



标配

证券分析师

王鸿行 S0630522050001
whxing@longone.com.cn



相关研究

1. 中小银行业绩的四点边际变化——银行行业周报（2023/1/9-2023/1/29）
2. 企业信贷现早春气息，居民信贷受冲击较小——银行业12月金融数据简评
3. 同业存单发行利率明显下降——银行行业周报（2023/1/2-2023/1/8）

住房贷款利率政策调整后的形势跟踪

——银行行业周报（2023/1/30-2023/2/12）

投资要点：

- 随着5Y-LPR下降与首套住房贷款利率下限放松，2022Q2-Q3新发放住房贷款加权平均利率短期内由5.63%降至4.34%，较5Y-LPR的加点由Q1的近90bp下降至Q3的4bp。随着满足利率下限放松条件的城市范围进一步扩大，Q4住房贷款加权平均利率水平仍可能在Q3基础上进一步下降。从房价表现来看，70大中城新房价格指数已较2020年末下降0.46%，其中，三线城市已经较2020年12月下降3%。这种情况下，客户会觉得“当时房贷利率定高了”与“当时房子买贵了”，可能会产生提前还款的动机。
- 2021-2022Q1，利率和房价处在高位，这一时期二三线城市购房者可能具有一定的提前还款意愿。2021-2022Q1，银行业新增住房贷款规模约3.7万亿元。若这部分贷款全部申请提前还款（特别注意的是，现实中，大多数购房者可能并没有提前还款的意愿，即使有可能受制于个人财务能力无力提前偿还，或只是部分提前偿还，这会令提前还款对银行业绩的实际影响远远小于测算结果），银行随后将腾挪额度按照当前结构投向各类贷款，对应利息损失约278亿元，占银行业2021年度净利润的比重为1.3%；若按照当前资产结构投向各类资产，则对应的利息损失约为585亿元，占银行业2021年度净利润的比重为2.74%。
- 上市银行中，国有行、股份行以及部分城商行或面临一定提前还款需求。2021-2022H1，各四大行新增住房贷款规模分布区间为4000~6000亿元，占全部住房贷款的比重区间为8%~11%，邮储银行和交通银行新增住房贷款规模分别约2600亿元和2000亿元，占全部住房贷款的比重约13%和12%。股份制银行中，招商银行、中信银行、兴业银行、浦发银行新增住房贷款规模区间约为400-1000亿元，占比区间为4%-7%，平安银行、浙商银行、华夏银行、光大银行、民生银行新增住房贷款规模区间约为200~1300亿元，占比区间为11%~19%。兰州银行、贵阳银行、郑州银行、厦门银行等四家新房价格指数低于2022年12月的城商行规模区间为20~70亿元，占比约在10%~35%。
- 由于缺少各行住房贷款利率公开数据，试图测算提前还款对各行业绩的影响难度较大。仅四大行具有一定可行性，四大行住房贷款占个人贷款比重均值为77%，明显高于其他银行均值45%，测算时将其个人贷款平均收益率近似为住房贷款平均收益率。两种极端情形下（提前还款后按当前贷款结构全部投向各类贷款/提前还款后按当前资产结构全部投向各类生息资产），2021-2022H1新增住房贷款全部提前还款将导致四大行净息差平均下降1.3bp/2.4bp，营业收入平均下降0.47%/0.88%，归母净利润平均下降1.3%/2.5%。
- 现实中，大多数购房者可能并没有提前还款意愿，即使有意愿可能受制于财务能力无力提前偿还，或只是部分提前偿还，这会令提前还款的实际影响远远小于测算结果。此外，若房地产市场回暖，提前还款动机也会随着利率水平和房价企稳而自然减弱。以上均会导致商业银行主动调整加点的必要性降低。此外，不可预测的风险和其他成本也使得商业银行主动调整加点可行性很差。因此，现实中商业银行主动降低加点的可能性非常小，正如商业银行也不可能在市场化加点上升阶段提高高低加点时期签约客户的加点水平。
- 银行业投资观点：板块行情与宏观经济高度正相关，看好经济修复下的板块行情我们更看好收入端具有中高增长潜力（较快规模增长与较强息差韧性驱动，扎实资产质量保障）的中小银行，建议重点关注宁波银行、江苏银行、苏州银行、常熟银行。
- 风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；宏观经济低迷触发连续降息；东部地区信贷需求明显转弱。

正文目录

1. 本周观察：住房贷款利率政策调整后的形势跟踪	4
1.1. 住房贷款市场利率相对 5Y-LPR 的加点明显下降	4
1.2. 2021 年下半年以来新房价格指数持续下行	6
1.3. 提前还款影响情景分析	6
2. 行业投资观点：看好经济修复下的板块行情	10
3. 行情回顾：板块调整	10
4. 同业存单发行情况：发行利率位于近期高位	10
5. 货币政策跟踪	14
6. 公司跟踪：中小银行业绩的四点边际变化	14
7. 风险提示	16

图表目录

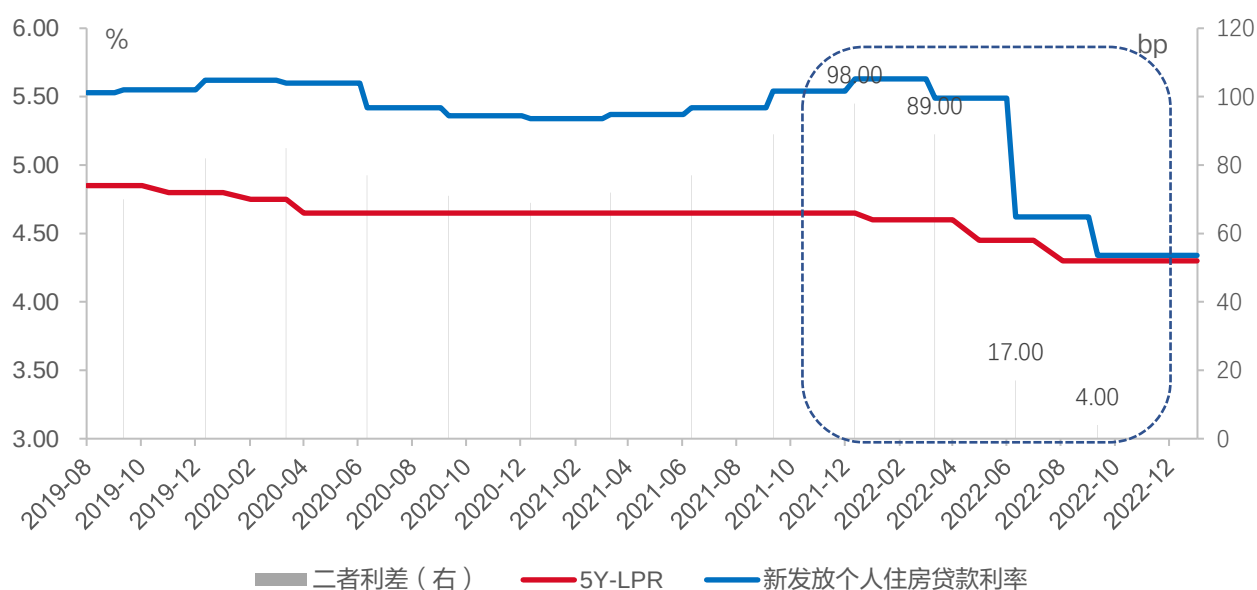
图 1 2022Q2-Q3，新发放住房贷款加权平均利率相对 5Y-LPR 的加点明显缩小.....	4
图 2 2022 年，新发放一般企业贷款利率相对 LPR 的加点逐步缩小.....	4
图 3 2022 年 4 月-9 月，新发放贷款中加点在[0.5%,1.5%]的占比降幅度最大.....	5
图 4 2022Q4，满足首套住房贷款利率下限放松条件的大中城市由 23 个增至 35 个.....	5
图 5 2022 年 12 月，三线城市新房价格指数已经较 2020 年 12 月下降 3%，二线涨幅收窄至 1.5%.....	6
图 6 国有银行和股份制银行覆盖面广，住房贷款规模与占比普遍较高.....	7
图 7 中西部城商行所在地房价较 2020 年 12 月下降.....	7
图 8 可能面临提前还款需求的各上市银行 2021-2022H1 新增住房贷款规模.....	8
图 9 区间行情跟踪（2023/1/30-2023/2/10）.....	11
图 10 银行板块估值跟踪（截至 2023/2/10）.....	12
图 11 同业存单发行情况（2023/1/30-2023/2/12）.....	13
图 12 公开市场操作跟踪（2022/1/16-2023/2/3）.....	14
表 1 两种极端提前还款情形对四大行业绩影响初步测算.....	9
表 2 上市银行 2022 年业绩快报跟踪.....	15

1.本周观察：住房贷款利率政策调整后的形势跟踪

1.1.住房贷款市场利率相对 5Y-LPR 的加点明显下降

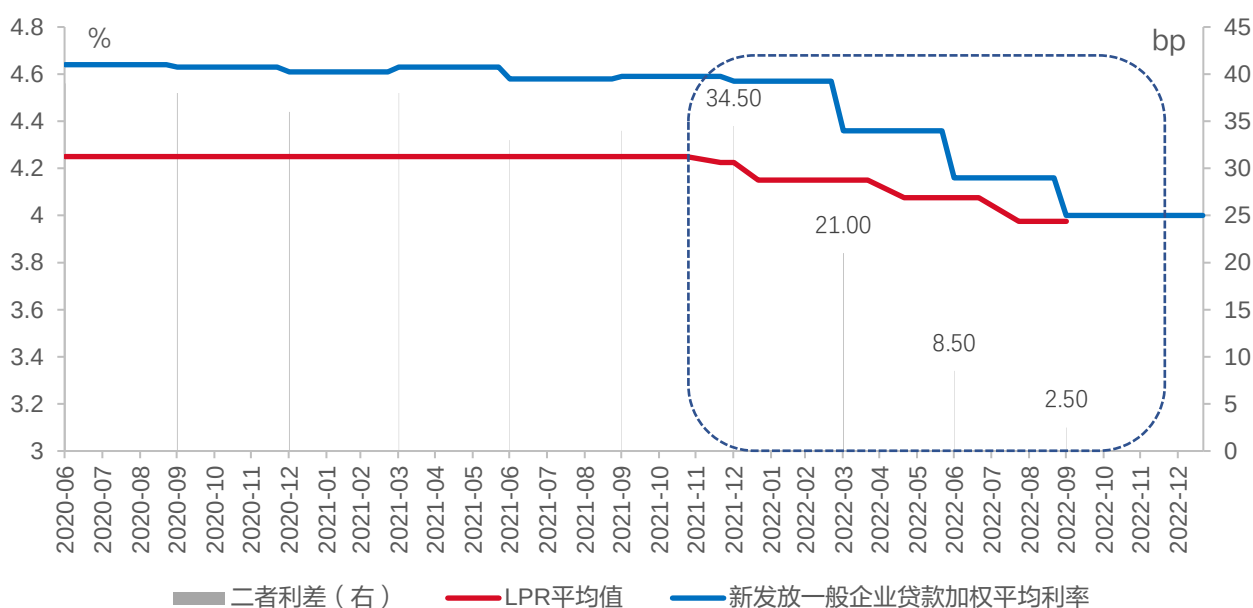
2022Q2-Q3, 5Y-LPR 两次共降息 30bp, 由 4.6%下降至 4.3%, 同期, 住房贷款利率下限也放松 (2022/5/15 全国首套住房商业贷款利率下限下降 20bp)。两者共同作用下, 新发放住房贷款加权平均利率在短期内由 5.63%降至 4.34%, 较 5Y-LPR 的加点由 Q1 的近 90bp 下降至 Q3 的 4bp。同期, 1Y-LPR 下降 5bp, 一般企业贷款加权平均利率相对 LPR 均值的加点从 21bp 下降至 2.5bp。

图1 2022Q2-Q3, 新发放住房贷款加权平均利率相对 5Y-LPR 的加点明显缩小



资料来源：iFinD，东海证券研究所

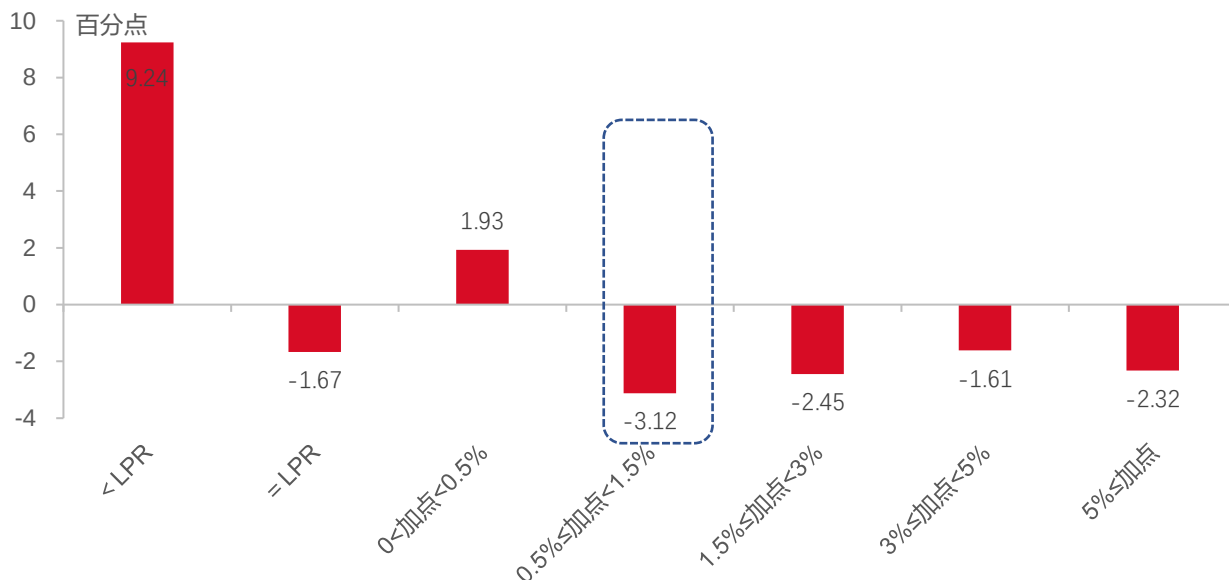
图2 2022 年，新发放一般企业贷款利率相对 LPR 的加点逐步缩小



资料来源：iFinD，东海证券研究所

住房贷款加点下降的现象也在整体贷款加点结构有所体现。2022年5月-9月，加点在[0.5%，1.5%]的新发放贷款占比下降幅度最大，为3.12个百分点，定价低于LPR与加点在(0%,0.5%)贷款占比分别提升9.24与1.93个百分点。

图3 2022年4月-9月，新发放贷款中加点在[0.5%,1.5%]的占比降幅度最大



资料来源：iFinD，东海证券研究所

2022Q4 住房贷款利率政策进一步放松。10月开始，部分城市首套住房利率下限阶段性放松，这一政策于2023年1月转为常态化机制。虽2022Q4贷款加权平均利率数据尚未公布，但可依据上述政策及多地首套住房贷款利率变动情况对Q4住房贷款利率趋势进行合理预判。我们认为，随着满足利率下限放松条件的城市范围进一步扩大，住房贷款加权平均利率水平可能在Q3基础上进一步下降，相对5Y-LPR的加点进一步缩小。值得注意的是，2022Q4相对Q2-Q3的降息效果要弱很多，住房贷款相对5Y-LPR的缩小幅度会明显收窄。

图4 2022Q4，满足首套住房贷款利率下限放松条件的大中城市由23个增至35个

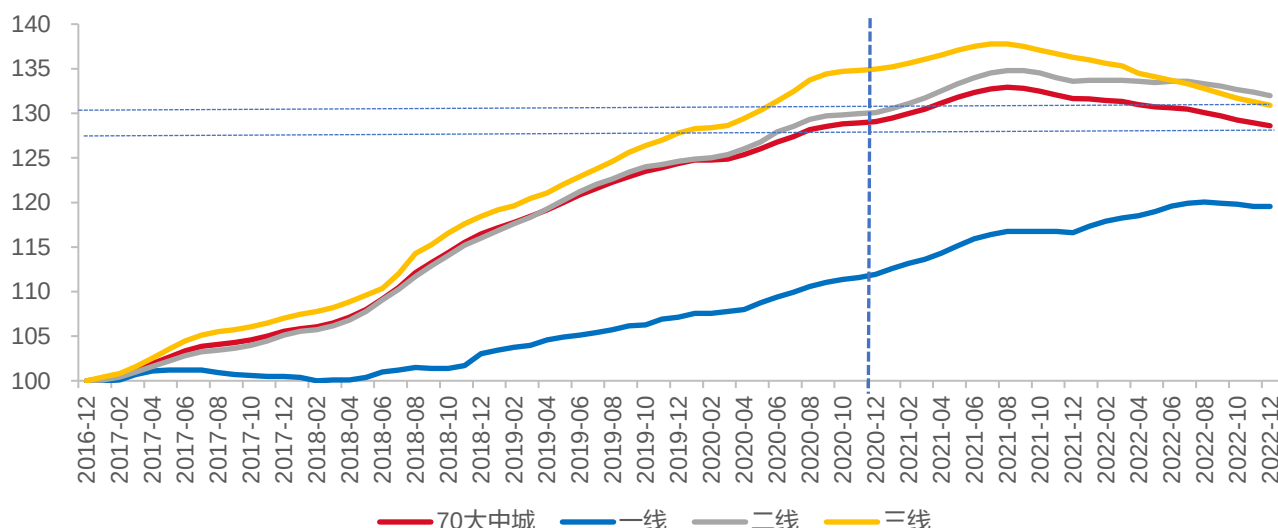
2022年9月阶段性放松首套房利率	2023年1月首套住房贷款利率动态调整机制
2022年6-8月份新建商品住宅销售价格环比、同比均连续下降的城市，在2022年底前，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限 - 符合条件的23/70个大中城：天津、石家庄、大连、哈尔滨、武汉、贵阳、昆明、兰州、秦皇岛、包头、温州、安庆、泉州、济宁、宜昌、襄阳、岳阳、常德、湛江、桂林、北海、泸州、大理	- 从2022Q4起，以上季度末月至本季度第二个月为评估期，对于评估期内新建商品住宅销售价格环比和同比连续3个月均下降的城市，阶段性放宽首套住房商业性个人住房贷款利率下限 - 以9-12月数据测算的符合条件的35/70大中城：天津、石家庄、太原、沈阳、大连、长春、哈尔滨、福州、厦门、郑州、武汉、南宁、贵阳、兰州、唐山、秦皇岛、丹东、锦州、吉林市、牡丹江、徐州、温州、金华、蚌埠、济宁、洛阳、宜昌、襄阳、岳阳、常德、韶关、湛江、惠州、桂林、北海

资料来源：iFinD，东海证券研究所。注：标红的城市为新房价格在9-12月仍同比、环比连续下降的城市。

1.2.2021 年下半年以来新房价格指数持续下行

从房价表现来看，70 大中城新房价格指数已较 2020 年末下降 0.46%，其中，三线城市已经较 2020 年 12 月下降 3%，二线涨幅收窄至 1.5%，一线城市涨幅约 7%。二三线城市房价的低迷进一步加大了 2021-2022Q1 购房者的提前还款倾向。

图5 2022 年 12 月，三线城市新房价格指数已经较 2020 年 12 月下降 3%，二线涨幅收窄至 1.5%



资料来源：iFinD，东海证券研究所。注：本图房价指数以 2016 年 12 月为基准、根据统计局公布的月度环比涨幅回溯得到。

1.3.提前还款影响情景分析

对于 2021-2022Q1 的二三线城市购房者，他们会觉得不但“房子买贵了”，而且“房贷利率也定高了”。这一时期二三线城市购房者可能具有较强的提前还款意愿。2021 年之前的购房者，即使当时利率加点水平也较高，但目前房屋价值依然较购入时有较高溢价，对于 2022Q1 以后的购房者，他们已经适用了较低的利率加点水平，提前还款意愿可能较弱。

2021-2022Q1，银行业新增住房贷款规模约 3.7 万亿元¹。这些贷款的平均利率取 2021-2022Q1 新发放住房贷款加权平均利率均值 5.5%，相对同期 5Y-LPR 均值的加点为 85bp。这里提供一种极端情形——假设这些贷款全部提前还款（现实中，大多数购房者受制于个人财务能力无力提前偿还，或只是部分提前偿还，这会让提前还款对银行业绩的实际影响远远小于测算结果），那么：

- 1、若银行将提前还款腾挪出来的额度按照当前贷款结构投向各类贷款，平均利率取 22Q3 新发放一般贷款加权平均利率 4.65%，则对应利息损失约 278 亿元²，占银行业 2021 年度净利润的比重为 1.3%。
- 2、若银行将提前还款=腾挪的额度按照当前资产结构投向各类资产，平均收益率取 22H1 上市银行生息资产平均收益率 3.82%，则对应利息损失约为 585 亿元³，占银行业 2021 年度净利润的比重为 2.74%。

¹ 2021 全年及 2022 年上半年全国住房贷款新增 4.4 万亿，其中一线占比取 2021 年一线城市居民中长期贷款占全国的比重，约 15%

² 278 亿元=3.7 万亿*(5.4%-4.65%)

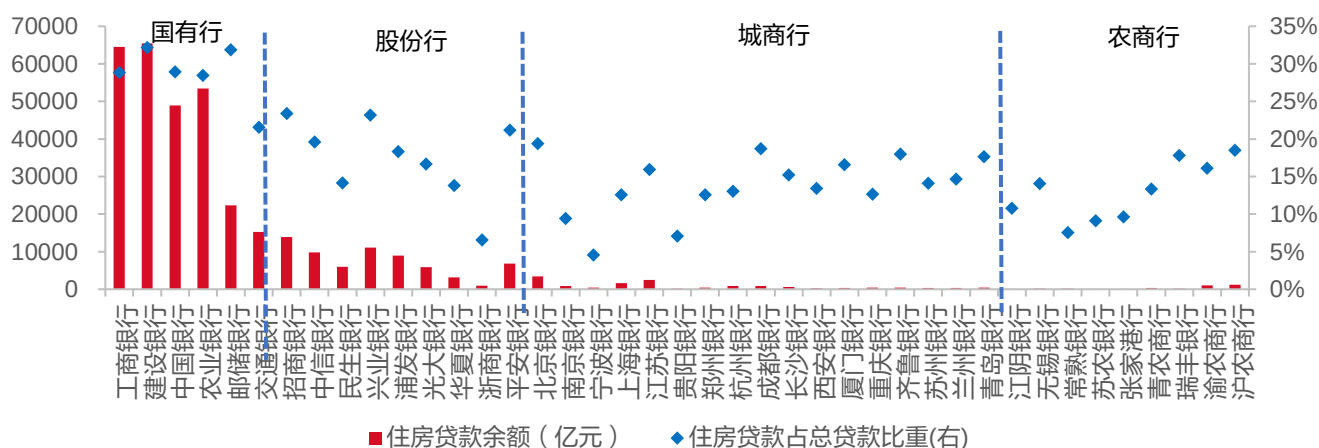
³ 585 亿元=3.7 万亿*(5.4%-3.82%)

上市银行中，国有行、股份行以及部分城商行或面临一定的提前还款需求。

1、对于国有行与股份行：住房贷款占比相对较高，网点覆盖面较广，或普遍面临来自一线以下城市 2021-2022Q1 期间购房者的提前还款需求。2021-2022H1，各四大行规模分布区间为 4000~6000 亿元，占全部住房贷款的比重区间为 8%~11%，邮储银行和交通银行规模分别约 2600 亿元和 2000 亿元，占全部住房贷款的比重约 13%和 12%。股份制银行中，招商、中信、兴业、浦发银行规模区间约为 400-1000 亿元，占比区间为 4%-7%，平安、浙商、华夏、光大、民生银行规模区间约为 200~1300 亿元，占比区间为 11%~19%。

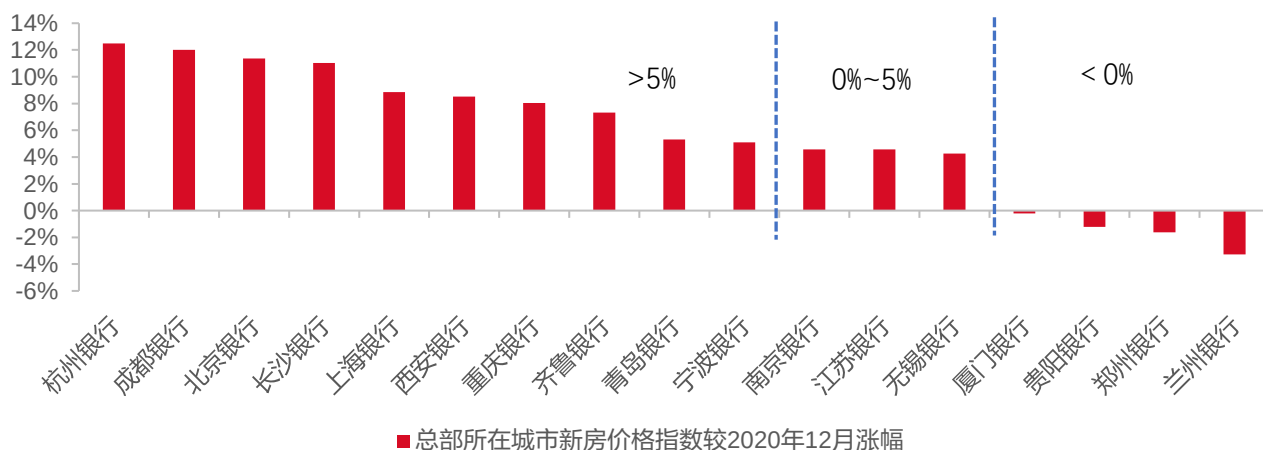
2、对于区域性银行：部分房价低于 2020 年 12 月的中西部城商行或面临提前还款需求，其他城商行银行由于所在城市房价依然高于 2020 年 12 月，面临的提前还款需求可能较弱。上市银行中，兰州、郑州、贵阳、厦门等城市房价指数低于 2022 年 12 月，它们 2021-2022H1 新增住房贷款规模区间为 20~70 亿元，占比约在 10%~35%。对于农商行：江浙地区农商行住房贷款规模与占比普遍较低，渝、青、沪三家农商占比达到城商行水平，但所在市房价高于 2020 年 12 月，面临的提前还款需求预计较弱。

图6 国有银行和股份制银行覆盖面广，住房贷款规模与占比普遍较高



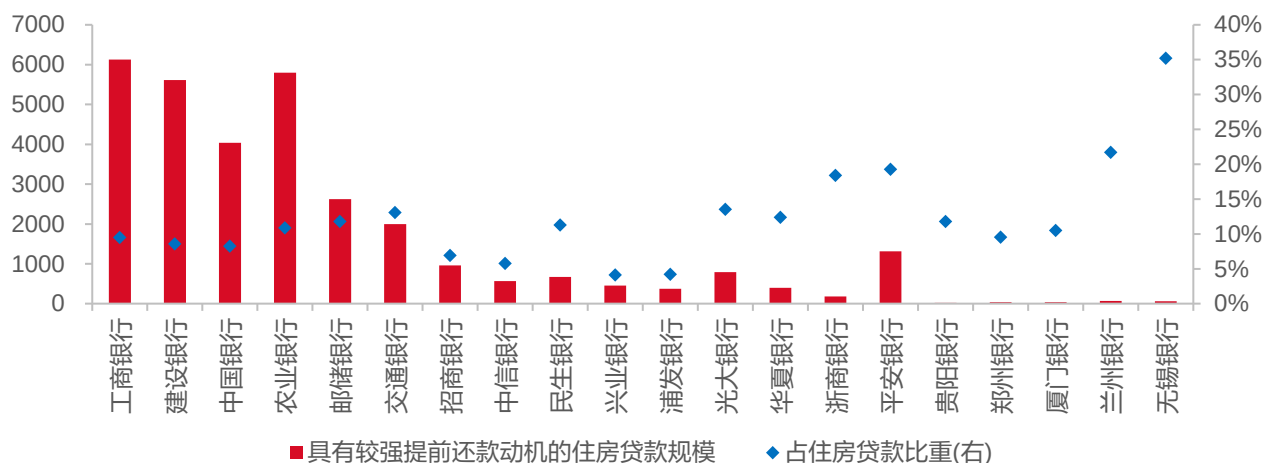
资料来源：iFinD，东海证券研究所。注：本图所用房价指数以 2016/12 为基准、根据统计局公布的月度环比涨幅回溯得到。

图7 中西部城商行所在地房价较 2020 年 12 月下降



资料来源：iFinD，东海证券研究所。注：本图所用房价指数以 2016/12 月基准、根据统计局公布的月度环比涨幅回溯得到。

图8 可能面临提前还款需求的各上市银行 2021-2022H1 新增住房贷款规模



资料来源：iFinD，东海证券研究所

由于缺少各行住房贷款利率公开数据，试图测算提前还款对各行业绩的影响难度较大。仅四大行具有一定可行性，四大行住房贷款占个人贷款比重均值为 77%，明显高于其他银行平均值 45%，可将其个人贷款平均收益率近似为住房贷款平均收益率。两种极端情形下(提前还款后按当前贷款结构再全部投向各类贷款/提前还款后按当前资产结构再全部投向各类生息资产)，2021-2022H1 新增的住房贷款全部提前还款将导致四大行净息差平均下降 1.3bp/2.4bp，营业收入平均下降 0.47%/0.88%，归母净利润平均下降 1.3%/2.5%。

以四大行为例，极端提前还款后再按照当前的贷款结构投向各类贷款的利差损失约为 67bp，再按照当前的资产结构投向各类生息资产的利差损失约为 127bp。相比之下，按当前市场定价主动调整强还款动机住房贷款加点的利差损失为 85bp。不难看出，在提前还款面积较小时，根据客户申请安排提前还款的策略绝对优于主动市场化调整加点的策略。但若大面积提前还款发生，那么主动适当调整加点水平可能起到很好的安抚效果，对业绩的影响可能更小，这时主动适当调整贷款加点的策略优于根据客户申请安排提前还款的策略。

值得注意的是，以上测算是建立在所有强提前偿还动机住房贷款执行提前还款的假设下。现实中，大多数购房者受制于个人财务能力无力提前偿还，或只是部分提前偿还，这会让提前还款对银行业绩的实际影响远远小于测算结果。此外，若房地产市场回暖，提前还款动机也会随着利率水平和房价企稳回升减弱。以上均会导致商业银行主动调整加点的必要性降低。此外，不可预测的风险和其他成本也使得商业银行主动调整加点可行性很低。因此，现实中商业银行主动降低加点水平可能性非常小，正如商业银行也不可能在市场化加点上升阶段提高高低加点时期签约客户的加点水平。

表1 两种极端提前还款情形对四大行业绩影响初步测算⁴

项目	工商银行	建设银行	中国银行	农业银行	平均
情形一：提前还款后按当前资产结构再投向所有生息资产					
提前还款利差损失（百分点）	1.18	1.17	1.60	1.11	1.27
提前还款利息损失（亿元）	72.29	65.69	64.66	64.33	66.74
提前还款利息损失/2021 利息净收入	1.05%	1.09%	1.52%	1.11%	1.19%
提前还款利息损失/2021 营业收入	0.77%	0.80%	1.07%	0.89%	0.88%
提前还款利息损失/2021 归母净利润	2.08%	2.17%	2.99%	2.67%	2.47%
对息差的影响（BP，较 2022 年上半年）	-2.21	-2.31	-2.66	-2.36	-2.39
情形二：提前还款后按当前贷款结构再投向贷款					
提前还款利差损失（百分点）	0.62	0.66	0.86	0.54	0.67
提前还款利息损失（亿元）	37.98	37.06	34.75	31.30	35.27
提前还款利息损失/2021 利息净收入	0.55%	0.61%	0.82%	0.54%	0.63%
提前还款利息损失/2021 营业收入	0.40%	0.45%	0.57%	0.43%	0.47%
提前还款利息损失/2021 归母净利润	1.09%	1.22%	1.60%	1.30%	1.30%
对息差的影响（BP，较 2022 年上半年）	-1.16	-1.30	-1.43	-1.15	-1.26

资料来源：iFinD，东海证券研究所

⁴ 提前还款利差损失=2022H1 个人住房贷款平均利率-2022H1 贷款平均利率（情形一）或 2022H2 生息资产平均收益率（情形二）；

由于四大行住房贷款占个人贷款的比重平均值高达 77%，我们将个人贷款平均利率率近似为住房贷款平均利率；

提前还款利息损失=提前还款利差损失*2021-2022H1 新增个人住房贷款规模（图 9 所示）。

2.行业投资观点：看好经济修复下的板块行情

2019 年四季度以来两轮密集降息伴生的下行期底部逐渐清晰。1) 最近一轮降息已持续 6 个季度，持续时间与前两轮相当，银行业净息差首次降至 2% 以下，低于 2017Q1 低点；2) 国有银行收入端向零增长靠近，类似 2016Q3-2017Q2 负增长前夕，2023Q1 重定价触发利息净收入负增长；3) 主导房地产融资周期的个人住房贷款增速降至 5% 以下，目前房地产开发贷款与债券融资逐步企稳；4) 上市银行估值于 10 月创历史新低后回升。

板块行情与宏观经济高度正相关，看好经济修复下的板块行情。我们更看好收入端具有中高增长潜力（较快规模增长与较强息差韧性驱动，扎实资产质量保障）的中小银行，建议重点关注宁波银行、江苏银行、苏州银行、常熟银行。

3.行情回顾：板块调整

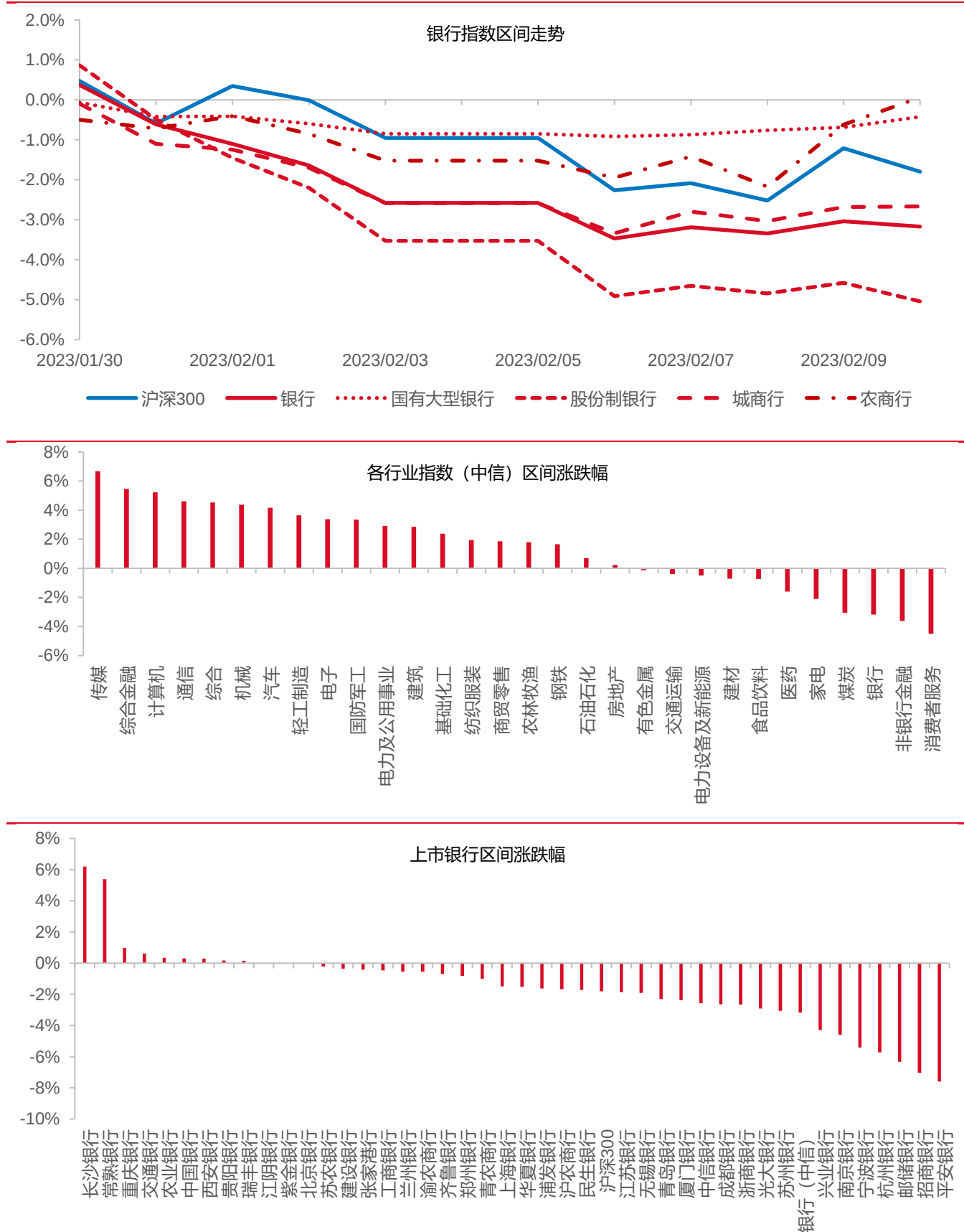
2023/1/30-2023/2/10，银行（中信）指数-3.17%，沪深 300 指数-1.80%。子板块中，国有行、股份行、城商行、农商行指数分别-0.42%、-5.04%、-2.66%、+0.06%。30 个一级行业（中信）中，银行指数位居第 28 位。长沙银行（+6.20%）、常熟银行（+5.38%）、重庆银行（+0.99%）、交通银行（+0.62%）、农业银行（+0.34%）表现前五；前期涨幅较大的中小银行表现靠后，平安银行（-7.60%）、招商银行（-7.04%）、邮储银行（-6.33%）、杭州银行（-5.72%）、宁波银行（-5.42%）表现后五。

至 2023/2/10，银行指数（中信）PE(TTM)为 4.58 倍，PB(MRQ)为 0.54 倍，均位于 2022 年 10 月历史低位附近。将超过不良余额部分的拨备还原为净资产后，上市银行整体 PB(MRQ)为 0.48 倍，该估值水平隐含不良率为 5.42%，较账面不良率高 4.11 个百分点。

4.同业存单发行情况：发行利率位于近期高位

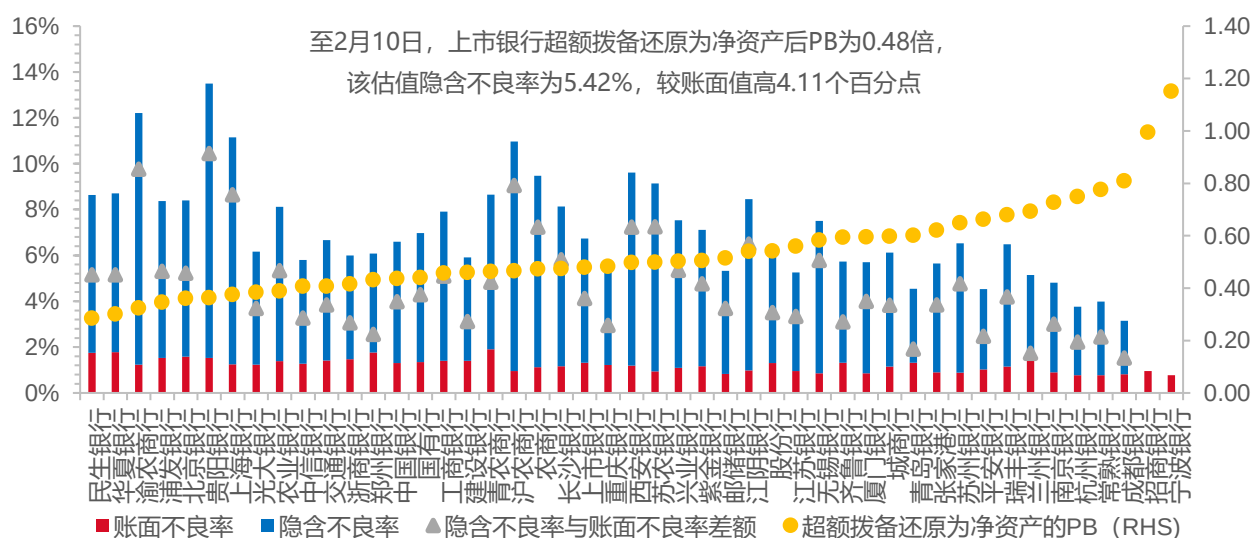
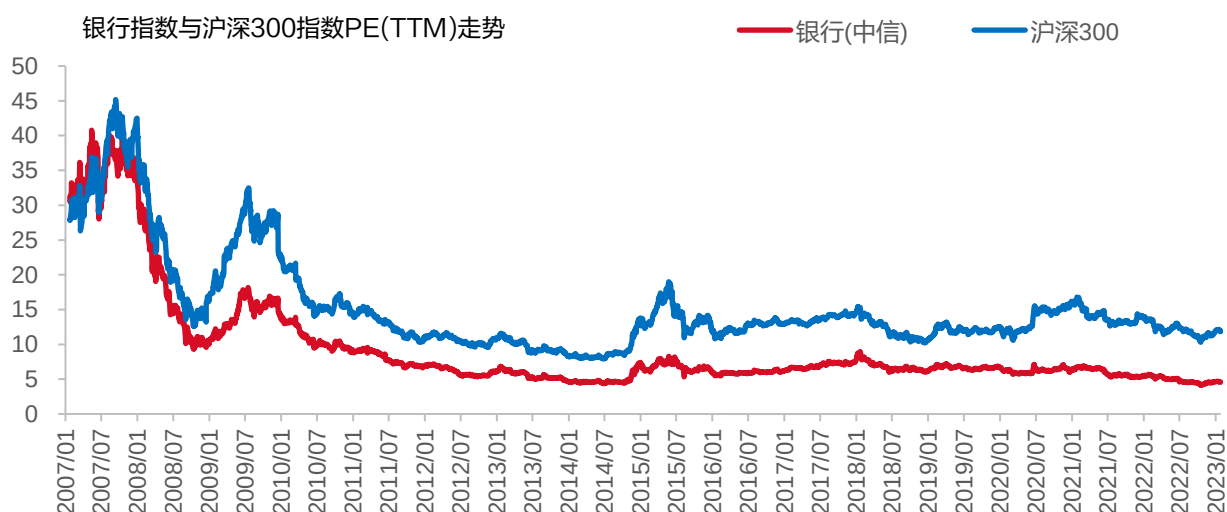
2023/1/30-2023/2/12，商业银行同业存单发行规模为 13102 亿元，到期规模 5602 亿元，净融资额 7501 亿元。各期限同业存单加权平均发行利率为 2.53%，较上期（2023/1/9-2023/1/29）微升 2bp，发行利率处在 2022 年 10 月以来的相对高位。

图9 区间行情跟踪 (2023/1/30-2023/2/10)



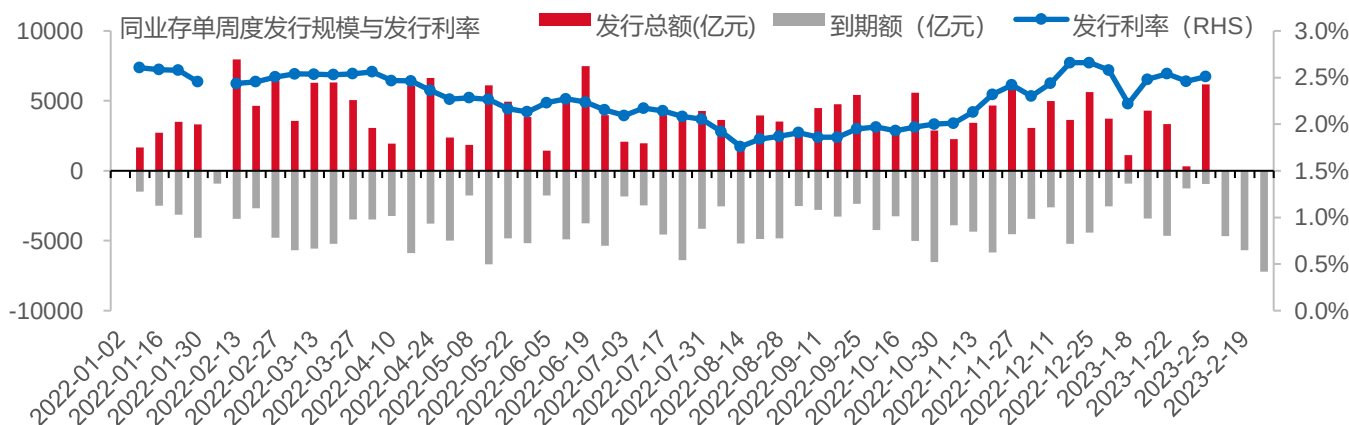
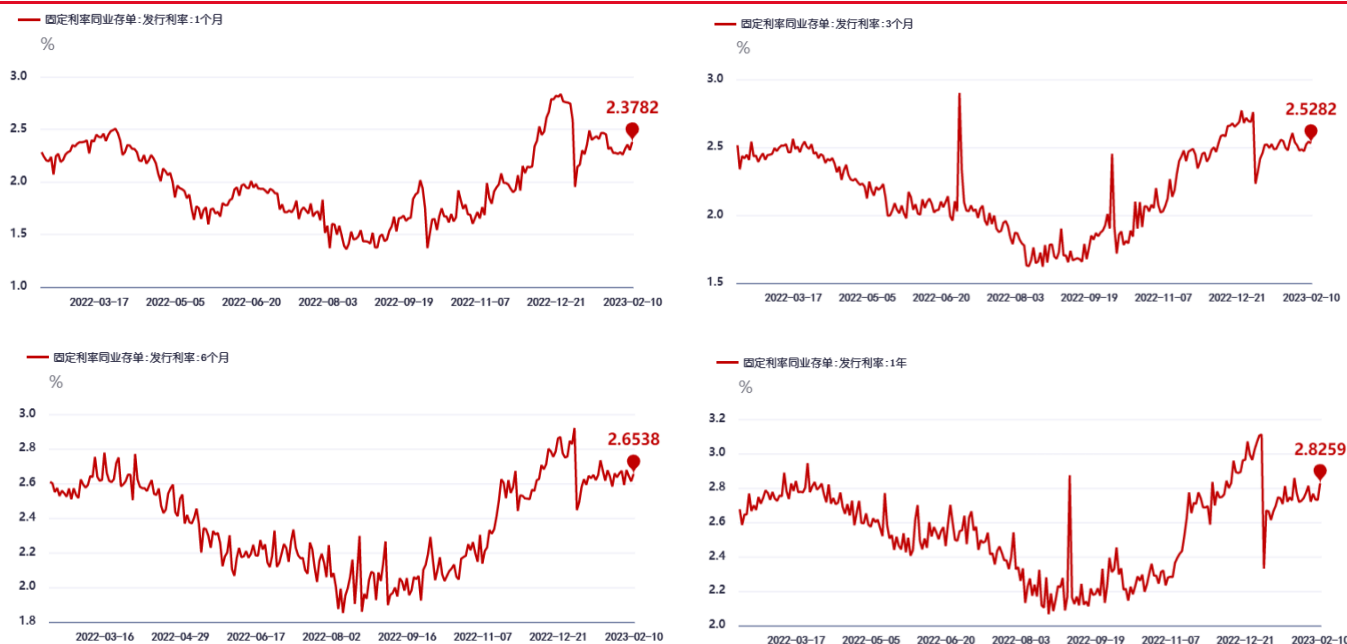
资料来源：iFinD，东海证券研究所

图10 银行板块估值跟踪（截至 2023/2/10）



资料来源：iFinD，东海证券研究所。注：1. 超额拨备指超过贷款减值准备超过不良余额的部分；2. 测算隐含不良率时的基准估值水平为 1 倍 PB。

图11 同业存单发行情况（2023/1/30-2023/2/12）



同业存单发行统计（2023/1/30-2023/2/10）

单位：加权利率%，发行量亿元

期限	1M	3M	6M	9M	1Y	合计
银行	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量
国有行	--	--	2.36	51	2.50	137
股份行	2.16	904	2.39	263	2.53	427
城商行	2.23	1242	2.47	649	2.58	584
农商行	2.32	101	2.53	236	2.60	176
合计	2.21	2277	2.46	1233	2.56	1363

较上期（2023/1/9-2023/1/29）

单位：加权利率 bp，发行量亿元

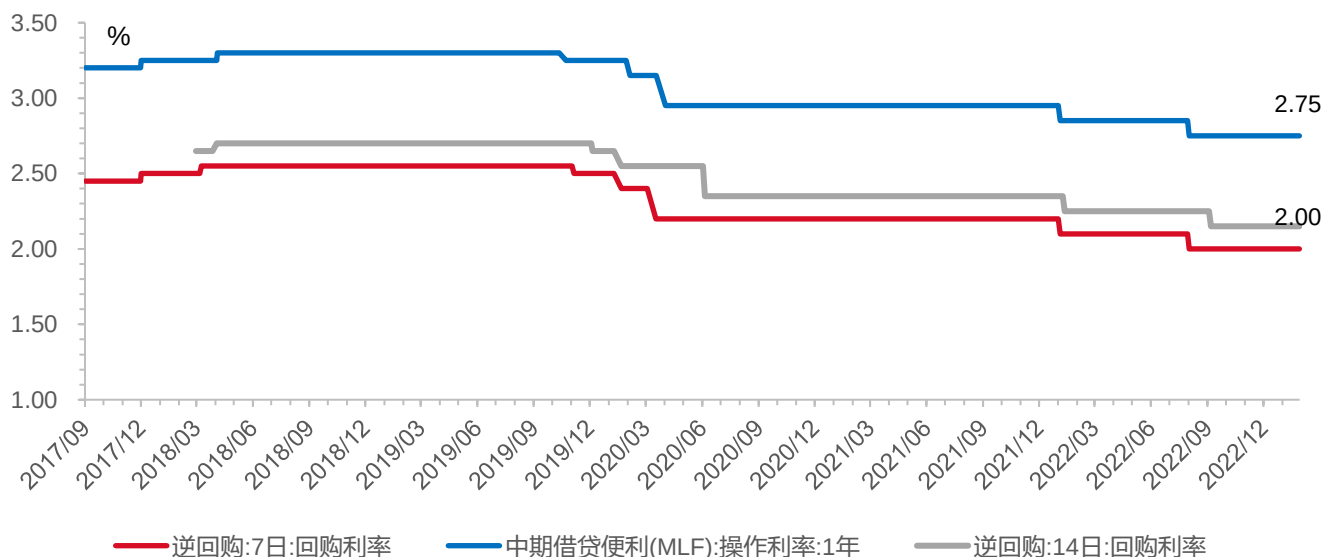
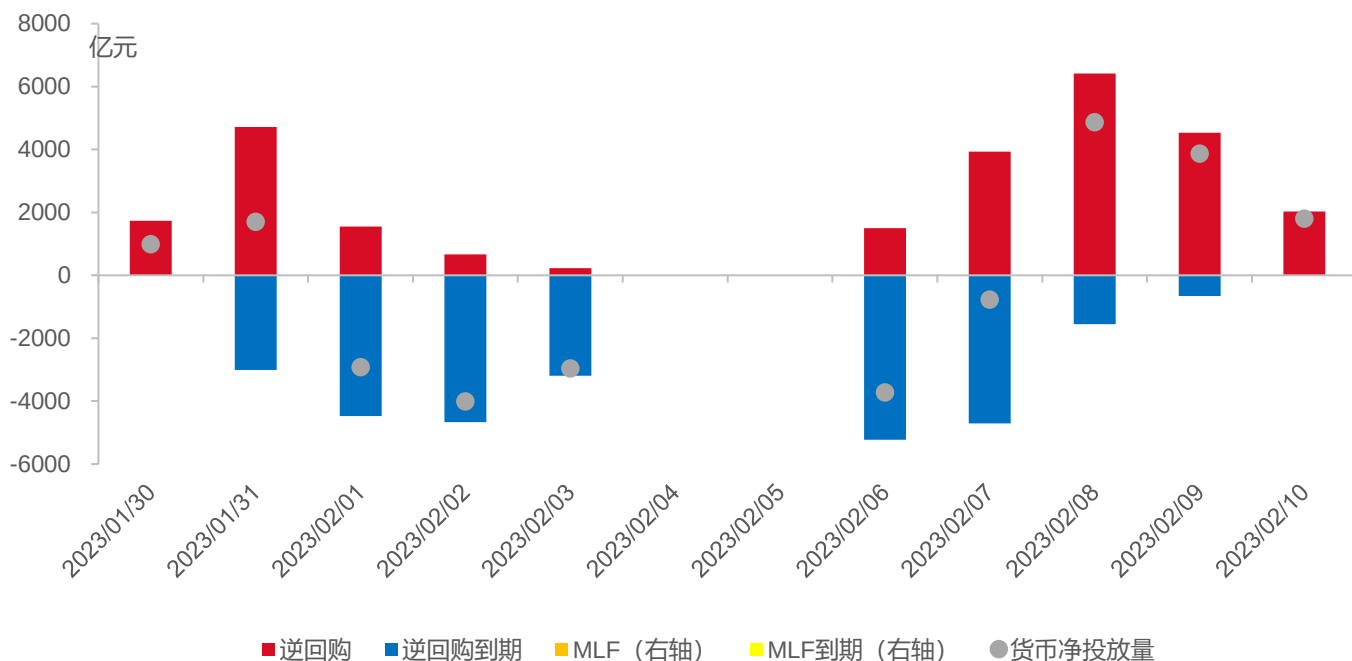
银行	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量
国有行	--	--	-3.97	-517	2.38	95	3.85	634	5.12	114	8.07	319
股份行	-12.25	631	-1.79	-525	-5.37	304	3.14	3398	6.08	233	5.29	4042
城商行	-14.85	-286	-3.00	124	-3.33	182	-0.96	500	4.33	240	0.57	760
农商行	-4.90	-13	-2.26	-24	-6.40	-75	-5.33	167	5.71	-32	-1.48	22
合计	-16.01	339	1.27	-919	-4.96	511	3.03	4703	4.26	519	2.21	5152

资料来源：iFinD，东海证券研究所

5. 货币政策跟踪

2023/1/30-2023/2/10, 央行逆回购投放 27280 亿元, 到期 28460 亿元, 净回收 1180 亿元。操作利率较上期持平: 7 天逆回购 2%、14 天逆回购 2.15%、1 年期 MLF2.75%。

图12 公开市场操作跟踪 (2022/1/16-2023/2/3)



资料来源: iFinD, 东海证券研究所

6. 公司跟踪: 中小银行业绩的四点边际变化

目前共有 18 家银行 (4 家股份行+6 家城商行+8 家农商行) 披露 2022 年业绩快报。

第一，四季度大部分银行（10家/18家）规模增速小幅提升，这与M2方向一致。代表性银行招商银行、兴业银行、平安银行2022年12月末总资产分别同比增长9.60%、7.77%、8.13%，分别较9月末提升0.75、0.81、1.08个百分点。同期，大部分银行贷款（12家/18家）增速小幅回落，其中，招商银行、兴业银行、平安银行2022年12月末总贷款分别同比增长8.64%、12.53%、8.70%，较9月末回落0.33、提升0.46、回落2.14个百分点。四季度中小银行总资产增速普遍提升、贷款增速普遍回落，一方面与银行资产配置的季节性特征有关（四季度一般为贷款投放淡季），另一方面与11-12月理财赎回潮中，表内投资类资产配置力度边际提升有关。

第二，营业收入普遍放缓（18家银行2022全年营业收入增速均低于2022前三季度，其中12家银行四季度单季营收同比减少），营收增速放缓与我们此前判断相符（详见2022/12/27日银行业2023年投资策略《在逐渐清晰的底部寻找增长潜力》，推测收入放缓的原因在于：1）9月底住房贷款利率政策进一步放松与11-12月负债端资金利率上行对息差产生负面影响；2）11-12月债券市场调整幅度大，中小银行投资收益与公允价值变动损益受到较大冲击；3）2021Q4基数处于阶段性高位。

第三，细分板块中，农商行营业收入下降幅度更大，低于我们预期。根据观察，主要原因或在于短期贷款利率下降幅度超预期（此前认为2022年下半年降息重心在于中长期贷款，区域性银行因短期贷款占比较高，四季度息差受影响较小，实际中，虽然一年期LPR保持不变，但短期贷款可能在政策指导下进一步下降，例如常熟银行在投资者关系纪要中指出：“2022年第四季度，根据人民银行关于金融机构对普惠小微贷款阶段性减息的相关要求，我行对于普惠小微贷款均在原合同利率基础上减息1%”。

第四，在银行业2023年度投资策略中指出，两个关键因素奠定资产质量稳基调：1）房地产行业融资政策全面转向确认风险底，压平房地产行业不良率曲线；2）2018年以来资产质量认定严格，存量风险出清较好，潜在风险明显低于上一轮不良上行期。实际来看，四季度中小银行不良贷款率与拨备覆盖率小幅波动、整体保持稳定符合上述预期。包括招商银行、平安银行等代表性银行在内的5家银行不良率小幅上升，包括招商银行、兴业银行等代表性银行在内的7家银行拨备覆盖率下降。四季度收入端承压，出于平滑业绩需要，拨备计提力度应弱于去年同期，代表性银行拨备覆盖率的边际变动符合银行业“以丰补歉”的财务规律。

表2 上市银行2022年业绩快报跟踪

银行	总资产 同比	总贷款 同比	营业收入 同比	归母净利润 同比	单季度 营业收入 同比	单季度归 母净利润 同比	不良 率	环比 (BP)	拨备覆 盖率	环比 (百分 点)
招商银行	9.60%	8.64%	4.08%	15.08%	0.14%	18.18%	0.96%	1.00	450.79%	-4.88
中信银行	6.29%	-	3.34%	11.61%	3.24%	8.03%	1.27%	0.00	201.33%	-0.55
兴业银行	7.77%	12.53%	0.51%	10.52%	-9.91%	4.97%	1.09%	-1.00	236.44%	-15.55
平安银行	8.13%	8.70%	6.21%	25.26%	-1.33%	23.00%	1.05%	2.00	290.28%	0.01
江苏银行	13.80%	14.57%	10.66%	29.45%	-0.97%	22.36%	0.94%	-2.00	362.07%	2.02
宁波银行	17.40%	21.25%	9.67%	18.05%	-5.82%	12.31%	0.75%	-2.00	505.17%	-15.05
长沙银行	13.64%	15.27%	9.58%	8.04%	7.69%	15.42%	1.16%	0.00	311.09%	1.15
厦门银行	12.67%	14.47%	10.59%	15.44%	-2.09%	7.31%	0.86%	0.00	387.96%	2.94
齐鲁银行	16.73%	18.76%	8.82%	18.17%	-11.25%	14.18%	1.29%	-3.00	281.06%	14.79
苏州银行	15.79%	17.51%	8.62%	26.10%	0.11%	26.87%	0.88%	0.00	530.81%	-1.69
江阴银行	10.16%	12.74%	12.20%	26.88%	-13.03%	33.31%	0.98%	0.00	470.55%	-25.64
无锡银行	4.85%	9.17%	3.04%	26.65%	-7.55%	45.01%	0.81%	-5.00	552.74%	13.69
常熟银行	16.72%	18.82%	15.06%	25.41%	5.15%	25.96%	0.81%	3.00	536.86%	-5.16
苏农银行	13.90%	14.47%	5.01%	29.40%	-0.05%	103.25%	0.95%	1.00	440.58%	3.36

张家港行	14.00%	15.24%	4.27%	29.50%	-3.71%	27.73%	0.89%	-1.00	519.71%	-21.31
瑞丰银行	16.62%	21.01%	6.50%	21.01%	-5.27%	20.27%	1.08%	-7.00	282.65%	10.37
沪农商行	10.62%	9.30%	6.05%	13.16%	1.30%	-1.75%	0.94%	-2.00	445.32%	6.17
紫金银行	8.73%	14.45%	0.11%	5.68%	-5.24%	-0.06%	1.20%	3.00	246.65%	-16.96

资料来源：上市公司公告、东海证券研究所。

7.风险提示

地产领域风险明显上升：房地产行业政策转向积极，但市场需求依然未能有效改善，这意味着房地产行业信用风险仍有可能在需求持续低迷的情况下反复无常。若房地产开发商贷款、房地产开发商公司债券及个人按揭贷款违约率明显上升将引起银行业资产质量明显恶化。

宏观经济快速下行：政策引导下，银行业对三农、中小微企业、服务业等市场薄弱主体的信贷支持力度较大，这类主体抗风险能力较弱，宏观经济快速下行将影响其还款能力，相应贷款质量压力上升。

宏观经济低迷触发连续降息：明年下半年净息差企稳是本报告的核心逻辑，若宏观经济超预期下滑触发连续降息，银行业净息差将持续收窄，利息净收入将持续承压。

东部地区信贷需求明显转弱：高增长潜力标的的选择建立在较快的规模增长基础之上，如东部地区信贷需求明显转弱则导致本地银行业绩驱动力明显减弱。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089