

## Q2 业绩增速环比回落，息差下行但质量指标延续改善

### 银行

**事件概述：**银保监会公布商业银行 22Q2 监管指标：二季度末银行业金融机构本外币资产 367.7 万亿元，同比增长 9.4%；商业银行上半年累计实现净利润 1.22 万亿元，同比增 7.1%，资产利润率 0.82%；净息差 1.94%，环比降 3BP；不良率 1.67%，环比降 2BP；拨覆率 203.8%，环比升 3.1pct。

#### 主要观点：

##### ▶ 盈利：Q2 利润增速环比回落，规模提速、息差下行趋缓

上半年商业银行累计实现净利润 1.22 万亿元，同比增 7.1%，环比 Q1 小幅回落 0.3pct，测算 Q2 单季利润增速 6.8%，预计二季度息差下行和信用成本压力或是影响业绩增速回落的主要原因。一方面，信贷政策大力引导支持实体，从供给端支撑银行扩表提速；另一方面，Q2 净息差环比降幅趋缓，有一季度重定价影响的消退，也源于负债端支撑，包括一方面宽流动性保持宽裕下二季度资金利率持续探底，银行主动负债成本得到压降；另一方面上半年存款增速提升超过贷款增速，良好的存款沉淀一定程度上对冲了定期化带来的成本抬升，同时存款利率定价自律机制的建立，引导新发生定期存款利率优化。

##### ▶ 结构上：城商行业绩增速环比回正

各类别银行来看，大行、股份行、城商和农商行上半年净利润增速分别为 6.2%/9.7%/5.4%/7.6%，除城商行外各类银行增速均较 Q1 微降。城商行增速环比回正、逆势回升 9.4pct，源于规模增速基本平稳的情况下，二季度息差持平 Q1 表现优于国股行，且不良率改善幅度也高于国股行。城商行二季度业绩增速逆势转正下 ROA 环比回升，而大行和城农商行同比降幅均在 3BP，股份行业绩改善下 ROA 同比延续企稳回升 2BP。

##### ▶ 质量：不良率和拨备率一降一升，关注类占比也下降

Q2 不良贷款和关注类贷款余额分别环比 Q1 再增长 1.4%、1.2%，幅度较 Q1 略有放缓，同时不良率和关注类占比分别环比续降 2BP、4BP 至 1.69%、2.27%，潜在的不良下迁风险持续消化，同时也加快风险处置和不良核销力度，表观资产质量指标有所改善。其中城商行不良率继一季度走高后回落 7BP 至 1.89%，且不良余额环比 Q1 压降，预计处置力度较大。减值计提保持较强力度下，Q2 拨贷比环比回升 1BP 至 3.4%，相应的拨备覆盖率环比 +3.1pct 至 203.8%，储备仍较为充裕。后续经济企稳有望缓解系统性风险，以及近期地产领域纾困政策密集落地，有助于维稳预期、提振需求，整体有助于行业资产质量的稳定。

#### 评级及分析师信息

##### 行业评级：推荐

##### 行业走势图



##### 分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn  
 SAC NO: S1120520020001

##### 分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn  
 SAC NO: S1120520070001

## ► 投资建议：经济修复预期决定估值回升空间

整体来看，商业银行 Q2 的经营情况主要关注几点：1) 宽信用助力规模增速进一步上行，同时资产端重定价因素消退以及负债端支撑息差环比降幅趋缓，净利润增速环比下降但整体仍具稳健性；2) 不良改善、拨备增厚，预计银行加大不良处置和减值计提力度，风险抵御能力增强；3) 板块内部分化体现在，政策驱动下大行扩表增速更快，但息差压力较大，业绩增速微降；股份行扩表相对乏力，但业绩增速仍高于其他类型银行，带动 ROA 同比回升；城商行息差企稳、且资产质量改善幅度更大，相应的利润增速回正、改善更显著；农商行规模增速也环比上行，业绩和质量指标相对稳健。

近期稳经济政策加速出台和落地，有助于改善市场预期，目前板块估值处历史底部，较为充分的反映了市场对经济或者行业信用风险的悲观预期，后续在经济企稳预期以及下半年业绩的稳健性驱动下板块估值中枢将向上修复。个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，无锡，常熟银行等。

## 风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

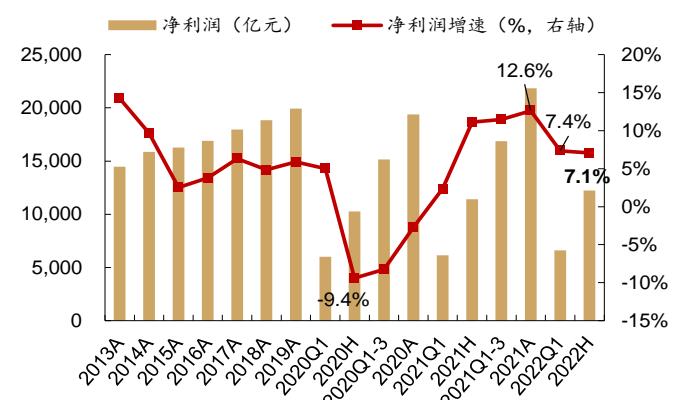
## 1. Q2 行业利润增速环比回落, 城商行业绩表现边际改善

2022年上半年商业银行累计实现净利润1.22万亿元,同比增7.1%,环比Q1小幅回落0.3pct,测算Q2单季利润增速6.8%。结合上市银行中报分析来看,上半年信贷总量多增以量补价,但二季度息差下行和信用成本压力或是影响业绩增速回落的主要原因。

各类别银行来看,大行、股份行、城商和农商行上半年净利润增速分别为6.2%/9.7%/5.4%/7.6%,除城商行外各类银行增速均较Q1微降。城商行增速环比回正、逆势回升9.4pct,源于规模增速基本平稳的情况下,二季度息差持平Q1表现优于国股行,且不良率改善幅度也高于国股行。考虑到披露中报和业绩快报的上市城商行中部分归母净利润增速仍有20%以上,反映板块内部经营分化较大。

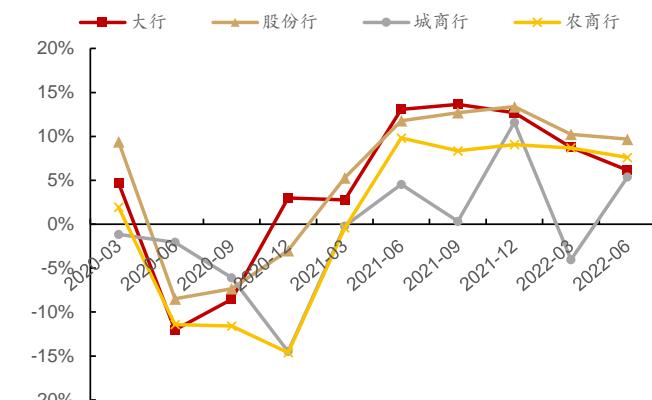
Q2行业整体ROE、ROA分别为10.1%、0.82%,同比分别降29BP和1BP,仍处于下行通道。其中城商行二季度业绩增速逆势转正下ROA环比回升,而大行和城农商行同比降幅均在3BP,股份行业绩改善下ROA同比延续企稳回升2BP。

图1 商业银行2022上半年净利润增速7.1%



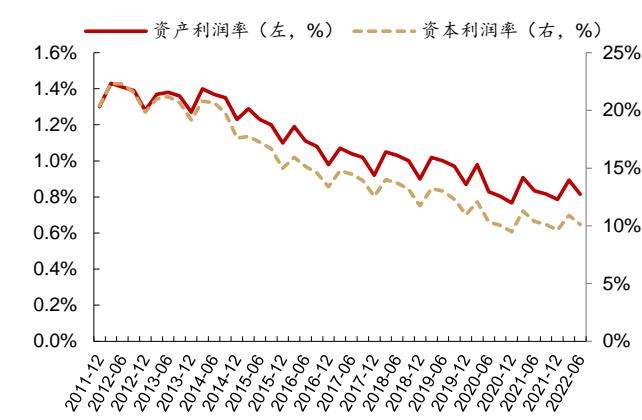
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图2 各类别银行业绩增速微降, 城商行震荡上行



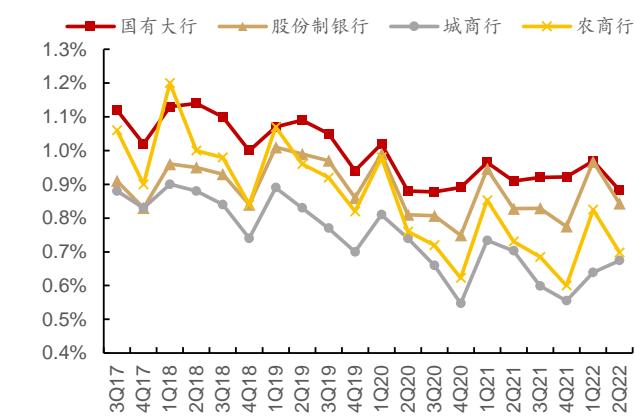
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图3 行业ROA、ROE同比延续下行



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图4 城商行ROA环比逆势回升, 股份行高于上年同期



资料来源：银保监会、华西证券研究所

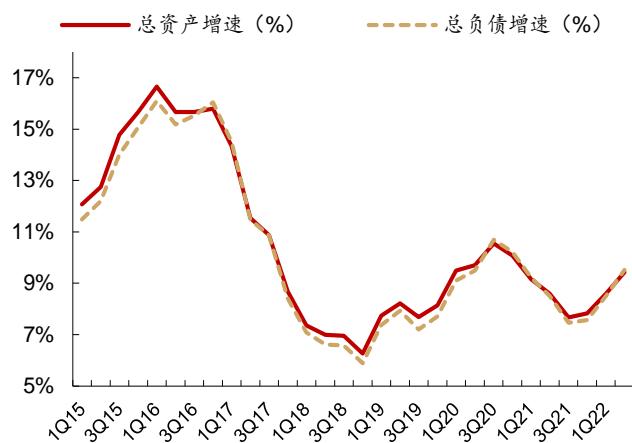
## 2. 大行引领扩表提速，负债增速超过资产端

二季度银行业金融机构本外币资产和负债规模（法人口径）分别为 367.7 和 337.3 万亿元，增速分别季度环比进一步提升 0.83pct、1.03pct 至 9.43%、9.53%。虽然二季度以来疫情多发扰动和地产风险暴露等因素影响，经济指标探底，居民和企业融资需求均受到一定抑制；但稳经济政策密集出台，包括货币政策量价层面的支持、财政政策前置、地产政策松动，以及信贷政策大力引导支持实体，都提供了较为宽松的货币和信用环境，从供给端支撑银行扩表提速，上半年资金供给充裕的背景下信贷总量仍保持同比多增。并且二季度行业总负债增速再次超过资产端，反映在居民投资风险偏好较低、储蓄意愿较强的背景下，银行存款增长的支撑因素较强，推动银行负债端扩张快于资产端。从上市银行中报具体数据可以看出，各家银行存款表现均优于上年同期。

各类别银行来看，大行和农商行资产增速分别较 Q1 提升 2.3pct 和 0.6pct，大行增速升至 11.2% 居各类别银行首位；股份行和城商行则环比回落 0.5pct，受限于零售和地产业务资产获取压力，规模增长略显乏力。结合此前二季度货政报告披露的贷款投放结构来看，受益于政策引导支持基建和重大项目，大行是信贷投放主力，Q2 新增贷款中大行贡献度环比 Q1 进一步提升 1.8pct 至 53.8%，中小银行延续同比少增。

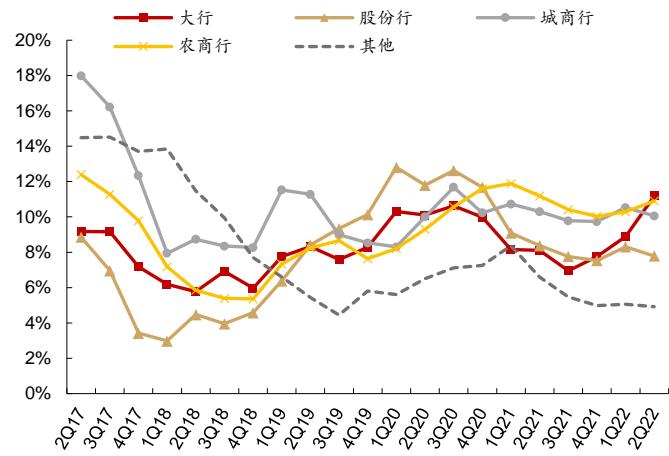
展望后续，政策发力稳增长的基调未变，虽然有疫情的不确定性，但下半年政策落地显效以及经济弱复苏有望提升有效信贷需求，同时财政发力基建项目落地，有望撬动配套融资上量，保障行业全年规模增速稳健。

图 5 上半年银行规模增速趋势上行



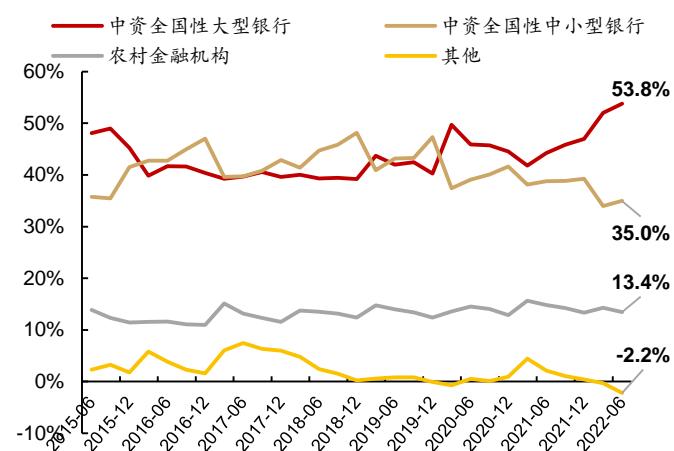
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 6 二季度大行规模增速升至各类别银行最高



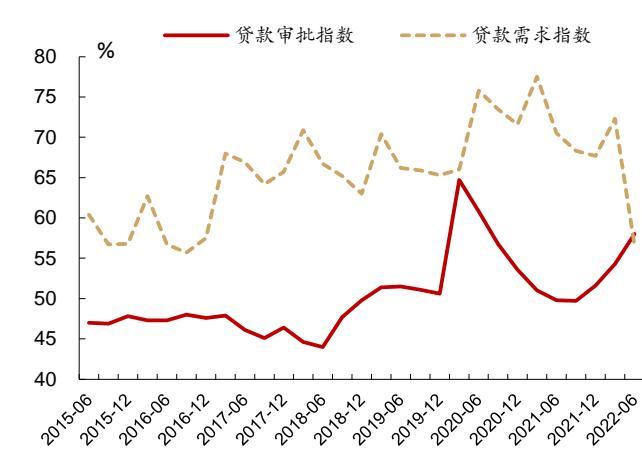
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 7 Q2 新增贷款大行贡献度升至 54%



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 8 二季度信贷供需格局偏弱



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

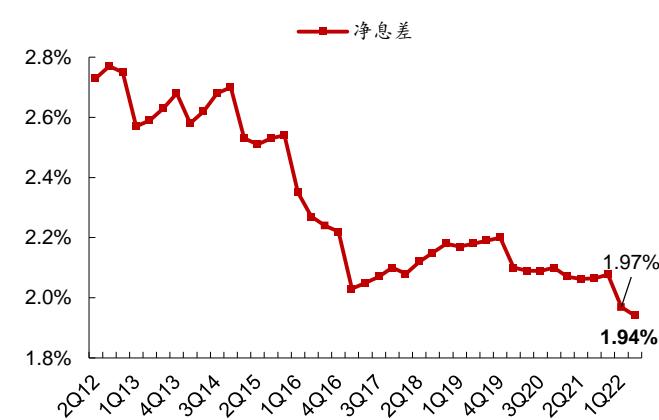
### 3. 负债端支撑息差下行趋缓，资产端新发生定价仍承压

22Q2 商业银行净息差 1.94%，同比分别降低 12BP 和 3BP，利率下行周期息差同比降幅走阔，但环比降幅相较一季度有所收窄，有一季度重定价影响的消退作用。考虑到二季度信贷供需结构不佳影响贷款定价，包括受到票据冲量的结构性压力、和资产荒背景下优质客户议价能力提升影响，6 月新发贷款利率全线下行，企业贷款利率 4.16% 创有统计数据新低、按揭利率较 3 月降幅达 87BP。所以预计息差降幅收窄也主要源于负债端支撑，包括一方面宽流动性保持宽裕下二季度资金利率持续探底，银行主动负债成本得到压降；另一方面上半年存款增速提升超过贷款增速，良好的存款沉淀一定程度上对冲了定期化带来的成本抬升，同时存款利率定价自律机制的建立，引导新发生定期存款利率优化，国有行和大部分股份行 4 月下调 1 年期以上定存和大额存单利率，4 月最后一周全国金融机构新发生存款利率较前一周降 10BP。

其中大行、股份行、城商行和农商行净息差分别为 1.94%、2.01%、1.73%、2.06%，同比分别降低 8BP、16BP、17BP、18BP，环比来看，大行和股份行分别降低 5BP 和 3BP，城农商行环比持平，预计更多的是从结构上稳定资产端定价。

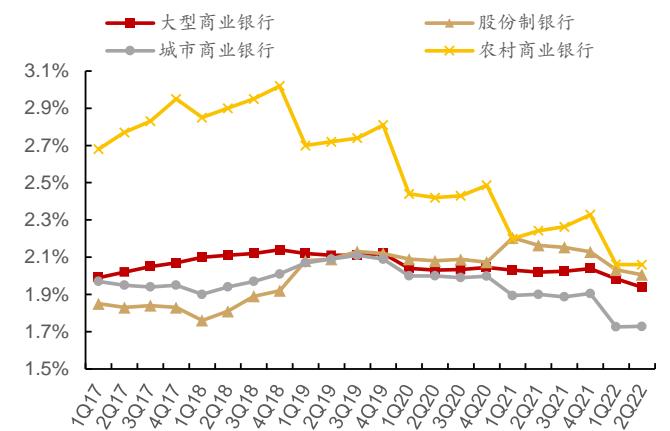
后续考虑到实体经济有待提振，政策加码下 8 月 MLF 下调 10BP，牵引 LPR 再次非对称下调，虽然对贷款重定价影响更多在明年，但下半年资产端定价仍然易降难升。居民储蓄的回升以及存款成本的下行仍是息差企稳的基础，预计年内息差延续小幅下行。

图 9 22Q2 商业银行净息差 1.93%, 环比降低 3BP



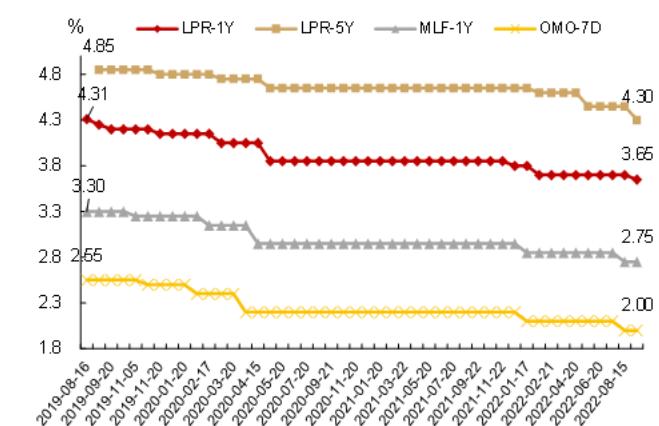
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 10 大行息差环比降幅相对高于小银行



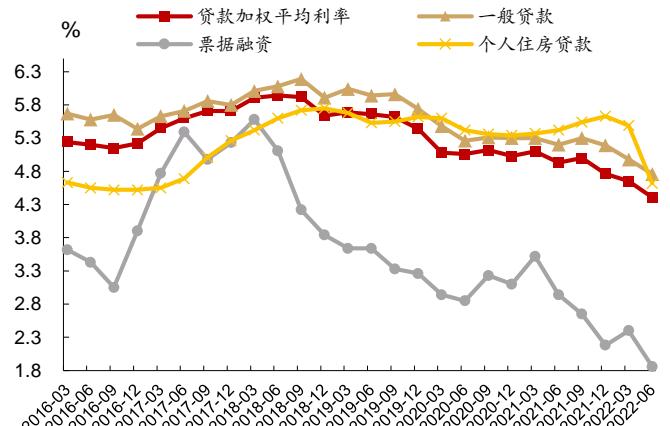
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 11 上半年 LPR 两次下行



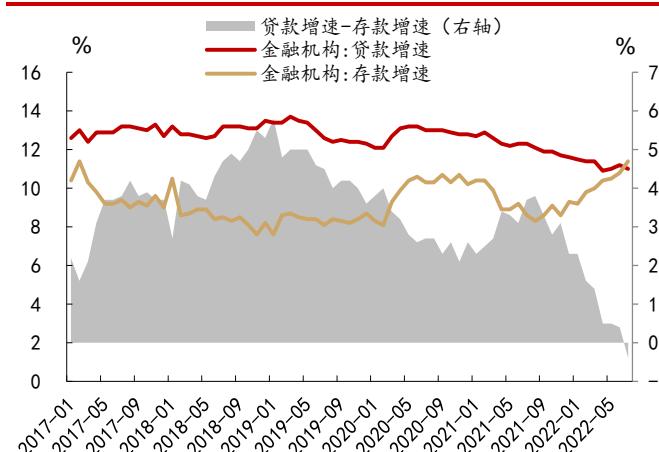
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 12 贷款加权平均利率全线下行



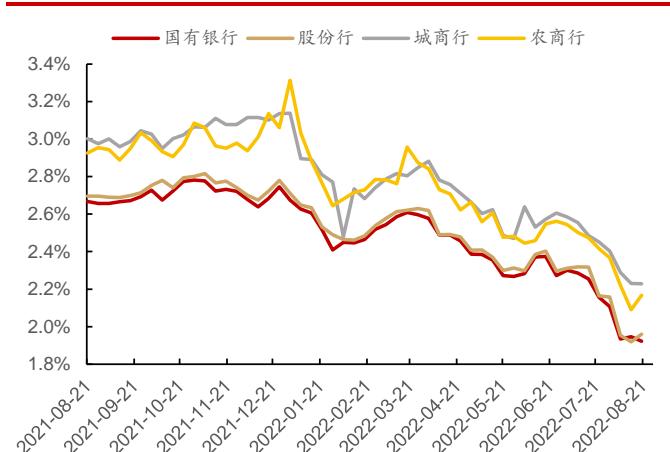
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 13 上半年存款增速提升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 14 低利率环境下同业存单发行利率探底



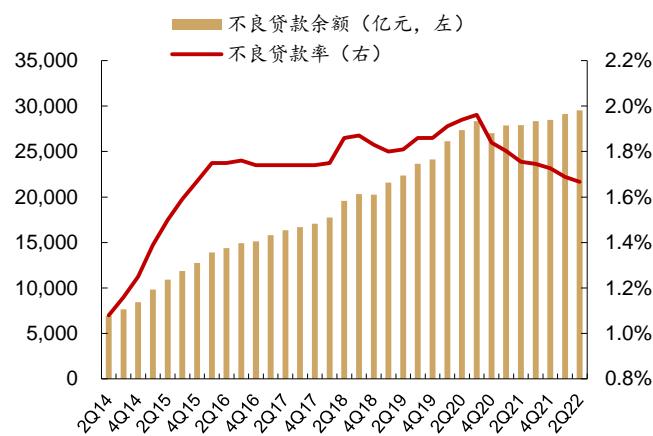
## 4. Q2 不良和关注类占比下行, 拨备率增厚安全边际

商业银行 Q2 不良贷款和关注类贷款余额分别环比 Q1 再增长 1.4%、1.2%, 幅度较 Q1 略有放缓, 同时不良率和关注类占比分别环比续降 2BP、4BP 至 1.69%、2.27%, 不良率降幅相较一季度(环比降 4BP)有所收窄。总体潜在的不良下迁风险持续消化, 同时也加快风险处置和不良核销力度, 表观资产质量指标有所改善。其中, 大行延续稳健表现, 不良率环比降 1BP 至 1.34%; 股份行受地产领域风险影响较大, 但不良率整体持平一季度于 1.35%; 城商行不良率继一季度走高后回落 7BP 至 1.89%, 且不良余额环比 Q1 压降, 预计处置力度较大; 农商行环比降 7BP 至 3.3%。上市城农商行指标表现更优。

减值计提保持较强力度下, Q2 拨贷比环比回升 1BP 至 3.4%, 相应的拨备覆盖率环比 +3.1pct 至 203.8%, 储备仍较为充裕。大行、股份行、城商和农商行拨覆率分别环比 Q1 提升 0.2pct、2.5pct、8.7pct、3.8pct 至 245.26%、212.68%、191.19%、137.57%。

后续经济企稳有望缓解系统性风险, 以及近期地产领域纾困政策密集落地, 有助于维稳预期、提振需求, 整体有助于行业资产质量的稳定。后续需要关注房地产行业的风险处置进展和政策成效。

图 15 行业不良率环比续降 2BP



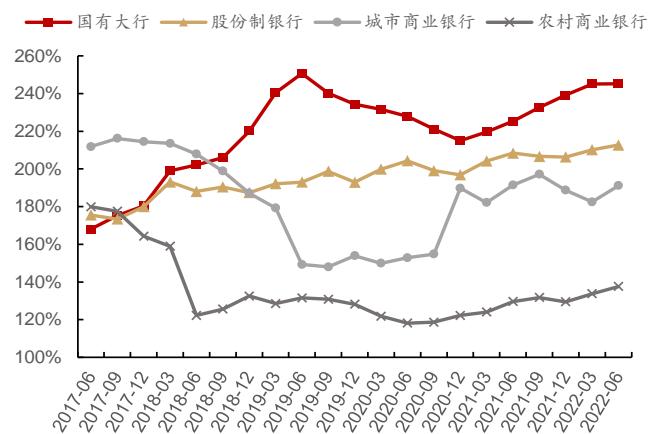
资料来源: 银保监会、华西证券研究所

图 16 各类别银行不良率环比持平或回落



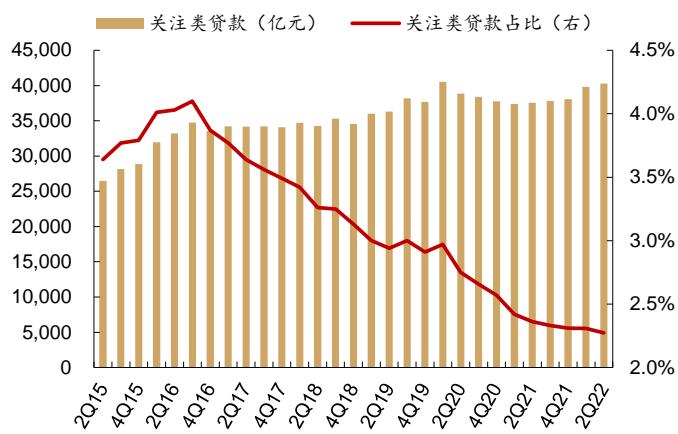
资料来源: 银保监会、华西证券研究所

图 17 各类别银行拨覆率均环比上行



资料来源: 银保监会、华西证券研究所

图 18 关注类贷款规模反弹, 占比环比延续下行 4BP



资料来源: 银保监会、华西证券研究所

## 5. 投资建议：关注政策托底成效

整体来看，商业银行 Q2 的经营情况主要关注几点：1) 宽信用助力规模增速进一步上行，同时资产端重定价因素消退以及负债端支撑息差环比降幅趋缓，净利润增速环比下降但整体仍具稳健性；2) 不良改善、拨备增厚，预计银行加大不良处置和减值计提力度，风险抵御能力增强；3) 板块内部分化体现在，政策驱动下大行扩表增速更快，但息差压力较大，业绩增速微降；股份行扩表相对乏力，但业绩增速仍高于其他类型银行，带动 ROA 同比回升；城商行息差企稳、且资产质量改善幅度更大，相应的利润增速回正、改善更显著；农商行规模增速也环比上行，业绩和质量指标相对稳健。

近期稳经济政策加速出台和落地，有助于改善市场预期，目前板块估值处历史底部，较为充分的反映了市场对经济或者行业信用风险的悲观预期，后续在经济企稳预期以及下半年业绩的稳健性驱动下板块估值中枢将向上修复。个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，无锡，常熟银行等。

## 6. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

## 分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%

行业评级标准	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。