

# 股份行中报点评

——银行行业研究周报



## 投资摘要:

**每周一谈: 股份行中报点评**

**事件:** A股9家股份行均发布了21年半年报, 本期主要针对半年报进行分析。

**净息差分析: 平安银行和招商银行具有优势**

- 从净利息收入同比角度看, 招商银行、平安银行、浙商银行和兴业银行表现更突出, 主要源于生息资产平均余额的同比增长, 净息差基本同比保持稳定。
- 从净息差环比角度来看, 招商银行、平安银行和兴业银行净息差环比均出现下行, 主要是由两方面因素引起, 一方面是贷款需求减弱, 出现低息的票据规模增长现象, 另一方面是贷款利率出现下行。
- 从净息差绝对值来看, 平安银行净息差 2.83%, 为上市股份行中最高, 主要是其生息资产收益率较高, 这与其贷款结构有关, 平安银行贷款 61% 投向个人贷款, 其中占比较高的为信用卡贷款和其他个人贷款。招商银行净息差 2.49%, 仅次于平安银行, 招商银行生息资产收益率在股份行中不算高, 但其负债成本仅为 1.58%, 为股份行中最低水平, 具有绝对优势。

**手续费及佣金净收入: “财富管理-资产管理-投资银行” 成效显著**

从业绩归因来看, 招商银行手续费及佣金净收入对营收贡献超过净利息收入, 兴业银行手续费及佣金净收入对营收贡献基本持平净利息收入, 平安银行手续费及佣金净收入对营收贡献略低于净利息收入。三家均以发展商投行作为战略目标:

- 招商银行 21H1 财富管理业务、资产管理、托管、银行卡和结算业务手续费分别占比手续费及佣金收入为 39%、9%、5.5%、18% 和 14%。财富管理、资产管理和托管费收入均实现高增, 分别同比增长 33.6%, 37.6% 和 29.8%, 展现业务的协同。
- 兴业银行 21H1 咨询顾问、银行卡手续费、代销手续费分别占比手续费及佣金收入为 33%、26% 和 14%。其中代销和咨询顾问增速较快, 同比增 33% 和 50%。
- 平安银行 21H1 代理业务收入、银行卡手续费和咨询费分别占比手续费及佣金收入为 24%、46% 和 16%。其中代理业务收入同比增 8%, 细拆来看, 代销基金占比代销手续费的 52%, 同比增速达到 173%, 增速较快。咨询费和其他手续费收入同比增 22%, 主要是理财业务手续费收入增加。

**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, 9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。从绝对值角度看, 招商银行贷款质量最优, 第二梯队为兴业银行和平安银行。从不良贷款的先行指标关注贷款率来看, 除中信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。
- 不良先行指标向好。拨备具备释放利润的空间。从拨备计提角度来看, 所有股份行拨备计提由于同比增长较少均驱动业绩正增长, 其中华夏银行、平安银行、兴业银行和光大银行拨备计提对业绩增长具有较大贡献。招商银行、平安银行和兴业银行, 普遍加大了非信贷资产减值计提。

**投资建议:** 综合营业收入、资产减值准备和归母净利润等方面的考虑, 建议关注招商银行、平安银行和兴业银行。

**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09月06日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

汪冰洁

研究助理

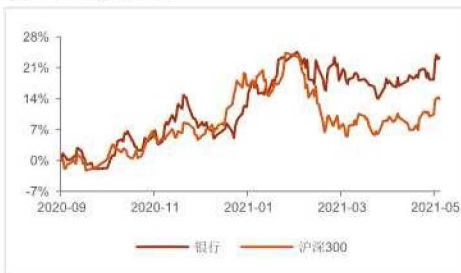
SAC 执业证书编号: S1660121060014

wangbingjie@shgsec.com

## 行业基本资料

股票家数	38
行业平均市盈率	5.6
市场平均市盈率	19.1
行业平均市净率	0.67
市场平均市净率	2.03

## 行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 《银行业研究周报: 城商行中报点评》2021-08-30
- 《银行业研究周报: 银行理财产品短期压力仍存》2021-08-23
- 《银行业研究周报: 长三角城商行大 PK》2021-08-09

## 内容目录

1. 每周一谈：股份行中报点评 .....	3
1.1 净息差分析：平安银行和招商银行具有优势 .....	3
1.2 手续费及佣金净收入分析：“财富管理-资产管理-投资银行”成效显著 .....	4
1.3 资产质量分析：拨备具备释放利润的空间 .....	4
2. 行业及公司动态 .....	5
2.1 行业动态 .....	5
2.2 公司动态 .....	5
3. 本周行情回顾 .....	6
4. 交易数据 .....	7
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：上市股份行不良贷款率（%） .....	4
图 2：上市股份行拨备覆盖率（%） .....	5
图 3：上市股份行关注贷款率（%） .....	5
图 4：中信一级行业涨跌幅（%） .....	6
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 1：21H1 股份行同比业绩归因 .....	3
表 2：上市股份行净息差（%） .....	3
表 3：公司动态 .....	5
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：股份行中报点评

截至 2021 年 8 月 31 日，A 股 9 家股份行均发布了 2021 年半年报，本期主要针对已发布半年报的股份行进行分析。我们对 9 家股份行的 21H1 业绩进行归因，综合营业收入、资产减值准备和归母净利润等方面的考虑，建议关注招商银行、平安银行和兴业银行。

表1：21H1 股份行同比业绩归因

	招商银行	平安银行	中信银行	光大银行	浦发银行	浙商银行	兴业银行	民生银行	华夏银行
净利息收入	5.7%	4.8%	0.2%	1.7%	-2.4%	7.9%	4.4%	-3.3%	0.8%
生息资产平均余额	6.3%	6.0%	6.1%	5.2%	6.5%	8.0%	4.3%	1.5%	7.1%
净息差	-0.6%	-1.2%	-6.0%	-3.5%	-8.9%	-0.1%	0.1%	-4.9%	-6.2%
手续费及佣金净收入	6.7%	3.8%	2.9%	1.2%	-1.7%	-2.2%	4.2%	-1.9%	-1.7%
其他非息收入	1.3%	-0.5%	0.4%	3.9%	0.1%	-2.7%	0.3%	-5.3%	2.0%
<b>营业收入</b>	<b>13.7%</b>	<b>8.1%</b>	<b>3.5%</b>	<b>6.8%</b>	<b>-4.0%</b>	<b>3.0%</b>	<b>8.9%</b>	<b>-10.5%</b>	<b>1.1%</b>
营业费用	0.9%	-0.3%	-3.6%	-1.8%	-8.7%	-6.7%	-1.0%	-6.5%	-10.7%
资产减值准备	8.3%	28.6%	13.9%	21.1%	17.9%	7.9%	21.5%	6.8%	37.7%
所得税	-0.3%	-3.9%	-1.9%	-4.4%	-1.3%	-2.1%	-6.2%	5.8%	-10.4%
<b>归母净利润</b>	<b>22.8%</b>	<b>28.5%</b>	<b>13.7%</b>	<b>22.2%</b>	<b>3.0%</b>	<b>1.1%</b>	<b>23.1%</b>	<b>-6.7%</b>	<b>17.6%</b>

资料来源：wind、申港证券研究所

### 1.1 净息差分析：平安银行和招商银行具有优势

从净利息收入同比角度看，招商银行、平安银行、浙商银行和兴业银行表现更突出，主要源于生息资产平均余额的同比增长，净息差基本同比保持稳定。

从净息差环比角度来看，招商银行、平安银行和兴业银行净息差环比均出现下行，主要是由两方面因素引起，一方面是贷款需求减弱，出现低息的票据规模增长现象，另一方面是贷款利率出现下行。

从净息差绝对值来看，平安银行和招商银行比较突出：

- ◆ 平安银行净息差 2.83%，为上市股份行中最高，主要是其生息资产收益率较高，这与其贷款结构有关，平安银行贷款 61% 投向个人贷款，其中占比较高的为信用卡贷款和其他个人贷款。
- ◆ 招商银行净息差 2.49%，仅次于平安银行，招商银行生息资产收益率在股份行中不算高，但其负债成本仅为 1.58%，为股份行中最低水平，具有绝对优势。

表2：上市股份行净息差（%）

	招商银行	平安银行	中信银行	光大银行	浦发银行	浙商银行	兴业银行	民生银行	华夏银行
2021/3/31	2.52	2.87	2.01	2.90	1.75	2.07	1.93	2.10	2.45
2021/6/30	2.49	2.83	2.09	2.20	1.84	2.27	2.32	2.02	2.41

资料来源：wind、申港证券研究所

## 1.2 手续费及佣金净收入分析：“财富管理-资产管理-投资银行”成效显著

从 9 家银行的业绩归因结果来看，招商银行手续费及佣金净收入对营收贡献超过净利息收入，兴业银行手续费及佣金净收入对营收贡献基本持平净利息收入，平安银行手续费及佣金净收入对营收贡献略低于净利息收入。三家均以发展商投行作为战略目标，具体来看：

- ◆ 招商银行 21H1 财富管理业务、资产管理、托管、银行卡和结算业务手续费分别占比手续费及佣金收入为 39%、9%、5.5%、18%和 14%。财富管理、资产管理和托管费收入均实现高增，分别同比增长 33.6%，37.6%和 29.8%，展现业务的协同。
- ◆ 兴业银行 21H1 咨询顾问、银行卡手续费、代销手续费分别占比手续费及佣金收入为 33%、26%和 14%。其中代销和咨询顾问增速较快，同比增 33%和 50%。
- ◆ 平安银行 21H1 代理业务收入、银行卡手续费和咨询费分别占比手续费及佣金收入为 24%、46%和 16%。其中代理业务收入同比增 8%，细拆来看，代销基金占比代销手续费的 52%，同比增速达到 173%，增速较快。咨询费和其他手续费收入同比增 22%，主要是理财业务手续费收入增加。

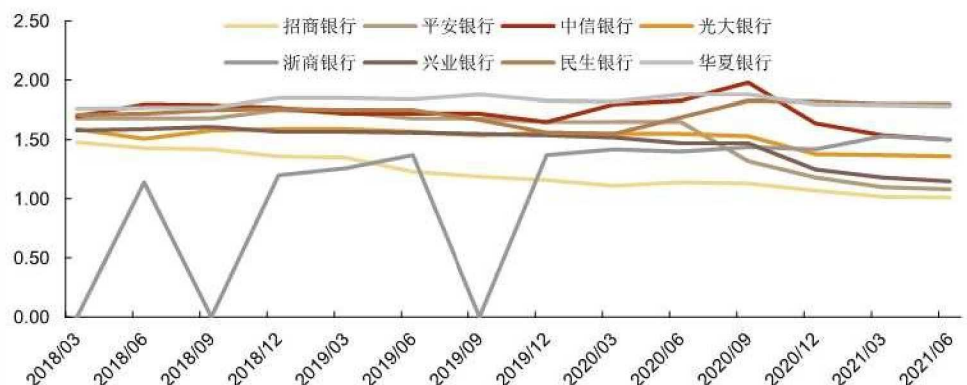
## 1.3 资产质量分析：拨备具备释放利润的空间

**资产质量持续好转。**从不良贷款率和拨备覆盖率角度来看，9 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。但从更长时间的维度来看，浙商银行不良贷款率出现抬升，拨备覆盖率出现下降，值得关注。从绝对值角度看，招商银行贷款质量最优，第二梯队为兴业银行和平安银行。

**不良先行指标向好。**从不良贷款的先行指标关注贷款率来看，除中信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，股份行资产质量向好。

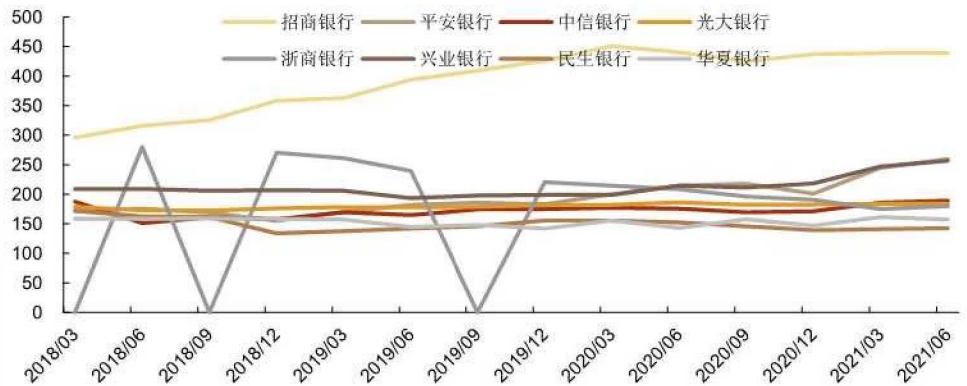
**拨备具备释放利润的空间。**从拨备计提角度来看，所有股份行拨备计提由于同比增长较少均驱动业绩正增长，其中华夏银行、平安银行、兴业银行和光大银行拨备计提对业绩增长具有较大贡献。而招商银行、平安银行和兴业银行，普遍加大了非信贷资产减值计提。

图1：上市股份行不良贷款率（%）



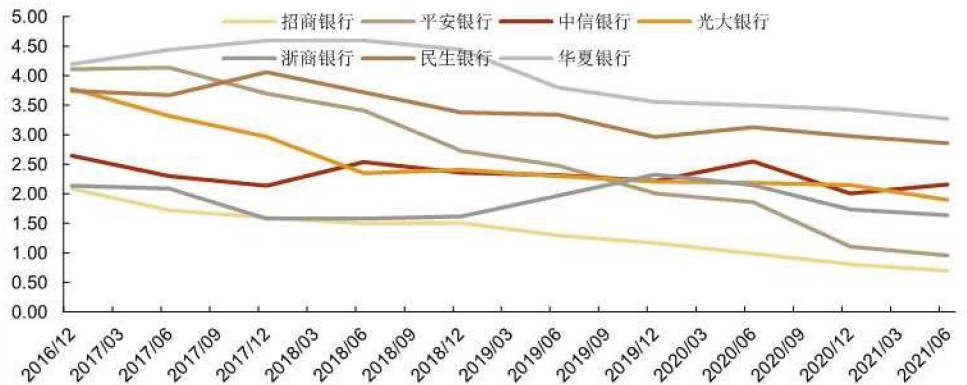
资料来源: wind、申港证券研究所

图2: 上市股份行拨备覆盖率 (%)



资料来源: wind、申港证券研究所

图3: 上市股份行关注贷款率 (%)



资料来源: wind、申港证券研究所

## 2. 行业及公司动态

### 2.1 行业动态

2021年8月31日,中国银行业协会正式发布《2021年度中国银行业发展报告》。

### 2.2 公司动态

表3: 公司动态

日期	上市公司	公告动态
8月30日	成都银行	公司股东渤海产业投资基金管理有限公司代表渤海产业投资基金(简称“渤海基金”)计划自本减持计划公告之日起三个交易日后的三个月内,通过集中竞价或大宗交易方式减其所持公司股份不超过3612.25万股,占公司股份总数的1.00%。
8月31日	农业银行	中国银保监会同意该行在全国银行间债券市场发行不超过1200亿元人民币无固定期限资本债

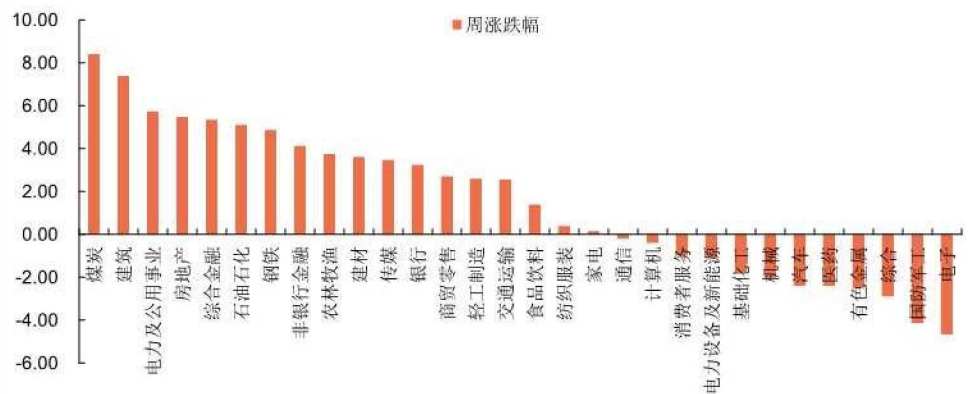
日期	上市公司	公告动态
		券。
8月31日	成都银行	中国银行保险监督管理委员会四川监管局同意公司公开发行不超过人民币80亿的A股可转换公司债券，在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本。
8月31日	沪农商行	上海银保监局批准公司在全国银行间债券市场公开发行不超过100亿元人民币二级资本债券，并按照有关规定计入公司二级资本。
9月1日	张家港行	持股8.18%股东沙钢集团拟减持不超过1.61%。
9月1日	浙商银行	银保监会已核准张荣森浙商银行董事、行长的任职资格。
9月2日	交通银行	将于10月4日赎回5亿欧元于2026年到期二级资本债券所有未偿付部分。
9月3日	兰州银行	据证监会9月3日消息，兰州银行股份有限公司首发事项将于9月9日上会。

资料来源: wind 申港证券研究所

### 3. 本周行情回顾

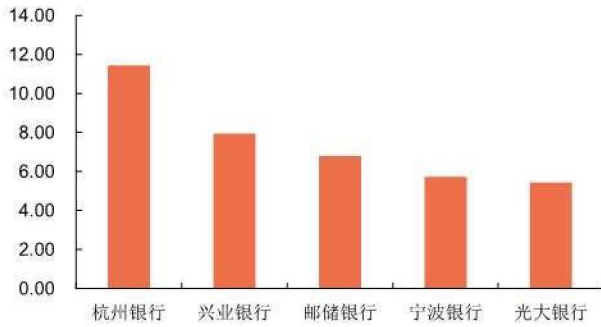
本周银行板块上涨3.24%，跑赢沪深300指数2.90个百分点。中信一级行业中，煤炭(+8.39%)、建筑(+7.39%)、电力及公用事业(+5.73%)等板块领涨，电子(-4.67%)、国防军工(-4.16%)、综合(-2.90%)等板块跌幅最大。银行涨跌幅排名12/30。其中国有银行上涨2.75%，股份制银行上涨3.49%，城商行上涨3.40%，农商行上涨2.59%。具体个股方面，杭州银行(11.43%)、兴业银行(7.94%)、邮储银行(6.80%)涨幅最大，平安银行(-1.90%)、苏州银行(-0.58%)、江苏银行(-0.46%)跌幅最大。

图4: 中信一级行业涨跌幅 (%)



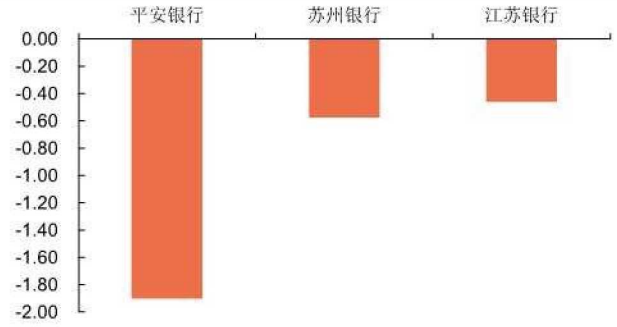
资料来源: wind 申港证券研究所

图5: 本周涨幅前五(%)



资料来源: wind 申港证券研究所

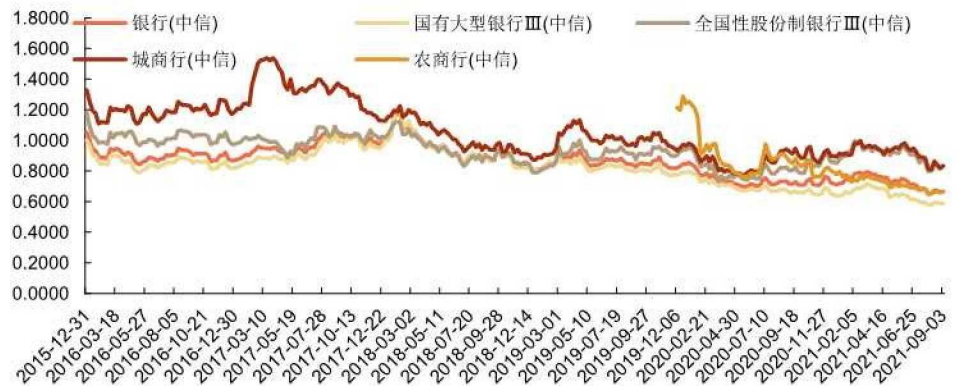
图6: 本周跌幅前五(%)



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0.67, 位于自16年以来的低位, 其中国有银行PB为0.59, 股份制银行PB为0.83, 城商行PB为0.84, 农商行PB为0.67。具体个股方面, 宁波银行(PB 1.88)、招商银行(PB1.95)、杭州银行(PB1.27)估值最高。

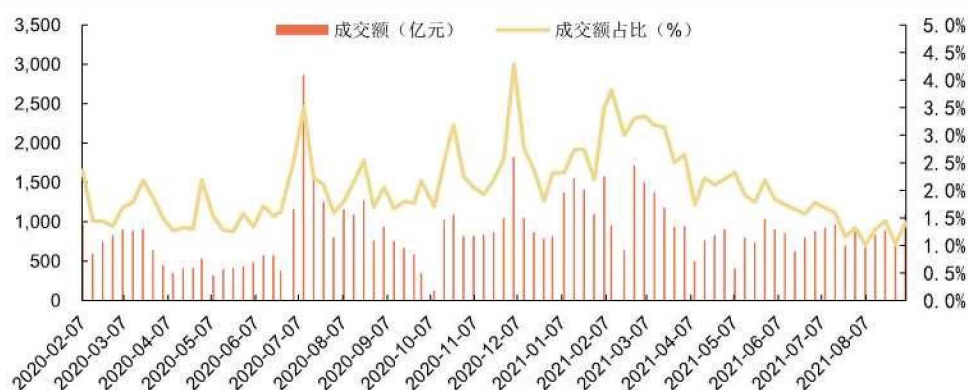
图7: 银行PB估值



资料来源: wind 申港证券研究所

#### 4. 交易数据

本周A股成交量5,653.95亿股, 成交额77,332.89亿元, 上周A股成交量4,643.87亿股, 成交额66,696.09亿元, 与上周相比成交放量。本周银行板块成交量129.06亿股, 成交额1,093.44亿元, 上周银行板块成交量77.03亿股, 成交额688.57亿元, 与上周相比成交放量。

**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（%）
国有银行	农业银行	73,333.75	134,659.59	178,553.53	0.53
	工商银行	71,353.21	75,911.35	-7,864.68	0.43
	中国银行	33,262.40	44,747.53	158,711.11	0.46
	建设银行	25,777.92	40,524.94	143,104.41	6.65
	交通银行	25,121.70	25,865.01	131,762.08	1.99
	邮储银行	-30,960.95	74,028.76	212,143.12	3.31
股份制银行	光大银行	56,193.75	47,575.49	-172,192.97	1.33
	民生银行	28,341.56	1,829.22	-199,684.78	1.42
	招商银行	27,430.23	65,458.18	368,878.50	6.99
	浦发银行	22,089.12	23,503.11	31,146.09	1.78
	浙商银行	11,883.92	12,772.73	100,444.78	2.41
	中信银行	3,605.74	12,269.69	11,325.27	0.26
城市商行	华夏银行	-714.84	6,685.85	65,222.93	2.38
	兴业银行	-13,959.19	-80,290.92	50,267.83	3.15
	平安银行	-149,069.17	-102,610.66	214,050.61	10.92
	江苏银行	49,539.45	46,917.98	174,426.04	2.97
	北京银行	17,252.59	10,191.29	111,463.73	2.92
	宁波银行	6,125.98	14,744.02	96,425.27	5.13
	上海银行	5,775.41	8,938.59	44,448.72	2.49
	青岛银行	3,551.82	2,972.98	6,245.20	1.74



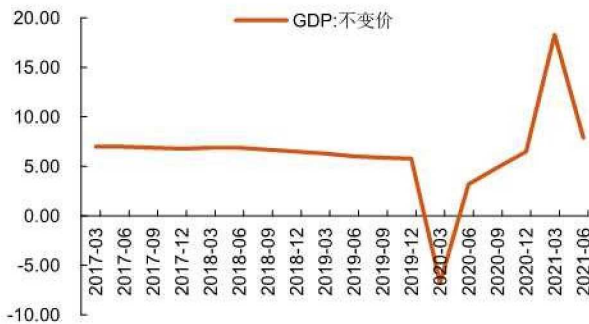
郑州银行	1,178.84	1,089.33	13,829.49	1.32
重庆银行	111.29	112.23	3,159.33	0.90
西安银行	0.00	0.00	-1,993.49	0.07
南京银行	-344.60	8,320.66	46,051.78	2.37
厦门银行	-1,317.29	-184.67	504.94	0.19
长沙银行	-1,434.56	2,851.58	22,863.96	4.13
贵阳银行	-1,779.56	-2,404.99	17,297.55	0.82
苏州银行	-3,900.30	-14,296.45	3,903.35	1.18
杭州银行	-5,655.98	-11,888.42	8,828.00	2.11
成都银行	-18,158.85	-6,597.56	93,769.06	4.94
农商行				
江阴银行	10,533.78	10,918.45	5,966.69	1.56
常熟银行	9,858.00	29,943.69	99,522.15	7.86
青农商行	6,240.51	9,253.07	10,825.22	1.74
渝农商行	2,806.61	25,526.27	141,158.65	3.31
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	-548.53	4,153.91	12,134.86	2.27

资料来源: wind 申港证券研究所

## 5. 数据追踪

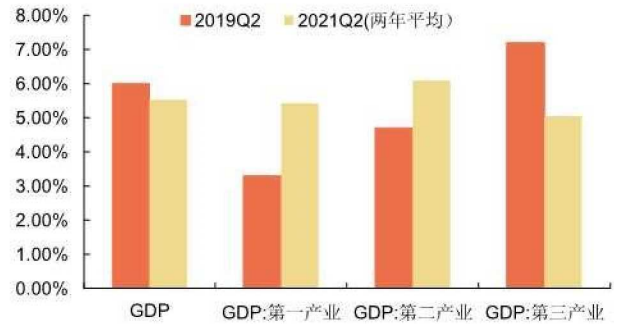
### 5.1 宏观数据

图9: GDP 同比 (%)



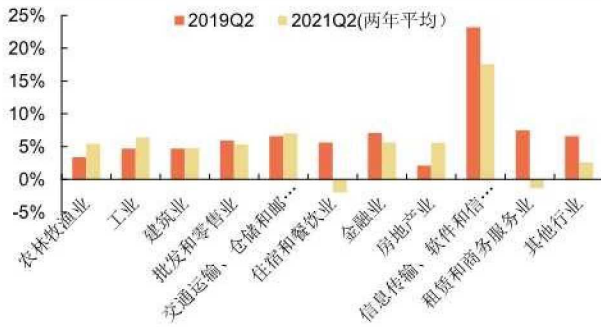
资料来源: wind 申港证券研究所

图10: GDP 分产业数据



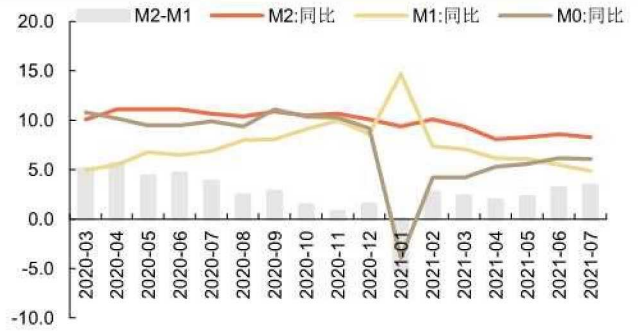
资料来源: wind 申港证券研究所

图11: GDP 分行业



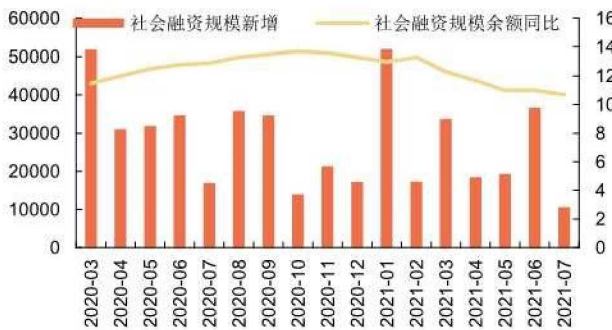
资料来源: wind 申港证券研究所

图12: M2&M1&M0 同比 (%)



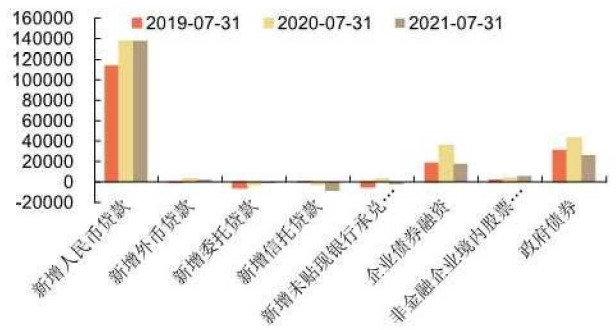
资料来源: wind 申港证券研究所

图13: 社融规模同比增速下降 (亿元, %)



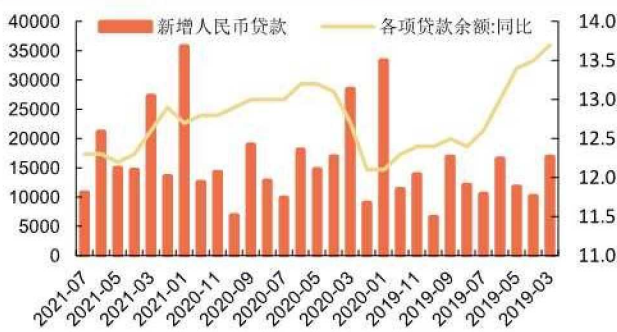
资料来源: wind 申港证券研究所

图14: 社融构成项累计增长规模 (亿元)



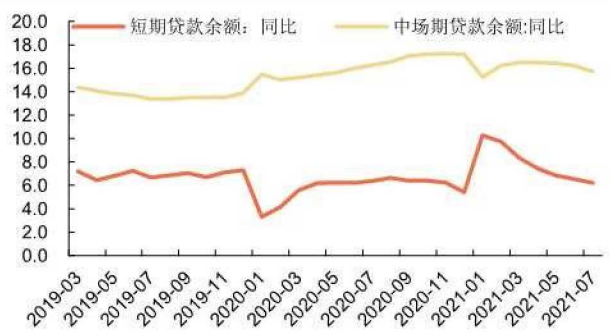
资料来源: wind 申港证券研究所

图15: 人民币贷款余额同比 (亿元, %)



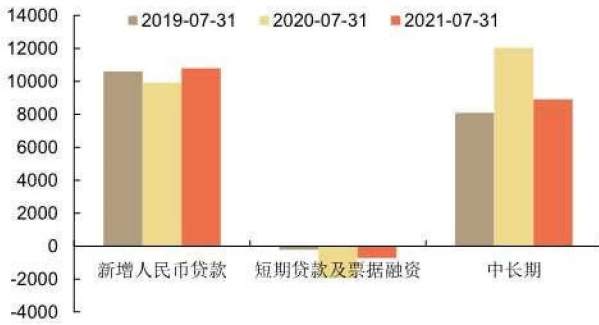
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 人民币贷款余额同比分期限 (%)



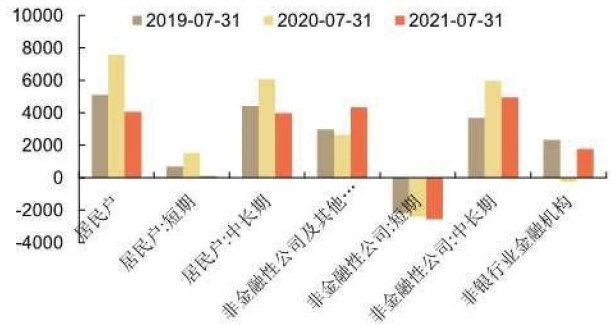
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 新增人民币贷款分期限 (亿元)



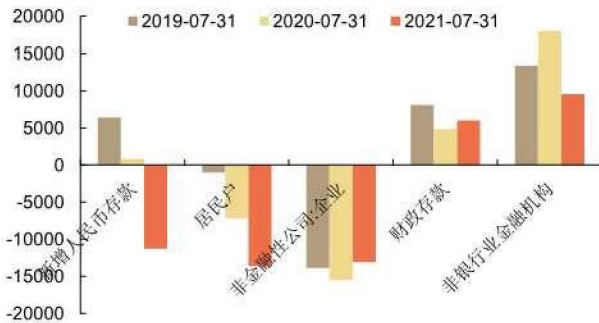
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 新增人民币贷款分部门 (亿元)



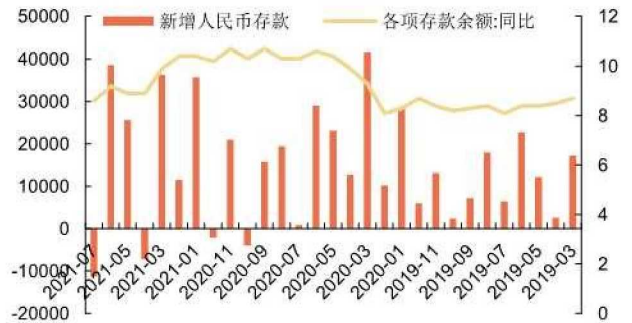
资料来源: wind 申港证券研究所

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

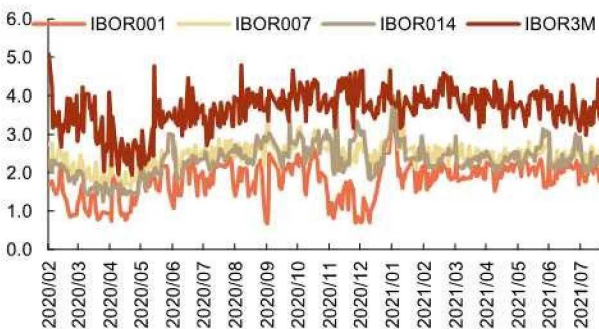
## 5.2 资金价格

表5: 央行公开市场操作 (亿元)

	2021-08-27	2021-08-27	2021-08-20	2021-08-13
货币净投放	-450	1250	0	0
货币投放	1300	1750	500	500
货币回笼	1750	500	500	500

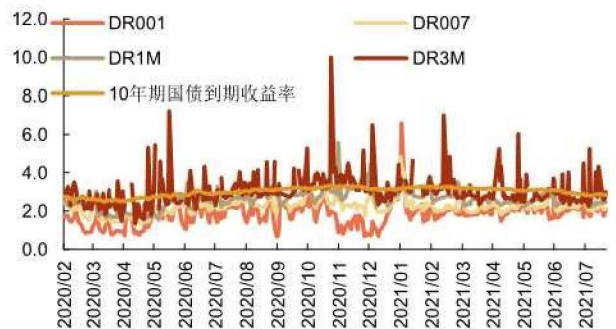
资料来源: wind 申港证券研究所

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贵任。

## 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