



## 标配

## 证券分析师

王鸿行 S0630522050001  
whxing@longone.com.cn



## 相关研究

- 1.住房贷款利率政策调整后的形势跟踪——银行业周报（2023/1/30-2023/2/12）
- 2.中小银行业绩的四点边际变化——银行业周报（2023/1/9-2023/1/29）
- 3.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

## 经营韧性或主要受益于存量风险化解

——银行业周报（2023/2/13-2023/2/26）

## 投资要点:

- **本周观察:** 银行业2022Q4监管数据彰显较强经营韧性，尤其大型银行资产质量与利润增速的表现超我们预期。结合监管数据及中小银行业绩快报，我们推断主要原因在于2022年Q4减值计提、不良确认和核销降至近年低位，与近年同期相比，弱季节性非常明显。利用计提弹性平滑业绩波动是我国商业银行普遍做法，但参照近年业绩表现，用保利润动机单独解释Q4减值计提大幅下降略显无力。我们认为2022年Q4减值计提弱季节性更多体现近年存量风险化解良好成效，这在监管实践和上市公司资产质量指标中均能找到有力证据。
- **行情跟踪:** 2023/2/13-2023/2/26，银行（中信）指数-0.25%，沪深300指数-1.99%。子板块中，国有行、股份行、城商行、农商行指数分别+0.43%、-1.37%、-1.23%、+0.60%。30个一级行业（中信）中，银行指数位居第21位。中西部城商行与江浙农商行表现靠前：长沙银行（+10.04%）、瑞丰银行（+4.98%）、成都银行（+2.65%）、苏农银行（+2.47%）、江阴银行（+1.18%）表现前五；江浙地区城商行表现靠后：宁波银行（-4.62%）、南京银行（-2.36%）、杭州银行（-2.16%）、江苏银行（-2.03%）、招商银行（-1.83%）表现后五。至2023/2/24，银行指数（中信）PE(TTM)为4.55倍，PB(MRQ)为0.54倍，均位于历史低位附近。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0.47倍，该估值水平隐含不良率为5.46%，较账面不良率高4.15个百分点。
- **同业存单发现跟踪:** 本期，商业银行同业存单发行规模为11610亿元，到期规模12893亿元，净融资额-1263亿元。各期限同业存单加权平均发行利率为2.58%，较上期（2023/1/30-2023/2/12）上升5bp，发行利率处在2022年10月以来的相对高位。
- **货币政策跟踪:** 本期，央行逆回购与MLF投放31520亿元，到期35020亿元，净回收3500亿元。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%。
- **公司跟踪:** 目前共有21家银行披露2022年业绩快报。Q4大部分银行（13家/21家）规模增速小幅提升，这与M2方向一致。营业收入普遍放缓（21家银行2022全年营业收入增速均低于2022前三季度，其中14家银行四季度单季营收同比减少）。细分板块中，农商行营业收入下降幅度更大。不良贷款率与拨备覆盖率小幅波动、整体保持稳定。
- **银行业投资观点:** 2022年11月以来，银行反弹行情累计较大涨幅，年后至今银行板块出现调整行情。板块行情与宏观经济高度正相关，我们仍看好经济复苏下的后市表现。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：经营韧性或主要受益于存量风险化解 .....	4
2. 行业投资观点：看好经济修复下的板块行情 .....	7
3. 行情回顾：农商行表现靠前 .....	8
4. 同业存单发行情况：发行利率位于近期高位 .....	8
5. 货币政策跟踪：公开市场操作利率保持不变 .....	12
6. 公司跟踪：中小银行业绩的四点边际变化 .....	12
7. 风险提示 .....	14

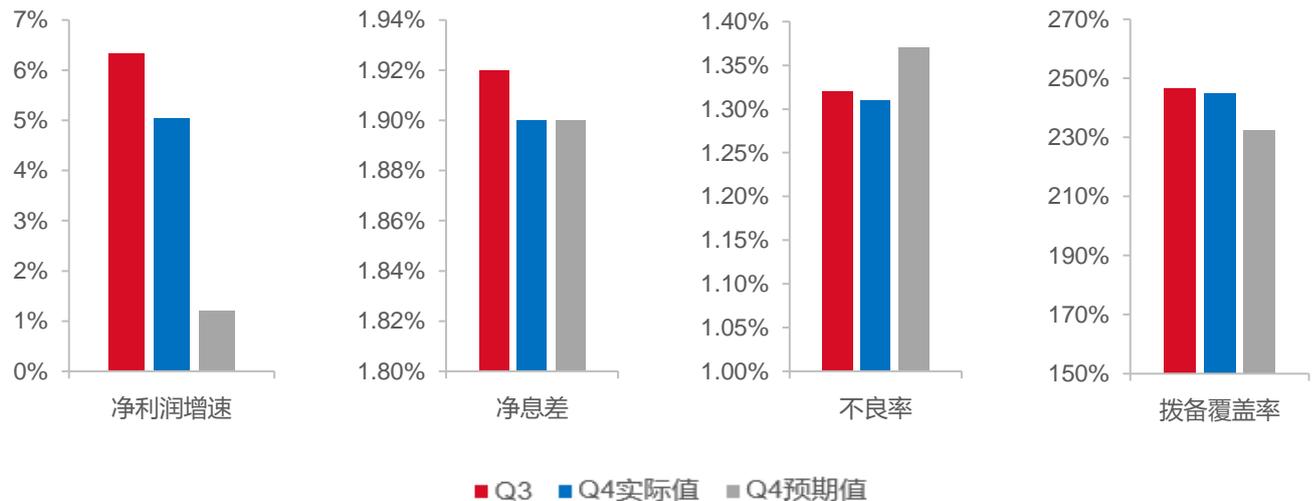
## 图表目录

图 1 2022 年 Q4，大型银行净利润增速小幅下滑，不良率于拨备覆盖率稳定，均好于我们预期..	4
图 2 2022 年 Q4，上市银行成本收入比位于高点，符合季节性规律 .....	4
图 3 2022 年 Q4，商业银行减值准备计提、新生成不良、不良贷款核销均低于近年同期 .....	5
图 4 2017-2020 年减值损失计提、不良确认、不良贷款核销力度较大，期间不良率与拨备覆盖率波动中走弱 .....	6
图 5 上市银行关注类贷款和逾期贷款占比明显下降 .....	7
图 6 上市银行不良贷款偏离度明显下降 .....	7
图 7 15 家样本行制造业贷款加权不良率明显下降 .....	7
图 8 12 家样本行批发零售业贷款加权不良率明显下降 .....	7
图 9 区间行情跟踪（2023/2/13-2023/2/26） .....	9
图 10 银行板块估值跟踪（截至 2023/2/26） .....	10
图 11 同业存单发行情况（2023/2/13-2023/2/26） .....	11
图 12 公开市场操作跟踪（2022/2/13-2023/2/26） .....	12
表 1 上市银行 2022 年业绩快报跟踪 .....	13

## 1.本周观察：经营韧性或主要受益于存量风险化解

直观来看，四季度商业银行业绩压力并不小。收入端，净息差有进一步下行压力。此外，四季度债券市场明显下行影响投资收益，尤其是投资收益占比较高的中小银行受影响更大。支出端，疫情扩散的不确定性及宏观经济弱势下，担心信用风险上升加大减值计提压力。以上因素均会制约四季度业绩表现。然而，监管数据显示 2022 年 Q4 商业银行实际经营并不弱，其中，大型银行经营韧性非常明显。大型银行 2022 年净利润保持在 5%，不良率与拨备覆盖率继续稳中有进，均强于我们预期值。

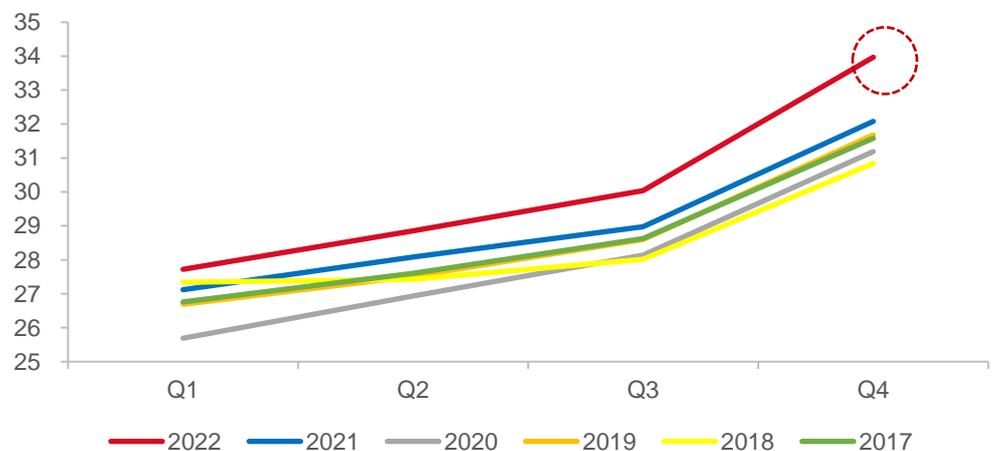
图1 2022 年 Q4，大型银行净利润增速小幅下滑，不良率于拨备覆盖率稳定，均好于我们预期



资料来源：银保监会，东海证券研究所

种种迹象表明，收入端对 2022 年 Q4 利润总体影响偏负面。2022 年 Q4 行业收入端增速下行概率较大：1) 行业净息差较 2022 年前三季度进一步收窄；2) 四季度规模增长预期建立在月度金融数据之上，与实际值相差不大；3) 上市中小银行 2022 年 Q4 收入增速明显下行（详见《中小银行业绩的四点边际变化——银行业周报（2023/1/9-2023/1/29）》）较为普遍可以一定程度反映行业情况。支出端，业务及管理费具有一定刚性，对利润的反哺空间很小：银保监会公布的商业银行 2022 年 Q4 成本收入比达到年内高位，符合季节性规律。

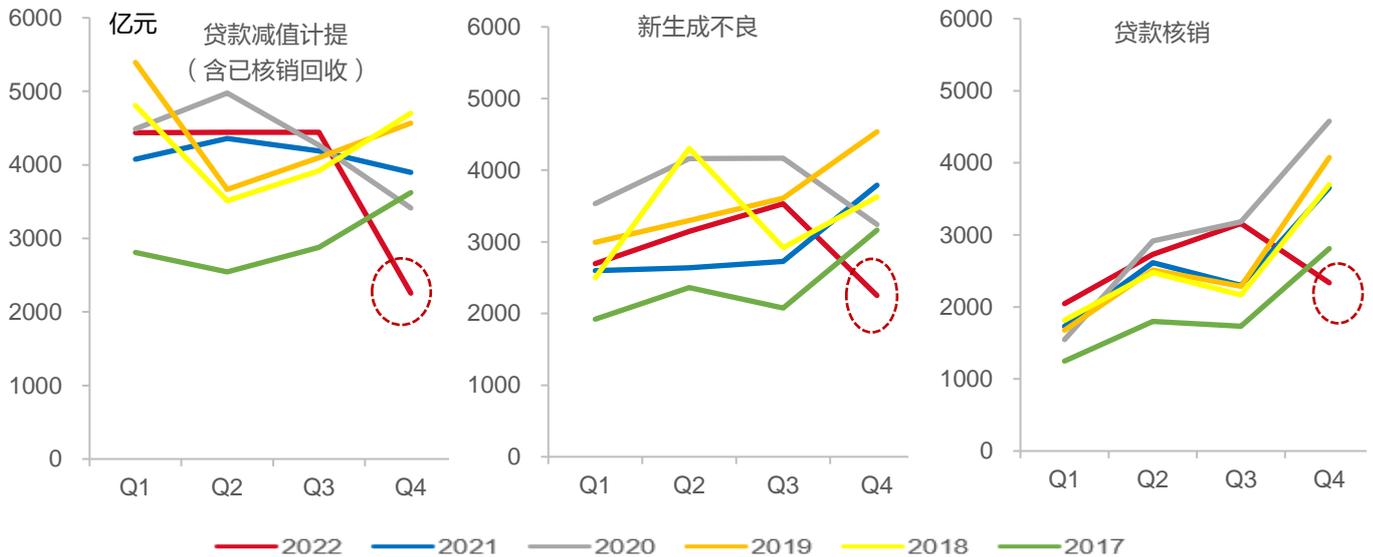
图2 2022 年 Q4，上市银行成本收入比位于高点，符合季节性规律



资料来源：银保监会、东海证券研究所。注：成本收入比=业务及管理费用/营业收入

至此，2022 年 Q4 行业净利润保持稳健增速的关键因素指向减值损失计提力度。我们依据商业银行监管数据与人民银行贷款核销数据还原了 Q4 银行业贷款减值损失计提与已核销不良回收规模、新生成不良规模、以及不良贷款核销规模，三者均明显低于去年同期，且录得 2017 年以来历年 Q4 最低值。其中，2022 年 Q4 贷款减值损失计提与核销回收规模、新生成不良规模、不良贷款核销规模分别为 2256 亿元、2252 亿元、2335 亿元，分别较去年同期少约 1600 亿元、1500 亿元、1300 亿元。

图3 2022 年 Q4，商业银行减值准备计提、新生成不良、不良贷款核销均低于近年同期

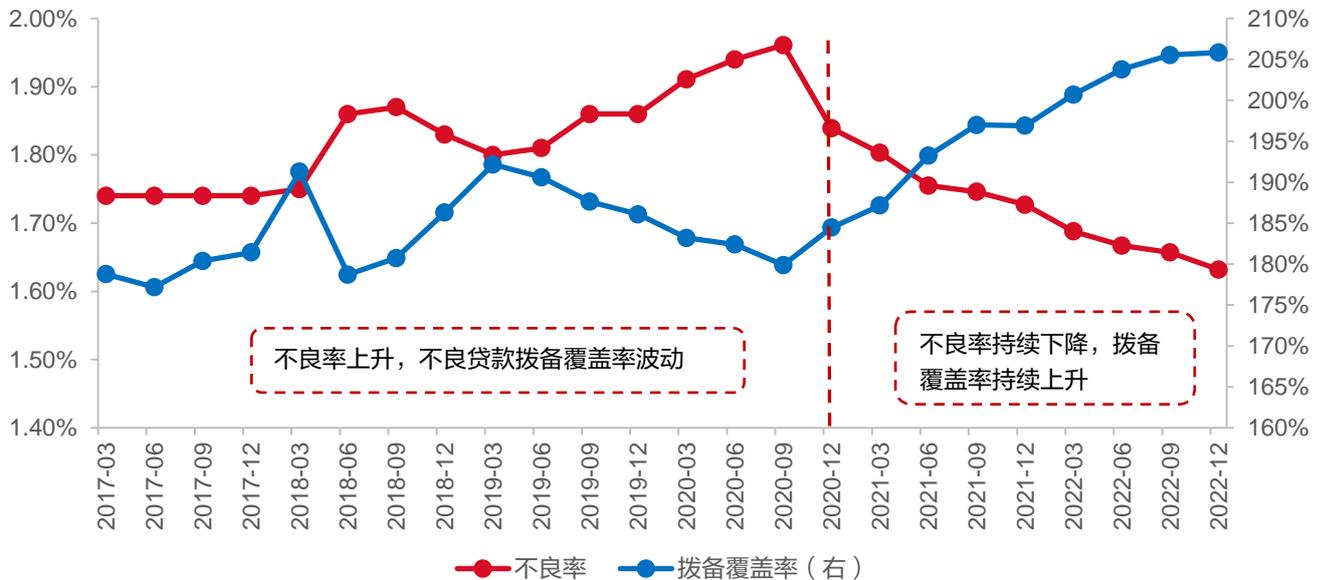
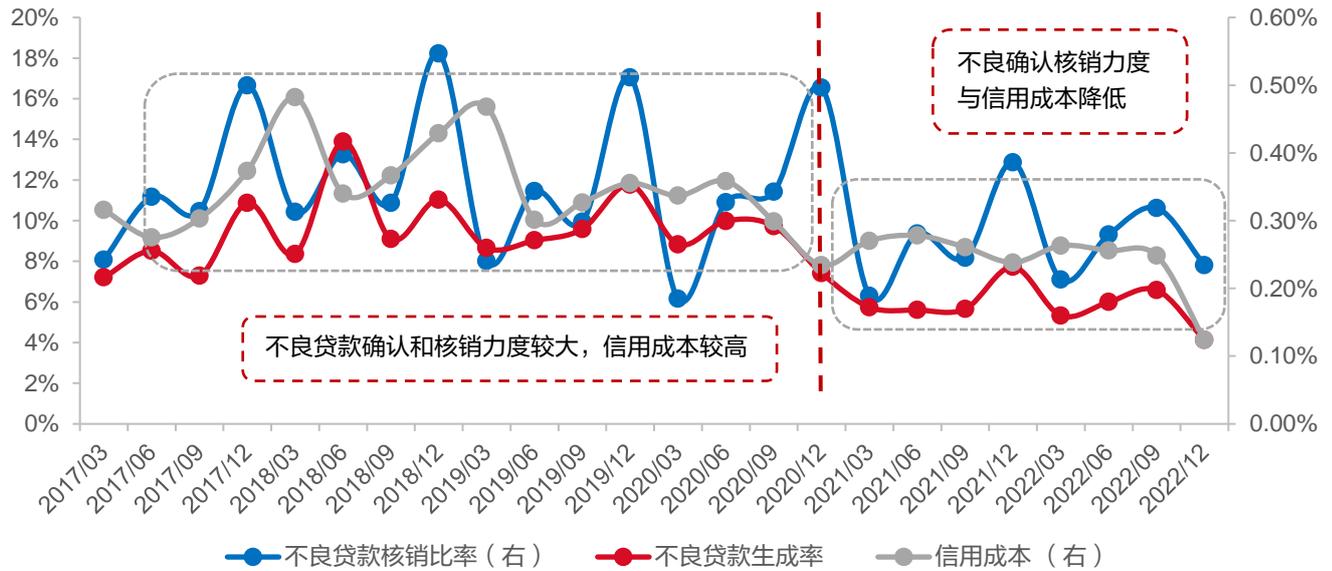


资料来源：人民银行、银保监会、东海证券研究所。注：贷款减值计提+收回已核销贷款=期末贷款损失准备-期初贷款损失准备+本期核销；新生成不良=期末不良余额-期初不良余额+本期核销

综上，2022 年 Q4 行业利润增速和资产质量稳健表现背后的逻辑应是：虽然收入端承压、业务管理费用支出刚性，但由于不良生成，以及对应的计提与核销明显弱于季节性，银行业能够在拨备覆盖率和不良率稳定的前提下实现稳健利润增速。若保持去年同期计提力度，测算净利润增速将由 5.44% 下降 6.9 个百分点至 -1.43%，这种情形更接近我们此前预期。

利用计提弹性平衡业绩波动是我国商业银行普遍做法。收入增长较为强劲的时候，息差和资产质量也向好，商业银行倾向加大计提力度压低利润，收入增长乏力的时候，息差和资产质量也较弱，此时商业银行倾向于降低计提力度托住利润。2015-2021 年的 7 年时间里，有 4 年商业银行净利润增速低于 5%，2020 年还出现过负增长。这么看来，低于 5% 的业绩增速并非不可接受，用保利润动机单独解释 Q4 减值计提大幅下降略显无力。

我们复盘了 2017 以来年商业银行信用成本、不良生成和核销比率走势，结合同期金融监管实践和上市银行前瞻性与真实性衡量指标走势，认为 2022 年 Q4 计提力度的明显弱季节性应主要是受益于近年存量风险化解的良好成效。

**图4 2017-2020 年减值损失计提、不良确认、不良贷款核销力度较大，期间不良率与拨备覆盖率波动中走弱**


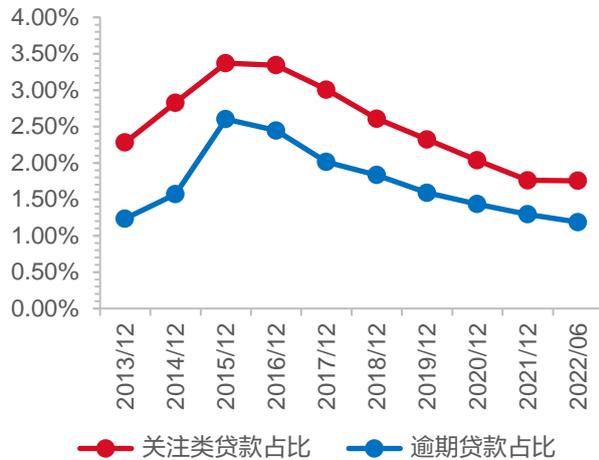
资料来源：人民银行、银保监会、东海证券研究所。注：不良贷款核销比率=当季核销/期初期末不良贷款均值；不良贷款生成率=(不良期末余额-不良期初余额+核销额)/期初期末贷款余额均值；信用成本=(贷款损失准备期末余额-贷款损失准备期初余额+核销额)/期初期末贷款余额均值。

2017-2020 年商业银行减值计提、不良确认和处置力度明显高于 2021-2022 年，前者正是防范化解重大金融风险攻坚战最吃紧阶段，期间商业银行不良率和拨备覆盖率波动中走弱。监管实践方面，先后发生了金融去杠杆(2017)，预期信用损失法落地(2018)，逾期 90 天以上贷款纳入不良(2018)，加大不良资产处置力度(2020)，多家高风险中小银行的稳妥处置(2019-2020)等重要行动。我们此前也认识到 2018 年以来存量风险出清对行业资产质量后势的积极意义(详见 2022/12/27 报告：《银行业 2023 年投资策略：在逐渐清晰的底部寻找增长潜力》)，目前看来，存量风险出清对资产质量和利润的正反馈比我们预期更好。

从上市银行前瞻性、真实性和重点行业指标中找到 2017 年以来存量信用风险出清效果良好的有力证据。前瞻性指标方面，关注类贷款占比和逾期贷款占比从 2015 年的高点持续下降至 1.75%与 1.19%，分别下降 1.62 与 1.41 个百分点。真实性指标方面，逾期 90 天以上贷款占不良贷款的比重下降至 55%，逾期贷款占不良贷款的比重下降至 88%，分别较

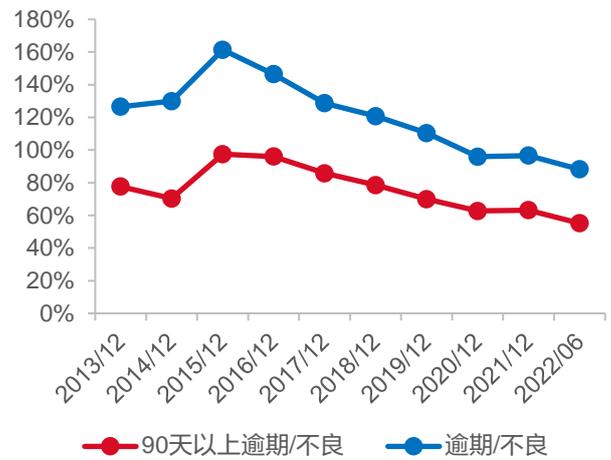
2015 年末下降 42 与 73 个百分点。重点行业方面：重点行业不良率于 2018 年以来明显下降，制造业不良率由 5.69% 下降至 2.86%，批发零售业不良率由 7.82% 下降至 3.19%。<sup>1</sup>

**图5 上市银行关注类贷款和逾期贷款占比明显下降**



资料来源：上市公司定期报告，东海证券研究所

**图6 上市银行不良贷款偏离度明显下降**



资料来源：上市公司定期报告，东海证券研究所

**图7 15 家样本行制造业贷款加权不良率明显下降**



资料来源：上市公司定期报告，东海证券研究所

**图8 12 家样本行批发零售业贷款加权不良率明显下降**



资料来源：上市公司定期报告，东海证券研究所

此外，近期商业金融资产风险分类与资本管理等两项重磅监管规定落地，按照我国稳健审慎的监管风格，重要金融监管落地前一般会充分评估市场承受能力，这也能侧面印证近年行业风险化解已取得良好成效。最新发布的 2022 年第四季度货币政策执行报告专栏文章《强化金融稳定保障体系 守住系统性风险底线》对过去五年防范化解金融风险工作进行总结并给予较高评价，这进一步增强了防范化解金融风险取得良好效果的可信度。

## 2.行业投资观点：看好经济修复下的板块行情

结合中小银行业绩快报和银行业四季度监管指标来看，行业资产质量、利润增速均好于我们预期，彰显较强经营韧性。在息差下行与信用风险上升压力下，经营韧性或主要得益于

<sup>1</sup> 房地产行业风险暴露前，制造业与批发零售业行业不良额位居对公各行业前两位。

2017-2020 年较大力度的存量风险出清。近期商业金融资产风险分类与资本管理等两项重磅监管规定落地，或也能侧面印证近年行业风险化解的良好成效。

此外，我们注意到受政策影响较小的农商行、民营银行、外资银行净息差于 2022 年 Q4 回升，这增强了我们对行业净息差后势的信心。政策面来看，公开市场操作利率与 LPR 已连续 6 个月保持不变，客观上亦有利于银行业净息差尽早企稳。此种背景下，我们认为净息差后势较为明朗，一季度面临较大重定价压力，随后有望企稳。

2022 年 11 月以来，经济复苏预期与房地产积极政策下的银行反弹行情累计较大涨幅，年后至今银行板块出现调整行情。板块行情与宏观经济高度正相关，我们仍看好经济复苏下的后市表现。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。

### 3.行情回顾：农商行表现靠前

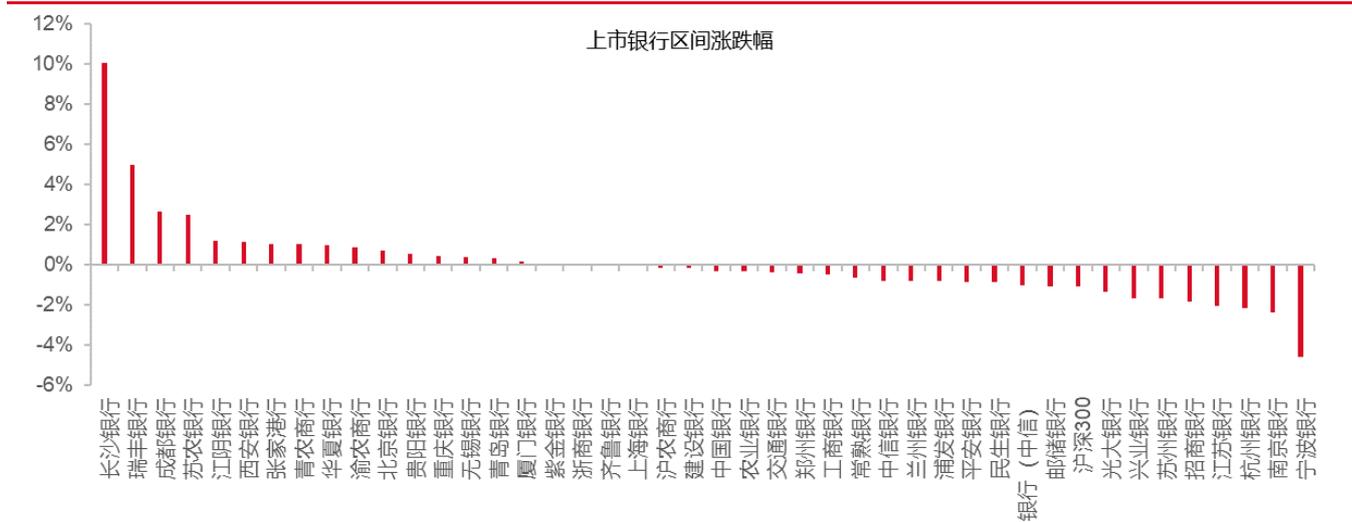
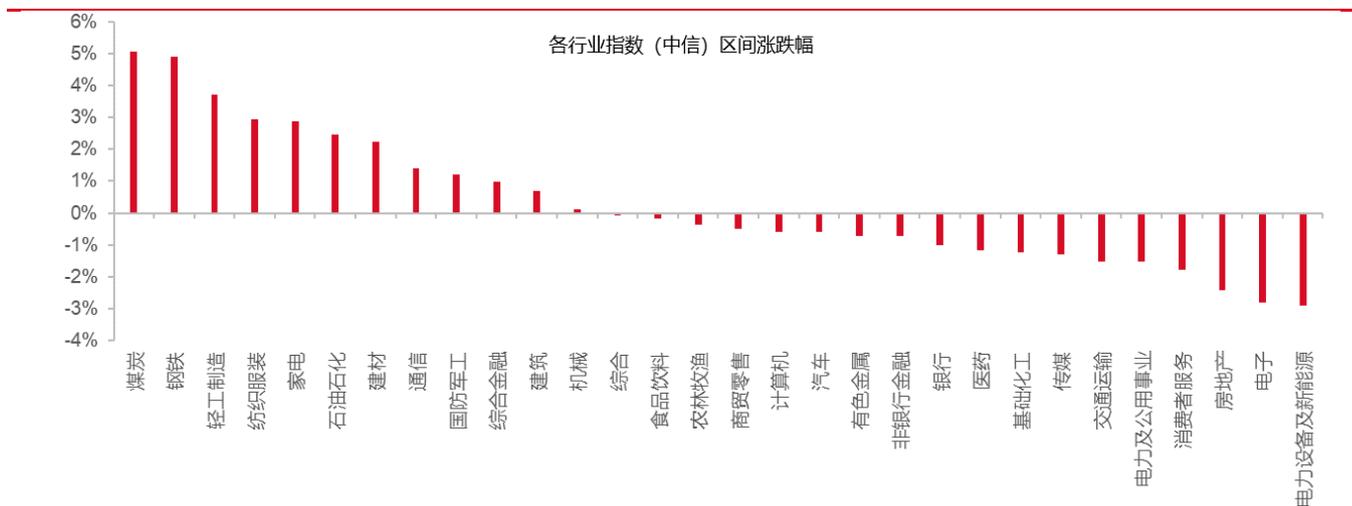
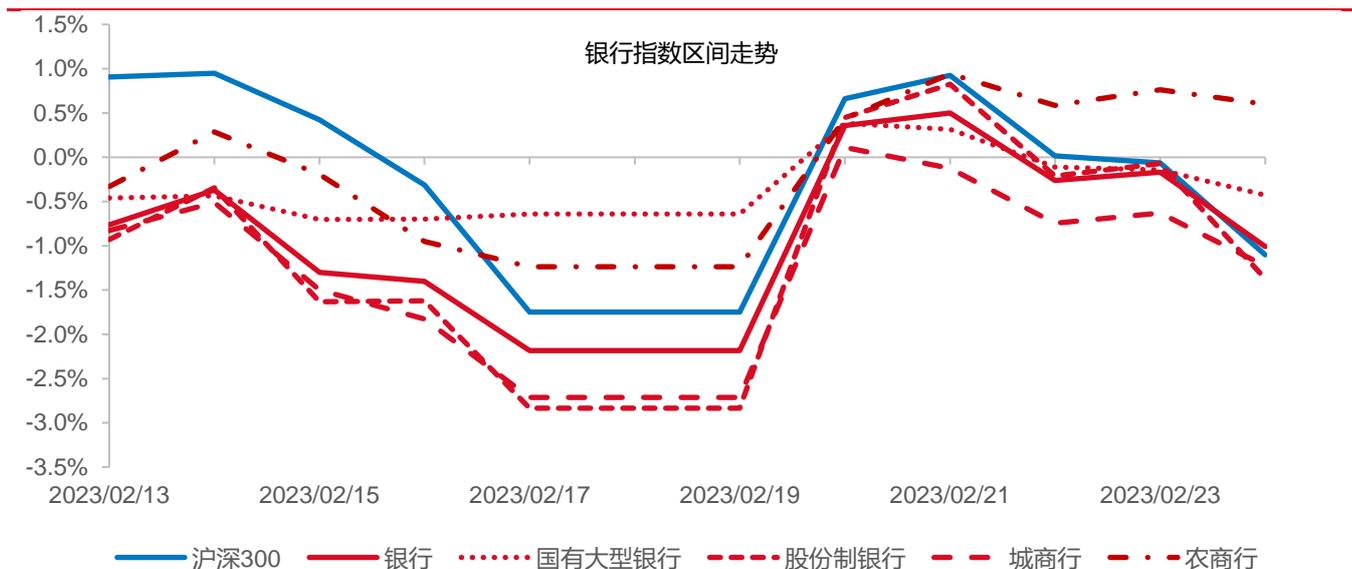
2023/2/13-2023/2/26，银行（中信）指数-0.25%，沪深 300 指数-1.99%。子板块中，国有行、股份行、城商行、农商行指数分别 0.43%、-1.37%、-1.23%、+0.6%。30 个一级行业（中信）中，银行指数位居第 21 位。中西部城商行与江浙农商行表现靠前：长沙银行（+10.04%）、瑞丰银行（+4.98%）、成都银行（+2.65%）、苏农银行（+2.47%）、江阴银行（+1.18%）表现前五；江浙地区城商行表现靠后：宁波银行（-4.62%）、南京银行（-2.36%）、杭州银行（-2.16%）、江苏银行（-2.03%）、招商银行（-1.83%）表现后五。

至 2023/2/24，银行指数（中信）PE(TTM)为 4.55 倍，PB(MRQ)为 0.54 倍，均位于历史低位附近。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 0.47 倍，该估值水平隐含不良率为 5.46%，较账面不良率高 4.15 个百分点。

### 4.同业存单发行情况：发行利率位于近期高位

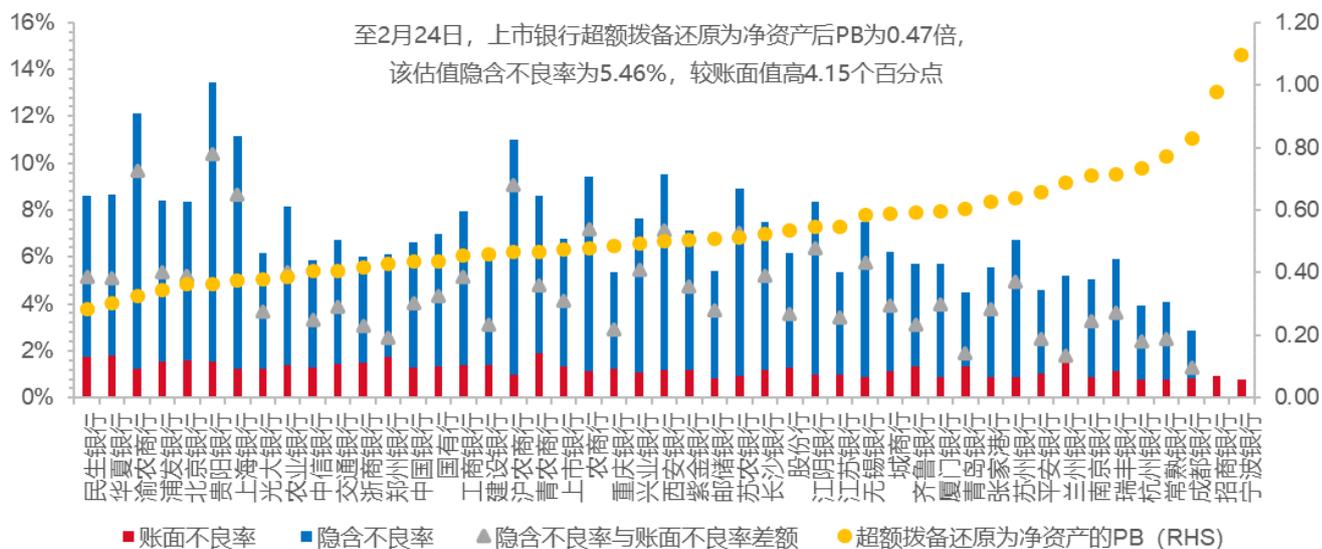
2023/2/13-2023/2/26，商业银行同业存单发行规模为 11610 亿元，到期规模 12893 亿元，净融资额-1263 亿元。各期限同业存单加权平均发行利率为 2.58%，较上期（2023/1/30-2023/2/12）上升 5bp，发行利率处在 2022 年 10 月以来的相对高位。

图9 区间行情跟踪 (2023/2/13-2023/2/26)



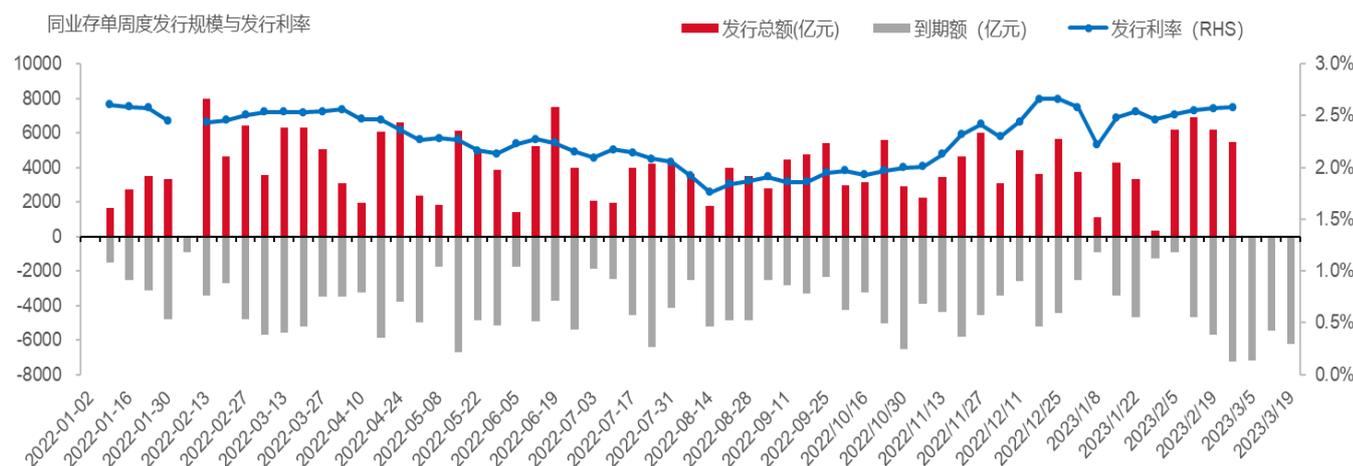
资料来源: iFinD, 东海证券研究所

图10 银行板块估值跟踪（截至 2023/2/26）



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 (2023/2/13-2023/2/26)



同业存单发行统计 (2023/2/13-2023/2/26)												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	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	
国有行	--	--	2.47	427	2.51	405	2.63	529	2.68	1026	2.60	2387	
股份行	2.17	153	2.49	1930	2.56	451	2.60	1275	2.68	1236	2.56	5045	
城商行	2.31	565	2.51	865	2.64	452	2.73	752	2.78	501	2.59	3135	
农商行	2.36	53	2.58	221	2.66	326	2.71	164	2.77	95	2.64	858	
合计	2.29	775	2.50	3558	2.59	1661	2.65	2727	2.70	2888	2.58	11610	

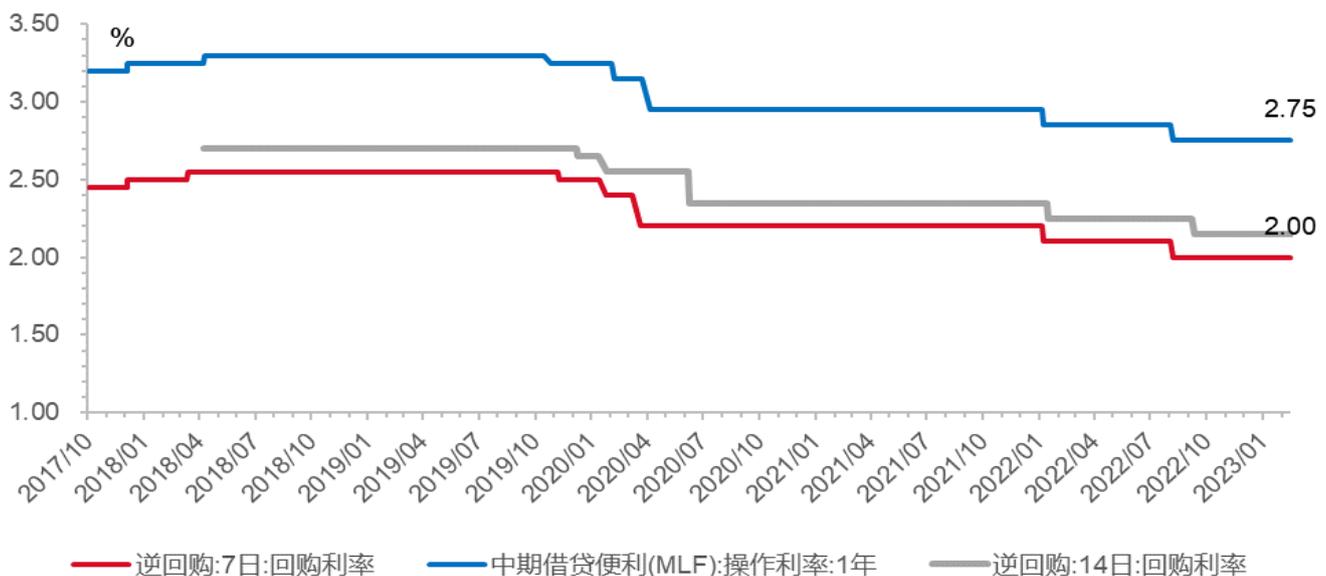
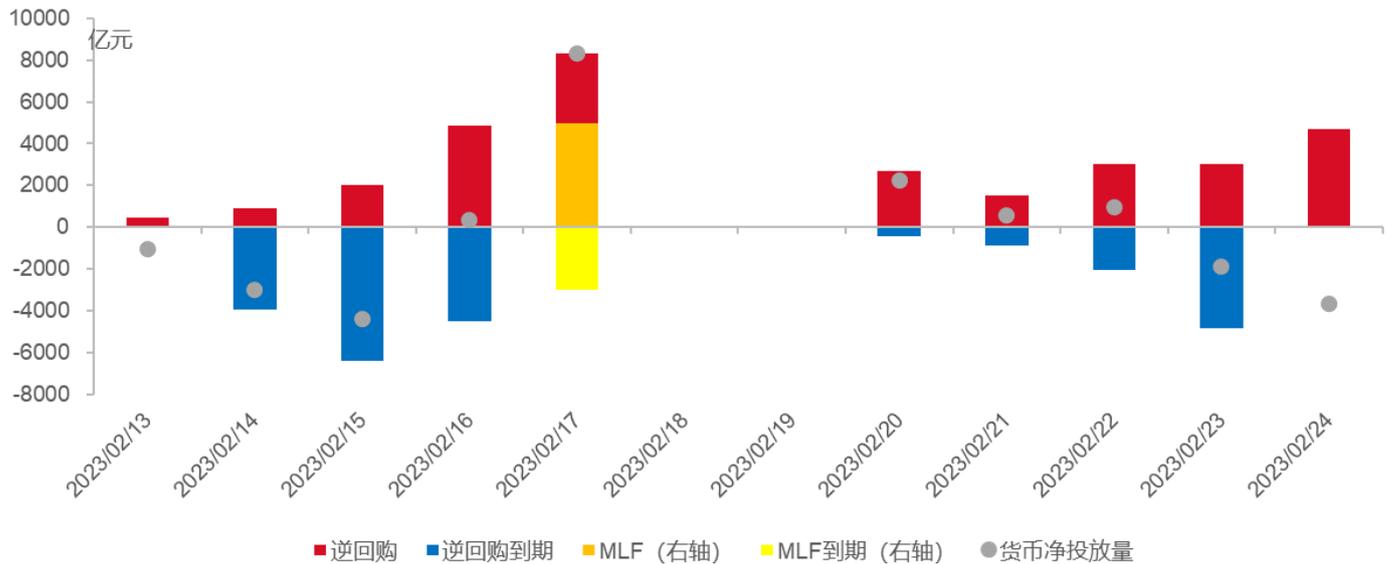
较上期 (2023/1/30-2023/2/12)												单位: 加权利率 bp, 发行量亿元	
银行	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	加权利率	发行量	
国有行	--	--	10.69	376	0.62	269	4.03	-664	5.47	166	0.93	147	
股份行	1.29	-751	9.33	1667	2.93	23	0.19	-2685	4.72	754	3.62	-991	
城商行	8.20	-677	3.56	216	6.20	-132	4.46	126	3.88	-234	9.13	-700	
农商行	3.61	-48	5.14	-15	6.33	150	3.84	-68	1.94	-26	5.53	-8	
合计	7.96	-1502	3.54	2325	3.05	298	3.87	-3297	2.72	683	5.10	-1493	

资料来源: iFinD, 东海证券研究所

## 5. 货币政策跟踪：公开市场操作利率保持不变

2023/2/13-2023/2/26，央行逆回购与 MLF 投放 31520 亿元，到期 35020 亿元，净回收 3500 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 MLF 2.75%。

图12 公开市场操作跟踪（2022/2/13-2023/2/26）



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 21 家银行（5 家股份行+8 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（13 家/21 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/20 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（21 家银行 2022 全年营业收入增速均低于 2022 前三季度，其中 14 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）2022 年 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）2022 年 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）2021 年 Q4 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1 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 营收同 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	450.79%	-4.88
中信银行	6.29%	-	3.34%	11.61%	3.24%	8.03%	1.27%	0	201.33%	-0.55
兴业银行	7.77%	12.53%	0.51%	10.52%	-9.91%	4.97%	1.09%	-1	236.44%	-15.55
平安银行	8.13%	8.70%	6.21%	25.26%	-1.33%	23.00%	1.05%	2	290.28%	0.01
华夏银行	6.09%	0.00%	-2.15%	6.37%	-10.83%	8.43%	0.00%	-3	159.88%	6.42
江苏银行	13.80%	14.57%	10.66%	29.45%	-0.97%	22.36%	0.94%	-2	362.07%	2.02
宁波银行	17.40%	21.25%	9.67%	18.05%	-5.82%	12.31%	0.75%	-2	505.17%	-15.05
杭州银行	16.25%	19.31%	12.16%	26.11%	-1.64%	8.05%	0.77%	0	565.10%	-18.57
成都银行	19.44%	0.00%	13.14%	28.20%	5.03%	21.75%	0.00%	-3	501.57%	3.39
长沙银行	13.64%	15.27%	9.58%	8.04%	7.69%	15.42%	1.16%	0	311.09%	1.15
厦门银行	12.67%	14.47%	10.59%	15.44%	-2.09%	7.31%	0.86%	0	387.96%	2.94
齐鲁银行	16.73%	18.76%	8.82%	18.17%	-11.25%	14.18%	1.29%	-3	281.06%	14.79
苏州银行	15.79%	17.51%	8.62%	26.10%	0.11%	26.87%	0.88%	0	530.81%	-1.69
江阴银行	10.16%	12.74%	12.20%	26.88%	-13.03%	33.31%	0.98%	0	470.55%	-25.64
无锡银行	4.85%	9.17%	3.04%	26.65%	-7.55%	45.01%	0.81%	-5	552.74%	13.69
常熟银行	16.72%	18.82%	15.06%	25.41%	5.15%	25.96%	0.81%	3	536.86%	-5.16
苏农银行	13.90%	14.47%	5.01%	29.40%	-0.05%	103.25%	0.95%	1	440.58%	3.36
张家港行	14.00%	15.24%	4.27%	29.50%	-3.71%	27.73%	0.89%	-1	519.71%	-21.31

瑞丰银行	16.62%	21.01%	6.50%	21.01%	-5.27%	20.27%	1.08%	-7	282.65%	10.37
沪农商行	10.62%	9.30%	6.05%	13.16%	1.30%	-1.75%	0.94%	-2	445.32%	6.17
紫金银行	8.73%	14.45%	0.11%	5.68%	-5.24%	-0.06%	1.20%	3	246.65%	-16.96
华夏银行	6.09%	0.00%	-2.15%	6.37%	-10.83%	8.43%	0.00%	-3	159.88%	6.42

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中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](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](http://www.longone.com.cn)  
 电话:(8610) 59707105  
 传真:(8610) 59707100  
 邮编:100089