

信贷与经济数据改善, 停贷风险引发银行短期回调 银行业

核心观点:

推荐 (维持评级)

分析师
 张一纬
 ☎: 010-80927617
 ✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn
 分析师登记编码: S0130519010001

- GDP保持正增长, 6月经济数据延续稳步改善之势** 2022Q2, GDP累计同比增长2.5%, 单季同比增长0.4%。1-6月累计规模以上工业增加值同比增长3.4%, 与前5月基本一致, 但6月单月规模以上工业增加值同比增长3.9%, 持续改善; 1-6月固定资产投资累计同比增长6.1%, 保持稳健; 6月单月社会消费品零售总额同比增长3.1%, 转负为正; 6月出口同比增长17.9%, 维持较快增长; PMI录得50.2%, 回升至荣枯线之上。
- 新增社融超预期, 中长期贷款改善** 6月单月新增社融5.17万亿元, 同比多增1.47万亿元, 新增规模超预期, 信贷和政府债高增是社融持续反弹的核心驱动因。6月单月, 新增人民币贷款3.06万亿元, 同比多增7409亿元, 实现较大反弹; 新增政府债券1.62万亿元, 连续两个月破万亿, 同比多增8676亿元, 创2022年以来新高。结构上看, 中长期贷款增速转正, 贷款结构实现优化。6月单月, 金融机构中长期贷款同比多增5141亿元。其中, 居民部门中长期贷款同比少增989亿元, 降幅大幅收窄; 企业部门中长期贷款同比多增6130亿元。
- 停贷事件引发银行股回调, 多家银行公告涉及保交楼风险项目贷款不良和逾期占比较小** 7月13日-15日, 银行板块跌幅分别为2.39%、2.4%和2.4%。其中, 兴业银行、邮储银行、平安银行、苏州银行和招商银行跌幅靠前, 3日累计下跌超过7%。银行股全面回调主要受到烂尾楼停贷风险的影响。据媒体(克尔瑞)不完全统计, 截至7月19日, 全国累计约230个项目业主发布了强制停贷告知书, 涉及25个省市自治区的82个城市。停贷风险加大下银行按揭贷款不良风险承压, 同时会制约按揭贷款需求, 影响银行整体信贷投放。就当前银行披露的相关贷款数据而言, 停贷风险涉及的不良和逾期占比较小。截至2022年7月21日, 已有16家上市银行就停贷事件及相关贷款规模发布公告, 多数银行涉及保交房风险楼盘的逾期贷款或不良贷款占整体按揭贷款比例在0.01%左右甚至更低。
- 投资建议** 按揭停贷风险引发银行板块短期回调, 部分银行已发布涉及“保交楼”风险楼盘相关不良及逾期贷款数据, 占比较小, 建议持续跟踪风险排查和处置进展。考虑到疫情防控和稳增长政策成效释放和经济数据稳步改善, 我们持续看好银行板块估值低点配置价值, 给予“推荐”评级, 关注受益疫情改善、基建投资加速、中报业绩有望持续领跑的江浙地区优质城农商行。个股方面, 推荐宁波银行(002142)、常熟银行(601128)、杭州银行(600926)和江苏银行(600919)。
- 需要关注的重点公司**

股票代码	股票名称	EPS(元)			PE(X)		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
002142	宁波银行	3.13	2.96	3.57	11.44	12.10	10.04
601128	常熟银行	0.80	0.95	1.14	9.57	8.02	6.72
600926	杭州银行	1.56	1.90	2.28	9.59	7.90	6.58
600919	江苏银行	1.33	1.63	1.96	5.34	4.25	3.53

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

- 风险提示** 宏观经济增速不及预期以及按揭停贷导致银行资产质量恶化的风险。

目 录

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能.....	2
（一）金融在经济中的核心职能在于资源配置，有效满足社会再生产中的投融资需求.....	2
1. 金融系统通过资金融通将资源配置到优质企业和部门，支撑经济稳健高质量增长.....	2
2. 金融机构需持续深化改革创新业态，以适应经济结构和发展模式的变革.....	2
（二）当前社会融资结构尚未发生根本性转变，银行业在金融资源配置中仍起主导作用.....	2
1. 实体经济 80%以上资金依旧来自间接融资，银行是企业融资的核心渠道.....	2
2. 金融体系基础制度建设仍有待进一步完善，以拓宽实体企业融资渠道.....	3
二、银行业在资本市场中的发展情况.....	3
（一）上市家数 42 家，流通市值占比回升.....	3
（二）年初至今板块表现强于沪深 300，估值处于历史偏低位置.....	4
三、经济改善、社融再超预期，高管增持稳定银行股价.....	5
（一）经济数据持续改善，停贷风险引发银行股回调.....	5
1. Q2GDP 正增长，6 月经济数据持续改善.....	5
2. 停贷事件引发银行股回调，多家银行公告涉及保交楼风险项目贷款不良和逾期占比较小.....	6
3. 公募对银行重仓比例下降，江浙成渝中小行获增持.....	6
（二）新增社融超预期，中长期贷款改善.....	7
1. 新增社融再度超预期，信贷投放和政府债高增.....	7
2. 贷款结构优化，中长期贷款大幅改善.....	8
（三）MLF 和 LPR 利率均保持不变.....	9
（四）江浙地区城农商行半年度业绩保持高增.....	10
1. 2022Q1 银行业净利润增速收窄，息差下行.....	10
2. 城商行资产质量层面压力有所上升，银行资本充足率多有下降.....	11
3. 部分银行中报业绩快报披露，江浙地区中小行业绩保持高增.....	12
四、传统业务盈利空间收窄，财富管理转型重塑竞争格局.....	12
（一）传统业务利润空间收窄，业务转型加速.....	12
（二）中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识.....	13
（三）金融科技应用程度加深，加速渠道、经营和风控变革.....	15
五、投资建议及股票池.....	16
六、风险提示.....	16

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能

（一）金融在经济中的核心职能在于资源配置，有效满足社会再生产中的投融资需求

1. 金融系统通过资金融通将资源配置到优质企业和部门，支撑经济稳健高质量增长

金融的核心功能是为实体经济主体再生产提供合理有效的资源配置。金融系统通过将闲散的可投资资金整合，引导其有序地流向实体产业，满足企业和个人的投资需求；金融系统为企业提供融通资本、投资渠道、金融信息、风险管理等工具，满足企业的融资和再生产需求。高效的金融体系能够通过风险信息的反馈，降低投资者交易和监督成本，引导资源由低效率组织机构向优质组织机构转移，通过优胜劣汰机制，提高服务实体经济质量。

2. 金融机构需持续深化改革创新业态，以适应经济结构和发展模式的变革

党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

（二）当前社会融资结构尚未发生根本性转变，银行业在金融资源配置中仍起主导作用

1. 实体经济 80%以上资金依旧来自间接融资，银行是企业融资的核心渠道

相较国际市场，我国社会融资结构严重失衡，直接融资占比偏低。从社融结构上看，以银行贷款为代表的间接融资是我国企业的主要融资渠道。截至 2022 年 5 月，我国企业债券融资占社融比重 9.42%，股票融资占比 2.98%，直接融资占比合计 12.4%。证监会直接融资和间接融资国际比较专题研究中整理的来自世界银行数据显示，1990 年至 2012 年间，G20 成员国平均直接融资比重从 55% 上升至 66.9%，美国直接融资占比维持在 80% 以上。我国直接融资比重合计不足 15%，远落后于美国。

图 1：社会融资规模（存量）结构



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

备注：2022 年截止到最新月份

2. 金融体系基础制度建设仍有待进一步完善，以拓宽实体企业融资渠道

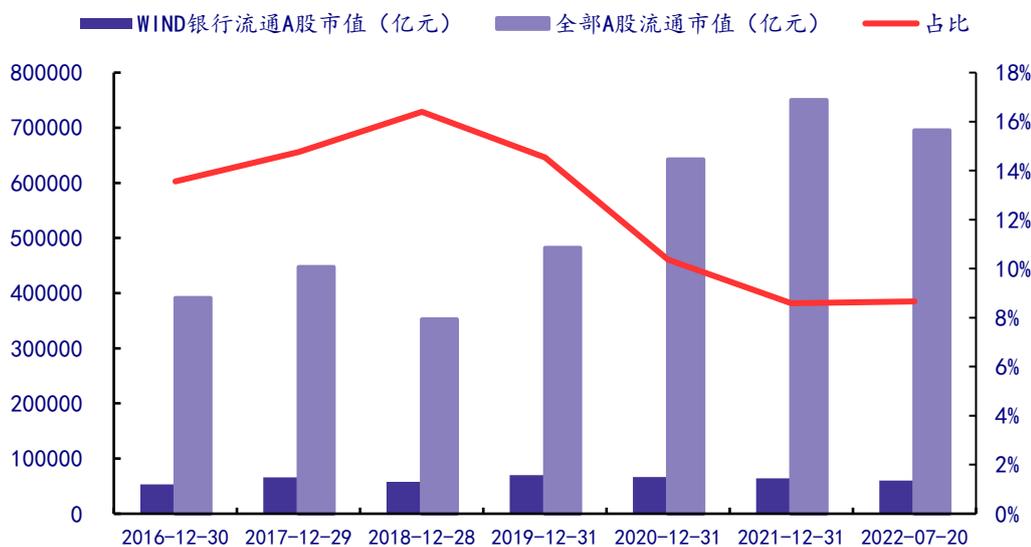
直接融资对资本市场体系有更高的要求，基础制度建设有待进一步深化。目前，我国多层次资本市场建设、市场化程度和法律体系均需完善，以进一步提升企业直接融资效率，后续资本市场基础制度改革深化有望延续。债权融资对企业信用要求更高，由于我国目前尚未建立起完善的信用体系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

二、银行业在资本市场中的发展情况

(一) 上市家数 42 家，流通市值占比回升

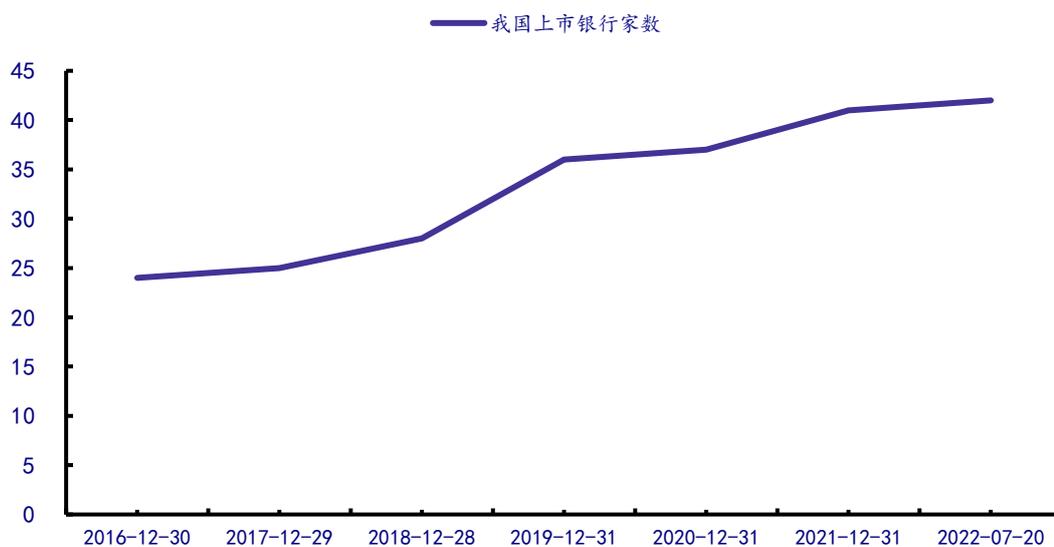
截至 2022 年 7 月 20 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值 8.75 万亿元，占全部 A 股总市值的 9.78%；上市银行流通 A 股市值 6.03 万亿元，占全部 A 股流通市值的 8.67%，占比较年初有所回升。

图 2：我国上市银行流通市值及占比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 3：我国上市银行家数

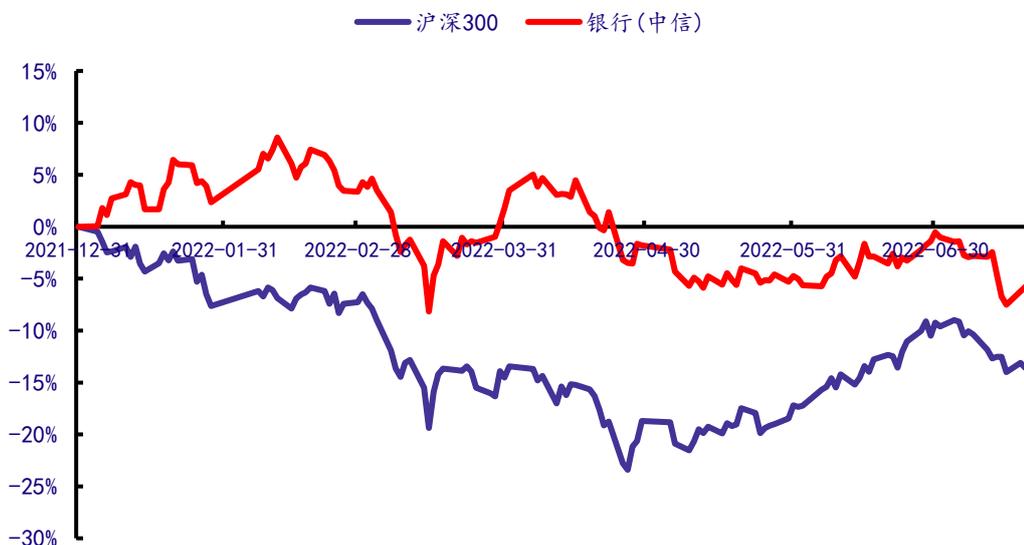


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）年初至今板块表现强于沪深 300，估值处于历史偏低位置

截至 2022 年 7 月 20 日，银行指数与年初相比下跌 5.35%，跑赢沪深 300 指数 7.94 个百分点，表现强于市场；当前银行板块估值 PB 仅为 0.57 倍，处于历史偏低位置。

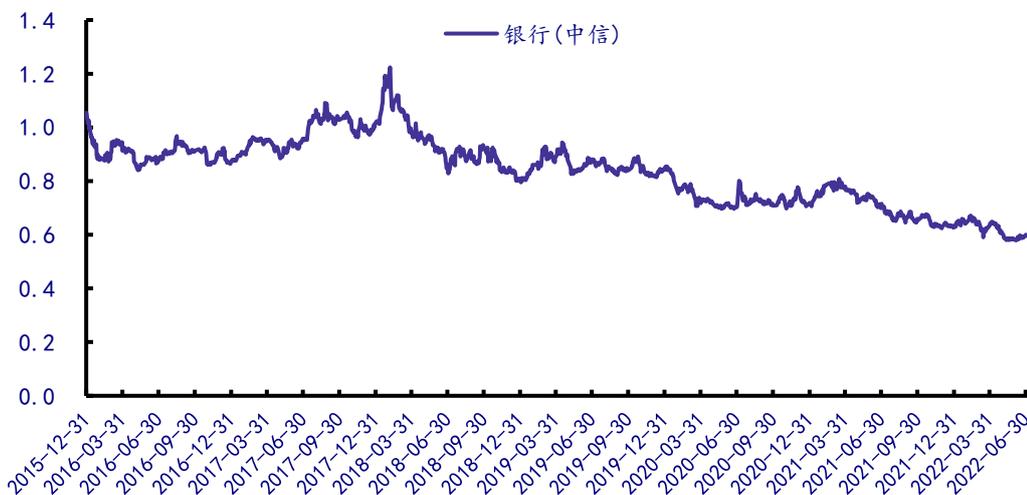
图 4：年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

年初至今涨幅以 2021 年 12 月 31 日为基期计算

图 5：银行（中信）板块历年来 PB 水平



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

三、经济改善、社融再超预期，高管增持稳定银行股价

（一）经济数据持续改善，停贷风险引发银行股回调

1. Q2GDP 正增长，6 月经济数据持续改善

GDP 保持正增长，6 月经济数据延续稳步改善之势。2022Q2，GDP 累计同比增长 2.5%，单季同比增长 0.4%。1-6 月累计规模以上工业增加值同比增长 3.4%，与前 5 月基本一致，但

5月单月规模以上工业增加值同比增长3.9%，持续改善；1-6月固定资产投资累计同比增长6.1%，保持稳健；6月单月社会消费品零售总额同比增长3.1%，转负为正；6月出口同比增长17.9%，维持较快增长；PMI录得50.2%，回升至荣枯线之上。

2. 停贷事件引发银行股回调，多家银行公告涉及保交楼风险项目贷款不良和逾期占比较小

7月13日-15日，银行板块连续回调，跌幅分别为2.39%、2.4%和2.4%。其中，兴业银行、邮储银行、平安银行、苏州银行和招商银行跌幅靠前，三日累计下跌超过7%。银行股全面回调主要受到烂尾楼停贷风险的影响。据媒体（克尔瑞）不完全统计，截至7月19日，全国累计约230个项目业主发布了强制停贷告知书，涉及25个省市自治区的82个城市。停贷风险加大下银行按揭贷款不良风险承压，同时会制约按揭贷款需求，影响银行整体信贷投放。就当前银行披露的相关贷款数据而言，停贷风险涉及的不良和逾期占比较小。截至2022年7月21日，已有16家上市银行就停贷事件及相关贷款规模发布公告，多数银行涉及保交房风险楼盘的逾期贷款或不良贷款占整体按揭贷款比例在0.01%左右甚至更低，同时银保监会有关部门负责人就关于积极做好“保交楼”金融服务指出要指导银行在地方党委政府“保交楼”工作安排的总体框架下，坚持摸清情况、实事求是、科学分类、精准施策，主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，协助推进项目快复工、早复工、早交付，同时要求有效满足房地产企业合理融资需求。后期建议持续关注保交楼风险化解进展。

表 1：银行保交楼风险排查相关公告信息

相关贷款余额及占比	
兴业银行	事件相关按揭贷款：16亿元；不良贷款：0.75亿元；逾期贷款：3.84亿元
交通银行	逾期贷款：0.998亿元，占按揭贷款比例0.0067%
农业银行	逾期贷款：6.6亿元，占按揭贷款比例0.012%
建设银行	公告显示规模较小、风险可控，未披露具体数据
邮储银行	逾期贷款：1.27亿元
工商银行	不良贷款：6.37亿元，占按揭贷款比例0.01%
中国银行	公告显示总体风险可控，未披露具体数据
光大银行	逾期贷款：0.65亿元，占按揭贷款比例0.01%
江苏银行	不良贷款：0.31亿元，占按揭贷款比例0.01%
民生银行	逾期贷款：0.66亿元
浙商银行	相关楼盘按揭贷款：3100万元；可能存在保交房风险楼盘按揭贷款：2.6亿元
招商银行	逾期贷款：0.12亿元，占按揭贷款比例0.001%
南京银行	可能存在“保交楼”风险的楼盘按揭贷款：0.2114亿元，占按揭贷款比例0.0254%
中信银行	逾期贷款：0.46亿元，占按揭贷款比例0.0048%
浦发银行	逾期贷款：0.56亿元
华夏银行	逾期贷款：0.31亿元，占按揭贷款比例0.01%

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

3. 公募对银行重仓比例下降，江浙成渝中小行获增持

2022Q2基金对银行整体持仓下降幅度较大，各类银行配置比例均有不同程度回调。2022Q2基金对银行持仓总市值为662.24亿元，较2021Q1下降27.1%，在中信一级行业中排名第11，较2021Q1下降4名；持仓占比为2.7%，较2021Q1减少1.34个百分点。细分领域

来看，国有行、股份行、城商行和农商行持仓占比分别为 0.17%、1.14%、1.28%和 0.12%，较 2021Q1 分别减少 0.33、0.75、0.24 和 0.01 个百分点。

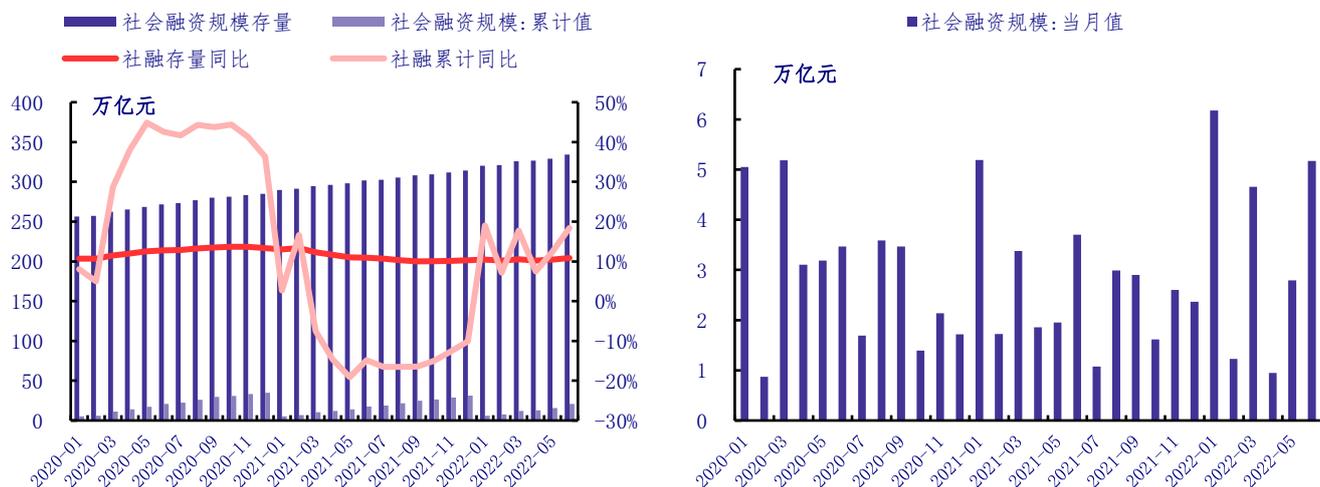
现有重仓股中，轻型业务成效明显的股份行和优质城农商行机构偏好度领先，江浙成渝地区中小行获增持 2022Q2，基金重仓数量排名靠前的银行包括招商银行、宁波银行、兴业银行、平安银行和江苏银行，重仓基金数量分别为 314、259、138、142 家和 73 家；重仓持股总市值和持仓比例排名前五的银行分别为招商银行、宁波银行、成都银行、杭州银行和平安银行，重仓市值分别为 189.19 亿元、166.9 亿元、53 亿元、51.54 元和 40.71 亿元，持股比例分别为 0.77%、0.68%、0.22%、0.21%和 0.17%。其中，招商银行、宁波银行、平安银行和兴业银行被减持，成都银行、杭州银行和江苏银行获增持。

（二）新增社融超预期，中长期贷款改善

1. 新增社融再度超预期，信贷投放和政府债高增

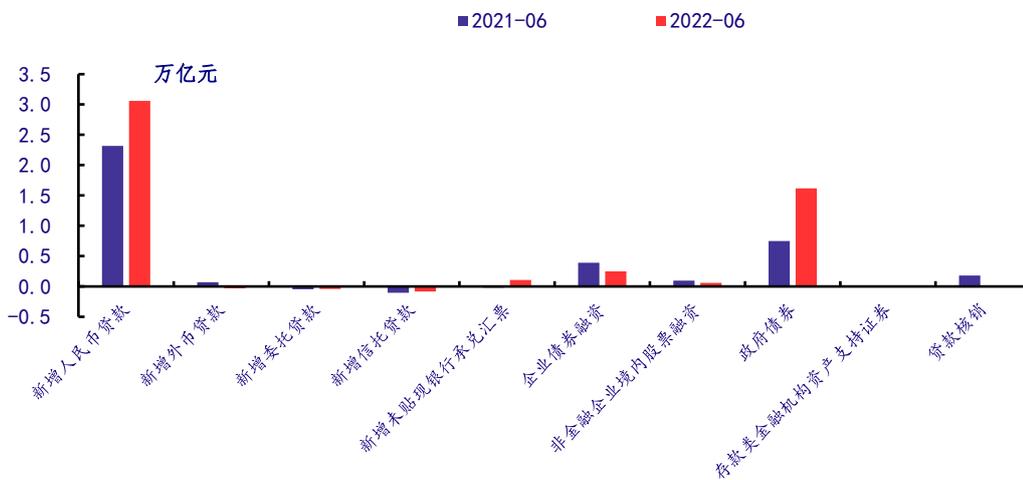
截至 6 月末，社融存量 334.27 万亿元，同比增长 18.41%，继续保持两位数高增。6 月单月新增社融 5.17 万亿元，同比多增 1.47 万亿元，新增规模超预期。信贷和政府债高增是社融持续反弹的核心驱动因素 6 月单月，新增人民币贷款 3.06 万亿元，同比多增 7409 亿元，实现较大反弹；新增政府债券 1.62 万亿元，连续两个月破万亿，同比多增 8676 亿元，创 2022 年以来新高；新增企业债融资 2495 亿元，同比少增 1432 亿元；新增非金融企业境内股票融资 588 亿元，同比少增 368 亿元；表外融资减少 144 亿元，同比少减 1597 亿元，降幅有所收窄，委托贷款与信贷贷款表现依旧偏弱。

图 6：月度社会融资数据



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 7：单月新增社会融资规模主要分项规模



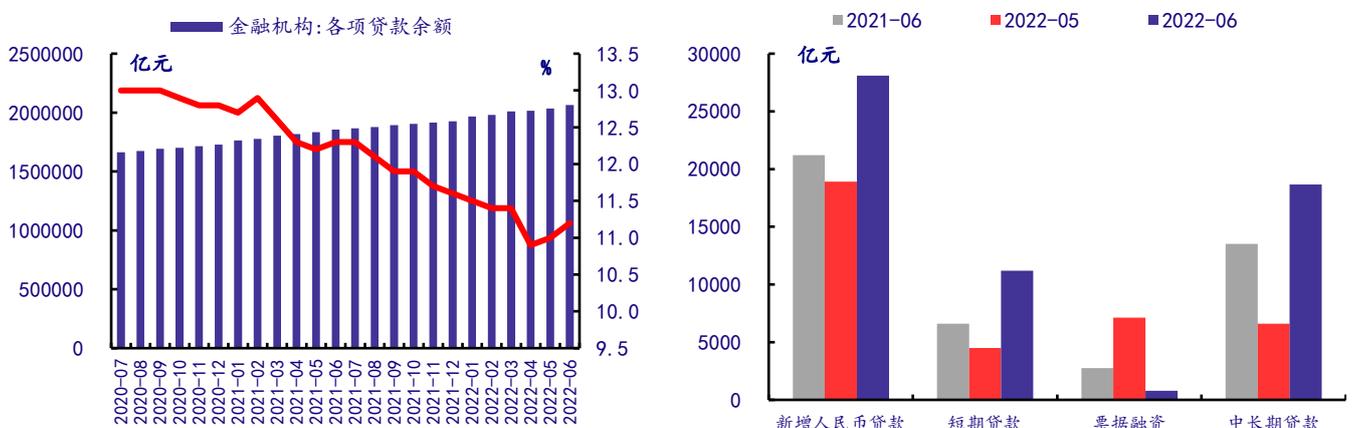
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

备注：表外融资包含委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票

2. 贷款结构优化，中长期贷款大幅改善

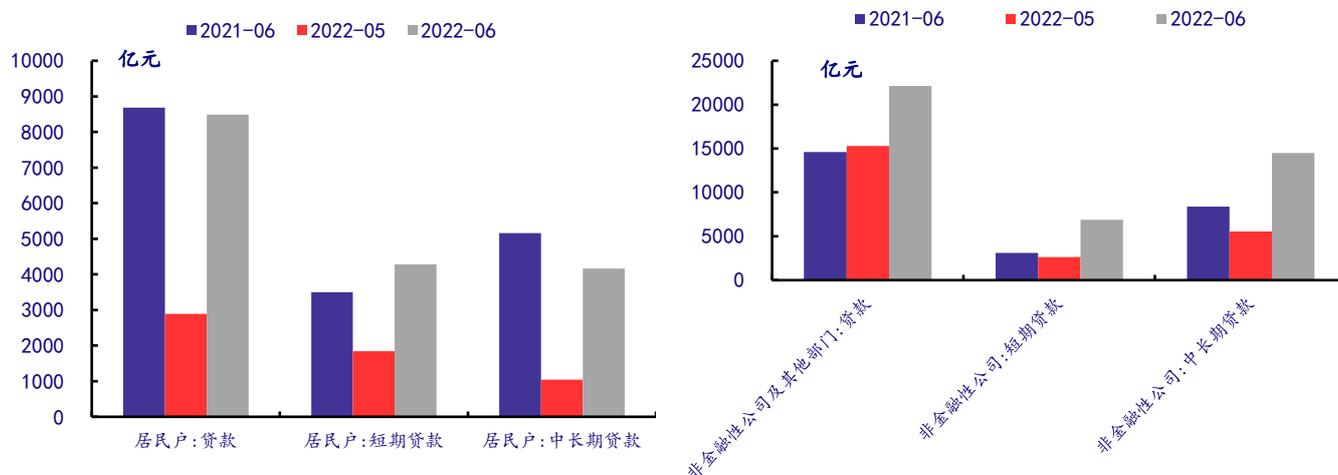
截至 6 月末，金融机构贷款余额 206.35 万亿元，同比增长 11.2%，优于上月；金融机构新增人民币贷款 2.81 万亿元，同比多增 6900 亿元，中长期贷款增速转正，贷款结构实现优化。6 月单月新增短期贷款 1.12 万亿元，同比多增 4597 亿元；新增票据融资 796 亿元，同比少增 1951 亿元；新增中长期贷款 1.87 万亿元，同比多增 5141 亿元。居民部门短贷和长期贷款均有修复，预计与消费改善和利率调整下按揭贷款投放增加有关。6 月单月居民部门新增信贷 8482 亿元，同比少增 203 亿元；其中，新增短期贷款 4282 亿元，同比多增 782 亿元；新增中长期贷款 4167 亿元，同比少增 989 亿元，降幅大幅收窄。企业短贷持续多增，中长期贷款表现亮眼。6 月单月企业部门新增人民币贷款 2.21 万亿元，同比多增 7525 亿元。其中，新增短期贷款 6906 亿元，同比多增 3815 亿元；新增中长期贷款 1.45 万亿元，同比多增 6130 亿元。

图 8：金融机构贷款数据



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 9：金融机构贷款数据—按部门

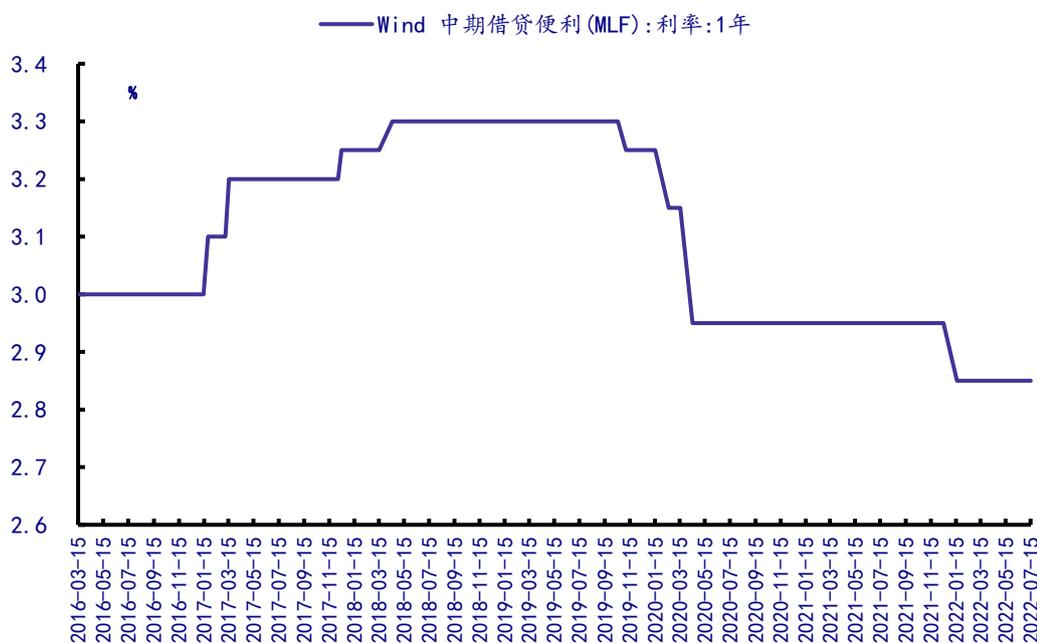


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(三) MLF 和 LPR 利率均保持不变

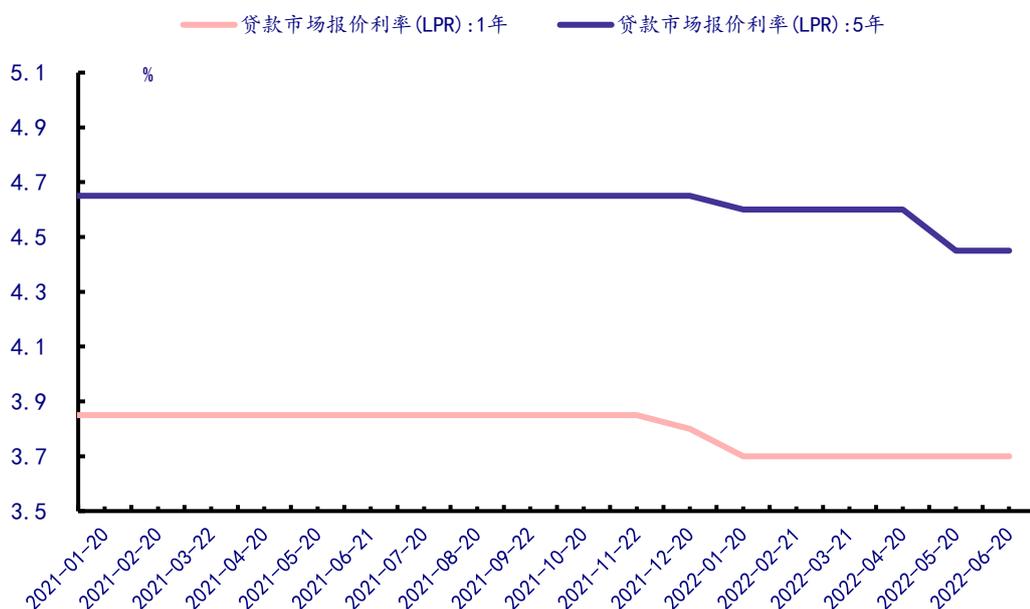
2022 年 7 月, 1 年期 MLF 利率为 2.85%, 较上月持平。截至 2022 年 6 月 20 日, 1 年期 LPR 报 3.70%, 较上月持平, 5 年期以上 LPR 报 4.45%, 均较上月持平。

图 10：央行中期借贷便利 (MLF) 利率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 11: 贷款市场报价利率 (LPR)



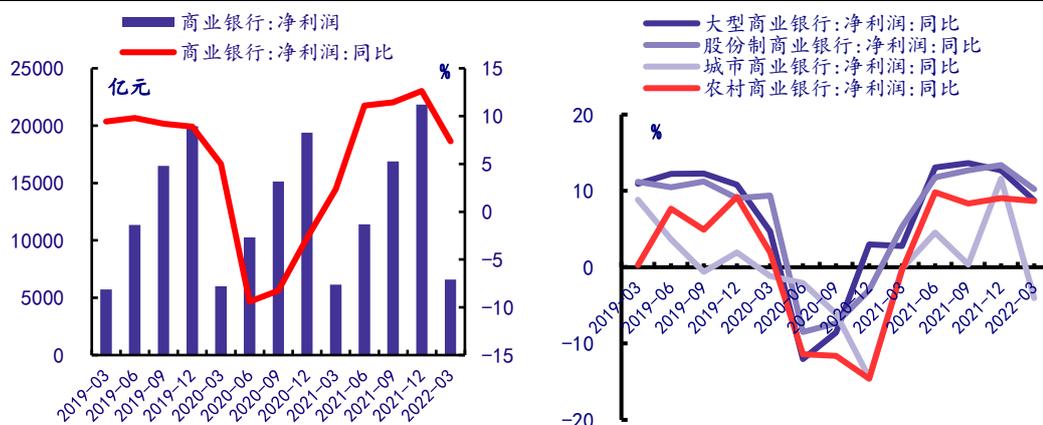
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(四) 江浙地区城农商行半年度业绩保持高增

1. 2022Q1 银行业净利润增速收窄，息差下行

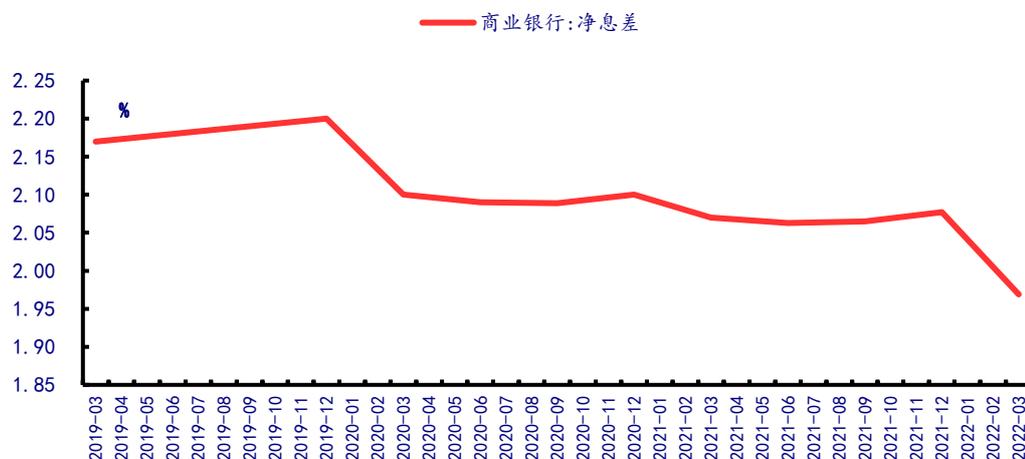
银行利润延续高增，国有行与股份行领跑，城商行改善幅度大。2022Q1，商业银行合计实现净利润 6594.53 亿元，同比增长 7.35%，增速较 2021 年有所回落，预计受到疫情反复、信用波动和贷款利率下降等因素影响。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行净利润同比分别增长 8.75%、10.24%和 8.69%；城商行净利润同比下降 4.03%。与此同时，受到降准降息影响，银行净息差有所下行。2022Q1，商业银行净息差为 1.97%，环比下降 11BP。

图 12: 商业银行净利润及增速



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 13: 商业银行净息差

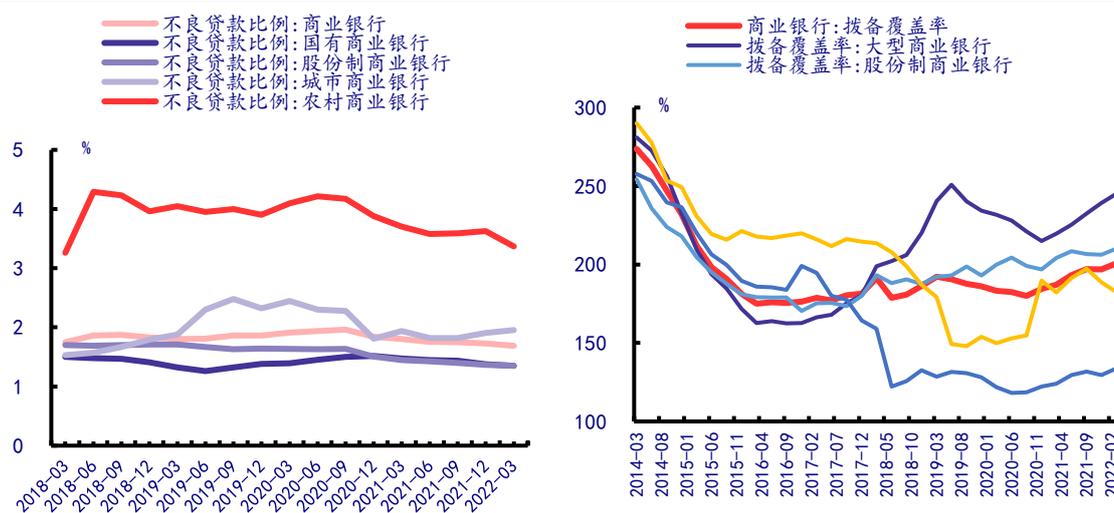


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

2. 城商行资产质量层面压力有所上升, 银行资本充足率多有下降

不良率与拨备覆盖率均有改善,城商行资产质量层面压力有所增加。截至 2022 年 3 月末, 商业银行不良率 1.69%, 环比下降 0.04 个百分点; 其中, 国有行、股份行、城商行和农商行不良率分别为 1.35%、1.35%、1.96%和 3.37%, 环比分别变化-0.03、-0.02、0.05 和-0.26 个百分点; 商业银行拨备覆盖率 200.7%, 环比上升 3.8 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行拨备覆盖率分别为 245.11%、210.17%、182.49%和 133.74%, 环比分别变化 5.89、3.86、-6.22 和 4.27 个百分点。

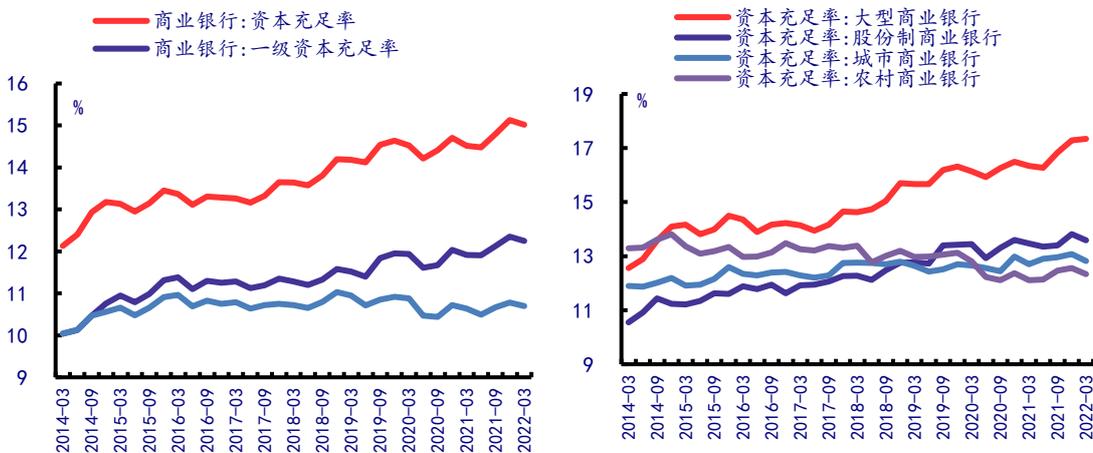
图 14: 商业银行不良率和拨备覆盖率



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

除国有行外, 各银行资本充足率有所下降。截至 2022 年 3 月末, 商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.02%、12.25%和 10.7%, 环比分别下降 0.11、0.11 和 0.09 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 17.34%、13.59%、12.82%和 12.33%, 环比分别变化 0.05、-0.23、-0.25 和-0.23 个百分点。

图 15: 商业银行资本充足率

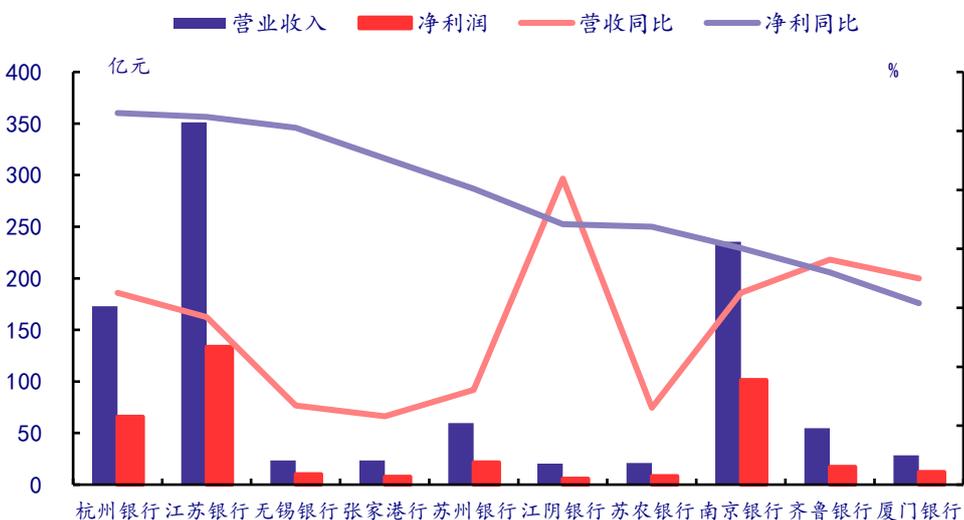


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

3. 部分银行中报业绩快报披露, 江浙地区中小行业绩保持高增

截至目前, 共有 10 家银行披露 2022 年半年度业绩快报, 多数为江浙地区中小银行。江阴银行、齐鲁银行、厦门银行、南京银行和杭州银行营收增速领先, 同比分别增长 25.96%、19.08%、17.48%、16.28%和 16.26%; 杭州银行、江苏银行、无锡银行、张家港行和苏州银行净利增速领先, 同比分别增长 31.52%、31.2%、30.27%、27.68%和 25.11%。

图 16: 上市银行营业收入与归母净利润



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

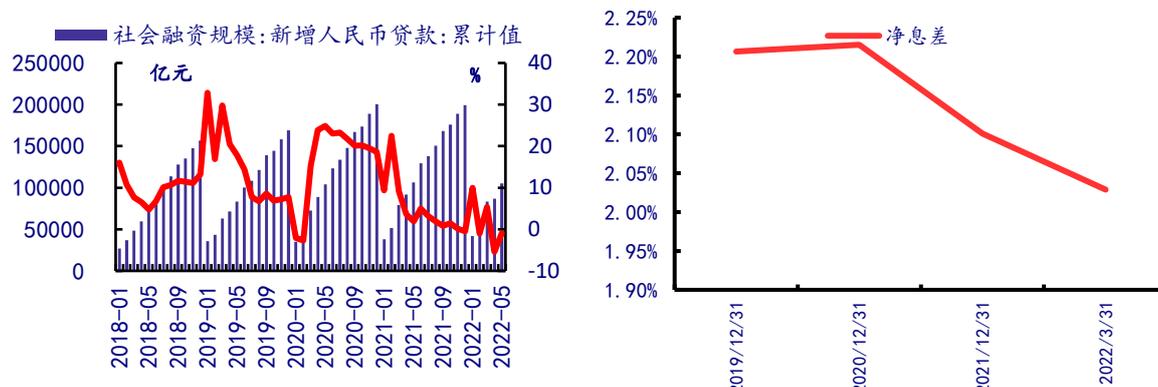
四、传统业务盈利空间收窄, 财富管理转型重塑竞争格局

(一) 传统业务利润空间收窄, 业务转型加速

受经济增速和信贷投放减弱、金融机构让利实体以及资本监管强化等因素的影响, 银行传

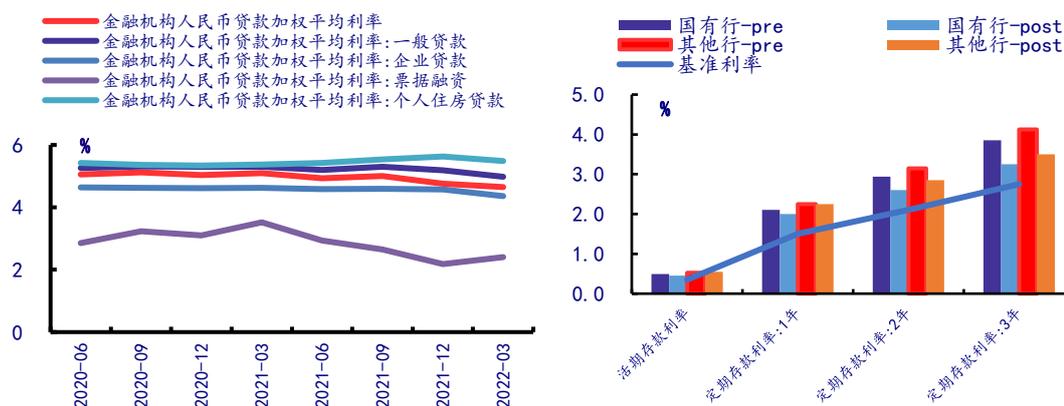
统存贷款业务盈利空间收窄，资本压力上升，过去以规模驱动增长的模式难以为继。2022 年以来，累计新增信贷投放偏弱、月度波动较大。2022 年 1-5 月，累计新增贷款 10.52 万亿元，同比下降 0.97%，尽管有所修复，但整体增速低于近年来同期水平；Wind 数据测算 2022Q1 上市银行平均净息差为 2.03%，较 2021 年下降 7BP。

图 17：新增信贷情况及上市银行净息差



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 18：金融机构贷款利率与存款定价改革的影响

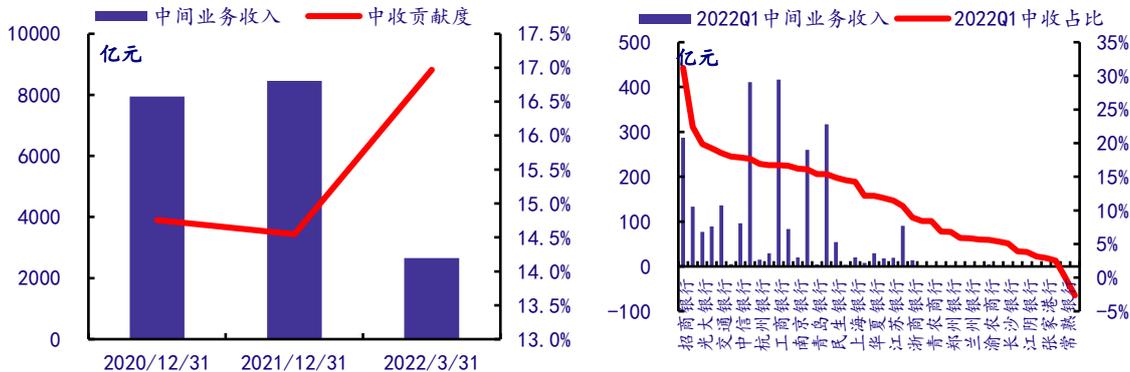


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识

相比于表内存贷款业务，以财富管理和投行为代表的中金业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点，成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平，但多家银行的财富管理转型加速，部分银行已经凭借该项业务为零售金融带来了较高的利润率水平。2022Q1，42 家上市银行的中间业务收入占比为 16.97%，较 2021 年已有所提升。部分中收贡献度靠前的上市银行均对财富管理领域重点布局，转型成效显著，收入、增速均实现领跑，显著增厚零售业务利润率水平。

图 19：上市银行中间业务收入情况及排名



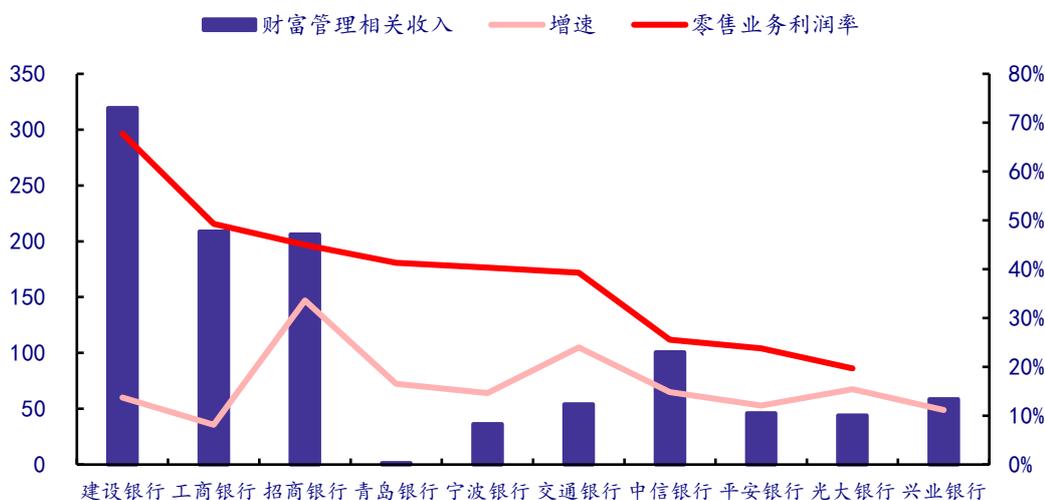
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 2：部分上市银行的财富管理布局

财富管理相关布局	
建设银行	加快建设大财富体系，助力集团综合金融服务能力再上新台阶
工商银行	加快集团内银行、理财、基金、保险等多元业务链条整合与重塑，为客户提供一站式产品选择及专业的投顾服务，打造有竞争力、可持续的财富管理业务模式
招商银行	大财富管理循环价值链
青岛银行	坚持“以客户为中心、以市场为导向”的经营服务理念，持续丰富投资工具，全方位为客户提供理财规划和资产配置服务，满足客户日益丰富的财富管理需求。
宁波银行	坚持为客户创造价值的理念，以个人资产配置和客户综合服务为核心，推动财富管理业务新体系全面运转实施，通过持续探索获客模式，强化专业经营理念，推动展业模式升级，致力打造行业内具有竞争力的财富管理品牌。
交通银行	打造普惠金融、贸易金融、科技金融、财富金融等四大业务特色
中信银行	聚焦财富管理业务，全面深化“主结算、主投资、主融资、主服务、主活动”的客户关系，打造客户首选的财富管理主办银行
平安银行	全方位推进私行财富业务发展，致力于打造“中国最智能、国际领先的私人银行”
光大银行	实现财富管理特色新跨越，加强渠道经营、客户经营、产品营销和过程管理，做强企业客户财富融汇组织能力，做优零售客户财富保值增值能力，推进财富管理 3.0 建设
兴业银行	树牢擦亮“绿色银行、财富银行、投资银行”三张金色名片；财富银行：以客户资产保值增值为根本出发点，朝着全市场一流财富管理银行的目标，打造更加开放的投资生态圈
浦发银行	致力于成为业内“最智能的财富管理银行”，围绕“智能洞察、智能投研、智能规划、智能交互、智能风控”5大核心领域引领业务升级，构建集需求洞察、投研规划、交互陪伴于一体的智能财富管理体系，以全新服务理念展示“浦发卓信”品牌形象，实现对全量客户、全生命周期、多场景、泛在式服务体验的提升，满足客户的投融资一体化需求
南京银行	推进大零售战略 2.0 改革落地，以“全金融资产管理”为发展主线，提升财富管理能力

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

图 20：部分上市银行财富管理收入及零售业务利润率



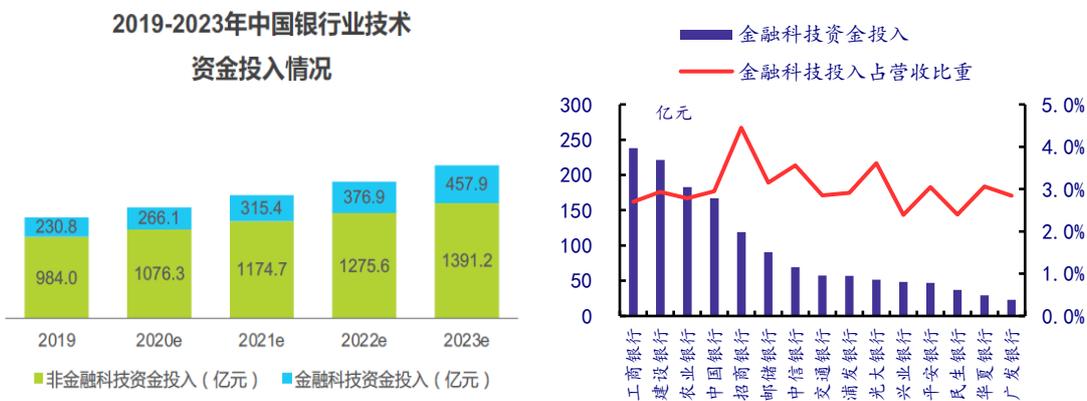
资料来源：Wind，公司公告，中国银河证券研究院整理

备注：财富管理收入采用财报直接披露数据，若无则用代理+托管业务收入计算；部分银行的零售业务利润为税前利润

（三）金融科技应用程度加深，加速渠道、经营和风控变革

除了财富管理外，银行在金融科技领域的投入力度也在持续加大，数字化转型已成为银行突破获客短板、深耕存量价值、提升服务效率和强化风险管控的重要手段。依据艾瑞咨询发布的《2020 中国金融科技行业发展研究报告》，2019 年银行业金融科技资金投入为 230.8 亿元，预计 2023 年能达到 457.9 亿元，复合增速达 18.68%；单个银行来看，已经披露相关数据的上市银行年报信息显示，2020 年，金融科技投入超过 100 亿元的银行有 5 家即工农中建和招商银行；其中，招商银行的金融科技占营业收入比重超过 4%，位列行业第一，以光大银行、中信银行、华夏银行和平安银行为代表的股份制银行金融科技投入占均超过 3%，处于领先水平。此外，按照零壹财经发布的《金融科技子公司大全》统计，截至 2021 年 4 月，商业银行已成立金融科技子公司 12 家，筹备中金融科技子公司 2 家，短期大多以服务母公司银行业务为主，中长期向外输出技术和方案为同业赋能，将 B 端服务作为主营业务收入来源，实现技术变现。

图 21：银行业金融科技投入金额与上市银行金融科技投入占比



资料来源：艾瑞咨询，公司公告，中国银河证券研究院整理

金融科技对银行的赋能体现在三个方面：一是适应客户消费习惯变迁，立足互联网企业思维开展线上业务，借助流量+场景等形式获客，提供相应的产品和服务，尤其适用于疫情影响下的非接触式金融场景。二是运用大数据等技术构建算法和模型，依托用户生命周期、行为偏好、资产负债以及外部征信、财税等海量数据进行全面画像和智能营销，精准定位客户需求，提供个性化、定制化的解决方案，从而深度发掘存量客户价值，优化经营效率与客户体验。三是借助智能风控应对欺诈、反洗钱及违约等多类风险，构建长尾客户信用体系，对中小微企业和低收入消费金融客户实现差异化定价和有效的风险管控，降低信用成本。整体而言，金融科技应用深化正在加速银行渠道、经营和风控变革，能够帮助银行优化客户体验、应对金融脱媒压力并有效管理信用风险、拓展服务半径，成为改善银行盈利质量的核心手段。

五、投资建议及股票池

按揭停贷风险引发银行板块短期回调，部分银行已发布涉及“保交楼”风险楼盘相关不良及逾期贷款数据，规模和占比均较小，建议持续跟踪风险排查和处置进展。考虑到疫情防控稳增长政策成效释放和经济数据稳步改善，我们持续看好银行板块估值低点配置价值，给予“推荐”评级，关注受益疫情改善、基建投资加速、中报业绩有望持续领跑的江浙地区优质城农商行。个股方面，推荐宁波银行（002142）、常熟银行（601128）、杭州银行（600926）和江苏银行（600919）。

表 3：核心推荐组合

代码	公司简称	EPS			PE		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
002142	宁波银行	3.13	2.96	3.57	11.44	12.10	10.04
601128	常熟银行	0.80	0.95	1.14	9.57	8.02	6.72
600926	杭州银行	1.56	1.90	2.28	9.59	7.90	6.58
600919	江苏银行	1.33	1.63	1.96	5.34	4.25	3.53

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

六、风险提示

宏观经济增速不及预期以及按揭停贷导致银行资产质量恶化的风险。

插图目录

图 1: 社会融资规模 (存量) 结构	3
图 2: 我国上市银行流通市值及占比	4
图 3: 我国上市银行家数	4
图 4: 年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比	5
图 5: 银行 (中信) 板块历年来 PB 水平	5
图 6: 月度社会融资数据	7
图 7: 单月新增社会融资规模主要分项规模	8
图 8: 金融机构贷款数据	8
图 9: 金融机构贷款数据—按部门	9
图 10: 央行中期借贷便利 (MLF) 利率	9
图 11: 贷款市场报价利率 (LPR)	10
图 12: 商业银行净利润及增速	10
图 13: 商业银行净息差	11
图 14: 商业银行不良率和拨备覆盖率	11
图 15: 商业银行资本充足率	12
图 16: 上市银行营业收入与归母净利润	12
图 17: 新增信贷情况及上市银行净息差	13
图 18: 金融机构贷款利率与存款定价改革的影响	13
图 19: 上市银行中间业务收入情况及排名	14
图 20: 部分上市银行财富管理收入及零售业务利润率	15
图 21: 银行业金融科技投入金额与上市银行金融科技投入占比	15

表格目录

表 1: 银行保交楼风险排查相关公告信息	6
表 2: 部分上市银行的财富管理布局	14
表 3: 核心推荐组合	16

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业6年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yi@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yi@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tanqmanling_bj@chinastock.com.cn