

证券研究报告

银行

强于大市（维持）

息差表现企稳，利润增速大幅提升

证券分析师

袁喆奇

投资咨询资格编号:S1060520080003
邮箱 yuanzheqi052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥

一般证券从业资格编号:S1060120090065
邮箱 wukaixiang261@pingan.com.cn

事项：

银保监会公布2021年2季度主要监管指标，2021年2季度我国商业银行资产总额为274万亿元，同比增长9.8%（vs 2021Q1+10.1%，YoY）；上半年商业银行共实现净利润1.14万亿元，同比增长11.1%（vs 2021Q1+2.4%，YoY）；上半年净息差2.06%，基本企稳（vs 2.07%，2021Q1），成本收入比28.08%，同比上升1.15pct。商业银行不良率1.76%，环比下降5BP；拨备覆盖率193%，环比上升6.09pct。

平安观点：

■ 净利增速大幅提升，大行增速超预期

21年上半年商业银行口径净利润增速为11.1%，较1季度2.4%的增速水平明显改善，考虑到息差表现的整体平稳和规模增速的小幅收敛，我们认为行业利润增速的大幅提升主要归因于营收表现的平稳向好和拨备计提力度回归常态化。分机构来看，上半年大行/股份行/城商行/农商行净利润增速分别达到13.1%/11.8%/4.6%/9.9%，增速较1季度分别提升10.3%/6.5%/4.8%/10.3%，大行、农商行的利润增速修复更为明显。

■ 息差降幅收窄，城农商行逆势走扩

息差方面，行业2季度息差环比收窄1BP至2.06%，收窄幅度较1季度（3BP）进一步缩小，考虑到行业资产端利率仍在下降通道中（央行2季度货币执行报告数据显示，各项贷款利率除按揭外环比均有所下降），我们认为行业息差表现的降幅收窄主要来自负债端成本率的延续改善。展望下半年，考虑到监管降低实体融资成本的要求，我们认为行业资产端仍存下行的压力，负债端成本率在监管引导存款定价机制优化、促进市场有序竞争背景下，我们预计或将延续改善，综合来看，我们认为下半年行业息差表现保持平稳。个体而言，净息差表现在不同机构间存在差异，大行、股份行较1季度分别下降1BP/4BP，城商行、农商行分别环比上行1BP/4BP，展望下半年，我们预计息差表现将进一步分化，在资产端具备定价能力和负债端拥有稳定存款基础的银行有望呈现出更好的息差表现。

■ 总资产及信贷规模增速进一步回落，大小行之间表现分化

21年2季度商业银行口径总资产规模增速为9.8%，较1季度增速（10.1%）进一步下降0.3个百分点，与社融增速下降的趋势相符，我们认为行业资产扩张速度的收敛主要归因于21年以来政策回归常态化后监管对总量流动性的管控。分机构来看，个体间存在一定的差异，大行2季度规模增速较1季度小幅抬升0.1pct到9.1%，股份行/城商行/农商行的规模增速分别较1季度下降0.7/0.4/0.7pct至8.5%/10.3%/11.2%。展望下半年，考虑到监管近期仍在多次提及货币政策要合理适度，保持货币供应量与社会融资规模与名义经济增速基本匹配，我们认为货币政策仍将维持中性适度，总量流动性易紧难松，预计行业规模增速可能进一步回落。

■ 资产质量改善趋势延续，中小银行改善趋势更为明显

21年2季度商业银行口径不良率1.76%，较1季度环比下降5BP，关注类贷款占比持续下降，较1季度环比下降6BP至2.36%。从2季度的质量指标来看，行业整体的资产质量表现持续向好，展望21年下半年，在经济的平稳复苏下，叠加行业整体不良包袱在过去3-4年中化解相对充分，尤其是经历了20年的大幅核销处置，预计不良生成压力可控，预计资产质量延续改善的趋势仍将持续。分机构来看，大行/股份行/城商行/农商行的不良贷款率分别为1.45%/1.42%/1.82%/3.58%，分别较1季度环比改善2BP/3BP/12BP/12BP，中小行的改善幅度更为明显。2季度末商业银行口径拨备覆盖率为193%，环比上升6.09pct，反映行业仍然保持了相对审慎的计提力度，展望下半年，建议继续关注资产质量改善下拨备计提释放的利润空间。

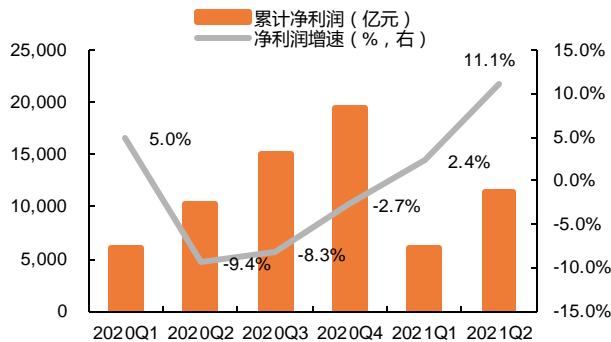
■ 投资建议

近两个月，流动性边际宽松、市场风格分化，板块跌幅明显，但结合2季度监管数据来看，行业的基本面伴随着经济的平稳运行仍在延续改善。目前板块静态估值仅0.67x，处在历史绝对低位，安全边际充分，展望下半年，经济稳中向好的经济趋势不变，我们看好板块估值修复的行情，维持“强于大市”评级。此外，本周将进入上市银行中报披露期，考虑到20年2季度行业信用成本的高基数，建议重点关注行业2季度信用成本释放带来的业绩增速超预期的可能，积极布局中报行情。个股方面，推荐：1)以招行、宁波为代表的体制机制灵活、负债端具备竞争优势的银行；2)以兴业、邮储为代表的低估值品种。

■ 风险提示

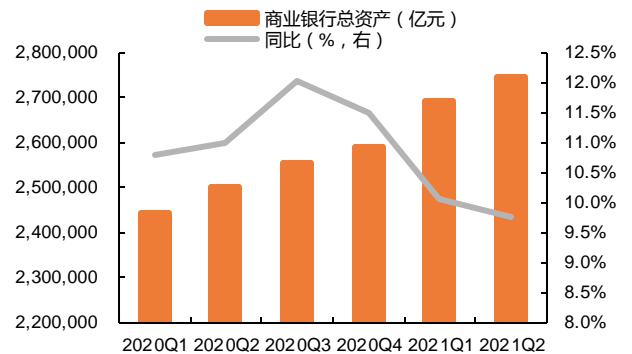
1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 利率下行导致行业息差收窄超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

图表1 20H1净利润增速明显提升



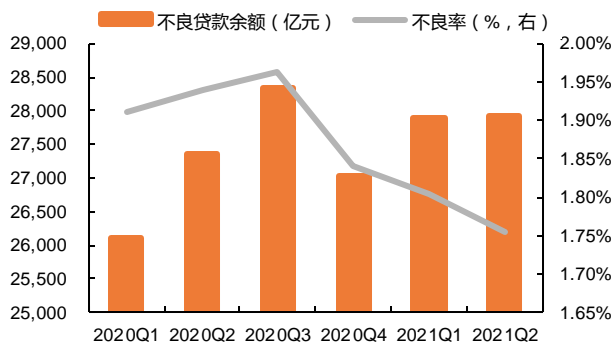
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表2 2季度资产规模增速持续下降(单位：亿元)



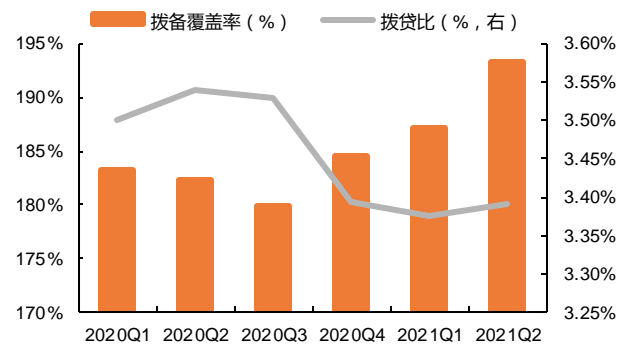
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表3 2季度不良贷款率环比下降(单位：亿元)



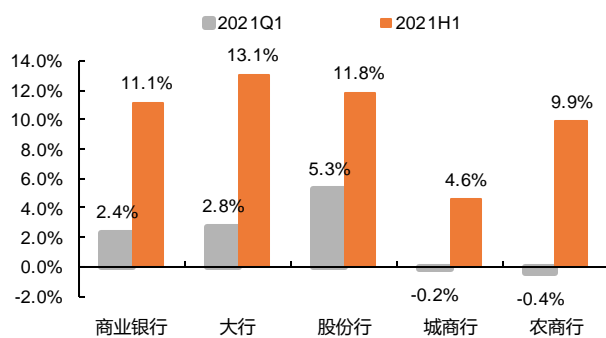
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表4 2季度拨备覆盖率环比提升



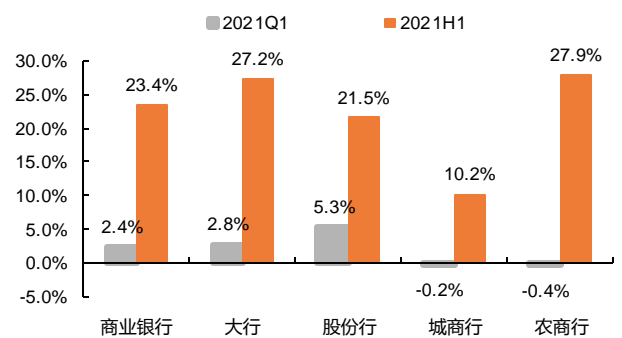
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表5 商业银行累计利润增速



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表6 商业银行单季利润增速



资料来源：银保监会、平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033