 6.6% 和 7.3%；春装新品上市，服装价格上涨 0.4%。服务价格下降 0.1%，影响 CPI 下降约 0.03 个百分点。其中，家政服务、洗车和美发等服务价格在春节后季节性回落，下降 3.0%—5.3%；疫情好转后，出行需求有所增加，飞机票价格上涨 6.4%。

从同比看，由于翘尾负向影响大幅减弱，CPI 由上月下降 0.2% 转为上涨 0.4%。其中，食品价格下降 0.7%，降幅比上月扩大 0.5 个百分点，影响 CPI 下降约 0.12 个百分点。食品中，猪肉价格下降 18.4%，降幅扩大 3.5 个百分点；鸡肉和鸭肉价格分别继续下降 8.6% 和 2.6%，牛肉、羊肉、鸡蛋和鲜果价格均继续上涨，涨幅在 3.3%—8.2% 之间；水产品 and 食用植物油价格分别上涨 8.1% 和 7.5%，涨幅分别扩大 2.2 和 1.0 个百分点。非食品价格由上月下降 0.2% 转为上涨 0.7%，影响 CPI 上涨约 0.56 个百分点。非食品中，工业消费品价格上涨 1.0%，为近一年来同比首次上涨，主要是汽油和柴油价格分别上涨 11.9% 和 12.8% 带动；服务价格由上月下降 0.1% 转为上涨 0.2%。

据测算，在 3 月份 0.4% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 -0.6 个百分点，比上

月收窄 1.2 个百分点，新涨价影响约为 1.0 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比由上月持平转为上涨 0.3%，一季度核心 CPI 与去年同期持平。

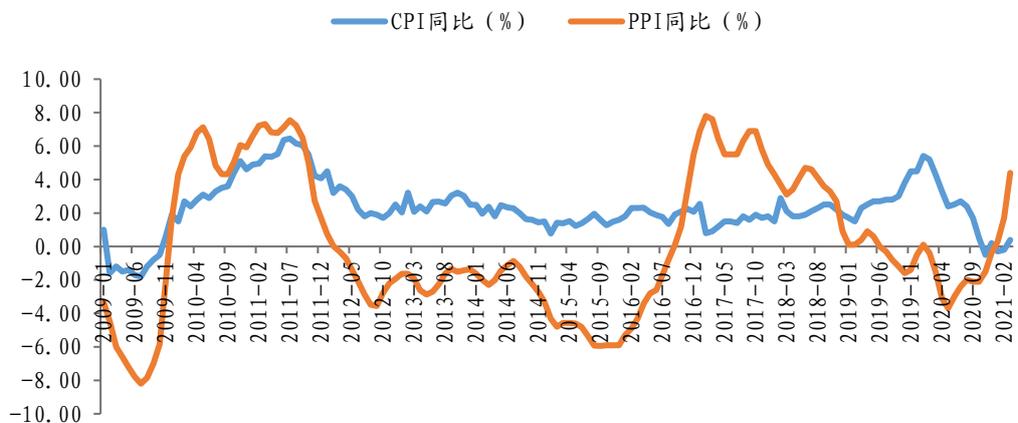
2.2. PPI 环比和同比涨幅均有所扩大

从环比看，受国际大宗商品价格上涨等因素影响，PPI 上涨 1.6%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，生产资料价格上涨 2.0%，涨幅扩大 0.9 个百分点；生活资料价格由上月持平转为上涨 0.2%。调查的 40 个工业行业中，价格上涨的有 30 个，上涨面达 75%，下降的 6 个，持平的 4 个。国际原油价格持续上行，带动国内石油相关行业价格涨幅扩大，其中石油和天然气开采业价格上涨 9.8%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格上涨 5.7%，化学原料和化学制品制造业价格上涨 5.3%，涨幅分别扩大 2.3、0.8 和 3.2 个百分点。受进口铁矿石价格上涨、国内工业生产和投资需求上升等因素影响，黑色金属冶炼和压延加工业价格上涨 4.7%，涨幅扩大 2.4 个百分点。近期国际市场铜、铝等有色金属价格上涨较多，推动国内有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 4.5%，涨幅扩大 3.0 个百分点。据测算，上述五个行业合计影响 PPI 上涨约 1.27 个百分点，占总涨幅的八成。煤炭开采和洗选业价格由涨转降，下降 3.1%。

从同比看，PPI 上涨 4.4%，涨幅比上月扩大 2.7 个百分点。其中，生产资料价格上涨 5.8%，涨幅扩大 3.5 个百分点；生活资料价格由上月下降 0.2% 转为上涨 0.1%。主要行业中，价格涨幅扩大的有，黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 21.5%，扩大 7.4 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 21.3%，扩大 9.2 个百分点；化学原料和化学制品制造业，上涨 11.4%，扩大 7.4 个百分点。价格由降转涨的有，石油和天然气开采业，上涨 23.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 13.9%；电气机械和器材制造业，上涨 1.0%。煤炭开采和洗选业价格上涨 6.9%，涨幅回落 4.0 个百分点。

据测算，在 3 月份 4.4% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.0 个百分点，新涨价影响约为 3.4 个百分点。

图 4: CPI 与 PPI 同比涨幅



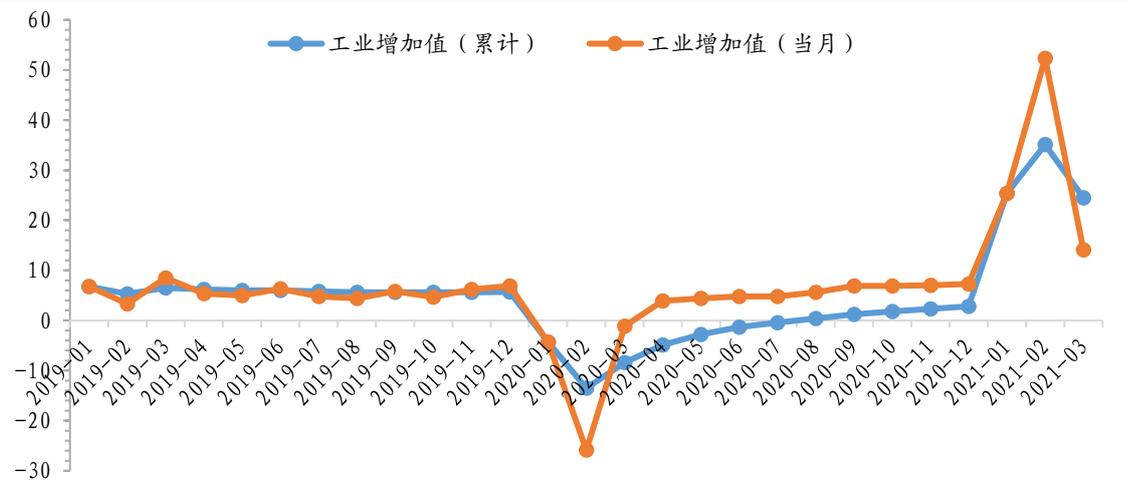
资料来源: Wind, 中原证券

2.3. 一季度工业生产稳步回升，制造业增势良好

一季度，全国规模以上工业增加值同比增长 24.5%，环比增长 2.01%；两年平均增长 6.8%。其中，3 月份规模以上工业增加值同比增长 14.1%；环比增长 0.60%。分经济类型看，一季度国有控股企业增加值同比增长 16.9%；股份制企业同比增长 23.7%，外商及港澳台商投资企业同比增长 29.2%；私营企业同比增长 29.7%。分三大门类看，采矿业增加值同比增长 10.1%，两年平均增长 4.0%；制造业同比增长 27.3%，两年平均增长 6.9%；电力、热力、燃气及水生产和供应业同比增长 15.9%，两年平均增长 4.8%。装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 39.9%、31.2%，两年平均分别增长 9.7%、12.3%。从产品产量看，新能源汽车，工业机器人，挖掘、铲土运输机械，微型计算机设备，集成电路同比增速均超过 60%，两年平均增速均超过 19%。3 月份，中国制造业采购经理指数为 51.9%，连续 13 个月高于临界点；企业生产经营活动预期指数为 58.5%。

1-2 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 11140 亿元，同比增长 1.79 倍，两年平均增长 31.2%；规模以上工业企业营业收入利润率为 6.60%，比 2020 年 1-2 月份提高 3.15 个百分点。

图 5: 工业增加值同比增速



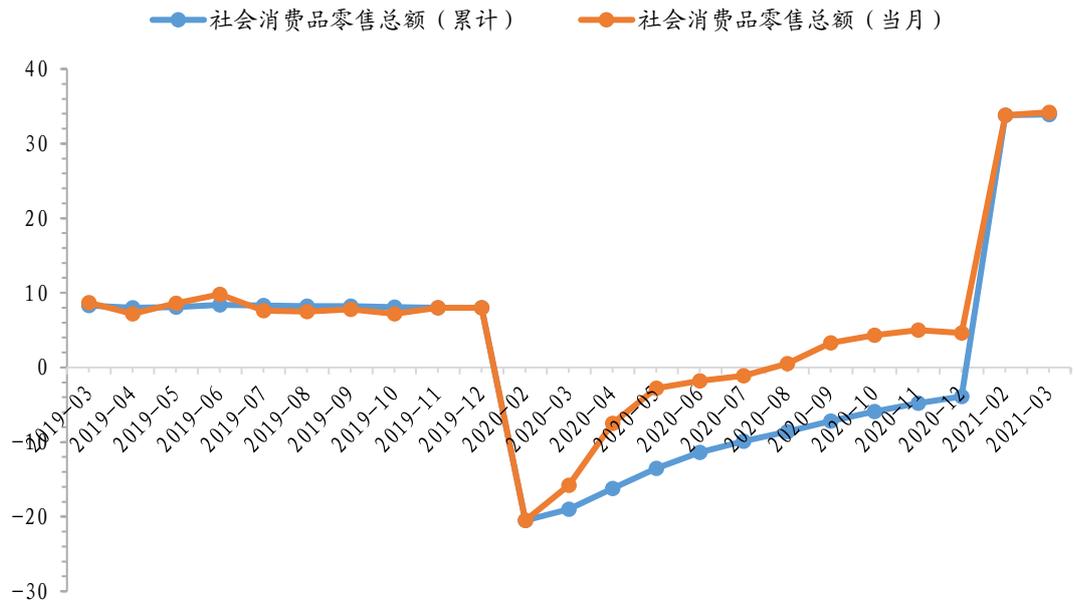
资料来源: Wind, 中原证券

2.4. 一季度市场销售逐步改善，网上零售快速增长

一季度，社会消费品零售总额 105221 亿元，同比增长 33.9%，环比增长 1.86%；两年平均增长 4.2%。其中，3 月份社会消费品零售总额 35484 亿元，同比增长 34.2%，比 1-2 月份加快 0.4 个百分点，两年平均增长 6.3%，环比增长 1.75%。按经营单位所在地分，一季度城镇消费品零售额 91345 亿元，同比增长 34.6%，两年平均增长 4.3%；乡村消费品零售额 13875 亿元，同比增长 29.4%，两年平均增长 3.2%。按消费类型分，餐饮收入 10596 亿元，同比增长 75.8%，两年平均下降 1.0%；商品零售 94625 亿元，同比增长 30.4%，两年平均增长 4.8%。从商品类别

看，一季度限额以上单位商品零售额中，18个商品类别同比增速均超过10%，其中体育娱乐用品类和通讯器材类商品同比分别增长45.2%、42.4%，两年平均分别增长17.4%、17.1%。全国网上零售额28093亿元，同比增长29.9%，两年平均增长13.5%。其中，实物商品网上零售额23067亿元，同比增长25.8%，两年平均增长15.4%；占社会消费品零售总额的比重为21.9%，比1-2月份提高1.2个百分点。

图6：社会消费品零售总额同比增速

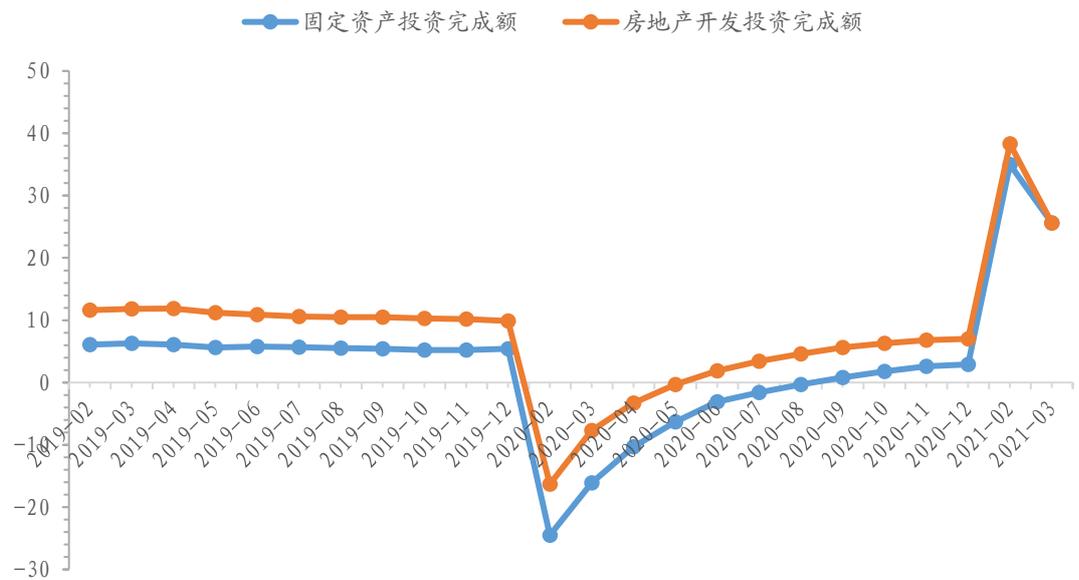


资料来源：Wind, 中原证券

2.5. 一季度固定资产投资稳步恢复，高技术产业和社会领域投资增长较快

一季度，全国固定资产投资（不含农户）95994亿元，同比增长25.6%，环比增长2.06%；两年平均增长2.9%。其中3月份固定资产投资（不含农户）比上月环比增长1.51%。分领域看，一季度基础设施投资同比增长29.7%，两年平均增长2.3%；制造业投资同比增长29.8%，两年平均下降2.0%；房地产开发投资同比增长25.6%，两年平均增长7.6%。全国商品房销售面积36007万平方米，同比增长63.8%，两年平均增长9.9%；商品房销售额38378亿元，同比增长88.5%，两年平均增长19.1%。分产业看，第一产业投资同比增长45.9%，两年平均增长14.8%；第二产业投资同比增长27.8%，两年平均下降0.3%；第三产业投资同比增长24.1%，两年平均增长4.0%。民间投资同比增长26.0%，两年平均增长1.7%。高技术产业投资同比增长37.3%，两年平均增长9.9%；其中高技术制造业和高技术服务业投资同比分别增长41.6%、28.6%，两年平均分别增长10.7%、8.2%。高技术制造业中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业、计算机及办公设备制造业投资同比分别增长50.0%、49.5%，两年平均分别增长9.1%、24.2%；高技术服务业中，检验检测服务业、研发设计服务业投资同比分别增长55.7%、48.2%，两年平均分别增长14.8%、21.5%。社会领域投资同比增长31.7%，两年平均增长9.6%；其中卫生、教育投资同比分别增长50.9%、27.0%，两年平均分别增长22.3%、10.4%。

图 7: 固定资产投资与房地产投资同比增速

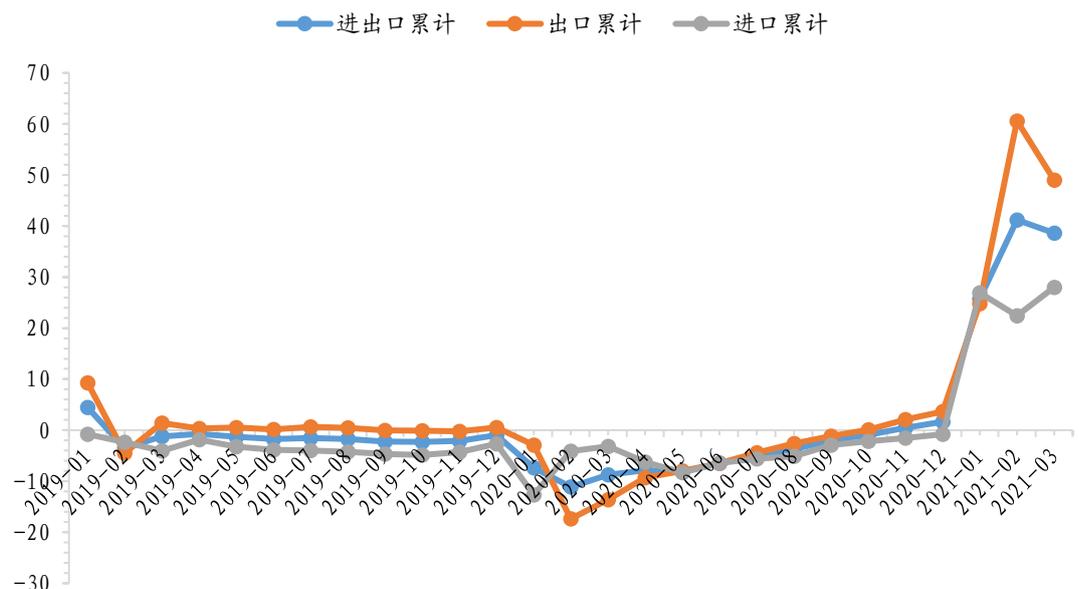


资料来源: Wind, 中原证券

2.6. 一季度货物进出口增势明显, 贸易结构继续改善

一季度, 货物进出口总额 84687 亿元, 同比增长 29.2%。出口 46140 亿元, 同比增长 38.7%; 进口 38547 亿元, 同比增长 19.3%。进出口相抵, 贸易顺差 7593 亿元。3 月份, 进出口总额 30228 亿元, 同比增长 24.0%。出口 15554 亿元, 同比增长 20.7%; 进口 14674 亿元, 同比增长 27.7%。贸易结构继续优化。一季度, 一般贸易进出口占进出口总额的比重为 61.2%, 比上年同期提高 1.3 个百分点。民营企业进出口占进出口总额的比重为 46.7%, 比上年同期提高 4.4 个百分点。

图 8: 进出口同比增速



资料来源: Wind, 中原证券

3. 金融数据跟踪

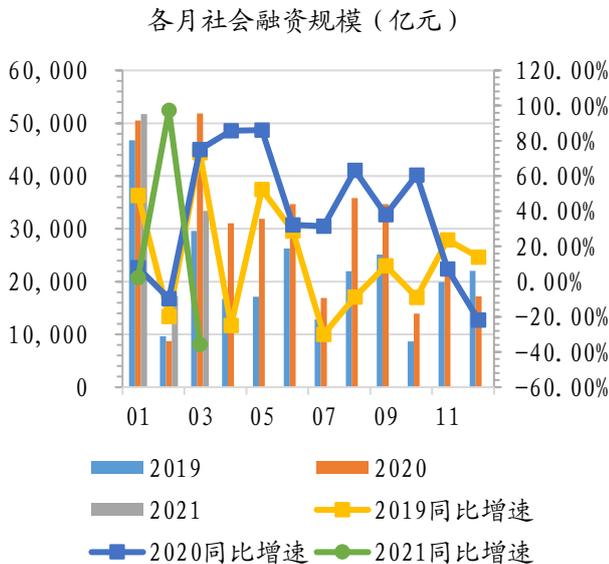
3.1. 社会融资规模的情况

初步统计，3月末社会融资规模存量为294.55万亿元，同比增长12.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为179.51万亿元，同比增长13%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.31万亿元，同比下降1.1%；委托贷款余额为11.04万亿元，同比下降2.8%；信托贷款余额为6.01万亿元，同比下降19.2%；未贴现的银行承兑汇票余额为3.83万亿元，同比增长14.1%；企业债券余额为28.17万亿元，同比增长11.7%；政府债券余额为46.71万亿元，同比增长18.8%；非金融企业境内股票余额为8.5万亿元，同比增长13.5%。

从结构看，3月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的60.9%，同比高0.3个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比0.8%，同比低0.1个百分点；委托贷款余额占比3.7%，同比低0.6个百分点；信托贷款余额占比2%，同比低0.8个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比1.3%，与上年同期持平；企业债券余额占比9.6%，与上年同期持平；政府债券余额占比15.9%，同比高0.9个百分点；非金融企业境内股票余额占比2.9%，与上年同期持平。

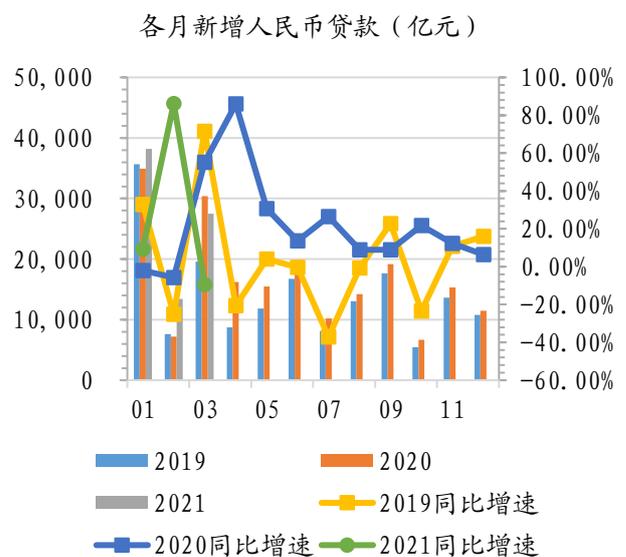
从结构看，一季度对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的77.3%，同比高12个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币占比1.8%，同比高0.1个百分点；委托贷款占比-0.05%，同比高0.9个百分点；信托贷款占比-3.5%，同比低3.4个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比3.2%，同比高3个百分点；企业债券占比8.4%，同比低7.6个百分点；政府债券占比6.4%，同比低7.8个百分点；非金融企业境内股票融资占比2.4%，同比高1.3个百分点。

图9：各月新增社融（亿元）及其同比增长率



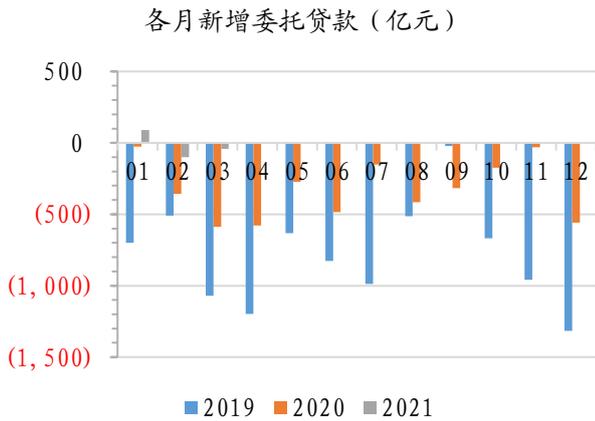
资料来源：Wind, 中原证券

图10：各月新增人民币贷款（亿元）及其同比增长率



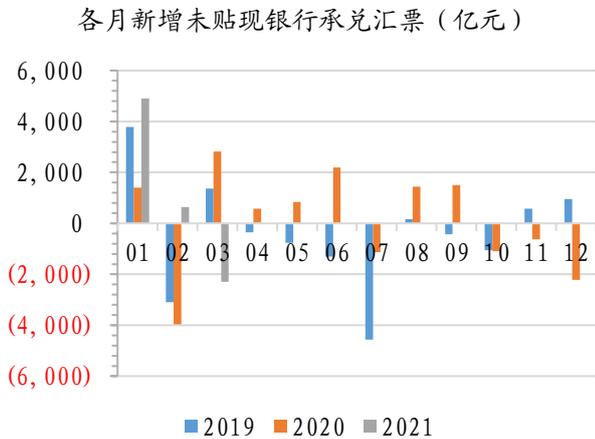
资料来源：Wind, 中原证券

图 11: 各月新增委托贷款 (亿元)



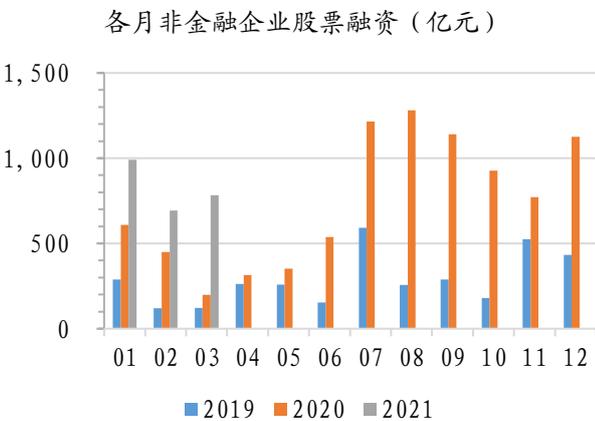
资料来源: Wind, 中原证券

图 13: 各月新增未贴现银行承兑汇票 (亿元)



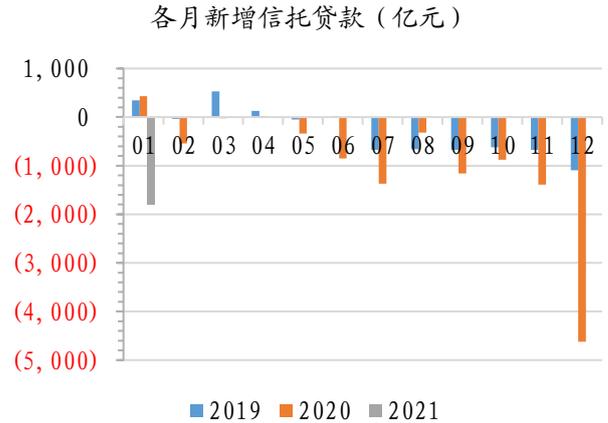
资料来源: Wind, 中原证券

图 15: 各月新增非金融企业股票融资 (亿元)



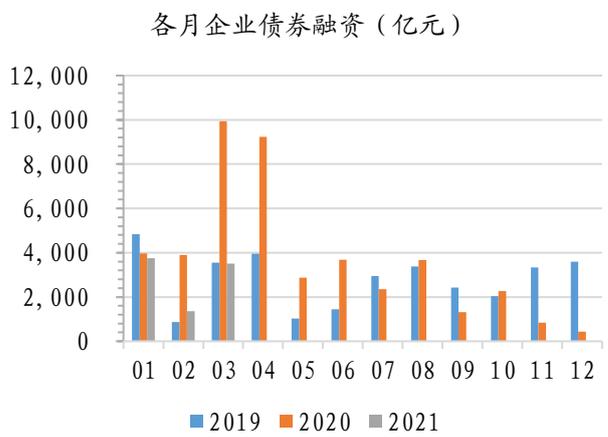
资料来源: Wind, 中原证券

图 12: 各月新增信托贷款 (亿元)



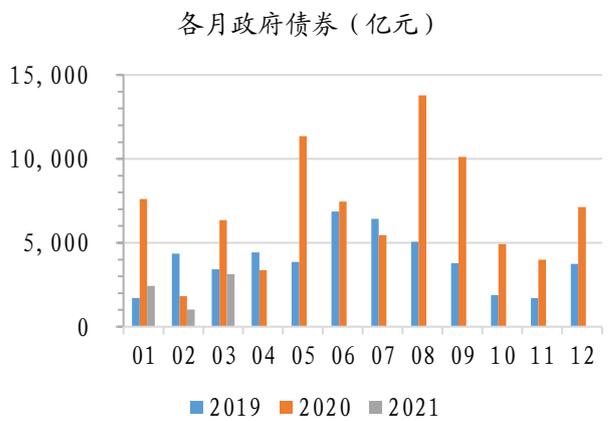
资料来源: Wind, 中原证券

图 14: 各月新增企业债券融资 (亿元)



资料来源: Wind, 中原证券

图 16: 各月新增政府债券 (亿元)

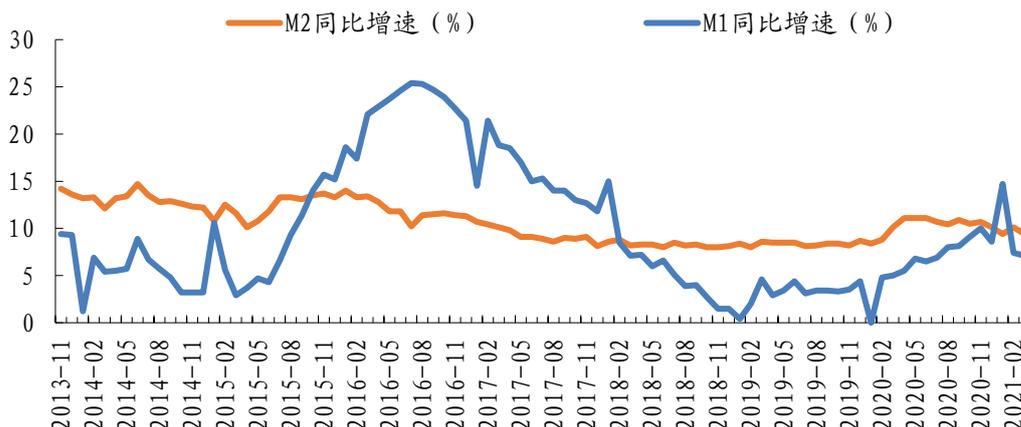


资料来源: Wind, 中原证券

3.2. M1 与 M2 的情况

3 月末，广义货币(M2)余额 227.65 万亿元，同比增长 9.4%，增速比上月末和上年同期均低 0.7 个百分点；狭义货币(M1)余额 61.61 万亿元，同比增长 7.1%，增速比上月末低 0.3 个百分点，比上年同期高 2.1 个百分点；流通中货币(M0)余额 8.65 万亿元，同比增长 4.2%。一季度净投放现金 2229 亿元。

图 17: M1 与 M2 同比增速



资料来源: Wind, 中原证券

3.3. 贷款的情况

3 月末，本外币贷款余额 186.44 万亿元，同比增长 12.3%。月末人民币贷款余额 180.41 万亿元，同比增长 12.6%，增速分别比上月末和上年同期低 0.3 个和 0.1 个百分点。

一季度人民币贷款增加 7.67 万亿元，同比多增 5741 亿元。分部门看，住户贷款增加 2.56 万亿元，其中，短期贷款增加 5829 亿元，中长期贷款增加 1.98 万亿元；企（事）业单位贷款增加 5.35 万亿元，其中，短期贷款增加 1.2 万亿元，中长期贷款增加 4.47 万亿元，票据融资减少 4785 亿元；非银行业金融机构贷款减少 2082 亿元。3 月份，人民币贷款增加 2.73 万亿元，同比少增 1039 亿元。

3 月末，外币贷款余额 9167 亿美元，同比增长 12.8%。一季度外币贷款增加 495 亿美元，同比多增 240 亿美元。3 月份，外币贷款增加 18 亿美元，同比多增 51 亿美元。

3.4. 存款的情况

3 月末，本外币存款余额 227.21 万亿元，同比增长 10.1%。月末人民币存款余额 220.92 万亿元，同比增长 9.9%，增速比上月末低 0.5 个百分点，比上年同期高 0.6 个百分点。

一季度人民币存款增加 8.35 万亿元，同比多增 2844 亿元。其中，住户存款增加 6.68 万亿元，非金融企业存款增加 2574 亿元，财政性存款减少 1633 亿元，非银行业金融机构存款增加 1.17 万亿元。3 月份，人民币存款增加 3.63 万亿元，同比少增 4696 亿元。

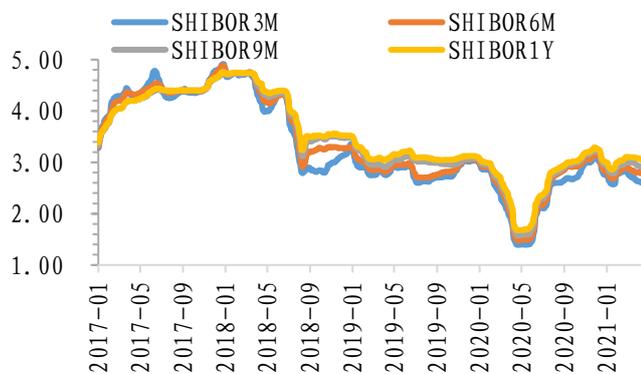
3月末，外币存款余额 9568 亿美元，同比增长 25%。一季度外币存款增加 675 亿美元，同比多增 599 亿美元。3 月份，外币存款减少 49 亿美元，同比少减 172 亿美元。

3.5. 银行间市场成交和利率的情况

一季度银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 298.41 万亿元，日均成交 4.97 万亿元，日均成交同比增长 3.5%。其中，同业拆借日均成交同比下降 11.6%，现券日均成交同比下降 7.1%，质押式回购日均成交同比增长 8.8%。

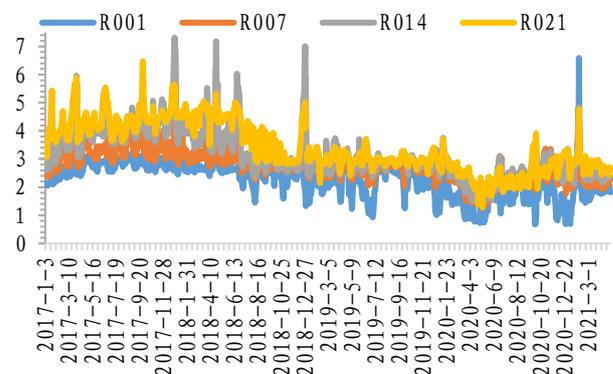
3 月份同业拆借加权平均利率为 2.01%，比上月低 0.05 个百分点，比上年同期高 0.61 个百分点；质押式回购加权平均利率为 2.01%，比上月低 0.09 个百分点，比上年同期高 0.57 个百分点。

图 18: SHIBOR 利率 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

图 19: 质押式回购利率 (%)

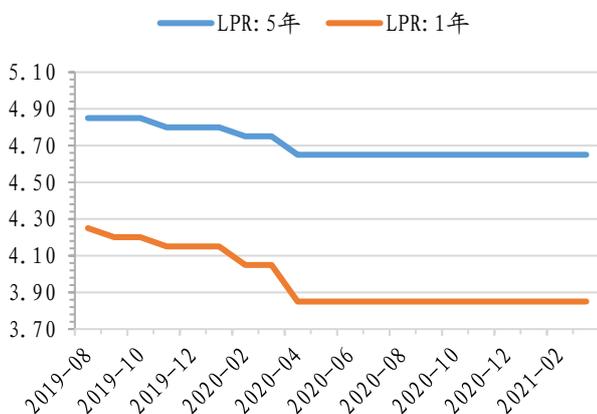


资料来源: Wind, 中原证券

3.6. LPR 继续持平

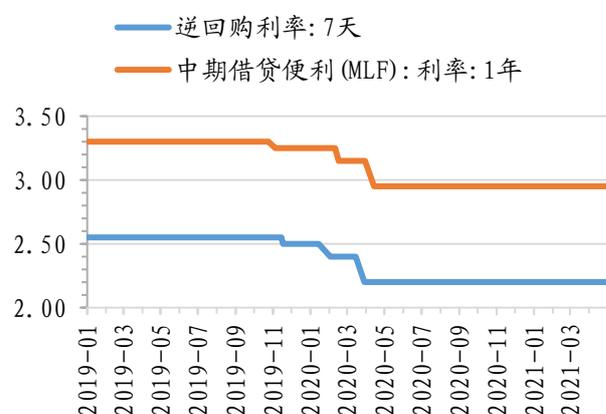
4 月，一年期 LPR 为 3.85%，与上月持平，5 年期 LPR 为 4.65%，与上月持平。4 月 1 年期中期借贷便利 (MLF) 利率与 7 天逆回购利率均与上月持平。

图 20: LPR 走势



资料来源: Wind, 中原证券

图 21: 逆回购与 MLF 利率走势



资料来源: Wind, 中原证券

4. 公司跟踪

苏州银行: Q1 公司营业收入同比增长 7.75%, 归母净利润同比增长 14.74%, 净息差 2.08%, 环比下降 14bp, 资产规模环比增 11.25%, 不良率环比下降 11bp 至 1.27%, 拨备覆盖率环比提升 45 个百分点。

厦门银行: Q1 公司营业收入同比下降 16%, 归母净利润同比增长 5.38%, 净息差 1.45%, 环比下降 20, 资产规模环比增长 0.5%, 不良率环比 0.98%, 环比持平, 拨备覆盖率环比下降 18 个百分点至 350.30%。

招商银行: Q1 公司营业收入同比增长 10.64%, 归母净利润同比增长 15.18%, 净息差 2.52%, 环比提升 3bp, 资产规模环比增长 3.56%, 不良率环比下降 5bp 至 1.07%, 拨备覆盖率环比升 1 个百分点。

平安银行: Q1 公司营业收入同比增长 10.18%, 归母净利润同比增长 18.53%, 净息差 2.87%, 环比提升 34bp, 资产规模环比增长 2.34%, 不良率环比下降 8bp 至 1.10%, 拨备覆盖率环比升 45 个百分点。

宁波银行: Q1 公司营业收入同比增长 21.78%, 归母净利润同比增长 18.32%, 净息差 2.55%, 环比上升 25bp, 资产规模环比增 5.9%, 不良率环比持平, 0.79%, 拨备覆盖率环比提升 3 个百分点。

青农商行: Q1 公司营业收入同比下降 6%, 归母净利润同比增长 6.96%, 净息差 2.20%, 环比下降 32bp, 资产规模环比增 4.05%, 不良率环比升 18bp 至 1.62%, 拨备覆盖率环比下降 26 个百分点。

江苏银行: Q1 公司营业收入同比增长 17.06%, 归母净利润同比增长 22.79%, 净息差 1.87%, 环比下降 27bp, 资产规模环比增 7.14%, 不良率环比降 8bp 至 1.24%, 拨备覆盖率环比提升 20 个百分点至 276.71%。

南京银行: Q1 公司营业收入同比增长 1.6%, 归母净利润同比增长 9.3%, 净息差 1.96%, 环比上升 10bp, 资产规模环比增 6.77%, 不良率环比持平 0.91%, 拨备覆盖率环比提升 2 个百分点至 393.85%。

兴业银行: Q1 公司营业收入同比增长 10.75%, 归母净利润同比增长 13.67%, 净息差 1.93%, 环比下降 43bp, 资产规模环比增 1.26%, 不良率环比下降 7bp 至 1.18%, 拨备覆盖率环比提升 30 个百分点至 247.52%。

上海银行: Q1 公司营业收入同比增长 5.6%, 归母净利润同比增长 6.04%, 净息差 1.73%, 环比下降 9bp, 资产规模环比增 3.62%, 不良率环比下降 2bp 至 0.86%, 拨备覆盖率环比提升 2 个百分点至 323.31%。

邮储银行: Q1 公司营业收入同比增长 7.1%, 归母净利润同比增长 5.51%, 净息差 2.40%, 环比下降 2bp, 资产规模环比增 5.36%, 不良率环比下降 2bp 至 0.86%, 拨备覆盖率环比提升 9 个百分点至 416.96%。

建设银行: Q1 公司营业收入同比增长 3.4%, 归母净利润同比增长 2.8%, 净息差 2.13%, 环比下降 6bp, 资产规模环比增 4.43%, 不良率环比持平 1.56%, 拨备覆盖率环比提升 1.5 个百分点至 214.94%。

工商银行: Q1 公司营业收入同比增长 3.2%, 归母净利润同比增长 1.46%, 净息差 2.14%, 环比下降 1bp, 资产规模环比增 3.07%, 不良率环比持平 1.58%, 拨备覆盖率环比提升 2.5 个百分点至 183.22%。

5. 投资建议

各上市银行发布 2020 年度报告与 2021 年一季度报告, 业绩增速、资产质量与拨备覆盖率普遍改善。由于此前部分银行已发布业绩快报, 监管也曾在新闻发布会公布过 2020 年行业关键数据, 市场对行业改善已有一定预期。预计拐点向上是行业普遍趋势, 该趋势贯穿全年具有较强的确定性。具体到个股, 改善幅度分化较为明显, 头部的中小银行业绩增长与资产质量表现仍领先行业, 个别次优中小银行业绩改善幅度大, 国有行与农商行资产质量稳定、业绩增长略低于预期。

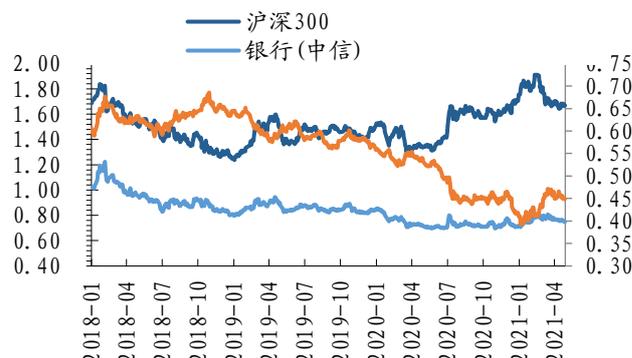
今年以来, 银行板块的绝对收益和相对收益都较好, 优质标的市场表现已对该类银行业绩改善的预期有所反应。近期业绩兑现, 板块有所回调, 部分业绩不及预期银行市场表现持续走弱。估值上看, 少数优质标的估值处于高位, 大部分银行的估值仍在底部, 认为 2021 年行业向上空间较大, 关注范围可由招行、宁行、平安、兴业等行扩大至性价比极高的大行和低估值的次优中小行。

图 22: 银行相对沪深 300 指数的 PB 处于低位



资料来源: Wind, 中原证券

图 23: 银行与沪深 300 指数 PB(LF)



资料来源: Wind, 中原证券

6. 风险提示

资产质量大幅恶化。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。