

# 银行

## 21Q3 综述：业绩增速回升，个股分化加大，未来怎么看？

**21Q3 行业业绩概览：非息高增驱动业绩增速继续回升，不良指标稳步改善。**

**1、Q3 上市银行各项业绩增速均回升，主要正向贡献因素为非息高增（债券投资较好）、拨备少提。**  
**1) 营收、利润增速均提升：**前三季度上市银行整体营收、PPOP、利润增速分别为 7.7%、6.8%、13.6%，环比 21H 增速分别提升了 1.8pc、1.9pc、0.6pc，其中营收增速已连续两个季度实现回升；  
**2) 非息收入高增驱动营收增速提升。**前三季度上市银行利息净收入、手续费及佣金净收入分别增 4.4%、6.9%，较 21H 增速下降 0.4pc、1.4pc，主要是 Q3 息差整体仍在下滑，且权益市场热度降温影响中收（如财富管理相关业务）。其他非息收入高增 32.2%，是驱动营收增速环比提升的重要因素。一方面 Q3 在市场利率整体下行的情况下（10 年期国债收益率从 3% 以上最低降至 2.8% 左右）银行债券投资收益表现较好，另一方面也与去年同期低基数有关（20Q3 利率上行环境下，行业其他非息收入增速为 -8.4%）；  
**3) 低基数+拨备少提，利润继续高增长。**去年同期银行加大拨备计提力度的情况下，利润增速为 -7.7%。而今年在不良率继续下降、拨备覆盖率稳步提升的情况下，上市银行拨备同比少提 3.3%，释放利润。

**2、规模增长有所放缓，加大同业资金融入。**9 月末上市银行总资产规模约 222 万亿，较 6 月末增 0.8%，同比增速约 7.26%，较 21H 增速下降 1.1pc，其中贷款总额稳步增 2%，同比增 11.2%。规模增速放缓与今年社融与 M2 增速整体下行、Q3 信贷需求整体走弱等大环境有关，且银行今年节奏上更集中于上半年投放，下半年增速自然放缓。负债端 Q3 上市银行存款增 0.4%，利率下行的环境下加大了同业融入力度，同业负债+同业存单环比增 3.7%。

**3、息差仍处下行趋势中。**披露息差的 25 家上市银行中，仅 3 家银行前三季度息差较 21H 有所提升（齐鲁银行、常熟银行、张家港行），25 家银行整体息差（前三季度累计）为 2.14%，相比 21H 继续下降 1bp（21H、21Q1 的环比降幅均为 2bps）。息差下行预计主要受资产端收益率下行拖累，影响因素包括：Q3 信贷需求整体走弱、继续让利实体、贷款仍在重定价等等。

**4、资产质量：不良稳步改善，部分领域关注率有所波动。**  
**1) 不良率稳步下降：**Q3 为 1.39%，较 6 月末继续下降 2bps；  
**2) 拨备垫继续夯实。**拨备覆盖率（231%）较 6 月末继续上升 5pc，拨贷比（3.20%）基本持平；  
**3) 股份行关注类贷款占比有所提升：**从披露相关数据的 27 家银行来看，其整体关注类贷款占比较 6 月末提升 5bps 至 1.51%，其中主要是股份行从 1.78% 提升至 1.90%，预计与 Q3 部分领域（如房地产、城投）流动性收紧，个别企业客户风险有所上升有关，需关注这类风险后续演化情况。

**个股分化：中小银行业绩回暖更加明显，“强者恒强”。**

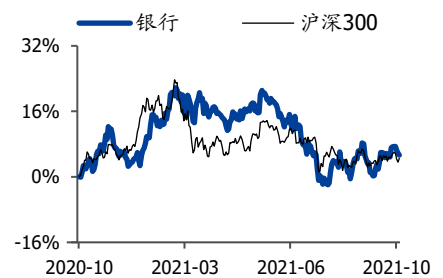
**1、分银行类别来看：**仅有股份行利润增速较 21H 下降 1.05pc，剩下三类银行营收、PPOP、利润改善均有所改善，其中，国有大行三项指标改善幅度均在 1-2pc，而城商行和农商行营收和 PPOP 改善幅度均在 3pc 以上，利润增速改善也在 2pc 以上，中小银行业绩回暖趋势更加明显。

**2、个股表现：优质龙头“强者恒强”。**

**1) 持续保持同业领先：招商银行、宁波银行、邮储银行。**整体看，3 家银行营收、PPOP 和利润增速均在“双位数”以上（宁波银行均在 20% 以上），且资产质量同业最优（不良率均在 1% 以下且持续改善中）。拨备安全垫较厚（拨备覆盖率均在 400% 以上，宁波银行高达 515%），未来有望业绩高速增长。  
**经营细节方面：1) 净息差：**招行和邮储银行已经依靠自身结构优化和负债端优势率先企稳改善（邮储银行前三季度 2.37%，较中报持平；招商

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 陈功

执业证书编号：S0680520080001

邮箱：chenggong2@gszq.com

分析师 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

### 相关研究

- 《银行：《商业银行监管评级办法》：注重公司治理、数字治理及差异化监管》2021-09-22
- 《【国盛金融】银行：2021H 研究框架暨中报综述：银行板块何时会有大行情？》2021-09-06
- 《【国盛金融】2021 银行业研究框架暨业绩综述：银行 2020 年报及 21Q1 综述暨研究框架：关键词--分化拉大》2021-05-05

银行 Q3 单季度环比回升 1bp 至 2.47%)，宁波银行虽净息差 2.29% 较中报略降 4bps，但其仍为上市城商行最高水平，且自身客户粘性强，未来息差将继续保持行业领先地位。2) **手续费及佣金净收入**：前三季度邮储银行和招商银行保持 33% 和 20% 的高增长；而宁波银行由于今年加大代理业务的相关支出，手续费净收入增速仅为 5.9%，但 Q3 单季度增速为 17.4%，较 Q2 (-3.9%) 明显回暖。此外，宁波银行虽然利润表部分细节科目在季度间会存在一定波动，但其 15 个利润中心“广开门路”，综合能力较强能够有效“熨平”波动，支撑着营收增速逐季提升，2020 年、21H、前三季度分别为 17.2%、25.2%、28.5%。

**2) 其他绩优股银行：三季报表现也较为优异。**

**A、股份行：平安银行。**前三季度利润增速 30.1%，股份行中最高，且营收和利润两年复合增速均为 11.1%，盈利能力领先。不良率下降到 1.05% (较中报-0.03pc)，拨备覆盖率 268%，仅次于招商银行。

**B、城商行：南京银行、杭州银行、江苏银行、成都银行。**4 家银行前三季度营收、PPOP、利润增速均保持在 20% 及以上水平，明显高于同业。4 家银行经营区域较好，信贷需求相对旺盛、资产质量持续改善且同业领先 (9 月末，南京银行和杭州银行不良率均在 1% 以下，江苏银行和成都银行分别为 1.12% 和 1.06%)，且拨备覆盖率均在 300% 左右及以上水平，安全垫较厚，业绩有望保持高增长。

**C、农商行：常熟银行和张家港行。**2 家银行前三季度营收、PPOP、利润增速均保持在 10% 以上水平，且较中报改善幅度均在 3.5pc 以上。资产质量稳健 (不良率均在 1% 以下，且持续大幅改善)，拨备覆盖率均在 450% 以上 (常熟银行高达 521%)。更为重要地是，2 家银行均以“小微贷款”为主，净息差均率先出现改善的趋势，前三季度分别为 3.03% 和 2.45%，较中报分别提升 1bp 和 4bps，未来小微贷款利率环境相对平稳，竞争达到一定“平衡点”，预计息差有望持续修复，支撑营收端改善。

**未来：部分优质银行到 22Q1 营收还有改善的空间，看好 21Q4-明年年初的投资机会**

**1、规模：Q4-明年 Q1 增速有望企稳回升。**A、需求端，730 政治局会议提出“推动今年底明年初形成实物工作量”，年底地方债发行或提速，基建拉动经济、财政发力可期 (全年新增专项债额度为 3.65 万亿，年初以来累计发行 2.9 万亿，而 9-10 月发行 1.6 万亿，明显提速)。B、供给端，8 月信贷总量会议提前召开，强调“保持信贷平稳增长仍需努力”，年底银行或加大项目储备力度，配合政策节奏。

**2、息差：或逐步企稳，不少银行的“同比压力”将减小。**在市场利率“难上难下”，各项政策没有再额外强调银行让利、降低贷款利率的情况下，当前尚没有出现一个方向确定的、影响息差的决定性因素，预计未来行业整体息差将延续当前的企稳趋势，而银行间将继续分化，其中：

**1) 资产端：2021 年以来新发放贷款收益率已逐步企稳，各银行贷款利率的决定因素在于自身议价能力、与重定价节奏，贷款期限较短、核心客户粘性强的银行或将率先实现收益率企稳回升；**

**2) 负债端：存款仍是成本分化的关键。**今年随着监管调整存款自律定价机制上限以及整治互联网存款、异地吸储等“高息揽储”行为，对于存款成本形成一定利好，这对于定期存款占比较高、存款期限相对较长的中小行更为有利。但由于今年 M2 整体低位运行，一般存款竞争仍较为激烈，未来，客户基础扎实、核心负债优势明显的银行或具有相对优势，存款成本相对稳定对于息差也有一定支撑。

**3) 对于不少银行而言息差“同比降幅”或将减少，或将支撑收入增速回升。**以常熟银行为例，其 20Q3-21Q3 单季度息差分别为 3.07%、3.00%、2.97%、3.07%、3.08%，其 21Q3 息差已实现同比回升 1bp，若继续企稳，则 21Q4 息差将同比提升 7bps，将有效支撑利息净收入保持较快增长。根据银保监会披露的全行业的息差历史季度节奏来看，若未来几个季度息差保持平稳，那么预计到 22Q1 左右息差“同比降幅”将从 21Q3 的 -4bps 下降到 -2bps。

**3、资产质量：整体稳健的趋势预计不变，银行间分化将加大。**虽然经济仍有下行压力，但：1）当前银行的资产质量存量包袱较轻：近几年银行核销处置力度加大，存量风险已经大幅出清，不良认定标准基本上达到历史最严格的情况（上市银行不良/逾期已经超过 100%），当前银行报表的资产质量更加“干净、扎实”。此外上市银行整体拨备覆盖率已经提升至 231%，为 2015 年下半年以来的峰值，风险抵御能力较强；2）新增风险尚停留在个别企业：今年个别房企风险暴露引起了市场的关注，但近期监管已经多次召开会议，释放积极的信号，“保持房地产金融政策连续稳定，维护房地产市场健康发展”，政策或适度灵活放松，预计大规模风险暴露的可能性较低，仍在可控范围内，对资产质量的扰动相对有限。3）部分银行已率先调整房地产的授信政策，如投向项目资质较好的一二线城市房企，提前确认不良等。**资产质量方面需特别关注银行的分化**，经营更加市场化、主要业务与战略方向不依靠房地产对公业务、城投客户资质较优的优质银行相关风险敞口或更小，风险也或更为有限（如招商银行、宁波银行等）。

**4、业绩：利润增速高点或已过，部分优质银行营收增速到 22Q1 或还有改善的空间。**21Q2-Q3 行业利润高增长的一个重要的原因在于去年同比的低基数（均为负增长），因此到 Q4 预计行业利润增速或将自然回落。但收入端来看，在上市银行总资产同比增速为 7.9% 的情况下，利息净收入增速仍仅 4.4%，而看到 21Q4-22Q1，部分优质银行：1）规模增速还有提升的空间；2）息差“同比压力”有望减轻；3）20Q4、21Q1 的营收增速较低（上市银行整体仅 5.5%、3.9%），形成低基数，再加上财富管理、投资银行、交易银行等中间业务收入中长期空间广阔，预计部分优质银行营收的增速还有继续改善的空间。

**投资建议：**上市银行三季报业绩整体表现较好，营收利润增速持续提升的同时，资产质量稳步改善。当前临近年底，对银行股的“积极因素”也越来越多，包括：1）社融信贷触底，预期 22Q1 投放回暖，利好经济预期；2）地产等相关行业风险可控、政策或适度灵活放松；3）地方债发行提速，推动行成“实物工作量”有望托底经济；4）资产质量持续出清支撑业绩释放，Q3 季报、Q4 业绩快报有望催化行情。**积极看好 21Q4-明年年初的投资机会。**

**风险提示：**房企风险集中爆发，宏观经济下行；金融监管超预期趋严；资本市场改革政策推进不及预期。

相关图表

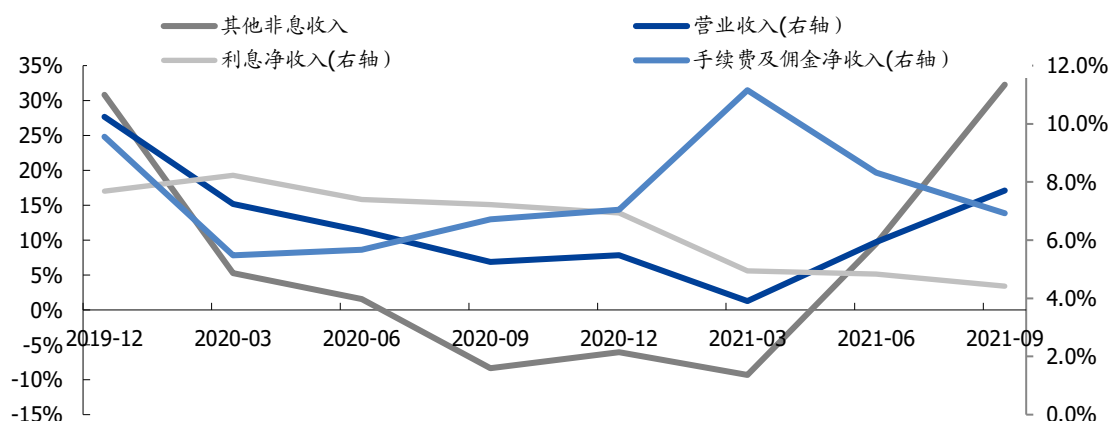
图表 1: Q3 上市银行业绩增速稳步回升, 主要正向贡献因素包括非息高增 (债券投资较好)、拨备少提。

上市银行	21Q1-Q3			较21H变动			两年复合增速	
	营收	PPOP	利润	营收	PPOP	利润	营收	利润
国有大行	8.2%	7.4%	13.2%	+1.9pc	+1.7pc	+1.0pc	6.1%	1.7%
股份行	5.1%	4.2%	13.5%	+1.0pc	+1.7pc	-1.1pc	6.2%	2.7%
城商行	13.8%	12.4%	17.0%	+3.4pc	+3.8pc	+2.1pc	10.7%	7.5%
农商行	9.4%	8.2%	15.9%	+3.2pc	+5.0pc	+2.0pc	7.3%	4.8%
上市银行	7.7%	6.8%	13.6%	+1.8pc	+1.9pc	+0.6pc	6.6%	2.6%

上市银行	业绩增速						资产减值损失	相比21H
	利息净收入	相比21H	手续费及佣金	相比21H	其他非息收入	营收增速		
国有大行	5.0%	+0.0pc	5.4%	-1.4pc	34.4%	8.2%	-4.6%	+0.6pc
股份行	1.5%	-1.3pc	9.4%	-1.7pc	23.6%	5.1%	-3.3%	+3.8pc
城商行	10.2%	-1.5pc	8.1%	+0.2pc	38.9%	13.8%	5.8%	+6.8pc
农商行	7.2%	+0.7pc	-4.0%	-5.9pc	43.9%	9.4%	-3.3%	+7.5pc
上市银行	4.4%	-0.4pc	6.9%	-1.4pc	32.2%	7.7%	-3.3%	+2.4pc

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 2: Q3 上市银行营收及细项增速走势 (累计增速)



资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所



图表 3: Q3 大多银行息差仍处下行趋势 (BPS)

上市银行	净息差				环比变动
	21Q1-Q3	21H	21Q1	20A	
工商银行	2.11%	2.12%	2.14%	2.15%	-1
建设银行	2.12%	2.13%	2.13%	2.19%	-1
农业银行	2.12%	2.12%	--	2.20%	0
中国银行	1.75%	1.76%	--	1.85%	-1
交通银行	1.55%	1.55%	1.54%	1.57%	0
邮储银行	2.37%	2.37%	2.40%	2.42%	0
招商银行	2.48%	2.49%	2.52%	2.49%	-1
中信银行	2.06%	2.09%	--	2.26%	-3
民生银行	1.99%	2.02%	2.10%	2.14%	-3
华夏银行	2.40%	2.41%	2.45%	2.59%	-1
平安银行	2.81%	2.83%	2.87%	2.88%	-2
浙商银行	2.08%	2.27%	--	2.19%	-19
南京银行	1.89%	1.91%	1.96%	1.86%	-2
宁波银行	2.29%	2.33%	2.55%	2.30%	-4
上海银行	1.73%	1.73%	1.73%	1.82%	0
贵阳银行	2.23%	2.26%	2.23%	2.52%	-3
青岛银行	1.82%	1.90%	2.02%	2.13%	-8
苏州银行	1.95%	2.00%	2.08%	2.22%	-5
齐鲁银行	2.05%	2.00%	--	2.15%	5
常熟银行	3.03%	3.02%	2.97%	3.18%	1
江阴银行	2.11%	2.18%	1.85%	2.19%	-7
张家港行	2.45%	2.41%	2.46%	2.74%	4
紫金银行	1.79%	1.81%	1.87%	1.91%	-2
青农商行	2.23%	2.24%	2.20%	2.52%	-1
渝农商行	2.21%	2.23%	2.26%	2.25%	-2

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 4: 资产质量: 不良率整体下降, 拨备覆盖率稳步提升

上市银行	不良率	较21H变动	拨备覆盖率	较21H变动	拨贷比	较21H变动
国有大行	1.42%	-0.02pc	229%	+6.9pc	3.25%	+0.1pc
股份制银行	1.37%	-0.03pc	213%	-0.4pc	2.92%	-0.1pc
城商行	1.18%	-0.02pc	309%	+5.0pc	3.65%	--
农商行	1.25%	-0.04pc	329%	+8.7pc	4.10%	--
上市银行	1.39%	-0.02pc	231%	+5.0pc	3.20%	--

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 5: 股份行关注类贷款占比有所提升

	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/6/30	2021/9/30
国有大行	1.60%	1.43%	0.98%	0.94%	0.92%
股份行	2.66%	2.20%	1.94%	1.78%	1.90%
城商行	2.01%	1.78%	1.41%	1.31%	1.28%
农商行	3.49%	2.91%	2.19%	1.76%	1.70%
上市银行	2.27%	1.93%	1.59%	1.46%	1.51%

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表6: 上市银行前三季度累计业绩增长情况

上市银行	21Q1-Q3			较21H变动			两年复合增速	
	营收	PPOP	利润	营收	PPOP	利润	营收	利润
工商银行	7.0%	6.9%	10.1%	+2.7pc	+1.2pc	+0.3pc	4.9%	0.0%
建设银行	9.3%	5.9%	12.8%	+2.3pc	+1.4pc	+1.4pc	7.6%	1.5%
农业银行	9.4%	10.0%	12.9%	+1.6pc	+2.3pc	+0.6pc	7.1%	1.7%
中国银行	6.3%	3.9%	12.2%	+0.3pc	+1.3pc	+0.4pc	4.7%	1.2%
交通银行	7.9%	11.6%	22.1%	+2.3pc	+2.5pc	+7.0pc	6.5%	3.4%
邮储银行	10.2%	11.9%	22.1%	+2.5pc	+4.2pc	+0.2pc	6.4%	9.0%
招商银行	13.5%	15.0%	22.2%	-0.2pc	+0.5pc	-0.6pc	10.0%	10.1%
中信银行	4.0%	2.5%	13.1%	+0.5pc	+0.1pc	-0.6pc	4.4%	1.2%
浦发银行	-3.5%	-6.0%	-7.2%	+0.5pc	+1.4pc	-10.2pc	-1.0%	-7.3%
民生银行	-8.9%	-10.6%	-4.9%	+1.7pc	+2.7pc	+1.7pc	-0.9%	-11.7%
兴业银行	8.1%	7.8%	23.4%	-0.9pc	-0.7pc	+0.4pc	9.6%	8.0%
光大银行	9.3%	9.7%	18.5%	+2.4pc	+3.6pc	-3.7pc	7.9%	5.7%
华夏银行	2.6%	-1.0%	14.7%	+1.5pc	+0.9pc	-2.9pc	8.2%	3.1%
平安银行	9.1%	8.8%	30.1%	+1.0pc	+0.7pc	+1.5pc	11.1%	11.1%
浙商银行	14.7%	18.2%	4.3%	+11.7pc	+17.9pc	+3.2pc	8.4%	-3.0%
北京银行	3.2%	-1.1%	9.7%	+2.7pc	+3.1pc	+0.4pc	1.7%	0.3%
南京银行	21.0%	22.6%	22.4%	+6.9pc	+9.1pc	+5.3pc	11.3%	11.7%
宁波银行	28.5%	28.6%	26.9%	+3.3pc	+3.9pc	+5.6pc	23.3%	15.6%
上海银行	10.4%	8.2%	10.6%	+1.4pc	+1.3pc	+0.3pc	4.6%	0.9%
贵阳银行	-6.7%	-10.6%	2.0%	+2.7pc	+2.0pc	-1.2pc	0.5%	0.5%
杭州银行	20.0%	19.9%	26.2%	+4.2pc	+4.1pc	+3.1pc	18.1%	15.2%
江苏银行	24.7%	28.6%	30.5%	+2.0pc	+2.3pc	+5.3pc	18.7%	14.6%
成都银行	26.0%	27.9%	22.2%	+0.7pc	-0.2pc	-1.0pc	18.8%	13.1%
郑州银行	-4.5%	-6.0%	1.2%	+5.4pc	+5.5pc	-0.3pc	4.1%	-3.7%
长沙银行	19.7%	21.8%	18.6%	+2.4pc	+2.0pc	-2.5pc	12.5%	10.2%
青岛银行	-2.8%	-9.0%	20.5%	+9.7pc	+9.4pc	+3.0pc	6.7%	11.5%
西安银行	3.1%	2.7%	2.0%	-2.6pc	-3.2pc	-3.2pc	1.8%	0.5%
苏州银行	2.2%	-1.1%	17.1%	+0.6pc	+0.9pc	+1.0pc	6.6%	9.4%
厦门银行	3.1%	-4.1%	20.6%	+14.0pc	+14.5pc	+8.0pc	11.0%	14.0%
齐鲁银行	22.5%	22.9%	14.0%	+5.5pc	+5.6pc	+2.1pc	16.5%	11.8%
重庆银行	13.2%	11.0%	4.6%	+1.9pc	+2.5pc	+0.1pc	13.7%	4.6%
无锡银行	13.1%	11.4%	19.3%	+1.6pc	-0.3pc	+3.5pc	12.5%	11.6%
常熟银行	13.0%	12.3%	19.0%	+5.3pc	+4.4pc	+3.5pc	8.5%	10.1%
江阴银行	-2.7%	-6.7%	15.5%	-0.7pc	-1.3pc	+0.1pc	-3.0%	8.5%
苏农银行	2.1%	0.8%	17.5%	+0.3pc	-1.4pc	+0.3pc	4.7%	12.0%
张家港行	10.7%	10.1%	27.0%	+5.7pc	+8.6pc	+6.1pc	10.6%	15.4%
紫金银行	-5.6%	-14.8%	2.6%	+8.8pc	+10.0pc	-0.1pc	-3.9%	2.2%
青农商行	19.3%	24.1%	10.5%	+10.2pc	+14.1pc	-1.7pc	13.2%	7.7%
沪农商行	8.9%	5.1%	21.7%	+2.1pc	+6.0pc	+3.5pc	--	--
渝农商行	9.9%	10.6%	12.6%	+0.9pc	+2.2pc	+2.0pc	7.4%	0.7%

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表7: 上市银行业绩增速及驱动因素分析

上市银行	业绩增速					对营收增长的贡献			资产减值损失	相比21H	
	利息净收入	相比21H	手续费及佣金	相比21H	其他非息收入	营收增速	利息净收入	手续费及佣金			其他非息
工商银行	5.9%	+0.7pc	0.3%	-0.2pc	22.8%	7.0%	4.3%	0.0%	2.7%	-0.2%	+0.5pc
建设银行	4.9%	-0.3pc	6.2%	-0.6pc	49.9%	9.3%	3.6%	1.0%	4.6%	-11.4%	-8.7pc
农业银行	5.9%	-0.3pc	6.8%	-2.3pc	61.2%	9.4%	4.8%	0.8%	3.8%	1.7%	+4.8pc
中国银行	1.9%	+0.3pc	7.4%	-4.5pc	28.3%	6.3%	1.4%	1.0%	3.9%	-12.4%	+8.0pc
交通银行	4.6%	-1.7pc	3.3%	+0.5pc	22.5%	7.9%	2.8%	0.6%	4.4%	1.5%	+1.5pc
邮储银行	6.8%	+0.3pc	32.6%	-5.3pc	38.3%	10.2%	5.7%	1.9%	2.6%	-8.1%	+4.2pc
招商银行	8.7%	-0.6pc	19.7%	-3.9pc	27.6%	13.5%	5.5%	5.6%	2.4%	7.1%	+3.6pc
中信银行	-1.7%	-1.9pc	20.4%	+2.1pc	23.5%	4.0%	-1.2%	3.1%	2.1%	-4.1%	+0.9pc
浦发银行	-1.8%	+1.7pc	-19.7%	-9.7pc	11.5%	-3.5%	-1.2%	-3.7%	1.4%	-4.1%	+11.4pc
民生银行	-6.9%	-2.1pc	-8.6%	+4.3pc	-20.7%	-8.9%	-5.0%	-1.2%	-2.6%	-10.3%	+3.6pc
兴业银行	0.8%	-5.7pc	26.3%	+2.4pc	22.3%	8.1%	0.6%	4.6%	2.9%	-11.2%	-3.0pc
光大银行	2.2%	-0.1pc	10.2%	+4.0pc	123.2%	9.3%	1.7%	1.9%	5.7%	0.4%	+6.8pc
华夏银行	-0.3%	-1.3pc	-11.9%	+1.7pc	174.6%	2.6%	-0.3%	-1.4%	4.2%	-10.8%	+3.7pc
平安银行	5.9%	-0.9pc	11.4%	-9.0pc	32.9%	9.1%	4.3%	2.2%	2.6%	-1.2%	-0.6pc
浙商银行	12.2%	+1.4pc	-10.9%	+10.4pc	50.8%	14.7%	9.6%	-1.0%	6.2%	29.1%	+30.9pc
北京银行	0.1%	+0.7pc	-23.0%	+3.0pc	70.0%	3.2%	0.1%	-2.8%	6.0%	-10.0%	+4.9pc
南京银行	16.7%	-0.8pc	32.3%	+0.8pc	29.4%	21.0%	11.5%	4.6%	4.8%	26.5%	+22.0pc
宁波银行	17.3%	-4.1pc	5.9%	+6.6pc	110.5%	28.5%	12.2%	1.0%	15.2%	44.4%	+7.7pc
上海银行	6.9%	-1.4pc	38.3%	-1.4pc	5.9%	10.4%	5.0%	4.5%	1.0%	4.3%	+2.6pc
贵阳银行	-5.3%	-2.0pc	-22.2%	-4.2pc	-11.5%	-6.7%	-4.5%	-1.2%	-1.0%	-25.2%	+4.3pc
杭州银行	11.2%	-2.2pc	11.3%	-7.7pc	91.2%	20.0%	8.5%	1.5%	9.9%	15.2%	+5.6pc
江苏银行	28.1%	-5.0pc	20.9%	-7.4pc	14.1%	24.7%	19.9%	2.1%	2.7%	7.2%	+1.0pc
成都银行	22.4%	+2.5pc	45.3%	-10.2pc	42.0%	26.0%	18.3%	1.2%	6.5%	36.6%	+1.7pc
郑州银行	4.4%	-1.5pc	-28.1%	+1.9pc	-40.1%	-4.5%	3.4%	-3.5%	-4.3%	-11.6%	+13.3pc
长沙银行	11.7%	-1.8pc	26.2%	-8.0pc	67.6%	19.7%	9.6%	1.2%	8.8%	26.1%	+10.0pc
青岛银行	-7.0%	-4.9pc	-9.6%	+16.6pc	36.9%	-2.8%	-5.1%	-1.5%	3.9%	-25.9%	+15.0pc
西安银行	0.9%	-5.3pc	-11.2%	-19.5pc	70.3%	3.1%	0.8%	-0.9%	3.1%	6.0%	-4.0pc
苏州银行	0.3%	-1.8pc	22.0%	-15.5pc	0.2%	2.2%	0.2%	2.0%	0.0%	-12.8%	+1.1pc
厦门银行	11.1%	-1.9pc	27.3%	+8.7pc	-44.3%	3.1%	8.6%	1.8%	-7.2%	-39.3%	+17.4pc
齐鲁银行	17.9%	+3.4pc	32.5%	-16.0pc	48.0%	22.5%	14.4%	2.9%	5.2%	34.7%	+6.7pc
重庆银行	5.9%	+0.6pc	-29.4%	-11.4pc	128.2%	13.2%	4.5%	-2.5%	11.1%	20.1%	+5.3pc
无锡银行	7.1%	-1.3pc	37.1%	-56.0pc	48.6%	13.1%	5.9%	1.7%	5.4%	3.8%	-4.8pc
常熟银行	8.1%	+5.0pc	29.9%	-22.9pc	70.7%	13.0%	7.3%	0.9%	4.7%	2.3%	+4.2pc
江阴银行	7.3%	+2.6pc	45.5%	-17.9pc	-46.2%	-2.7%	5.6%	1.4%	-9.6%	-17.3%	-0.2pc
苏农银行	3.8%	+0.0pc	53.4%	-36.8pc	-19.9%	2.1%	3.1%	2.0%	-3.0%	-31.1%	-21.1pc
张家港行	2.6%	+1.3pc	517.8%	+383pc	61.2%	10.7%	2.2%	0.3%	8.1%	-0.2%	+8.2pc
紫金银行	1.4%	+0.4pc	-50.6%	+7.1pc	-35.8%	-5.6%	1.2%	-2.1%	-4.6%	-32.0%	+9.6pc
青农商行	5.3%	-0.4pc	65.7%	-11.9pc	94.5%	19.3%	4.4%	2.4%	12.5%	40.7%	+34.3pc
沪农商行	8.8%	+0.3pc	-13.7%	-5.0pc	42.0%	8.9%	7.0%	-1.7%	3.6%	-31.7%	+13.8pc
渝农商行	8.3%	-0.2pc	-10.2%	-1.5pc	119.4%	9.9%	7.3%	-1.0%	3.6%	9.6%	+3.2pc
国有大行	5.0%	+0.0pc	5.4%	-1.4pc	34.4%	8.2%	3.8%	0.8%	3.7%	-4.5%	+0.6pc
股份行	1.5%	-1.3pc	9.4%	-1.7pc	23.6%	5.1%	1.1%	1.8%	2.2%	-3.3%	+3.8pc
城商行	10.2%	-1.5pc	8.1%	+0.2pc	38.9%	13.8%	7.7%	0.9%	5.2%	5.8%	+6.8pc
农商行	7.2%	+0.7pc	-4.0%	-5.9pc	43.9%	9.4%	6.0%	-0.3%	3.7%	-3.3%	+7.5pc
上市银行	4.4%	-0.4pc	6.9%	-1.4pc	32.2%	7.7%	3.3%	1.0%	3.4%	-3.3%	+2.4pc

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

注: 营收增速=利息净收入贡献度+手续费及佣金净收入贡献度+其他非息收入贡献度。如上市银行前三季度增长7.7%, 其中3.3%为利息净收入贡献, 1%为手续费及佣金净收入贡献, 3.4%为其他非息收入贡献。

图表8: 21Q3上市银行主要资产质量指标对比

上市银行	不良率	较21H变动	关注率	较21H变动	拨备覆盖率	较21H变动	拨贷比	较21H变动
工商银行	1.52%	-0.02pc	--	--	197%	+4.8pc	2.99%	--
建设银行	1.51%	-0.02pc	--	--	229%	+6.2pc	3.45%	--
农业银行	1.48%	-0.02pc	--	--	288%	+13.5pc	4.26%	+0.1pc
中国银行	1.29%	-0.01pc	--	--	192%	+8.2pc	2.48%	+0.1pc
交通银行	1.60%	--	1.38%	+0.00pc	157%	+7.3pc	2.51%	+0.1pc
邮储银行	0.82%	-0.01pc	0.45%	-0.03pc	423%	+1.4pc	3.45%	-0.0pc
招商银行	0.93%	-0.08pc	0.82%	+0.12pc	443%	+3.7pc	4.13%	-0.3pc
中信银行	1.48%	-0.02pc	--	--	185%	-4.8pc	2.73%	-0.1pc
浦发银行	1.62%	-0.02pc	2.14%	-0.12pc	149%	-2.6pc	2.57%	+0.1pc
民生银行	1.79%	-0.01pc	3.19%	+0.33pc	146%	+3.6pc	2.62%	+0.1pc
兴业银行	1.12%	-0.03pc	1.47%	+0.12pc	263%	+6.1pc	2.94%	--
光大银行	1.34%	-0.02pc	--	--	186%	+1.7pc	2.48%	--
华夏银行	1.78%	--	3.25%	-0.02pc	153%	-4.3pc	2.72%	-0.1pc
平安银行	1.05%	-0.03pc	1.37%	+0.41pc	268%	+8.8pc	2.81%	--
浙商银行	1.52%	+0.02pc	--	--	185%	+4.9pc	2.82%	+0.1pc
北京银行	1.44%	-0.01pc	--	--	225%	-3.3pc	3.24%	-0.1pc
南京银行	0.91%	--	1.14%	+0.03pc	396%	+1.1pc	3.59%	--
宁波银行	0.78%	-0.01pc	0.38%	-0.01pc	515%	+5.2pc	4.03%	--
上海银行	1.19%	+0.00pc	1.70%	-0.16pc	332%	+7.7pc	3.94%	+0.1pc
贵阳银行	1.48%	-0.03pc	3.30%	+0.43pc	276%	-6.9pc	4.08%	-0.2pc
杭州银行	0.90%	-0.08pc	0.56%	+0.07pc	559%	+29.0pc	5.05%	-0.1pc
江苏银行	1.12%	-0.04pc	1.27%	+0.02pc	296%	+13.4pc	3.30%	--
成都银行	1.06%	-0.04pc	0.56%	-0.08pc	387%	+16.3pc	4.12%	--
郑州银行	1.95%	-0.02pc	2.13%	-0.05pc	157%	-1.4pc	3.05%	-0.1pc
长沙银行	1.20%	--	2.36%	-0.20pc	298%	+1.2pc	3.56%	--
青岛银行	1.47%	-0.02pc	1.05%	-0.03pc	181%	+6.0pc	2.65%	+0.1pc
西安银行	1.34%	+0.15pc	--	--	224%	-38.4pc	3.00%	-0.1pc
苏州银行	1.17%	-0.05pc	1.06%	-0.05pc	410%	+41.6pc	4.80%	+0.3pc
厦门银行	0.92%	--	0.64%	+0.15pc	370%	+5.3pc	3.39%	--
齐鲁银行	1.32%	-0.07pc	1.95%	-0.20pc	249%	+28.9pc	3.28%	+3.3pc
重庆银行	1.33%	-0.02pc	--	--	272%	+23.9pc	3.60%	+0.3pc
无锡银行	0.93%	--	0.29%	-0.10pc	459%	+21.5pc	4.28%	+0.2pc
常熟银行	0.81%	-0.09pc	0.88%	-0.08pc	521%	-0.3pc	4.23%	-0.5pc
江阴银行	1.47%	-0.01pc	0.92%	-0.04pc	312%	+28.2pc	4.59%	+0.4pc
苏农银行	1.06%	-0.08pc	--	--	370%	+10.1pc	3.93%	-0.2pc
张家港行	0.94%	-0.04pc	1.65%	+0.03pc	452%	+34.7pc	4.25%	+0.1pc
紫金银行	1.35%	-0.32pc	1.05%	-0.09pc	242%	+24.2pc	3.27%	-0.4pc
青农商行	1.71%	+0.12pc	3.68%	+0.03pc	267%	-4.3pc	4.58%	+0.2pc
渝农商行	1.27%	-0.01pc	--	--	312%	-0.6pc	3.95%	--
国有大行	1.42%	-0.02pc	0.92%	-0.02pc	229%	+6.9pc	3.25%	+0.1pc
股份行	1.37%	-0.03pc	1.90%	+0.12pc	213%	-0.4pc	2.92%	-0.1pc
城商行	1.18%	-0.02pc	1.28%	-0.03pc	309%	+5.0pc	3.65%	--
农商行	1.25%	-0.04pc	1.70%	-0.06pc	329%	+8.7pc	4.10%	--
上市银行	1.39%	-0.02pc	1.51%	+0.05pc	231%	+5.0pc	3.20%	--

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所



## 风险提示

- 1、 房地产企业风险集中暴露，进一步带动宏观经济下行；
- 2、 金融监管力度超预期，导致银行业务开展受阻；
- 3、 资本市场改革力度不及预期，银行财富管理相关业务发展放缓。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com