

## 银行业

### 利润增速回升，不良改善

#### ——上市银行 2020 年年报及 2021Q1 季报综述

##### 投资要点

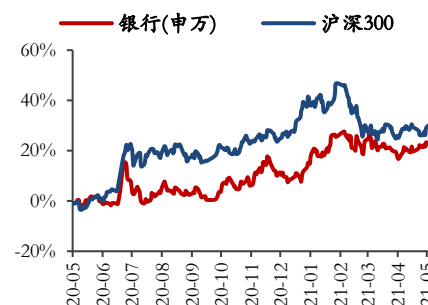
- ◆ **营业收入增速整体放缓，净利润增速 Q1 回升明显。**2020 年全 A 上市银行实现营业收入、拨备前利润、净利润分别同比+5.49%、+6.08%、+0.59%，不同上市银行间业绩分化加大。2021Q1 年全 A 上市银行实现营业收入、拨备前利润、净利润同比+3.73%、+2.72%、+4.55%，净利润增速整体回升明显。2020 年规模、手续费及佣金净收入是贡献项，减值损失成拖累项。2021Q1 利息净收入、手续费及佣金净收入延续快速增长，其它非息净收入拖累，拨备计提放缓反哺利润。
- ◆ **2020 年利息净收入占比提升，2021Q1 手续费及佣金收入占比环比提升。**从收入分项占比来看，全 A 银行 2020 年利息净收入占比为 75.05%，同比上升 4.5 个百分点；2021Q1 手续费及佣金净收入占比为 17.37%，环比上年末上升 2.54 个百分点，非息收入占比环比提升。2020 年多数银行成本收入比呈下降趋势，2021Q1 多数银行成本收入比同比上升，2021Q1 全 A 仅有 9 家银行成本收入比同比下降。
- ◆ **2020 年全 A 银行资产负债扩张，2021Q1 资产负债规模增长边际放缓。**2020 年全 A 银行总资产规模同比+10.26%，增速均较 2019 年提升明显，同比提升 1.24 个百分点，发放贷款及垫款比重在资产配置中上升；总负债同比增速回升，总负债同比增速+10.22%，增速上升 1.77 个百分点，负债规模增速同比均提速，仅有 8 家负债同比增速未达两位数，吸收存款在总负债中占比提升。2021Q1 全 A 银行总资产规模增速边际放缓，同比+8.73%，吸收存款在总负债中占比提升；总负债同比+8.68%，吸收存款比重环比整体持续提升。
- ◆ **2021Q1 不良率改善，资产质量平稳。**受疫情冲击影响，2020 年全 A 银行超过半数不良率同比上年提升；上市银行拨备覆盖率变动分化较大。2021Q1 仅有 3 家上市银行不良率环比上年末上升，9 家上市银行不良率维持不变，其余银行不良率环比均下降；多数银行维持一定的计提力度使得拨备覆盖率上升，大多数上市银行拨备覆盖率上升。
- ◆ **投资建议：**从上市银行 2020 年年报与 2021 一季报来看，上市银行业 2020 年受疫情影响，货币宽松下资产规模扩张、息差缩窄，拨备计提加大导致行业净利润整体微幅增长，不同银行间业绩分化加大；2021Q1 随着拨备计提放缓，利润增速恢复，不良率改善明显，资产质量平稳。展望全年，随着经济复苏，货币政策保持稳健态势，息差有望企稳，资产质量维持稳健，银行业经营面临基本面稳中向好，给予“强于大市”评级。银行个股间业绩或仍将分化明显，部分银行基本面稳健、资产质量优异、经营良好的银行具备较好的投资价值，建议关注宁波银行、招商银行、杭州银行、兴业银行、平安银行。
- ◆ **风险提示：**经济复苏不及预期、资产质量恶化等。

投资评级

强于大市

首次评级

股价表现（截止到 2021 年 5 月 20 日）



%	1M	3M	12M
相对收益	-0.19	5.66	-9.35
绝对收益	3.96	-4.68	22.50

资料来源：Wind，万和证券研究所

##### 作者

朱志强 分析师

SAC 执业证书：S0380517030001

联系电话：0755-82830333 (127)

邮箱：zhuzq@wanhesec.com

黎云云 分析师

SAC 执业证书：S0380520120003

联系电话：0755-82830333 (125)

邮箱：liy@wanhesec.com



## 正文目录

一、个股间营收净利增速分化，净利润增速 Q1 整体恢复	3
(一) 营业收入增速整体放缓，净利润增速 Q1 回升明显	3
(二) 业绩归因分析	5
二、资产负债 2020 扩张加快，2021Q1 边际放缓	10
(一) 资产端：2020 年扩张加快，贷款配置占比提升	10
(二) 负债端：存款占比持续提升	12
三、2021Q1 不良率改善，资产质量平稳	15
(一) 2021Q1 多数银行不良率环比下降、拨备覆盖率上升	15
(二) 核心一级资本充足率 21Q1 环比继续下降	16
四、投资建议	17
五、风险提示	18

## 图表目录

图表 1 上市银行营收增速放缓	3
图表 2 上市银行净利润增速 2021Q1 回升	3
图表 3 拨备前利润增速放缓	4
图表 4 上市银行营收、拨备前利润及净利润同比增速	4
图表 5 2020 年全 A 业绩归因	5
图表 6 2021Q1 全 A 业绩归因	7
图表 7 上市银行利息净收入同比增速	8
图表 8 上市银行手续费及佣金净收入同比增速	8
图表 9 上市银行其它利息净收入同比增速	8
图表 10 上市银行各类收入占比	8
图表 11 上市银行非息收入占比 (%)	9
图表 12 上市银行成本收入比 (%)	9
图表 13 上市银行总资产规模同比增速	10
图表 14 各上市银行总资产规模同比增速	11
图表 15 上市银行发放贷款及垫款同比增速	11
图表 16 发放贷款及垫款占总资产比重	12
图表 17 各上市银行发放贷款及垫款占总资产比重	12
图表 18 上市银行总负债规模同比增速	13
图表 19 各上市银行总负债规模同比增速	13
图表 20 上市银行吸收存款同比增速	14
图表 21 上市银行吸收存款占负债比重	14
图表 22 各上市银行吸收存款占总负债比重	14
图表 23 上市银行不良贷款率 (%)	15
图表 24 上市银行拨备覆盖率 (%)	16
图表 25 上市银行资本充足率 (%)	17
图表 26 上市银行整体 PB	18
图表 27 上市银行个股 PB 及涨跌幅	18

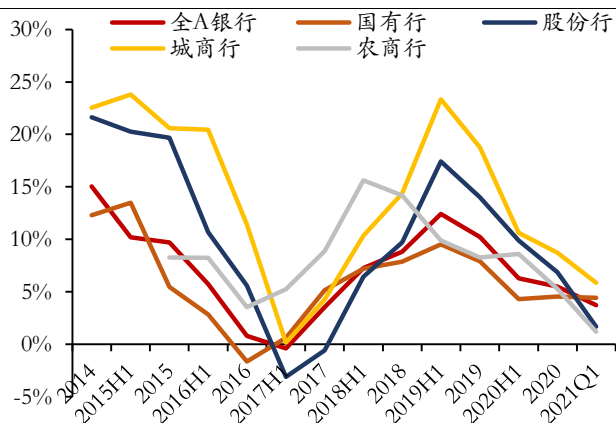
## 一、个股间营收净利增速分化，净利润增速 Q1 整体恢复

### (一) 营业收入增速整体放缓，净利润增速 Q1 回升明显

2020 年上市银行营收与拨备前利润增速下滑，净利润增速在 2020 年中触底。2020 年全 A 上市银行实现营业收入 5.33 万亿元，同比+5.49%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+4.56%、+6.88%、+8.72%、+5.29%，较 2019 年-3.34、-7.13、-10.03、-2.97 个百分点，增速下滑明显。全 A 上市银行实现拨备前利润 3.56 万亿元，同比+6.08%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+5.25%、+6.97%、+9.45%、+6.63%。全 A 上市银行实现净利润 1.71 万亿元，同比+0.59%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+1.77%、-3.35%、+4.29%、-4.94%，较 2019 年-3.85、-13.49、-9.31、-17.98 个百分点，不同上市银行间业绩分化加大，股份行与农商行分别受民生银行与渝农商行净利润同比负增长程度较深影响负增长，除城商行在 Q3 净利润增速见底，其余板块银行净利润增速均在 2020 年中触底。2020 年，厦门银行（23.20%）、宁波银行（17.19%）、杭州银行（15.87%）等公司营收增速靠前，厦门银行（+22.65%）、杭州银行（+16.74%）、江苏银行（+21.21%）拨备前利润增速居前，宁波银行（+9.75%）、成都银行（+8.5%）、杭州银行（8.09%）等公司净利润增速处于前列。

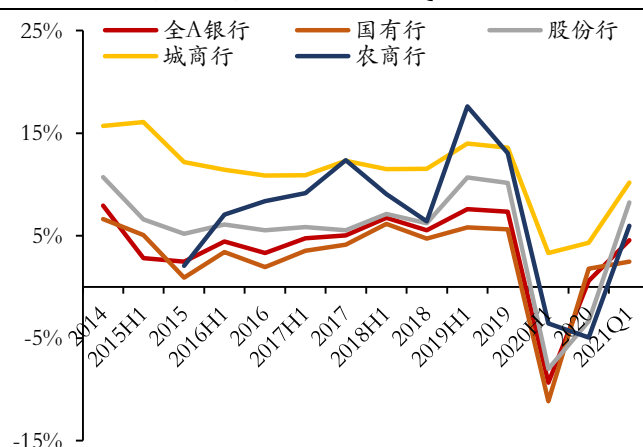
2021Q1 上市银行营收与拨备前利润增速继续放缓，净利润增速整体回升。2021Q1 年全 A 上市银行实现营业收入 1.47 万亿元，同比+3.73%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+4.44%、+1.67%、+5.87%、+1.18%，营收增速延续下滑趋势。全 A 上市银行实现拨备前利润 1.03 万亿元，同比+2.72%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+3.91%、+0.17%、+3.76%、-1.18%。全 A 上市银行实现净利润 5199 亿元，同比+4.55%，其中国有行、股份行、城商行、农商行同比分别+2.47%、+8.25%、+10.18%、+5.97%，净利润增速整体较 2020 年回升明显。个股间营收、净利增速分化，2021Q1，宁波银行（21.79%）、成都银行（19.93%）、江苏银行（17.06%）等公司营收增速靠前，宁波银行（+21.33%）、江苏银行（+21.21%）、成都银行（+20.35%）拨备前利润增速居前，江苏银行（+23.21%）、平安银行（+18.53%）、成都银行（18.16%）等公司净利润增速处于前列。

图表 1 上市银行营收增速放缓



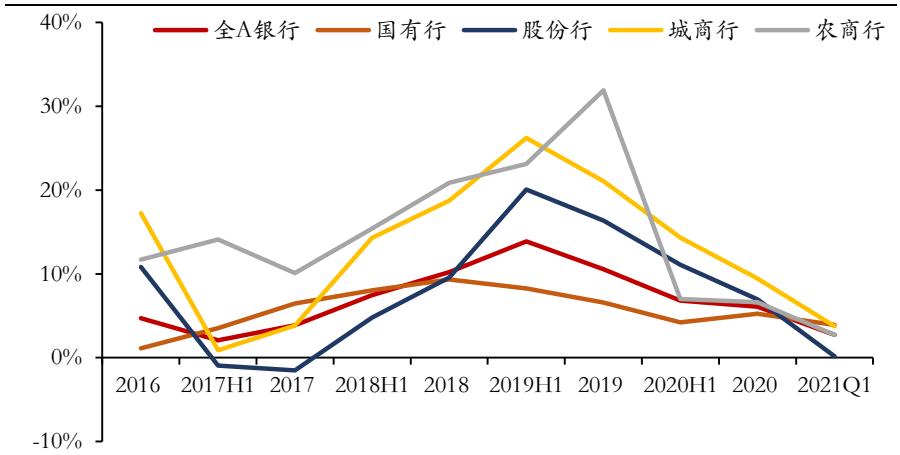
资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 2 上市银行净利润增速 2021Q1 回升



资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 3 拨备前利润增速放缓



资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 4 上市银行营收、拨备前利润及净利润同比增速

代码	简称	营业收入			拨备前利润			净利润		
		2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
601288.SH	农业银行	4.8%	4.89%	4.15%	4.34%	6.06%	3.82%	5.08%	1.63%	2.83%
601328.SH	交通银行	9.3%	5.91%	5.14%	8.21%	5.94%	10.12%	5.25%	1.93%	3.57%
601398.SH	工商银行	10.5%	3.22%	3.18%	6.88%	4.21%	2.80%	4.90%	1.38%	1.51%
601658.SH	邮储银行	6.1%	3.39%	7.15%	9.39%	-0.50%	7.21%	16.52%	5.38%	6.08%
601939.SH	建设银行	7.1%	7.12%	3.40%	6.60%	8.27%	3.47%	5.32%	1.62%	2.52%
601988.SH	中国银行	8.9%	2.98%	6.58%	7.25%	3.44%	3.14%	4.91%	1.59%	1.75%
	<b>国有行</b>	<b>7.9%</b>	<b>4.56%</b>	<b>4.44%</b>	<b>6.60%</b>	<b>5.25%</b>	<b>3.91%</b>	<b>5.63%</b>	<b>1.77%</b>	<b>2.47%</b>
000001.SZ	平安银行	18.2%	11.30%	10.18%	18.32%	12.30%	11.70%	13.61%	2.60%	18.53%
600000.SH	浦发银行	11.2%	2.99%	-10.65%	14.98%	1.18%	-14.94%	5.29%	-0.86%	7.57%
600015.SH	华夏银行	17.3%	12.48%	0.07%	20.70%	16.17%	3.88%	5.38%	-2.47%	10.77%
600016.SH	民生银行	15.1%	2.50%	-12.69%	21.40%	1.68%	-16.44%	9.13%	-36.09%	-13.06%
600036.SH	招商银行	8.5%	7.70%	10.64%	6.50%	5.11%	9.74%	15.60%	4.86%	15.36%
601166.SH	兴业银行	14.5%	12.04%	10.75%	15.82%	14.59%	9.75%	8.91%	1.47%	13.83%
601818.SH	光大银行	20.5%	7.28%	3.72%	22.89%	8.61%	3.28%	11.03%	1.24%	6.32%
601916.SH	浙商银行	19.1%	2.89%	-3.43%	24.94%	2.82%	-2.43%	13.69%	-4.44%	1.05%
601998.SH	中信银行	13.8%	3.81%	0.79%	18.73%	5.34%	-0.58%	7.97%	1.10%	8.74%
	<b>股份行</b>	<b>14.0%</b>	<b>6.88%</b>	<b>1.67%</b>	<b>16.37%</b>	<b>6.97%</b>	<b>0.17%</b>	<b>10.14%</b>	<b>-3.35%</b>	<b>8.25%</b>
002142.SZ	宁波银行	21.3%	17.19%	21.79%	21.25%	10.77%	21.33%	22.91%	9.75%	18.01%
002936.SZ	郑州银行	20.9%	8.30%	-14.35%	22.99%	14.22%	-17.07%	8.76%	-1.55%	3.47%
002948.SZ	青岛银行	30.4%	9.61%	-2.57%	32.85%	6.46%	-6.09%	14.30%	5.04%	15.18%
002966.SZ	苏州银行	21.8%	9.97%	7.75%	32.84%	13.31%	4.89%	12.79%	4.40%	15.62%
600919.SH	江苏银行	27.7%	15.68%	17.06%	33.85%	19.21%	21.21%	12.80%	4.41%	23.21%
600926.SH	杭州银行	25.5%	15.87%	14.15%	27.77%	19.40%	16.74%	21.99%	8.09%	16.33%
600928.SH	西安银行	14.6%	4.27%	7.73%	18.14%	4.27%	6.27%	13.25%	3.02%	-7.94%
601009.SH	南京银行	18.4%	6.24%	1.64%	20.02%	4.42%	-2.36%	12.32%	5.12%	9.23%
601169.SH	北京银行	13.8%	1.85%	-3.24%	16.62%	3.36%	-7.14%	7.22%	0.25%	3.11%
601187.SH	厦门银行	7.7%	23.20%	-16.13%	5.67%	22.65%	-24.97%	22.69%	6.88%	7.05%
601229.SH	上海银行	13.5%	1.90%	5.62%	14.29%	2.93%	3.65%	12.54%	2.86%	6.07%
601577.SH	长沙银行	22.1%	5.91%	1.20%	28.80%	7.22%	-2.27%	14.87%	5.74%	5.14%
601838.SH	成都银行	9.8%	14.73%	19.93%	8.54%	18.52%	20.35%	19.39%	8.50%	18.16%

		营业收入			拨备前利润			净利润		
601997.SH	贵阳银行	16.0%	9.64%	-14.70%	16.47%	13.08%	-18.57%	14.71%	2.41%	3.97%
601963.SH	重庆银行	12.4%	9.21%	10.42%	9.77%	9.42%	7.23%	13.07%	5.65%	5.12%
	<b>城商行</b>	<b>20.4%</b>	<b>8.72%</b>	<b>5.87%</b>	<b>22.63%</b>	<b>9.45%</b>	<b>3.76%</b>	<b>15.27%</b>	<b>4.29%</b>	<b>10.18%</b>
002807.SZ	江阴银行	6.9%	-1.56%	-4.29%	10.46%	-0.53%	-9.82%	29.69%	5.77%	5.94%
002839.SZ	张家港行	28.5%	8.87%	6.73%	36.69%	9.09%	5.37%	14.63%	6.21%	16.96%
002958.SZ	青农商行	17.0%	9.65%	-6.08%	17.07%	14.32%	-8.27%	16.50%	4.57%	7.50%
600908.SH	无锡银行	10.9%	10.07%	3.62%	10.65%	14.41%	5.13%	16.38%	5.59%	6.82%
601077.SH	渝农商行	2.0%	5.84%	7.42%	4.70%	7.79%	6.53%	8.99%	-14.25%	4.98%
601128.SH	常熟银行	10.7%	2.13%	5.03%	7.61%	-5.46%	5.36%	19.87%	1.94%	5.49%
601860.SH	紫金银行	10.5%	-4.25%	-22.14%	16.83%	-4.53%	-33.05%	13.03%	1.72%	2.18%
603323.SH	苏农银行	11.8%	6.59%	-0.82%	11.46%	10.06%	-3.95%	12.94%	4.79%	5.06%
	<b>农商行</b>	<b>8.3%</b>	<b>5.29%</b>	<b>1.18%</b>	<b>10.18%</b>	<b>6.63%</b>	<b>-1.18%</b>	<b>13.04%</b>	<b>-4.94%</b>	<b>5.97%</b>
	<b>全A 银行</b>	<b>10.3%</b>	<b>5.49%</b>	<b>3.73%</b>	<b>10.34%</b>	<b>6.08%</b>	<b>2.72%</b>	<b>7.44%</b>	<b>0.59%</b>	<b>4.55%</b>

资料来源: Wind, 公司公告, 万和证券研究所

## (二) 业绩归因分析

2020 年规模、手续费及佣金净收入是贡献项，减值损失成拖累项。2020 年全 A 上市银行实现规模、息差、手续费及佣金净收入、其它非息净收入分别+10.1%、-0.6%、+7%、-6%，受宽松货币政策与信贷投放加大影响致规模增速高启，受 LPR 下行及让利影响，全年息差边际下降，权益类市场火爆行情带动代销基金增长使手续费及佣金净收入增长，金融市场利率上行对公允价值影响导致其它非息收入下降；成本端，成本收入比、减值损失、所得税分别同比+2.3%、+16.6%、-6.6%，上市银行整体加大了拨备计提力度，增强风险抵御能力。其中国有行息差缩窄较大（-1.6%），手续费及佣金收入增速（+2.5%）对净利润增长小幅正贡献，邮储银行信用减值损失负增长（-9%）使国有行整体拨备计提力度（+14.8%）不及全 A 银行整体；股份行中息差（+0%）整体维持不变，减值计提力度（+18.7%）高于行业整体增速；城商行规模扩张速度最快（+11.8%），整体保持了利润正增长；农商行手续费及佣金收入增长最快（+21%），保持最高的减值计提力度（+27.7%）。

图表 5 2020 年全 A 业绩归因

	规模	息差	手续费及佣金净收入	其它净收入	管理费用	减值损失	所得税	净利润
农业银行	9.5%	1.4%	2.2%	-28.3%	0.6%	18.8%	-9.3%	1.6%
交通银行	7.1%	-0.6%	3.3%	6.7%	-0.8%	19.4%	-32.4%	1.9%
工商银行	10.0%	-4.0%	0.5%	13.0%	-1.1%	13.2%	-5.1%	1.4%
邮储银行	8.3%	-3.2%	12.8%	-16.3%	5.8%	-9.0%	40.9%	5.4%
建设银行	13.3%	-3.1%	3.3%	13.4%	-0.1%	18.7%	9.9%	1.6%
中国银行	9.5%	0.5%	2.3%	-13.2%	-1.7%	16.1%	-15.3%	1.6%
<b>国有行</b>	<b>10.1%</b>	<b>-1.6%</b>	<b>2.5%</b>	<b>-1.9%</b>	<b>0.5%</b>	<b>14.8%</b>	<b>-5.2%</b>	<b>1.8%</b>
平安银行	12.9%	-3.4%	18.3%	-7.5%	9.4%	19.1%	-2.7%	2.6%
浦发银行	9.8%	-2.9%	37.0%	11.5%	8.5%	6.5%	-25.4%	-0.9%
华夏银行	8.8%	3.2%	3.7%	29.1%	2.7%	32.3%	2.5%	-2.5%
民生银行	7.8%	1.4%	-1.9%	-27.0%	0.4%	48.1%	-83.7%	-36.1%
招商银行	10.1%	-3.9%	11.2%	3.4%	11.8%	6.2%	3.3%	4.9%
兴业银行	7.8%	4.9%	24.1%	-23.5%	3.7%	29.6%	14.8%	1.5%

	规模	息差	手续费及佣金净收入	其它净收入	管理费用	减值损失	所得税	净利润
光大银行	8.5%	-0.9%	5.0%	-3.4%	3.8%	15.9%	-1.7%	1.2%
浙商银行	11.8%	-6.4%	12.1%	-19.6%	1.8%	6.7%	17.3%	-4.4%
中信银行	10.0%	6.6%	7.9%	10.4%	-0.1%	7.6%	10.3%	1.1%
<b>股份行</b>	9.5%	0.0%	13.6%	-8.2%	5.6%	18.7%	-9.9%	-3.3%
宁波银行	26.7%	1.3%	24.1%	-10.7%	29.7%	16.2%	-7.6%	9.8%
郑州银行	11.2%	11.1%	9.8%	-43.4%	-8.3%	23.9%	9.3%	-1.6%
青岛银行	16.2%	0.0%	39.0%	-54.8%	15.6%	14.3%	-44.2%	5.0%
苏州银行	14.3%	6.2%	32.5%	-17.2%	3.1%	26.9%	-13.7%	4.4%
江苏银行	11.2%	10.3%	17.9%	-27.8%	5.8%	30.0%	72.1%	4.4%
杭州银行	12.1%	8.2%	101.7%	-39.0%	6.3%	28.3%	27.4%	8.1%
西安银行	13.1%	-4.4%	8.5%	-47.9%	3.0%	18.1%	-38.5%	3.0%
南京银行	9.4%	0.5%	25.0%	-17.3%	10.4%	5.0%	-1.5%	5.1%
北京银行	5.7%	-2.0%	-9.8%	2.3%	-3.2%	10.3%	-21.6%	0.3%
厦门银行	17.3%	-1.2%	-0.1%	-22.8%	21.1%	44.4%	-499.7%	6.9%
上海银行	11.7%	6.4%	9.5%	-32.3%	-3.4%	6.6%	-26.9%	2.9%
长沙银行	12.4%	6.6%	-6.3%	-23.7%	2.3%	10.1%	1.0%	5.7%
成都银行	11.8%	1.4%	22.6%	21.7%	3.3%	37.6%	15.6%	8.5%
贵阳银行	7.3%	5.0%	18.1%	-7.3%	-0.7%	23.5%	66.1%	2.4%
重庆银行	14.1%	4.1%	9.3%	-48.7%	4.0%	19.4%	-6.6%	5.7%
<b>城商行</b>	11.8%	3.8%	15.9%	-23.1%	6.2%	17.4%	-6.0%	4.3%
江阴银行	7.8%	-11.0%	1.2%	-16.9%	-2.1%	-0.5%	-63.7%	5.8%
张家港行	11.4%	0.0%	-234.2%	-9.0%	9.3%	12.1%	-73.2%	6.2%
青农商行	15.6%	-3.4%	52.0%	-17.8%	4.3%	30.9%	-50.2%	4.6%
无锡银行	7.9%	2.5%	90.6%	-8.4%	0.7%	31.1%	-13.8%	5.6%
渝农商行	7.2%	-3.4%	29.6%	1.7%	0.5%	55.3%	-33.3%	-14.3%
常熟银行	10.5%	-7.8%	-31.1%	8.6%	14.2%	-10.2%	-22.0%	1.9%
紫金银行	11.2%	-9.9%	-43.9%	22.2%	-2.1%	-6.0%	-32.4%	1.7%
苏农银行	12.0%	-7.7%	1.6%	34.3%	0.8%	12.2%	33.1%	4.8%
<b>农商行</b>	9.5%	5.8%	21.0%	-3.3%	3.1%	27.7%	-31.7%	-4.9%
<b>全A银行</b>	10.1%	-0.8%	7.0%	-6.0%	2.3%	16.6%	-6.6%	0.6%

资料来源：Wind，公司公告，万和证券研究所

2021Q1 利息净收入、手续费及佣金净收入延续快速增长，其它非息净收入拖累，拨备计提放缓反哺利润。2021Q1 全A上市银行利息净收入(+10.7%)持续保持较快增长，从披露了息差情况的上市银行情况来看，多数银行息差同比继续缩窄，财富管理业务推动手续费及佣金净收入(+11%)延续增长，其它非息净收入(-9.6%)同比负增长成最大拖累项，拨备计提放缓(+0%)推动利润释放。国有行手续费及佣金净收入增长较快(9.3%)，拨备计提维持较大力度(+7.4%)；股份行净利息收入(+15.4%)、手续费及佣金净收入(+13.2%)均保持强劲增长，但个股间分化较大，其它净收入拖累明显(-24.5%)，拨备计提力度减小(-8.7%)反哺利润；城商行息差净收入(+17.5%)、手续费及佣金净收入(+19.4%)均增长最快，其它非息净收入(-24.9%)同样成拖累项，拨备计提反哺利润(-6.4%)；农商行利息净收入增长相对较缓(+6.3%)，其它非息净收入拖累明显(-30.1%)，拨备计提反哺利润(-8.2%)。

图表 6 2021Q1 全 A 业绩归因

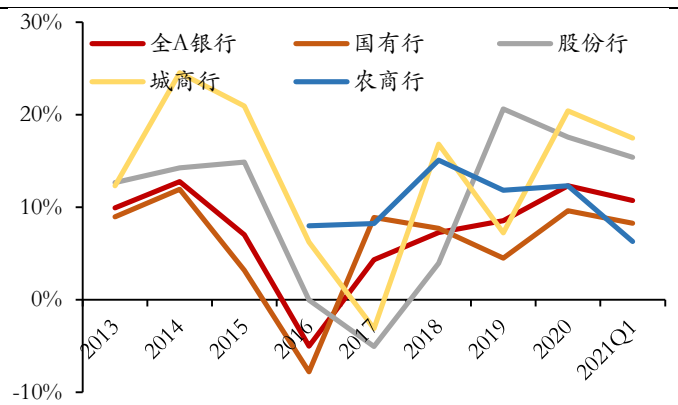
	利息净收入	手续费及佣金净收入	其它净收入	管理费用	减值损失	所得税	净利润
农业银行	8.1%	12.2%	-7.4%	2.3%	12.0%	-14.0%	2.8%
交通银行	4.9%	-0.5%	10.1%	0.6%	25.6%	-5.3%	3.6%
工商银行	8.0%	1.3%	4.0%	9.2%	5.7%	0.1%	1.5%
邮储银行	7.0%	51.6%	-12.1%	7.1%	7.8%	13.3%	6.1%
建设银行	10.2%	8.8%	-7.3%	9.7%	6.4%	-0.5%	2.5%
中国银行	8.3%	18.1%	7.5%	4.3%	-0.9%	20.2%	1.8%
<b>国有行</b>	8.3%	9.3%	-0.3%	5.9%	7.4%	0.3%	2.5%
平安银行	20.2%	20.7%	2.1%	10.9%	7.6%	13.8%	18.5%
浦发银行	4.9%	-14.5%	-16.8%	7.0%	-35.0%	8.6%	7.6%
华夏银行	15.7%	11.5%	-49.5%	7.3%	0.1%	7.3%	10.8%
民生银行	25.9%	-10.5%	-71.6%	0.6%	-17.2%	-29.4%	-13.1%
招商银行	8.2%	23.3%	-8.7%	14.9%	0.9%	12.9%	15.4%
兴业银行	37.6%	34.2%	-16.0%	15.2%	0.7%	28.6%	13.8%
光大银行	2.7%	6.7%	6.0%	4.6%	-3.8%	34.9%	6.3%
浙商银行	10.2%	-14.3%	-33.9%	-6.1%	-10.3%	14.6%	1.0%
中信银行	17.2%	24.0%	-26.3%	7.9%	-8.0%	11.5%	8.7%
<b>股份行</b>	15.4%	13.2%	-24.5%	8.8%	-8.7%	10.5%	8.3%
宁波银行	53.1%	2.4%	10.1%	24.0%	19.5%	128.7%	18.0%
郑州银行	4.7%	-16.8%	-83.5%	-4.2%	-34.2%	-2.6%	3.5%
青岛银行	3.2%	8.2%	-24.1%	6.4%	-12.6%	-30.3%	15.2%
苏州银行	11.6%	63.8%	-14.4%	13.2%	-1.5%	-11.6%	15.6%
江苏银行	41.0%	48.3%	-30.3%	4.2%	4.1%	255.5%	23.2%
杭州银行	17.1%	147.2%	-37.7%	8.6%	13.2%	42.3%	16.3%
西安银行	9.3%	29.0%	-9.6%	16.7%	40.5%	-20.0%	-7.9%
南京银行	18.0%	58.2%	-51.3%	16.2%	-22.9%	32.9%	9.2%
北京银行	0.7%	-16.7%	-7.3%	17.1%	-17.3%	-4.2%	3.1%
厦门银行	10.6%	24.8%	-87.2%	11.8%	-61.4%	56.0%	7.1%
上海银行	14.2%	22.2%	-15.5%	13.9%	-1.0%	30.2%	6.1%
长沙银行	18.0%	2.7%	-28.8%	9.6%	-12.3%	7.2%	5.1%
成都银行	21.2%	55.8%	14.9%	18.8%	19.4%	51.0%	18.2%
贵阳银行	0.7%	-9.1%	-81.3%	0.8%	-45.4%	29.6%	4.0%
重庆银行	13.8%	-22.2%	26.5%	10.8%	18.6%	-9.9%	5.1%
<b>城商行</b>	17.5%	19.4%	-24.9%	12.9%	-6.4%	31.7%	10.2%
江阴银行	0.0%	48.4%	-27.3%	7.7%	-19.1%	-23.0%	5.9%
张家港行	-1.0%	143.3%	65.8%	9.1%	-4.3%	10.4%	17.0%
青农商行	7.2%	92.7%	-47.4%	6.2%	-18.9%	-12.7%	7.5%
无锡银行	6.5%	102.8%	-29.3%	0.5%	6.9%	-17.2%	6.8%
渝农商行	10.1%	-13.7%	13.2%	11.7%	20.2%	-7.5%	5.0%
常熟银行	1.2%	191.8%	23.1%	5.2%	4.5%	7.3%	5.5%
紫金银行	2.2%	-45.7%	-98.4%	15.6%	-49.6%	-44.6%	2.2%
苏农银行	3.0%	1.4%	-22.9%	6.8%	-10.5%	-2.4%	5.1%
<b>农商行</b>	6.3%	11.3%	-30.1%	8.8%	-8.2%	-8.3%	6.0%
<b>全 A 银行</b>	10.7%	11.0%	-9.6%	7.2%	0.0%	4.1%	4.5%

资料来源：Wind，公司公告，万和证券研究所

**2020 年利息净收入占比提升，2021Q1 手续费及佣金收入占比环比提升。**从收入分项占比来看，全 A 银行 2020 年利息净收入、手续费及佣金净收入、其它净收入占比分别为 75.05%、

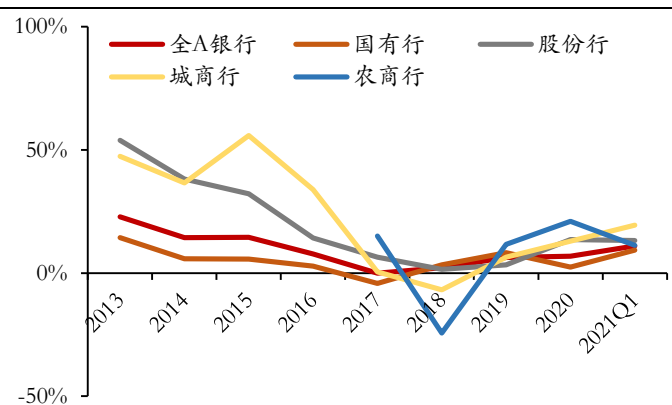
14.84%、10.12%，占比分别较 2019 年上升 4.56、下降 3.34、上升 1.22 个百分点，受信用卡分期收入从手续费及佣金收入重分类至利息收入影响而不可比。全 A 银行 2021Q1 年利息净收入、手续费及佣金净收入、其它净收入占比分别为 70.09%、17.37%、12.53%，占比环比 2020 年下降 4.96、上升 2.54、上升 2.41 个百分点，非息收入占比环比提升。截止到 2021Q1，交通银行（43.59%）、招商银行（41.57%）、宁波银行（36.25%）非息收入占比比较高，紫金银行（2.62%）、贵阳银行（10.4%）、厦门银行（12.45%）非息收入占比在行业排名靠后。

图表 7 上市银行利息净收入同比增速



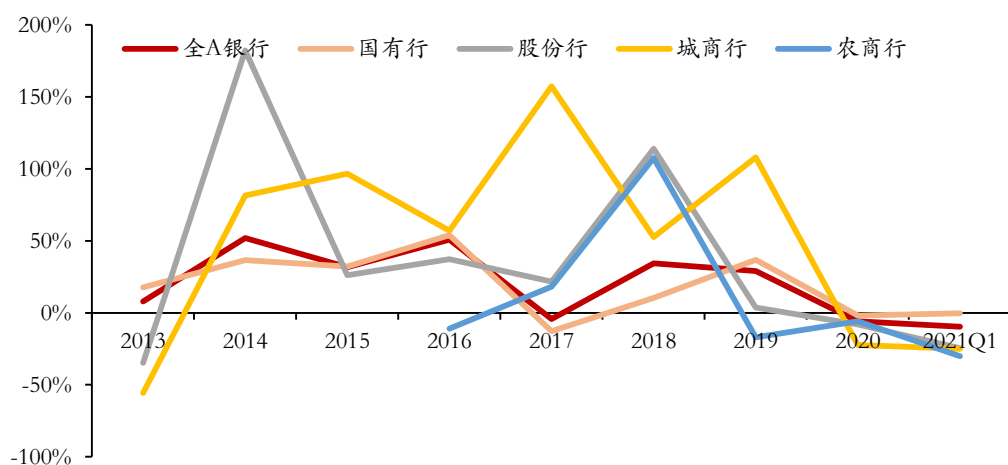
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 8 上市银行手续费及佣金净收入同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 9 上市银行其它利息净收入同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

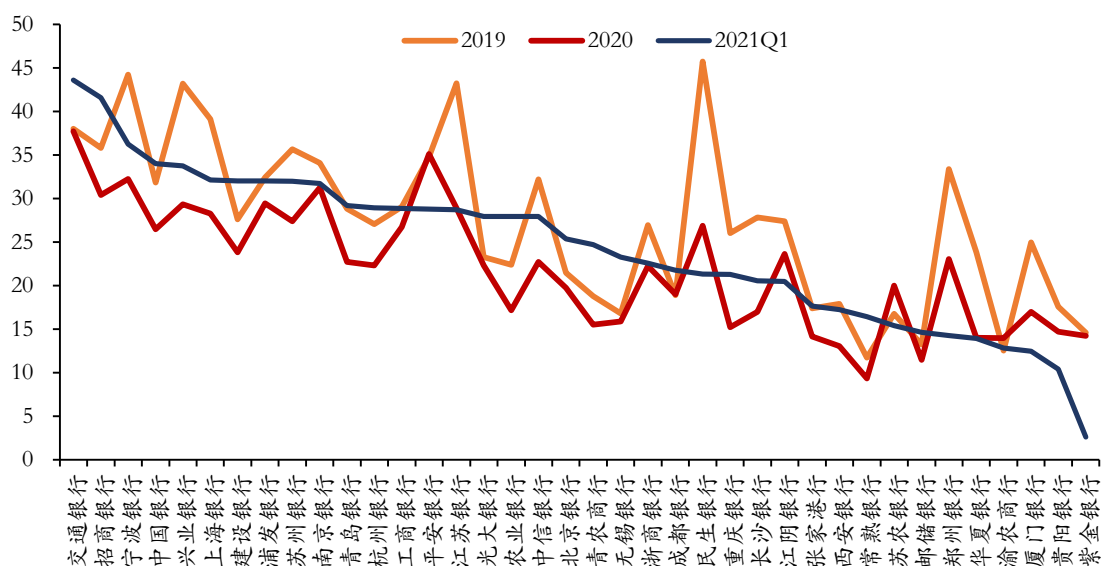
图表 10 上市银行各类收入占比

	利息净收入			手续费及佣金净收入			其它非息净收入		
	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
国有行	67.81%	76.31%	69.84%	12.44%	13.48%	16.82%	19.75%	10.21%	13.34%
股份行	84.87%	71.73%	69.50%	5.68%	19.24%	20.49%	9.45%	9.03%	10.01%
城商行	72.79%	75.21%	72.37%	16.33%	10.70%	12.26%	10.88%	14.08%	15.37%
农商行	65.21%	85.27%	84.05%	24.28%	6.05%	6.41%	10.51%	8.68%	9.53%
全 A 银行	70.49%	75.05%	70.09%	18.17%	14.83%	17.37%	11.34%	10.12%	12.53%

资料来源：Wind，万和证券研究所



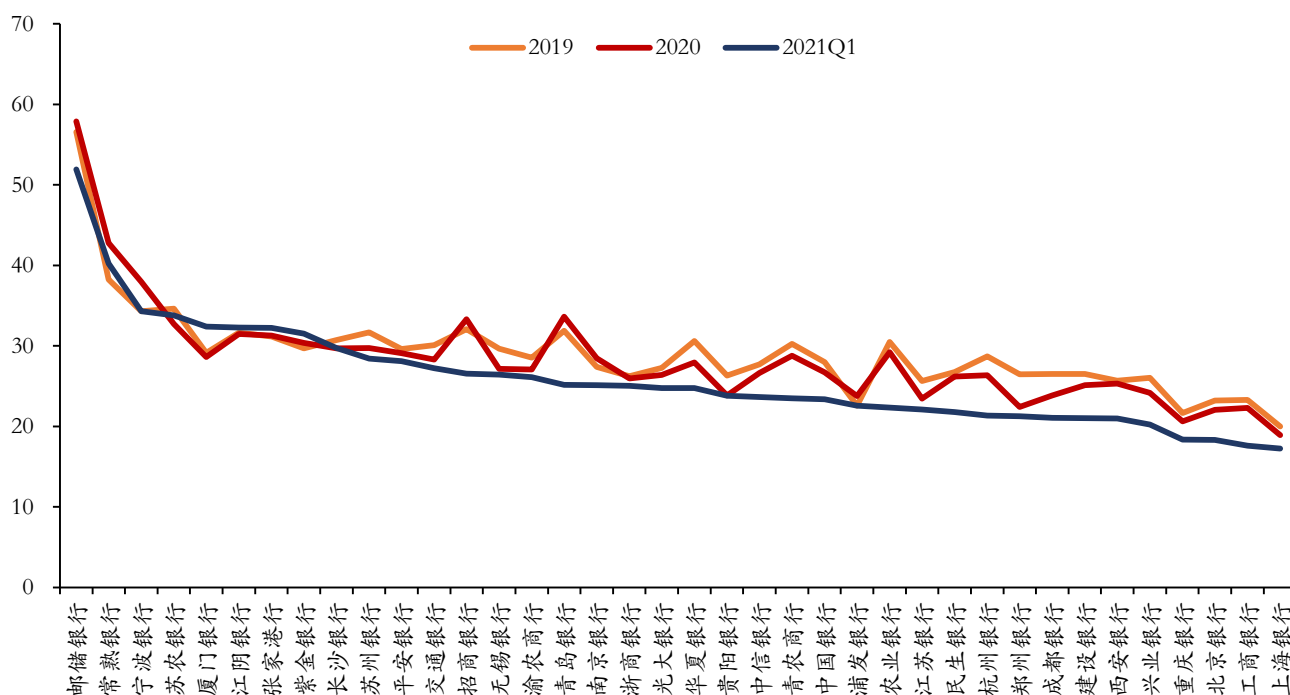
图表 11 上市银行非息收入占比 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

**2020 年多数银行成本收入比呈下降趋势，2021Q1 多数银行成本收入比同比上升。**2020 年全 A 共有 10 家银行成本收入比同比上升，成本同比上升靠前的分别为常熟银行 (40.22%)、宁波银行 (34.29%)、青岛银行 (33.61%) 等；多数银行的成本收入比均有不同程度的下降，其中郑州银行 (22.4%)、华夏银行 (27.93%)、成都银行 (23.87%) 银行同比分别下降 4.06、2.66、2.65 个百分点，下降程度在行业内居前。2021Q1，全 A 仅有 9 家银行成本收入比同比下降，其中紫金银行 (31.51%)、厦门银行 (32.38%)、浦发银行 (22.58%) 同比分别提升 10.29、8.01、3.73 个百分点，提升幅度居前；江苏银行 (22.12%)、交通银行 (27.23%)、杭州银行 (21.35%) 同比降幅居前，同比分别下降 2.74、1.26、1.10 个百分点。

图表 12 上市银行成本收入比 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

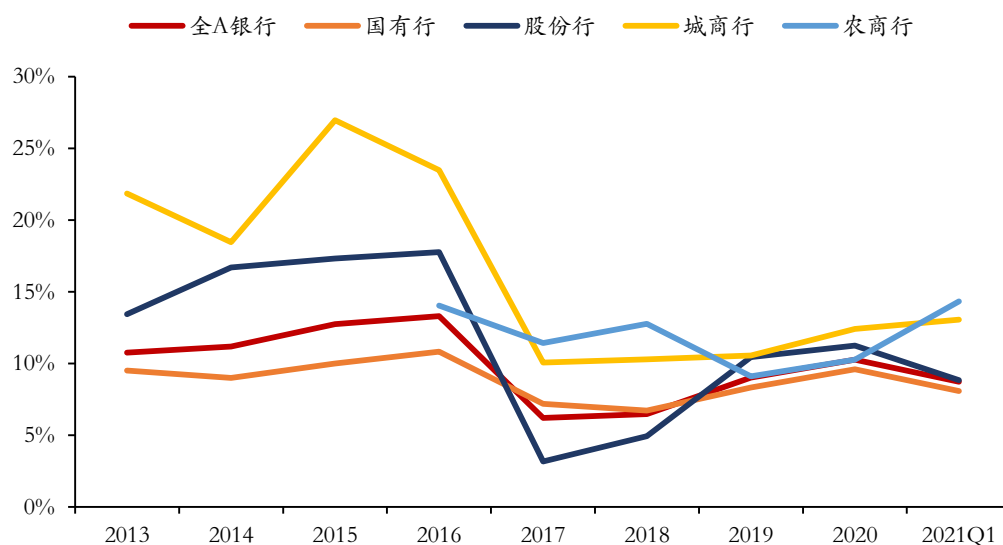
## 二、资产负债 2020 扩张加快，2021Q1 边际放缓

### (一) 资产端：2020 年扩张加快，贷款配置占比提升

**2020 年全 A 银行总资产规模增速均提升。**2020 年全部银行、国有行、股份行、城商行及农商行总资产规模同比分别为 10.26%、9.59%、11.25%、12.40%、10.26%，增速均较 2019 年提升明显，分别同比 2019 年提升 1.24、1.27、0.81、1.85、1.17 个百分点，股份行资产扩张最快。宁波银行(+23.45%)、青岛银行(+23.07%)、青农商行(+19.07%)、长沙银行(+16.98%)等总资产规模同比增速排名靠前；民生银行(+4.02%)、贵阳银行(+5.40%)、北京银行(+5.95%)等资产规模同比增速排名靠后。

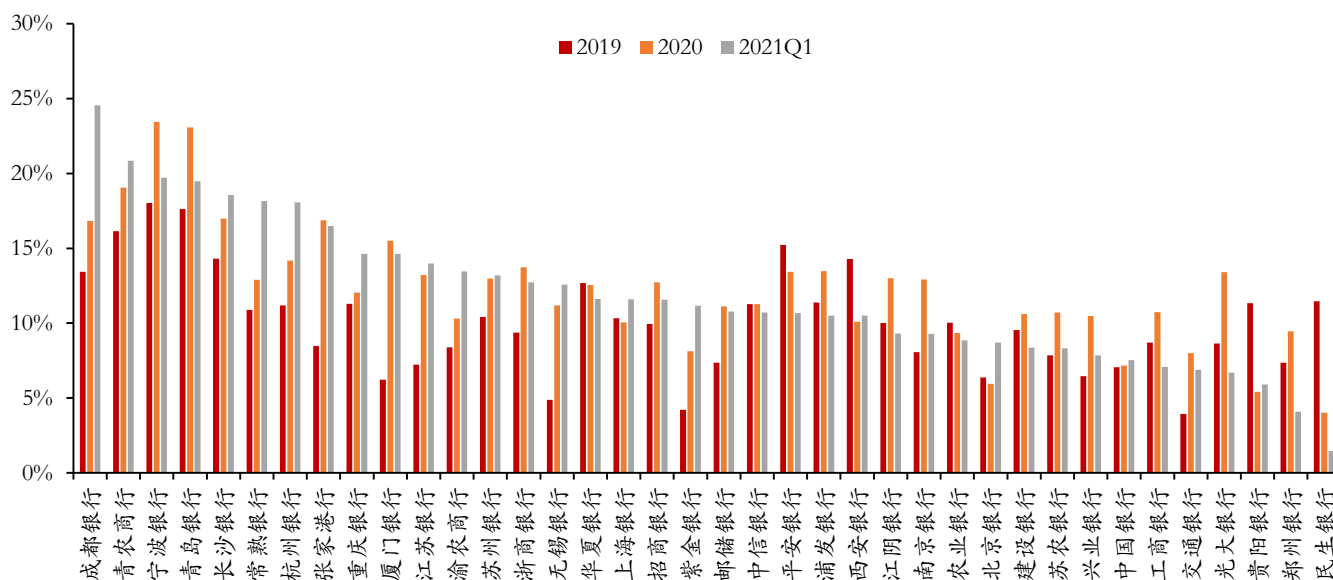
**2021Q1 全 A 银行总资产规模增速边际放缓。**2021 年 Q1 全部银行、国有行、股份行、城商行及农商行总资产规模同比分别为+8.73%、+8.07%、+8.83%、+13.06%、+14.32%，与 2020 年增速相比，全 A 银行、国有行和股份行增速较环比小幅下降，城商行、农商行环比提升，分别环比 2020 年下降 1.53、下降 1.51、下降 2.42、提升 0.65、提升 4.06 个百分点。成都银行(+24.56%)、青农商行(+20.85%)、宁波银行(+19.72%)、青岛银行(+19.49%)同比增速居前，民生银行(+1.45%)、郑州银行(+4.08%)、贵阳银行(+5.91%)资产规模同比增速靠后。

图表 13 上市银行总资产规模同比增速



资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 14 各上市银行总资产规模同比增速

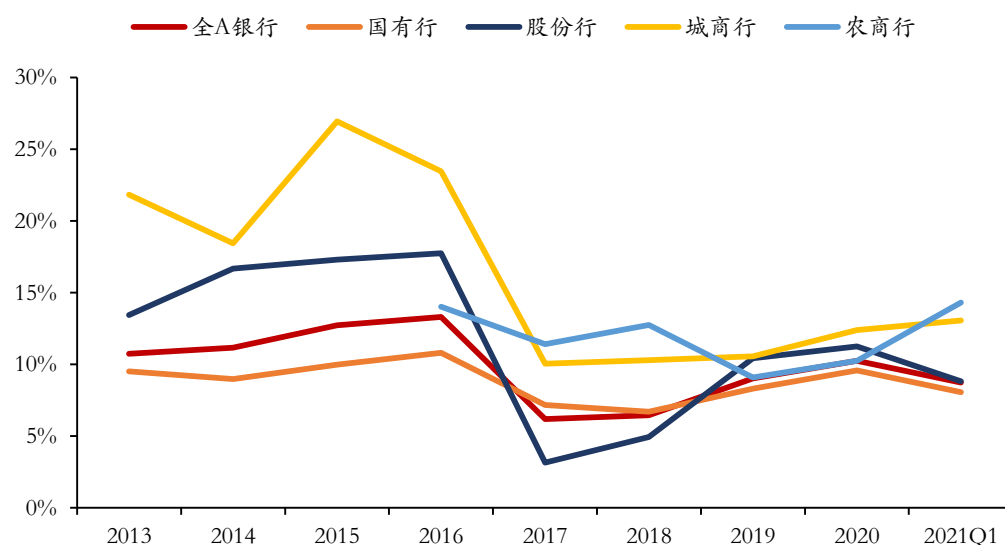


资料来源：Wind，万和证券研究所

**2020年发放贷款及垫款比重在资产配置中上升。**2020年发放贷款及垫款在总资产比重提升，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行发放贷款及垫款占总资产比重分别为54.21%、54.76%、55.65%、45.42%、49.31%，同比2019分别提升0.92、0.90、0.89、1.30、2.46个百分点，发放贷款及垫款增速高于资产规模增速，股份行、城商行传统信贷业务发展较快。

**2021Q1 发放贷款及垫款比重环比继续上升。**2021 Q1 发放贷款及垫款的比重，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行发放贷款及垫款占总资产比重分别为54.73%、55.14%、56.69%、45.90%、49.88%，环比2020分别提升0.52、0.38、1.04、0.49、0.56个百分点，发放贷款及垫款的增速维持快于资产规模增速态势，传统信贷在业务中占比提升，城商行、农商行发放贷款及垫款速度相对较快。华夏银行(60.66%)、平安银行(59.30%)、浙商银行(58.83%)、招商银行(58.7%)发放贷款及垫款占总资产比重居前，贵阳银行(38.37%)、杭州银行(40.16%)、宁波(41.24%)等银行占比靠后。

图表 15 上市银行发放贷款及垫款同比增速



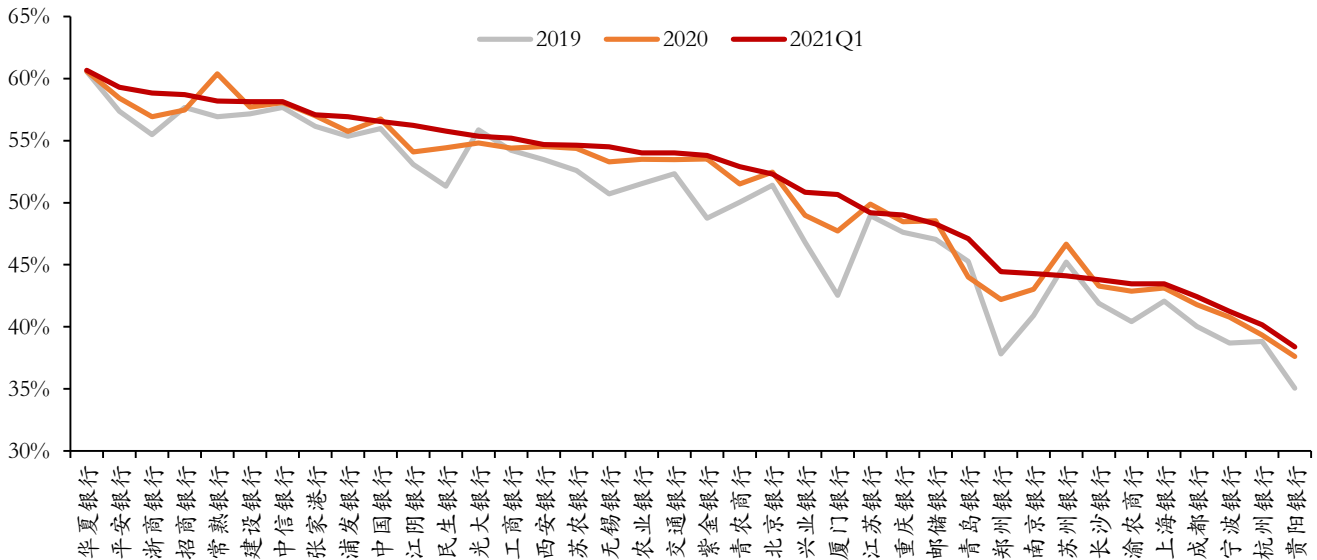
资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 16 发放贷款及垫款占总资产比重

	发放贷款及垫款同比			总资产同比			发放贷款及垫款占总资产比重		
	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
全部银行	11.69%	12.19%	11.97%	9.01%	10.26%	8.73%	53.29%	54.21%	54.73%
国有行	10.19%	11.41%	11.15%	8.32%	9.59%	8.07%	53.86%	54.76%	55.14%
股份行	14.06%	13.06%	12.58%	10.44%	11.25%	8.83%	54.76%	55.65%	56.69%
城商行	18.68%	15.78%	16.63%	10.56%	12.40%	13.06%	44.12%	45.42%	45.90%
农商行	17.40%	12.19%	19.15%	9.09%	10.26%	14.32%	46.85%	49.31%	49.88%

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 17 各上市银行发放贷款及垫款占总资产比重



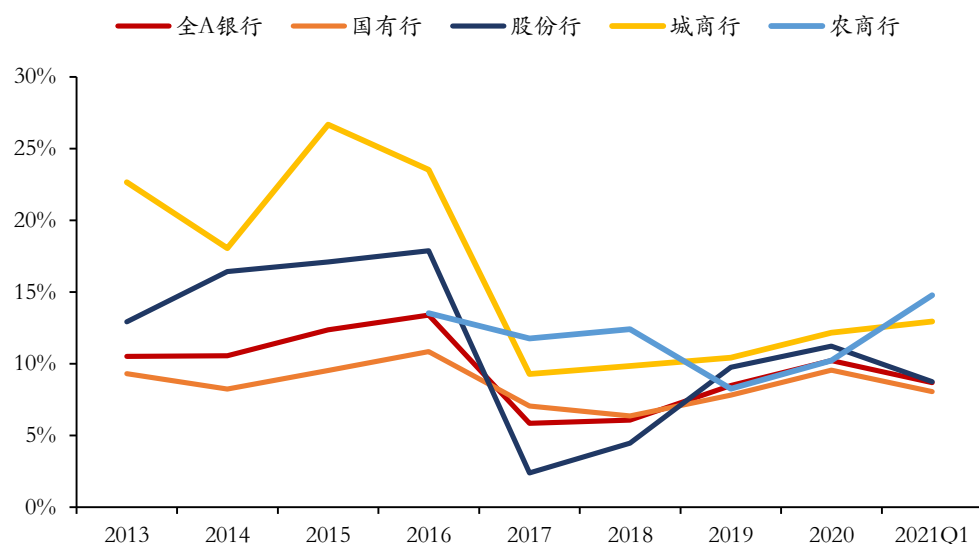
资料来源：Wind，万和证券研究所

## (二) 负债端：存款占比持续提升

**2020 年总负债同比增速回升。**2020 全 A 银行、国有行、股份行、城商行、农商行总负债同比增速分别为 10.22%、9.55%、11.23%、12.15%、10.22%，同比增速较 2019 年分别上升 1.77、1.76、1.49、2.24、2.04 个百分点，负债规模增速同比均提速，全 A 银行仅有 8 家负债同比增速未达两位数。从个股银行来看，青岛银行 (+25%)、宁波银行 (+23.89%)、青农商行 (+19.19%) 总负债规模增速靠前。

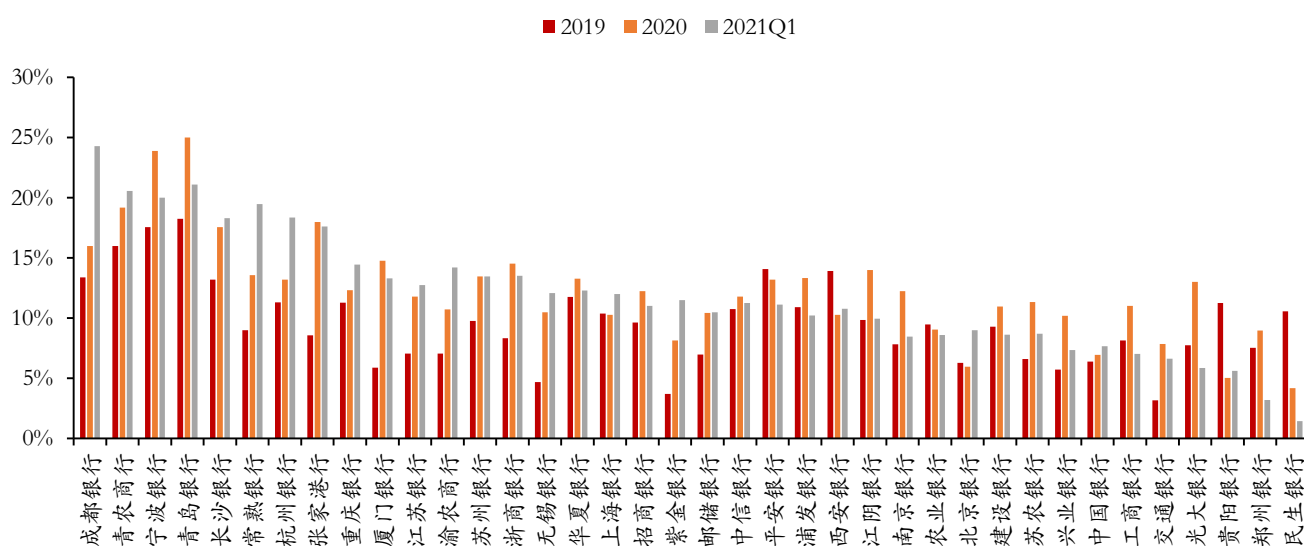
**2021Q1 总负债同比增速有分化趋势。**2021Q1 全 A 银行、国有行、股份行、城商行、农商行总负债同比增速分别为 8.68%、8.05%、8.73%、12.93%、14.77%，同比增速较 2020Q1 年分别下降 1.72、下降 1.7、下降 3.43、上升 2.04、上升 8.41 个百分点，负债规模增速出现分化，其中国有行、股份行负债增速环比边际下降，农商行与股份行负债扩张仍上行。从个股银行来看，成都银行 (+24.28%)、青岛银行 (+21.10%)、青农商行 (+20.56%)、宁波银行 (+20.00%) 总负债规模增速居前。

图表 18 上市银行总负债规模同比增速



资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 19 各上市银行总负债规模同比增速



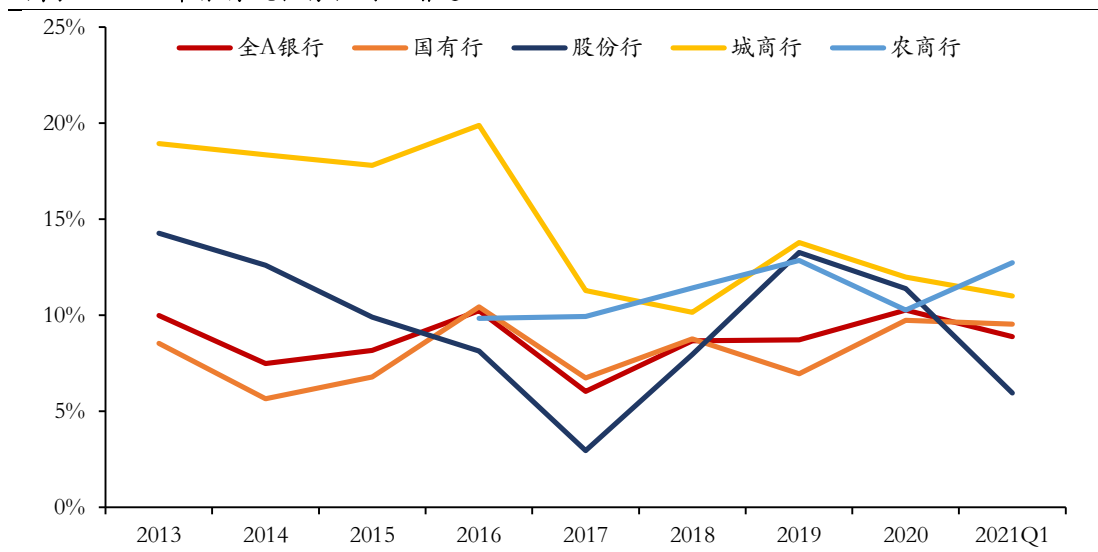
资料来源：Wind，万和证券研究所

**2020 年吸收存款占比提升。**2020 年银行吸收存款增速小幅大于负债端扩张，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行吸收存款同比增速分别为 10.27%、9.74%、11.38%、11.99%、10.27%，增速同比 2019 年分别上升 1.53、上升 2.79、下降 1.88、下降 1.26、下降 2.58 个百分点。吸收存款在总负债中占比提升，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行的吸收存款占总负债比重分别为 74.82%、80.68%、63.61%、63.55%、73.82%，环比分别上升 1.98、1.14、4.36、2.43、1.16 个百分点。西安银行（75.41%）、紫金银行（74.25%）、常熟银行（85.71%）吸收存款占比分别提升 7.53、3.07、3 个百分点，提升幅度居前。

**2020Q1 吸收存款比重环比整体继续提升。**2021Q1 全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行吸收存款同比增速分别为 8.89%、9.54%、5.96%、11.00%、12.74%，同比增速较 2020Q1 年分化，分别下降 0.15、上升 2.42、下降 8.8、下降 0.68、上升 3.91 个百分点。吸收存款占总负债比重分别为 75.30%、81.41%、63.28%、63.95%、75.17%，环比 2020 分

别上升 0.47、上升 0.73、下降 0.33、上升 0.41、上升 1.35 个百分点，整体占比继续提升。张家港银行（86.80%）、宁波银行（61.89%）、苏农银行（83.84%）吸收存款比重环比分别提升 3.95、3.45、3.36 个百分点，提升幅度居前。

图表 20 上市银行吸收存款同比增速



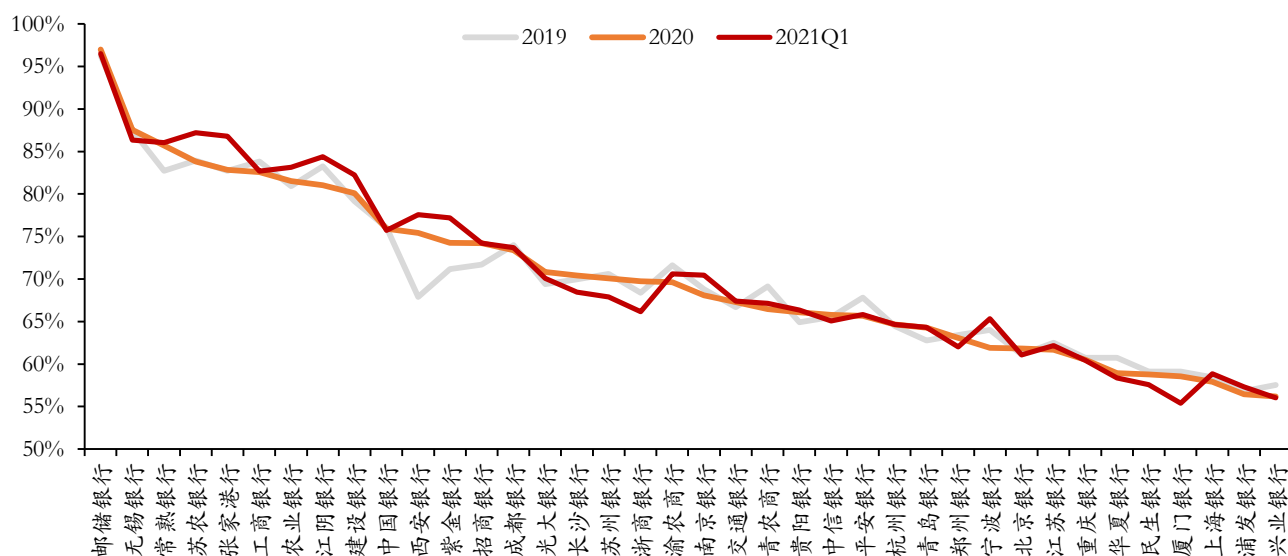
资料来源：公司公告，万和证券研究所

图表 21 上市银行吸收存款占负债比重

	吸收存款同比			总负债同比			吸收存款占总负债比重		
	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1	2019	2020	2021Q1
全部银行	8.74%	10.27%	8.89%	8.45%	10.22%	8.68%	72.84%	74.82%	75.30%
国有行	6.95%	9.74%	9.54%	7.79%	9.55%	8.05%	79.54%	80.68%	81.41%
股份行	13.26%	11.38%	5.96%	9.74%	11.23%	8.73%	59.25%	63.61%	63.28%
城商行	13.25%	11.99%	11.00%	9.91%	12.15%	12.93%	61.12%	63.55%	63.95%
农商行	12.85%	10.27%	12.74%	8.18%	10.22%	14.77%	72.66%	73.82%	75.17%

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 22 各上市银行吸收存款占总负债比重



资料来源：Wind，万和证券研究所

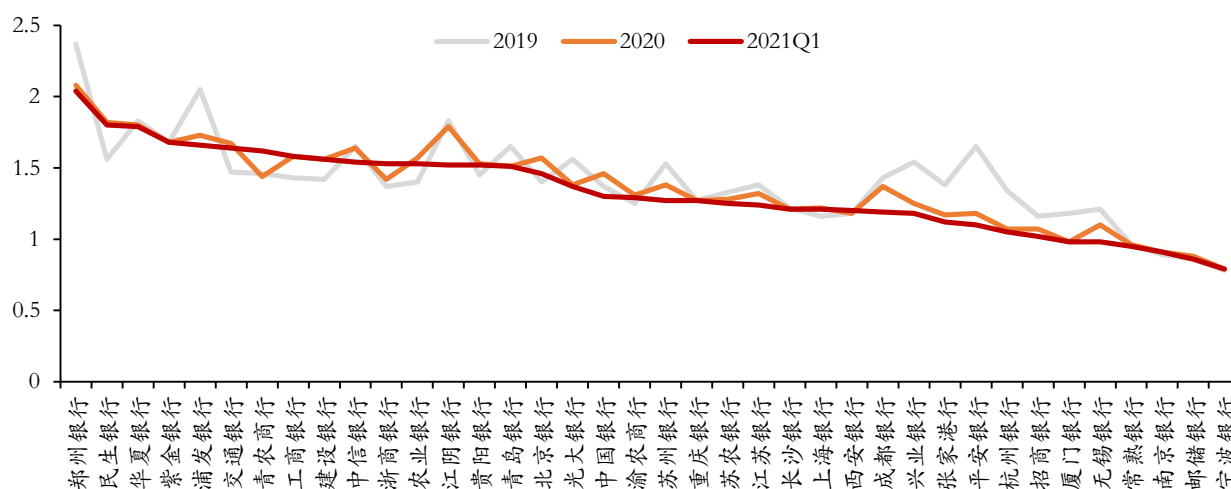
### 三、2021Q1 不良率改善，资产质量平稳

#### (一) 2021Q1 多数银行不良率环比下降、拨备覆盖率上升

**2020 部分上市银行不良率抬升。**受疫情冲击影响，2020 年全 A 银行超过半数不良率同比 2019 年提升，多数银行同时加大了对不良贷款的处置力度，整体来看，不良率相对可控。民生银行（1.82%）、交通银行（1.67%）、农业银行（1.57%）、北京银行（1.57%）不良率较 2019 上升居前，分别同比上升 0.26、0.2、0.17、0.17 个百分点，国有大行银行不良贷款率均有提升。平安银行（1.18%）、浦发银行（1.73%）、兴业银行（1.25%）、郑州银行（2.08%）、杭州银行（1.07%）等不良贷款率降幅较大，分别同比下降 0.47、0.32、0.29、0.29、0.27 个百分点。

**2021Q1 多数银行不良率环比下降。**2021Q1 仅有 3 家上市银行不良率环比 2020 年末上升，9 家上市银行不良率维持不变，其余银行不良率环比均下降。青农商行（1.62%）、浙商银行（1.53%）、西安银行（1.18%）不良率分别环比上升 0.18、0.11、0.02 个百分点，不良率上升居前；江阴银行（1.52%）、成都银行（1.19%）、中国银行（1.3%）分别环比下降 0.27、0.18、0.16 个百分点，不良率改善居前，经济复苏下银行资产质量压力减小。

图表 23 上市银行不良贷款率 (%)



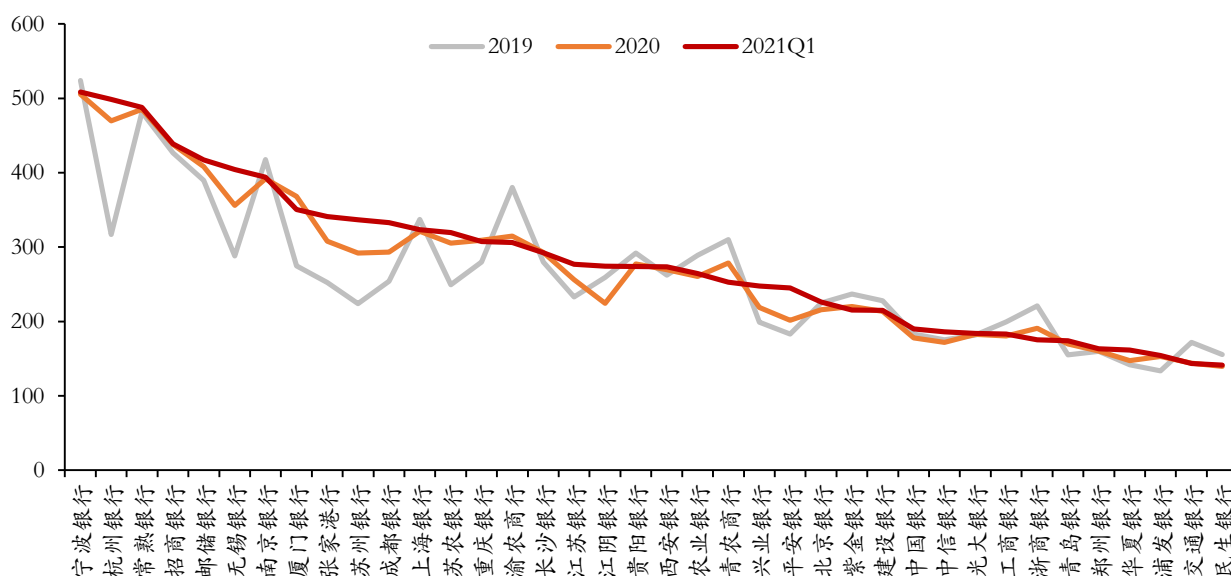
资料来源：Wind，万和证券研究所

**2020 年上市银行拨备覆盖率变动分化较大。**2020 年上市银行拨备覆盖率变动分化，其中杭州银行（469.54%）、厦门银行（368.03%）、无锡银行（355.88%）拨备覆盖率同比分别提升 152.83、93.45、67.6 个百分点，提升幅度居前；渝农商行（314.95%）、江阴银行（224.47%）、青农商行（278.73%）同比分别下降 65.36、34.86、31.5 个百分点，降幅居前；宁波银行（505.59%）、常熟银行（485.33%）、杭州银行（469.54%）等银行拨备覆盖率居前。

**2021Q1 大多数上市银行拨备覆盖率上升。**2021Q1 多数银行维持一定的计提力度使得拨备覆盖率上升，从上市银行个股来看，江阴银行（274.27%）、无锡银行（404.3%）、苏州银行（336.63%）、平安银行（245.26%）拨备覆盖率提升居前，环比 2020 年末分别提升 50、48.42、44.89、43.76 个百分点；青农商行（252.7%）、厦门银行（350.3%）、浙商银行

(175.11%) 拨备覆盖率下降较多，分别环比下降 26.03、17.73、15.9 个百分点；宁波银行 (508.57%)、杭州银行 (498.63%)、常熟银行 (487.67%)、招商银行 (438.88%) 拨备覆盖率继续居前。

图表 24 上市银行拨备覆盖率 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

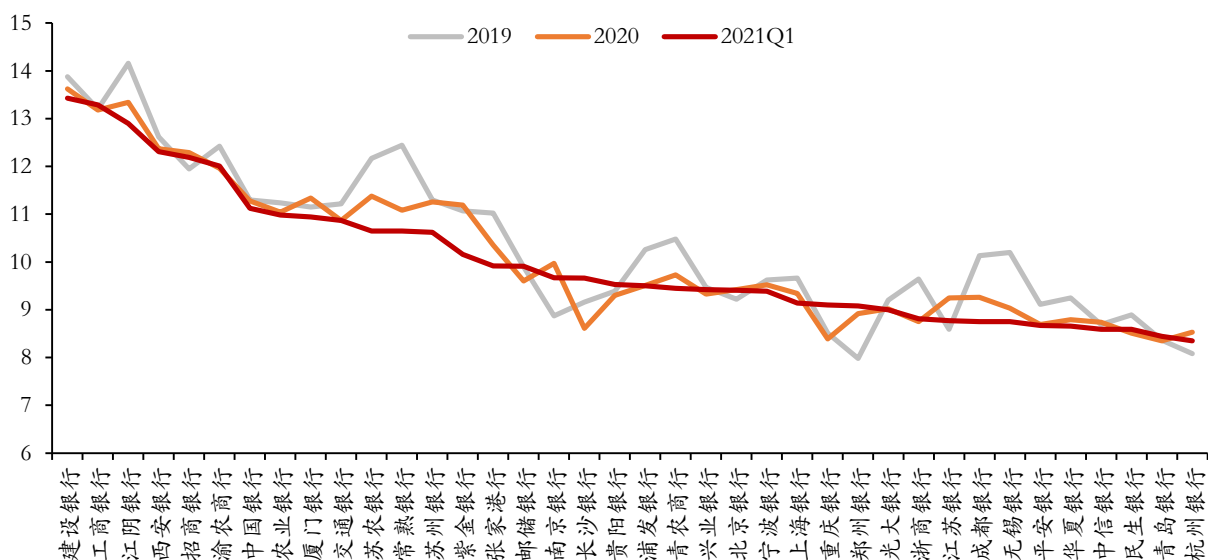
## (二) 核心一级资本充足率 21Q1 环比继续下降

**2020 年多数银行核心一级资本充足率同比下降。**受 2020 年信贷业务的增速提升、利润增速缓慢影响，多数上市银行核心一级资本充足率下降，仅 9 家银行核心一级资本充足率上升，其中常熟银行 (11.08%)、无锡银行 (9.03%)、浙商银行 (8.75%) 等核心一级资本充足率同比 2020 年降幅较大，同比分别下降 1.36、1.17、0.89 个百分点。

**2021Q1 多数银行核心一级资本充足率环比继续下降，**2021Q1 多数银行核心一级资本充足率继续环比下降，Q1 信贷投放旺盛对资本金消耗较大，杭州银行 (8.35%)、青岛银行 (8.44%)、中信银行 (8.59%) 核心一级资本充足率相对较低，杭州银行 Q1 通过完成 150 亿可转债发行，后续转股有望提升核心一级充足率，青岛银行 Q1 也将通过配股募集资金补充核心一级资本，预计部分资本充足率较低的银行后续将通过各类资本工具发行补充资本。



图表 25 上市银行资本充足率 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

#### 四、投资建议

**行业整体估值分化加大。**截止到5月19日，申万一级行业银行PB为0.73，位于过去十年以来8.81%分位数，尽管较前期有提升，银行板块整体处于估值历史底部区域。个股方面，宁波银行(2.33)、招商银行(2.06)、平安银行(1.51)PB估值在行业靠前，民生银行(0.43)、华夏银行(0.44)、交通银行(0.48)等银行估值排名靠后，个股估值较前期分化加大；今年以来江苏银行(+29.49%)、招商银行(+24.69%)、平安银行(+22.99%)等涨幅居前，厦门银行(-33.03%)、重庆银行(-29.94%)等跌幅靠前。

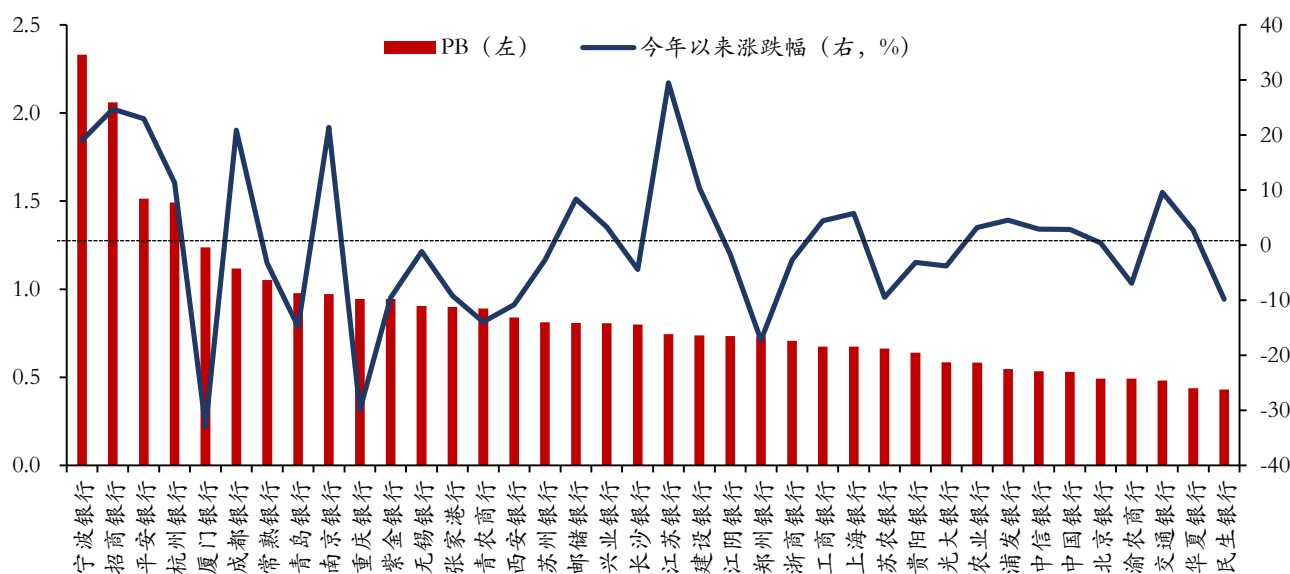
**投资建议。**从上市银行2020年年报与2021一季报来看，上市银行业2020年受疫情影响，货币宽松下资产规模扩张、息差缩窄，拨备计提加大导致行业净利润整体微幅增长，不同银行间业绩分化加大；2021Q1，随着拨备计提放缓，利润增速恢复，不良率改善明显，资产质量平稳。展望全年，随着经济复苏，货币政策保持稳健态势，息差有望企稳，资产质量维持稳健，银行业经营面临基本面稳中向好，给予“强大于市”评级。银行个股间业绩或仍将分化明显，部分银行基本面稳健、资产质量优异、经营良好的银行具备较好的投资价值，建议关注宁波银行、招商银行、杭州银行、兴业银行、平安银行。

图表 26 上市银行整体 PB



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 27 上市银行个股 PB 及涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

## 五、风险提示

经济复苏不及预期、资产质量恶化等。

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

**分析师声明：**本研究报告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，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 投资评级标准：

**行业投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**强于大市：**相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；

**同步大市：**相对沪深 300 指数涨幅介于-10%—10%之间；

**弱于大市：**相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

**股票投资评级：**自报告发布日后的 12 个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

**买入：**相对沪深 300 指数涨幅 15%以上；

**增持：**相对沪深 300 指数涨幅介于 5%—15%之间；

**中性：**相对沪深 300 指数涨幅介于-5%—5%之间；

**回避：**相对沪深 300 指数跌幅 5%以上。

**免责声明：**本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

## 万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道 7028 号时代科技大厦西座 20 楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>