

城商行中报点评

——银行行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 城商行中报点评

事件: 目前 A 股共 16 家城商行, 其中有 10 家城商行发布了 2021 年半年报, 本期主要针对已发布半年报的城商行进行分析。

净息差分析: 优质区域贷款需求仍旺盛

- ◆ **长三角城商行贷款需求旺盛, 成本压降显著。** 从长三角 4 家城商行来看, 仅宁波银行票据规模出现增长, 其余 3 家城商行票据规模压缩, 长三角地区贷款需求仍较为旺盛。其中江苏银行和南京银行小微贷款占比较高, 在引导压降小微企业融资成本的大背景下, 江苏银行和南京银行贷款端收益率出现下滑。此前江苏银行和南京银行存款成本较高, 在压降高息存款、存款利率改革的背景下, 两家银行存款成本得到显著改善, 带动净息差出现一定改善。
- ◆ **成都银行和长沙银行贷款需求旺盛。** 成都银行和长沙银行省内资源丰富, 以对公贷款为主, 地区融资需求旺盛, 生息资产中贷款占比提升, 且预计新发贷款利率环比企稳回升, 带动生息资产收益率上升。而计息负债付息率环比上升, 预计主要受存款竞争的影响。总体来看, 净息差出现回升趋势。

手续费及佣金净收入: 长三角地区财富管理空间相对较大

- ◆ 从 10 家银行的业绩归因结果来看, 上海银行、南京银行和江苏银行手续费及佣金净收入对营收贡献相对较大, 而实际上宁波银行手续费及佣金收入增长较快, 但其手续费及佣金支出同比增速达到 130.8%, 拖累了手续费及佣金净收入的表现。整体看, 长三角地区经济发达, 财富管理需求较大, 具备较大的发展空间。而总体来看城商行发展财富管理业务仍处于初级阶段, 相较较大行仍具有一定挑战。

资产质量分析: 拨备具备释放利润的空间

- ◆ **资产质量持续好转。** 从不良贷款率和拨备覆盖率角度来看, 10 家银行不良贷款率均持平 21Q1 或小幅下行, 拨备覆盖率出现不同程度的回升, 表明资产质量出现好转, 拨备更加夯实。从不良贷款的先行指标关注贷款率来看, 除西安银行、贵阳银行和长沙银行关注贷款率出现上行外, 其余银行关注贷款率均出现小幅下行, 表明地理位置优越的城商行资产质量更加扎实。
- ◆ **拨备具备释放利润的空间。** 从拨备计提角度来看, 除宁波银行、成都银行和西安银行大幅计提拨备外, 其余城商行拨备计提均驱动业绩正增长。而长三角城商行由于资产质量出现改善, 普遍加大了非信贷资产减值计提, 一方面为资管新规过渡期结束做足准备, 另一方面对业绩形成了拖累。

从营业收入角度来看, 我们建议关注两类银行:

- ◆ **地处长三角地区的优质城商行。** 主要是宁波银行、江苏银行和南京银行。这类银行对公和个人贷款需求旺盛, 贷款质量持续改善, 且财富管理业务存在快速增长的空间。
- ◆ **地处省会城市的城商行。** 主要是成都银行和长沙银行。这类银行省内资源丰富, 且以对公贷款为主, 项目储备丰富, 贷款需求旺盛, 带动生息资产收益率上行。

风险提示: 政策风险; 宏观经济复苏不及预期风险; 全球新冠疫情持续恶化风险。

评级

增持

2021 年 08 月 29 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

汪冰洁

研究助理

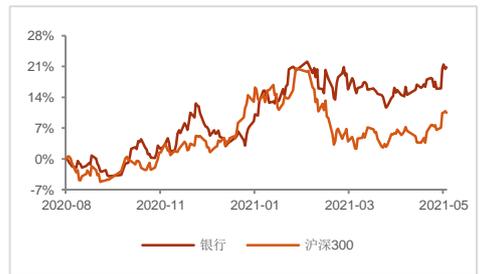
SAC 执业证书编号: S1660121060014

wangbingjie@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	38
行业平均市盈率	5.8
市场平均市盈率	19.5
行业平均市净率	0.68
市场平均市净率	2.02

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 1、《银行行业研究周报: 银行理财产品短期压力仍存》2021-08-23
- 2、《银行行业研究周报: 长三角城商行大 PK》2021-08-09
- 3、《银行行业研究周报: 持续关注财富管理方向占优势的股份行》2021-08-02

内容目录

1. 每周一谈：城商行中报点评	3
1.1 净息差分析：优质区域贷款需求仍旺盛	3
1.2 手续费及佣金净收入：长三角地区财富管理空间相对较大	3
1.3 资产质量分析：拨备具备释放利润的空间	4
1.4 投资建议	5
2. 行业及公司动态	5
2.1 行业动态	5
2.2 公司动态	6
3. 本周行情回顾	6
4. 交易数据	8
5. 数据追踪	9
5.1 宏观数据	9
5.2 资金价格	11

图表目录

图 1：上市城商行不良贷款率 (%)	4
图 2：上市城商行拨备覆盖率 (%)	5
图 3：上市城商行关注贷款率 (%)	5
图 4：中信一级行业涨跌幅 (%)	7
图 5：本周涨幅前五 (%)	7
图 6：本周跌幅前五 (%)	7
图 7：银行 PB 估值	7
图 8：银行板块成交额	8
图 9：GDP 同比 (%)	9
图 10：GDP 分产业数据	9
图 11：GDP 分行业	10
图 12：M2&M1&M0 同比 (%)	10
图 13：社融规模同比增速下降 (亿元, %)	10
图 14：社融构成项累计增长规模 (亿元)	10
图 15：人民币贷款余额同比 (亿元, %)	10
图 16：人民币贷款余额同比分期限 (%)	10
图 17：新增人民币贷款分期限 (亿元)	11
图 18：新增人民币贷款分部门 (亿元)	11
图 19：新增人民币存款分部门 (亿元)	11
图 20：新增人民币存款 (亿元, %)	11
图 21：银行间同业拆借利率 (%)	11
图 22：银行间质押式回购利率 (%)	11
表 1：上市城商行净息差 (%)	3
表 2：21H1 上市城商行业绩归因 (%)	3
表 3：公司动态	6
表 4：陆股通流向	8
表 5：央行公开市场操作 (亿元)	11

1. 每周一谈：城商行中报点评

目前 A 股共 16 家城商行，其中有 10 家城商行发布了 2021 年半年报，本期主要针对已发布半年报的城商行进行分析。

1.1 净息差分析：优质区域贷款需求仍旺盛

长三角城商行贷款需求旺盛，成本压降显著。从银保监会公布的二季度数据来看，全国贷款需求出现滑坡，票据规模出现大幅增长。但是从长三角 4 家城商行来看，仅宁波银行票据规模出现增长，其余 3 家城商行票据规模压缩，长三角地区贷款需求仍较为旺盛。其中江苏银行和南京银行小微贷款占比较高，在引导压降小微企业融资成本的大背景下，江苏银行和南京银行贷款端收益率出现下滑。此前江苏银行和南京银行存款成本较高，在压降高息存款、存款利率改革的背景下，两家银行存款成本得到显著改善，带动净息差出现一定改善。

成都银行和长沙银行贷款需求旺盛。成都银行和长沙银行省内资源丰富，以对公贷款为主，地区融资需求旺盛，生息资产中贷款占比提升，且预计新发贷款利率环比企稳回升，带动生息资产收益率上升。而计息负债付息率环比上升，预计主要受存款竞争的影响。总体来看，净息差出现回升趋势。

表1：上市城商行净息差（%）

	江苏银行	南京银行	西安银行	贵阳银行	厦门银行	长沙银行	北京银行	上海银行	宁波银行	成都银行
21Q1	1.87	1.96	2.92	2.23	1.45	2.15	1.77	1.73	2.55	1.91
21H1	1.98	1.91	2.00	2.26	1.63	2.41	1.84	1.73	2.33	2.11

资料来源：wind、申港证券研究所

1.2 手续费及佣金净收入：长三角地区财富管理空间相对较大

从 10 家银行的业绩归因结果来看，上海银行、南京银行和江苏银行手续费及佣金净收入对营收贡献相对较大，而实际上宁波银行手续费及佣金收入增长较快，但其手续费及佣金支出同比增速达到 130.8%，拖累了手续费及佣金净收入的表现。整体看，长三角地区经济发达，财富管理需求较大，具备较大的发展空间。而总体来看城商行发展财富管理业务仍处于初级阶段，相较大行仍具有一定挑战。

表2：21H1 上市城商行业绩归因（%）

	江苏银行	南京银行	西安银行	贵阳银行	厦门银行	长沙银行	北京银行	上海银行	宁波银行	成都银行
净利息收入	25.4	11.8	6.0	-1.4	9.0	10.7	-0.5	5.8	14.4	16.2
生息资产平均余额	12.9	9.8	9.6	4.6		14.9	3.0	9.5	18.7	17.7
净息差	12.6	2.0	-3.6	-6.0		-4.2	-3.4	-3.7	-4.3	-1.5
手续费及佣金净收入	2.8	4.6	0.6	-1.0	1.1	1.5	-3.5	4.8	-0.1	1.4
其他非息收入	-5.5	-2.3	-0.9	-7.0	-21.0	5.1	4.5	-1.6	11.0	7.7

	江苏银行	南京银行	西安银行	贵阳银行	厦门银行	长沙银行	北京银行	上海银行	宁波银行	成都银行
营业收入	22.7	14.1	5.6	-9.4	-10.9	17.3	0.6	9.0	25.2	25.3
营业费用	8.4	-1.7	0.0	-6.7	-16.5	5.0	-10.7	-3.4	-1.8	5.4
资产减值准备	20.0	5.7	-3.2	21.0	54.4	1.3	18.6	5.5	-6.6	-7.5
所得税	-26.5	-1.6	2.2	-1.9	-11.7	-2.6	1.7	-0.3	3.5	0.1
归母净利润	25.2	17.1	5.2	3.2	12.6	21.2	9.3	10.3	21.4	23.1

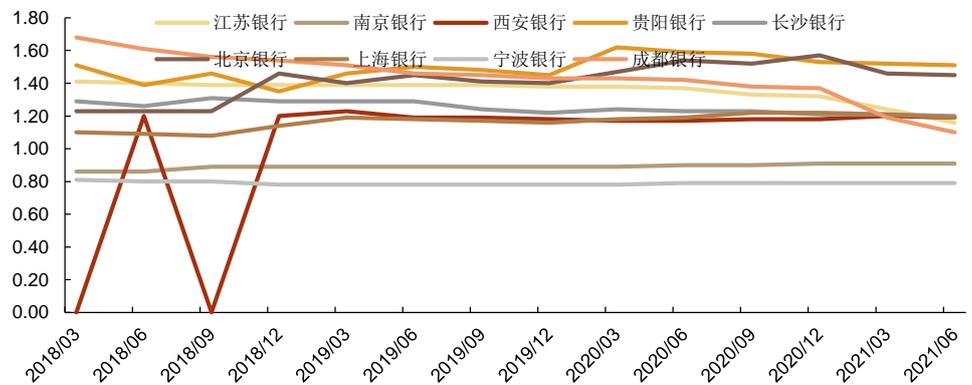
资料来源: wind、申港证券研究所

1.3 资产质量分析：拨备具备释放利润的空间

资产质量持续好转。从不良贷款率和拨备覆盖率角度来看，10家银行不良贷款率均持平21Q1或小幅下行，拨备覆盖率出现不同程度的回升，表明资产质量出现好转，拨备更加夯实。从不良贷款的先行指标关注贷款率来看，除西安银行、贵阳银行和长沙银行关注贷款率出现上行外，其余银行关注贷款率均出现小幅下行，表明地理位置优越的城商行资产质量更加扎实。

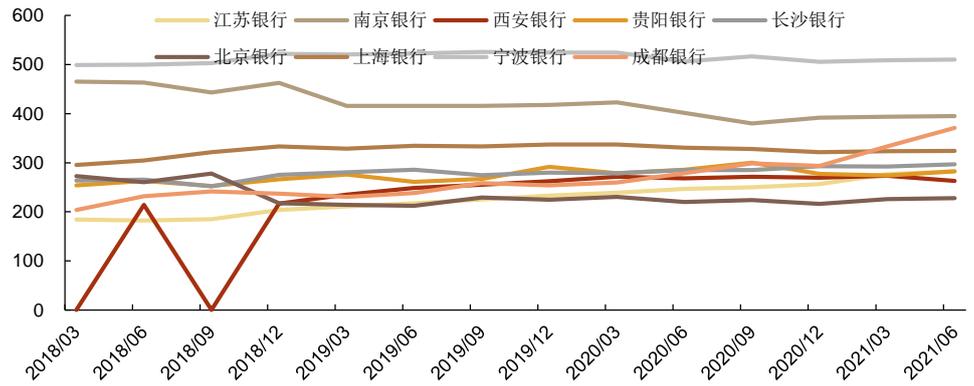
拨备具备释放利润的空间。从拨备计提角度来看，除宁波银行、成都银行和西安银行大幅计提拨备外，其余城商行拨备计提均驱动业绩正增长。而长三角城商行由于资产质量出现改善，普遍加大了非信贷资产减值计提，一方面为资管新规过渡期结束做足准备，另一方面对业绩形成了拖累。

图1：上市城商行不良贷款率（%）



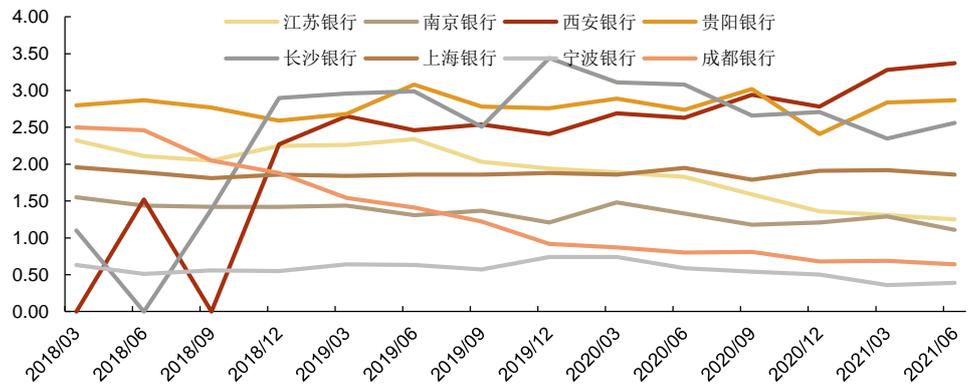
资料来源: wind、申港证券研究所

图2：上市城商行拨备覆盖率（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

图3：上市城商行关注贷款率（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

1.4 投资建议

从营业收入角度来看，我们建议关注两类银行：

- ◆ **地处长三角地区的优质城商行。**主要是宁波银行、江苏银行和南京银行。这类银行对公和个人贷款需求旺盛，贷款质量持续改善，且财富管理业务存在快速增长的空间。
- ◆ **地处省会城市的城商行。**主要是成都银行和长沙银行。这类银行省内资源丰富，且以对公贷款为主，项目储备丰富，贷款需求旺盛，带动生息资产收益率上行。

2. 行业及公司动态

2.1 行业动态

2021年8月23日，人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开金融机构货币信贷形势分析座谈会。易纲在总结中强调，要继续做好跨周期

设计，衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作，加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。要坚持推进信贷结构调整，加大对重点领域和薄弱环节的支持，使资金更多流向科技创新、绿色发展，更多流向中小微企业、个体工商户、新型农业经营主体。要促进实际贷款利率下行，小微企业综合融资成本稳中有降。要继续推进银行资本补充工作，提高银行信贷投放能力。

8月25日，一则关于银行理财估值方法被监管做出严格要求的消息在市场流传，该消息称：大行部召集六大行开会，书面部署了摊余成本法的应用安排：1. 过渡期结束后(2021年末以后)，不得再存续或新发以摊余成本计量的定期开放式理财产品，即2018年人民银行“7·20补充通知”政策不得再沿用；2. 除严格按照现行监管规定使用摊余成本计量外，对于理财产品2021年9月1日之后新增的直接和间接投资资产，均应优先使用市值法进行公允价值计量，暂不允许对除未上市企业股权外的资产采用成本法估值。对于已适用成本法估值的理财产品存量资产，应于2021年10月底前完成整改。

2.2 公司动态

表3：公司动态

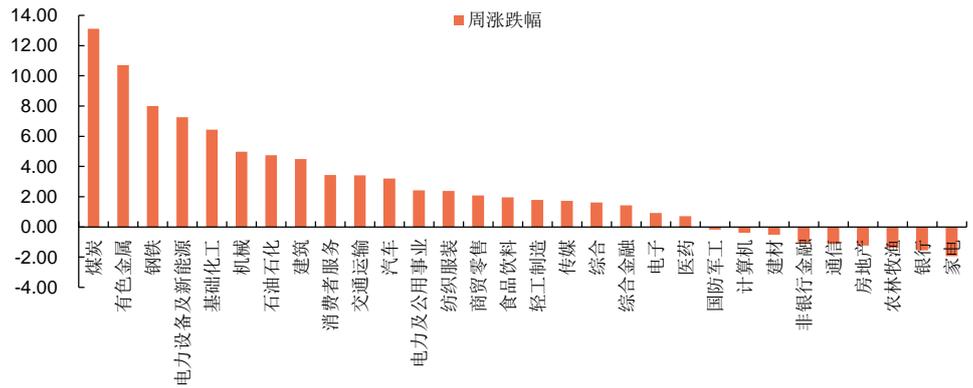
日期	上市公司	公告动态
8月23日	中国银行	拟出资130亿美元投资设立中国银行(澳门)股份有限公司(简称“澳门子行”)，作为本行所属一级全资子公司管理。
8月24日	长沙银行	湖南新华联国际石油贸易有限公司持有的长沙银行525.3万股股权已被成功拍卖，由物产中大金属集团有限公司拍得，占长沙银行股份的0.13%。而与之同时进行的作价3.63亿元的新华联石油所持长沙银行4727.79万股股权(占比1.18%)，则以流拍告终。
8月26日	宁波银行	公司收到中国证监会《关于核准宁波银行股份有限公司配股的批复》，核准公司向原股东配售约6.01亿股新股。
8月26日	平安银行	公司于2021年8月26日召开第十二届董事会第四次会议，审议通过(其中包括)A股回购方案的相关决议。公司拟使用不低于50亿元且不超过100亿元的自有资金回购A股。

资料来源：wind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

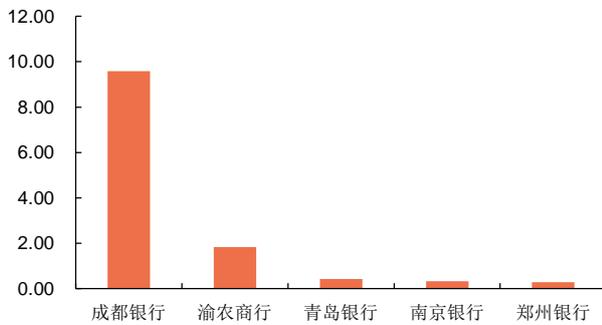
本周银行板块下跌-1.55%，跑输沪深300指数2.76个百分点。中信一级行业中，煤炭(+13.11%)、有色金属(+10.70%)、钢铁(+8.01%)等板块领涨，家电(-1.92%)、银行(-1.55%)、农林牧渔(-1.39%)等板块跌幅最大。银行涨跌幅排名第29/30。其中国有银行下跌-0.9%，股份制银行下跌-1.68%，城商行下跌-2.35%，农商行上涨0.04%。具体个股方面，成都银行(9.59%)、渝农商行(1.83%)、青岛银行(0.42%)涨幅最大，宁波银行(-6.66%)、平安银行(-5.30%)、杭州银行(-4.10%)跌幅最大。

图4：中信一级行业涨跌幅（%）



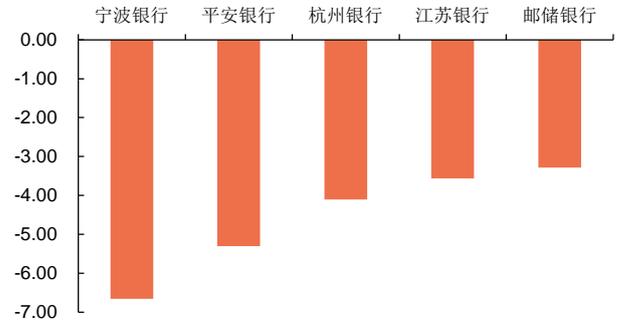
资料来源：wind 申港证券研究所

图5：本周涨幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

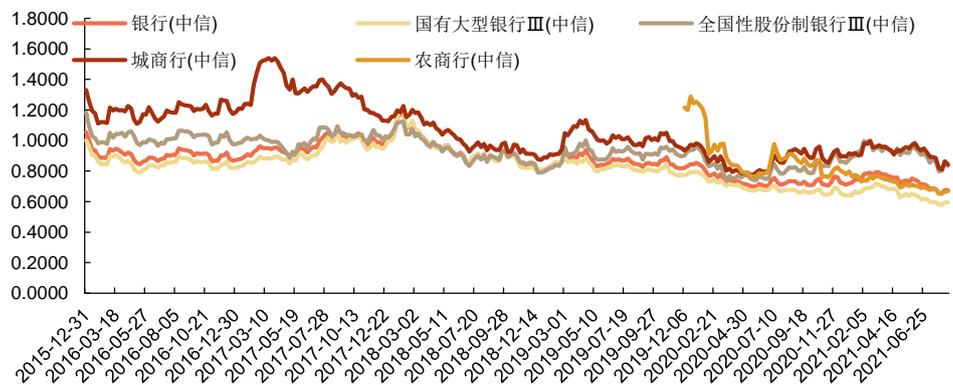
图6：本周跌幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

截至2021年8月8日，A股银行板块整体PB为0.66，位于自16年以来的低位，其中国有银行PB为0.60，股份制银行PB为0.82，城商行PB为0.82，农商行PB为0.66。具体个股方面，宁波银行(PB1.77)、招商银行(PB1.89)、杭州银行(PB1.19)估值最高。

图7：银行PB估值

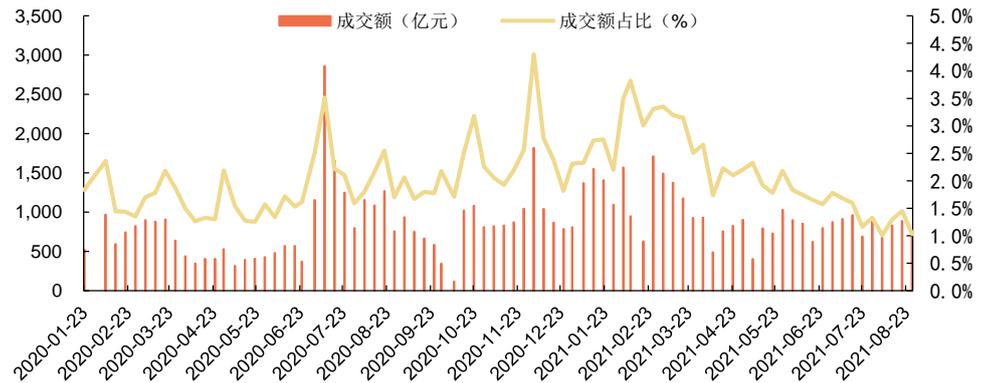


资料来源：wind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 4,643.87 亿股, 成交额 66,696.09 亿元, 上周 A 股成交量 4,235.84 亿股, 成交额 61,221.84 亿元, 与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 77.03 亿股, 成交额 688.57 亿元, 上周银行板块成交量 95.75 亿股, 成交额 888.28 亿元, 与上周相比成交缩量。

图8: 银行板块成交额



资料来源: wind 申港证券研究所

北向资金本周累计净买入 179.97 亿元, 本月累计净买入 188.71 亿元, 年初至今累计净买入 2532.94 亿元。本周累计净买入排名前三的为电力设备与新能源 (85.92 亿元)、有色金属 (27.76 亿元) 和银行 (24.85 亿元)。其中银行板块本周累计净买入 24.85 亿元, 排名 3/30。具体个股方面, 平安银行、招商银行、成都银行获最多净买入。陆股通持股比例方面, 平安银行 (11.68%)、常熟银行 (7.48%)、招商银行 (6.85%) 陆股通持股占流通 A 股比例最高。招商银行和平安银行连续 6 天获北上资金净买入。

表4: 陆股通流向

名称	本周陆股通净流入 (千股)	本月陆股通净流入 (千股)	年初至今陆股通净买入 (千股)	持股/流通 A 股 (%)	
国 中国 中国银行	17,106.28	11,485.12	125,448.70	0.44	
有 建设 建设银行	3,124.33	14,747.02	117,326.49	6.38	
银 邮储 邮储银行	-7,494.72	104,989.71	243,104.08	3.58	
行 工商 工商银行	-10,583.98	4,558.14	-79,217.89	0.41	
	交通 交通银行	-13,526.76	743.31	106,640.38	1.93
	农业 农业银行	-23,699.50	61,325.84	105,219.78	0.51
股 平安 平安银行	57,369.74	46,458.51	363,119.77	11.68	
份 招商 招商银行	34,067.15	38,027.95	341,448.27	6.85	
制 浦发 浦发银行	4,098.08	1,413.98	9,056.97	1.70	
银 中信 中信银行	3,335.44	8,663.96	7,719.54	0.25	
行 浙商 浙商银行	-2,473.55	888.81	88,560.86	2.24	
	华夏 华夏银行	-4,555.67	7,400.69	65,937.76	2.39
	兴业 兴业银行	-12,459.53	-66,331.73	64,227.02	3.22

	光大银行	-16,843.02	-8,618.26	-228,386.72	1.19
	民生银行	-18,941.92	-26,512.34	-228,026.34	1.34
城	成都银行	9,935.12	11,561.28	111,927.90	5.45
商	南京银行	6,868.91	8,665.26	46,396.38	2.37
行	宁波银行	3,235.45	8,618.04	90,299.30	5.03
	郑州银行	1,553.36	-89.51	12,650.64	1.27
	西安银行	0.00	0.00	-1,993.49	0.07
	长沙银行	-111.65	4,286.13	24,298.52	4.27
	上海银行	-448.22	3,163.17	38,673.31	2.44
	厦门银行	-485.70	1,132.63	1,822.23	0.69
	贵阳银行	-957.29	-625.43	19,077.11	0.88
	青岛银行	-1,137.50	-578.84	2,693.38	1.15
	重庆银行	-1,299.64	0.94	3,048.05	0.87
	苏州银行	-1,517.18	-10,396.15	7,803.65	1.42
	北京银行	-2,675.40	-7,061.31	94,211.13	2.84
	杭州银行	-3,968.36	-6,232.44	14,483.99	2.22
	江苏银行	-18,016.82	-2,621.47	124,886.59	2.63
农	渝农商行	8,302.48	22,719.67	138,352.04	3.26
商	常熟银行	7,851.83	20,085.69	89,664.16	7.48
行	无锡银行	0.00	0.00	0.00	0.00
	苏农银行	0.00	0.00	0.00	0.00
	紫金银行	0.00	-0.70	-770.69	0.54
	张家港行	-345.86	4,702.43	12,683.39	2.31
	江阴银行	-540.19	384.67	-4,567.08	1.08
	青农商行	-1,274.64	3,012.56	4,584.71	1.51

资料来源: wind 申港证券研究所

5. 数据追踪

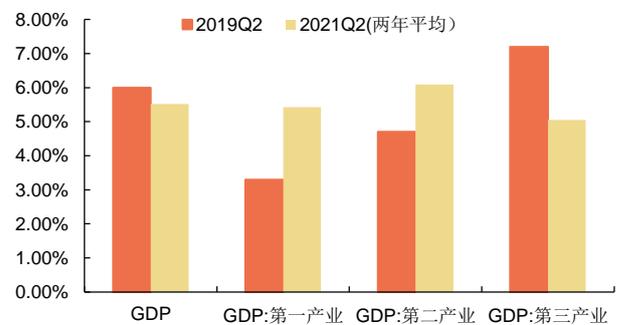
5.1 宏观数据

图9: GDP 同比 (%)



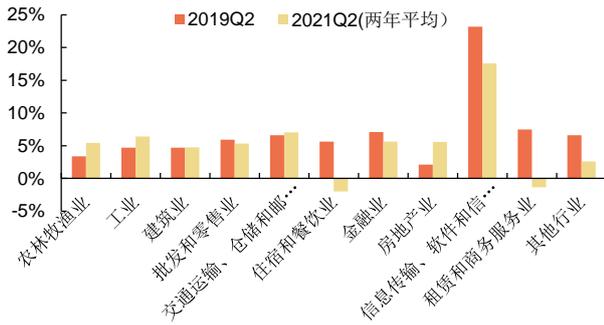
资料来源: wind 申港证券研究所

图10: GDP 分产业数据



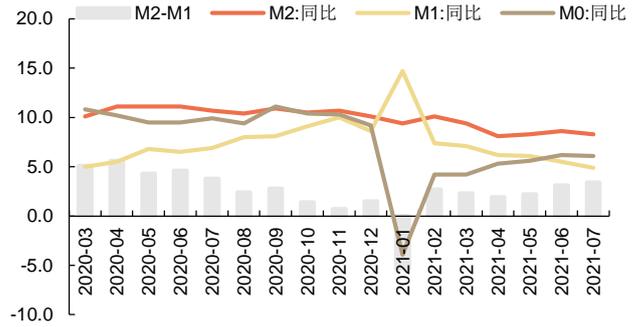
资料来源: wind 申港证券研究所

图11: GDP分行业



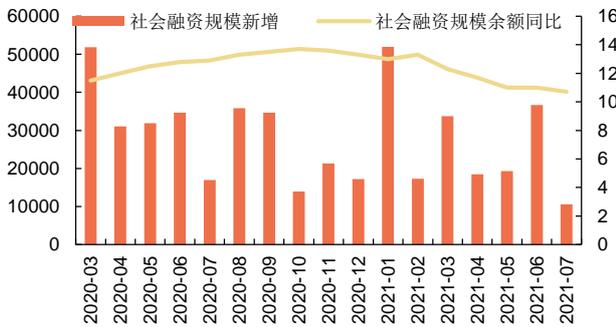
资料来源: wind 申港证券研究所

图12: M2&M1&M0 同比 (%)



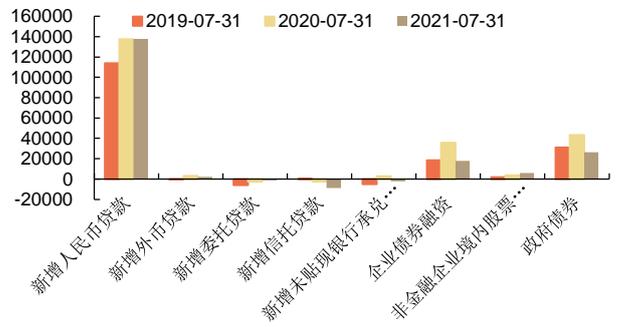
资料来源: wind 申港证券研究所

图13: 社融规模同比增速下降 (亿元, %)



资料来源: wind 申港证券研究所

图14: 社融构成项累计增长规模 (亿元)



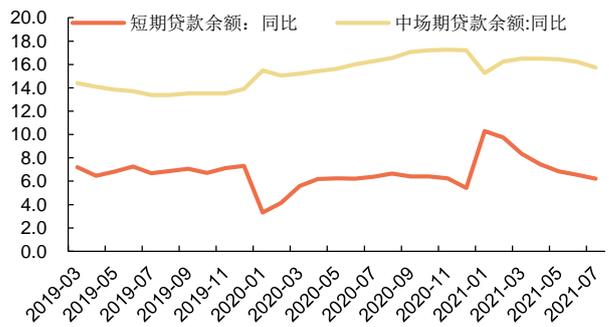
资料来源: wind 申港证券研究所

图15: 人民币贷款余额同比 (亿元, %)



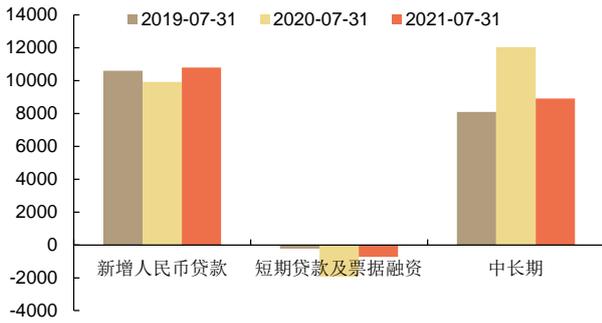
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 人民币贷款余额同比分期限 (%)



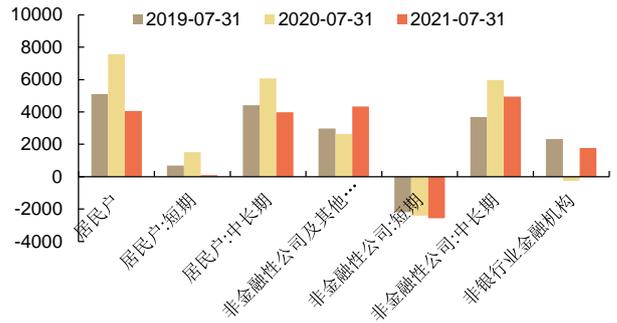
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 新增人民币贷款分期限 (亿元)



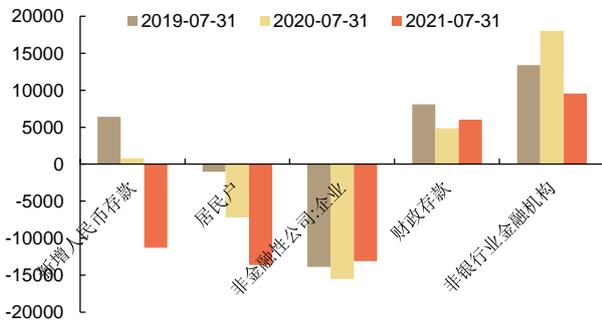
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 新增人民币贷款分部门 (亿元)



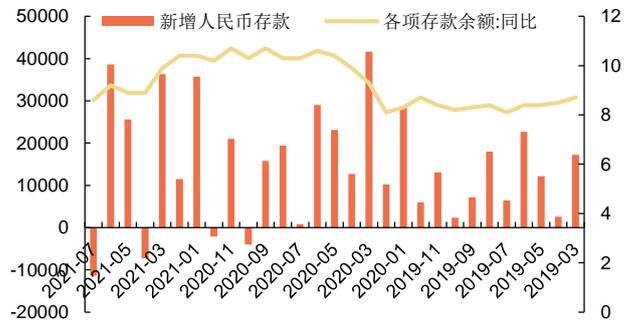
资料来源: wind 申港证券研究所

图19: 新增人民币存款分部门 (亿元)



资料来源: wind 申港证券研究所

图20: 新增人民币存款 (亿元, %)



资料来源: wind 申港证券研究所

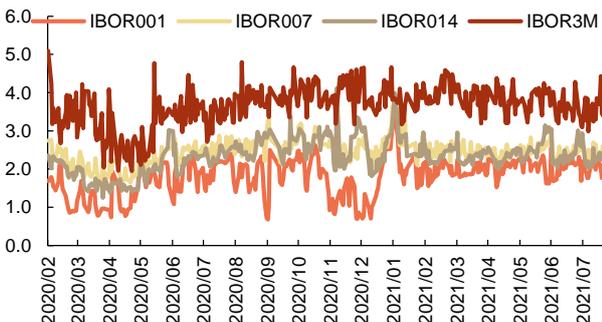
5.2 资金价格

表5: 央行公开市场操作 (亿元)

	2021-08-27	2021-08-20	2021-08-13	2021-08-06
货币净投放	1250	0	0	-400
货币投放	1750	500	500	500
货币回笼	500	500	500	900

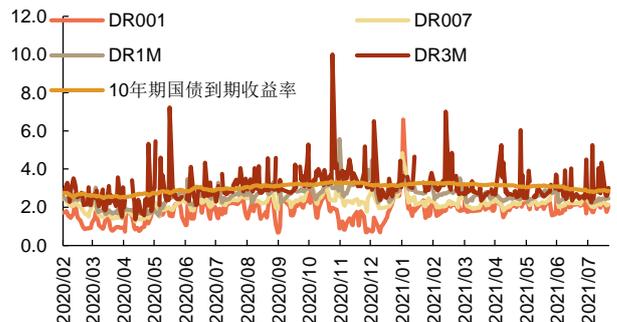
资料来源: wind 申港证券研究所

图21: 银行间同业拆借利率 (%)



资料来源: wind

图22: 银行间质押式回购利率 (%)



资料来源: wind 申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，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。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上