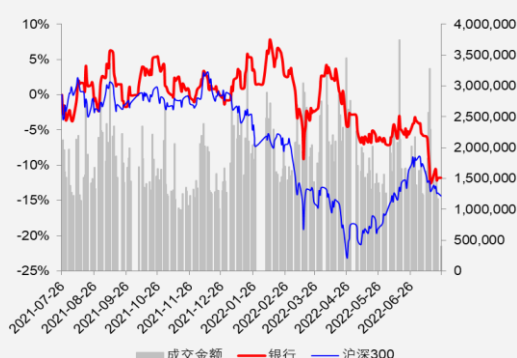




江浙中小行业绩高增，资产质量持续向好

近一年行业指数相对沪深300走势



● 投资要点

行业评级：推荐

- **事件：**近期上市银行密集披露上半年业绩快报，从已披露的数据来看，上半年城商行、农商行整体经营业绩向好，特别是江浙区域城、农商行受益于区域经济景气度较高，业绩实现较快增长，资产质量持续向好。
- **上市银行整体经营业绩实现较快增长。**截至7月24日，共有11家上市银行披露上半年业绩快报，均为城商行及农商行，其中又以江浙地区城、农商行为主。从营收增速来看，11家上市银行上半年营业收入均实现同比增长，合计营收同比增速为14.4%，其中营收增速最快的为江阴银行、达到26.0%，齐鲁银行、厦门银行、南京银行、杭州银行、江苏银行也均实现双位数增长，而部分农商行营收增速相对缓慢，如紫金银行营收增速仅2.6%，在已披露业绩快报的上市银行中增速最低。从营收驱动因素来看，预计上半年各银行营收增长主要由规模驱动，但亦有部分银行受益于自身业务结构转型净息差逆势上升、并对业绩形成正向贡献，如江阴银行。从利润增速来看，11家上市银行上半年归母净利润均实现双位数增长，合计归母净利润增速为25.8%，其中杭州银行、江苏银行、无锡银行增速均达到30%以上，张家港行、苏州银行、江阴银行、苏农银行、南京银行增速则均在20%以上，主要受益于资产质量向好、信用成本下降，这与江浙地区较高的景气度相一致。
- **区域信贷需求旺盛，存贷规模稳步增长。**截至上半年末，11家银行总资产规模较年初增长9.3%，其中苏州银行、杭州银

研 究 员	陈铄
投资咨询证书号	S0620520110003
联 系 方 式	025-58519171
邮 箱	chenshuo@njzq.com.cn

行、紫金银行资产规模较年初增速均超过10%，从信贷规模增速来看相较总资产增速更高，11家上市银行整体贷款规模较年初增长10.80%，其中增速最高的为南京银行，上半年末贷款总额较年初增长14.34%，此外杭州银行、苏州银行、齐鲁银行、紫金银行贷款总额较年初增幅也均达到10%以上，反映出江浙地区整体信贷需求较为旺盛，受疫情影响扰动相对有限。从存款总额增速来看，截至上半年末11家上市银行合计存款总额较年初增长12.1%，其中厦门银行、南京银行、紫金银行、苏州银行、杭州银行存款总额增速均达到10%以上，存款吸收延续高增态势，叠加年初以来负债端成本下行，这在一定程度上对净息差压力有所缓解。

- **资产质量持续改善，信用成本显著下行。**截至上半年末，11家上市银行平均不良率为0.97%，较年初下降0.11个百分点，各家银行不良率均较年初下降，其中降幅最大的为江阴银行、较年初下降0.34个百分点，苏州银行、紫金银行不良率累计降幅也均超过0.2个百分点，目前11家上市银行中不良率最低的为杭州银行、仅0.79%，行业整体资产质量改善趋势显著。从拨备覆盖率来看，截至上半年末，11家上市银行平均拨备覆盖率为427.55%，较年初上升41.40个百分点，除南京银行、厦门银行拨备覆盖率较年初小幅下降外，其他9家上市银行拨备覆盖率均较年初进一步提升，其中上升幅度最大的为江阴银行、拨备覆盖率累计增幅达到165.46%，此外，苏州银行、张家港行、无锡银行拨备覆盖率也均实现大幅提升，累计增速均超过50%，从绝对值来看拨备覆盖率最高的为杭州银行、达到568%。结合不良率和拨备覆盖率来看，预计上半年江浙地区上市银行信用成本实现显著下行，并对业绩形成正向贡献。
- **投资建议：**近期受村镇银行风险事件、居民停贷事件影响，银行板块出现回调。从村镇银行风险事件来看，目前已开启第二批垫付工作，村镇银行风险事件进入有序化解阶段，对银行板块扰动趋于减弱。同时，近期银保监会表态将积极会同有关部

门加快推动专项债补充中小银行资本工作，制定中小银行处置不良资产的政策措施，督促中小银行加强资产质量管理，加大不良处置力度，这也有望提升进一步提升中小银行的风险抵御能力。对于居民停贷事件而言，从静态视角来看，目前上市银行公告涉及停工的楼盘整体风险敞口较为有限，但我们认为停贷事件的关注重点应在于其是否会持续蔓延并进一步对居民购房信心、新房销售形成扰动并引发系统性金融风险。目前来看，监管已着手积极应对，银保监会表示将加强与住建部、人民银行等部门的协同配合，支持地方更加有力推动“保交楼、保民生、保稳定”工作，遵循市场化、法治化原则，主动参与合理解决资金硬缺口方案研究，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，同时各地方政府也积极推出相关措施，推动烂尾楼项目的保交付、严监管、筹资金，目前停贷事件的蔓延趋势已经得到控制，但后续仍需持续对停贷事件及相关政策的落实情况进行持续跟踪，我们预计硬着陆的风险较小。从基金持仓来看，二季度基金减仓银行股，其中股份行下降幅度较大，部分城农商行获得逆势加仓，整体来看基金持仓比例处于底部水平，对于经济下行压力及银行资产质量的担忧已经有所反映。当前银行板块估值位于历史底部，仅0.51倍PB，对应近十年历史估值分位数为0.06%，建议关注区域经济景气度较高的城、农商行，若后续地产销售企稳、稳增长效果显现、经济稳步复苏则可关注调整较为充分、经营稳健、估值位于低位的优质股份行。

- **风险提示：**宏观经济失速下滑，疫情反复，地产风险持续蔓延，银行资产质量大幅恶化。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

南京证券行业投资评级标准：

- 推荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明