

银行业 2021 年 3 季报业绩综述

盈利改善持续，关注潜在风险

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告“银行”资产质量向好，盈利释放弹性》 2021-09-05

《行业动态跟踪报告“银行”营收增速放缓，拨备压力缓释推动盈利改善》 2021-05-06

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060517060001
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥 一般证券从业资格编号
S1060120090065
WUKAI XIANG261@pingan.com.cn



平安观点：

- 业绩综述：**所有 41 家上市银行 2021 年 3 季报披露完毕，前 3 季度实现净利润同比增长 13.6%，增速较 2021 年中报的 13.0% 提升 0.6pct，符合我们此前的预期。其中大中型银行中表现较好的是平安（30.1%，YoY）、兴业（23.4%，YoY）和招商（22.2%，YoY），区域性银行中增速较快的是江苏（30.5%，YoY）、张家港（27.0%，YoY）和宁波（26.9%，YoY）。从边际变化的角度来看，绝大多数银行的盈利增速均较中报稳中提升。
- 业绩归因：**我们对上市银行的 21 年 3 季报净利润增速进行归因分析，从上市银行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。**前 3 季度上市银行拨备计提贡献净利润增长 8.6 个百分点，资产质量平稳运行下拨备计提力度保持常态化仍然是推动上市银行盈利增速大幅提升的最主要因素。**息差仍是最主要的负面因素，但对净利润增速的拖累程度边际减弱。**前 3 季度上市银行息差对盈利负贡献 4.6 个百分点，但对净利润增速的拖累边际改善（vs -4.2%，21H1）。**规模扩张和中收的贡献度保持平稳。**2021 年前 3 季度规模对盈利正贡献 4.8 个百分点，较上半年持平，中收对盈利正贡献 2.0 个百分点（vs 2.6%，21H1）。值得注意的是，**其他非息在投资收益的带动下，贡献度大幅提升，**前 3 季度其他非息对盈利正贡献 5.3 个百分点（vs 1.6%，21H1）。
- 规模扩张延续收敛，存款竞争压力不减。**透过规模指标来看，银行整体资产规模增速较 Q2 进一步放缓，Q3 生息资产余额同比增长 7.5%（vs 8.4%，21Q2），其中贷款增速同比增长 11.0%（vs 11.6%，21Q2），与 3 季度的金融数据趋势相符，我们预计主要是受到 3 季度经济下行压力加大导致信贷需求走弱、金融信用政策收紧、地产调控升级等因素的影响。存款方面，Q3 增速较 Q2 进一步下降 0.8pct 至 6.3%，信贷投放力度的边际减弱使得整个行业存款竞争的压力仍然存在，但从个体表现来看，股份行、城商行的存款增速有所修复，分别较 Q2 环比提升 1.5/0.4pct 至 6.3%/9.9%。
- 资产端结构优化，息差表现企稳。**上市银行期初期末口径测算 Q3 单季年化净息差 1.98%，环比 Q2 提升 2BP，我们认为行业单季息差的边际企稳一方面主要归因于银行在资产结构的优化，上市银行贷款在总资产中的占比环比 2 季度末提升 0.6 个百分点到 55.7%。另一方面，息差的环比改善也与金融市场 3 季度阶段性的行情有关，而结合部分披露单季资产端定价的上市银行数据来看，贷款定价仍未走出下行通道。负债端方面，期初期末口径测算 Q3 单季年化有息负债成本率环比提升 1BP 至 1.89%，保持相对平稳。展望后续季度，经济下行压力加大和降低实体融资成本的要求下，预计资产端定价仍存在下行的压力。考虑到负债端成本的相对刚性，我们预计未来行业息差仍面临收窄的可能性。

- **中收增长边际放缓，费用支出走阔。**2021 年前 3 季度上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长 6.9%，增速较上半年下降 1.3 个百分点，我们认为主要是受到去年同期的高基数效应影响和 Q3 资本市场行情震荡导致代销基金等收入增速放缓所致。2021 年前 3 季度行业业务及管理费同比增长 9.2%，费用投放速度进一步提升（vs 8.8%，2021H1），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 0.9 个百分点至 25.6%。
- **资产质量：不良改善持续，但潜在风险因素需警惕。**2021 年 3 季度末上市银行的不良率环比下降 2BP 至 1.39%，已低于疫情前水平，我们测算行业单季年化不良生成率 0.86%，环比下降 12BP，整体资产质量的表现保持平稳。但我们观察到部分上市银行的关注/逾期率有所抬升，预计主要和宏观经济下行压力加大的背景下个别企业的资金链紧张逾期欠息有关，展望后续，考虑到年底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，但我们认为在监管的底线思维下，大规模信用风险释放的概率较小，叠加行业整体不良包袱在过去 3-4 年中化解相对充分，预计银行的不良生成压力可控，资产质量表现有望保持稳健。拨备计提方面，上市银行整体拨备计提力度边际减弱，但由于资产质量仍处在继续改善，行业整体拨备覆盖水平进一步提升，3 季度末拨备覆盖率 231%，环比提升 5pct，拨贷比环比提升 3BP 至 3.20%，行业的风险抵补能力进一步提升。
- **投资建议：安全边际充分，防御价值凸显。**3 季度以来，经济下行压力加剧，叠加市场对个别房企信用风险的担忧，板块调整幅度较大。站在当前的时间点，合近期监管对于防风险、稳增长的定调，以及跨周期调节政策的相继落地，认为经济大幅下行的可能性不高，同时大规模信用风险释放的概率较小，对于银行经营状况和资产质量的影响可控。从 3 季报数据来看，银行盈利维持高增长，资产质量表现保持平稳。目前板块静态估值水平仅 0.66x，处在历史绝对低位，悲观预期反应充分，建议关注经济预期回升和市场风格切换带来的估值修复机会。个股方面，我们推荐：1）盈利能力优异，负债端优势稳固的龙头标的：招行、宁波，2）基本面边际改善个股：邮储，常熟、兴业；3）建议关注南京、成都等优质低估值区域性银行。
- **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：投资收益助力营收增速超预期抬升	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 规模扩张延续收敛，存款竞争压力不减	9
2.2 息差：资产端结构优化，息差表现企稳	11
2.3 基数拖累效应影响，中收增长边际放缓	12
2.4 费用支出走阔，成本收入比小幅上行	14
2.5 资产质量：不良改善持续，但潜在风险因素需警惕	14
三、 投资建议：安全边际充分，防御价值凸显	16
四、 风险提示	17

图表目录

图表 1 上市银行 2021 年 3 季报与 2021 年中报盈利趋势比较.....	5
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 3 季报净利润同比增速归因分解.....	8
图表 4 各银行 21 年 3 季报净利润同比增速归因分解图.....	8
图表 5 上市银行规模增速延续收敛.....	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 上市银行资本充足率环比改善.....	10
图表 8 上市银行单季净息差环比回升.....	11
图表 9 上市银行手续费增长情况.....	13
图表 10 手续费占营收比重有所下降.....	13
图表 11 收入成本比整体上行.....	14
图表 12 行业不良率环比继续改善，拨备覆盖率上行.....	15
图表 13 行业单季不良净生成压力边际减弱.....	16
图表 14 拨备计提力度边际减弱.....	16
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：投资收益助力营收增速超预期抬升

1.1 盈利分析与比较

所有 41 家上市银行 2021 年 3 季报披露完毕，前 3 季度实现净利润同比增长 13.6%，增速较 2021 年中报的 13.0% 进一步提升 0.6pct，符合我们此前的预期。其中大中型银行中表现较好的是平安银行（30.1%，YoY）、兴业银行（23.4%，YoY）和招商银行（22.2%，YoY），区域性银行中增速较快的是江苏银行（30.5%，YoY）、张家港行（27.0%，YoY）和宁波银行（26.9%，YoY）。从边际变化的角度来看，绝大多数银行的盈利增速均较中报稳中有升。

上市银行 2021 年前 3 季度实现营收同比增长 7.5%（vs 5.9%，21H1），增速较上半年进一步抬升，从收入端的分解来看，营收增速的超预期提升主要是受到投资收益的同比高增驱动。1) 利息净收入方面，上市银行 2021 年前 3 季度实现利息净收入同比增长 4.4%（vs 4.9%，21H1），仍处于调整期。2) 中收方面，前 3 季度上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长 6.9%（vs 8.2%，21H1），增速较上半年略有下降，我们预计主要是 Q3 资本市场波动以及 20Q3 高基数效应影响下，代销基金等收入增长边际放缓。3) 前 3 季度上市银行实现其他非息收入同比增长 47.9%（vs 11.7%，21H1），其中投资收益实现同比增长 39.6%（vs 4.1%，21H1），是驱动营收增速抬升的主因，我们认为一定程度上与去年的低基数有关，同时也受到 3 季度资金市场利率变化的影响，投资收益率有所回暖。

费用端方面，前 3 季度各家银行营业支出有所加快，业务及管理费支出同比增 9.2%，在中报的基础上进一步提升了 0.4 个百分点，预计与各家银行持续加大金融科技投入有关。上市银行 21 年前 3 季度拨备前利润同比增长 6.8%（vs 4.9%，21H1），大中型银行中增速较快的为浙商银行（18.2%，YoY）、招商银行（15.0%，YoY）和交通银行（11.9%，YoY），区域性银行中增速较快的有江苏银行（28.6%，YoY）、宁波银行（28.6%，YoY）、成都银行（27.9%，YoY）。从拨备计提来看，各家上市银行拨备力度保持相对平稳，前 3 季度拨备计提同比减少 3.3%（vs -5.7%，21H1），拨备计提力度回归常态化依然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 3 季报与 2021 年中报盈利趋势比较

	净利息收入		中收		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	
	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3	21H1	21Q1-3
工商银行	5.1%	5.9%	0.5%	0.3%	6.2%	7.5%	8.7%	9.8%	5.7%	6.9%	-0.7%	-0.2%	9.9%	10.12%
建设银行	5.2%	4.9%	6.8%	6.2%	5.8%	7.0%	11.0%	10.6%	4.5%	5.9%	-2.7%	-11.4%	11.4%	12.79%
中国银行	1.6%	1.9%	11.9%	7.4%	4.5%	6.0%	9.0%	10.6%	2.6%	3.9%	-20.4%	-12.4%	11.8%	12.22%
农业银行	6.1%	5.9%	8.8%	6.5%	7.6%	9.3%	7.3%	7.8%	7.7%	10.0%	-3.1%	1.7%	12.4%	12.93%
交通银行	6.3%	4.6%	2.8%	3.3%	6.8%	8.8%	1.9%	3.1%	9.0%	11.6%	0.0%	1.5%	15.1%	22.10%
邮储银行	6.2%	6.5%	37.9%	32.6%	7.7%	10.2%	7.2%	8.3%	7.7%	11.9%	-12.3%	-8.1%	21.8%	22.07%
招商银行	9.3%	8.7%	23.6%	19.7%	13.7%	13.5%	12.7%	10.5%	14.4%	15.0%	3.6%	7.1%	22.8%	22.2%
中信银行	0.2%	-1.7%	18.2%	20.4%	3.5%	4.0%	7.6%	9.0%	2.3%	2.5%	-4.9%	-4.1%	13.7%	13.1%
民生银行	-4.7%	-6.9%	-12.9%	-8.6%	-10.6%	-9.0%	-1.2%	-3.5%	-13.3%	-10.6%	-13.9%	-10.3%	-6.7%	-4.9%
兴业银行	6.5%	0.8%	23.9%	26.3%	8.8%	7.9%	10.6%	8.7%	8.5%	7.8%	-8.2%	-11.2%	23.1%	23.4%
浦发银行	-3.5%	-1.8%	-10.0%	-19.7%	-4.0%	-3.6%	7.7%	4.4%	-7.4%	-6.0%	-15.6%	-4.1%	3.0%	-7.2%
光大银行	2.3%	2.2%	6.2%	10.2%	6.7%	9.2%	8.7%	8.8%	6.0%	9.6%	-6.4%	0.3%	22.2%	18.5%
华夏银行	1.0%	-0.3%	-13.6%	-11.9%	1.1%	2.6%	9.6%	13.4%	-1.9%	-1.0%	-14.5%	-10.8%	17.6%	14.7%
平安银行	6.8%	5.9%	20.4%	11.4%	8.1%	9.1%	8.3%	10.2%	8.1%	8.8%	-0.5%	-1.2%	28.5%	30.1%
浙商银行	10.8%	12.2%	-21.3%	-10.9%	3.0%	14.7%	10.8%	6.1%	0.2%	18.2%	-1.8%	29.1%	1.1%	4.3%
北京银行	-0.6%	0.1%	-25.9%	-23.0%	0.5%	3.2%	22.7%	20.4%	-4.3%	-1.1%	-14.9%	-10.0%	9.3%	9.7%
南京银行	17.4%	16.7%	32.1%	32.8%	14.2%	21.1%	17.0%	18.5%	13.5%	22.6%	4.5%	26.5%	17.1%	22.4%
宁波银行	21.9%	17.8%	-0.7%	5.9%	25.2%	28.5%	27.3%	28.8%	24.7%	28.61%	36.7%	44.4%	21.4%	26.9%
上海银行	8.3%	6.9%	39.7%	38.3%	9.0%	10.4%	17.6%	19.0%	6.9%	8.2%	1.9%	4.5%	10.3%	10.6%
江苏银行	33.2%	28.1%	28.4%	20.9%	22.7%	24.7%	11.0%	12.7%	26.4%	28.65%	6.2%	7.2%	25.2%	30.5%
贵阳银行	-3.2%	-5.3%	-18.0%	-22.2%	-9.4%	-6.7%	1.0%	5.9%	-12.6%	-10.6%	-29.5%	-25.2%	3.2%	2.0%

杭州银行	13.4%	11.2%	19.5%	11.8%	15.7%	20.0%	16.7%	21.1%	15.8%	19.9%	9.6%	15.2%	23.1%	26.2%
成都银行	19.8%	22.4%	55.5%	45.3%	25.3%	26.0%	15.7%	19.2%	28.0%	27.9%	34.9%	36.6%	23.1%	22.2%
郑州银行	5.9%	4.4%	-30.0%	-28.1%	-9.9%	-4.5%	-3.7%	0.7%	-11.4%	-6.0%	-24.9%	-11.6%	1.5%	1.2%
青岛银行	-2.1%	-7.0%	-26.2%	-9.6%	-12.5%	-2.7%	5.7%	13.0%	-18.4%	-9.0%	-40.8%	-25.9%	17.4%	20.5%
西安银行	6.3%	0.9%	8.3%	-11.2%	5.6%	3.0%	5.7%	4.8%	6.0%	2.7%	10.0%	6.0%	5.2%	2.0%
长沙银行	13.5%	11.7%	34.3%	26.2%	17.3%	19.7%	11.3%	14.7%	19.8%	21.8%	16.1%	26.1%	21.2%	18.6%
厦门银行	13.1%	11.1%	19.2%	27.8%	-10.9%	3.2%	11.9%	20.3%	-18.6%	-4.1%	-56.7%	-39.3%	12.6%	20.6%
重庆银行	4.9%	5.5%	-17.9%	-29.4%	11.1%	13.0%	24.1%	22.8%	8.5%	11.1%	14.8%	20.6%	4.5%	4.5%
齐鲁银行	17.1%	17.9%	23.9%	32.5%	17.0%	22.5%	13.5%	18.6%	17.2%	22.9%	28.0%	34.7%	11.9%	14.0%
江阴银行	4.7%	7.3%	63.4%	45.5%	-2.0%	-2.7%	9.9%	10.6%	-7.4%	-8.7%	-17.1%	-17.3%	15.4%	15.5%
无锡银行	8.3%	7.1%	93.2%	37.1%	11.5%	13.1%	10.1%	17.4%	11.8%	11.4%	8.6%	3.8%	15.8%	19.3%
常熟银行	3.1%	8.1%	52.8%	29.9%	7.7%	13.0%	7.3%	13.9%	7.8%	12.3%	-1.9%	2.3%	15.5%	19.0%
苏农银行	3.8%	3.8%	90.1%	53.4%	1.8%	2.1%	1.0%	3.8%	2.1%	0.8%	-10.0%	-31.1%	17.2%	17.5%
张家港行	1.3%	2.6%	135.1%	517.8%	4.9%	10.7%	11.6%	10.4%	1.5%	10.1%	-8.4%	-0.2%	20.9%	27.0%
紫金银行	1.0%	1.4%	-57.6%	-50.6%	-14.4%	-5.6%	15.7%	18.9%	-24.8%	-14.8%	-41.6%	-32.0%	2.7%	2.6%
青农商行	5.7%	5.3%	77.7%	65.7%	9.1%	19.3%	6.5%	6.4%	10.0%	24.1%	6.4%	40.7%	12.1%	10.5%
苏州银行	2.0%	0.3%	37.4%	22.0%	1.6%	2.2%	11.2%	10.2%	-1.9%	-1.1%	-13.9%	-12.8%	16.1%	17.1%
渝农商行	8.5%	8.3%	-8.7%	-10.2%	9.0%	9.9%	10.4%	8.4%	8.4%	10.6%	6.4%	9.6%	10.6%	12.6%
瑞丰银行	2.3%	0.2%	11.1%	-2.7%	2.6%	7.9%	4.9%	5.9%	1.8%	8.6%	-10.2%	4.7%	12.7%	13.2%
沪农商行	7.7%	8.8%	-11.3%	-13.7%	6.8%	8.9%	26.6%	18.3%	-0.9%	5.1%	-45.5%	-31.7%	18.2%	21.7%
ALL	4.9%	4.4%	8.2%	6.9%	5.9%	7.5%	8.8%	9.2%	4.9%	6.8%	-5.7%	-3.3%	13.0%	13.6%
六大行	5.0%	5.0%	6.8%	5.4%	6.3%	7.8%	8.1%	8.9%	5.6%	7.4%	-5.2%	-4.6%	12.1%	13.2%
股份制银行	2.7%	1.5%	11.1%	9.4%	4.0%	5.0%	8.6%	7.6%	2.5%	4.2%	-7.2%	-3.3%	14.5%	13.5%
城商行	11.7%	10.2%	7.5%	8.1%	10.4%	13.8%	16.1%	18.1%	8.6%	12.5%	-1.0%	5.8%	14.9%	17.0%
农商行	6.4%	6.9%	1.9%	-4.1%	6.2%	9.4%	13.7%	11.9%	3.2%	8.3%	-10.8%	-3.0%	13.9%	15.8%

资料来源: Wind, 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

我们对上市银行的 21 年 3 季报净利润增速进行归因分析, 考虑到可比性, 我们剔除了 3 家上市 1 年以内的次新银行, 从剩下 38 家上市银行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 年前 3 季度上市银行拨备计提贡献净利润增长 8.6 个百分点, 资产质量平稳运行下拨备计提力度保持常态化仍然是推动上市银行盈利增速大幅提升的最主要因素。
- **息差仍是最主要的负面因素, 但对净利润增速的拖累程度边际减弱。**2021 年前 3 季度上市银行息差对盈利负贡献 4.6 个百分点, 主要是受到 21 年以来资产端定价下行的影响, 但我们观察到息差对净利润增速的拖累边际改善, 对业绩负贡献度较上半年减少 0.4 个百分点。
- **规模扩张和中收的贡献度保持平稳。**2021 年前 3 季度规模对盈利正贡献 4.8 个百分点, 较上半年持平。中收对盈利正贡献 2.0 个百分点 (vs 2.6%, 21H1)。
- **值得注意的是, 其他非息在投资收益的带动下, 贡献度大幅提升, 2021 年前 3 季度对盈利正贡献 5.3 个百分点 (vs 1.6%, 21H1)。**

整体而言, 前 3 季度在营收增长提速和拨备计提力度保持常态化的共同驱动下, 上市银行盈利增速较上半年进一步提升。展望 4 季度和明年, 尽管经济下行的压力和房企信用风险的扰动仍然存在, 但结合近期监管对于防风险、稳增长的积极表态和跨周期调节政策的相继落地, 我们认为对银行经营状况和资产质量的影响可控, 尤其在资产质量方面, 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，预计 2021 年全年利润继续保持在较高水平。

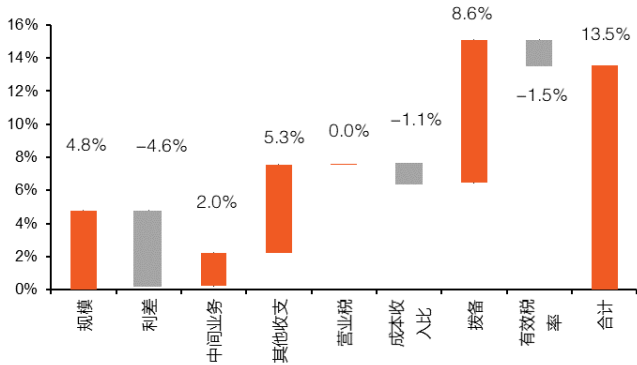
图表2 上市银行 2021 年 3 季度报盈利归因一览

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%	-0.4%	0.1%	4.5%	0.0%	-1.1%	3.9%	-1.3%	0.0%	10.1%
建设银行	3.6%	-1.3%	1.8%	3.4%	0.4%	-1.7%	11.6%	-4.9%	0.0%	12.8%
中国银行	4.8%	-6.1%	1.8%	5.5%	0.4%	-2.8%	10.4%	-1.9%	0.0%	12.2%
农业银行	4.8%	-0.7%	1.4%	5.9%	0.1%	1.0%	3.2%	-2.8%	0.0%	12.9%
交通银行	5.2%	-4.8%	1.4%	9.6%	-0.8%	5.2%	4.6%	1.8%	0.0%	22.1%
邮储银行	8.2%	-5.6%	3.2%	4.6%	-1.4%	3.9%	12.7%	-3.5%	0.0%	22.1%
招商银行	4.5%	-1.1%	8.8%	3.5%	-0.2%	2.0%	1.3%	3.3%	0.0%	22.2%
中信银行	4.7%	-20.8%	8.2%	5.6%	-0.6%	-3.9%	19.2%	0.7%	0.0%	13.1%
民生银行	1.8%	-16.9%	-3.1%	-6.8%	1.2%	-4.3%	17.7%	5.6%	0.0%	-4.9%
兴业银行	6.6%	-17.8%	9.5%	5.6%	0.2%	-0.4%	23.8%	-4.1%	0.0%	23.4%
浦发银行	4.8%	-15.0%	-8.2%	2.9%	-0.4%	-5.2%	12.4%	1.5%	0.0%	-7.2%
光大银行	3.2%	-8.7%	4.2%	12.9%	0.1%	0.4%	8.8%	-2.4%	0.0%	18.5%
华夏银行	4.4%	-17.6%	-4.0%	12.2%	-0.4%	-10.3%	32.2%	-1.8%	0.0%	14.7%
平安银行	1.4%	-11.6%	6.5%	7.6%	0.1%	-1.2%	24.8%	2.5%	0.0%	30.1%
浙商银行	2.3%	11.5%	-2.3%	13.5%	-0.4%	7.1%	-25.8%	-1.7%	0.0%	4.3%
北京银行	2.9%	-9.0%	-5.7%	12.2%	-0.7%	-8.3%	16.5%	1.8%	0.0%	9.7%
南京银行	7.6%	2.9%	6.9%	7.3%	0.4%	1.4%	-5.5%	1.4%	0.0%	22.4%
宁波银行	11.9%	-6.8%	1.6%	24.4%	0.6%	-0.2%	-11.3%	6.7%	0.0%	26.9%
上海银行	3.6%	-2.7%	8.6%	1.9%	-0.7%	-3.6%	4.4%	-1.0%	0.0%	10.6%
江苏银行	5.9%	22.3%	4.6%	6.2%	0.4%	8.0%	7.8%	-24.7%	0.0%	30.5%
贵阳银行	1.7%	-13.5%	-2.3%	-1.9%	0.8%	-7.4%	25.7%	-1.1%	0.0%	2.0%
杭州银行	6.9%	-11.5%	3.3%	21.7%	0.5%	-0.8%	5.2%	0.8%	0.0%	26.2%
成都银行	12.6%	6.9%	2.0%	11.3%	-0.3%	3.4%	-14.2%	0.5%	0.0%	22.2%
郑州银行	1.8%	1.1%	-7.6%	-9.4%	-0.4%	-2.6%	17.0%	1.2%	0.0%	1.2%
青岛银行	5.0%	-40.2%	-4.0%	10.3%	-1.6%	-15.1%	62.5%	3.5%	0.0%	20.5%
西安银行	7.7%	-14.0%	-1.5%	5.4%	0.4%	-1.0%	3.3%	1.7%	0.0%	2.0%
长沙银行	12.0%	-6.4%	2.2%	16.1%	-0.4%	3.5%	-8.1%	-0.3%	0.0%	18.6%
紫金银行	0.6%	1.4%	-4.0%	-8.9%	-1.2%	-16.1%	29.0%	1.9%	0.0%	2.6%
江阴银行	1.2%	1.1%	4.1%	-29.0%	-2.4%	-15.8%	48.0%	8.3%	0.0%	15.5%
无锡银行	12.9%	-14.3%	3.3%	10.2%	-3.5%	-2.6%	9.2%	4.3%	0.0%	19.3%
常熟银行	15.0%	-14.8%	1.6%	8.6%	-1.6%	-1.2%	11.4%	0.0%	0.0%	19.0%
苏农银行	11.9%	-19.6%	3.7%	-5.6%	-1.5%	-1.5%	40.5%	-10.4%	0.0%	17.5%
张家港行	13.7%	-37.8%	0.8%	21.9%	-4.7%	0.3%	30.2%	2.5%	0.0%	27.0%
上市银行	4.8%	-4.6%	2.0%	5.3%	0.0%	-1.1%	8.6%	-1.5%	0.0%	13.5%

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, 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

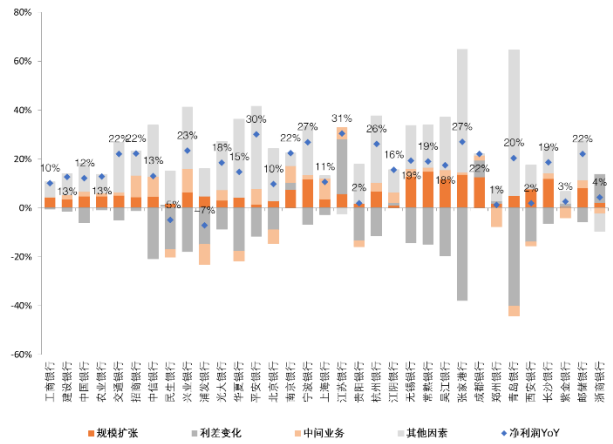
图表3 银行业 21 年 3 季报净利润同比增速归因分解



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, 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

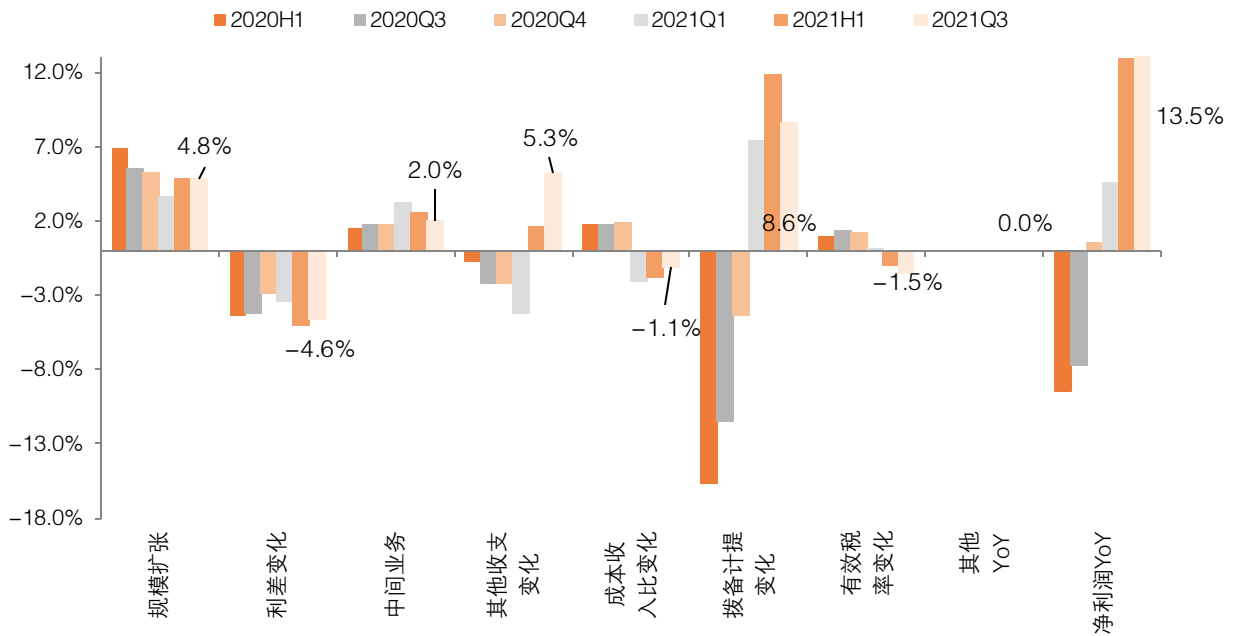
图表4 各银行 21 年中报净利润同比增速归因分解图



资料来源: Wind, 平安证券研究所

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, 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

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, 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

二、上市银行经营分解

2.1 规模扩张延续收敛，存款竞争压力不减

透过上市银行的规模指标来看，上市银行整体资产规模增速较 Q2 进一步放缓，Q3 生息资产余额同比增长 7.5% (vs 8.4%，21Q2)，其中贷款增速同比增长 11.0% (vs 11.6%，21Q2)，与 3 季度的金融数据趋势相符，我们预计主要是受到 3 季度经济下行压力加大导致信贷需求走弱、金融信用政策收紧、地产调控升级等因素的影响。在这样的背景下，我们也观察到从 9 月末开始，央行政策明显由防风险向稳增长切换，积极释放宽信用预期、促进信贷稳增长。在 3 季度货币政策委员会例会中，央行较 2 季度例会新增了“增强信贷总量增长的稳定性”、“坚持把服务实体经济放到更加突出的位置”的两项内容表述，9 月 1 日，国常会新增 3000 亿元支农支小再贷款额度，并要求发挥地方政府专项债作用扩大有效投资。在这样的政策环境下，我们预计后续几个季度，银行的信贷投放和资产扩张放缓的趋势有望企稳。存款方面，Q3 增速较 Q2 进一步下降 0.8pct 至 6.3%，信贷投放力度的边际减弱，使得整个行业存款竞争的压力仍然存在，但从个体表现来看，股份行、城商行的存款增速有所修复，分别较 Q2 环比提升 1.5/0.4pct 至 6.3%/9.9%。

图表6 上市银行规模增速延续收敛

	生息资产同比增速		贷款同比增速		存款同比增速	
	21Q2	21Q3	21Q2	21Q3	21Q2	21Q3
工商银行	6.1%	6.0%	11.2%	10.7%	6.1%	4.9%
建设银行	7.7%	6.3%	9.9%	10.6%	9.1%	7.3%
中国银行	9.1%	6.6%	9.8%	8.7%	6.5%	3.2%
农业银行	8.2%	6.4%	13.7%	13.3%	7.5%	5.9%
交通银行	7.2%	6.5%	10.8%	11.2%	6.9%	6.8%
邮储银行	11.3%	9.9%	13.0%	12.7%	10.6%	10.1%
招商银行	10.7%	9.5%	11.0%	9.9%	9.9%	9.4%
中信银行	10.5%	8.0%	11.7%	8.9%	5.0%	4.5%
民生银行	-1.4%	1.4%	6.1%	5.6%	-1.3%	2.0%
兴业银行	7.8%	12.0%	11.5%	11.7%	2.2%	6.2%
浦发银行	8.9%	6.2%	13.5%	11.3%	6.4%	10.6%
光大银行	7.1%	7.5%	10.9%	10.9%	0.4%	2.3%
华夏银行	7.3%	6.6%	6.2%	4.1%	1.4%	1.3%
平安银行	13.6%	12.0%	14.6%	15.2%	15.3%	14.7%
浙商银行	8.2%	6.2%	13.0%	12.8%	2.0%	-0.3%
北京银行	5.4%	6.0%	8.2%	0.0%	4.3%	3.7%
南京银行	14.1%	14.7%	17.3%	16.0%	10.9%	14.3%
宁波银行	21.6%	24.7%	27.0%	27.6%	13.2%	13.1%
上海银行	9.8%	9.3%	15.2%	13.7%	10.6%	11.6%
江苏银行	14.5%	13.8%	17.0%	17.1%	8.5%	11.0%
杭州银行	19.9%	19.7%	19.3%	19.6%	10.5%	16.2%
长沙银行	16.6%	15.4%	18.8%	14.4%	9.6%	4.5%
成都银行	19.4%	16.6%	35.0%	33.5%	20.1%	19.0%
贵阳银行	3.7%	3.0%	15.0%	13.6%	8.5%	5.7%
郑州银行	5.1%	3.7%	24.4%	23.1%	2.0%	1.3%
青岛银行	14.3%	13.5%	15.8%	16.2%	12.1%	8.3%
西安银行	8.2%	10.7%	7.5%	5.4%	14.2%	8.2%
苏州银行	14.9%	14.6%	14.2%	17.5%	5.9%	6.2%

重庆银行	14.1%	12.2%	17.0%	17.2%	12.2%	8.1%
厦门银行	15.8%	18.8%	29.4%	-	20.3%	-
渝农商行	14.3%	13.0%	18.7%	16.7%	4.5%	1.8%
青农商行	14.6%	9.3%	15.9%	9.8%	11.0%	5.6%
紫金银行	7.7%	-0.1%	16.2%	16.8%	8.1%	3.7%
常熟银行	13.2%	18.1%	20.6%	24.0%	16.7%	16.0%
无锡银行	13.2%	14.5%	20.2%	18.0%	10.9%	12.0%
江阴银行	9.2%	7.3%	18.2%	15.9%	8.5%	5.3%
苏农银行	13.7%	15.2%	18.2%	21.0%	12.2%	11.0%
张家港行	17.2%	17.7%	19.2%	18.8%	15.6%	14.9%
上市银行	8.4%	7.5%	11.6%	11.0%	7.1%	6.3%
六大行	7.9%	6.6%	11.3%	11.0%	7.6%	6.0%
股份制银行	7.9%	7.8%	10.9%	9.9%	4.8%	6.3%
城商行	12.6%	12.7%	16.5%	14.5%	9.5%	9.9%
农商行	13.4%	11.9%	18.3%	16.8%	8.7%	6.2%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

从资本约束来看, 3季度在行业盈利持续改善的背景, 上市银行核心一级资本充足率环比提升 22BP 至 11.0%。虽然行业的资本充足情况环比有所改善, 但我们观察到仍有不少中小银行核心一级资本充足率仍在 9%以下, 10月中旬系统重要性银行名单发布, D-SIBs 监管要求正式落地, 静态来看, 整体监管压力不大, 新规带来的实际资本压力可控, 入选名单的银行均满足各级附加资本的最低要求, 但我们观察到入选银行距离资本底线的安全垫存在差异性, 部分股份行、城商行的核心一级资本充足率距离监管底线仅有 0.5%-1%的区间, 考虑到展业扩张的需要, 未来或有一定资本补充压力, 后续可能需要通过内生或外延的方式加强资本补充, 夯实风险抵御能力。

图表7 上市银行资本充足率环比改善

	RWA 同比增速		净利润同比		核心一级资本充足率		变动
	21Q2	21Q3	21Q2	21Q3	21Q2	21Q3	
工商银行	6.6%	6.7%	9.9%	10.1%	12.9%	13.1%	0.2%
建设银行	7.7%	7.8%	11.4%	12.8%	13.2%	13.4%	0.2%
中国银行	8.6%	5.6%	11.8%	12.2%	10.8%	11.1%	0.3%
农业银行	7.8%	5.8%	12.4%	12.9%	10.9%	11.2%	0.3%
交通银行	6.7%	5.6%	15.1%	22.1%	10.6%	10.7%	0.1%
邮储银行	9.1%	11.4%	21.8%	22.1%	9.7%	10.0%	0.3%
招商银行	6.6%	7.9%	22.8%	22.2%	11.9%	12.3%	0.4%
中信银行	8.5%	6.9%	13.7%	13.1%	8.6%	8.8%	0.2%
民生银行	0.1%	1.2%	-6.7%	-4.9%	8.5%	8.8%	0.3%
兴业银行	9.3%	6.8%	23.1%	23.4%	9.2%	9.5%	0.3%
浦发银行	9.0%	8.9%	3.0%	-7.2%	9.4%	9.4%	-0.1%
光大银行	8.6%	8.2%	22.2%	18.5%	8.8%	9.0%	0.2%
华夏银行	8.6%	8.4%	17.6%	14.7%	8.6%	8.7%	0.1%
平安银行	16.2%	16.9%	28.5%	30.1%	8.5%	8.6%	0.1%
浙商银行	11.4%	8.8%	1.1%	4.3%	8.4%	8.5%	0.1%
北京银行	3.5%	5.0%	9.3%	9.7%	9.2%	9.5%	0.3%
南京银行	13.1%	12.4%	17.1%	22.4%	9.8%	10.1%	0.3%

宁波银行	18.9%	16.8%	21.4%	26.9%	9.4%	9.4%	0.0%
上海银行	16.2%	13.9%	10.3%	10.6%	9.0%	9.1%	0.1%
江苏银行	21.0%	19.1%	25.2%	30.5%	8.5%	8.8%	0.3%
杭州银行	13.4%	13.5%	23.1%	26.2%	8.4%	8.5%	0.1%
长沙银行	18.3%	13.0%	21.2%	18.6%	9.5%	9.8%	0.3%
成都银行	28.0%	27.9%	23.1%	22.2%	8.2%	8.3%	0.1%
贵阳银行	11.8%	11.4%	3.2%	2.0%	10.4%	10.6%	0.3%
郑州银行	6.6%	2.2%	1.5%	1.2%	9.2%	9.6%	0.4%
青岛银行	2.5%	9.2%	17.4%	20.5%	8.3%	8.4%	0.1%
西安银行	11.6%	9.8%	5.2%	2.0%	12.0%	11.9%	-0.1%
苏州银行	13.0%	18.7%	16.1%	17.1%	10.5%	10.4%	-0.1%
重庆银行	13.5%	11.6%	4.5%	4.5%	9.0%	9.3%	0.3%
厦门银行	24.6%	21.1%	12.6%	20.6%	10.6%	10.6%	-0.1%
渝农商行	9.4%	6.8%	10.6%	12.6%	12.0%	12.3%	0.3%
青农商行	17.1%	-	12.1%	10.5%	9.1%	9.5%	0.4%
紫金银行	18.7%	23.4%	2.7%	2.6%	10.0%	9.8%	-0.3%
常熟银行	17.8%	22.1%	15.5%	19.0%	10.2%	10.1%	-0.1%
无锡银行	16.0%	17.1%	15.8%	19.3%	8.6%	8.4%	-0.2%
江阴银行	10.5%	7.4%	15.4%	15.5%	12.2%	12.7%	0.5%
苏农银行	12.9%	17.2%	17.2%	17.5%	10.7%	10.7%	0.0%
张家港行	16.8%	16.3%	20.9%	27.0%	9.5%	9.6%	0.1%
上市银行	8.3%	7.6%	12.9%	13.5%	10.8%	11.0%	0.2%
六大行	7.6%	6.8%	12.1%	13.2%	11.7%	12.0%	0.3%
股份制银行	7.9%	7.5%	14.5%	13.5%	9.2%	9.5%	0.2%
城商行	13.6%	12.9%	15.0%	17.1%	9.2%	9.4%	0.2%
农商行	12.5%	12.2%	12.1%	13.6%	11.1%	11.2%	0.1%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

注: 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

2.2 息差：资产端结构优化，息差表现企稳

根据3季报数据，上市银行期初期末口径测算Q3单季年化净息差1.98%，环比Q2提升2BP，我们认为行业单季息差的边际企稳一方面主要归因于银行在资产结构的优化，根据统计41家上市银行贷款在总资产中的占比环比2季度末提升0.6个百分点到55.7%。另一方面，息差的环比改善也与金融市场3季度阶段性的行情有关，投资类和同业在内的生息资产收益率水平有所提升，而结合部分披露单季资产端定价的上市银行数据来看，资产端的贷款定价仍未走出下行通道。负债端方面，期初期末口径测算Q3单季年化有息负债成本率环比提升1BP至1.89%，保持相对平稳。

展望后续季度，资产端，经济下行压力加大和降低实体融资成本的要求下，预计资产端定价仍存在进一步下行的压力。负债端成本相对刚性，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，我们认为上市银行的息差表现仍存在下行的压力。

图表8 上市银行单季净息差环比回升

	生息资产收益率（单季）			付息负债成本率（单季）			净息差（单季）		
	21Q2	21Q3	变化	21Q2	21Q3	变化	21Q2	21Q3	变化
工商银行	3.39%	3.45%	0.06%	1.52%	1.55%	0.03%	2.02%	2.05%	0.03%
建设银行	3.62%	3.67%	0.04%	1.74%	1.74%	0.00%	2.07%	2.09%	0.02%

中国银行	3.14%	3.17%	0.03%	1.62%	1.59%	-0.03%	1.67%	1.70%	0.03%
农业银行	3.60%	3.63%	0.03%	1.70%	1.67%	-0.02%	2.06%	2.08%	0.03%
交通银行	3.42%	3.45%	0.04%	2.36%	2.35%	-0.01%	1.46%	1.47%	0.01%
邮储银行	3.75%	3.81%	0.05%	1.63%	1.62%	-0.01%	2.22%	2.28%	0.07%
招商银行	3.79%	3.85%	0.05%	1.61%	1.61%	0.00%	2.36%	2.39%	0.03%
中信银行	4.03%	4.00%	-0.03%	2.26%	2.23%	-0.03%	1.93%	1.92%	-0.02%
民生银行	4.16%	4.19%	0.03%	2.35%	2.47%	0.12%	1.90%	1.91%	0.01%
兴业银行	3.93%	3.88%	-0.05%	2.19%	2.30%	0.11%	1.80%	1.74%	-0.07%
浦发银行	3.87%	3.83%	-0.03%	2.21%	2.26%	0.05%	1.75%	1.73%	-0.02%
光大银行	4.21%	4.23%	0.02%	2.23%	2.31%	0.09%	2.06%	2.05%	-0.01%
华夏银行	4.46%	4.42%	-0.04%	2.24%	2.29%	0.05%	2.34%	2.32%	-0.03%
平安银行	4.70%	4.66%	-0.04%	2.21%	2.22%	0.00%	2.64%	2.61%	-0.03%
浙商银行	4.55%	4.50%	-0.04%	2.66%	2.57%	-0.08%	2.05%	2.05%	0.00%
北京银行	3.83%	3.86%	0.04%	2.24%	2.31%	0.07%	1.69%	1.72%	0.03%
南京银行	3.93%	3.95%	0.02%	2.32%	2.47%	0.16%	1.66%	1.64%	-0.02%
宁波银行	3.81%	3.86%	0.06%	2.10%	2.16%	0.06%	1.78%	1.89%	0.11%
上海银行	3.62%	3.59%	-0.03%	2.17%	2.22%	0.05%	1.55%	1.52%	-0.03%
江苏银行	4.30%	4.35%	0.05%	2.60%	2.61%	0.01%	1.88%	1.87%	0.00%
杭州银行	3.87%	3.82%	-0.05%	2.27%	2.34%	0.07%	1.70%	1.62%	-0.08%
长沙银行	4.45%	4.33%	-0.13%	2.44%	2.33%	-0.11%	2.22%	2.16%	-0.06%
成都银行	4.00%	4.15%	0.15%	2.16%	2.21%	0.06%	1.93%	2.07%	0.14%
贵阳银行	5.17%	5.21%	0.04%	2.67%	3.04%	0.37%	2.32%	2.26%	-0.05%
郑州银行	4.93%	4.87%	-0.06%	2.75%	2.69%	-0.06%	2.31%	2.25%	-0.06%
青岛银行	3.88%	3.85%	-0.04%	2.36%	2.39%	0.03%	1.63%	1.54%	-0.09%
西安银行	4.49%	4.32%	-0.17%	2.75%	2.72%	-0.03%	1.97%	1.81%	-0.16%
苏州银行	4.22%	4.24%	0.01%	2.40%	2.48%	0.08%	1.86%	1.80%	-0.05%
重庆银行	4.55%	4.71%	0.17%	2.98%	2.89%	-0.09%	1.86%	2.03%	0.18%
厦门银行	3.85%	3.76%	-0.09%	2.52%	2.51%	-0.01%	1.51%	1.43%	-0.08%
渝农商行	4.33%	4.34%	0.01%	2.36%	2.33%	-0.04%	2.21%	2.21%	0.00%
青农商行	4.01%	4.07%	0.06%	2.10%	2.25%	0.15%	1.98%	1.99%	0.01%
紫金银行	3.78%	3.97%	0.19%	2.15%	2.34%	0.20%	1.75%	1.75%	0.01%
常熟银行	5.04%	5.21%	0.17%	1.75%	2.32%	0.58%	2.93%	3.04%	0.11%
无锡银行	4.09%	4.04%	-0.05%	2.00%	2.39%	0.39%	1.83%	1.79%	-0.04%
江阴银行	3.99%	4.13%	0.14%	1.56%	2.27%	0.71%	1.91%	2.02%	0.11%
苏农银行	3.95%	4.29%	0.35%	1.16%	2.12%	0.96%	2.04%	2.34%	0.30%
张家港行	4.68%	4.83%	0.15%	2.28%	2.48%	0.20%	2.42%	2.54%	0.12%
上市银行	3.68%	3.71%	0.03%	1.87%	1.89%	0.01%	1.96%	1.98%	0.02%
六大行	3.47%	3.51%	0.04%	1.69%	1.69%	0.00%	1.95%	1.98%	0.03%
股份行	4.09%	4.08%	-0.01%	2.16%	2.20%	0.04%	2.05%	2.04%	-0.01%
城商行	4.04%	4.05%	0.01%	2.36%	2.41%	0.06%	1.79%	1.79%	0.00%
农商行	4.26%	4.34%	0.08%	2.06%	2.31%	0.26%	2.15%	2.19%	0.04%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

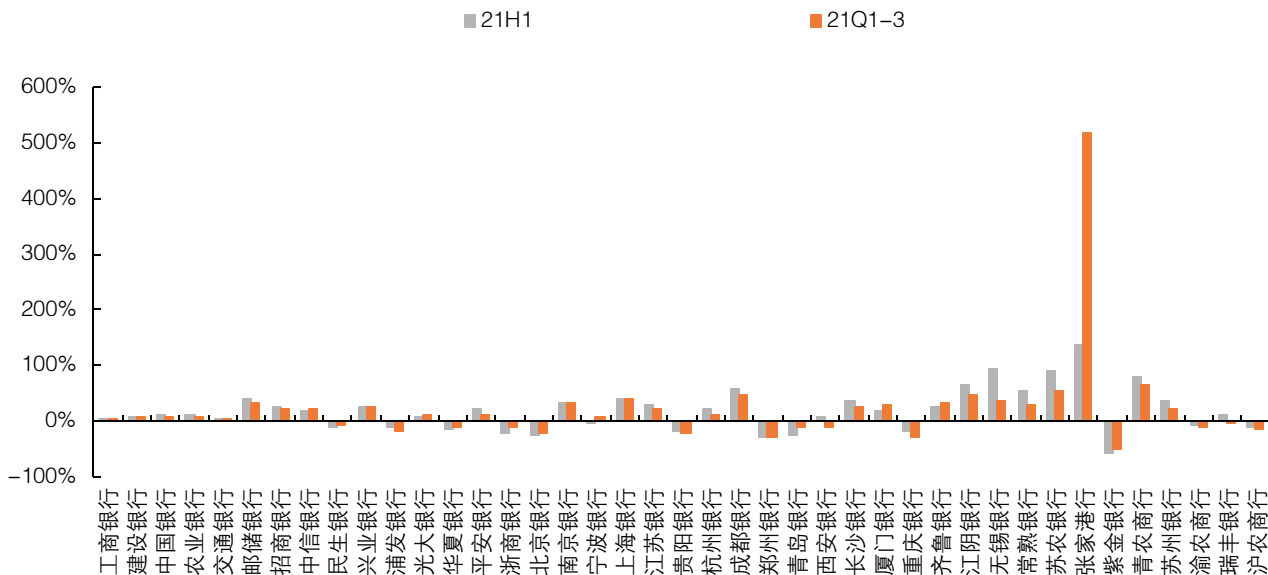
注: 上市银行口径剔除上市一年以内的银行

2.3 基数拖累效应影响, 中收增长边际放缓

2021年前3季度上市银行实现手续费及佣金净收入同比增长6.9%, 增速较上半年下降1.3个百分点, 我们认为主要是受到

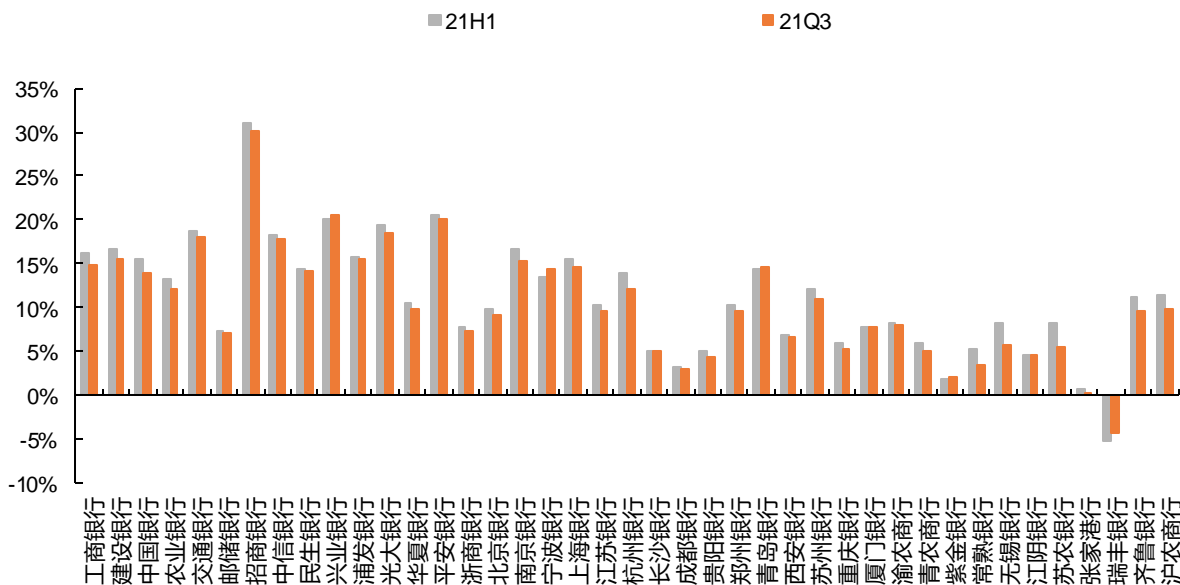
去年同期的高基数效应影响和 Q3 资本市场行情震荡导致代销基金等收入增速放缓所致，但从个体来看，在财富管理体系建设领先、体制机制更灵活的银行依然实现了快速增长，大中型银行中增速领先的是邮储银行(32.6%, YoY)、兴业银行(26.3%, YoY) 和中信银行 (20.4%, YoY)。

图表9 上市银行手续费增长情况



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表10 上市银行手续费营收占比有所下降

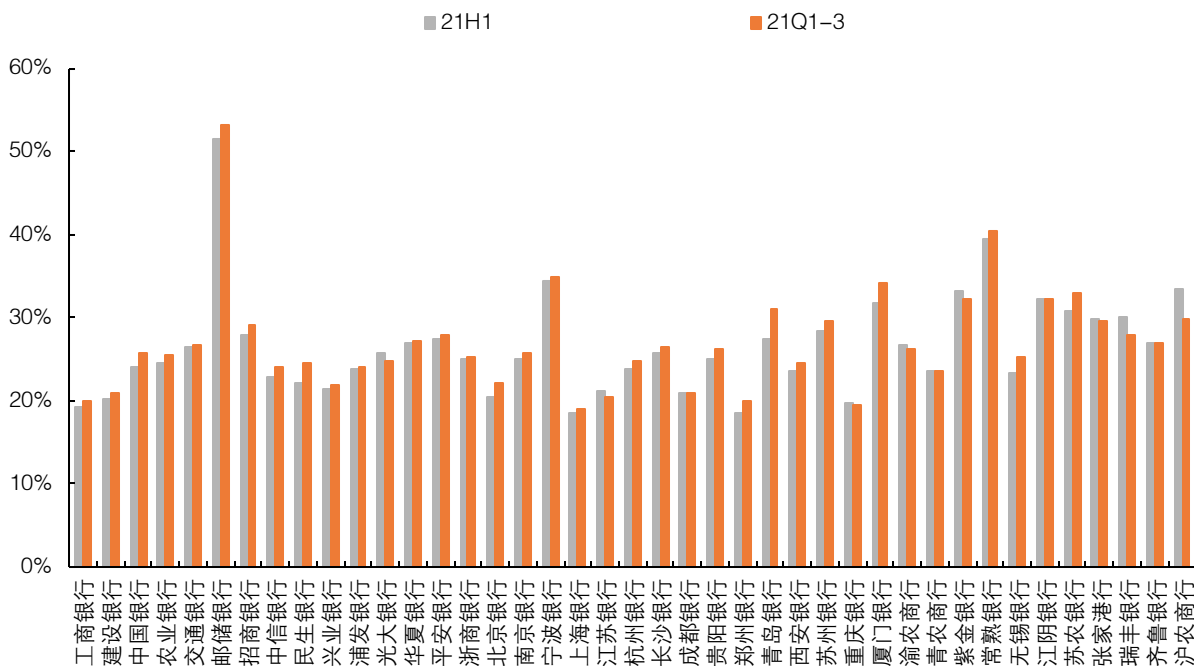


资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.4 费用支出走阔，成本收入比小幅上行

2021 年前 3 季度行业业务及管理费同比增长 9.2%，费用投放速度进一步提升（vs8.8%，2021H1），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 0.9 个百分点至 25.6%。个体来看，行业中成本收入比最低的是上海银行，达到 19.1%。

图表11 成本收入比整体上行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

2.5 资产质量：不良改善持续，但潜在风险因素需警惕

2021 年 3 季度末上市银行的不良率环比下降 2BP 至 1.39%，已低于疫情前水平，我们测算行业单季年化不良生成率 0.86%，环比下降 12BP，整体资产质量的表现保持平稳。但我们观察到部分上市银行的关注逾期率有所抬升，预计主要和宏观经济下行压力加大的背景下个别企业的资金链紧张逾期欠息有关，展望后续，考虑到年底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，但我们认为在监管的底线思维下，大规模信用风险释放的概率较小，叠加行业整体不良包袱在过去 3-4 年中化解相对充分，预计银行的不良生成压力可控，资产质量表现有望保持稳健。

图表12 行业不良率环比继续改善，拨备覆盖率上行

	2021Q2			2021Q3			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	1.54%	192%	2.96%	1.52%	197%	2.99%	-0.02%	5%	0.03%
建设银行	1.53%	222%	3.41%	1.51%	229%	3.45%	-0.02%	6%	0.04%

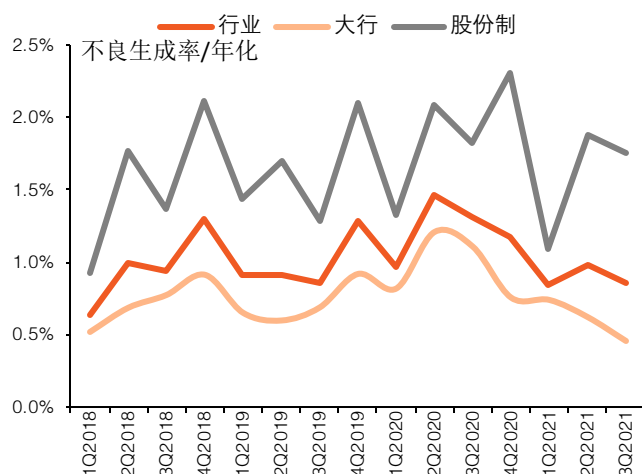
中国银行	1.30%	184%	2.74%	1.29%	192%	2.48%	-0.01%	8%	-0.26%
农业银行	1.50%	275%	4.12%	1.48%	288%	4.26%	-0.02%	14%	0.14%
交通银行	1.60%	149%	2.39%	1.60%	157%	2.51%	0.00%	7%	0.12%
邮储银行	0.83%	421%	3.49%	0.82%	423%	3.43%	-0.01%	1%	-0.06%
招商银行	1.01%	439%	4.45%	0.93%	443%	4.13%	-0.08%	4%	-0.32%
中信银行	1.50%	189%	2.84%	1.48%	185%	2.73%	-0.02%	-5%	-0.11%
民生银行	1.80%	143%	2.57%	1.79%	146%	2.62%	-0.01%	4%	0.05%
兴业银行	1.15%	257%	2.95%	1.12%	263%	2.94%	-0.03%	6%	-0.01%
浦发银行	1.64%	151%	2.48%	1.62%	149%	2.40%	-0.02%	-3%	-0.08%
光大银行	1.36%	184%	2.51%	1.34%	186%	2.49%	-0.02%	2%	-0.02%
华夏银行	1.78%	157%	2.79%	1.78%	153%	2.72%	0.00%	-4%	-0.07%
平安银行	1.08%	260%	2.80%	1.05%	268%	2.81%	-0.03%	9%	0.01%
浙商银行	1.50%	180%	2.71%	1.52%	185%	2.82%	0.02%	5%	0.11%
北京银行	1.45%	228%	3.31%	1.44%	225%	3.23%	-0.01%	-3%	-0.08%
南京银行	0.91%	395%	3.58%	0.91%	396%	3.59%	0.00%	1%	0.01%
宁波银行	0.79%	510%	4.02%	0.78%	515%	4.03%	-0.01%	5%	0.01%
上海银行	1.19%	324%	3.85%	1.19%	332%	3.94%	0.00%	8%	0.09%
江苏银行	1.16%	282%	3.27%	1.12%	296%	3.30%	-0.04%	13%	0.03%
杭州银行	0.98%	530%	5.18%	0.90%	559%	5.05%	-0.08%	29%	-0.13%
长沙银行	1.20%	297%	3.56%	1.20%	298%	3.56%	0.00%	1%	0.00%
成都银行	1.10%	371%	4.09%	1.06%	387%	4.12%	-0.04%	16%	0.03%
贵阳银行	1.51%	283%	4.27%	1.48%	276%	4.08%	-0.03%	-7%	-0.19%
郑州银行	1.97%	158%	3.12%	1.95%	157%	3.05%	-0.02%	-1%	-0.07%
青岛银行	1.49%	175%	2.60%	1.47%	181%	2.65%	-0.02%	6%	0.05%
西安银行	1.19%	263%	3.13%	1.34%	224%	3.00%	0.15%	-38%	-0.13%
苏州银行	1.22%	369%	4.50%	1.17%	410%	4.80%	-0.05%	42%	0.30%
重庆银行	1.35%	248%	3.34%	1.33%	272%	3.61%	-0.02%	24%	0.27%
厦门银行	0.92%	365%	3.34%	0.92%	370%	3.39%	0.00%	5%	0.05%
齐鲁银行	1.39%	220%	3.07%	1.32%	249%	3.28%	-0.07%	29%	0.21%
渝农商行	1.28%	313%	3.99%	1.27%	312%	3.96%	-0.01%	-1%	-0.03%
青农商行	1.59%	272%	4.33%	1.71%	267%	4.58%	0.12%	-4%	0.25%
紫金银行	1.67%	218%	3.65%	0.00%	242%	3.27%	-1.67%	24%	-0.38%
常熟银行	0.90%	522%	4.69%	0.81%	521%	4.23%	-0.09%	0%	-0.46%
无锡银行	0.93%	438%	4.06%	0.93%	459%	4.28%	0.00%	21%	0.22%
江阴银行	1.48%	284%	4.21%	1.47%	312%	4.59%	-0.01%	28%	0.38%
苏农银行	1.14%	360%	4.12%	1.06%	370%	3.94%	-0.08%	10%	-0.18%
张家港行	0.98%	417%	4.10%	0.94%	452%	4.25%	-0.04%	35%	0.15%
瑞丰银行	1.29%	248%	3.19%	1.26%	252%	3.16%	-0.03%	4%	-0.03%
上市银行	1.41%	226%	3.18%	1.39%	231%	3.20%	-0.02%	5%	0.03%
六大行	1.43%	222%	3.19%	1.42%	229%	3.25%	-0.01%	7%	0.07%
股份行	1.40%	214%	2.99%	1.37%	213%	2.92%	-0.03%	0%	-0.07%
城商行	1.20%	298%	3.59%	1.18%	302%	3.58%	-0.02%	4%	-0.01%
农商行	1.28%	303%	3.89%	1.25%	311%	3.88%	-0.04%	8%	-0.01%

资料来源: Wind, 平安证券研究所

拨备计提方面,上市银行整体拨备计提力度边际减弱,我们测算 3 季度上市银行单季年化信用成本环比下降 18BP 至 1.17%,但由于资产质量仍处在继续改善,行业整体拨备覆盖水平进一步提升,3 季度末拨备覆盖率 231%,环比提升 5pct,拨贷比环比提升 3BP 至 3.20%,行业的风险抵补能力进一步提升。

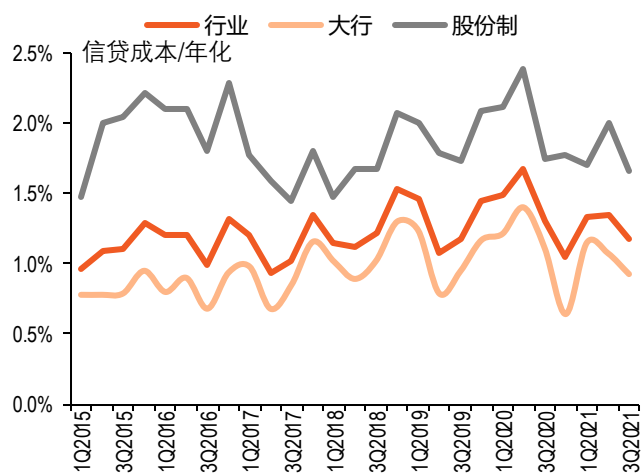
我们仍然延用过去 4 个季度平均信贷成本与核销前不良净生成率的比例来模拟银行拨备计提的充足性。以 100%为分界线,以上为拨备能够覆盖当期发生不良,以下为不能覆盖新发生风险,即净利润增长在透支存量拨备。上市银行整体已多个季度保持至 100%以上,显示出银行的拨备对当期不良的覆盖水平有所回升。

图表 13 行业单季不良生成压力边际减弱



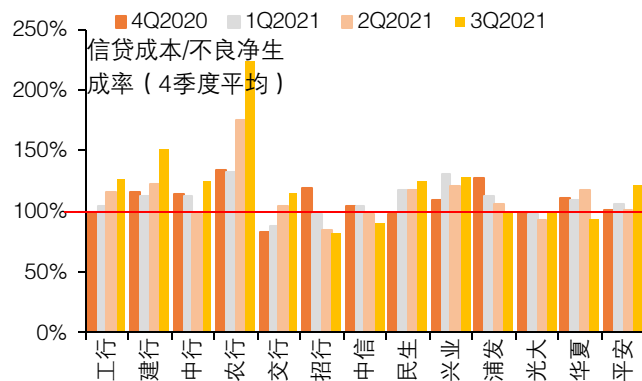
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表 14 拨备计提力度边际减弱



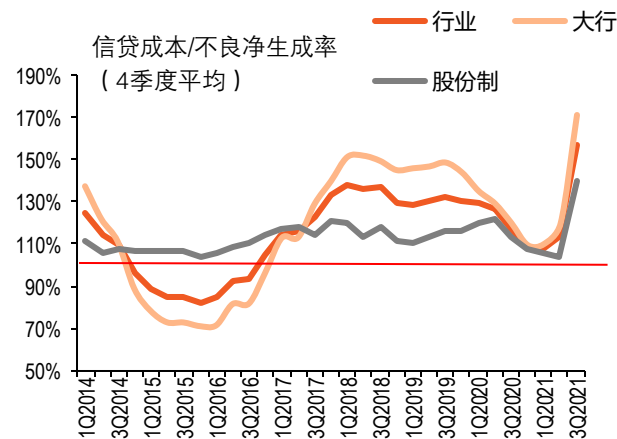
资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表 15 信贷成本覆盖情况有所改善



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表 16 信用成本仍能覆盖不良净生成



资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、投资建议：安全边际充分，防御价值凸显

3 季度以来,经济下行压力加剧,叠加市场对个别房企信用风险的担忧,板块调整幅度较大。站在当前的时间点,合近期监

管对于防风险、稳增长的定调，以及跨周期调节政策的相继落地，认为经济大幅下行的可能性不高，同时大规模信用风险释放的概率较小，对于银行经营状况和资产质量的影响可控。从 3 季报数据来看，银行盈利维持高增长，资产质量表现保持平稳。目前板块静态估值水平仅 0.66x，处在历史绝对低位，悲观预期反应充分，建议关注经济预期回升和市场风格切换带来的估值修复机会。个股方面，我们推荐：1) 盈利能力优异，负债端优势稳固的龙头标的：招行、宁波，2) 基本面边际改善个股：邮储，常熟、兴业；3) 建议关注南京、成都等优质低估值区域性银行。

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