

Q1 利润增速企稳回升，大行不良率开启回落

银行

事件概述:银保监会公布商业银行 21Q1 监管指标：一季度末，银行业金融机构本外币资产 329.6 万亿元，同比增长 9%。商业银行一季度实现净利润 6143 亿元，同比增 2.4%；Q1 资产利润率为 0.91%，同比降 7BP；净息差 2.07%；不良率 1.8%，环比降 4BP；拨覆率 187.1%，环比提升 2.67pct。

主要观点:

► 盈利能力：一季度利润增速如期转正，净息差年内有望企稳

一季度商业银行实现净利润 6143 亿元，同比增 2.4%，低于上年同期 2.64pct，但较 2020 全年如期转负为正，预计主要贡献因素来自减值计提的边际放缓。其中银行整体扩表增速放缓，但信贷投放需求较强，同时披露的一季度商业银行净息差 2.07%，同环比均下降 3BP（我们预计口径上可能存在差异）；预计受年初重定价影响有所下滑，但年内息差有望企稳。

► 资产质量：资产质量平稳，关注类延续双降

1) 不良贷款率再降 4BP 至 1.8%；关注类贷款也再次实现双降，规模环比上年末小幅压降 1%，占比降低 15BP 至 2.42%的历史低位等。2) 一季度大行和股份行不良率均环比降 5BP 至 1.47%和 1.45%；农商行高基数下出清力度较大，不良率大降 18BP 至 3.7%；城商行年初不良率走高 13BP 至 1.94%。3) 在不良改善的基础上，大行、股份行和城商行的拨覆率分别环比提升 4.53pct、7.27pct、1.84pct 至 219.56%、182.14%、124.03%，风险抵补能力持续夯实；城商行年初受不良抬升拖累，拨覆率环比降低 7.63pct 至 182.14%。

► 投资建议:

商业银行一季度指标数据与上市银行一季报业绩趋势一致，也基本符合我们的预期。一方面扩表增速放缓，但信贷投放包括需求都不弱，息差预计受年初重定价影响有小幅回落；另一方面资产质量继续夯实，不良率下行同时关注贷款双降，拨覆率自然上行，质量全面向好。结构上，大行各项指标稳扎稳打；股份行扩表增速放缓，但净利润增速最高且较上年由负转正；城农商行一季度主要通过以量补价，利润虽然同比仍负增，但增速均有较大幅度改善。

近期，上市银行一季报业绩亮眼表现，整体再次驱动估值中枢回升，目前板块指数静态 PB 回调至仅 0.73 倍左右，继续推荐：招商，宁波，平安，兴业，成都，青岛等。

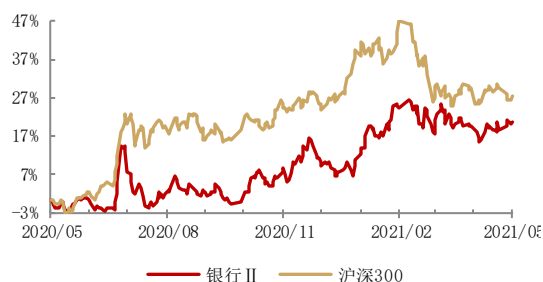
风险提示:

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

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

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

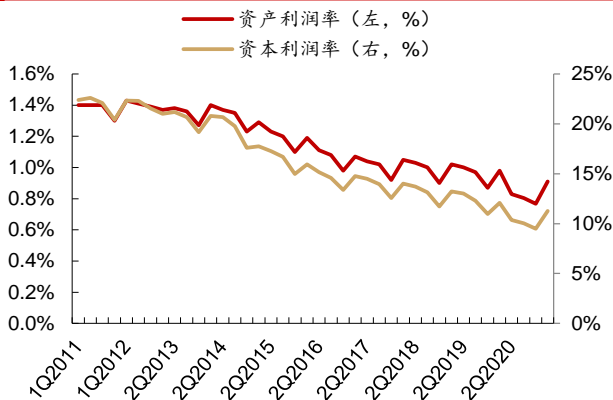
SAC NO: S1120520070001

1. 一季度利润增速如期转正，净息差年内有望企稳

一季度商业银行实现净利润 6143 亿元，同比增 2.4%，低于上年同期 2.64pct，但较 2020 全年增速-2.7% 转负为正。大行、股份行、城商和农商行一季度净利润增速分别为 2.76%、5.32%、-0.26%、-0.41%，相较 2020 年增速，除了大行增速基本稳定外，中小银行利润虽然同比仍负增，但增速均有较大幅度改善，结合上市银行业绩归因看，预计减值计提边际放缓是主要正贡献因素。

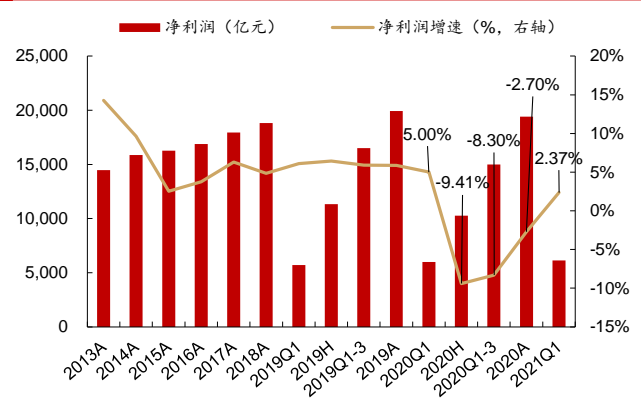
利润增速转正下，上半年行业整体 ROE、ROA 分别为 11.28%、0.91%，较上年同期分别降低 0.81pct、0.07pct。各类别银行资产利润率同比均延续下行，大行、股份行、城商和农商行分别同比降低 5BP、4BP、8BP、13BP 至 0.97%、0.95%、0.73%、0.85%。

图 1 行业 ROA、ROE 同比延续下行



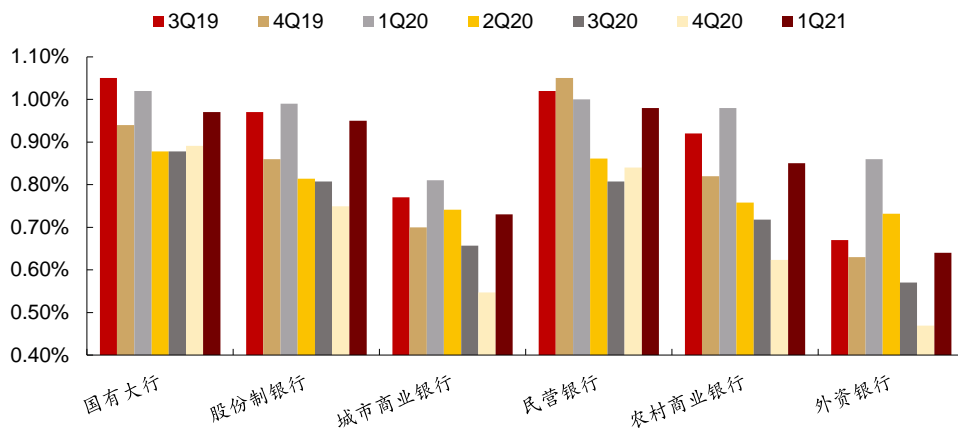
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 2 一季度商业银行净利润增 2.4%，环比转负为正



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 3 资产利润率：各类银行 ROA 同比延续下行



资料来源：银保监会、华西证券研究所

一季度商业银行净息差 2.07%，20Q1 和 20Q4 披露数据为 2.1%，其中大行、股份行、城商行和农商行净息差分别为 2.03%、2.2%、1.89%、2.2%，20Q1 披露数据分别为 2.04%、2.09%、2%、2.44%。考虑到新统计要求信用卡分期业务收入由手续费收入重分类至利息净收入，银保监会披露的净息差口径未明确的情况下和历史数据预计不

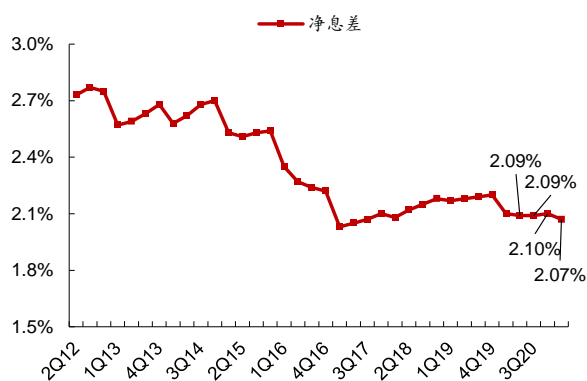
具备可比性。上市银行口径的一季度净息差来看，上市银行整体净息差同比降幅在10BP左右。

但总体我们认为，伴随后续重定价影响的消退，年内息差有望企稳：

资产端来看，根据新发布的《2021年第一季度中国货币政策执行报告》，一季度金融机构新发放贷款加权平均利率环比已经企稳回升7BP，也高于去年同期2BP，一般贷款平均利率环比平稳的情况下，主要是票融利率大幅回升42BP至疫情前水平，以及按揭利率回升3BP拉动。结合一季度信贷社融数据来看，市场整体融资需求目前较为旺盛、而供给有一定调控、叠加流动性边际收紧市场利率回升，资产端定价企稳回升是确定趋势。

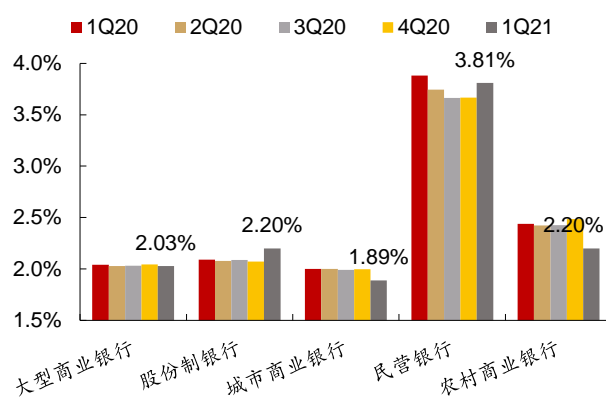
负债端来看，经济向好企业经营改善利好资金的留存，一季度银行存款整体表现不弱，剔除结构性存款的一般存款口径，大行和中小行同比增速分别为10.2%和17.3%，环比上行。同时继上年末靠档计息类产品规模基本清零后，一季度中小银行结构性存款占比继续压降，而大行年初集中营销揽存下，结构性存款占比较上年末略有提升，但季度内也逐月压降，整体高息负债有所控制。

图4 一季度商业银行净息差2.07%



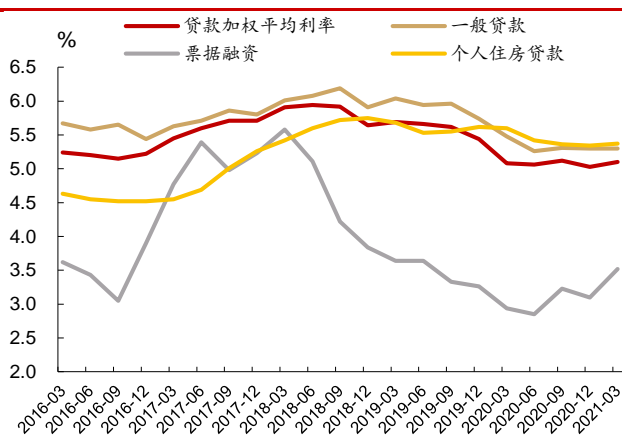
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图5 分类别银行净息差走势



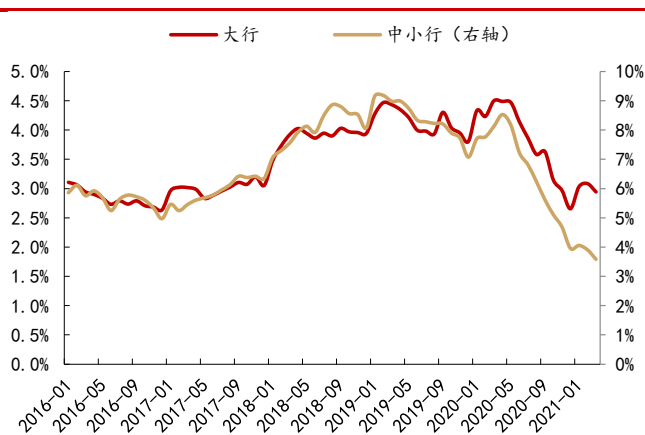
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图6 一季度金融机构贷款加权平均利率环比升7BP



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图7 银行存款：一季度大行结构性存款占比先升后降



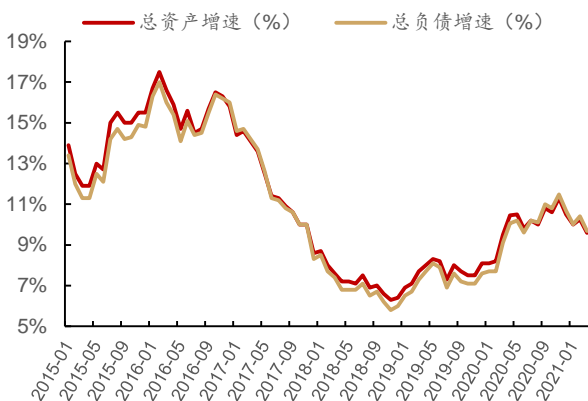
资料来源：WIND、华西证券研究所

2. 扩表增速放缓，信贷需求较强

截至一季度末，银行业金融机构本外币资产和总负债规模分别为 329.6 万亿元和 302 万亿元，增速分别较上年末下降 1.08pct、1.12pct 至 9%、9.1%，也低于上年同期疫情期间的扩表增速。结合银行家问卷调查指数可以看出，21Q1 贷款总需求指数 77.5%，较上年末共提升约 6 个百分点，也创了 2013 年以来新高，大、中小企业指数环比均有明显上行；主要是信贷审批指数自 20Q1 高点以来持续压降，一季度末较上年末再降 2.6pct 至 51%，验证了额度受限影响资产扩表的判断。

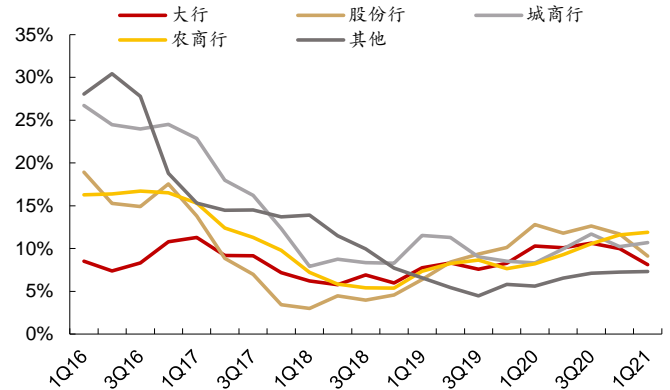
分类别看，大行和股份行年初资产扩表趋缓，增速环比上年末分别放缓 1.9 和 2.6 个百分点，城、农商行增速则环比提升 0.5 和 0.3 个百分点，疫情期间中小银行受机构竞争加剧影响投放受损，伴随经济修复，增速回升的弹性也更大。

图 8 年初以来银行资产负债规模增速回落



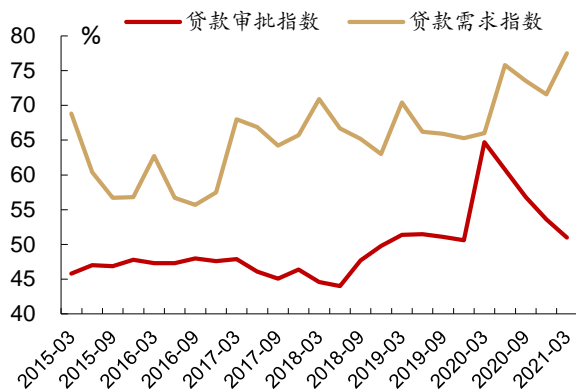
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 9 城、农商行规模增速提升



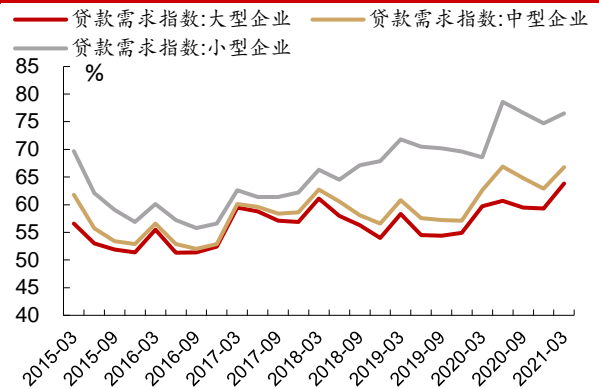
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 10 贷款审批指数大幅回落，需求指数居高位



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 11 年初企业需求环比再上行



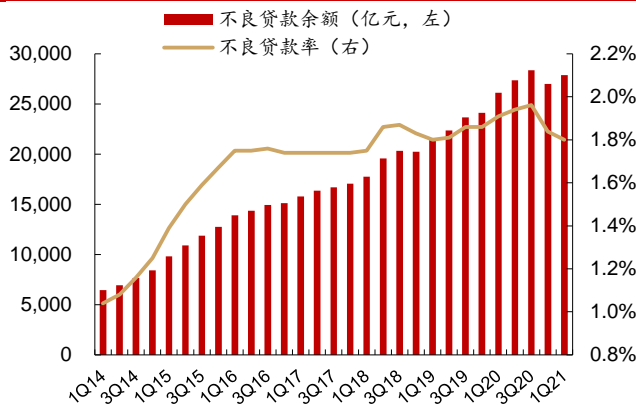
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

3. 资产质量平稳，关注类延续双降

一季度银行资产质量全线向好，不良贷款率再降 4BP 至 1.8%；关注类贷款也再次实现双降，规模环比上年末小幅压降 1%，占比降低 15BP 至 2.42% 的历史低位。不良压降拉动行业拨备覆盖率环比提升 2.67pct 至 187.1%，拨贷比收于 3.38% 基本平稳。

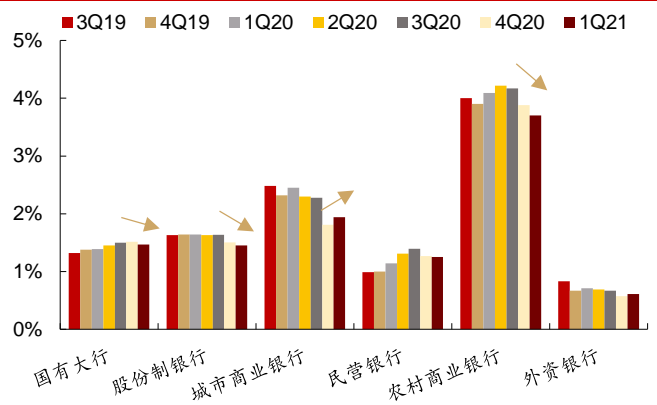
结构上，一季度大行和股份行不良率均环比降 5BP 至 1.47% 和 1.45%；农商行高基数下出清力度较大，不良率大降 18BP 至 3.7%；城商行年初不良率走高 13BP 至 1.94%。在不良改善的基础上，大行、股份行和城商行的拨覆率分别环比提升 4.53pct、7.27pct、1.84pct 至 219.56%、182.14%、124.03%，风险抵补能力持续夯实；城商行年初受不良抬升拖累，拨覆率环比降低 7.63pct 至 182.14%。

图 12 行业不良率环比降低 4BP



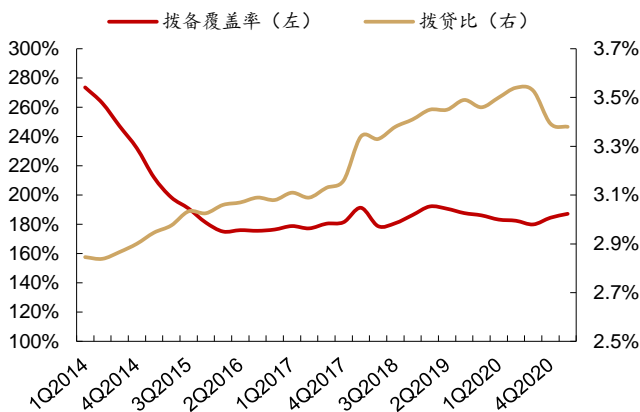
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 13 仅城商行不良率环比回升



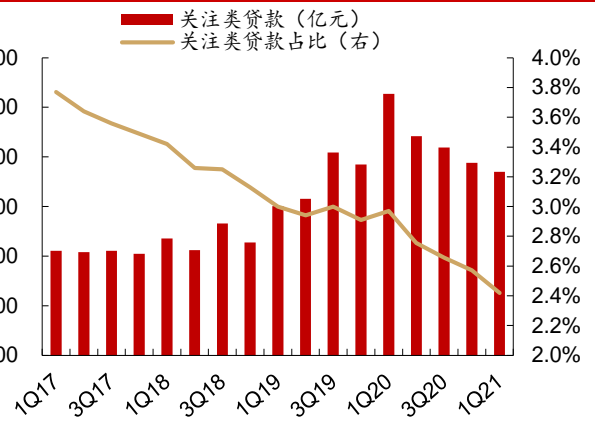
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 14 行业拨覆率回升，拨贷比平稳



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 15 关注类贷款延续双降



资料来源：银保监会、华西证券研究所

4. 投资建议：一季报靓丽表现支撑估值中枢上移

商业银行一季度指标数据与上市银行一季报业绩趋势一致，也基本符合我们的预期。一方面扩表增速放缓，但信贷投放包括需求都不弱，息差预计受年初重定价影响有小幅回落；另一方面资产质量继续夯实，不良率下行同时关注贷款双降，拨覆盖率自然上行，质量全面向好。结构上，大行各项指标稳扎稳打；股份行扩表增速放缓，但净利润增速最高且较上年由负转正；城农商行一季度主要通过以量补价，利润虽然同比仍负增，但增速均有较大幅度改善。

近期，上市银行一季报业绩亮眼表现，整体再次驱动估值中枢回升，目前板块指数静态 PB 回调至仅 0.73 倍左右，继续推荐：招商，宁波，平安，兴业，成都，青岛等。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，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。