

# 强于大市

## 银行业 2021 年半年报综述

### 业绩改善，资产质量向好

A 股上市银行 2 季度盈利增速提升，营收增速上行，资产质量改善持续，拨备计提压力的缓解带动上半年归母净利润实现 13.0% 的同比增长，增速较 1 季度 (+4.6%，YoY) 显著回升。中报反映板块基本面有望保持稳健，资产质量表现好于 2020 年，信用成本释放业绩弹性。展望后续，管理层释放经济稳增长积极信号，继续看好板块表现。持续看好基本面优秀且符合调结构 & 好区域银行：招商银行、平安银行、宁波银行、邮储银行，杭州银行和江苏银行，逐步开始关注低估值标的价值。

#### ■ 拨备为最大业绩正贡献因子

从上市银行净利润增速各驱动要素分解来看，上半年拨备计提对业绩正贡献 12.5 个百分点，是利润增长最大正贡献因素；规模正贡献净利润增长 6.3 个百分点；手续费收入正贡献度 2.6 个百分点，其他非息收入正贡献净利润增长 1.6 个百分点；息差负贡献净利润增长 7.3 个百分点；业务及管理费负贡献净利润增长 1.8 个百分点。

#### ■ 息差：2 季度息差收窄幅度放缓，负债端成本率上行

根据我们测算，2 季度上市银行息差环比 1 季度收窄 4BP 至 1.96%，边际收窄趋势较 1 季度 (8BP) 放缓。其中，2 季度资产端收益率环比下行 3BP，负债端成本率环比上行 2BP。我们认为资产端收益率的下行受 LPR 重定价、有效信贷需求不足下票据占比提升、经济稳增长动能减弱下银行风险偏好更趋审慎等多因素影响。从负债端来看，今年以来行业揽储难度加大，且结构性存款优化带来的成本改善空间有限，推动负债端成本的上行。展望后续，我们认为息差仍存在一定收窄压力，但降幅有望趋缓。

#### ■ 规模：2 季度规模扩张稳健，信贷保持积极投放

上市银行 2 季度生息资产规模同比增速与 1 季度基本持平为 8.6%。其中，贷款保持积极投放态势，同比增 11.7%，增速超过生息资产，带动信贷占生息资产比重较 1 季度进一步提升 0.5 个百分点至 56.8%。但趋势上来看，2 季度上市银行信贷同比增速 (11.7%) 较 1 季度 (11.9%) 继续小幅放缓。负债端，2 季度存款同比增速较 1 季度下行 1.7 个百分点至 7.2%，反映了揽储竞争加剧。展望后续，我们认为在跨周期调节宏观政策支持下，规模依然能实现稳健扩张，预计 2021 年全年生息资产规模同比增速约为 8-9%。

#### ■ 资产质量：2 季度不良率环比下行，风险抵御能力进一步增强

2 季度上市银行资产质量指标改善，不良率环比下行 3BP 至 1.40%。我们测算的 2 季度年化不良生成率环比上行 20BP 至 1.04%，同比下行 39BP，我们认为不良生成速度的环比提升或受不良认定节奏的影响，而同比改善以及绝对水平处于低位反映出上市银行资产质量改善。2 季度信贷成本为 1.36% (vs 1.70%，2020Q2)，环比 1 季度上行 3BP，拨贷比环比小幅提升 2BP 至 3.16%，拨备覆盖率环比提升 5 个百分点至 225%，风险抵御能力进一步增强。展望后续，我们认为上市银行在经历 2020 年包袱出清后，潜在不良风险降低，且经济修复缓解新生成不良压力，但仍需跟踪地产、政信监管政策可能带来的扰动。

#### ■ 风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。

#### 相关研究报告

《银行业周报：8 月 PMI 回落，年内新增 3000 亿支小再贷款额度》20210906

《银行业周报：7 月经济数据低于预期，稳增长与防风险并重》20210823

《银行业周报：银行板块走强，行业中期业绩向好》20210816

中银国际证券股份有限公司  
具备证券投资咨询业务资格

#### 银行

证券分析师：林媛媛

0755-82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

## 1、业绩驱动因素分解

### 整体业绩一览

A股上市银行2021年上半年实现归母净利润同比增13.0%，较1季度(+4.6%，YoY)明显改善。其中，营收(扣除其他成本)同比增5.8%，增速较1季度(3.7%，YoY)提升约2.1个百分点；拨备前利润同比增速为4.8% (vs1季度+2.6%，YoY)；2季度拨备计提压力缓解，推动净利润同比增速从1季度4.6%提升至13.0%。从单季净利润同比增速变化趋势来看，受去年低基数影响，大行改善最为显著，2季度单季净利润同比增速较1季度(+2.5%，YoY)提升至12.1%。个体表现来看，中期业绩增速靠前的是：平安银行(28.5%，YoY)、江苏银行(25.2%，YoY)、兴业银行(23.1%，YoY)、杭州银行(23.1%，YoY)、成都银行(23.1%，YoY)。

从自上而下的收入、利润分解来看，上市银行上半年利息净收入、手续费净收入分别同比增4.8%、8.3% (vs1季度4.8%、11.1%)，2季度手续费净收入增速有所放缓，预计代理业务、信用卡业务收入增速放缓。在资产规模稳健扩张情况下，2季度息差收窄压力改善，使得利息净收入增速保持相对平稳；此外，2季度以来，其他非息收入(主要是投资收益、以公允价值计量的金融资产估值)表现修复，使得上半年营收(扣除其他成本)同比增速较1季度提升2.1个百分点。

支出方面，上半年业务及营业费用同比增5.8% (vs1季度，7.2%)，2季度成本管控持续。在营收增速提升下，上半年拨备前利润同比增速为4.8% (vs1季度，2.6%)，改善幅度与营收相近。

2季度行业拨备计提压力减轻，对应2季度单季年化信贷成本为1.36% (vs1.70%，2020Q2)，上半年年计提的资产减值准备规模同比下降5.7%，降幅较1季度(-0.3%，YoY)进一步加剧。

因此，拨备计提压力缓解以及营收增速改善，推动上半年净利润实现13.0%的同比增长。

图表1.上市银行 2021 年半年报业绩增速拆解

银行	净利息收入(%)	净手续费及佣金收入(%)	营业收入(%)	业务及营业费用(%)	拨备前利润(%)	资产减值准备(%)	净利润增速(%)
工商银行	5.1	0.5	6.2	8.7	5.7	(0.7)	9.9
建设银行	5.2	6.8	5.8	11.0	4.5	(2.7)	11.4
中国银行	1.6	11.9	4.5	9.0	2.6	(20.4)	11.8
农业银行	6.1	8.8	7.6	7.3	7.7	(3.1)	12.4
交通银行	6.3	2.8	6.8	1.9	9.0	0.0	15.1
邮储银行	6.2	37.9	7.7	7.2	7.7	(12.3)	21.8
招商银行	9.3	23.6	13.7	12.7	14.4	3.6	22.8
中信银行	0.2	18.2	3.5	7.6	2.3	(4.9)	13.7
民生银行	(4.7)	(12.9)	(10.6)	(1.2)	(13.3)	(13.9)	(6.7)
兴业银行	6.5	23.9	8.8	10.6	8.5	(8.2)	23.1
浦发银行	(3.5)	(10.0)	(4.0)	7.7	(7.4)	(15.6)	3.0
光大银行	2.3	6.2	6.7	8.7	6.0	(6.4)	22.2
华夏银行	1.0	(13.6)	1.1	9.6	(1.9)	(14.5)	17.6
平安银行	6.8	20.4	8.1	8.3	8.1	(0.5)	28.5
北京银行	(0.6)	(25.9)	0.5	22.7	(4.3)	(14.9)	9.3
南京银行	17.4	32.1	14.2	17.0	13.5	4.5	17.1
宁波银行	21.9	(0.7)	25.2	27.3	24.7	36.7	21.4
上海银行	8.3	39.7	9.0	17.6	6.9	1.9	10.3
江苏银行	33.2	28.3	22.7	11.0	26.4	6.2	25.2
贵阳银行	(3.2)	(17.9)	(9.4)	1.0	(12.6)	(29.5)	3.2
杭州银行	13.4	19.5	15.7	16.7	15.8	9.6	23.1
江阴银行	4.7	66.0	(2.0)	9.9	(7.4)	(17.1)	15.4
无锡银行	8.4	92.7	11.5	10.1	11.8	8.6	15.8
常熟银行	0.0	(0.4)	7.7	7.3	7.8	(1.9)	15.5
苏农银行	3.8	91.1	1.8	1.0	2.1	(10.0)	17.2
张家港行	1.2	161.4	4.9	11.6	1.5	(8.4)	20.9
成都银行	19.8	56.1	25.3	15.7	28.0	34.9	23.1
浙商银行	10.8	(21.3)	3.0	10.8	0.2	(1.8)	1.1
重农银行	8.5	(8.6)	9.0	10.4	8.4	6.4	10.6
长沙银行	13.5	34.4	17.3	11.3	19.8	16.1	21.2
郑州银行	5.9	(30.0)	(9.9)	(3.7)	(11.4)	(24.9)	1.5
青岛银行	(2.1)	(26.2)	(12.5)	5.7	(18.4)	(40.8)	17.5
苏州银行	2.1	37.5	1.6	11.2	(1.9)	(13.9)	16.1
青农银行	5.7	77.3	9.1	6.5	10.0	6.4	12.1
西安银行	6.3	7.9	5.6	5.7	6.0	10.0	5.2
紫金银行	1.0	(57.9)	(14.4)	15.7	(24.8)	(41.6)	2.7
<b>上市银行平均</b>	<b>4.8</b>	<b>8.3</b>	<b>5.8</b>	<b>8.7</b>	<b>4.8</b>	<b>(5.7)</b>	<b>13.0</b>
6 大国有银行	5.0	6.8	6.3	8.1	5.6	(5.3)	12.1
股份制银行	2.7	11.1	3.8	8.6	2.3	(7.5)	14.5
城商行	11.9	7.8	10.5	16.1	8.9	(1.1)	15.4
农商行	5.7	8.4	6.0	9.2	4.6	(2.2)	12.1

资料来源：万得，上市银行财报，中银证券

注：营业收入扣除其他成本

### 业绩归因分析

我们对上市银行 2021 年中报净利润增速进行归因分析，从净利润增速驱动各主要要素分解来看：

#### 正贡献因子：

- 1) 计提的拨备损失对业绩正贡献 12.5 个百分点，是利润贡献最大的因素；
- 2) 规模增长正贡献净利润增长 6.3 个百分点；
- 3) 手续费净收入正贡献净利润增长 2.6 个百分点；
- 4) 其他非息收入正贡献 1.6 个百分点；

## 负贡献因子:

- 1) 息差负贡献净利润增长 7.3 个百分点;
- 2) 业务及管理费负贡献净利润增长 1.8 个百分点;

整体而言, 拨备计提成为上半年业绩的最大正贡献因子, 推动上半年净利润增速较 1 季度的显著提升。

图表2.上市银行 2021 年中报净利润增速归因一览

银行	规模扩张(%)	利差变化(%)	手续费业务 收入(%)	其他收入 变化(%)	营业税 变化(%)	业务及管理费 (%)	拨备计提 变化(%)	有效税 率变化(%)	净利润 YoY(%)
工商银行	13.6	(6.6)	0.2	3.5	0.1	(1.1)	0.3	(0.1)	9.9
建设银行	10.6	(6.7)	2.1	0.9	0.5	(2.4)	4.7	1.6	11.4
中国银行	5.9	(8.5)	3.0	2.2	0.5	(2.5)	15.8	(4.8)	11.8
农业银行	8.4	(7.5)	2.2	2.2	(0.1)	0.2	10.4	(3.3)	12.4
交通银行	3.5	(0.3)	1.2	3.7	(1.4)	4.3	4.8	(0.7)	15.1
邮储银行	7.3	(6.8)	4.1	0.6	(1.6)	1.1	20.9	(3.8)	21.8
招商银行	4.4	(1.4)	11.3	1.9	(0.0)	0.7	4.4	1.7	22.8
中信银行	20.0	(34.2)	7.6	1.1	(0.2)	(3.0)	22.3	(0.0)	13.7
民生银行	1.7	(15.9)	(4.6)	(12.6)	0.3	(5.7)	24.7	5.5	(6.7)
兴业银行	2.6	(0.0)	9.2	0.4	(0.3)	(1.0)	16.4	(4.2)	23.1
浦发银行	4.7	(25.1)	(4.0)	0.1	(0.4)	(7.6)	35.6	(0.2)	3.0
光大银行	2.0	(8.0)	2.9	9.1	(0.0)	(1.7)	19.1	(1.2)	22.2
华夏银行	2.9	(18.4)	(5.0)	5.8	(0.8)	(8.4)	46.1	(4.6)	17.6
平安银行	(4.4)	0.9	12.1	(1.6)	0.1	(0.3)	20.1	1.5	28.5
北京银行	(0.6)	(5.4)	(7.1)	9.2	(0.7)	(9.3)	20.6	2.7	9.3
南京银行	7.9	2.2	7.0	(2.9)	0.1	(1.4)	5.0	(0.8)	17.1
宁波银行	7.0	5.6	(0.2)	17.4	0.8	(1.7)	(10.5)	3.0	21.4
上海银行	2.6	0.4	8.2	(2.7)	(0.5)	(3.1)	5.5	(0.1)	10.3
江苏银行	18.2	11.4	6.1	(5.2)	(0.5)	7.9	12.1	(24.8)	25.2
贵阳银行	(24.3)	24.4	(2.0)	(11.7)	1.0	(6.1)	22.9	(0.8)	3.2
杭州银行	4.3	(0.5)	5.4	7.0	0.7	(0.6)	6.1	0.8	23.1
江阴银行	(3.0)	(6.2)	6.2	(25.7)	(2.3)	(16.7)	62.4	0.8	15.4
无锡银行	34.4	(41.1)	8.5	0.6	(2.9)	0.8	11.7	3.8	15.8
常熟银行	13.4	(28.2)	(0.0)	15.8	(2.2)	0.5	16.5	(0.3)	15.5
苏农银行	10.7	(19.7)	7.4	(9.4)	(0.5)	0.7	22.9	5.2	17.2
张家港行	9.0	(40.5)	1.6	10.1	(5.3)	(7.8)	50.9	2.9	20.9
成都银行	18.1	(6.1)	2.4	13.4	(0.4)	4.9	(9.1)	(0.1)	23.1
浙商银行	13.5	(29.3)	7.3	(7.0)	(1.0)	(7.5)	34.0	6.1	1.1
渝农商行	9.6	(5.5)	(1.4)	4.0	(0.0)	(0.8)	3.9	0.9	10.6
长沙银行	14.4	(10.7)	2.8	9.5	(0.4)	4.1	2.9	(1.4)	21.2
郑州银行	6.7	(8.2)	(8.4)	(21.2)	(1.5)	(2.7)	36.7	0.2	1.5
青岛银行	4.2	(29.8)	(11.5)	(17.0)	(1.1)	(13.8)	84.4	2.1	17.5
苏州银行	13.5	(29.3)	7.3	(7.0)	(1.0)	(7.5)	34.0	6.1	16.1
青农银行	14.9	(34.6)	7.0	4.7	(0.1)	2.0	20.9	(2.6)	12.1
西安银行	10.2	(8.7)	0.9	(0.6)	0.5	(0.0)	1.0	1.9	5.2
紫金银行	15.2	(27.8)	(4.3)	(26.1)	(0.6)	(19.6)	54.9	11.0	2.7
<b>上市银行平均</b>	<b>6.3</b>	<b>(7.3)</b>	<b>2.6</b>	<b>1.6</b>	<b>(0.0)</b>	<b>(1.8)</b>	<b>12.5</b>	<b>(0.9)</b>	<b>13.0</b>
6 大国有银行	7.0	(6.6)	1.9	2.2	0.1	(1.1)	9.9	(1.2)	12.1
股份制银行	4.6	(10.9)	4.8	(0.1)	(0.1)	(3.3)	19.7	(0.1)	14.5
城商行	5.0	0.7	1.7	2.0	(0.2)	(3.1)	11.1	(1.9)	15.4
农商行	12.2	(17.0)	1.0	1.4	(0.8)	(2.4)	15.7	1.9	12.1

资料来源: 万得, 中银证券

## 2、息差：2 季度收窄幅度放缓，负债端成本上行

根据期初期末口径测算，2 季度上市银行息差较 1 季度收窄 4BP 至 1.96%，边际收窄趋势较 1 季度（8BP）放缓。其中，2 季度资产端收益率环比下行 3BP，负债端成本率环比上行 2BP。从不同类型的银行息差表现来看，大行、股份行、城商行、农商行 2 季度息差分别环比下行 3BP、7BP、7BP、4BP 至 1.94%、2.04%、1.78%、2.15%。资产端来看，股份行的资产端收益率下行幅度更为明显；负债端来看，城商行成本端上行更显著。

我们认为资产端收益率下行的因素包括了：LPR 重定价、贷款结构中较高收益率信贷（如信用卡、经营、消费贷等）恢复进程缓慢、经济稳增长动能减弱下银行信贷投放更趋谨慎等因素。

从负债端来看，今年以来行业揽储难度加大，尤其是高息存款产品、互联网存款监管背景下，城农商行异地揽储难度加大，叠加结构性存款优化带来的成本改善空间有限，推动负债端成本的上行。

图表3. 上市银行 2 季度息差较 1 季度收窄

	生息资产收益率 (%)			付息负债成本率 (%)			净息差 (%)		
	1Q2021	2Q2021	QoQ 变化	1Q2021	2Q2021	QoQ 变化	1Q2021	2Q2021	QoQ 变化
工商银行	3.40	3.38	(0.02)	1.52	1.52	0.00	2.03	2.01	(0.02)
建设银行	3.64	3.62	(0.02)	1.71	1.71	0.00	2.10	2.07	(0.03)
中国银行	3.16	3.12	(0.03)	1.57	1.59	0.02	1.72	1.67	(0.06)
农业银行	3.56	3.59	0.04	1.64	1.67	0.04	2.05	2.05	(0.00)
交通银行	3.40	3.40	0.01	2.28	2.30	0.02	1.45	1.45	0.00
邮储银行	3.79	3.75	(0.04)	1.59	1.63	0.04	2.30	2.22	(0.08)
招商银行	3.84	3.78	(0.06)	1.57	1.58	0.00	2.41	2.35	(0.06)
中信银行	4.07	4.01	(0.06)	2.22	2.24	0.02	2.00	1.93	(0.08)
民生银行	4.23	4.14	(0.09)	2.38	2.44	0.05	2.02	1.89	(0.14)
兴业银行	4.05	3.92	(0.13)	2.30	2.29	(0.01)	1.92	1.80	(0.12)
浦发银行	3.82	3.84	0.02	2.25	2.27	0.02	1.74	1.73	(0.00)
光大银行	4.26	4.19	(0.07)	2.29	2.28	(0.01)	2.12	2.06	(0.06)
华夏银行	4.50	4.45	(0.06)	2.30	2.30	0.00	2.40	2.34	(0.06)
平安银行	4.74	4.67	(0.07)	2.22	2.24	0.02	2.71	2.62	(0.09)
北京银行	3.85	3.83	(0.02)	2.24	2.31	0.07	1.77	1.69	(0.08)
南京银行	4.10	3.91	(0.19)	2.48	2.44	(0.05)	1.81	1.65	(0.15)
宁波银行	3.94	3.76	(0.18)	2.08	2.23	0.15	2.08	1.76	(0.32)
上海银行	3.56	3.59	0.03	2.21	2.22	0.01	1.53	1.54	0.01
江苏银行	4.30	4.30	(0.00)	2.57	2.56	(0.02)	1.87	1.88	0.00
贵阳银行	5.02	5.17	0.15	2.81	2.93	0.11	2.28	2.32	0.04
杭州银行	3.98	3.86	(0.12)	2.32	2.32	0.00	1.83	1.69	(0.14)
江阴银行	3.93	3.98	0.05	2.24	2.23	(0.02)	1.85	1.91	0.06
无锡银行	4.06	4.09	0.02	2.35	2.40	0.05	1.86	1.83	(0.03)
常熟银行	4.84	5.03	0.19	2.22	2.27	0.05	2.80	2.93	0.13
苏农银行	4.09	3.94	(0.14)	1.95	2.05	0.09	2.27	2.04	(0.23)
张家港行	4.67	4.67	(0.00)	2.33	2.42	0.09	2.48	2.42	(0.07)
成都银行	3.90	4.00	0.09	2.14	2.21	0.07	1.91	1.93	0.02
浙商银行	4.54	4.51	(0.02)	2.64	2.62	(0.01)	2.05	2.04	(0.01)
重农银行	4.35	4.33	(0.02)	2.26	2.31	0.04	2.27	2.21	(0.07)
长沙银行	4.37	4.45	0.08	2.38	2.40	0.02	2.15	2.22	0.07
郑州银行	4.77	4.93	0.16	2.73	2.69	(0.04)	2.12	2.31	0.19
青岛银行	3.95	3.88	(0.07)	2.22	2.34	0.12	1.81	1.63	(0.18)
苏州银行	4.30	4.22	(0.08)	2.34	2.42	0.08	2.03	1.85	(0.17)
青农银行	3.95	4.01	0.05	2.14	2.19	0.05	1.96	1.98	0.01
西安银行	4.46	4.49	0.03	2.61	2.74	0.13	2.06	1.97	(0.09)
紫金银行	3.87	3.78	(0.09)	2.13	2.15	0.02	1.85	1.75	(0.10)
<b>行业</b>	<b>3.69</b>	<b>3.67</b>	<b>(0.03)</b>	<b>1.85</b>	<b>1.87</b>	<b>0.02</b>	<b>2.00</b>	<b>1.96</b>	<b>(0.04)</b>
六大行	3.47	3.46	(0.01)	1.65	1.67	0.02	1.97	1.94	(0.03)
股份制	4.13	4.07	(0.06)	2.19	2.20	0.01	2.11	2.04	(0.07)
城商行	4.04	4.01	(0.03)	2.35	2.39	0.04	1.85	1.78	(0.07)
农商行	4.25	4.25	0.01	2.22	2.27	0.05	2.19	2.15	(0.04)

资料来源：公司公告，中银证券

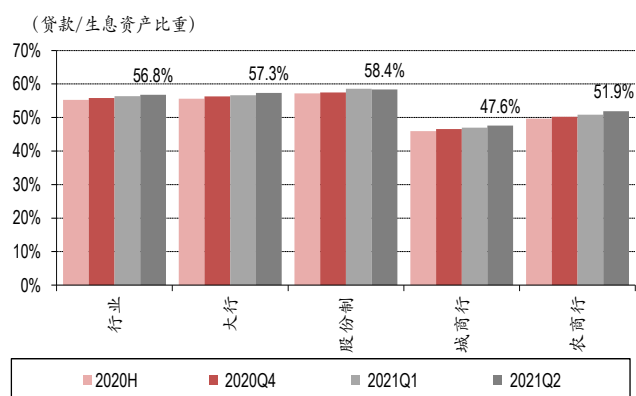
### 3、规模：2 季度规模扩张稳健，信贷保持积极投放

上市银行 2 季度生息资产规模同比增速与 1 季度基本持平为 8.6%。从不同资产表现来看，上市银行 2 季度信贷保持积极投放，贷款同比增 11.7%，增速超过生息资产，带动 2 季度行业资产端信贷占生息资产比重较 1 季度进一步提升 0.5 个百分点至 56.8%。但趋势上来看，2 季度上市银行信贷同比增速（11.7%）较 1 季度（11.9%）继续小幅放缓。

展望后续，我们认为在跨周期调节宏观政策支持下，规模依然能实现稳健增长，预计 2021 年全年生息资产规模同比增速约为 8-9%。

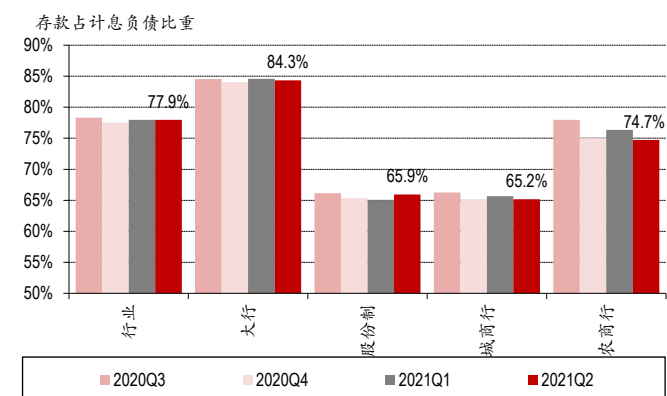
从负债端来看，上市银行 2 季度存款同比增速较 1 季度下行 1.7 个百分点至 7.2%，其中，大行、股份行、城商行和农商行的存款同比增速较 1 季度放缓 1.8、1.1、1.5、4.0 个百分点。我们认为 2 季度存款同比增速的继续放缓反映出银行揽储难度加大。从结构来看，为支持资产端的稳步扩张，负债端市场化负债同比增速超存款，2 季末存款占计息负债比重较 1 季度（78.0%）下行 0.1 个百分点至 77.9%。

图表4. 2 季度上市银行信贷占生息资产比重继续提升



资料来源：万得，中银证券

图表5. 2 季度上市银行存款占计息负债比重小幅下降



资料来源：万得，中银证券

图表6.2 季度信贷同比增速快于生息资产规模

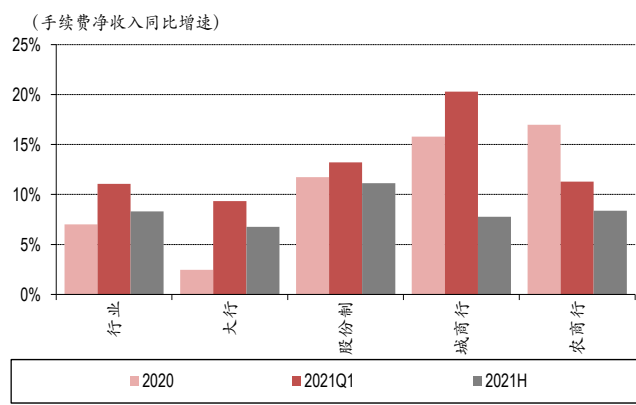
	贷款	生息资产同比增速(%)			存款	付息负债同比增速(%)		
		证券投资	同业资产	生息资产		同业负债	发行债务	付息负债
工行	11.1	6.1	(22.2)	6.2	6.1	1.9	7.6	5.7
建行	9.8	7.6	(16.2)	7.8	9.4	2.8	4.7	8.4
中行	10.1	8.2	7.5	9.0	6.7	23.6	19.6	9.8
农行	13.6	1.9	6.7	8.3	7.7	8.5	26.7	8.7
交行	10.8	3.4	2.8	7.2	6.9	(4.1)	17.9	5.1
邮储	13.1	3.1	66.3	11.3	10.6	54.7	(54.3)	10.9
招行	11.6	38.2	22.9	18.5	9.9	8.3	4.0	9.3
中信	12.2	12.0	(9.9)	10.4	5.1	13.6	41.8	10.4
民生	6.1	(12.4)	(3.3)	(1.1)	(1.1)	(0.4)	(9.3)	(1.9)
兴业	11.8	(2.2)	48.3	7.6	2.3	15.8	10.7	7.0
浦发	13.8	(0.8)	35.9	8.7	6.7	4.4	19.9	8.3
光大	11.3	8.6	(31.8)	7.1	0.6	2.1	74.2	6.2
华夏	6.2	6.8	199.7	7.6	1.6	22.5	9.5	7.3
平安	15.5	3.8	20.8	13.4	15.3	(11.8)	43.4	14.9
北京	8.3	(2.6)	31.6	5.4	4.6	17.6	(3.5)	6.0
南京	17.2	12.6	(16.9)	13.5	10.9	36.5	13.2	14.6
宁波	26.9	20.6	(29.5)	20.7	13.0	44.0	49.2	22.7
上海	15.0	6.3	5.0	9.6	10.6	5.9	34.1	11.1
江苏	17.2	8.7	74.7	14.5	8.5	40.6	15.0	14.4
贵阳	15.3	(3.1)	(32.2)	3.7	8.7	27.3	(25.4)	3.4
杭州	18.8	20.5	26.5	19.8	10.4	45.0	52.9	21.7
江阴	18.6	(6.9)	26.2	9.5	8.8	128.0	(68.4)	9.8
无锡	19.5	5.7	(9.8)	13.2	11.0	25.6	25.3	12.5
常熟	20.6	4.3	(33.6)	13.3	17.0	(2.3)	15.3	15.4
吴江	17.1	10.1	23.8	13.7	12.4	3.4	69.9	14.7
张家港	18.6	33.4	(81.5)	17.4	13.3	(1.4)	184.0	15.8
成都	34.8	7.2	119.0	19.4	20.4	27.8	5.4	19.2
浙商	12.8	(4.5)	126.1	8.1	1.0	26.2	47.1	9.4
重农	19.6	21.2	(12.3)	14.3	4.5	32.4	56.3	14.9
长沙	18.7	17.4	57.0	16.5	10.0	68.3	17.1	16.2
郑州	24.8	(9.5)	(1.6)	5.1	2.0	40.1	(5.4)	6.3
青岛	15.8	11.9	(20.8)	14.3	12.2	18.9	18.6	14.4
苏州	13.4	22.8	(6.1)	15.0	6.1	62.2	26.5	16.3
青农	16.3	11.7	22.7	14.6	11.3	53.8	2.3	13.1
西安	7.5	12.2	0.9	8.2	14.7	(3.2)	(9.3)	8.3
紫金	16.8	(4.0)	12.8	7.7	8.3	13.1	0.6	7.7
<b>行业</b>	<b>11.7</b>	<b>5.5</b>	<b>2.1</b>	<b>8.6</b>	<b>7.2</b>	<b>9.9</b>	<b>17.8</b>	<b>8.3</b>
大行	11.2	5.2	(3.4)	8.0	7.7	8.1	14.2	8.0
股份制	11.3	4.4	18.2	9.0	4.9	7.9	21.7	7.5
城商行	16.4	8.7	16.8	12.3	9.5	25.9	13.9	13.1
农商行	18.6	13.9	(7.6)	13.5	8.8	30.7	31.0	13.6

资料来源：上市公司财报，中银证券

## 4、非息收入：上半年手续费收入增速放缓，其他非息收入改善

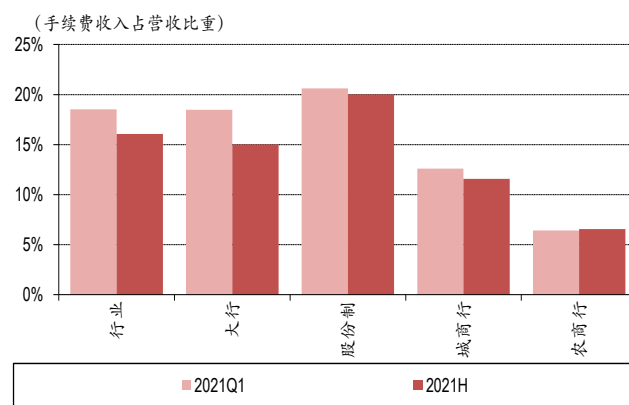
上半年上市银行手续费净收入同比增 8.3%，增速较 1 季度 (11.1%，YoY) 放缓 2.8 个百分点，代理手续费收入依然是中收的最主要来源。在营收增速改善背景下，上市银行上半年手续费净收入占营收比重较 1 季度下行 2.4 个百分点至 16.1%。其中，大行、股份行、城商行、农商行的手续费净收入同比增速分别较 1 季度放缓 2.6、2.1、12.5、2.9 个百分点至 6.8%、11.1%、7.8%、8.4%。

图表7.上半年上市银行手续费收入增速较 1 季度放缓



资料来源：万得，中银证券

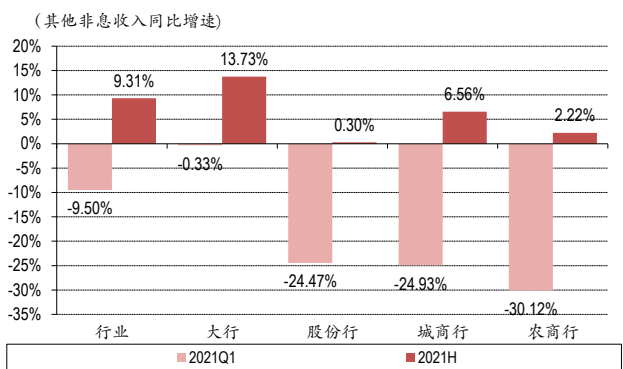
图表8.上半年上市银行手续费收入占营收比重下降



资料来源：万得，中银证券

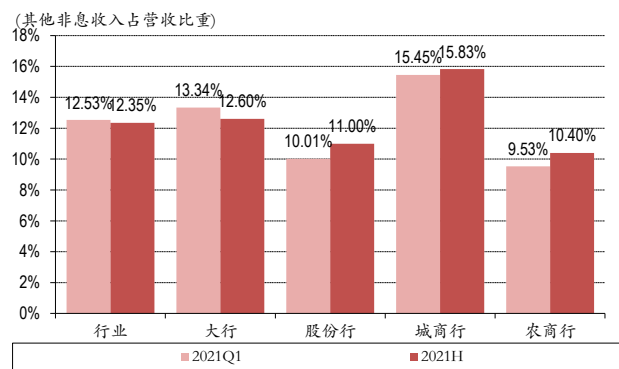
从其他非息净收入表现来看，1 季度受基数影响，上市银行相关收入同比下降 9.5%，随着基数影响的削弱，上半年上市银行其他非息收入表现改善，实现 9.31% 的同比增长。其中，大行/股份行/城商行/农商行分别同比增 13.73%、0.30%、6.56%、2.22%。从收入结构来看，上半年其他非息净收入占营收比重保持相对稳定，与 1 季度(12.53%) 接近为 12.35%。分不同类型银行来看，大行/股份行/城商行/农商行的其他非息净收入占营收比重分别为 12.6%/11.0%/15.8%/10.4%。

图表9.基数影响减弱下，上半年其他非息收入表现改善



资料来源：万得，中银证券

图表10.上半年其他非息收入占比与 1 季度相近



资料来源：万得，中银证券

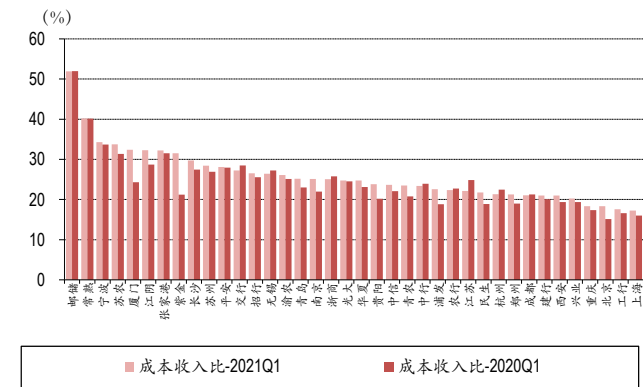


## 5、成本控制：上半年成本收入比同比提升

上半年上市银行业务及管理费同比增 8.7%，较 1 季度 (+7.2%，YoY) 提升，或与金融科技投入加大以及线下业务开展力度加大、相关成本投入增如相关；上市银行上半年成本收入比为 26.0%，较 2020 年同期上行 0.7 个百分点。

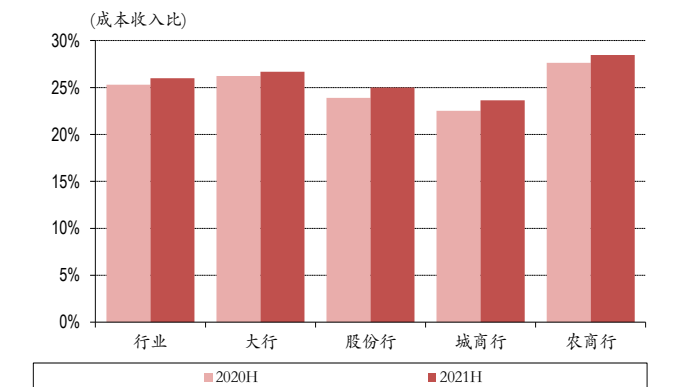
个股来看，上半年成本收入比较低的有上海银行 (17.2%)、郑州银行 (17.4%)、工商银行 (18.5%)。

图表11.部分上市银行上半年成本收入比同比提升



资料来源：万得，中银证券

图表12.各类上市银行成本收入比同比提升



资料来源：万得，中银证券

## 6、资产质量：2 季度资产质量指标表现向好，风险抵御能力进一步增强

2 季末上市银行资产质量指标表现向好，不良率环比下行 3BP 至 1.40%。我们测算的 2 季度上市银行年化不良生成率环比 1 季度上行 20BP 至 1.04%，同比下行 39BP，我们认为不良生成速度的环比提升或受不良认定节奏的影响，而不良生成率同比改善以及绝对水平处于低位反映出上市银行资产质量表现优异。

展望后续，我们认为上市银行在经历 2020 年包袱出清后，潜在不良风险降低，且经济修复缓解新生成不良压力，但仍需跟踪地产、政信监管政策可能带来的扰动。

从拨备计提来看，在资产质量改善背景下，2 季度银行拨备计提压力减小，2 季度信贷成本为 1.36% (vs1.70%，2020Q2)，环比 1 季度上行 3BP，因此拨贷比环比 1 季度小幅提升 2BP 至 3.16%，拨备覆盖率环比提升 5 个百分点至 225%，总体风险抵御能力进一步增强。

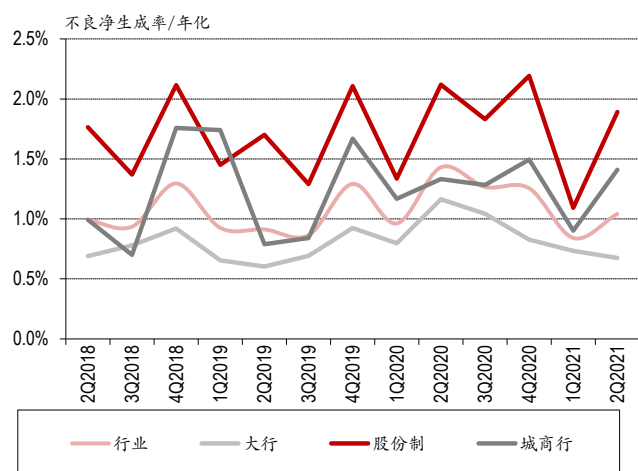
从个体来看，杭州 (530%)、常熟 (522%)、宁波 (510%)、招行 (439%) 的拨备覆盖率水平领先行业；宁波 (0.79%)、邮储 (0.83%)、常熟 (0.90%)、南京 (0.91%) 的不良率保持上市银行较低水平。

图表13.上市银行 2 季度不良率环比下行 3BP，拨备覆盖率环比提升 5pct

	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
工行	1.58	183	2.89	1.54	192	2.96	(4)	9	6
建行	1.56	215	3.35	1.53	222	3.40	(3)	7	5
中行	1.30	190	2.47	1.30	184	2.40	0	(6)	(7)
农行	1.53	265	4.05	1.50	275	4.12	(3)	10	7
交行	1.64	143	2.35	1.60	149	2.39	(4)	6	4
邮储	0.86	417	3.59	0.83	421	3.50	(3)	4	(9)
招行	1.02	439	4.48	1.01	439	4.44	(1)	1	(4)
中信	1.54	186	2.86	1.50	189	2.84	(4)	4	(2)
民生	1.80	141	2.54	1.80	143	2.57	0	2	3
兴业	1.18	248	2.92	1.15	257	2.95	(3)	9	3
浦发	1.66	154	2.56	1.64	151	2.48	(2)	(3)	(8)
光大	1.37	184	2.52	1.36	184	2.50	(1)	0	(2)
华夏	1.79	162	2.89	1.78	157	2.80	(1)	(4)	(9)
平安	1.10	245	2.70	1.08	260	2.80	(2)	14	11
北京	1.46	226	3.30	1.45	228	3.30	(1)	2	0
南京	0.91	394	3.58	0.91	395	3.59	0	1	1
宁波	0.79	509	4.02	0.79	510	4.03	0	2	1
上海	1.21	323	3.91	1.19	324	3.86	(2)	1	(6)
江苏	1.24	277	3.43	1.16	282	3.27	(8)	5	(16)
贵阳	1.52	274	4.16	1.51	283	4.27	(1)	9	11
杭州	1.05	499	5.24	0.98	530	5.20	(7)	32	(4)
江阴	1.52	274	4.17	1.48	284	4.21	(4)	10	4
无锡	0.98	404	3.96	0.93	438	4.07	(5)	34	11
常熟	0.95	488	4.63	0.90	522	4.70	(5)	34	6
吴江	1.25	319	3.99	1.14	360	4.10	(11)	41	11
张家港	1.12	341	3.82	0.98	417	4.09	(14)	76	27
成都	1.19	333	3.96	1.10	371	4.08	(9)	38	12
浙商	1.53	175	2.68	1.50	180	2.70	(3)	5	2
重农	1.29	306	3.95	1.28	313	4.00	(1)	6	5
长沙	1.21	292	3.54	1.20	297	3.56	(1)	4	2
郑州	2.04	163	3.33	1.97	158	3.11	(7)	(5)	(22)
青岛	1.51	174	2.63	1.49	175	2.60	(2)	0	(3)
苏州	1.27	337	4.28	1.22	369	4.50	(5)	32	23
青农	1.62	253	4.09	1.59	272	4.32	(3)	19	22
西安	1.20	273	3.28	1.19	263	3.13	(1)	(11)	(15)
紫金	1.68	215	3.62	1.67	218	3.64	(1)	3	3
行业	1.43	220	3.14	1.40	225	3.16	(3)	5	2
大行	1.46	215	3.14	1.43	221	3.17	(3)	6	3
股份制	1.41	211	2.99	1.39	214	2.98	(2)	2	(1)
城商行	1.18	299	3.53	1.17	305	3.55	(2)	6	2
农商行	1.32	304	4.01	1.28	321	4.11	(4)	17	10

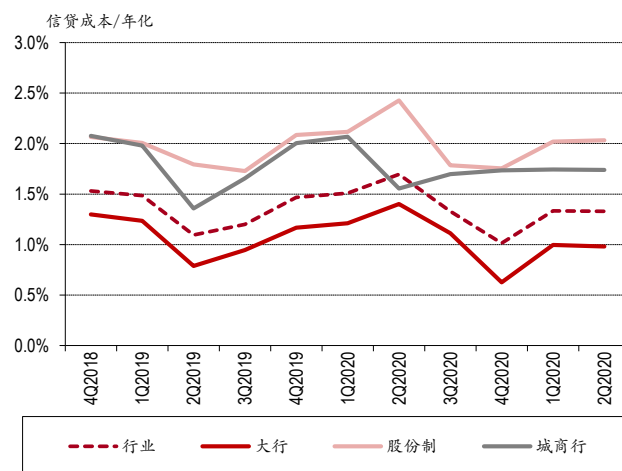
资料来源：上市公司财报，中银证券

图表14.上市银行 2 季度年化不良生成率同比下降



资料来源: 万得, 中银证券

图表15.上市银行 2 季度信贷成本同比下降



资料来源: 万得, 中银证券

图表16.上市银行2季度不良率环比下行3BP，拨备覆盖率环比提升5pct

	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
工行	1.58	183	2.89	1.54	192	2.96	(4)	9	6
建行	1.56	215	3.35	1.53	222	3.40	(3)	7	5
中行	1.30	190	2.47	1.30	184	2.40	0	(6)	(7)
农行	1.53	265	4.05	1.50	275	4.12	(3)	10	7
交行	1.64	143	2.35	1.60	149	2.39	(4)	6	4
邮储	0.86	417	3.59	0.83	421	3.50	(3)	4	(9)
招行	1.02	439	4.48	1.01	439	4.44	(1)	1	(4)
中信	1.54	186	2.86	1.50	189	2.84	(4)	4	(2)
民生	1.80	141	2.54	1.80	143	2.57	0	2	3
兴业	1.18	248	2.92	1.15	257	2.95	(3)	9	3
浦发	1.66	154	2.56	1.64	151	2.48	(2)	(3)	(8)
光大	1.37	184	2.52	1.36	184	2.50	(1)	0	(2)
华夏	1.79	162	2.89	1.78	157	2.80	(1)	(4)	(9)
平安	1.10	245	2.70	1.08	260	2.80	(2)	14	11
北京	1.46	226	3.30	1.45	228	3.30	(1)	2	0
南京	0.91	394	3.58	0.91	395	3.59	0	1	1
宁波	0.79	509	4.02	0.79	510	4.03	0	2	1
上海	1.21	323	3.91	1.19	324	3.86	(2)	1	(6)
江苏	1.24	277	3.43	1.16	282	3.27	(8)	5	(16)
贵阳	1.52	274	4.16	1.51	283	4.27	(1)	9	11
杭州	1.05	499	5.24	0.98	530	5.20	(7)	32	(4)
江阴	1.52	274	4.17	1.48	284	4.21	(4)	10	4
无锡	0.98	404	3.96	0.93	438	4.07	(5)	34	11
常熟	0.95	488	4.63	0.90	522	4.70	(5)	34	6
吴江	1.25	319	3.99	1.14	360	4.10	(11)	41	11
张家港	1.12	341	3.82	0.98	417	4.09	(14)	76	27
成都	1.19	333	3.96	1.10	371	4.08	(9)	38	12
浙商	1.53	175	2.68	1.50	180	2.70	(3)	5	2
重农	1.29	306	3.95	1.28	313	4.00	(1)	6	5
长沙	1.21	292	3.54	1.20	297	3.56	(1)	4	2
郑州	2.04	163	3.33	1.97	158	3.11	(7)	(5)	(22)
青岛	1.51	174	2.63	1.49	175	2.60	(2)	0	(3)
苏州	1.27	337	4.28	1.22	369	4.50	(5)	32	23
青农	1.62	253	4.09	1.59	272	4.32	(3)	19	22
西安	1.20	273	3.28	1.19	263	3.13	(1)	(11)	(15)
紫金	1.68	215	3.62	1.67	218	3.64	(1)	3	3
行业	1.43	220	3.14	1.40	225	3.16	(3)	5	2
大行	1.46	215	3.14	1.43	221	3.17	(3)	6	3
股份制	1.41	211	2.99	1.39	214	2.98	(2)	2	(1)
城商行	1.18	299	3.53	1.17	305	3.55	(2)	6	2
农商行	1.32	304	4.01	1.28	321	4.11	(4)	17	10

资料来源：上市公司财报，中银证券

从资产质量的前瞻性指标关注类贷款占比来看，指标下行，资产质量压力改善。上市银行半年末关注类贷款占比为1.79%，较2020年末下行22BP。其中，大行/农商行的关注类贷款占比下降幅度最为明显，大行/股份行/城商行/农商行的关注类占比分别较2020年末下行26BP/12BP/9BP/30BP至1.82%/1.84%/1.28%/2.02%。

从逾期类贷款占比来看，上市银行半年末逾期类贷款占比为1.35%，较2020年末下行6BP，同比下行21BP。

从不良认定来看，上市银行半年末逾期90天以上贷款/不良贷款为63.45%，较2020年末(62.56%)小幅上行，但同比下行5.6个百分点。我们认为不良认定存季节性因素影响，而逾期90天以上贷款/不良贷款的同比下行总体反映银行不良认定趋严。

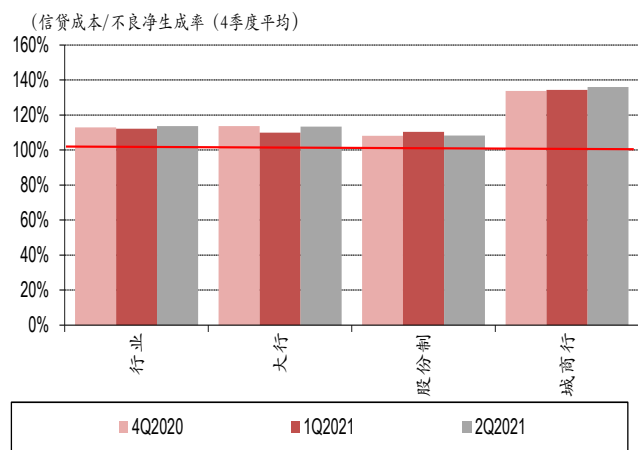
图表17.上市银行关注率、逾期率与不良认定表现

	关注率(%)			逾期率(%)			逾期 90 天以上贷款/不良(%)		
	2020H	2020A	2021H	2020H	2020A	2021H	2020H	2020A	2021H
工商银行	2.41	2.21	1.93	1.37	1.44	1.33	61.91	57.33	65.65
建设银行	2.99	2.95	2.80	1.14	1.09	1.08	52.24	49.06	49.77
农业银行	2.09	2.01	1.57	1.33	1.29	1.10	57.99	49.43	44.19
中国银行	1.94	1.87	1.53	1.36	1.26	1.16	65.75	60.33	49.84
邮储银行	0.53	0.53	0.48	0.88	0.79	0.89	67.69	63.19	64.44
交通银行	1.78	1.41	1.38	1.74	1.54	1.48	80.22	66.25	67.35
招商银行	0.99	0.81	0.70	1.35	1.12	1.02	79.98	76.44	75.97
浦发银行	2.80	2.58	2.26	2.53	2.14	2.17	86.67	84.09	85.94
兴业银行	1.67	1.37	1.35	1.92	1.32	1.43	85.75	65.66	77.14
中信银行	2.55	2.01	2.16	3.11	2.03	2.07	87.23	71.71	79.07
民生银行	3.13	2.98	2.86	1.96	2.03	2.05	80.01	73.88	79.87
光大银行	2.19	2.15	1.90	2.22	2.15	2.05	78.85	79.79	85.57
平安银行	1.86	1.11	0.96	2.54	1.61	1.46	80.43	75.00	72.91
华夏银行	3.50	3.43	3.27	1.88	1.96	2.04	73.80	81.69	85.47
浙商银行	2.16	1.75	1.64	1.64	1.81	1.82	79.79	88.30	88.74
北京银行	1.27	1.14	0.96	2.04	1.89	1.56	85.53	94.19	82.41
上海银行	1.95	1.91	1.86	2.14	1.60	1.56	98.36	105.87	110.07
江苏银行	1.83	1.36	1.25	1.52	1.20	1.30	83.49	68.14	68.03
南京银行	1.33	1.21	1.11	1.24	1.16	1.27	80.38	76.17	93.60
宁波银行	0.59	0.50	0.39	0.90	0.80	0.84	85.67	82.73	87.63
杭州银行	0.99	0.58	0.49	1.17	0.84	0.75	88.98	59.05	69.20
长沙银行	3.08	2.71	2.56	1.80	1.65	1.72	70.22	70.69	77.58
成都银行	0.80	0.68	0.64	1.46	1.38	1.19	86.06	87.53	88.76
郑州银行	2.14	2.03	2.18	3.26	3.04	3.17	121.55	96.11	92.36
贵阳银行	2.74	2.41	2.87	6.02	3.39	5.92	95.51	61.37	109.70
青岛银行	2.15	1.47	1.08	1.46	1.23	1.31	68.75	62.28	59.86
苏州银行	2.04	1.37	1.11	1.77	1.31	1.13	91.14	73.44	78.11
西安银行	2.63	2.78	3.37	1.88	1.52	2.27	97.27	95.70	82.98
渝农商行	2.41	2.36	2.27	1.33	1.10	1.25	53.39	63.27	57.93
青农商行	5.62	4.83	3.65	1.78	1.76	1.84	81.80	56.28	76.08
紫金银行	1.34	1.11	1.14	1.55	0.96	1.53	74.43	44.36	67.59
无锡银行	0.32	0.40	0.39	0.49	0.90	0.92	39.05	67.83	88.43
苏农银行	3.94	3.26	2.87	1.14	0.57	0.49	46.67	31.32	27.62
江阴银行	1.94	1.02	0.96	2.93	1.50	1.51	92.88	68.29	87.27
常熟银行	1.34	1.17	0.96	1.30	0.97	0.97	80.73	67.41	71.45
张家港行	2.18	1.70	1.62	1.18	0.71	1.00	46.79	30.87	66.43
<b>行业</b>	<b>2.18</b>	<b>2.01</b>	<b>1.79</b>	<b>1.56</b>	<b>1.41</b>	<b>1.35</b>	<b>69.05</b>	<b>62.56</b>	<b>63.45</b>
大行	2.20	2.08	1.82	1.30	1.26	1.18	61.55	55.38	54.88
股份行	2.25	1.96	1.84	2.16	1.77	1.76	82.40	76.52	80.95
城商行	1.60	1.37	1.28	1.84	1.51	1.54	88.23	83.78	85.27
农商行	2.61	2.32	2.02	1.43	1.13	1.27	64.67	57.18	66.28

资料来源：上市公司财报，中银证券

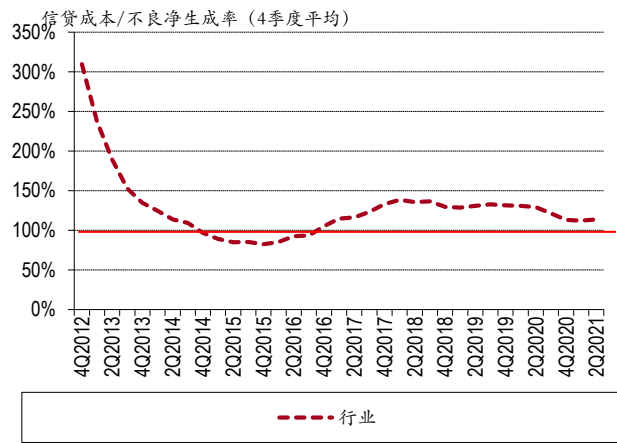
我们仍然沿用过去 4 个季度平均信贷成本与核销前不良净生成率的比例来模拟行业拨备计提的充足性。以 100% 为分界线，以上为拨备能够覆盖当期发生不良，以下为不能覆盖新发生风险，即净利润增长在透支存量拨备。上市银行整体 2017 年以来均维持在 100% 以上，显示出银行的拨备对当期不良的覆盖水平不断提升。

图表18.上市银行的拨备能够覆盖当期发生不良



资料来源: 万得, 中银证券

图表19.行业信贷成本能 100%覆盖净不良净生成率



资料来源: 万得, 中银证券

## 7、资本水平：2 季度核心一级资本充足率环比下行

2 季度上市银行的核心一级资本充足率水平环比下行 0.2 个百分点至 10.8%。个体来看，大行、股份制银行中的招行、城农商行中的江阴银行的核心一级资本充足水平较高。但也有个别银行核心一级资本充足率低于 8.5%，接近监管 7.5% 红线（例如成都银行、青岛银行、浙商银行、杭州银行、江苏银行、平安银行）。

2021 年以来，上市银行通过定增、可转债发行、配股等方式加快补充资本金，将有助于银行规模的稳健增长，以更好支持实体经济信贷需求。同时，2021 年上市银行业绩的改善也将有助于核心资本金的补充。

图表20.大部分上市银行2季度上市银行核心一级资本充足率环比下降

	核心一级资本充足率 (%)					资本充足率 (%)				
	3Q2020	4Q2020	1Q2021	2Q2021	QoQ	3Q2020	4Q2020	1Q2021	2Q2021	QoQ
工商银行	12.84	13.18	13.29	12.90	(0.39)	16.47	16.88	17.01	17.01	(0.00)
建设银行	13.15	13.62	13.43	13.23	(0.20)	16.88	17.06	16.71	16.58	(0.12)
中国银行	10.87	11.28	11.12	10.80	(0.32)	15.70	16.22	15.71	15.61	(0.10)
农业银行	10.85	11.04	10.98	10.85	(0.13)	16.54	16.59	16.37	16.23	(0.14)
交通银行	10.41	10.87	10.87	10.59	(0.28)	14.46	15.25	15.04	15.29	0.25
邮储银行	9.51	9.60	9.91	9.25	(0.66)	13.86	13.88	14.54	12.98	(1.56)
招商银行	11.65	12.29	11.73	11.89	0.16	16.19	16.54	15.98	16.01	0.03
中信银行	8.63	8.74	8.59	8.63	0.04	13.10	13.01	12.73	13.53	0.79
民生银行	8.57	8.51	8.59	8.52	(0.07)	13.11	13.04	12.97	13.43	0.46
兴业银行	9.00	9.33	9.42	9.20	(0.22)	12.62	13.47	13.42	12.59	(0.83)
浦发银行	9.45	9.51	9.50	9.42	(0.08)	13.75	14.64	14.42	14.28	(0.14)
光大银行	8.80	9.02	9.00	8.79	(0.20)	13.83	13.90	13.74	13.45	(0.28)
华夏银行	8.72	8.79	8.66	8.62	(0.04)	13.31	13.08	13.02	12.91	(0.11)
<b>平安银行</b>	<b>8.94</b>	<b>8.69</b>	<b>8.67</b>	<b>8.49</b>	<b>(0.18)</b>	<b>13.86</b>	<b>13.29</b>	<b>13.20</b>	<b>12.58</b>	<b>(0.61)</b>
北京银行	9.20	9.42	9.41	9.23	(0.18)	11.33	11.49	11.42	11.23	(0.19)
南京银行	9.90	9.97	9.67	9.78	0.11	14.71	14.75	13.20	13.28	0.08
宁波银行	9.37	9.52	9.39	9.38	(0.01)	14.76	14.84	14.45	14.74	0.29
上海银行	9.53	9.34	9.14	8.98	(0.16)	13.17	12.86	12.47	12.27	(0.21)
<b>江苏银行</b>	<b>8.45</b>	<b>9.25</b>	<b>8.77</b>	<b>8.48</b>	<b>(0.29)</b>	<b>13.87</b>	<b>14.47</b>	<b>13.66</b>	<b>13.23</b>	<b>(0.43)</b>
贵阳银行	9.36	9.36	9.59	10.37	0.78	13.32	12.98	13.04	13.82	0.77
<b>杭州银行</b>	<b>8.48</b>	<b>8.53</b>	<b>8.35</b>	<b>8.43</b>	<b>0.08</b>	<b>14.41</b>	<b>14.41</b>	<b>13.97</b>	<b>13.91</b>	<b>(0.07)</b>
江阴银行	12.84	13.34	12.90	12.20	(0.70)	13.98	14.48	14.04	13.35	(0.70)
无锡银行	8.87	9.03	8.75	8.62	(0.13)	13.94	15.21	14.23	14.26	0.03
常熟银行	11.38	11.08	10.65	10.17	(0.48)	13.88	13.53	12.45	11.98	(0.47)
苏农银行	11.47	11.38	10.65	10.70	0.05	13.63	13.53	12.69	13.22	0.53
张家港行	10.46	10.35	9.92	9.53	(0.39)	14.36	13.75	13.18	14.50	1.32
<b>成都银行</b>	<b>9.42</b>	<b>9.26</b>	<b>8.75</b>	<b>8.23</b>	<b>(0.52)</b>	<b>13.18</b>	<b>14.23</b>	<b>13.38</b>	<b>12.67</b>	<b>(0.71)</b>
<b>浙商银行</b>	<b>8.73</b>	<b>8.75</b>	<b>8.81</b>	<b>8.37</b>	<b>(0.44)</b>	<b>12.97</b>	<b>12.93</b>	<b>12.87</b>	<b>12.42</b>	<b>(0.45)</b>
重农银行	12.48	11.96	12.01	11.99	(0.02)	14.81	14.28	14.31	14.29	(0.02)
长沙银行	8.65	8.61	9.66	9.50	(0.16)	12.37	13.60	14.43	13.55	(0.88)
郑州银行	7.99	8.92	9.08	9.17	0.10	11.84	12.86	13.26	12.95	(0.32)
<b>青岛银行</b>	<b>8.35</b>	<b>8.35</b>	<b>8.44</b>	<b>8.29</b>	<b>(0.15)</b>	<b>14.17</b>	<b>14.11</b>	<b>15.59</b>	<b>15.90</b>	<b>0.30</b>
苏州银行	11.28	11.26	10.62	10.47	(0.14)	14.27	14.21	13.42	13.24	(0.19)
青农银行	9.82	9.73	9.45	9.10	(0.35)	11.73	12.32	12.64	12.55	(0.09)
西安银行	12.10	12.37	12.31	12.04	(0.27)	14.25	14.50	14.41	14.13	(0.28)
紫金银行	11.14	11.19	10.16	10.03	(0.13)	17.91	16.81	15.34	15.14	(0.20)

资料来源：上市银行财报，中银证券

### 投资建议：

A股上市银行2季度盈利情况改善，营收增速上行，资产质量改善持续，拨备计提压力的缓解带动上半年归母净利润实现13.0%的同比增长，增速较1季度(+4.6%，YoY)显著回升。

展望后续，尽管国内经济增长动能减弱，但监管释放经济稳增长积极信号，我们认为板块基本面有望保持稳健，资产质量表现好于2020年，信用成本释放业绩弹性，继续看好板块表现。

个股主线坚持优选资产和业务符合调结构方向的标的，推荐具备财富管理和区位优势明显的银行，从财富管理逻辑线出发，推荐招商银行、宁波银行、平安银行、邮储银行；从区位优势角度推荐：杭州银行、江苏银行。

### 风险提示

**经济下行导致资产质量恶化超预期。**银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。目前中美贸易摩擦持续，宏观经济存不确定性，后续仍需密切关注经济的动态变化。



附录图表 21. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净
			(元)	(十亿元)	2020A	2021E	2020A	2021E	资产 (元/股)
601398.SH	工商银行	增持	4.64	1,654	0.89	0.94	0.62	0.57	7.72
601939.SH	建设银行	增持	5.93	1,483	1.08	1.16	0.65	0.60	9.38
601658.SH	邮储银行	增持	4.95	457	0.69	0.77	0.84	0.77	6.41
600036.SH	招商银行	买入	48.77	1,230	3.86	4.42	1.92	1.72	26.61
601998.SH	中信银行	增持	4.55	223	1.00	1.08	0.48	0.44	9.86
600000.SH	浦发银行	增持	9.02	265	1.99	2.13	0.50	0.46	18.50
601818.SH	光大银行	买入	3.36	182	0.70	0.78	0.53	0.49	6.55
000001.SZ	平安银行	买入	17.35	337	1.49	1.86	1.14	1.03	15.83
601169.SH	北京银行	增持	4.38	93	1.02	1.08	0.46	0.43	9.86
601009.SH	南京银行	增持	8.98	90	1.31	1.47	0.93	0.84	10.16
002142.SZ	宁波银行	买入	33.95	204	2.50	2.98	1.97	1.72	18.98
601229.SH	上海银行	增持	7.25	103	1.47	1.62	0.60	0.55	12.38
600919.SH	江苏银行	增持	5.62	83	1.02	1.24	0.61	0.57	9.52
600926.SH	杭州银行	买入	14.79	88	1.20	1.48	1.37	1.26	11.27
601128.SH	常熟银行	增持	6.10	17	0.66	0.76	0.08	0.87	6.78
601077.SH	渝农商行	增持	3.89	44	0.74	0.81	0.47	0.44	8.50
601577.SH	长沙银行	增持	8.35	34	1.33	1.45	0.88	0.77	11.54

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日9月24日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

## 披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

## 评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

### 公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

### 行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

## 风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

## 中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东  
银城中路 200 号  
中银大厦 39 楼  
邮编 200121  
电话: (8621) 6860 4866  
传真: (8621) 5888 3554

## 相关关联机构:

### 中银国际研究有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
致电香港免费电话:  
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065  
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065  
新加坡客户请拨打: 800 852 3392  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际证券有限公司

香港花园道一号  
中银大厦二十楼  
电话: (852) 3988 6333  
传真: (852) 2147 9513

### 中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区  
西单北大街 110 号 8 层  
邮编: 100032  
电话: (8610) 8326 2000  
传真: (8610) 8326 2291

### 中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury  
London EC2R 7DB  
United Kingdom  
电话: (4420) 3651 8888  
传真: (4420) 3651 8877

### 中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号  
7 Bryant Park 15 楼  
NY 10018  
电话: (1) 212 259 0888  
传真: (1) 212 259 0889

### 中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z  
新加坡百得利路四号  
中国银行大厦四楼(049908)  
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587  
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371