

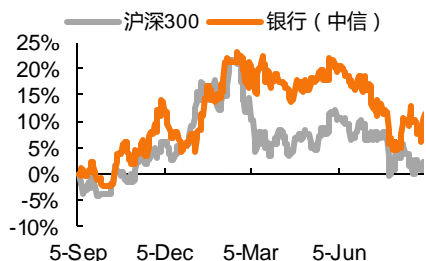
银行业 2021 年中报业绩综述

资产质量向好，盈利释放弹性

强于大市（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业点评*银行*息差表现企稳，利润增速大幅提升》 2021-08-11

《行业月报*银行*基本面延续改善，看好估值修复行情》 2021-08-03

《行业点评*银行*持仓环比回落，看好中报行情》 2021-07-21

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
yuanzheqi052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥 一般从业资格编号
S1060120090065
wukaixiang261@pingan.com.cn



- 业绩综述：**所有上市银行 21 年中报披露完毕，可比口径 2021 年上半年上市银行净利润同比增速从 2021 年 1 季报的 4.6% 大幅提升至 12.9%。其中大中型银行中盈利表现较好的是平安（28.5%，YoY）、兴业（23.1%，YoY）和招行（22.8%，YoY）。从边际变化的角度来看，绝大多数银行的盈利增速均较 1 季报有所提升，其中大行的利润增速修复最为明显，上半年利润同比增速从 1 季报的 2.5% 大幅提升至 12.1%。
- 业绩归因：**我们对上市银行 21 年中报净利润增速进行归因分析。从净利润增速驱动各要素分解来看：**1）最主要的正贡献因素：拨备计提。**上半年上市银行拨备计提贡献净利润增长 11.8 个百分点，资产质量改善下拨备计提力度回归常态化，拨备计提放缓仍然是推动上市银行盈利增速大幅提升的最主要因素。**2）最主要的负贡献因素：息差。**上半年息差对盈利负贡献 5.0 个百分点，主要是受到资产端定价持续下行的拖累。**3）规模扩张和非息收入驱动上半年营收增长。**2021 年上半年规模对盈利正贡献 4.8 个百分点，中收和其他非息分别对盈利正贡献 2.6/1.6 个百分点，规模和非息收入是推动收入增长的主要因素。
- 规模：规模扩张保持平稳，存款增速进一步放缓。**上市银行整体规模增速较 1 季度整体保持平稳，同比增速较 1 季度小幅下降 0.3 个百分点到 8.4%。具体来看，上市银行资产投放继续向信贷倾斜，2 季度信贷新增占比 80.2%，较 1 季度提升 8.2 个百分点。相比之下，存款的增速放缓更为明显，Q2 存款增速较 Q1 进一步下行 1.7 个百分点到 7.1%，年初以来存款增速的收敛验证了我们此前的判断，在监管对存款竞争市场持续规范和短期货币政策回归常态化的影响下，导致整个行业，尤其是中小银行群体揽储难度加大。展望 21 年后续几个季度，我们认为这样的趋势仍将延续，揽存压力下，预计银行负债端资源禀赋的差异有望进一步凸显。
- 息差：环比降幅收窄，资产端仍未走出下行通道。**上市银行期初期末口径测算 Q2 单季年化净息差 1.96%，环比 1 季度收窄 5BP，但与 1 季度相比降幅有所收窄（-8BP，2021Q1），我们认为行业息差的收窄更多是受到资产端的拖累，尤其是贷款的定价仍处在下行通道中，上半年上市银行贷款的平均收益率为 4.46%，较 2020 年下降 18BP。负债端方面，上半年上市银行存款的平均成本率为 1.73%，较 2020 年下降 3BP，改善主要归因于高成本存款的压降，但不足以完全对冲资产端收益率下行的影响。展望后续季度，考虑到监管降低实体融资成本的要求，我们认为资产端仍存在下行的压力，负债端方面，结存压降效应消退、存款竞争加剧下，我们预计负债端成本率能够改善的幅度比较有限，综合来看，我们认为对行业下半年息差拐点的判断仍有待观察。

- **中收和费用：财富管理业务驱动中收保持景气增长，收入成本比小幅上行。**2021 年上半年上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长 8.3%，增速较 1 季度小幅放缓（11.0%，2021Q1），但仍处在较高水平，我们认为和财富管理业务的高增长有关。年初以来居民财富管理需求保持旺盛，银行相关中收表现亮眼，以招行为例，上半年实现财富管理手续费及佣金收入 206 亿元，同比增长 33.6%，其中代理基金收入实现同比增长 39.8%，代销理财收入同比增长 32.6%。费用方面，上半年行业业务及管理费同比增长 8.8%，费用投放速度进一步提升（vs7.2%，2021Q1），我们预计主要与各家银行加大金融科技投入有关。成本收入比整体小幅上行，同比上升 0.6 个百分点至 24.6%。个体来看，行业中成本收入比最低的是上海银行，达到 18.6%。
- **资产质量：不良生成保持低位，拨备覆盖水平进一步抬升。**2021 年上半年末上市银行的不良率环比 2021 年 1 季度末下降 2BP 至 1.41%，已低于疫情前水平。我们观察到行业 2 季度的不良生成压力边际有所抬升，我们估算行业 2 季度加回核销和处置不良后的单季不良净生成率在 0.96%，环比 1 季度抬升 11BP，但仍处在相对低位。前瞻性指标方面，上半年末上市银行关注率/逾期率分别为 1.79%/1.35%，较年初分别下降 21BP/6BP，整体资产质量的表现平稳向好。展望 21 年后续季度，资产新规过渡期临近、城投地产从严监管、延期还本付息政策到期等因素可能对行业的资产质量带来一定的扰动，未来行业资产质量的变化趋势值得观察。但考虑到目前宏观经济仍保持平稳运行，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，预计不良生成的压力可控。从拨备计提来看，各家银行仍然保持了审慎的拨备计提政策，我们测算 2 季度上市银行的单季年化信用成本环比上行 2BP 至 1.35%。受此影响，行业整体拨备覆盖率较 1 季度末环比提升 5pct 至 225%，拨贷比环比上行 3BP 至 3.17%，行业的风险抵补能力进一步提升。
- **投资建议：中报业绩表现靓丽，看好估值修复行情。**透过银行中报的经营数据来看，行业的基本面伴随着经济的平稳运行仍在延续改善，体现在营收增速保持平稳，资产质量延续改善，拨备计提压力缓解支撑盈利高增长。展望下半年，虽然经济增长动能减弱，但结合近期领导层的表态，我们认为随着后续跨周期调节政策相继落地，下半年经济稳中向好的经济趋势不变，利于银行基本面的延续改善。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，我们看好板块估值修复的行情，维持“强于大市”评级。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。**

正文目录

一、 盈利分拆及拆解：营收增速修复，拨备释放弹性	5
1.1 盈利分析与比较	5
1.2 业绩归因分析	6
二、 上市银行经营分解	9
2.1 规模扩张保持平稳，存款增速进一步放缓	9
2.2 息差：环比降幅收窄，资产端仍未走出下行通道	11
2.3 财富管理业务驱动，中收保持景气增长	12
2.4 费用支出同比走扩，收入成本比小幅上行	13
2.5 资产质量：不良生成保持低位，拨备覆盖水平进一步抬升	14
三、 投资建议：中报业绩表现靓丽，看好估值修复行情	16
四、 风险提示	16

图表目录

图表 1	上市银行 2021 年中报与 2021 年 1 季报盈利趋势比较	6
图表 2	上市银行 2021 年中报盈利归因一览	7
图表 3	银行业 21 年中报净利润同比增速归因分解	8
图表 4	各银行 21 年中报净利润同比增速归因分解图	8
图表 5	上市银行盈利贡献因素分解之时间趋势图	8
图表 6	二季度资产增速保持平稳，存款增速进一步下滑	9
图表 7	中小行 RWA 增速继续上行，核心一级资本充足率逼近监管红线	10
图表 8	息差环比下行，主要受资产端重定价因素拖累	11
图表 9	中收保持景气增长	13
图表 10	手续费占营收比重进一步提升	13
图表 11	收入成本比同比上行	13
图表 12	行业不良率环比继续改善，拨备覆盖率上行	14
图表 13	行业单季不良净生成继续保持低位	15
图表 14	大行拨备计提压力有所减轻	15
图表 15	信贷成本覆盖情况有所改善	16
图表 16	信贷成本能 100%覆盖净不良净生成	16

一、盈利分拆及拆解：营收增速修复，拨备释放弹性

1.1 盈利分析与比较

所有上市银行 21 年中报披露完毕，可比口径 2021 年上半年上市银行净利润同比增速从 2021 年 1 季报的 4.6% 大幅提升至 12.9%。其中大中型银行中盈利表现较好的是平安 (28.5%, YoY)、兴业 (23.1%, YoY) 和招行 (22.8%, YoY)，区域性银行中增速较快的是江苏 (25.2%, YoY)、成都 (23.1%, YoY) 和杭州 (23.1%, YoY)。从边际变化的角度来看，绝大多数银行的盈利增速均较 1 季报有所提升，其中大行的利润增速修复最为明显，上半年利润同比增速从 1 季报的 2.5% 大幅提升至 12.1%。

从自上而下的收入、利润分解来看，上市银行 2021 年上半年实现利息净收入同比增速为 4.8% (vs 4.8%, 2021Q1)，较 1 季度基本持平。上半年上市银行合计手续费及佣金净收入同比增速为 8.3% (vs 11.0%, 2021Q1)，继续保持景气增长，我们预计主要是受到零售财富管理板块良好表现的推动。上半年上市银行合计其他非息收入同比增速为 11.7% (vs -18.4%, 2021Q1)，我们预计增速的显著改善主要与 2 季度市场利率中枢下行带来的债券市场回暖有关。在利息净收入和非息收入的共同驱动下，上半年上市银行营收增速较 1 季度提升 2.3 个百分点至 5.9%。

费用端方面，上半年各家银行营业支出有所加快，业务及管理费支出同比增 8.8%，在 1 季度的基础上进一步提升了 1.6 个百分点，预计与各家银行加大金融科技投入有关。上市银行 21 年上半年拨备前利润增速为 4.9% (vs 2.5%, 2021Q1)，大中型银行中增速较快的有招行 (14.4%, YoY)、交行 (9.0%, YoY) 和兴业 (8.5%, YoY)，区域性银行中增速较快的有成都 (28.0%, YoY)、江苏 (26.4%, YoY) 和宁波 (24.7%, YoY)。从拨备计提来看，伴随着资产质量的平稳改善，各家上市银行的拨备计提压力边际缓释，上半年拨备计提同比减少 5.6% (vs -0.6%, 2021Q1)，拨备计提力度回归常态化是推动行业整体盈利大幅改善的主要原因。

图表1 上市银行 2021 年中报与 2021 年 1 季报盈利趋势比较

	净利息收入		手续费及佣金净收入		营业收入		业务及管理费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1	2021Q1	2021H1
工商银行	3.5%	5.1%	1.3%	0.5%	4.0%	6.2%	9.2%	8.7%	2.8%	5.7%	5.7%	-0.7%	1.5%	9.9%
建设银行	4.3%	5.2%	8.8%	6.8%	4.7%	5.8%	9.7%	11.0%	3.4%	4.5%	6.3%	-2.7%	2.8%	11.4%
中国银行	3.7%	1.6%	18.1%	11.9%	3.5%	4.5%	4.3%	9.0%	3.2%	2.6%	-0.6%	-20.4%	2.7%	11.8%
农业银行	4.8%	6.1%	12.2%	8.8%	3.5%	7.6%	2.3%	7.3%	3.8%	7.7%	12.0%	-3.1%	2.6%	12.4%
交通银行	4.9%	6.3%	-0.5%	2.8%	7.0%	6.8%	0.6%	1.9%	10.5%	9.0%	26.8%	0.0%	2.3%	15.1%
邮储银行	5.8%	6.2%	51.6%	37.9%	7.2%	7.7%	7.1%	7.2%	7.2%	7.7%	7.8%	-12.3%	5.5%	21.8%
招商银行	8.2%	9.3%	23.3%	23.6%	10.6%	13.7%	14.9%	12.7%	9.7%	14.4%	0.9%	3.6%	15.2%	22.8%
中信银行	1.3%	0.2%	24.0%	18.2%	0.8%	3.5%	7.9%	7.6%	-1.3%	2.3%	-9.2%	-4.9%	8.2%	13.7%
民生银行	0.7%	-4.7%	-10.5%	-12.9%	-12.8%	-10.6%	0.6%	-1.2%	-15.9%	-13.3%	-16.2%	-13.9%	-11.4%	-6.7%
兴业银行	12.1%	6.5%	34.2%	23.9%	10.6%	8.8%	15.2%	10.6%	9.6%	8.5%	0.3%	-8.2%	13.7%	23.1%
浦发银行	-8.1%	-3.5%	-14.5%	-10.0%	-10.7%	-4.0%	7.0%	7.7%	-14.9%	-7.4%	-35.0%	-15.6%	7.7%	3.0%
光大银行	2.7%	2.3%	6.7%	6.2%	3.5%	6.7%	4.6%	8.7%	3.1%	6.0%	-4.2%	-6.4%	6.3%	22.2%
华夏银行	3.9%	1.0%	11.5%	-13.6%	0.0%	1.1%	7.3%	9.6%	-1.8%	-1.9%	-8.4%	-14.5%	10.6%	17.6%
平安银行	8.5%	6.8%	20.7%	20.4%	10.2%	8.1%	10.9%	8.3%	10.0%	8.1%	4.8%	-0.5%	18.5%	28.5%
浙商银行	7.3%	10.8%	-14.3%	-21.3%	-3.4%	3.0%	-6.1%	10.8%	-2.4%	0.2%	-10.3%	-1.8%	1.1%	1.1%
北京银行	0.2%	-0.6%	-16.7%	-25.9%	-3.2%	0.5%	17.1%	22.7%	-7.1%	-4.3%	-17.3%	-14.9%	3.5%	9.3%
南京银行	17.4%	17.4%	58.2%	32.1%	1.6%	14.2%	16.2%	17.0%	-2.4%	13.5%	-22.9%	4.5%	9.3%	17.1%
宁波银行	32.1%	21.9%	2.4%	-0.7%	21.7%	25.2%	24.0%	27.3%	21.3%	24.7%	19.5%	36.7%	18.3%	21.4%
上海银行	9.8%	8.3%	22.2%	39.7%	5.6%	9.0%	13.9%	17.6%	3.7%	6.9%	-1.0%	1.9%	6.0%	10.3%
江苏银行	34.3%	33.2%	48.3%	28.4%	17.0%	22.7%	4.2%	11.0%	21.2%	26.4%	4.0%	6.2%	22.8%	25.2%
贵阳银行	-1.2%	-3.2%	-9.4%	-18.0%	-14.7%	-9.4%	0.8%	1.0%	-18.6%	-12.6%	-45.3%	-29.5%	4.4%	3.2%
杭州银行	17.1%	13.4%	147.3%	19.5%	14.1%	15.7%	8.6%	16.7%	16.7%	15.8%	13.2%	9.6%	16.3%	23.1%
成都银行	19.9%	19.8%	57.4%	55.5%	19.9%	25.3%	18.9%	15.7%	20.3%	28.0%	19.5%	34.9%	18.1%	23.1%
郑州银行	4.3%	5.9%	-17.0%	-30.0%	-14.3%	-9.9%	-4.2%	-3.7%	-17.1%	-11.4%	-34.1%	-24.9%	2.8%	1.5%
青岛银行	1.4%	-2.1%	8.2%	-26.2%	-2.6%	-12.5%	6.4%	5.7%	-6.1%	-18.4%	-12.6%	-40.8%	16.3%	17.4%
西安银行	8.6%	6.3%	29.1%	8.3%	7.7%	5.6%	16.8%	5.7%	6.3%	6.0%	40.5%	10.0%	-8.0%	5.2%
长沙银行	10.3%	13.5%	2.7%	34.3%	1.2%	17.3%	9.6%	11.3%	-2.0%	19.8%	-11.7%	16.1%	5.1%	21.2%
厦门银行	9.4%	13.1%	25.0%	19.2%	-18.5%	-10.9%	11.6%	11.9%	-27.6%	-18.6%	-62.7%	-56.7%	5.4%	12.6%
重庆银行	10.3%	4.9%	-22.0%	-17.9%	-14.2%	11.1%	19.2%	24.1%	-19.4%	8.5%	-40.6%	14.8%	4.1%	4.5%
苏州银行	6.1%	2.0%	64.1%	37.4%	7.5%	1.6%	13.1%	11.2%	4.9%	-1.9%	-1.5%	-13.9%	14.7%	16.1%
江阴银行	0.0%	4.7%	52.0%	63.4%	-4.5%	-2.0%	7.8%	9.9%	-9.9%	-7.4%	-19.1%	-17.1%	8.6%	15.4%
无锡银行	6.6%	8.3%	104.1%	93.2%	3.6%	11.5%	0.3%	10.1%	5.3%	11.8%	6.9%	8.6%	6.0%	15.8%
常熟银行	-0.5%	3.1%	192.9%	52.8%	4.9%	7.7%	5.1%	7.3%	5.2%	7.8%	4.5%	-1.9%	4.8%	15.5%
吴江银行	2.9%	3.8%	0.0%	90.1%	-1.0%	1.8%	6.5%	1.0%	-4.0%	2.1%	-10.4%	-10.0%	4.8%	17.2%
张家港行	-1.0%	1.3%	166.7%	135.1%	6.7%	4.9%	9.1%	11.6%	4.8%	1.5%	-5.2%	-8.4%	14.2%	20.9%
紫金银行	2.3%	1.0%	-47.6%	-57.6%	-22.2%	-14.4%	15.5%	15.7%	-33.1%	-24.8%	-49.6%	-41.6%	2.2%	2.7%
青农商行	7.3%	5.7%	93.5%	77.7%	-6.0%	9.1%	6.3%	6.5%	-9.4%	10.0%	-20.7%	6.4%	7.0%	12.1%
渝农商行	9.5%	8.5%	-13.5%	-8.7%	7.4%	9.0%	11.7%	10.4%	6.5%	8.4%	20.2%	6.4%	5.5%	10.6%
上市银行	4.8%	4.8%	11.0%	8.3%	3.6%	5.9%	7.2%	8.8%	2.5%	4.9%	-0.6%	-5.6%	4.6%	12.9%
大行	4.3%	5.0%	9.3%	6.8%	4.5%	6.3%	5.9%	8.1%	3.9%	5.6%	7.5%	-5.2%	2.5%	12.1%
股份制银行	3.7%	2.7%	13.2%	11.1%	1.6%	4.0%	8.8%	8.6%	-0.4%	2.5%	-9.7%	-7.2%	8.4%	14.5%
城商行	13.6%	11.6%	19.5%	7.2%	4.8%	10.2%	13.1%	16.2%	2.5%	8.5%	-8.7%	-1.5%	10.1%	15.0%
农商行	5.8%	6.0%	11.4%	12.0%	1.1%	6.0%	8.7%	9.2%	-1.5%	4.6%	-8.8%	-2.2%	6.0%	12.1%

资料来源：公司公告、平安证券研究所

注：营收口径将其他业务成本扣除

1.2 业绩归因分析

我们对上市银行 21 年中报净利润增速进行归因分析。从净利润增速驱动各要素分解来看：

- **最主要的正贡献因素：拨备计提。**2021 年上半年上市银行拨备计提贡献净利润增长 11.8 个百分点，资产质量改善下拨备计提力度回归常态化，拨备计提的放缓仍然是推动上市银行盈利增速大幅提升的最主要因素。
- **最主要的负面因素：息差。**2021 年上半年上市银行息差对盈利负贡献 5.0 个百分点，主要是受到资产端定价持续下行的拖累。
- **规模扩张和非息收入驱动上半年营收增长。**2021 年上半年规模对盈利正贡献 4.8 个百分点，非息收入方面，中收和其他非息分别对盈利正贡献 2.6/1.6 个百分点，规模和非息收入是推动收入增长的主要因素。

- 整体而言，上半年在营收表现平稳向好和拨备计提力度回归常态化的情况下，银行盈利增速大幅修复。展望下半年，考虑到经济仍处在平稳运行中，行业 2020 年以来大幅计提了信贷成本夯实拨备水平，建议继续关注资产质量延续改善下拨备对利润的反哺。

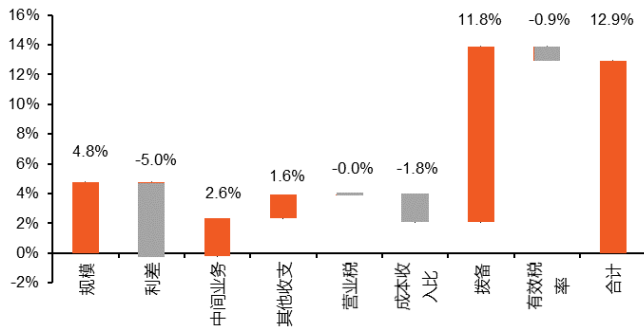
图表2 上市银行 2021 年中报盈利归因一览

银行	规模扩张	利差变化	中间业务	其他收入变化	营业税变化	成本收入比变化	拨备计提变化	有效税率变化	其他 YoY	净利润 YoY
工商银行	4.4%	-1.7%	0.2%	3.5%	0.1%	-1.1%	4.6%	-0.1%	0.0%	9.9%
建设银行	4.3%	-2.7%	2.1%	0.9%	0.5%	-2.4%	7.0%	1.6%	0.0%	11.4%
中国银行	5.6%	-8.5%	3.0%	2.2%	0.5%	-2.5%	16.1%	-4.8%	0.0%	11.8%
农业银行	5.5%	-2.7%	2.2%	2.2%	-0.1%	0.2%	8.5%	-3.3%	0.0%	12.4%
交通银行	6.8%	-4.8%	1.2%	3.7%	-1.4%	4.3%	6.1%	-0.7%	0.0%	15.1%
邮储银行	8.4%	-8.9%	4.1%	0.6%	-1.6%	1.1%	21.9%	-3.8%	0.0%	21.8%
招商银行	5.0%	-2.4%	11.3%	1.9%	0.0%	0.7%	4.6%	1.7%	0.0%	22.8%
中信银行	3.2%	-19.3%	7.6%	1.1%	-0.2%	-3.0%	24.3%	0.0%	0.0%	13.7%
民生银行	0.6%	-6.6%	-4.6%	-12.6%	0.3%	-5.7%	16.4%	5.5%	0.0%	-6.7%
兴业银行	3.9%	-3.2%	9.2%	0.4%	-0.3%	-1.0%	18.4%	-4.2%	0.0%	23.1%
浦发银行	3.6%	-21.5%	-4.0%	0.1%	-0.4%	-7.6%	33.0%	-0.2%	0.0%	3.0%
光大银行	4.6%	-10.4%	2.9%	9.1%	0.0%	-1.7%	18.8%	-1.2%	0.0%	22.2%
华夏银行	4.1%	-16.3%	-5.0%	5.8%	-0.8%	-8.4%	42.8%	-4.6%	0.0%	17.6%
平安银行	-1.5%	-12.9%	12.1%	-1.6%	0.1%	-0.3%	31.0%	1.5%	0.0%	28.5%
浙商银行	0.2%	7.4%	-5.3%	-6.8%	-0.8%	-5.9%	14.3%	-2.1%	0.0%	1.1%
北京银行	1.8%	-8.4%	-7.1%	9.2%	-0.7%	-9.3%	21.2%	2.7%	0.0%	9.3%
南京银行	6.1%	4.2%	7.0%	-2.9%	0.1%	-1.4%	4.7%	-0.8%	0.0%	17.1%
宁波银行	8.8%	1.7%	-0.2%	17.4%	0.8%	-1.7%	-8.4%	3.0%	0.0%	21.4%
上海银行	2.7%	0.3%	8.2%	-2.7%	-0.5%	-3.1%	5.5%	-0.1%	0.0%	10.3%
江苏银行	4.9%	27.4%	6.1%	-5.2%	-0.5%	7.9%	9.5%	-24.8%	0.0%	25.2%
贵阳银行	3.0%	-12.1%	-2.0%	-11.7%	0.9%	-6.1%	32.0%	-0.8%	0.0%	3.2%
杭州银行	5.3%	-6.2%	5.4%	7.0%	0.7%	-0.6%	10.8%	0.8%	0.0%	23.1%
江阴银行	0.3%	-10.1%	6.1%	-25.5%	-2.3%	-16.7%	63.0%	0.8%	0.0%	15.4%
无锡银行	9.5%	-8.6%	8.5%	0.6%	-2.9%	0.8%	4.1%	3.8%	0.0%	15.8%
常熟银行	8.9%	-15.8%	4.0%	6.2%	-2.0%	0.5%	14.1%	-0.3%	0.0%	15.5%
吴江银行	6.1%	-12.7%	7.4%	-9.3%	-0.5%	0.7%	20.4%	5.2%	0.0%	17.2%
张家港行	10.7%	-41.9%	1.4%	10.1%	-5.3%	-7.8%	50.7%	2.9%	0.0%	20.9%
成都银行	13.6%	0.3%	2.4%	13.4%	-0.4%	4.9%	-11.0%	-0.1%	0.0%	23.1%
郑州银行	0.0%	3.2%	-8.4%	-21.2%	-1.5%	-2.7%	31.9%	0.2%	0.0%	1.5%
青岛银行	1.6%	-27.2%	-11.5%	-17.0%	-1.1%	-13.8%	84.4%	2.1%	0.0%	17.4%
西安银行	6.2%	-2.5%	0.9%	-0.7%	0.5%	0.0%	-1.2%	1.9%	0.0%	5.2%
长沙银行	11.2%	-4.9%	2.8%	9.5%	-0.4%	4.1%	0.3%	-1.4%	0.0%	21.2%
紫金银行	4.5%	-10.8%	-4.2%	-26.2%	-0.6%	-19.6%	48.7%	11.0%	0.0%	2.7%
上市银行	4.8%	-5.0%	2.6%	1.6%	0.0%	-1.8%	11.8%	-0.9%	0.0%	12.9%

资料来源：WIND、平安证券研究所

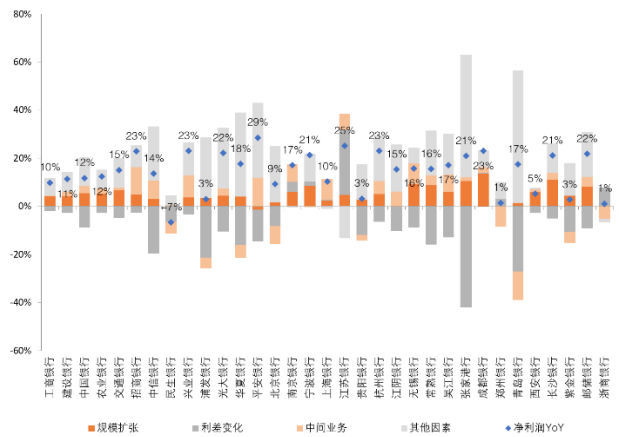
注：规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差

图表3 银行业 21 年中报净利润同比增速归因分解



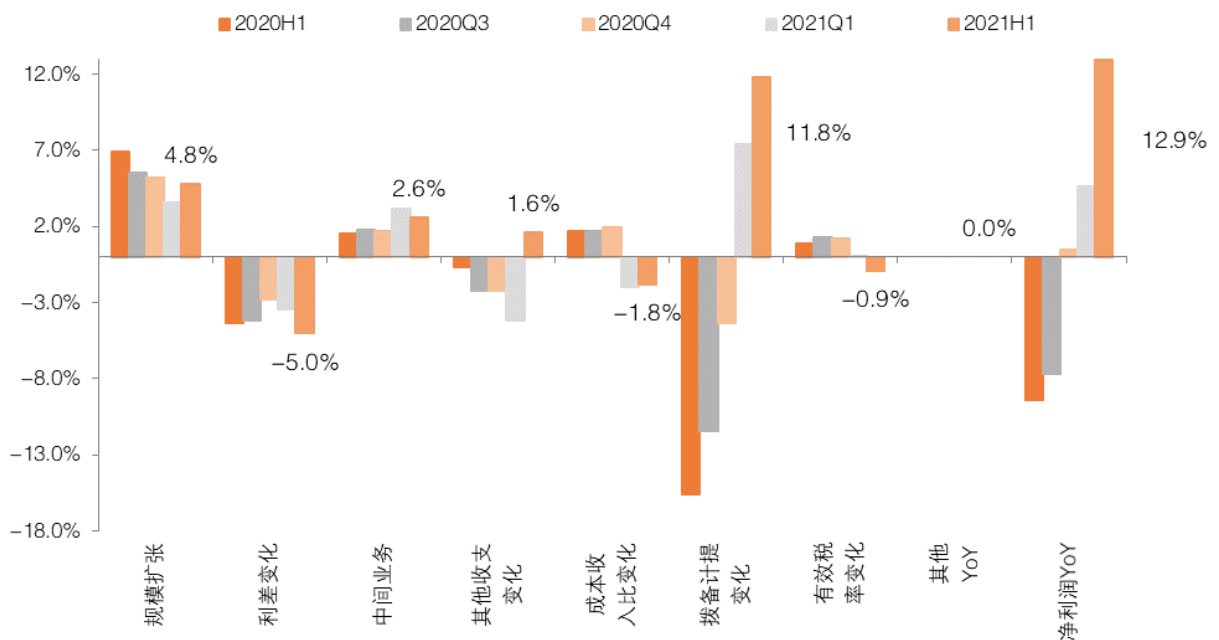
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表4 各银行 21 年中报净利润同比增速归因分解图



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表5 上市银行盈利贡献因素分解之时间趋势图



资料来源: WIND、平安证券研究所

注: 规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差

二、上市银行经营分解

2.1 规模扩张保持平稳，存款增速进一步放缓

透过上市银行中报的规模指标来看，上市银行整体规模增速较 1 季度整体保持平稳，同比增速较 1 季度小幅下降 0.3 个百分点到 8.4%。具体来看，上市银行资产投放继续向信贷倾斜，Q2 贷款同比增速 11.6%，较 Q1 小幅放缓 0.3 个百分点，2 季度信贷新增占比 80.2%，较 1 季度提升 8.2 个百分点。相比之下，存款的增速放缓更为明显，Q2 存款增速较 Q1 进一步下行 1.7 个百分点到 7.1%，年初以来存款增速的收敛验证了我们此前的判断，在监管对存款竞争市场持续规范和短期货币政策回归常态化的影响下，导致整个行业，尤其是中小银行群体揽储难度加大。展望 21 年后几个季度，我们认为这样的趋势仍将延续，揽存压力下，预计银行负债端资源禀赋的差异有望进一步凸显。

图表6 二季度资产增速保持平稳，存款增速进一步下滑

	生息资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	2021Q1	2021Q2	2021Q1	2021Q2	2021Q1	2021Q2
工商银行	6.9%	6.1%	11.2%	11.2%	7.0%	5.9%
建设银行	7.9%	7.7%	10.6%	9.9%	12.1%	9.1%
中国银行	7.7%	9.1%	8.5%	9.9%	6.7%	6.5%
农业银行	8.9%	8.2%	13.4%	13.7%	11.7%	7.5%
交通银行	7.0%	7.2%	10.7%	10.8%	9.9%	6.9%
邮储银行	10.6%	11.3%	14.2%	13.0%	10.8%	10.6%
招商银行	11.4%	10.7%	12.3%	11.0%	12.8%	9.9%
中信银行	11.1%	10.5%	11.8%	11.7%	8.6%	5.0%
民生银行	1.1%	-1.4%	8.5%	6.1%	-1.4%	-1.3%
兴业银行	7.9%	7.8%	15.1%	11.5%	2.9%	2.2%
浦发银行	11.3%	8.9%	15.3%	13.5%	7.6%	6.4%
光大银行	6.7%	7.1%	9.1%	10.9%	1.6%	0.4%
华夏银行	11.2%	7.3%	10.6%	6.2%	6.2%	1.4%
平安银行	11.6%	13.6%	13.7%	14.6%	6.7%	15.3%
浙商银行	13.0%	8.2%	15.4%	13.0%	2.9%	2.0%
北京银行	8.4%	5.4%	13.3%	8.2%	7.1%	4.3%
南京银行	9.9%	14.1%	17.8%	17.3%	11.5%	10.9%
宁波银行	19.5%	21.6%	25.9%	27.0%	11.5%	13.2%
上海银行	11.6%	9.8%	15.7%	15.2%	12.7%	10.6%
江苏银行	13.7%	14.5%	15.8%	17.0%	5.9%	8.5%
杭州银行	17.2%	19.9%	19.2%	19.3%	14.3%	10.5%
长沙银行	18.4%	16.6%	20.1%	18.8%	14.0%	9.6%
成都银行	24.4%	19.4%	28.8%	35.0%	20.9%	20.1%
贵阳银行	5.3%	3.7%	12.3%	15.0%	8.5%	8.5%
郑州银行	1.2%	5.1%	21.5%	24.4%	-2.1%	2.0%
青岛银行	20.2%	14.3%	19.3%	15.8%	23.1%	12.1%
西安银行	10.1%	8.2%	10.7%	7.5%	25.3%	14.2%
苏州银行	12.4%	14.9%	16.6%	14.2%	11.0%	5.9%
重庆银行	14.7%	14.1%	16.6%	17.0%	10.5%	12.2%
厦门银行	14.9%	15.8%	30.3%	29.4%	9.6%	20.3%
渝农商行	13.3%	14.3%	19.6%	18.7%	8.2%	4.5%
青农商行	21.0%	14.6%	19.8%	15.9%	16.7%	11.0%

紫金银行	11.1%	7.7%	18.0%	16.2%	16.2%	8.1%
常熟银行	16.8%	13.2%	17.6%	20.6%	21.8%	16.7%
无锡银行	12.2%	13.2%	19.1%	20.2%	9.2%	10.9%
江阴银行	9.4%	9.2%	15.0%	18.2%	10.1%	8.5%
苏农银行	8.3%	13.7%	15.0%	18.2%	16.4%	12.2%
张家港行	16.1%	17.2%	18.9%	19.2%	18.7%	15.6%
上市银行	8.7%	8.4%	11.9%	11.6%	8.8%	7.1%
六大行	8.0%	7.9%	11.2%	11.3%	9.5%	7.5%
股份制银行	9.0%	7.9%	12.3%	10.9%	5.9%	4.8%
城商行	12.8%	12.6%	17.5%	16.7%	10.7%	9.7%
农商行	14.1%	13.4%	18.6%	18.3%	12.5%	8.7%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

从资本约束来看，2 季度行业核心一级资本充足率持续下滑，但在行业盈利大幅改善的背景下降幅较 1 季度有所收窄。个体表现来看，中小行的资本消耗速度继续保持在较高水平，其中城商行 2 季度整体 RWA 增速较 Q1 进一步提升 0.6 个百分点至 13.6%。目前，我们注意到不少中小银行的核心一级资本充足率仍在 9% 以下，可以预见行业下半年在资金压力下内部外资本补充的强烈诉求仍然存在。正如我们此前提到的，2021 年在行业整体盈利与让利再平衡背景下，下半年建议继续关注拨备释放带来的业绩弹性。

图表7 中小行 RWA 增速继续上行，核心一级资本充足率逼近监管红线

	RWA 同比增速		净利润同比		核心一级资本充足率		变动
	2021Q1	2021Q2	2021Q1	2021Q2	2021Q1	2021Q2	
工商银行	6.4%	6.6%	1.5%	9.9%	13.3%	12.9%	-0.4%
建设银行	9.4%	7.7%	2.8%	11.4%	13.4%	13.2%	-0.2%
中国银行	7.0%	8.6%	2.7%	11.8%	11.1%	10.8%	-0.3%
农业银行	10.2%	7.8%	2.6%	12.4%	11.0%	10.9%	-0.1%
交通银行	5.7%	6.7%	2.3%	15.1%	10.9%	10.6%	-0.3%
邮储银行	11.2%	9.1%	5.5%	21.8%	9.9%	9.7%	-0.2%
招商银行	8.1%	6.6%	15.2%	22.8%	12.2%	11.9%	-0.3%
中信银行	9.0%	8.5%	8.2%	13.7%	8.6%	8.6%	0.0%
民生银行	5.1%	0.1%	-11.4%	-6.7%	8.6%	8.5%	-0.1%
兴业银行	10.5%	9.3%	13.7%	23.1%	9.4%	9.2%	-0.2%
浦发银行	13.1%	9.0%	7.7%	3.0%	9.5%	9.4%	-0.1%
光大银行	8.3%	8.6%	6.3%	22.2%	9.0%	8.8%	-0.2%
华夏银行	12.0%	8.6%	10.6%	17.6%	8.7%	8.6%	0.0%
平安银行	14.4%	16.2%	18.5%	28.5%	8.7%	8.5%	-0.2%
浙商银行	13.9%	11.4%	1.1%	1.1%	8.8%	8.4%	-0.4%
北京银行	3.6%	3.5%	3.5%	9.3%	9.4%	9.2%	-0.2%
南京银行	13.2%	13.1%	9.3%	17.1%	9.7%	9.8%	0.1%
宁波银行	21.4%	18.9%	18.3%	21.4%	9.4%	9.4%	0.0%
上海银行	16.4%	16.2%	6.0%	10.3%	9.1%	9.0%	-0.2%
江苏银行	16.8%	21.0%	22.8%	25.2%	8.8%	8.5%	-0.3%
杭州银行	14.4%	13.4%	16.3%	23.1%	8.4%	8.4%	0.1%
长沙银行	21.0%	18.3%	5.1%	21.2%	9.7%	9.5%	-0.2%
成都银行	25.0%	28.0%	18.1%	23.1%	8.8%	8.2%	-0.5%

贵阳银行	10.8%	11.8%	4.4%	3.2%	9.5%	10.4%	0.8%
郑州银行	4.4%	6.6%	2.8%	1.5%	9.1%	9.2%	0.1%
青岛银行	-1.4%	2.5%	16.3%	17.4%	8.4%	8.3%	-0.2%
西安银行	12.1%	11.6%	-8.0%	5.2%	12.3%	12.0%	-0.3%
苏州银行	11.6%	13.0%	14.7%	16.1%	10.6%	10.5%	-0.1%
重庆银行	-	13.5%	4.1%	4.5%	9.1%	9.0%	-0.1%
厦门银行	21.3%	24.6%	7.4%	12.6%	10.9%	10.6%	-0.3%
渝农商行	11.2%	9.4%	5.5%	10.6%	12.0%	12.0%	0.0%
青农商行	-	17.1%	7.0%	12.1%	9.5%	9.1%	-0.3%
紫金银行	18.2%	18.7%	2.2%	2.7%	10.2%	10.0%	-0.1%
常熟银行	19.3%	17.8%	4.8%	15.5%	10.7%	10.2%	-0.5%
无锡银行	12.2%	16.0%	6.0%	15.8%	8.8%	8.6%	-0.1%
江阴银行	12.2%	10.5%	8.6%	15.4%	12.9%	12.2%	-0.7%
苏农银行	12.6%	12.9%	4.8%	17.2%	10.7%	10.7%	0.1%
张家港行	18.4%	16.8%	14.2%	20.9%	9.9%	9.5%	-0.4%
上市银行	9.1%	8.2%	4.6%	12.9%	11.0%	10.8%	-0.2%
六大行	8.2%	7.6%	2.5%	12.1%	12.0%	11.7%	-0.3%
股份行	9.8%	7.9%	8.4%	14.5%	9.4%	9.2%	-0.1%
城商行	13.0%	13.6%	10.2%	15.0%	9.3%	9.2%	-0.1%
农商行	13.4%	12.5%	6.0%	12.1%	11.2%	11.1%	-0.2%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

2.2 息差：环比降幅收窄，资产端仍未走出下行通道

根据中报数据，上市银行期初期末口径测算 Q2 单季年化净息差 1.96%，环比 1 季度收窄 5BP，但与 1 季度相比降幅有所收窄（-8BP，2021Q1），我们认为行业息差的收窄更多是受到资产端的拖累，尤其是贷款的定价仍处在下行通道中，上半年上市银行贷款的平均收益率为 4.46%，较 2020 年下降 18BP。负债端方面，上半年上市银行存款的平均成本率为 1.73%，较 2020 年下降 3BP，改善主要归因于高成本存款的压降，但不足以完全对冲资产端收益率下行的影响。

展望后续季度，我们认为对行业息差的拐点的判断仍需谨慎。考虑到监管降低实体融资成本的要求，我们认为资产端仍存在下行的压力，负债端方面，结存压降效应消退、存款竞争加剧下，我们预计负债端成本率的改善幅度比较有限，综合来看，我们认为对行业下半年息差拐点的判断仍有待观察。

图表8 息差环比下行，主要受资产端重定价因素拖累

	生息资产收益率（单季）			付息负债成本率（单季）			净息差（单季）		
	2020Q1	2021Q2	变化	2020Q1	2021Q2	变化	2020Q1	2021Q2	变化
工商银行	3.41%	3.39%	-0.02%	1.52%	1.52%	0.00%	2.04%	2.02%	-0.02%
建设银行	3.65%	3.62%	-0.02%	1.74%	1.74%	0.00%	2.10%	2.07%	-0.03%
中国银行	3.18%	3.14%	-0.04%	1.60%	1.62%	0.02%	1.74%	1.67%	-0.06%
农业银行	3.56%	3.60%	0.04%	1.66%	1.70%	0.04%	2.06%	2.06%	0.00%
交通银行	3.41%	3.42%	0.00%	2.34%	2.36%	0.02%	1.46%	1.46%	0.00%
邮储银行	3.80%	3.75%	-0.04%	1.59%	1.63%	0.04%	2.30%	2.22%	-0.08%
招商银行	3.86%	3.79%	-0.06%	1.61%	1.61%	0.00%	2.42%	2.36%	-0.06%
中信银行	4.09%	4.03%	-0.06%	2.24%	2.26%	0.02%	2.01%	1.93%	-0.08%
民生银行	4.26%	4.16%	-0.10%	2.30%	2.35%	0.05%	2.04%	1.90%	-0.14%
兴业银行	4.08%	3.93%	-0.14%	2.20%	2.19%	-0.01%	1.93%	1.80%	-0.13%

浦发银行	3.85%	3.87%	0.01%	2.18%	2.21%	0.02%	1.75%	1.75%	-0.01%
光大银行	4.28%	4.21%	-0.07%	2.24%	2.23%	-0.01%	2.13%	2.06%	-0.07%
华夏银行	4.52%	4.46%	-0.06%	2.24%	2.24%	0.00%	2.41%	2.34%	-0.06%
平安银行	4.77%	4.70%	-0.07%	2.19%	2.21%	0.02%	2.73%	2.64%	-0.09%
浙商银行	4.58%	4.55%	-0.04%	2.67%	2.66%	-0.01%	2.07%	2.05%	-0.02%
北京银行	3.85%	3.83%	-0.02%	2.17%	2.24%	0.07%	1.78%	1.69%	-0.08%
南京银行	4.13%	3.93%	-0.19%	2.35%	2.32%	-0.04%	1.82%	1.66%	-0.16%
宁波银行	4.01%	3.81%	-0.20%	1.96%	2.10%	0.14%	2.11%	1.78%	-0.34%
上海银行	3.60%	3.62%	0.02%	2.16%	2.17%	0.01%	1.54%	1.55%	0.01%
江苏银行	4.31%	4.30%	0.00%	2.62%	2.60%	-0.02%	1.87%	1.88%	0.00%
杭州银行	4.00%	3.87%	-0.13%	2.27%	2.27%	0.00%	1.84%	1.70%	-0.14%
长沙银行	4.37%	4.45%	0.08%	2.41%	2.44%	0.02%	2.15%	2.22%	0.07%
成都银行	3.90%	4.00%	0.09%	2.09%	2.16%	0.07%	1.91%	1.93%	0.02%
贵阳银行	5.02%	5.17%	0.15%	2.57%	2.67%	0.10%	2.28%	2.32%	0.04%
郑州银行	4.77%	4.93%	0.16%	2.79%	2.75%	-0.04%	2.12%	2.31%	0.19%
青岛银行	3.95%	3.88%	-0.07%	2.24%	2.36%	0.12%	1.81%	1.63%	-0.18%
西安银行	4.46%	4.49%	0.03%	2.62%	2.75%	0.13%	2.06%	1.97%	-0.09%
苏州银行	4.31%	4.22%	-0.09%	2.31%	2.40%	0.08%	2.03%	1.86%	-0.18%
重庆银行	4.73%	4.55%	-0.19%	2.97%	2.98%	0.00%	2.04%	1.86%	-0.19%
厦门银行	3.78%	3.85%	0.07%	2.53%	2.52%	-0.01%	1.45%	1.51%	0.06%
渝农商行	4.35%	4.33%	-0.02%	2.32%	2.36%	0.04%	2.27%	2.21%	-0.07%
青农商行	3.96%	4.01%	0.05%	2.05%	2.10%	0.05%	1.97%	1.98%	0.01%
紫金银行	3.87%	3.78%	-0.09%	2.13%	2.15%	0.02%	1.85%	1.75%	-0.10%
常熟银行	4.84%	5.04%	0.19%	1.69%	1.75%	0.06%	2.80%	2.93%	0.13%
无锡银行	4.06%	4.09%	0.02%	1.94%	2.00%	0.06%	1.86%	1.83%	-0.03%
江阴银行	3.93%	3.99%	0.05%	1.56%	1.56%	-0.01%	1.85%	1.91%	0.06%
苏农银行	4.09%	3.95%	-0.15%	1.09%	1.16%	0.07%	2.28%	2.04%	-0.24%
张家港行	4.68%	4.68%	0.00%	2.19%	2.28%	0.09%	2.48%	2.42%	-0.06%
上市银行	3.71%	3.68%	-0.03%	1.86%	1.87%	0.02%	2.01%	1.96%	-0.05%
六大行	3.48%	3.47%	-0.01%	1.67%	1.69%	0.02%	1.98%	1.95%	-0.03%
股份行	4.16%	4.09%	-0.07%	2.15%	2.16%	0.01%	2.13%	2.05%	-0.07%
城商行	4.08%	4.04%	-0.04%	2.32%	2.36%	0.04%	1.86%	1.79%	-0.08%
农商行	4.25%	4.26%	0.01%	2.01%	2.06%	0.05%	2.19%	2.15%	-0.04%

资料来源：公司公告，平安证券研究所

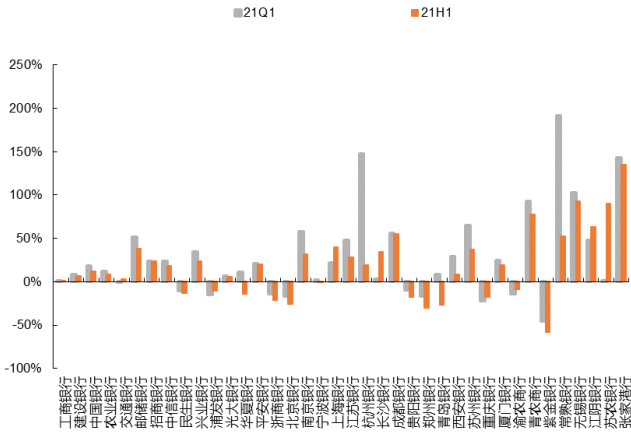
注：息差、资产端收益率、负债端成本率均根据期初期末余额测算

2.3 财富管理业务驱动，中收保持景气增长

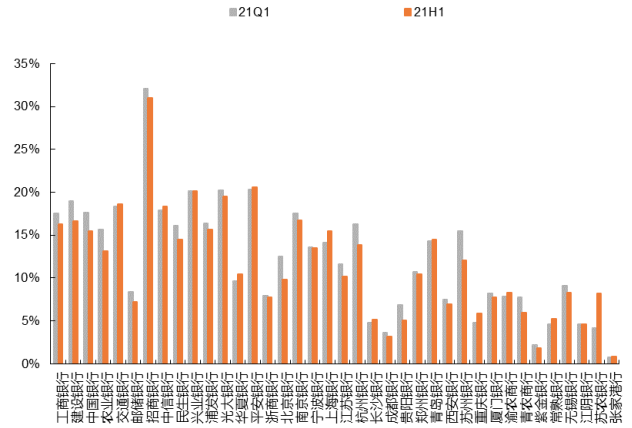
2021年上半年上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长8.3%，增速较1季度小幅放缓（11.0%，2021Q1），但仍处在较高水平，我们认为和财富管理业务的高增长有关。年初以来居民财富管理需求保持旺盛，银行相关中收表现亮眼，以招行为例，上半年实现财富管理手续费及佣金收入206亿元，同比增长33.6%，其中代理基金收入实现同比增长39.8%，代销理财收入同比增长32.6%。分类别来看，大行、股份行、城商行、农商行21H1中收同比增速分别为6.8%/11.1%/7.2%/12.0%，增速分别较Q1下降2.6%/2.1%/12.2%/0.7%。个体来看，21H1增速最快的张家港行（135.1%，YoY）、无锡银行（93.2%，YoY）和苏农银行（90.1%，YoY）。

从收入结构来看,手续费占营收比重略有下滑,21H1 上市银行中间业务收入营收占比较 21Q1 小幅下降 1.4 个百分点至 16.0%,股份行中招行达到了 31.0%,为行业内最高水平。

图表9 中收保持景气增长



图表10 手续费占营收比重进一步提升



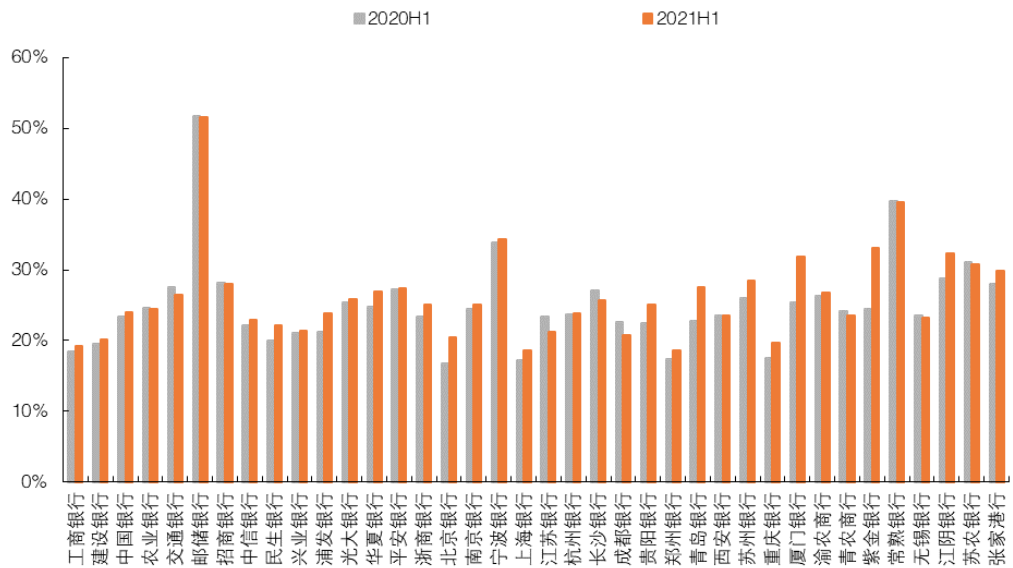
资料来源:公司公告、平安证券研究所

资料来源:公司公告、平安证券研究所

2.4 费用支出同比走扩,收入成本比小幅上行

2021 年上半年行业业务及管理费同比增长 8.8%,费用投放速度进一步提升 (vs7.2%, 2021Q1),我们预计主要与各家银行加大金融科技投入有关。成本收入比整体小幅上行,同比上升 0.6 个百分点至 24.6%。个体来看,行业中成本收入比最低的是上海银行,达到 18.6%。

图表11 收入成本比同比上行



资料来源:公司公告,平安证券研究所

2.5 资产质量：不良生成保持低位，拨备覆盖水平进一步抬升

2021年上半年末上市银行的不良率环比2021年1季度末下降2BP至1.41%，已低于疫情前水平。我们观察到行业2季度的不良生成压力边际有所抬升，我们估算行业2季度加回核销和处置不良后的单季不良净生成率在0.96%，环比1季度抬升11BP，但仍处在相对低位。前瞻性指标方面，上半年末上市银行关注率/逾期率分别为1.79%/1.35%，较年初分别下降21BP/6BP，整体资产质量的表现平稳向好。展望21年后续季度，资产新规过渡期临近、城投地产从严监管、延期还本付息政策到期等因素可能对行业的资产质量带来一定的扰动，未来行业资产质量的变化趋势值得观察。但考虑到目前宏观经济仍保持平稳运行，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，预计不良生成的压力可控。

图表12 行业不良率环比继续改善，拨备覆盖率上行

	2021Q1			2021Q2			季环比变化		
	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比	不良率	拨备覆盖率	拨贷比
工商银行	1.58%	183%	2.89%	1.54%	192%	2.96%	-0.04%	9%	0.07%
建设银行	1.56%	215%	3.35%	1.53%	222%	3.41%	-0.03%	7%	0.06%
中国银行	1.30%	190%	2.47%	1.30%	184%	2.74%	0.00%	-6%	0.27%
农业银行	1.53%	265%	4.05%	1.50%	275%	4.12%	-0.03%	10%	0.07%
交通银行	1.64%	143%	2.35%	1.60%	149%	2.39%	-0.04%	6%	0.04%
邮储银行	0.86%	417%	3.54%	0.83%	421%	3.49%	-0.03%	4%	-0.05%
招商银行	1.02%	439%	4.47%	1.01%	439%	4.45%	-0.01%	1%	-0.02%
中信银行	1.54%	186%	2.86%	1.50%	189%	2.84%	-0.04%	3%	-0.02%
民生银行	1.80%	141%	2.54%	1.80%	143%	2.57%	0.00%	2%	0.03%
兴业银行	1.18%	248%	2.92%	1.15%	257%	2.95%	-0.03%	9%	0.03%
浦发银行	1.66%	154%	2.57%	1.64%	151%	2.48%	-0.02%	-3%	-0.09%
光大银行	1.37%	184%	2.52%	1.36%	184%	2.51%	-0.01%	0%	-0.01%
华夏银行	1.79%	162%	2.89%	1.78%	157%	2.79%	-0.01%	-4%	-0.10%
平安银行	1.10%	245%	2.69%	1.08%	260%	2.80%	-0.02%	14%	0.11%
浙商银行	1.53%	175%	2.69%	1.50%	180%	2.71%	-0.03%	5%	0.02%
北京银行	1.46%	226%	3.30%	1.45%	228%	3.31%	-0.01%	2%	0.01%
南京银行	0.91%	394%	3.58%	0.91%	395%	3.58%	0.00%	1%	0.00%
宁波银行	0.79%	509%	4.01%	0.79%	510%	4.02%	0.00%	2%	0.01%
上海银行	1.21%	323%	3.91%	1.19%	324%	3.85%	-0.02%	1%	-0.06%
江苏银行	1.24%	277%	3.43%	1.16%	282%	3.27%	-0.08%	5%	-0.16%
杭州银行	1.05%	499%	5.22%	0.98%	530%	5.18%	-0.07%	32%	-0.04%
长沙银行	1.21%	292%	3.53%	1.20%	297%	3.56%	-0.01%	4%	0.03%
成都银行	1.19%	333%	3.96%	1.10%	371%	4.09%	-0.09%	38%	0.13%
贵阳银行	1.52%	274%	4.16%	1.51%	283%	4.27%	-0.01%	9%	0.11%
郑州银行	2.04%	163%	3.33%	1.97%	158%	3.12%	-0.07%	-5%	-0.21%
青岛银行	1.51%	174%	2.63%	1.49%	175%	2.60%	-0.02%	0%	-0.03%
西安银行	1.20%	273%	3.29%	1.19%	263%	3.13%	-0.01%	-11%	-0.16%
苏州银行	1.27%	337%	4.28%	1.22%	369%	4.50%	-0.05%	32%	0.22%
重庆银行	1.27%	307%	3.90%	1.35%	248%	3.34%	0.08%	-60%	-0.56%
厦门银行	0.98%	350%	3.45%	0.92%	365%	3.34%	-0.06%	15%	-0.11%
渝农商行	1.29%	306%	3.95%	1.28%	313%	3.99%	-0.01%	6%	0.04%
青农商行	1.62%	253%	4.09%	1.59%	272%	4.33%	-0.03%	19%	0.24%

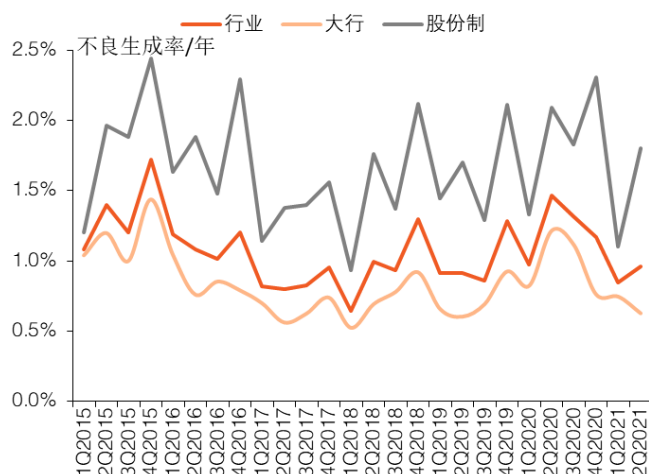
紫金银行	1.68%	215%	3.62%	1.67%	218%	3.65%	-0.01%	3%	0.03%
常熟银行	0.95%	488%	4.63%	0.90%	522%	4.69%	-0.05%	34%	0.06%
无锡银行	0.98%	404%	3.96%	0.93%	438%	4.06%	-0.05%	34%	0.10%
江阴银行	1.52%	274%	4.16%	1.48%	284%	4.21%	-0.04%	10%	0.05%
苏农银行	1.25%	319%	3.98%	1.14%	360%	4.12%	-0.11%	41%	0.14%
张家港行	1.12%	341%	3.81%	0.98%	417%	4.10%	-0.14%	76%	0.29%
上市银行	1.43%	221%	3.14%	1.41%	225%	3.17%	-0.02%	5%	0.03%
六大行	1.46%	216%	3.12%	1.43%	221%	3.18%	-0.03%	5%	0.05%
股份行	1.42%	211%	3.00%	1.40%	214%	2.99%	-0.02%	2%	-0.01%
城商行	1.23%	301%	3.71%	1.20%	305%	3.66%	-0.03%	4%	-0.05%
农商行	1.32%	304%	4.02%	1.28%	321%	4.12%	-0.04%	17%	0.10%

资料来源：公司财报，平安证券研究所

从拨备计提来看，各家银行仍然保持了审慎的拨备计提政策，我们测算 2 季度上市银行的单季年化信用成本环比上行 2BP 至 1.35%。受此影响，行业整体拨备覆盖率较 1 季度末环比提升 5pct 至 225%，拨贷比环比上行 3BP 至 3.17%，行业的风险抵补能力进一步提升。

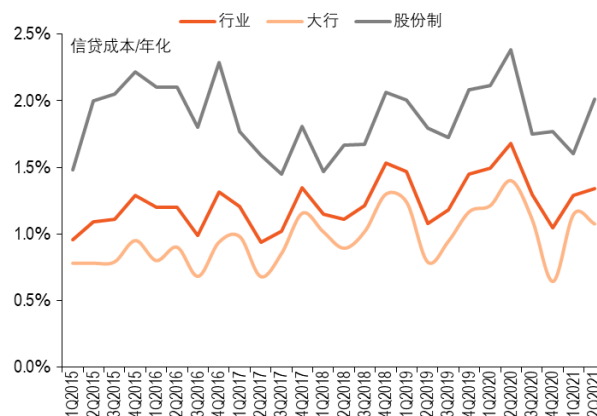
我们仍然延用过去 4 个季度平均信贷成本与核销前不良净生成率的比例来模拟银行拨备计提的充足性。以 100%为分界线，以上为拨备能够覆盖当期发生不良，以下为不能覆盖新发生风险，即净利润增长在透支存量拨备。上市银行整体已多个季度保持至 100%以上，显示出银行的拨备对当期不良的覆盖水平有所回升。

图表 13 行业单季不良净生成继续保持低位



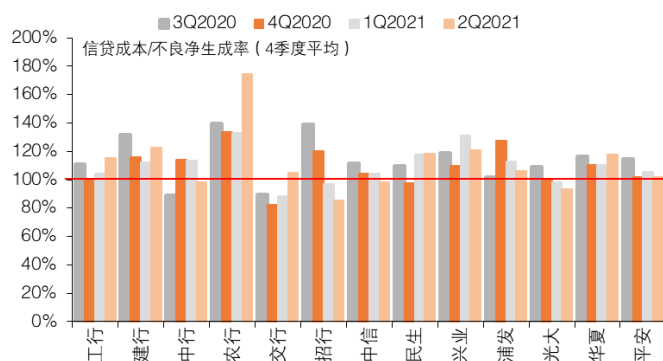
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表 14 大行拨备计提压力有所减轻



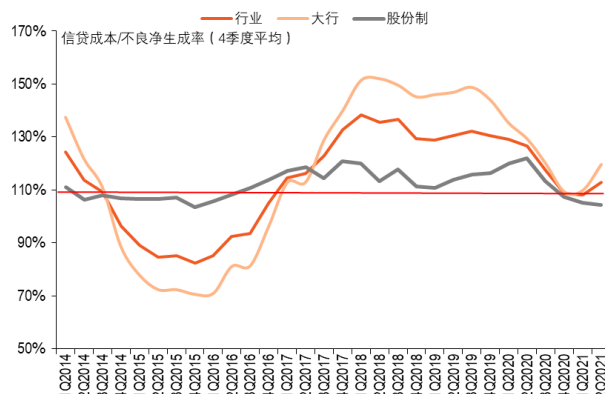
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表15 信贷成本覆盖情况有所改善



资料来源：公司公告、平安证券研究所

图表16 信贷成本能 100%覆盖净不良净生成



资料来源：公司公告、平安证券研究所

三、投资建议：中报业绩表现靓丽，看好估值修复行情

透过银行中报的经营数据来看，行业的基本面伴随着经济的平稳运行仍在延续改善，体现在营收增速保持平稳，资产质量延续改善，拨备计提压力缓解支撑盈利高增长。展望下半年，虽然经济增长动能减弱，但结合近期领导层的表态，我们认为随着后续跨周期调节政策相继落地，下半年经济稳中向好的经济趋势不变，利于银行基本面的延续改善。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，我们看好板块估值修复的行情，维持“强于大市”评级。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。

四、风险提示

- 1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。银行受宏观经济波动影响较大，宏观经济走势将对企业的经营状况，尤其是偿债能力带来显著影响，从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期，但疫情的发展仍有较大不确定性，如若未来疫情再度恶化导致国内复工复产进程受到拖累，银行业的资产质量也将存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。
- 2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。今年以来受疫情冲击，监管当局采取了一系列金融支持政策帮扶企业，银行资产端利率显著下行。未来如若政策力度持续加大，利率下行将对银行的息差带来负面冲击。
- 3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。今年以来中美各领域的摩擦有所升级，叠加正值美国总统大选时期，两国关系存在进一步恶化的风险。如若未来企业制裁范围进一步扩大，不排除部分国内金融机构受到制裁的可能性。

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。

免责声明：

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