

分化格局延续，江浙成渝中小行业绩与资产质量领跑

银行业
推荐 (维持评级)

核心观点：

- **上市整体业绩增速放缓，江浙成渝地区中小行继续领先同业** 2022H1，上市银行营业收入和归母净利润同比增长 4.88% 和 7.54%，均低于 2022Q1。个股分化格局延续，城农商行表现优于国有行和股份行，江浙、成渝地区中小行尤为突出。上半年有 13 家和 24 家上市银行营业收入和归母净利润增速实现两位数增长，排名靠前的多为江浙成渝地区城农商行。其中，10 家上市银行营收增速超 15%；11 家上市银行净利增速超 20%，杭州银行、成都银行、江苏银行和无锡银行增速逾 3 成，实现领跑。
- **信贷扩张以量补价托底利息净收入，存款定期化程度提升** 2022H1，上市银行利息净收入同比增长 4.54%。受降息、融资需求薄弱（票据冲量明显）及低收益贷款（基建类）投放较多影响，定价下行拖累 NIM。2022H1，上市银行贷款平均利率、生息资产收益率和 NIM 较年初下降 11BP、12BP 和 7BP。信贷增速保持强劲，对利息净收入形成支撑。其中，大行仍是投放主力，规模较年初增长 8.43%，预计来自基建贡献；城商行增速达 9.11%，部分江浙成渝中小行立足区域资源禀赋，深耕基建、小微、科创等细分市场，贷款增速超过 20%。同时，存款受益于受流动性充裕影响，增速为 9.22%，但定期存款增速高达 13.74%，加剧成本刚性，定价机制改革成效仍待进一步释放。
- **代销承压不改财富管理长期价值，资金业务表现分化** 2022H1，上市银行非息收入和中间业务收入同比增长 5.74% 和 0.66%，略低于 2022Q1 水平，主要受到代销业务同比走弱影响，6 月末 TOP100 代销机构中银行渠道股票+混合类公募基金保有规模同比下降 5.02%，非货币基金保有规模同比增长 1.12%。尽管如此，上市银行对大零售领域布局持续深入，6 月末多家银行 aum 稳步扩张，较年初增速 4%-12%，为财富管理业务中长期发展打开空间。其他非息业务层面，资金业务增速转正，部分银行投资收益（含公允价值变动损益）增速逾 5 成，城商行居多，与同业拉开差距。
- **资产质量稳中向好，持续关注地产风险化解** 截至 6 月末，上市银行平均不良率和拨备覆盖率为 1.22% 和 313.38%，较年初变化 -0.03 和 12.42 个百分点。江浙成渝地区多家银行不良率维持在 1% 以下，拨备覆盖率高于 400%，资产质量层面风险相对可控，受停贷事件影响，地产领域风险发酵，多家银行半年度对公房地产贷款或按揭贷款不良率上升。当前上市银行涉及“保交楼”项目的不良和逾期贷款占比较小，多数在 0.01% 左右甚至更低。后续风险化解关注“保交楼”政策措施的落地实施。
- **投资建议** 疫情反复、经济偏弱、融资需求不足对银行业绩增长造成压力，但稳增长政策导向不变，基建仍为提振信贷重要抓手，结构性货币政策加码环境下小微、制造业等领域面临较好机会，部分区位优势明显的中小银行有望受益信用边际改善。估值层面，当前板块 PB 0.51 倍，处于历史低位，配置价值仍存，停贷风险逐步化解对估值修复至关重要。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐成都银行(601838)、南京银行(601009)、杭州银行(600926)和江苏银行(600919)。
- **核心组合**

分析师

张一纬

电话：010-80927617

邮箱：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

代码	证券简称	EPS			PB		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
601838	成都银行	16.07	2.17	2.72	3.34	7.41	5.91
601009	南京银行	10.55	1.58	1.87	2.19	6.66	4.25
600926	杭州银行	14.07	1.43	1.89	2.43	9.87	7.46
600919	江苏银行	7.37	1.28	1.68	2.01	5.75	4.25

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导致资产质量恶化的风险。

目 录

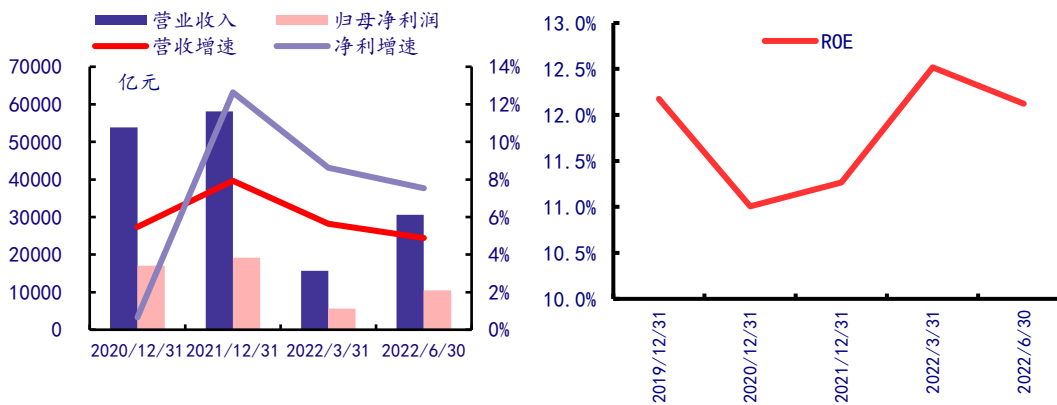
一、业绩增速有所收敛，江浙成渝城农商行继续领跑	2
(一) 营收与净利增速较 Q1 有所放缓，盈利整体保持平稳	2
(二) 城农商行业绩表现相对较优，江浙成渝中小行继续领跑	2
二、信贷扩张以量补价，存款定期化程度提升	3
(一) 利息净收入弱增长，资产端以量补价特征明显	3
1. 降息引发贷款利率下调，NIM 承压是利息净收入增长的主要限制因素	3
2. 优质中小行信贷扩张增厚表内业务收入，区位优势和政策基调是核心驱动	4
(二) 存款增速亮眼，定价机制改革有助缓解成本刚性	5
1. 存款增速超预期，定期化程度提升	5
2. 定价机制改革成效逐步释放，负债端成本保持平稳	6
三、代销承压不改财富管理长期价值，资金业务表现分化	6
(一) 代销拖累中收与非息，财富管理长期向好趋势不变	6
(二) 其他非息收入保持较快增长，资金业务表现分化	8
四、资产质量稳中向好，持续关注地产风险化解进展	9
(一) 不良、拨备多有改善，江浙成渝中小行资产质量优异	9
(二) “停贷事件”下地产风险发酵，关注“保交楼”进展	10
五、全年业绩增速预计保持稳健，估值性价比提升	11
(一) 测算 2022 年营收和净利同比分别增长 4.09%和 6.63%	11
(二) 银行板块估值处于低位，配置价值明显	12
六、投资建议	13
七、风险提示	13

一、业绩增速有所收敛，江浙成渝城农商行继续领跑

(一) 营收与净利增速较 Q1 有所放缓，盈利整体保持平稳

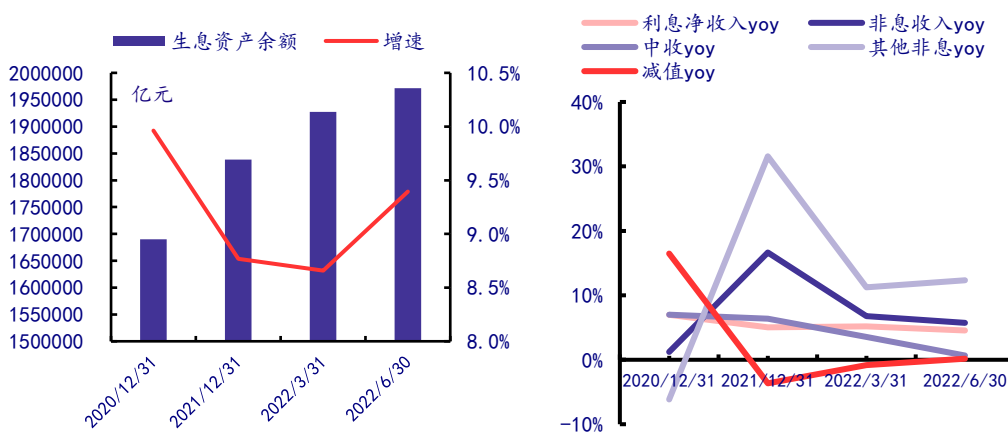
上市银行半年度营收和净利增速继 2022Q1 回落后进一步放缓，但整体幅度较小，盈利水平基本平稳。2022H11，42 家上市银行合计实现营业收入 3.06 万亿元，同比增长 4.88%，归母净利润 1.05 万亿元，同比增长 7.54%，两项指标增速低于 2022Q1（5.65%和 8.62%）；平均年化 ROE 为 12.12%，较 2022Q1 略有回调，高于 2021 年水平。整体来看，盈利能力保持稳健。从业绩驱动因素来看，资产端规模扩张和其他非息收入增长较快是核心贡献，定价承压对利息净收入造成拖累，而净利润增持续受益于减值冲回。

图 1：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

图 2：上市银行生息资产与各项业务收入、减值情况



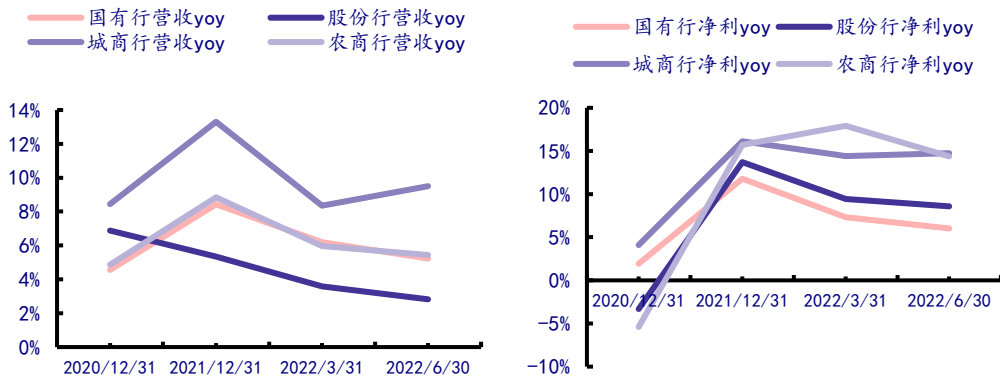
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

(二) 城农行业绩表现相对较优，江浙成渝中小行继续领跑

分银行来看，城农商行的业绩表现优于国有行和股份行，江浙、成渝地区中小行尤为突出。

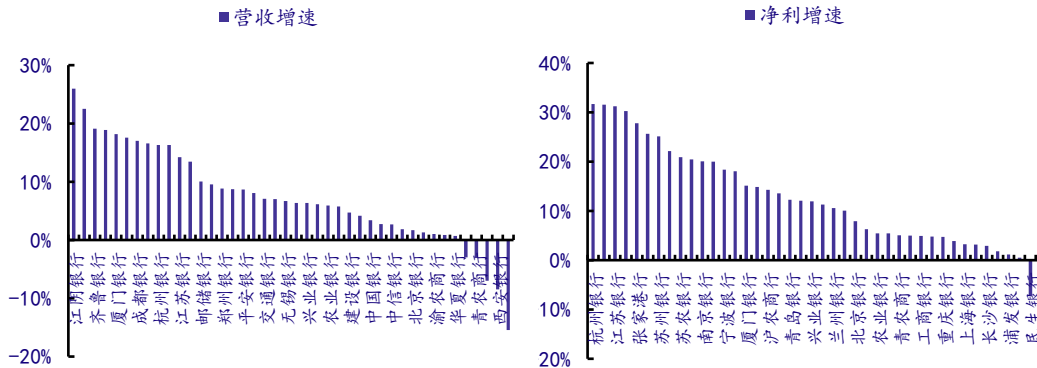
2022H1，国有行、股份行、城商行、农商行营业收入同比增长 5.22%、2.82%、9.5%和 5.43%，归母净利润同比增长 6.03%、8.59%、14.73%和 14.38%。单个银行层面，上半年分别有 13 家和 24 家上市银行的营业收入和归母净利润增速实现两位数增长，排名靠前的多为江浙成渝地区城农商行。其中，10 家上市银行的营业收入增速超过 15%；11 家上市银行的归母净利润增速超过 20%，杭州银行、成都银行、江苏银行和无锡银行增速逾 3 成，实现领跑。

图 3：各类银行营收和净利增速



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4：单个银行营收与净利



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

二、信贷扩张以量补价，存款定期化程度提升

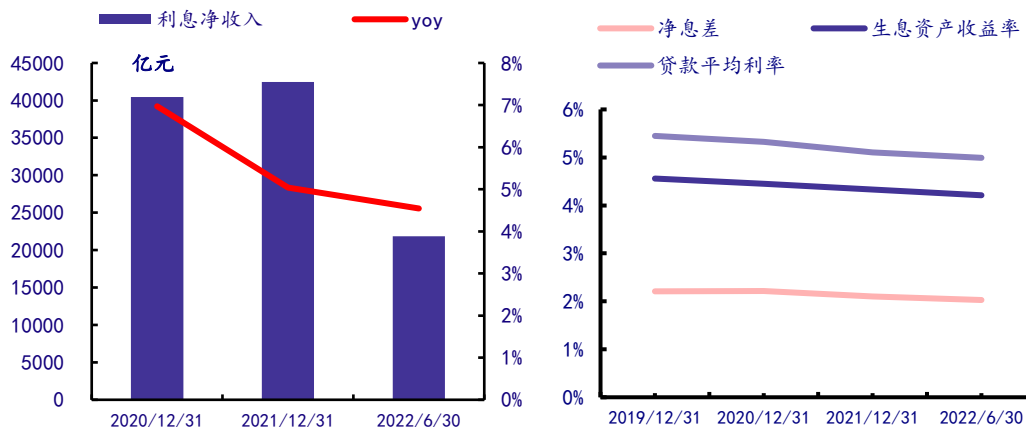
(一) 利息净收入弱增长，资产端以量补价特征明显

1. 降息引发贷款利率下调，NIM 承压是利息净收入增长的主要限制因素

上市银行利息净收入增速稳中偏弱，规模增长托底收入但资产端收益率面临短期压力。2022H1，42 家上市银行累计实现利息净收入 2.18 万亿元，同比增长 4.54%，保持低速增长。资产端收益率尤其贷款定价下行幅度较大拖累 NIM，制约表内业务收入提升空间，预计主要与降息、融资需求薄弱以及利率水平偏低的对公贷款尤其是基础设施类贷款投放较多有关。截至

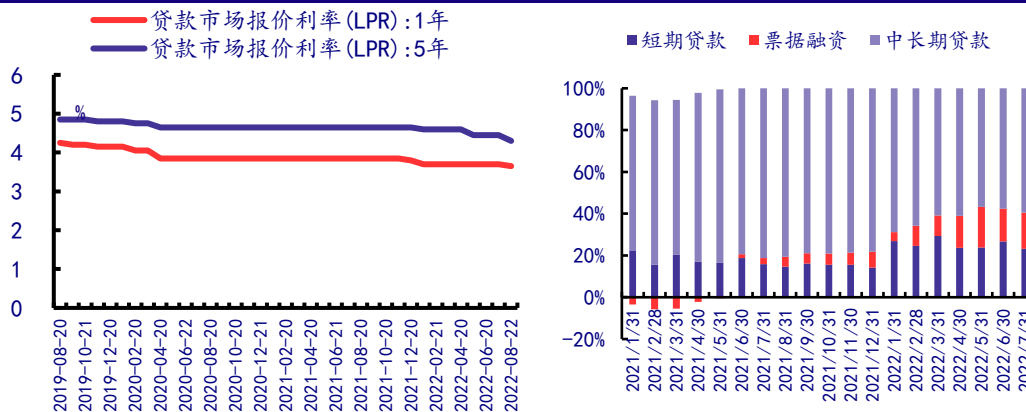
2022年6月末，1年期和3年期LPR利率分别为3.7%和4.45%。较年初下降10BP和20BP。从金融机构人民币贷款结构上看，票据冲量和短贷高增特征明显，中长期贷款增长偏弱，占比下降，尤其是居民部门中长期贷款持续负增长，显示居民和企业融资需求偏弱，叠加新增贷款以对公、基建类为主，对贷款整体定价水平提升造成压制。2022H1，上市银行贷款平均利率和生息资产收益率为4.99%和4.21%，较年初下降11BP和12BP；NIM为2.03%，较年初下降7BP。

图 5：上市银行利息净收入、生息资产收益率、贷款平均利率和 NIM



资料来源：Wind，公司公告，中国银河证券研究院整理

图 6：LPR 与金融机构贷款结构

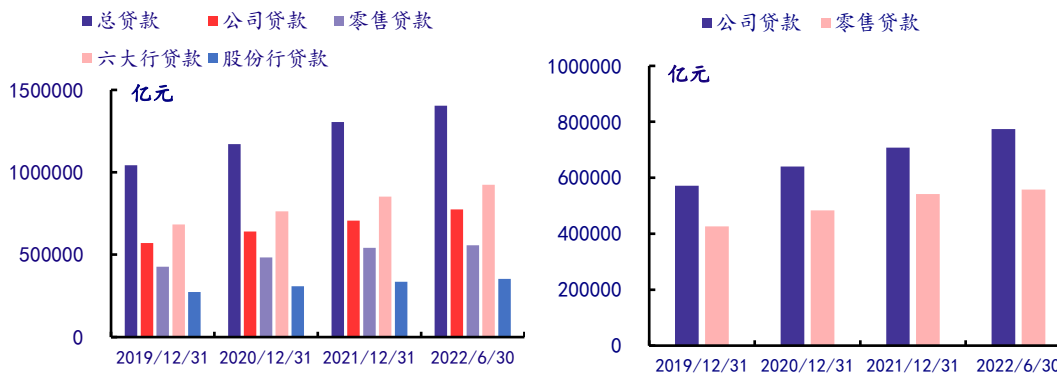


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 优质中小行信贷扩张增厚表内业务收入，区位优势和政策基调是核心驱动

从信贷投放来看，上市银行贷款保持较快增长，大行仍是主力，城商行增速亮眼，城商行和农商行表现偏弱，部分优质区域中小行扩表力度较大。截至2022年6月末，上市银行累计贷款余额140.38万亿元，较年初增长7.58%。其中，六大行贷款规模达92.44万亿元，较年初增长8.43%，股份行、城商行、农商行贷款较年初分别增长5.05%、9.11%和6.55%。总体来看，在稳增长政策、疫情、房地产风险等多重因素综合影响下，对公贷款表现优于零售贷款，尤其是按揭贷款、消费贷布局较多的股份行。

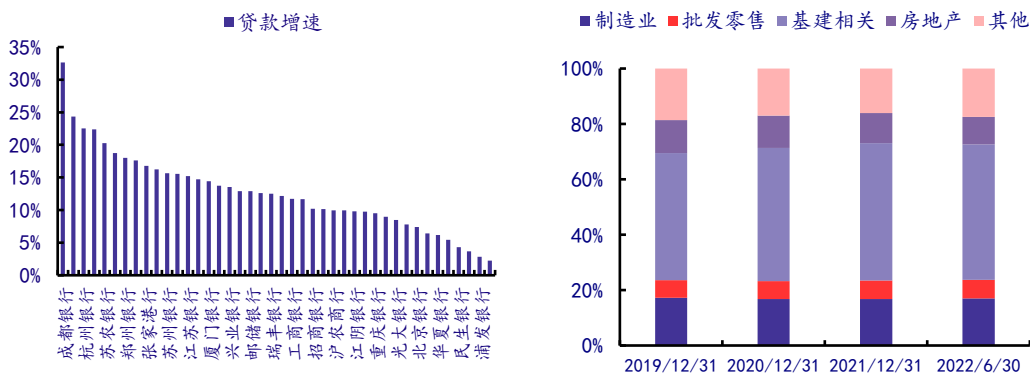
图 7：上市银行贷款余额与结构



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

以大行为核心的上市银行总贷款保持较快增长主要来自基建贡献，与政策步调基本一致，而部分中小行则立足区域资源禀赋，深耕细分市场，实现换到超车。截至 2022 年 6 月末，上市银行基建类贷款、制造业贷款、批零售业贷款、房地产贷款以及其他贷款新增规模分别为 27391、12762、5112、766.85 和 21245 亿元，贷款余额 37.67、13.1、5.21、7.69 和 13.44 万亿元，占总贷款比重 48.85%、16.99%、6.75%、9.97%和 17.44%。单个银行来看，优质区域中小银行贷款增速优于行业，13 家银行贷款增速超过 15%中 10 家为江浙成渝地区城农商行，成都银行、宁波银行、杭州银行、常熟银行和苏州银行的贷款增速超过了 20%，这 5 家银行在基建、小微、科创等领域差异化优势明显。

图 8：各家上市银行贷款增速与投向



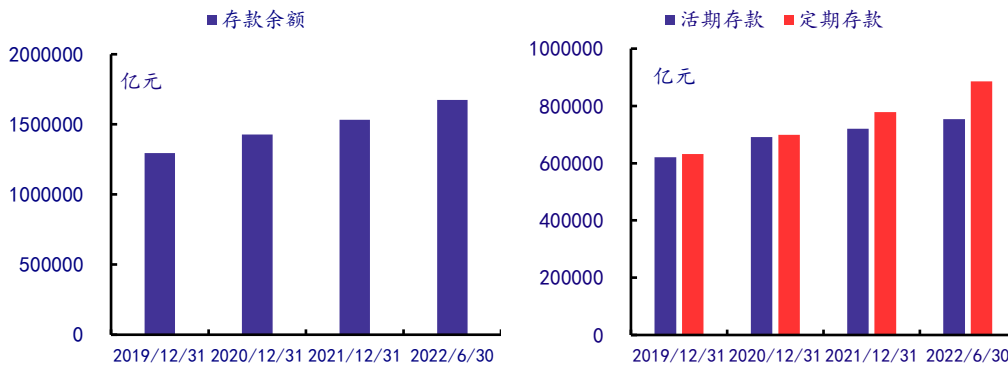
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）存款增速亮眼，定价机制改革有助缓解成本刚性

1. 存款增速超预期，定期化程度提升

受流动性相对充裕影响，存款维持较快增长，但定期化趋势明显。截至 2022 年 6 月末，上市银行累计存款规模 167.53 万亿元，较年初增长 9.22%，超过去年全年增速。其中，活期存款和定期存款较年初分别增长 4.61%和 13.74%，定期化或加剧存款成本刚性。

图 9：上市银行存款余额

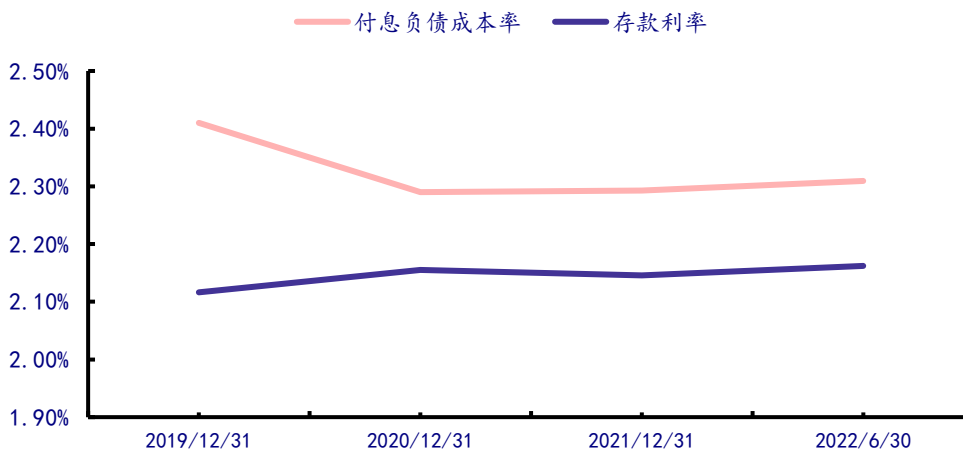


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

2. 定价机制改革成效逐步释放，负债端成本保持平稳

存款定价机制改革有助缓解刚性约束，改善负债端成本。2022H1，上市银行负债端成本率 2.31%，较年初上升 2BP；存款平均成本率 2.16%，较年初上升 1BP。两项指标基本保持平稳。2022 年 9 月 5 日，国务院政策例行吹风会“介绍稳经济一揽子政策的接续政策措施”指出要进一步发挥贷款市场报价利率指导性作用和存款利率市场化调整机制的作用，引导金融机构将存款利率下降效果传导到贷款端，降低企业融资和个人信贷的成本。存款定价机制改革成效有望进一步释放，缓解银行负债端成本压力。

图 10：上市银行付息负债成本率和存款平均利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

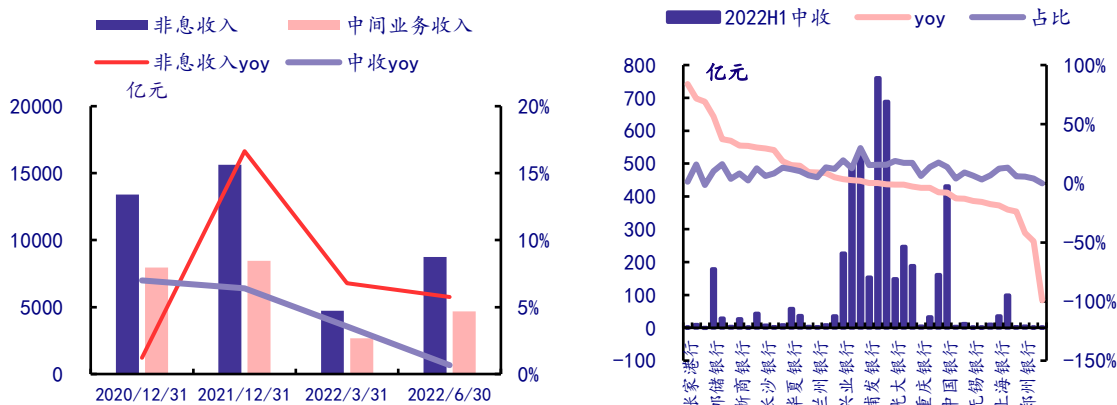
三、 代销承压不改财富管理长期价值，资金业务表现分化

(一) 代销拖累中收与非息，财富管理长期向好趋势不变

受 A 股市场震荡调整、代销业务承压影响，上市银行中收增速相较 2021 年走弱，带动非息收入增速放缓。2022H1，42 家上市银行累计实现非息收入 8731.75 亿元，同比增长 5.74%，

略低于 2022Q1 水平；手续费及佣金净收入 4686.52 亿元，同比增长 0.66%。从单家上市银行来看，部分银行如齐鲁银行、邮储银行、杭州银行、北京银行、苏州银行、华夏银行、江苏银行中收增速达 72%、56%、37%、30%、18%、15%、15%且营收贡献度超过 10%，表现优于同业。

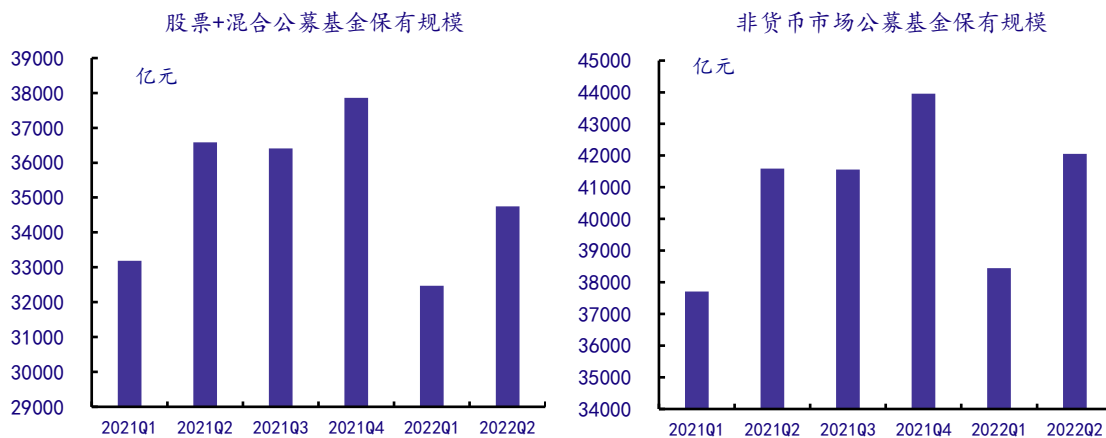
图 11：上市银行中间业务收入



资料来源：中国银河证券研究院整理

基金业协会数据显示，银行基金代销保有规模增速环比一季度回暖，但同比依旧偏弱，给上半年代理类业务收入增长带来压力。截至 2022 年 6 月末，Top100 代销机构中银行渠道的股票+混合类公募基金保有规模 3.47 万亿元，环比上升 7.01%，同比下降 5.02%；非货币基金保有规模 4.21 万亿元，环比上升 9.39%，同比上升 1.12%。

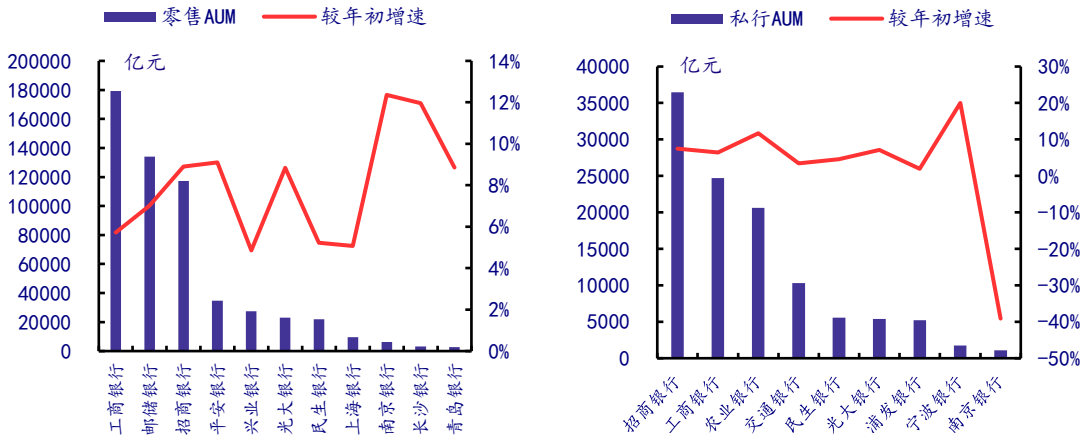
图 12：各类代销机构股票+混合公募基金及非货币类公募基金保有规模



资料来源：Wind，中国证券投资基金业协会，中国银河证券研究院整理

尽管代销业务的波动较大，但上市银行对大零售领域的布局持续深入，客户资产稳步积累，为财富管理业务中长期发展打开空间。截至 2022 年 6 月末，多家银行的零售 aum 保持稳步扩张，较年初增速在 4%-12%之间，均实现正增长；私行 aum 分化明显，大行规模效应突出，而部分区位优势明显的中小行业务规模扩张较快如宁波银行。

图 13: 部分上市银行零售金融与私行 aum

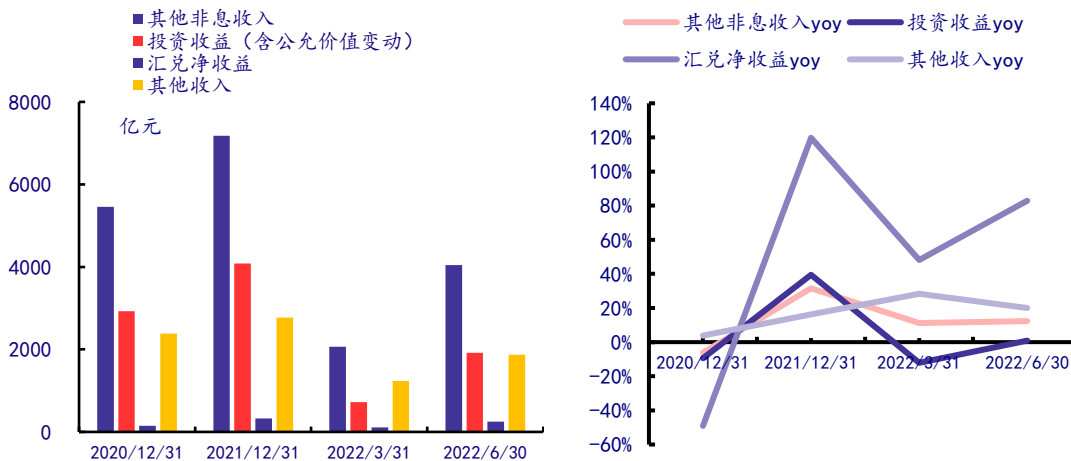


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

(二) 其他非息收入保持较快增长, 资金业务表现分化

受投资收入环比改善和其他收入贡献增加影响, 其他非息收入保持较快增长。2022H1, 42家上市银行其他非息收入4045.23亿元, 同比增长12.31%, 保持较快增长, 增速小于优于2022Q1。其中, 投资收益(含公允价值变动损益)1920.88亿元, 同比增长0.89%, 较2022Q1大幅下降实现转正; 汇兑净收益250.09, 同比增长82.25%; 其他收入1874.26亿元, 同比增长20.06%。

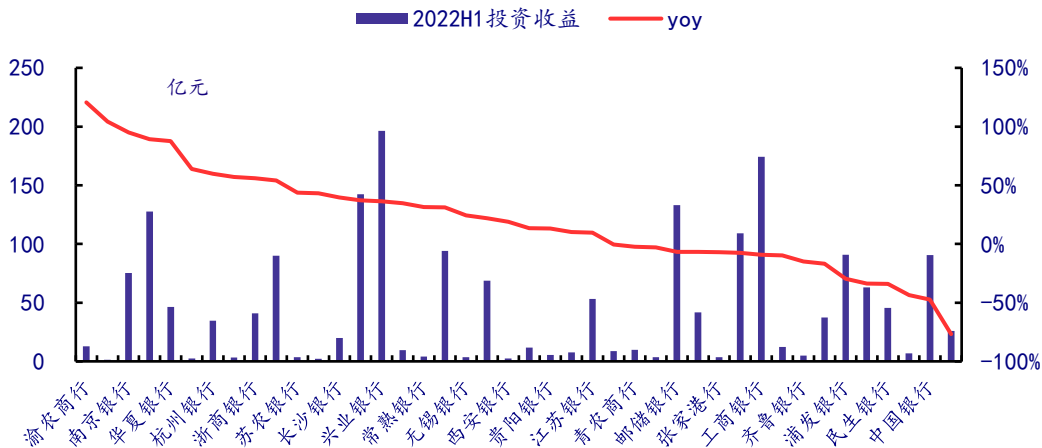
图 14: 其他非息收入及其构成



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

尽管投资收益表现偏弱, 部分上市银行仍取得较快增长, 资金业务表现与同业拉开差距。2022H1, 25家上市银行投资收益(含公允价值变动损益)实现正增长, 其中有10家银行的增速在50%以上, 包括渝农商行、紫金银行、南京银行、农业银行、华夏银行、瑞丰银行、杭州银行、江阴银行、浙商银行和宁波银行。资金业务整体表现较弱主要受部分大行投资收益大幅下滑拖累。

图 15: 各家上市银行投资收益 (含公允价值变动损益) 表现



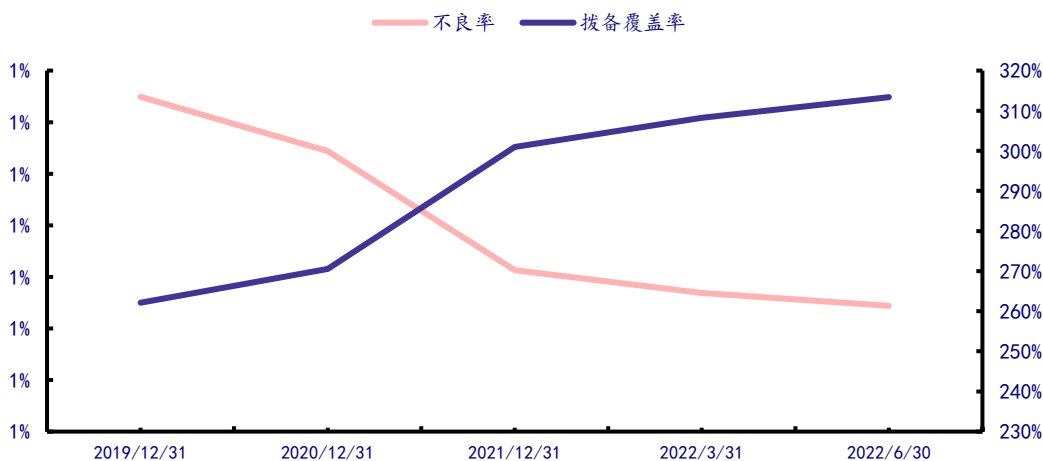
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

四、资产质量稳中向好，持续关注地产风险化解进展

(一) 不良、拨备多有改善，江浙成渝中小行资产质量优异

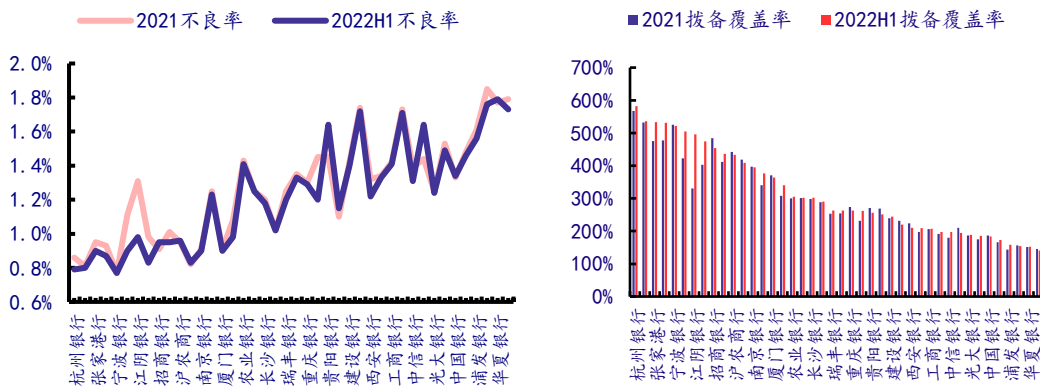
上市银行整体资产质量持续改善，江浙成渝地区部分银行表现尤为突出。截至 2022 年 6 月末，42 家上市银行的平均不良率为 1.22%，较 2021 年末下降 0.03 个百分点。与此同时，拨备覆盖率进一步上升，风险抵补能力增强。截至 2022 年 6 月末，42 家上市银行的平均拨备覆盖率为 313.38%，较 2021 年末上升 12.42 个百分点。各家上市银行资产质量和拨备水平出现分化。除招商银行和邮储银行少数股份行外，江浙成渝地区多家银行不良和拨备均优于上市银行整体水平，不良率多维持在 1% 以下，拨备覆盖率多高于 400%，考虑到该类银行所在区域经济发展程度较好，资产质量层面风险相对可控，当前拨备水平预计能够有效应对经济增速偏弱以及房地产层面带来的不良风险。

图 16: 上市银行资产质量



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 17：各家上市银行不良率与拨备覆盖率

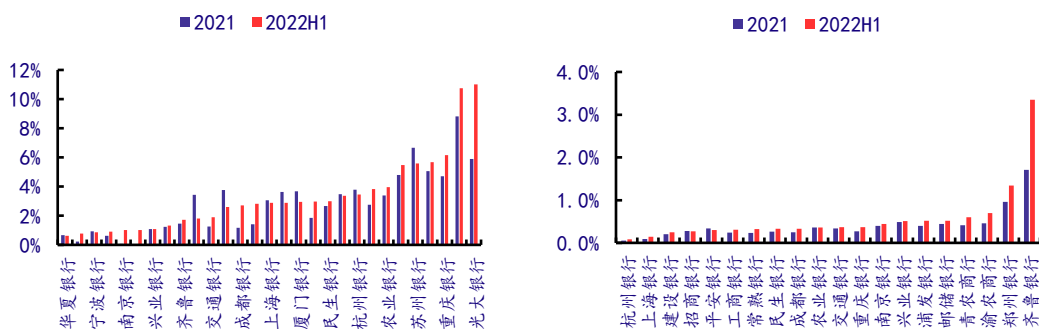


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）“停贷事件”下地产风险发酵，关注“保交楼”进展

受停贷事件影响，地产领域风险发酵，银行资产质量承压。2022 年中报显示，多家上市银行对公房地产贷款或按揭贷款不良率上升。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。就半年报披露来看，当前上市银行涉及“保交楼”项目的不良和逾期贷款占比较小。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。

图 18：上市银行对公房地产贷款不良率变化（左）和按揭贷款不良率变化（右）



资料来源：Wind，公司公告，中国银河证券研究院整理

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

后续风险化解关注“保交楼”政策措施的落地实施。目前措施主要包括设立房地产专项纾困基金、AMC 参与化解风险、一楼一策、优化预售资金监管、部分城市放松限购等。最关键仍是提振市场信心，加速销售回暖，优化房企流动性，仍需持续关注房企销售、定金及预收款以及住房按揭贷款增长情况。

表 2：“保交楼”措施

简要介绍	
房地产专项纾困基金	主要城市为郑州，同时适度调降纾困项目的门槛
AMC 化解风险	中国华融率先纾困阳光集团
一楼一策	郑州、宁波、咸阳、平顶山等召开房企座谈会，全面落实“保交楼”
预售资金监管	西安率先发布强化预售资金监管新规，涉及资金全额监管、夯实银行责任等
政策放松	49 省市 52 次放松政策，涉及放松限购、限贷、限价、限售、公积金贷款、预售资金监管、土拍、减免房地产交易税费、实行购房补贴等
取消参考价	西安、成都等 13 城二手房参考价实质性取消，上海评估价上调

资料来源：克尔瑞，中国银河证券研究院整理

五、全年业绩增速预计保持稳健，估值性价比提升

（一）测算 2022 年营收和净利同比分别增长 4.09% 和 6.63%

结合下半年基建政策支持力度、结构性货币政策加码利好以及疫情反复、美联储持续加息、经济增速偏弱等不确定性因素综合考虑，测算 2022 年悲观、中性和乐观情景下上市银行累计营业收入同比增长 2.39%、4.09% 和 5.72%，归母净利润同比增长 1.96%、6.63% 和 10.92%。详情如下：

表 3：盈利预测表

	2020	2021	2022 悲观	2022 中性	2022 乐观
营业收入	53848.443	58117.80	59506.50	60493.06	61440.68
yoy	5.48%	7.93%	2.39%	4.09%	5.72%
利息净收入	40444.05	42482.61	43249.74	43889.80	44533.92

手续费及佣金净收入	7946.29	8454.13	8475.26	8623.21	8707.75
投资收益（含公允价值变动损益）	2926.44	4081.80	4143.03	4204.26	4285.89
汇兑净收益	149.04	327.55	409.44	491.32	573.21
其他收入	2382.62	2771.71	3229.04	3284.47	3339.91
营业支出	33240.04	34980.96	36005.39	36062.05	36102.69
税金及附加	526.22	568.45	557.79	560.42	563.06
管理费	14921.62	16934.23	17256.89	17391.75	17510.59
减值损失	15418.73	14854.75	15226.12	15151.85	15077.57
其他业务成本	2373.48	2623.53	2964.58	2958.03	2951.47
营业利润	20608.40	23136.84	23501.12	24431.01	25337.99
归母净利润	17034.89	19188.13	19564.68	20460.97	21283.91
yoy	0.66%	12.64%	1.96%	6.63%	10.92%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

表 4：关键指标假设

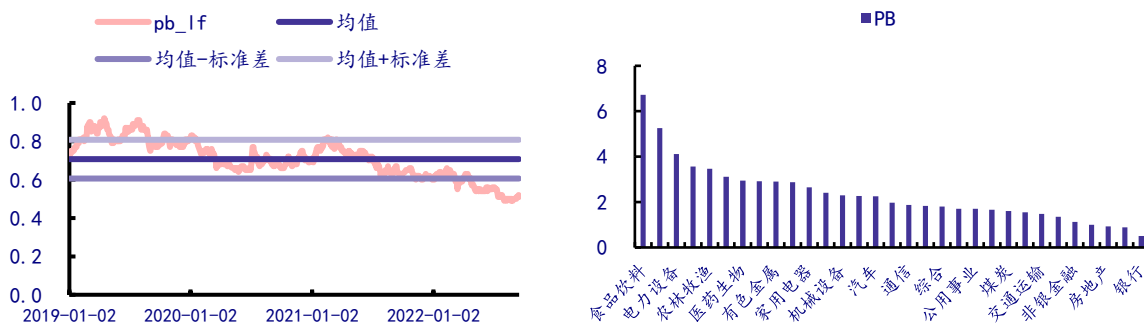
	2020	2021	2022 悲观	2022 中性	2022 乐观
生息资产平均余额	1897500.47	2064606.45	2184330.12	2194489.80	2204649.47
净息差	2.22%	2.10%	1.98%	2.00%	2.02%
中间业务收入占比	14.76%	14.55%	14.24%	14.25%	14.17%
投资收益（含公允价值变动损益）增速	-9.38%	39.48%	1.50%	3.00%	5.00%
成本收入比	27.71%	29.14%	29.00%	28.75%	28.50%
减值损失增速	16.48%	-3.66%	2.50%	2.00%	1.50%
净利率	31.63%	33.02%	32.88%	33.82%	34.64%

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

（二）银行板块估值处于低位，配置价值明显

当前板块估值处于历史和同业较低水平。截至 2022 年 9 月 16 日，银行板块 PB 为 0.51 倍，低于 2019 年以来的均值（0.71 倍），处于 3.2% 的分位，同时在 31 个申万一级行业指数中处于底部，配置价值凸显。

图 19：银行板块估值表现

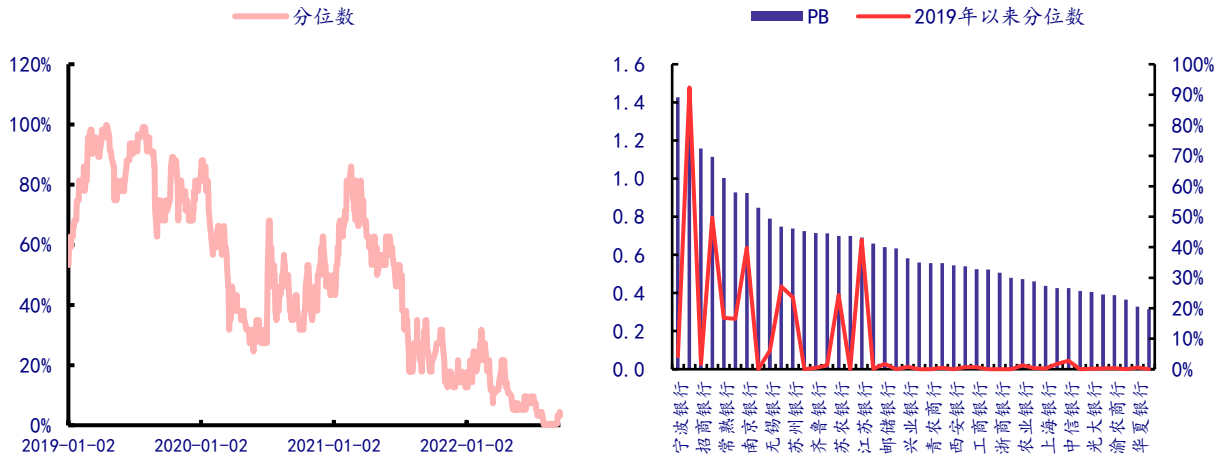


资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

备注：银行板块估值用申万一级行业指数测算

单个银行来看，江浙成渝地区城农商受益区域经济优势，估值实现领跑，但是多数仍低于2019年以来的均值，处于偏低水平，停贷风险、疫情反复、经济偏弱对估值影响较大。

图 20：银行板块及个股估值分位数



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理
备注：银行板块估值用申万一级行业指数测算

六、投资建议

疫情反复、经济偏弱、融资需求不足对银行业绩增长造成压力，但稳增长政策导向不变，基建仍为提振信贷重要抓手，结构性货币政策加码环境下小微、制造业等领域面临较好机会，部分区位优势明显的中小银行有望受益信用边际改善。估值层面，当前板块 PB 0.51 倍，处于历史低位，配置价值仍存，停贷风险逐步化解对估值修复至关重要。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐成都银行（601838）、南京银行（601009）、杭州银行（600926）和江苏银行（600919）。

表 5：核心推荐组合

代码	公司简称	EPS			PE		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
601838	成都银行	16.07	2.17	2.72	3.34	7.41	5.91
601009	南京银行	10.55	1.58	1.87	2.19	6.66	4.25
600926	杭州银行	14.07	1.43	1.89	2.43	9.87	7.46
600919	江苏银行	7.37	1.28	1.68	2.01	5.75	4.25

资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

七、风险提示

宏观经济增速不及预期导致资产质量恶化的风险。

插图目录

图 1: 上市银行营业收入与归母净利润	2
图 2: 上市银行生息资产与各项业务收入、减值情况	2
图 3: 各类银行营收和净利增速	3
图 4: 单个银行营收与净利	3
图 5: 上市银行利息净收入、生息资产收益率、贷款平均利率和 NIM	4
图 6: : LPR 与金融机构贷款结构	4
图 7: 上市银行贷款余额与结构	5
图 8: 各家上市银行贷款增速与投向	5
图 9: 上市银行存款余额	6
图 10: 上市银行付息负债成本率和存款平均利率	6
图 11: 上市银行中间业务收入	7
图 12: 各类代销机构股票+混合公募基金及非货币类公募基金保有规模	7
图 13: 部分上市银行零售金融与私行 aum	8
图 14: 其他非息收入及其构成	8
图 15: 各家上市银行投资收益 (含公允价值变动损益) 表现	9
图 16: 上市银行资产质量	9
图 17: 各家上市银行不良率与拨备覆盖率	10
图 18: 上市银行对公房地产贷款不良率变化 (左) 和按揭贷款不良率变化 (右)	10
图 19: 银行板块估值表现	12
图 20: 银行板块及个股估值分位数	13

表格目录

表 1: 银行保交楼风险排查相关公告信息	10
表 2: “保交楼”措施	11
表 3: 盈利预测表	11
表 4: 关键指标假设	12
表 5: 核心推荐组合	13

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_yj@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_yj@chinastock.com.cn

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