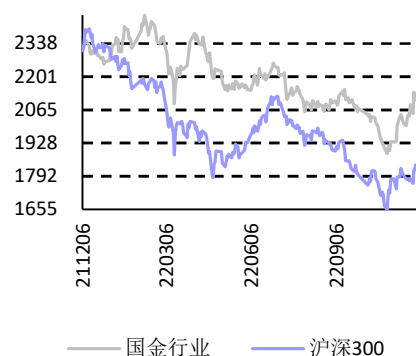


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金银行指数	2101
沪深300指数	3871
上证指数	3156
深证成指	11220
中小板综指	11992



相关报告

1. 《告别“T+0”-理财月报》，2022.12.3
2. 《《2022-11-27 行业周报》》，2022.11.27
3. 《结束这最后的摇摆》，2022.11.27
4. 《银行行业周报：信用的微观模样》，2022.11.14
5. 《银行涨跌假中有真，个人养老金制度推进-银行业周报》，2022.11.6

戚星

联系人
qixing@gjzq.com.cn

赵伟

分析师 SAC 执业编号: S1130521120002
zhaow@gjzq.com.cn

板块波动较小，银保监规范表外监管

投资建议

- 疫情防控不断优化，地产政策的持续升级，将推动板块估值修复。将招商银行和宁波银行调整为首推，继续推荐成都银行、杭州银行、江苏银行。

周度复盘思考：板块持续走强

- 本周各行业普遍上涨，银行板块周度涨幅 0.99%，申万一级行业周度涨跌幅第二十四。(1) 分交易日看，银行指数周一(-1.85%)出现下跌，周二(4.77%)银行股全线上涨，平安银行(9.99%)、宁波银行(9.99%)、招商银行(9.07%)、青岛银行(8.10%)涨势强劲；周三(-0.44%)、周四(-0.55%)、周五(-0.80%)小幅震荡。(2) 分个股看，平安银行(6.00%)、招商银行(4.15%)、宁波银行(2.98%)、兴业银行(2.35%)周度涨幅靠前。

周度数据梳理：银保监会出台《商业银行表外业务风险管理办法》

- 2022年12月02日，银保监会出台《商业银行表外业务风险管理办法》(下称《办法》)，对治理架构、风险管理、信息披露、监督管理等多部分进行细致规定。
- 本次《办法》将担保及承诺业务并作一类，新增代理投融资服务类、中介服务类、其他类，将表外业务划分作四类，对不同类型进行差异化监管。
- 表外业务是指商业银行从事的，按照现行企业会计准则不计入资产负债表内，不形成现实资产负债，但有可能引起损益变动的业务。表外业务由于监管相对宽松、模式灵活多样，以资产托管业务为代表的表外业务近年来发展迅速。在众多表外业务中，资产托管业务规模最为庞大。截至2021年底，资产托管规模达190.75万亿，同比增加12.84%。部分表外业务受资管新规影响有所压降，如担保承诺类代表业务银行承兑汇票、代理投融资服务代表业务委托贷款、信托贷款。截至2022年十月，银行承兑汇票/委托贷款/信托贷款存量规模分别为2.7万亿/11.26万亿/3.86万亿，同比-15.5%/+3.2%/-23.3%。
- 从表外业务的特征看，担保承诺类业务占用风险资本，且与表内业务关系较为紧密(图表16)。根据《商业银行资本管理办法》，部分担保、承诺类业务需按一定比例计提风险资本，但其他三类业务暂无资本占用要求；从表内外关系看，担保承诺类业务在核算时按资产负债表、利润表中事项计提，而其他三类表外资产除相关收入计入手续费及佣金收入外，与表内联系较少。

风险提示

- 宏观经济超预期收缩；国内疫情反复；贷款质量超预期恶化；疫情科学防控无法落地；房地产政策落地不及预期。

1、周度复盘思考：

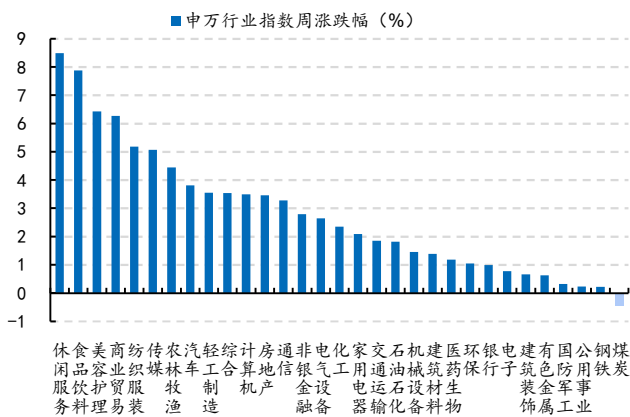
本周各行业普遍上涨，银行板块周度涨幅 0.99%，申万一级行业周度涨跌幅第二十四。

(1) 分交易日看，周一 (-1.85%) 出现下跌；周二 (4.77%) 银行股全线上涨，平安银行 (9.99%)、宁波银行 (9.99%)、招商银行 (9.07%)、青岛银行 (8.10%) 涨势强劲；周三 (-0.44%)、周四 (-0.55%)、周五 (-0.80%) 小幅下跌，波动不大。

(2) 分个股看，平安银行 (6.00%)、招商银行 (4.15%)、宁波银行 (2.98%)、兴业银行 (2.35%) 周度涨幅靠前。

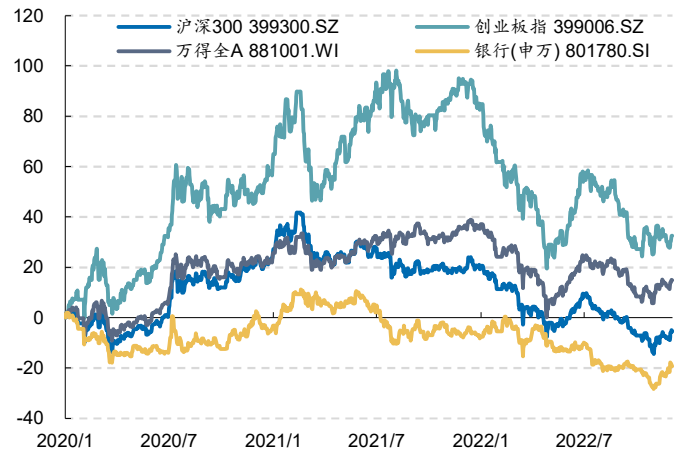
同期，H 股银行板块中，招商银行 (6.21%) 领涨。

图表 1：银行指数涨幅+0.99%



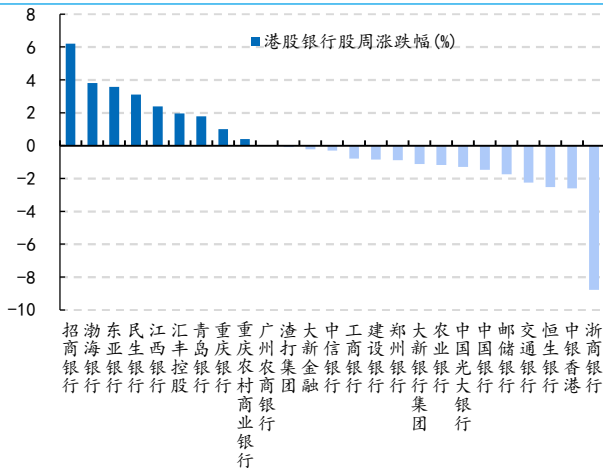
来源：wind，国金证券研究所

图表 2：银行整体波动相对较小



来源：wind，国金证券研究所

图表 3：招商银行 H 股领涨



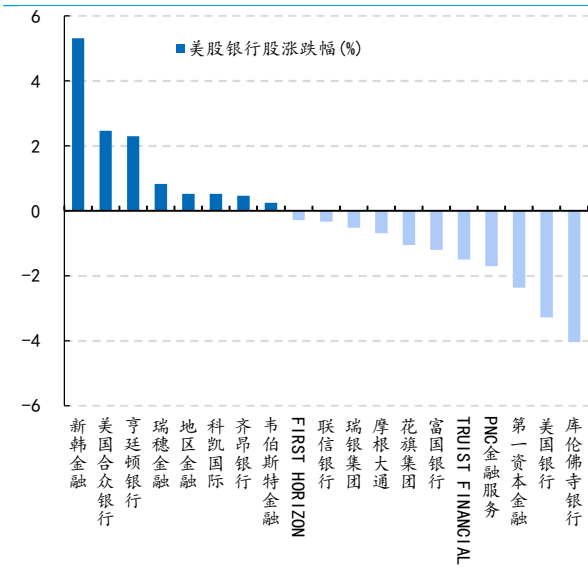
来源：wind，国金证券研究所

图表 4：港股银行指数优于恒生指数



来源：wind，国金证券研究所

图表 5: 美股市值较大的银行涨跌幅



来源: wind, 国金证券研究所

图表 6: 美国银行指数



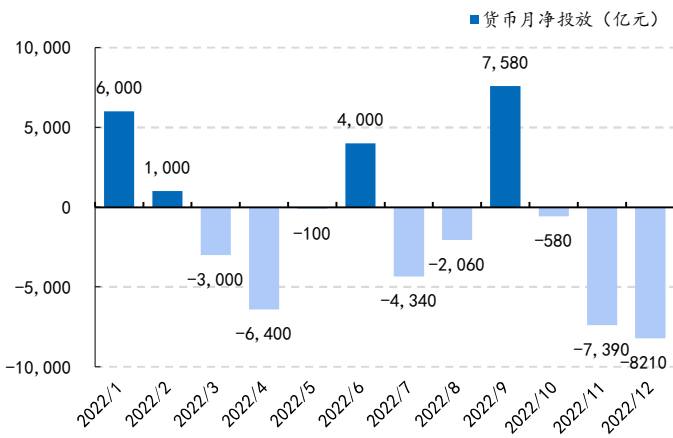
来源: wind, 国金证券研究所

图表7: A股银行相对估值

	ROE					均值	BPS_LF	EPS_NTM	当前股价	周度涨跌幅	月度涨跌幅	年度涨跌幅	PE_NTM	一致预期增速 (%)	PEG_NTM	PB_MRQ
	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	2020/12/31	2021/12/31											
工商银行	14.24	13.69	12.98	11.88	12.06	12.97	9.35	1.21	4.24	(1.85)	(1.40)	(2.52)	3.50	4.64	0.75	0.49
建设银行	14.72	14.05	13.19	12.16	12.56	13.34	10.73	1.43	5.47	(1.62)	(2.15)	(0.79)	3.82	5.86	0.65	0.52
农业银行	14.55	13.63	12.40	11.38	11.57	12.71	7.22	0.92	2.86	(0.35)	(0.69)	4.73	3.12	6.27	0.50	0.46
中国银行	12.07	11.97	11.38	10.61	11.24	11.45	8.30	0.95	3.10	(0.96)	(1.59)	9.07	3.26	5.27	0.62	0.45
邮储银行	14.33	12.72	12.83	11.69	11.76	12.67	9.11	1.15	4.38	(2.23)	(1.79)	(9.86)	3.80	13.25	0.29	0.60
交通银行	11.27	11.12	11.10	10.23	10.76	10.90	13.32	1.45	4.69	(0.64)	(0.64)	9.41	3.23	4.45	0.73	0.42
招商银行	16.45	16.48	16.71	15.70	16.89	16.45	35.51	5.84	34.39	4.15	(1.63)	(26.33)	5.89	13.73	0.43	1.09
平安银行	11.61	11.44	11.25	9.55	10.82	10.93	21.24	2.32	12.90	6.00	(1.00)	(20.31)	5.56	21.47	0.26	0.70
兴业银行	14.59	13.17	13.93	12.54	13.86	13.62	34.41	4.69	17.41	2.35	(1.64)	(3.78)	3.72	11.51	0.32	0.56
中信银行	11.62	11.35	11.05	10.07	10.70	10.96	13.51	1.48	4.92	(2.57)	(2.19)	13.71	3.32	10.68	0.31	0.45
浦发银行	14.39	13.08	12.00	10.73	8.67	11.77	23.64	2.78	7.23	0.84	0.14	(10.53)	2.60	0.15	17.61	0.37
浙商银行	14.54	13.93	12.82	10.05	9.71	12.21	7.45	0.91	2.94	(4.55)	(0.34)	(16.00)	3.23	5.05	0.64	0.46
光大银行	12.70	11.56	11.78	10.73	10.54	11.46	9.12	1.04	2.95	(0.34)	(1.34)	(5.20)	2.82	1.46	1.93	0.41
中信银行	11.62	11.35	11.05	10.07	10.70	10.96	13.51	1.48	4.92	(2.57)	(2.19)	13.71	3.32	10.68	0.31	0.45
民生银行	14.00	12.99	12.38	6.85	6.61	10.57	13.77	1.45	3.49	(0.85)	(0.85)	(5.46)	2.40	6.12	0.39	0.30
宁波银行	19.06	18.64	17.14	14.84	16.60	17.26	24.54	4.23	31.46	2.98	(2.02)	(16.56)	7.43	19.27	0.39	1.38
南京银行	16.94	16.93	16.45	14.27	14.73	15.86	12.65	2.01	10.15	(0.29)	(2.12)	18.11	5.06	19.52	0.26	0.86
北京银行	13.79	11.68	11.56	10.69	10.34	11.61	14.34	1.66	4.29	0.47	0.00	3.59	2.58	5.90	0.44	0.40
上海银行	12.55	12.56	12.84	12.02	11.77	12.35	14.93	1.84	5.96	(0.17)	(0.17)	(10.97)	3.23	3.21	1.01	0.43
成都银行	16.58	16.05	16.62	15.98	17.54	16.55	15.12	2.50	14.78	(1.53)	(3.71)	28.02	5.90	27.06	0.22	1.06
重庆银行	14.78	12.67	12.91	12.10	10.82	12.66	14.82	1.88	7.03	(0.28)	(1.40)	(16.87)	3.75			0.54
贵阳银行	19.47	18.70	17.34	15.73	13.23	16.89	15.35	2.59	5.60	0.18	(1.23)	(9.54)	2.16	2.32	0.93	0.41
苏州银行	9.82	9.81	9.76	8.85	9.77	9.60	10.58	1.02	7.48	0.13	(3.23)	26.50	7.36	24.74	0.30	0.79
江苏银行	13.62	12.35	12.53	11.60	12.32	12.48	13.93	1.74	7.31	(1.08)	(1.35)	33.22	4.20	27.57	0.15	0.66
杭州银行	11.31	11.04	12.14	11.13	12.21	11.57	15.90	1.84	12.99	(0.84)	(1.74)	3.76	7.06	26.05	0.27	0.98
青岛银行	10.71	8.35	8.24	8.51	10.32	9.23	6.62	0.61	3.54	(0.28)	(4.32)	(13.99)	5.80	13.02	0.45	0.69
齐鲁银行	17.00	10.66	10.73	11.30	9.96	11.93	7.25	0.86	4.22	(2.76)	(1.40)	(21.48)	4.88	18.61	0.26	0.68
长沙银行	18.22	16.86	15.62	13.74	12.61	15.41	14.65	2.26	6.88	0.00	(0.43)	(7.55)	3.05	7.52	0.41	0.52
厦门银行	12.03	11.23	11.13	10.96	11.01	11.27	8.99	1.01	5.66	0.00	(1.74)	(14.52)	5.59	16.94	0.33	0.70
西安银行	12.02	12.50	11.89	11.22	10.57	11.64	6.35	0.74	3.51	(0.28)	(1.13)	(14.26)	4.75	(7.64)	(0.62)	0.54
郑州银行	18.40	9.92	9.26	8.30	7.11	10.60	7.52	0.80	2.45	(0.81)	(1.21)	(22.47)	3.07			0.46
兰州银行	13.42	11.30	5.30	4.07	5.94	8.01	5.48	0.44	4.02	(2.19)	(1.71)	(20.10)	9.16	4.24	2.16	0.86
苏农银行	9.02	9.10	8.34	7.86	9.04	8.67	7.65	0.66	4.75	0.21	(1.25)	0.54	7.16	20.86	0.34	0.60
常熟银行	12.39	12.63	11.51	10.31	11.62	11.69	8.06	0.94	7.50	(3.10)	(1.06)	16.73	7.96	22.86	0.35	0.96
江阴银行	9.46	9.34	9.22	8.68	10.09	9.36	6.13	0.57	4.01	(0.74)	(1.23)	8.83	6.99	21.85	0.32	0.66
沪农商行	13.24	13.08	12.19	10.89	11.22	12.12	10.41	1.26	5.79	0.35	(2.03)	(10.15)	4.59	18.82	0.24	0.56
渝农商行	15.65	13.51	11.73	9.11	9.56	11.91	9.79	1.17	3.59	0.00	(0.83)	(0.47)	3.08	8.30	0.37	0.38
紫金银行	11.07	11.34	10.52	9.60	9.62	10.43	4.49	0.47	2.70	(0.37)	(1.46)	(16.63)	5.76	6.12	0.94	0.60
瑞丰银行	9.90	10.08	10.58	10.40	10.16	10.22	9.47	0.97	6.80	(1.02)	(0.44)	(38.37)	7.02			0.71
张家港行	9.09	9.33	8.71	8.82	10.55	9.30	6.93	0.64	4.68	(0.64)	(1.27)	(0.00)	7.26	24.96	0.29	0.78
沪农商行	13.24	13.08	12.19	10.89	11.22	12.12	10.41	1.26	5.79	0.35	(2.03)	(10.15)	4.59	18.82	0.24	0.56
无锡银行	11.25	10.80	11.25	10.79	11.29	11.08	9.09	1.01	5.23	(0.57)	(0.57)	(4.72)	5.20	24.59	0.21	0.68

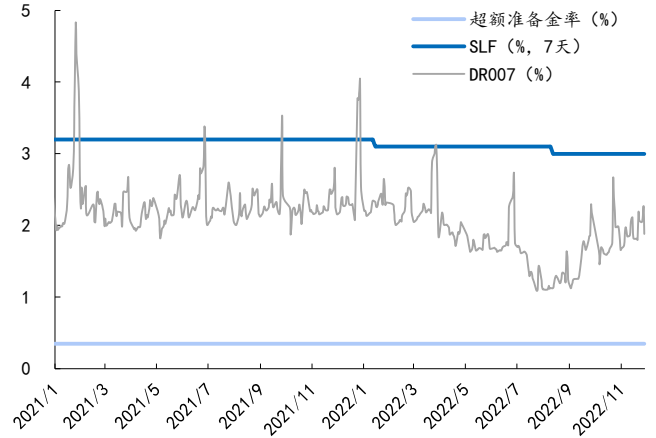
来源: wind, 国金证券研究所

图表 8: 10 月以来央行回笼货币



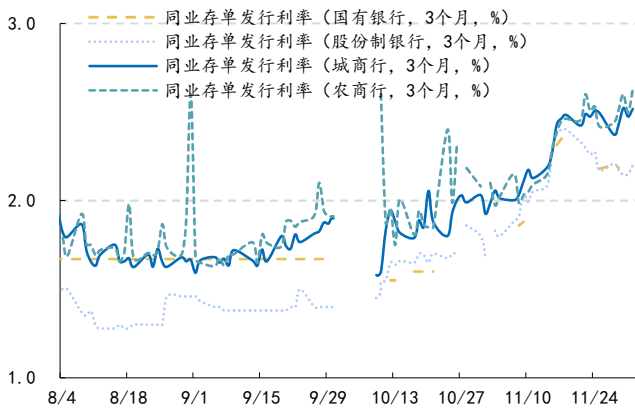
来源: wind, 国金证券研究所

图表 9: 货币走廊



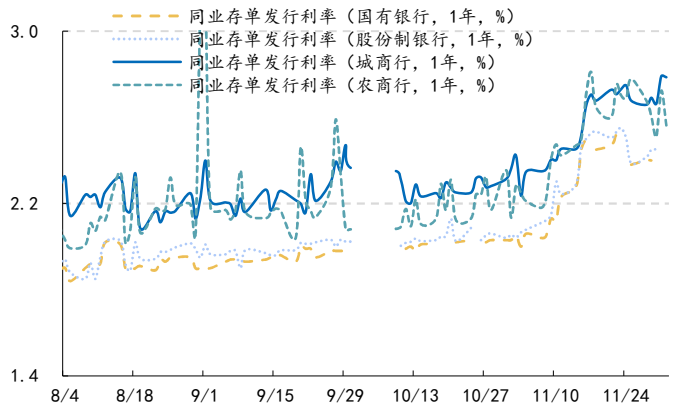
来源: wind, 国金证券研究所

图表 10: 3M 同业存款发行利率



来源: wind, 国金证券研究所

图表 11: 1Y 同业存单发行利率



来源: wind, 国金证券研究所

图表 12: 6M 国股转贴利率回落



来源: wind, 国金证券研究所

2、周度专题梳理：表外业务新规出台，银行监管更具规范

事件：2022年12月02日，银保监会出台《商业银行表外业务风险管理办法》（下称《办法》），对治理架构、风险管理、信息披露、监督管理等多部分进行细致规定。

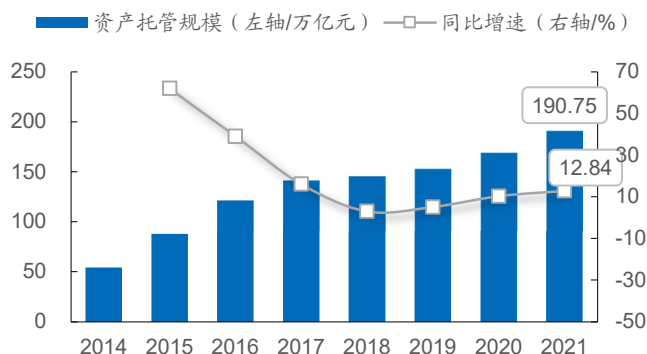
- 本次《办法》将担保及承诺业务并作一类，新增代理投融资服务类、中介服务类、其他类，将表外业务划分作四类，对不同类型进行差异化监管（图表13）。
- 表外业务是指商业银行从事的，按照现行企业会计准则不计入资产负债表内，不形成现实资产负债，但有可能引起损益变动的业务。表外业务由于监管相对宽松、模式灵活多样，以资产托管业务为代表的表外业务近年来发展迅速。在众多表外业务中，资产托管业务规模最为庞大。截至2021年底，资产托管规模达190.75万亿，同比增加12.84%（图表14）。部分表外业务受资管新规影响有所压降，如担保承诺类代表业务银行承兑汇票、代理投融资服务代表业务委托贷款、信托贷款。截至2022年十月，银行承兑汇票/委托贷款/信托贷款存量规模分别为2.7万亿/11.26万亿/3.86万亿，同比-15.5%/+3.2%/-23.3%（图表15-图表17）。
- 从表外业务的特征看，担保承诺类业务占用风险资本、且与表内业务关系较为紧密（图表16）。根据《商业银行资本管理办法》，部分担保、承诺类业务需按一定比例计提风险资本，但其他三类业务暂无资本占用要求；从表内外关系看，担保承诺类业务在核算时按资产负债表、利润表中事项计提，而其他三类表外资产除相关收入计入手续费及佣金收入外，与表内联系较少。

图表13：《办法》将担保及承诺业务并作一类，新增代理投融资服务类、中介服务类、其他类

担保承诺类	<ul style="list-style-type: none"> • 银行承兑汇票、保函、信用证、信用风险由银行承担的销售与购买协议、贷款承诺。
代理投融资服务类	<ul style="list-style-type: none"> • 委托贷款、委托投资、代客理财、代理交易、代理发行和承销债券。
中介服务类	<ul style="list-style-type: none"> • 代理收付、代理代销、财务顾问、资产托管、各类保管业务。
其他类	<ul style="list-style-type: none"> • 金融衍生品等其他表外业务。

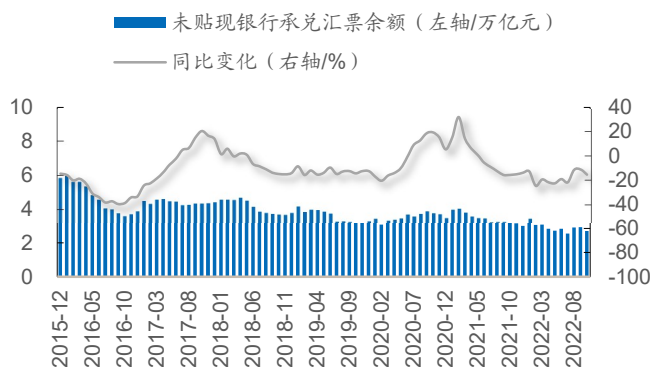
来源：银保监会，国金证券研究所

图表 14: 2021 年中国银行资产托管规模达 190.75 万亿 (万亿元, %)



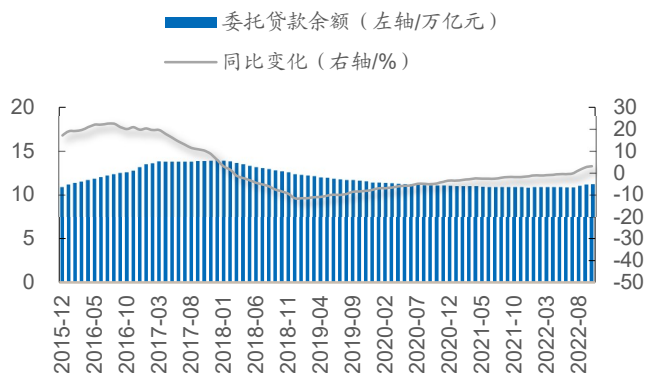
来源: 中国银行业协会, 国金证券研究所

图表 15: 2022 年十月未贴现银行承兑汇票余额达 2.7 万亿 (万亿元, %)



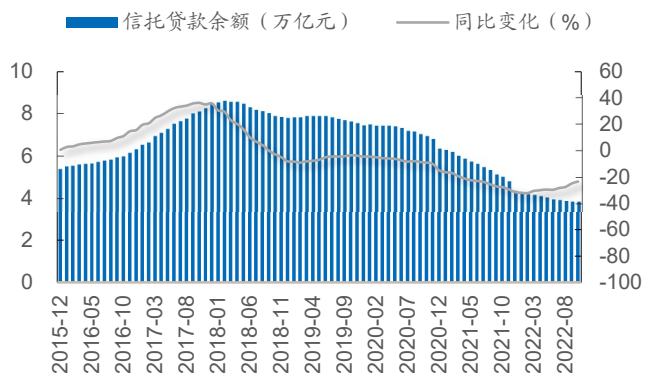
来源: wind, 国金证券研究所

图表 16: 2022 年十月委托贷款余额达 11.26 万亿 (万亿元, %)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 17: 2022 年十月信托贷款余额达 3.86 万亿 (万亿元, %)



来源: wind, 国金证券研究所

图表 18: 表外业务特征一览 (计入金融衍生工具)

代表业务	担保承诺类业务		代理投融资类业务			中介服务			其他类
	银行承兑汇票	信贷承诺	委托贷款、投资	代理理财	其他 (承销等)	代理收付	代理代销	财务顾问	金融衍生工具
是否占用信用风险加权资产	部分占用。按名义本金*相应信用转换系数得到风险资产额度。信用转换系数共计 0%/20%/50%/100%		否			否			衍生工具名义本金达到 5000 亿元或占总资产比例达到 30% 以上的商业银行可净额计算衍生工具交易对手风险敞口和计提资本
新规风险管理要求	按照穿透原则纳入全行统一授信管理, 采取统一的授信政策、流程、限额和集中度管理, 实行表内外统一管理		不得以任何形式约定或者承诺承担信用风险, 不得参与资金池业务, 向上向下完全穿透 (公募基金证券除外), 注意表内、自营与表外业务隔离			不得以任何形式约定或者承诺承担信用风险, 注意表内、自营与表外业务隔离。			
会计特征	出票时计入资产负债表-吸收存款; 若出票人无法按时兑付, 则将不足支付的部分视作出票人的逾期贷款, 计入资产负债表-贷款与垫款	按预计负债处理。确认后计入资产负债表-预计负债\利润表-管理费用或营业外支出		理财客户募集的资金于投资前记录为资产负债表-其他负债					计入资产负债表-衍生金融资产/衍生金融负债
收入统一计入利润表-手续费及佣金收入									

来源: 银保监会, 商业银行会计实务, 国金证券研究所

3 风险提示

- **宏观经济超预期收缩**：宏观经济超预期收缩不仅对信贷增速和资产质量形成压制，且会引致市场对银行股的悲观预期陷入负向循环。
- **国内疫情反复**：疫情反复将限制居民流动和消费，拖累零售贷款的增速，尤其是对零售转型中的银行。
- **贷款质量超预期恶化**：如果外生冲击导致资产质量严重恶化，公司需要提高拨备，净利润将受到严重侵蚀。
- **疫情科学防控无法落地**。科学精准防控无法在地方层面落实，无法改善居民流动。
- **房地产政策落地不及预期**：如果地产政策落地不及预期，市场对地产下行周期的负面预期再次进入负向螺旋。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3-6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%-15%；

中性：预期未来 3-6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；
减持：预期未来 3-6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402