

银行分析框架

行业研究 · 行业专题

金融 · 银行

投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：田维韦

021-60875161

tianweiwei@guosen.com.cn

S0980520030002

联系人：刘睿玲

021-60375484

liuruiling@guosen.com.cn

01

基本概念

银行主要业务、行业概况、资产负债表、利润表、其他指标、不良贷款、资本监管

02

行业短期基本面分析

净利润增长关键驱动因素、历史行情简述

03

个股分析

个股长期基本面分析框架、杜邦分析工具与典型业务模式

04

风险提示

• 零售业务

- ✓ 存款、贷款（个人住房贷款、消费贷款及信用卡、个人经营性贷款）、中间业务（银行卡、财富管理、个人理财）

• 公司业务

- ✓ 存款、贷款（一般贷款、票据贴现）、中间业务（结算、托管、投行等）

• 金融市场业务

- ✓ 自营投融资（债券、基金、非标等投资，拆借、发债等融资）、代客业务

- 不同银行条线划分有一定差别，此处仅供参考

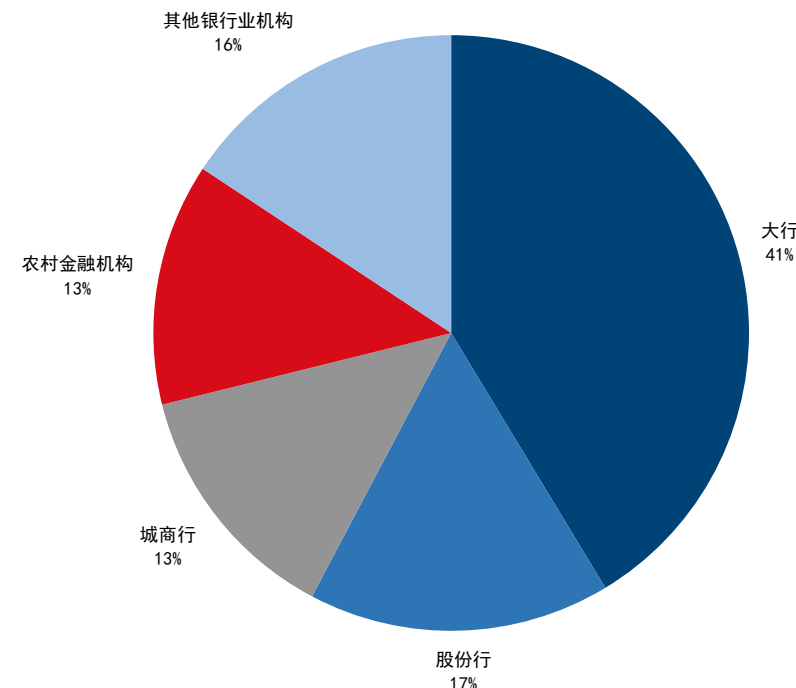
图：工商银行不同业务条线的经营数据

	2023年				合计
	公司 金融业务	个人 金融业务	资金业务	其他	
利息净收入	301,739	274,059	79,215	-	655,013
其中：外部利息净收入	301,507	62,885	290,621	-	655,013
内部利息净收入/(支出)	232	211,174	(211,406)	-	-
手续费及佣金净收入	72,556	46,060	741	-	119,357
其中：手续费及佣金收入	76,636	60,096	1,159	-	137,891
手续费及佣金支出	(4,080)	(14,036)	(418)	-	(18,534)
其他营业净收入/(支出)(1)	7,619	(2,263)	21,464	10,290	37,110
业务及管理费和营业外支出	(92,454)	(117,166)	(14,499)	(3,917)	(228,036)
税金及附加	(5,702)	(3,572)	(1,382)	(6)	(10,662)
分部利润	283,758	197,118	85,539	6,367	572,782
资产减值(损失)/利得	(96,812)	(46,644)	(8,374)	1,014	(150,816)
营业收入	393,033	332,964	108,571	8,502	843,070
营业支出	(206,240)	(182,503)	(31,408)	(2,159)	(422,310)
计提资产减值准备后利润	186,946	150,474	77,165	7,381	421,966
所得税费用					(56,850)
净利润					365,116

数据来源：公司年报，国信证券经济研究所整理

- 银行业金融机构按类型划分（截至2024年10月21日）
 - ✓ 大行（6家）：全部上市
 - ✓ 股份行（12家）：9家上市
 - ✓ 城商行（124家）：17家上市
 - ✓ 农商行（1574家。注意口径比农村金融机构小）：10家上市
 - ✓ 其他（约3000家，包括政策行、村镇银行、农村信用社等）：无上市

图：银行业金融机构的资产分布（2024年6月末）



数据来源：国家金融监督管理总局，国信证券经济研究所整理

银行的资产负债表

- 生息资产=现金及存放央行+同业资产+贷款+金融投资（不含FVPL）
 - ✓ FVPL的收入计入非息收入，因而不计入生息资产
- 计息负债=向央行借款+同业负债+存款+发行债券
 - ✓ “同业负债+发行债券+向中央银行借款” 一并作为同业融资

表：商业银行资产负债表

现金及存放中央银行款项	现金及存放央行	向央行借款	向中央银行借款
存放同业和其他金融机构款项	同业资产	同业负债	同业和其他金融机构存放款项
拆出资金			拆入资金
买入返售金融资产			卖出回购金融资产款
贷款和垫款（注意票据贴现、贷款总额与净额）	贷款	发行债券	应付债券
FVPL（以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产）——不计入生息资产	金融投资 （IFRS9之前的旧准则 下分为交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资）	存款	客户存款
FVOCI（以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产/其他债权投资+其他权益工具投资）		非计息负债	规模很小
AC（以摊余成本计量的金融资产/债权投资）		净资产	归属于母公司优先股股东和永续债持有人（其他权益工具下列示）
规模很小	其他资产		归属于母公司普通股股东

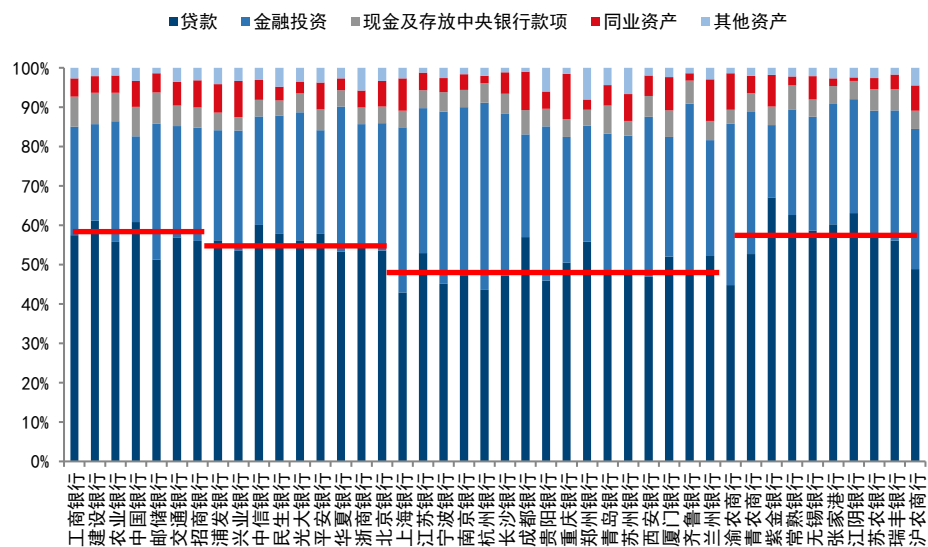
数据来源：国信证券经济研究所整理

银行的资产负债表

• 上市银行资产负债表

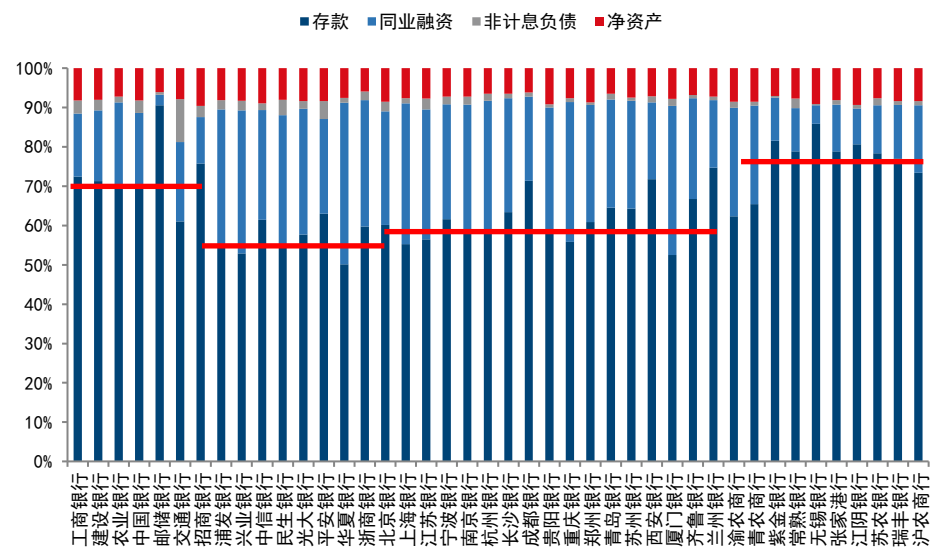
- ✓ 贷款和金融投资是银行最主要的两类资产
- ✓ 存款是主要负债

图：上市银行资产负债表左端（2024年中）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行资产负债表右端（2024年中）

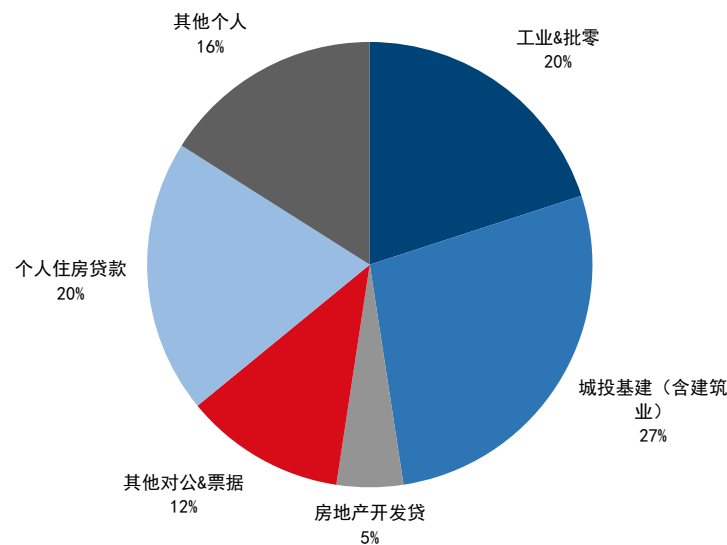


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

银行的资产负债表

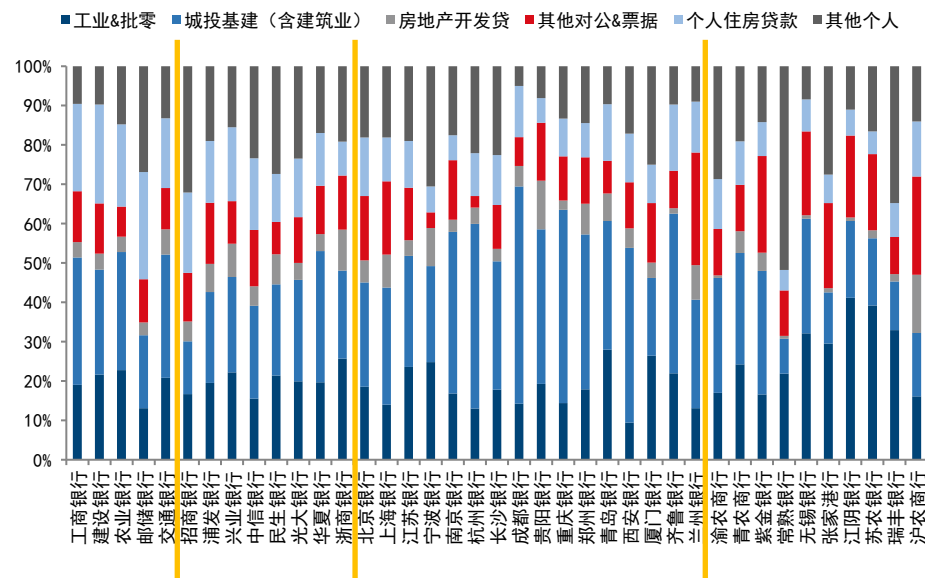
- 上市银行资产负债表
 - ✓ 贷款投向
 - ✓ 不同类型银行贷款投向差别

图：上市银行贷款投向（2024年中）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：不同上市银行贷款结构（2024年中）

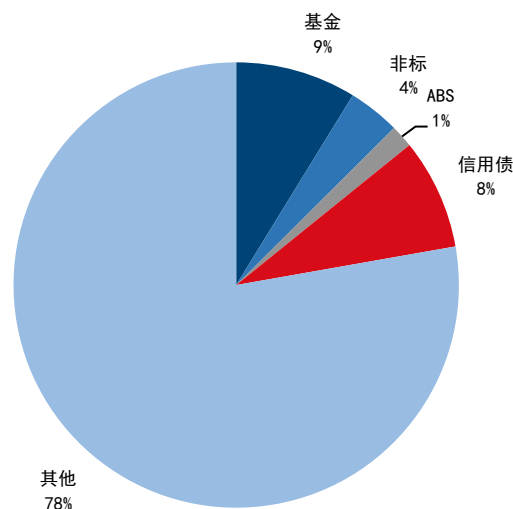


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

• 上市银行资产负债表

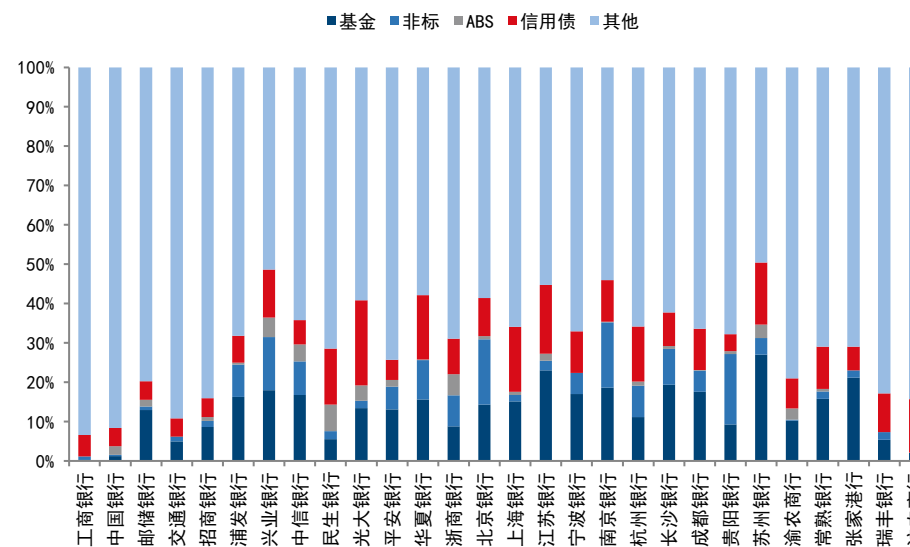
- ✓ 金融资产投向主要是利率债和金融债
- ✓ 股份行、城商行的基金和非标投资较多

图：上市银行金融资产投向（2024年中）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：不同银行金融资产投向（2024年中）



数据来源：Wind，各银行年报，国信证券经济研究所整理

图：商业银行资产负债表

	利息净收入	
	利息收入	
	利息支出	
	手续费及佣金净收入	
	手续费及佣金收入	
	手续费及佣金支出	
其他非息收入	投资收益	
	其中：对联营及合营企业的	
	投资收益	
	公允价值变动净收益	
	汇兑及汇率产品净损失	
	其他业务收入	
	营业收入	
	税金及附加	
	业务及管理费	
	信用减值损失	
	其他资产减值损失	
	其他业务成本	
	营业支出	
	营业利润	
	加：营业外收入	
	减：营业外支出	
	税前利润	
	减：所得税费用	
	净利润	
	净利润归属于：	
	母公司股东	普通股股东净利润
	少数股东	优先股股息和永续债利息

数据来源：国信证券经济研究所整理

图：银行归母净利润划分

41. 每股收益		
本集团		
		截至 6 月 30 日止六个月
		2024 年 2023 年
收益：		
归属于母公司股东的当期净利润	170,467	173,744
减：归属于母公司其他权益工具持有者的当期净利润	(3,662)	(3,634)
归属于母公司普通股股东的当期净利润	166,805	170,110
股份：		
已发行普通股的加权平均数(百万股)	356,407	356,407
基本每股收益(人民币元)	0.47	0.48
稀释每股收益(人民币元)	0.47	0.48

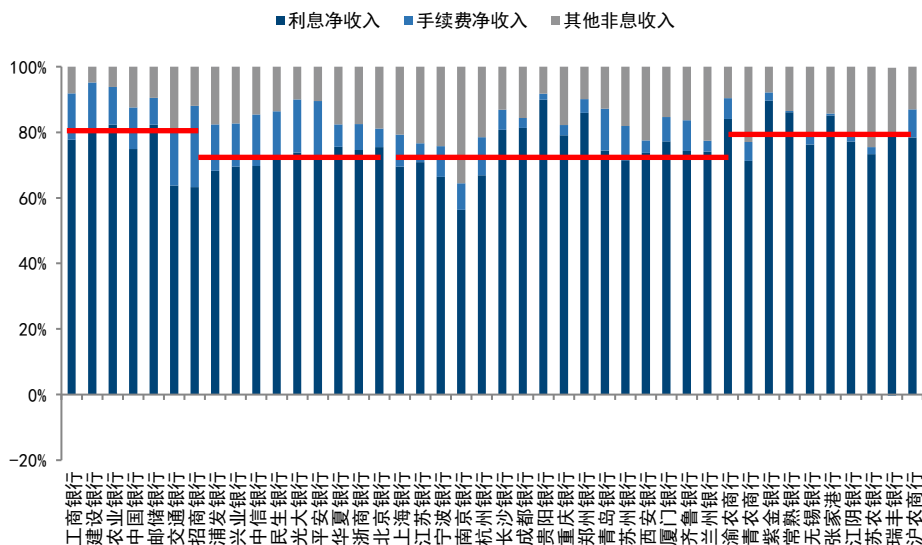
基本及稀释每股收益按照归属于母公司普通股股东的当期净利润，除以已发行普通股的加权平均数计算。

数据来源：工商银行中报，国信证券经济研究所整理

• 上市银行收入结构

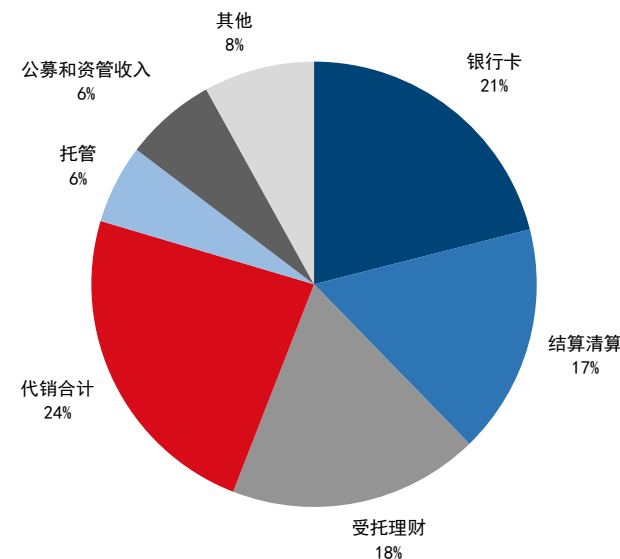
- ✓ 大部分银行利息净收入占比在70%以上，上市银行平均水平为75%。利息净收入是银行的核心收入来源
- ✓ 手续费主要来自零售业务，大行、股份行占比多一些
- ✓ 其他非息收入主要是投资收益等，交易类资产、公募基金等持仓多的银行占比高一些

图：上市银行收入结构（2023年）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：招商银行手续费收入结构（2023年）

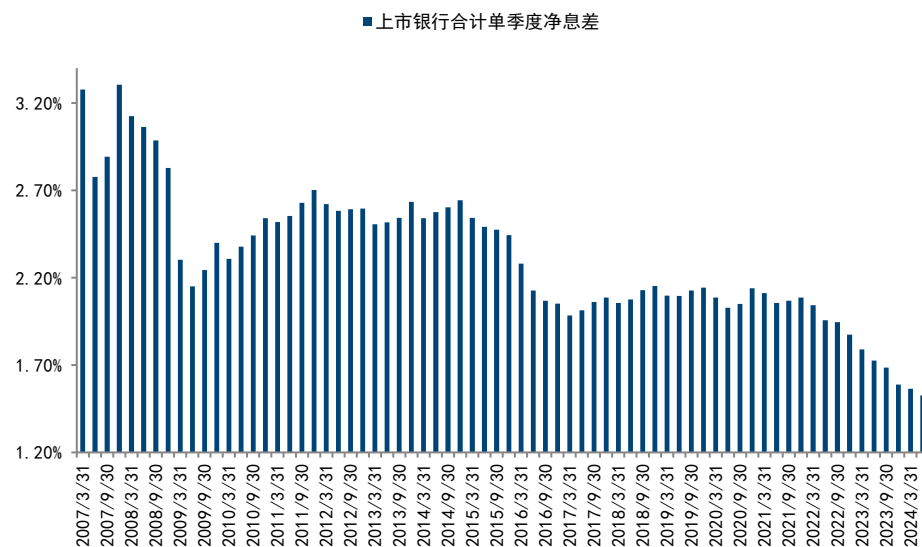


数据来源：公司2023年报，国信证券经济研究所整理

净息差：连接资产负债表与利润表

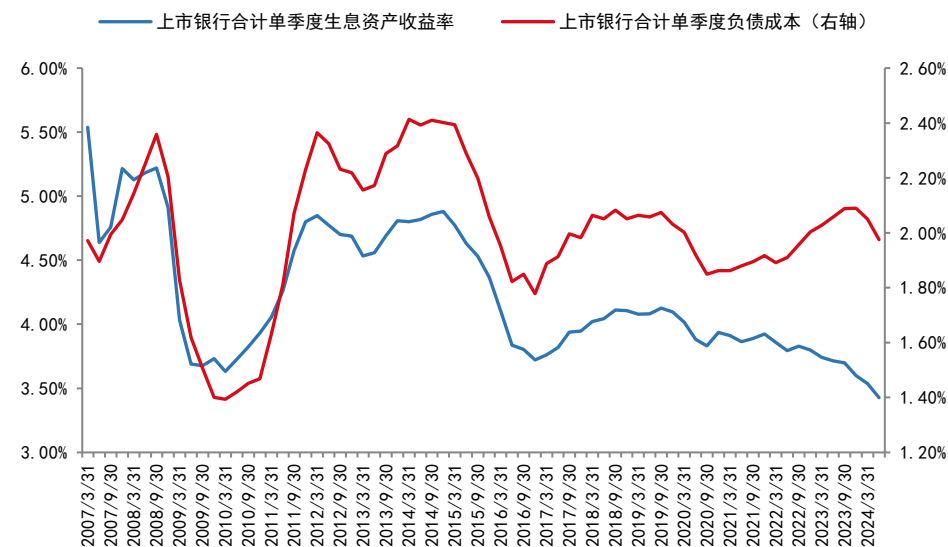
- 净息差=利息净收入/生息资产平均余额
- ✓ 生息资产收益率=利息收入/生息资产平均余额
- ✓ 负债成本=利息支出/计息负债平均余额

图：上市银行净息差走势



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行生息资产收益率与负债成本走势



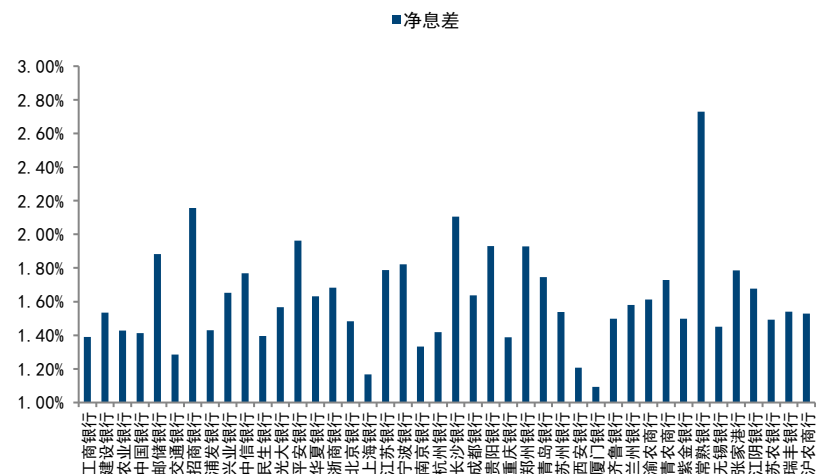
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

净息差：连接资产负债表与利润表

• 净息差

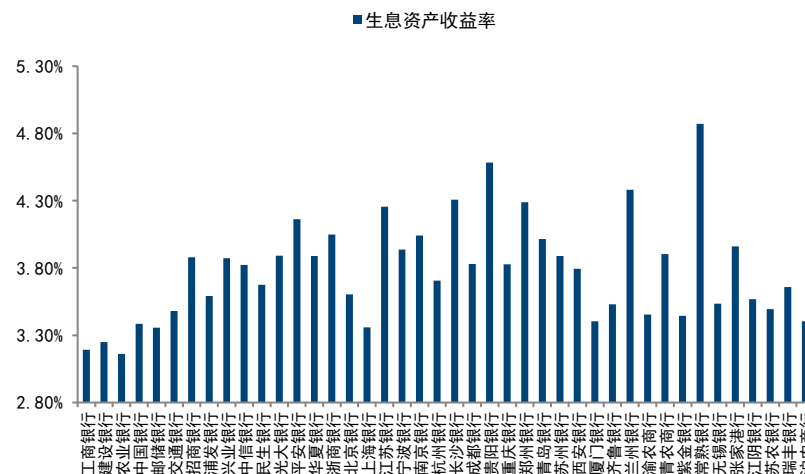
- ✓ 大行净息差、生息资产收益率、负债成本都偏低
- ✓ 其他银行个体之间的差别大于类型的差别

图：不同银行的净息差（2024上半年）



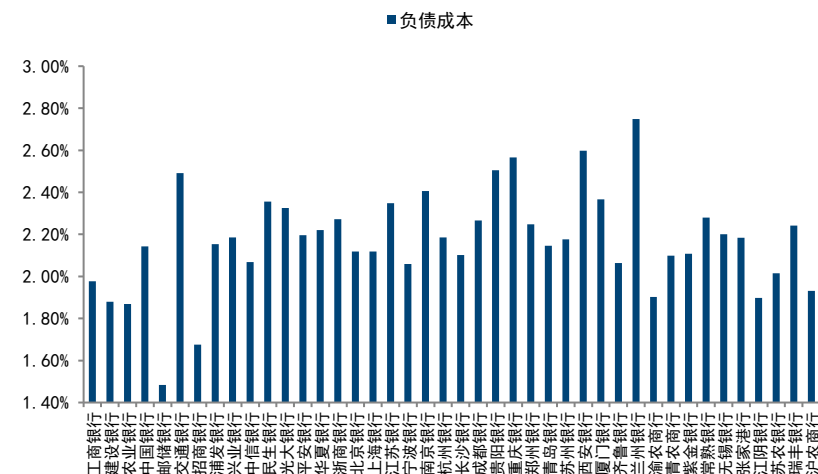
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：不同银行的生息资产收益率（2024上半年）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：不同银行的负债成本（2024上半年）



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- 贷款实行五级分类，后三类统称为不良贷款

表：银行贷款五级分类

五级分类	分类标准
正常类	债务人能够履行合同，没有客观证据表明本金、利息或收益不能按时足额偿付
关注类	虽然存在一些可能对履行合同产生不利影响的因素，但债务人目前有能力偿付本金、利息或收益
次级类	债务人无法足额偿付本金、利息或收益，或金融资产已经发生信用减值
可疑类	债务人已经无法足额偿付本金、利息或收益，金融资产已发生显著信用减值
损失类	在采取所有可能的措施后，只能收回极少部分金融资产，或损失全部金融资产

注：为减少银行主观判断空间，进行了特殊规定。包括：

- (1) 参考会计信息，要求将已发生信用减值的资产划分为不良；
- (2) 参考逾期信息，要求逾期90天以上资产均归为不良；
- (3) 参考外部评级信息，要求债务人或金融资产的外部评级大幅下调，导致债务人的履约能力显著下降的，其金融资产应归为不良；
- (4) 参考交叉违约信息，要求债务人在本行债权超过10%分类为不良的，该债务人在本行所有债权均应分类为不良；债务人在所有银行的债务中，逾期超过90天的债务已经超过20%的，各银行均应将其债务归为不良；
- (5) 对重组资产的特殊规定，包括重组资产至少分为关注、多次重组需要归为不良等。

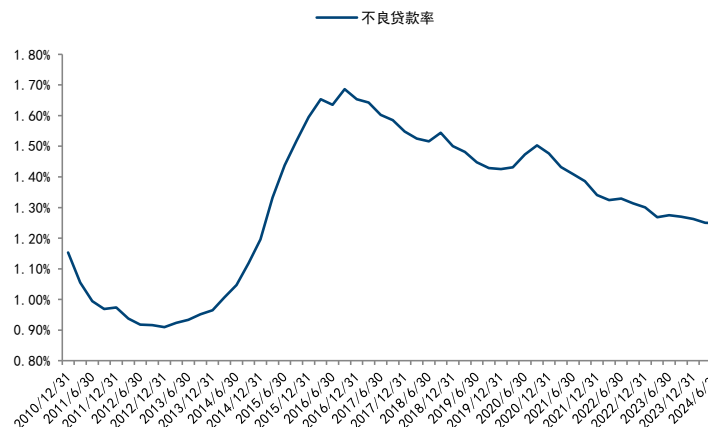
数据来源：《商业银行金融资产风险分类办法》，国信证券经济研究所整理

不良贷款

• 余额类指标

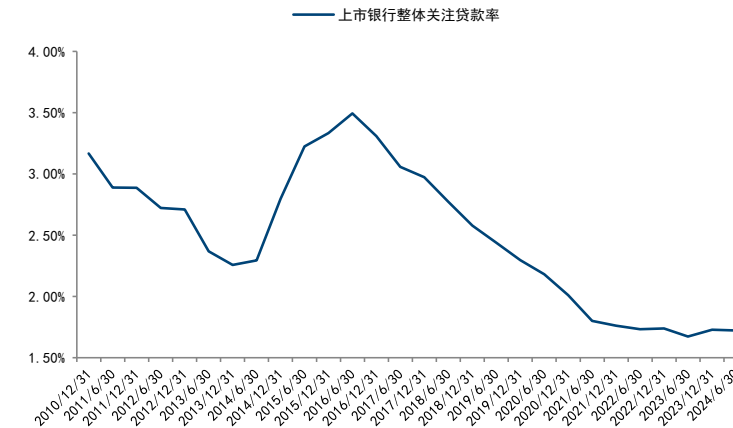
- ✓ 不良贷款率=不良贷款/贷款总额
- ✓ 关注贷款率=关注类贷款/贷款总额
- ✓ 逾期率=逾期贷款/贷款总额
- ✓ 拨备覆盖率=贷款损失准备余额/不良贷款
- ✓ 拨贷比=贷款损失准备/贷款余额

图：上市银行不良贷款余额类指标情况



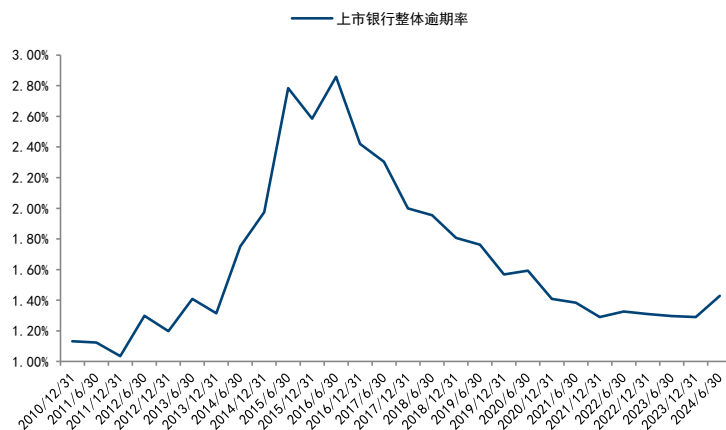
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行不良贷款余额类指标情况



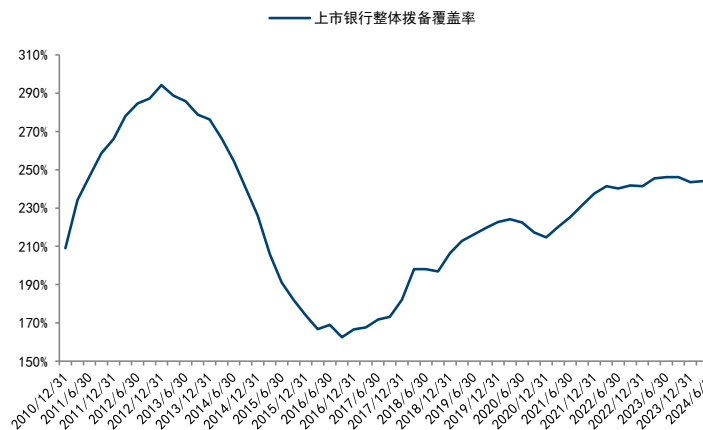
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行不良贷款余额类指标情况



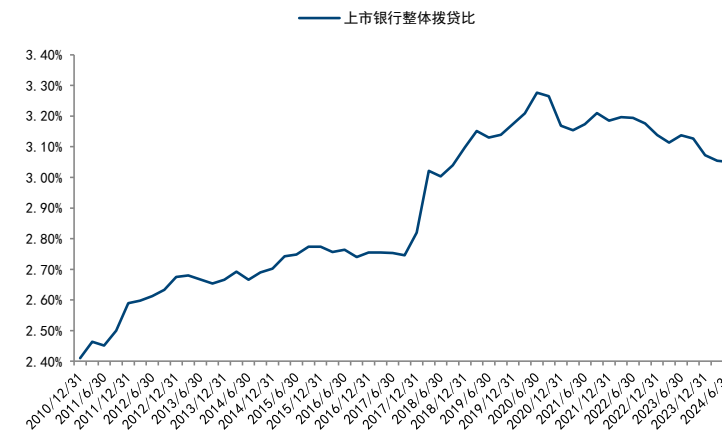
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行不良贷款余额类指标情况



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：上市银行不良贷款余额类指标情况

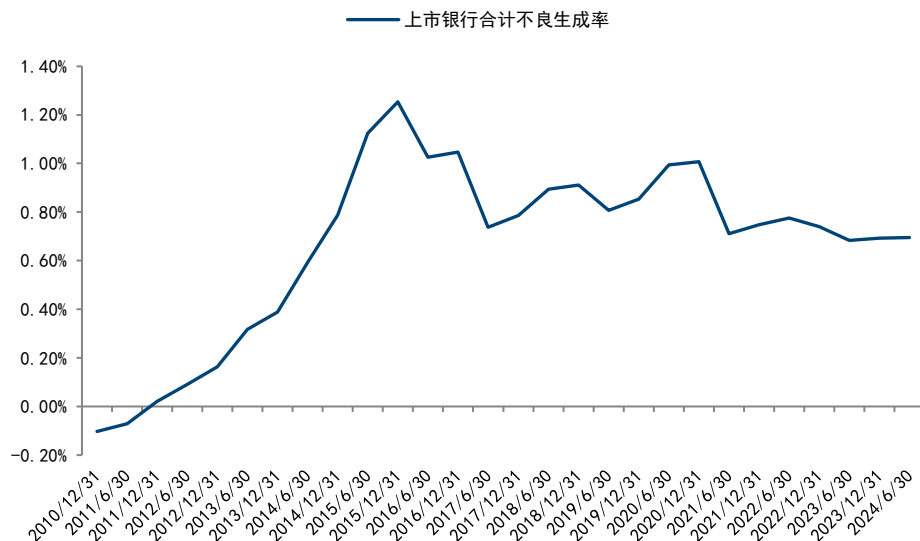


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

不良贷款之不良生成率：连接资产负债表与利润表

- 不良生成率=本年新生成不良贷款/贷款期初余额
- ✓ 本年新生成不良贷款=不良贷款期末余额-不良贷款期初余额+本年核销处置不良贷款（用核销转出贷款损失准备替代）

图：上市银行不良生成率走势



数据来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

表：贷款减值准备变动情况

人民币百万元

项目	以摊余成本计量的客户贷款及垫款的减值准备				以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的客户贷款及垫款的减值准备			
	第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计	第一阶段	第二阶段	第三阶段	合计
期初余额	342,730	156,240	257,031	756,001	361	-	29	390
转移：								
至第一阶段	18,833	(16,802)	(2,031)	-	-	-	-	-
至第二阶段	(2,954)	5,860	(2,906)	-	-	-	-	-
至第三阶段	(1,584)	(37,018)	38,602	-	-	-	-	-
本期计提	43,226	36,496	13,881	93,603	923	-	-	923
本期核销及转出	-	-	(37,851)	(37,851)	-	-	-	-
收回已核销贷款	-	-	6,911	6,911	-	-	-	-
其他变动	194	256	(541)	(91)	-	-	-	-
期末余额	400,445	145,032	273,096	818,573	1,284	-	29	1,313

数据来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

- 核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率是核心指标
- 资本充足率满足要求即可，并不是越高越好

表：银行资本监管相关指标简单估算方法

	简单估算方法	估算举例	主要补充途径
核心一级资本	归属于母公司普通股股东的净资产。即资产负债表中的“股东权益-少数股东权益-优先股-永续债”	以工商银行为例，2024年6月末普通股股东净资产34892亿元，与核心一级资本净额34771亿元接近	留存净利润、IPO、增发、配股、可转债
一级资本	净资产。即资产负债表中的“股东权益”	以工商银行为例，2024年6月末净资产38645亿元，与一级资本净额38322亿元接近	优先股、永续债、转股协议存款
总资本	净资产+二级资本债+不良贷款×(拨备覆盖率-100%)	以工商银行为例，2024年6月末净资产+二级资本债+不良贷款×(拨备覆盖率-100%)共计48731亿元，与资本净额48124亿元接近	二级资本债
风险加权资产	-	大部分上市银行2024年6月末“风险加权资产/总资产”在55%-75%之间，均值为66%	-

数据来源：Wind，《商业银行资本管理办法》，国信证券经济研究所整理

01

基本概念

银行主要业务、行业概况、资产负债表、利润表、其他指标、不良贷款、资本监管

02

行业短期基本面分析

净利润增长关键驱动因素、历史行情简述

03

个股分析

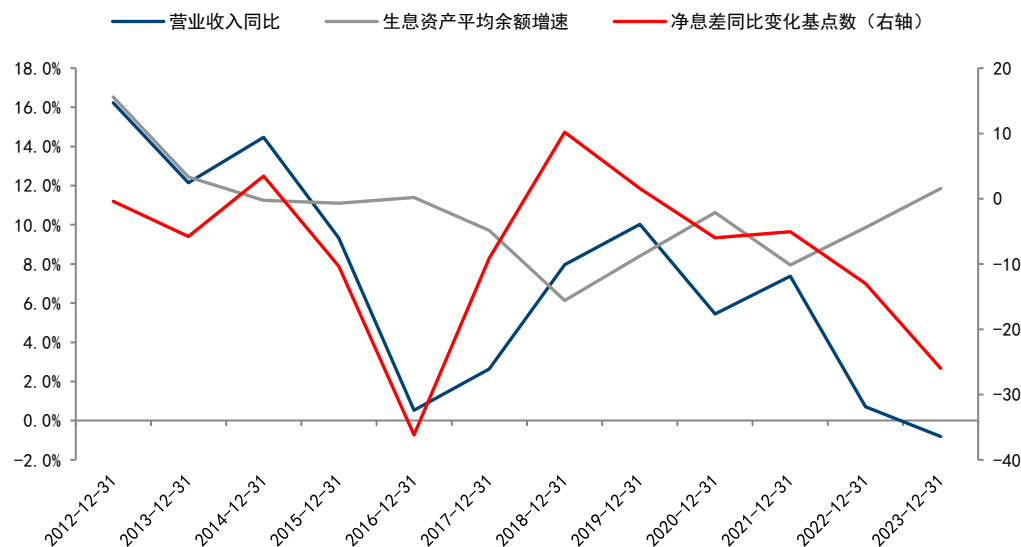
个股长期基本面分析框架、杜邦分析工具与典型业务模式

04

风险提示

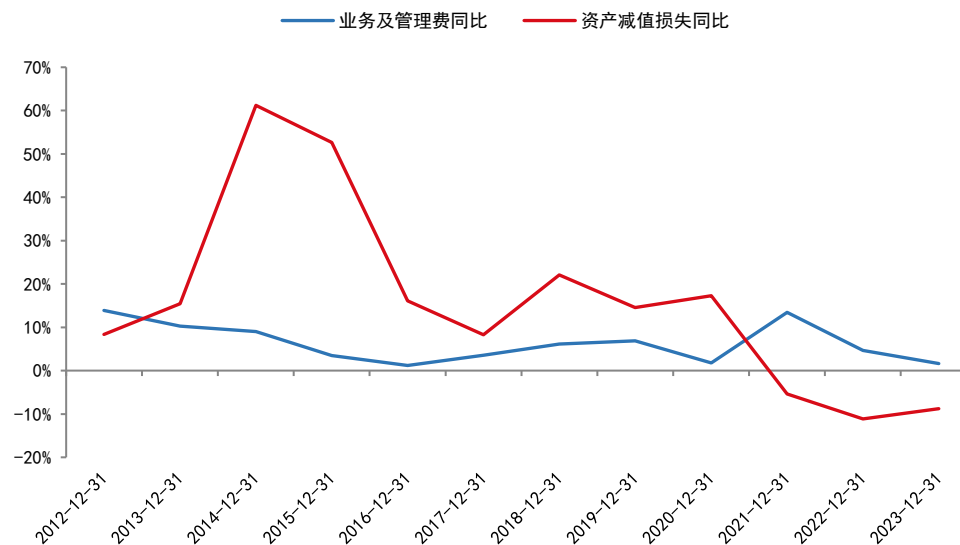
- 短期分析的落脚点也是净利润增速，但更重要的是净利润增速变化背后的关键驱动因素所反映的行业基本面变化，而非净利润增速的绝对数值
- 净利润增长关键驱动因素：净息差、资产减值损失

图：收入端——银行净息差变动幅度而非总资产增速决定营业收入同比增速的边际变化



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：成本端——业务及管理费支出增长刚性，而资产减值损失增速的波动性很大

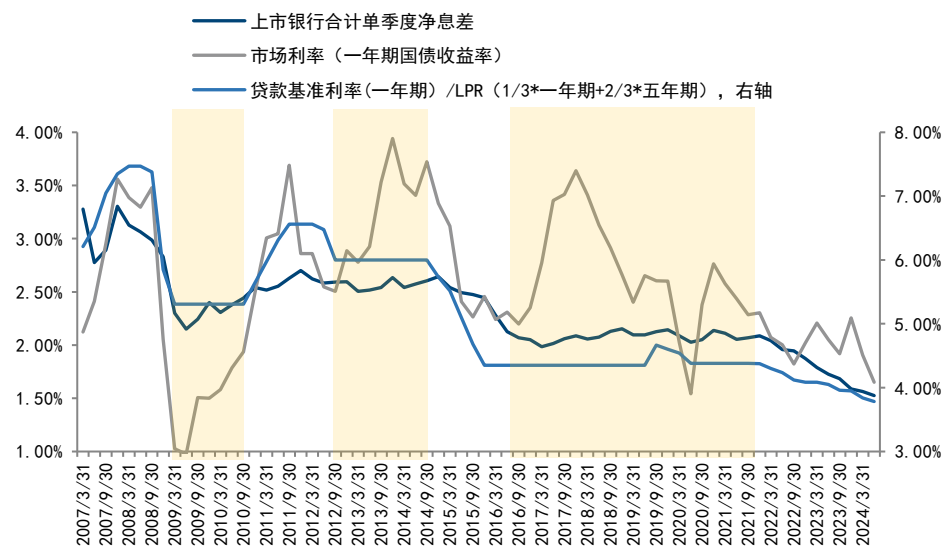


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

• 净息差

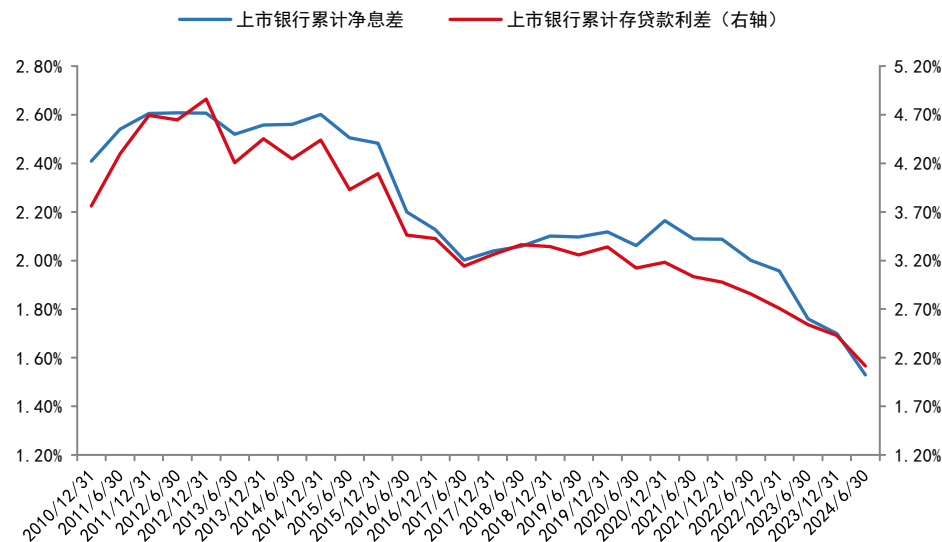
- ✓ 从历史数据来看，基准利率（以前是存贷款基准利率，现在是LPR、四大行存款挂牌利率）变动的的影响远大于市场利率（如Shibor、国债收益率等）。因此我们仅关注存贷款基准利率变动，而不太关注市场利率的波动
- ✓ 从实际数据来看，净息差与存贷款利差走势的确相同，只是波动幅度更小一些，因此仅关注存贷款利率问题不大

图：贷款基准利率/LPR不变时，市场利率大幅波动对净息差也没有太大影响



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：存贷款利差走势与净息差走势一致

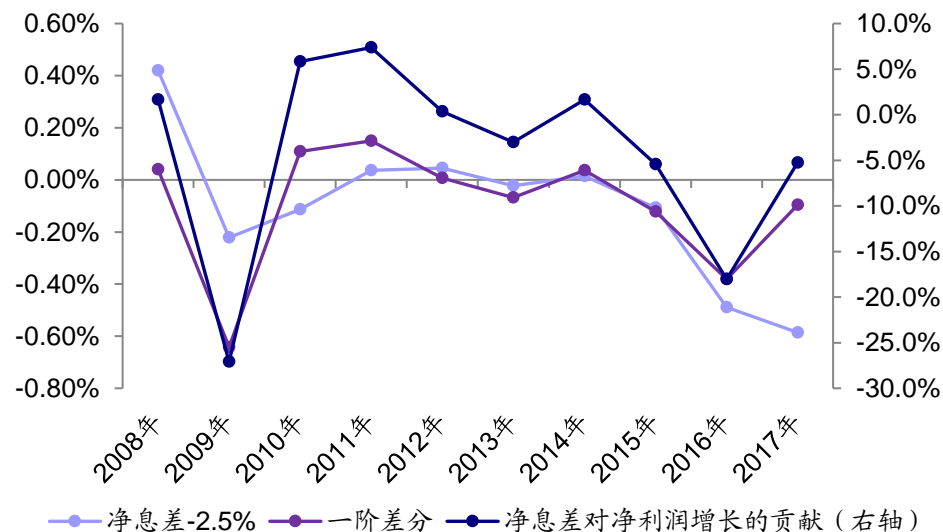


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

• 净息差

- ✓ 影响净利润增长的不是净息差，而是它的变动幅度（最典型的是2017年）
- ✓ 然而定量测算误差很大，因此建议重点把握净息差拐点，而不是关注下降幅度是不是多了或少了几个bps
- 定量测算可以参考基准利率降幅以及资产负债占比数据等进行估算：
 - ✓ LPR调整对净息差影响估算： $(1/3 * \text{一年期LPR变动幅度} + 2/3 * \text{五年期LPR变动幅度}) * 55\%$ 。重定价一年
 - ✓ 存款挂牌利率调整对净息差影响估算： $(\text{活期降幅} * 35\% + \text{一年期降幅} * 45\% + \text{二年期降幅} * 7\% + \text{三年期降幅} * 13\%) * 70\%$ 。活期立即生效，定期一年内重定价40%

图：净息差降幅收窄也有利于基本面改善

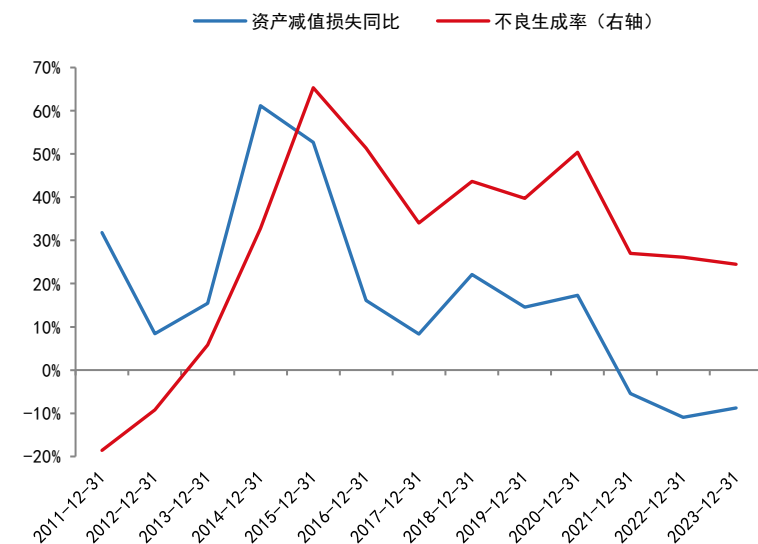


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

• 资产减值损失

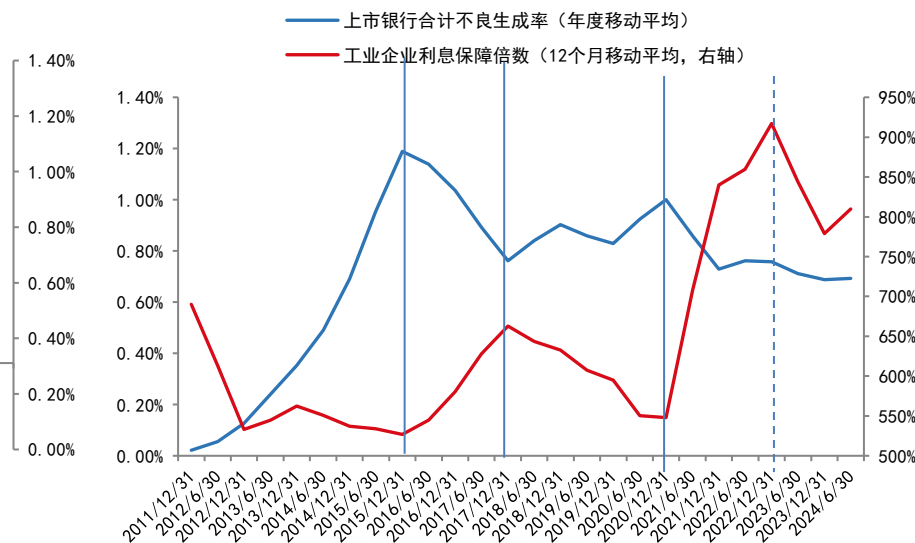
- ✓ 不良生成率是流量指标，因此是不良贷款各个指标中与利润表最相关的。分析资产质量的落脚点是不良生成率
- ✓ 对于工业和批零行业贷款：工业企业利息保障倍数、工业企业利润增速
- ✓ 对于房地产贷款：房地产销售数据、失业率等
- ✓ 对于城投贷款：新闻报道

图：资产减值损失变化受不良生成率影响



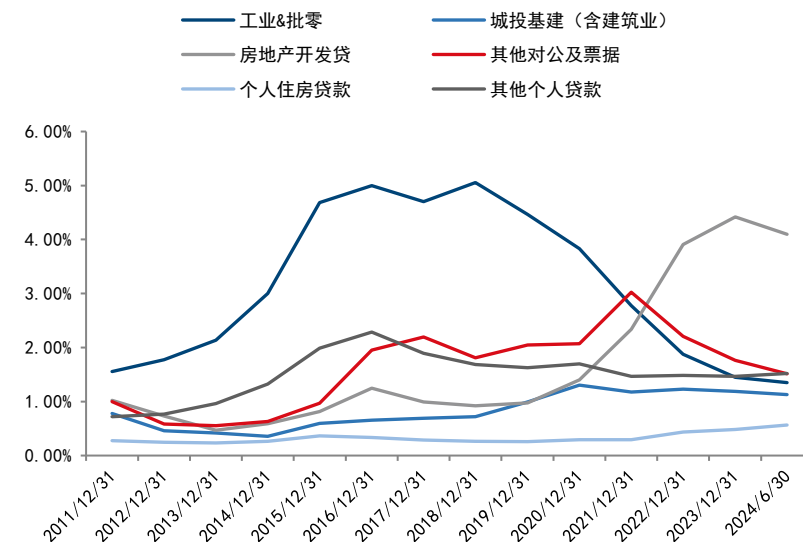
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：工业企业偿债能力曾经可以较好地跟踪不良生成变化，但目前效果不好…



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

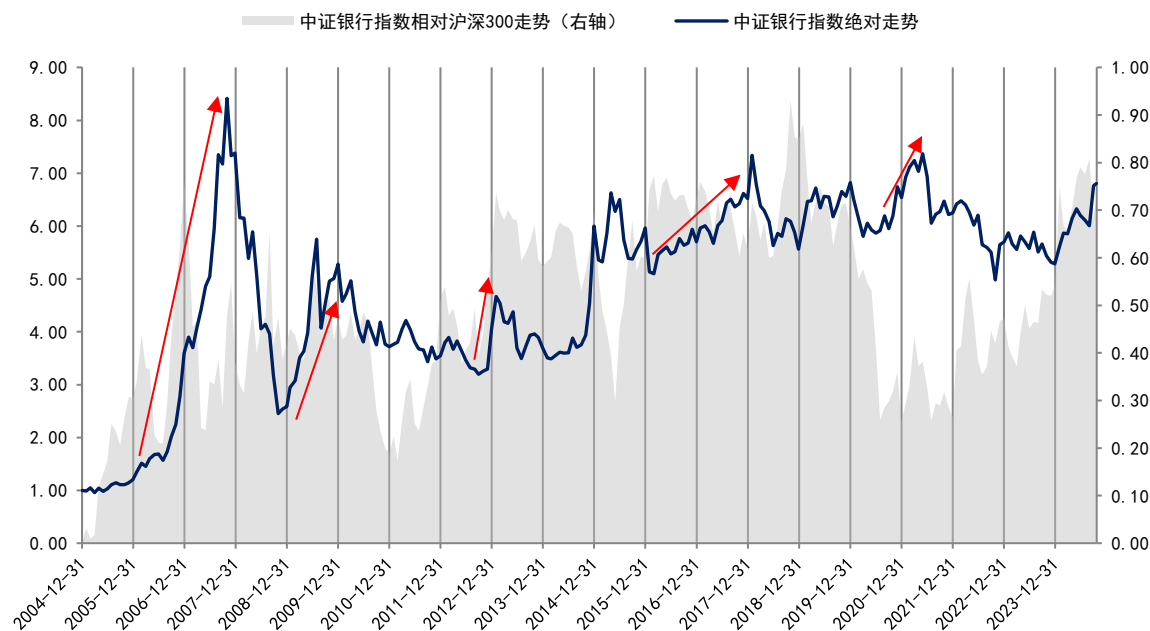
图：…从分行业不良率来看，主要是因为银行不良来源发生变化



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

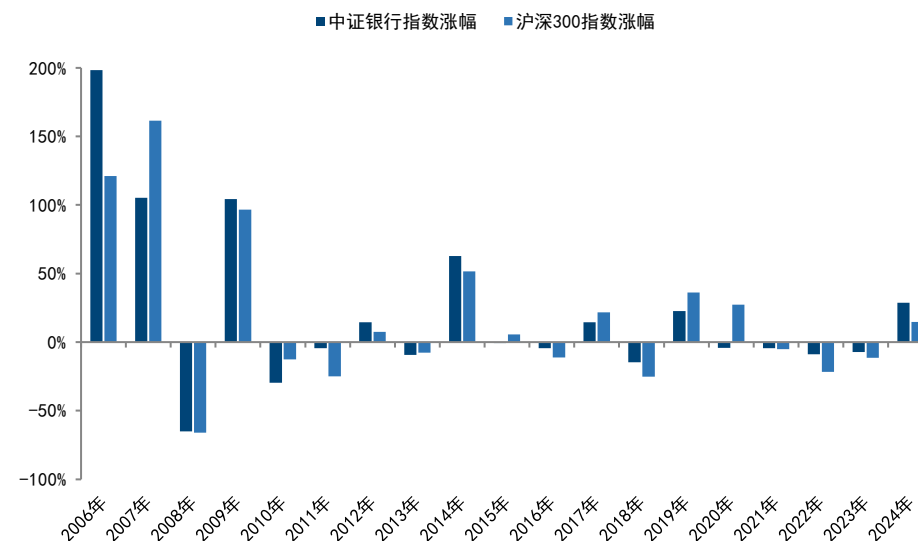
- 银行从基本上是周期股，但得益于拨备平滑利润，股价上反而具备防御属性
- ✓ 从绝对收益来看，净息差、不良生成率都是顺周期的，因此银行基本面是顺周期的。一般而言，经济好或市场预期经济好*的时候，银行会涨（如2006-2007年、2009年、2012年四季度*、2016-2017年、2020下半年-2021上半年*）
- ✓ 经济好的时候大盘也会涨，因此银行指数与大盘基本上同涨同跌，只不过幅度不同

图：中证银行指数绝对与相对走势



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理
注：2024年数据截至10月21日

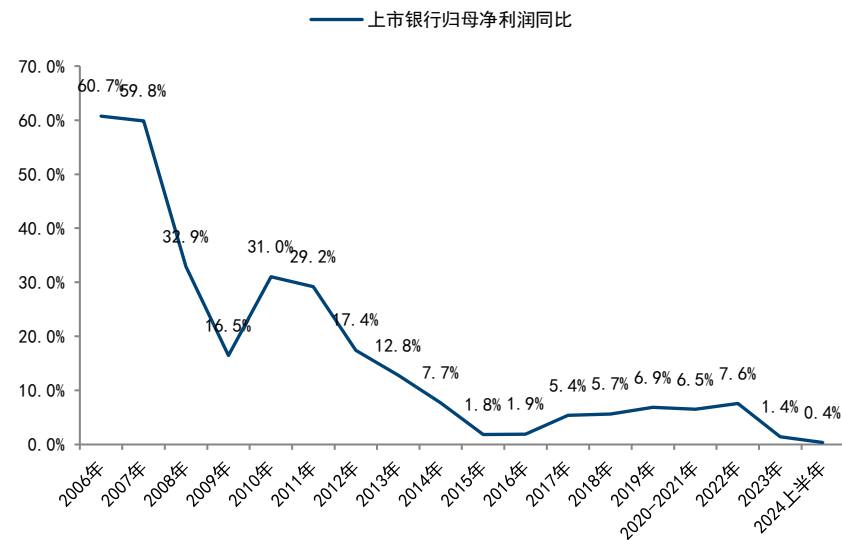
图：中证银行指数与沪深300基本上同涨同跌，只是幅度不同



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理
注：2024年数据截至10月21日

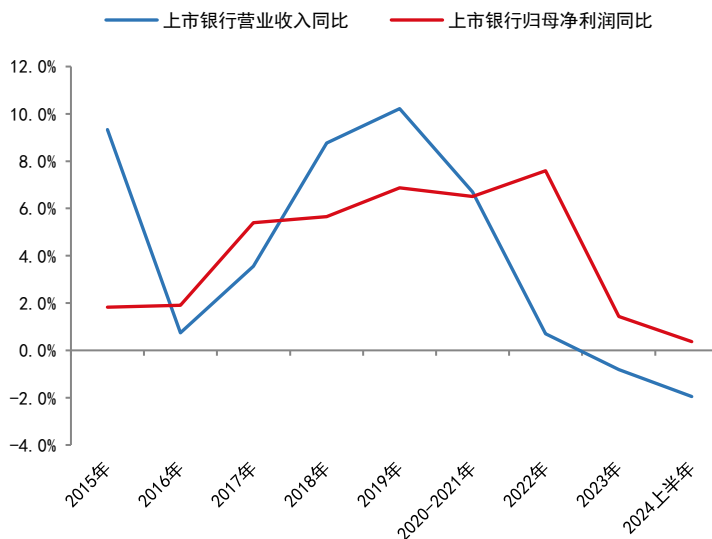
- 银行从基本上是周期股，但得益于拨备平滑利润，股价上反而具备防御属性
- ✓ 业绩弹性影响银行相对收益。银行可以通过拨备平滑利润，因此净利润增速稳定，很少大起大落，这大幅降低了银行股的周期属性，使得银行股具备了类似于债券的固收属性（业绩向上弹性弱但向下的风险也低）。2015年以来这种特点体现地更加明显，导致银行往往在大盘上涨时跑输，大盘下跌时跑赢

图：2015年以来银行归母净利润增速波动性很小



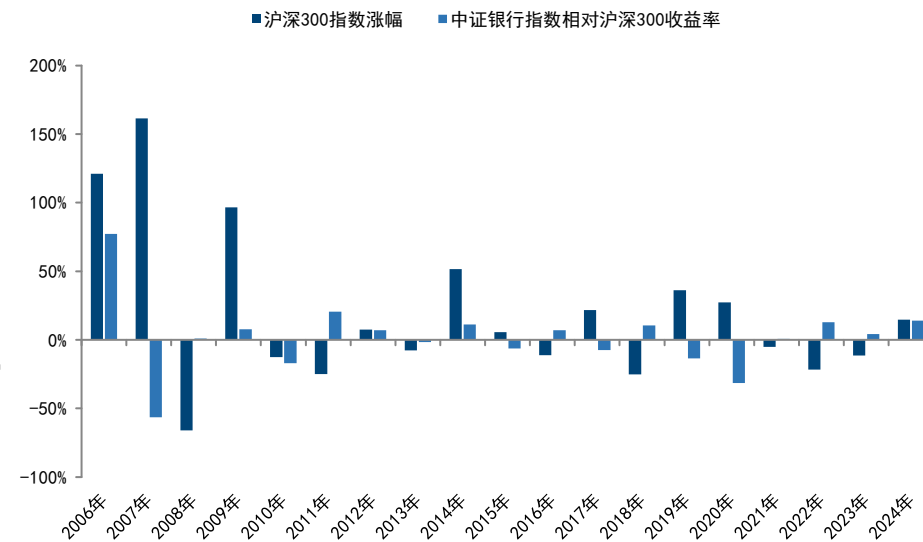
数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2015年以来银行归母净利润增速波动性小于收入增速



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：2015年以来，银行往往在大盘上涨时跑输、下跌时跑赢



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理
注：2024年数据截至10月21日

01

基本概念

银行主要业务、行业概况、资产负债表、利润表、其他指标、不良贷款、资本监管

02

行业短期基本面分析

净利润增长关键驱动因素、历史行情简述

03

个股分析

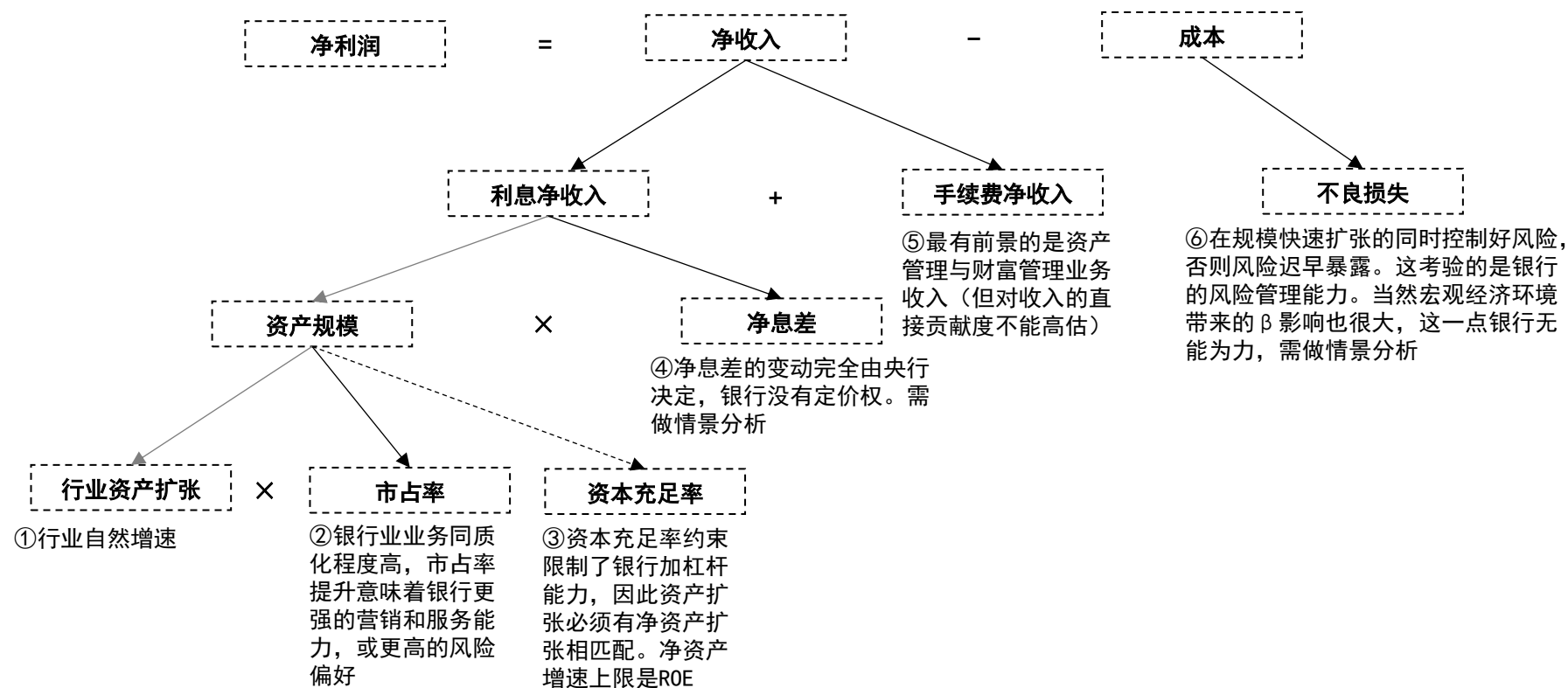
个股长期基本面分析框架、杜邦分析工具与典型业务模式

04

风险提示

- 时间越长，EPS的重要性越大，因此EPS增长是银行股价长期持续上涨的支撑。EPS增长是我们分析单家银行的落脚点
- 不过我们一般仍然以净利润为分析出发点，以便简化分析过程

图：银行分析逻辑



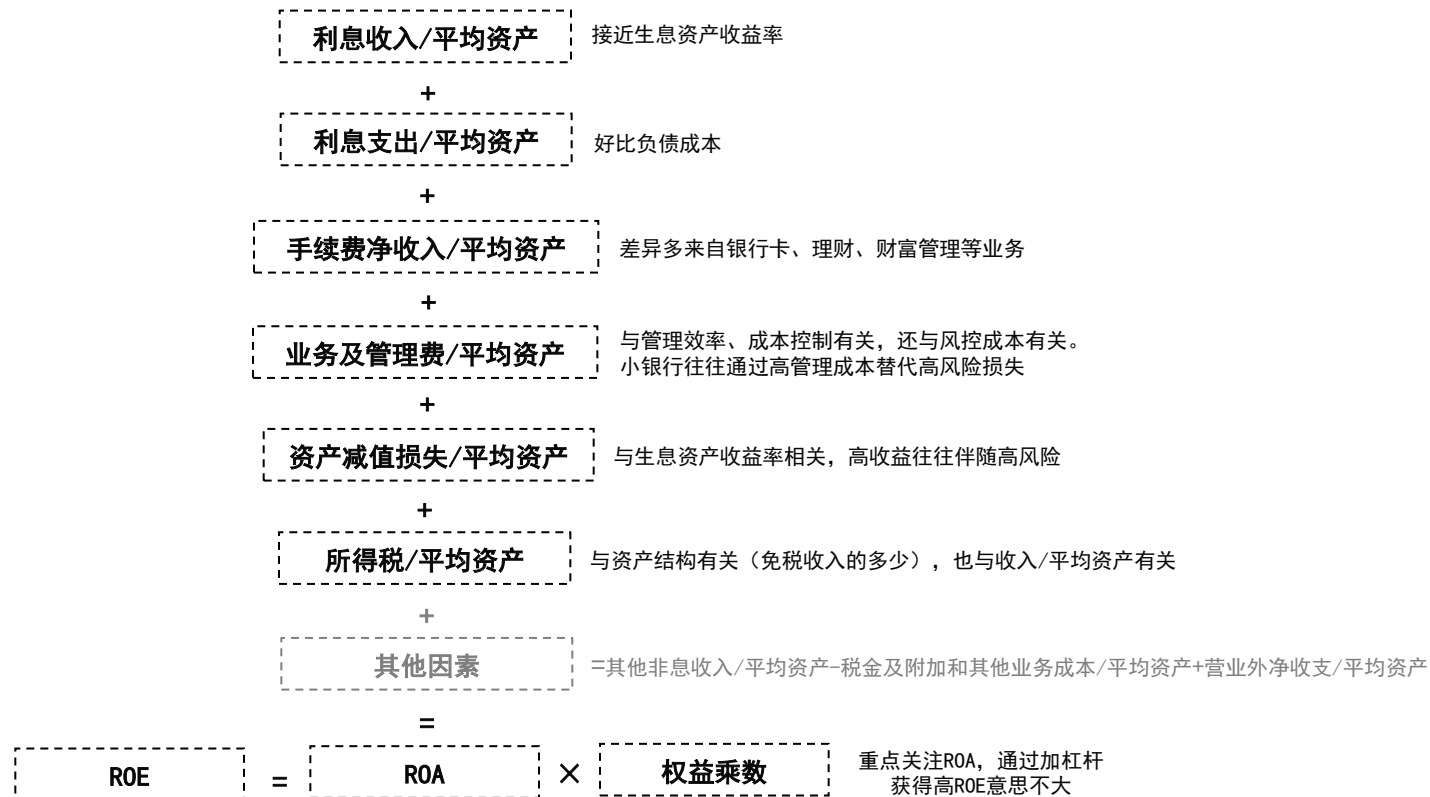
数据来源：国信证券经济研究所整理

- 长期来看，符合如下特征的银行更值得关注：
 - ✓ 网点密度低、有扩张空间的中小银行。随着资产规模的不断扩张，收入和利润才能持续增长
 - ✓ 风险管理能力强，在快速增长的同时能控制好风险，防止坏账侵蚀利润
 - ✓ ROE决定了利润向上增长的速度，要选择未来能维持高ROE的银行
 - ✓ 正在加大财富管理或资产管理业务投入，手续费收入增速有望持续快速提升，带来额外惊喜
 - ✓ 该银行以股东利益为导向，缺乏投资机会时加大分红力度

- 现金流是落脚点
 - ✓ 可以跟债券（或者购买一款理财产品）价格评估作类比，E/P相当于股票的利率。股票与债券的区别是，企业未来能给股东带来的现金流存在很大的不确定性，而且没有到期日，债券的现金流和期限则由合同事前约定。与债券相比，股票的现金流安排受管理层影响很大，比如管理层的经营、管理层的再投资vs分红决策等。这种不确定性的弊端是可能带来“本息”损失，好处是利率可能远超债券。
- 区分净利润和自由现金流
 - ✓ 自由现金流接近净利润的企业，失去成长性时可以大比例分红，自由现金流远少于净利润的企业，失去成长性时分红率也难以提升。这导致失去成长后的不同企业给股东的回报有很大差别
- 情景分析
 - ✓ 我们采用如下方法解决股票存在的弊端并充分利用股票的好处：第一，思考最坏的情况下企业会发展成什么样，从而控制好风险（极端悲观情景下的情景分析）；第二，思考企业发展大超预期的可能，估计回报弹性（中性情景、乐观情景下的分析预测）。

- 银行杜邦分析的方法
- ✓ 我们可以通过杜邦分析了解一家银行的业务模式特点
- ✓ 注意下图中的成本费用项均用负值表示

图：银行杜邦分析



数据来源：国信证券经济研究所整理

银行杜邦分析

✓ 我们展示了42家上市银行2021-2023年的三年平均杜邦分析结果，以消除单一年份的波动性。

✓ 这个表不方便观看，我们可以把表中数据转化为排名（排名越低表示该指标表现越好）。

	利息收入/ 平均资产	利息支出/ 平均资产	手续费净 收入/平均 资产	其他非息 收入/平均 资产	业务及管 理费/平均 资产	资产减值 损失/平均 资产	所得税及 其他因素	ROA	平均权益乘 数	ROE
工商银行	3.38%	-1.57%	0.34%	0.25%	-0.60%	-0.48%	-0.37%	0.95%	11.2	10.7%
农业银行	3.47%	-1.65%	0.25%	0.17%	-0.71%	-0.47%	-0.26%	0.80%	12.6	10.1%
建设银行	3.55%	-1.63%	0.36%	0.21%	-0.65%	-0.48%	-0.38%	0.98%	11.8	11.6%
中国银行	3.23%	-1.61%	0.28%	0.32%	-0.62%	-0.37%	-0.37%	0.85%	11.4	9.7%
邮储银行	3.56%	-1.49%	0.20%	0.23%	-1.54%	-0.28%	-0.06%	0.62%	16.5	10.2%
交通银行	3.39%	-2.04%	0.37%	0.46%	-0.62%	-0.50%	-0.31%	0.74%	12.3	9.2%
招商银行	3.64%	-1.44%	0.95%	0.36%	-1.16%	-0.57%	-0.37%	1.40%	10.7	15.0%
兴业银行	3.70%	-2.06%	0.44%	0.38%	-0.68%	-0.66%	-0.16%	0.95%	12.4	11.8%
中信银行	3.78%	-1.99%	0.43%	0.30%	-0.77%	-0.85%	-0.13%	0.75%	12.6	9.5%
浦发银行	3.55%	-2.01%	0.33%	0.33%	-0.61%	-0.91%	-0.10%	0.57%	12.2	6.9%
民生银行	3.76%	-2.19%	0.31%	0.23%	-0.70%	-0.80%	-0.11%	0.50%	12.0	6.0%
光大银行	3.95%	-2.12%	0.43%	0.21%	-0.69%	-0.87%	-0.20%	0.71%	12.2	8.7%
平安银行	4.40%	-1.97%	0.61%	0.35%	-0.94%	-1.34%	-0.26%	0.84%	12.2	10.3%
华夏银行	4.04%	-2.06%	0.23%	0.28%	-0.75%	-0.81%	-0.26%	0.67%	12.3	8.2%
浙商银行	4.09%	-2.25%	0.19%	0.38%	-0.66%	-1.06%	-0.12%	0.57%	15.1	8.6%
北京银行	3.57%	-1.99%	0.18%	0.30%	-0.55%	-0.65%	-0.10%	0.75%	11.1	8.3%
江苏银行	4.10%	-2.32%	0.22%	0.47%	-0.58%	-0.71%	-0.28%	0.90%	13.3	12.0%
上海银行	3.38%	-2.01%	0.25%	0.31%	-0.44%	-0.58%	-0.10%	0.81%	12.9	10.5%
宁波银行	3.63%	-1.92%	0.34%	0.61%	-1.00%	-0.50%	-0.11%	1.05%	13.7	14.3%
南京银行	3.66%	-2.25%	0.27%	0.63%	-0.69%	-0.48%	-0.21%	0.94%	13.6	12.8%
杭州银行	3.65%	-2.15%	0.28%	0.39%	-0.62%	-0.65%	-0.12%	0.78%	15.8	12.3%
成都银行	4.03%	-2.12%	0.07%	0.37%	-0.57%	-0.43%	-0.21%	1.15%	14.8	17.1%
长沙银行	4.24%	-2.13%	0.15%	0.42%	-0.76%	-0.87%	-0.21%	0.84%	14.6	12.3%
重庆银行	4.26%	-2.57%	0.10%	0.33%	-0.52%	-0.62%	-0.21%	0.78%	13.0	10.1%
贵阳银行	4.60%	-2.47%	0.07%	0.21%	-0.66%	-0.69%	-0.11%	0.96%	11.4	11.0%
郑州银行	4.30%	-2.25%	0.15%	0.29%	-0.60%	-1.37%	-0.07%	0.45%	10.8	4.9%
青岛银行	3.73%	-2.14%	0.32%	0.32%	-0.77%	-0.78%	-0.06%	0.62%	15.1	9.3%
齐鲁银行	3.79%	-2.02%	0.23%	0.35%	-0.62%	-0.88%	-0.08%	0.77%	13.8	10.6%
苏州银行	3.86%	-2.19%	0.26%	0.43%	-0.79%	-0.55%	-0.20%	0.83%	12.9	10.6%
兰州银行	4.50%	-3.06%	0.08%	0.36%	-0.57%	-0.83%	-0.05%	0.42%	13.6	5.8%
西安银行	3.88%	-2.35%	0.12%	0.25%	-0.52%	-0.63%	-0.05%	0.70%	13.1	9.1%
厦门银行	3.50%	-2.19%	0.12%	0.19%	-0.59%	-0.29%	-0.03%	0.73%	14.2	10.3%
渝农商行	3.93%	-2.00%	0.17%	0.16%	-0.70%	-0.64%	-0.12%	0.80%	11.8	9.5%
沪农商行	3.56%	-1.89%	0.18%	0.24%	-0.64%	-0.32%	-0.20%	0.93%	12.2	11.3%
青农商行	3.82%	-2.03%	0.12%	0.44%	-0.71%	-1.01%	-0.01%	0.62%	12.3	7.7%
常熟银行	4.95%	-2.11%	0.06%	0.38%	-1.28%	-0.72%	-0.19%	1.08%	11.8	12.8%
紫金银行	3.97%	-2.16%	0.05%	0.18%	-0.76%	-0.38%	-0.18%	0.71%	13.4	9.5%
无锡银行	3.86%	-2.17%	0.09%	0.38%	-0.66%	-0.45%	-0.11%	0.94%	11.8	11.0%
张家港行	4.39%	-2.20%	0.04%	0.45%	-0.89%	-0.80%	-0.07%	0.91%	11.8	10.8%
苏农银行	3.68%	-1.87%	0.09%	0.45%	-0.80%	-0.59%	-0.11%	0.86%	12.2	10.6%
瑞丰银行	4.18%	-2.14%	-0.05%	0.35%	-0.78%	-0.56%	0.00%	1.00%	10.7	10.6%
江阴银行	3.78%	-1.92%	0.07%	0.34%	-0.72%	-0.53%	-0.02%	1.00%	11.6	11.7%



国信证券
GUOSEN SECURITIES

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

银行杜邦分析

- ✓ 大型银行的优势往往在于负债端，资产端处于劣势（低收益对应低风险，其资产质量相对较好），权益乘数也较低
- ✓ 部分小型银行深耕本地，容易获得资产端的超额收益
- ✓ 手续费净收入多来自零售业务，大行、股份行排名靠前
- ✓ 城商行通过提升权益乘数加杠杆的特点比较明显

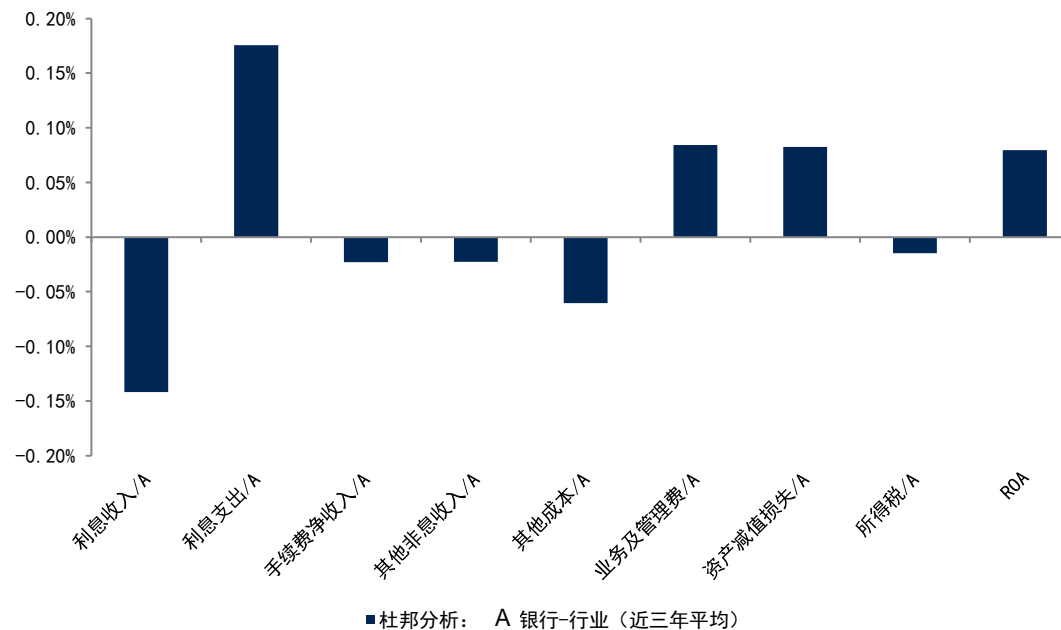
	利息收入/ 平均资产	利息支出/ 平均资产	手续费净 收入/平均 资产	其他非息 收入/平均 资产	业务及管 理费/平均 资产	资产减值 损失/平均 资产	所得税及 其他因素	ROA	平均权益 乘数	ROE
工商银行	41	3	9	31	10	11	39	9	38	16
农业银行	38	6	17	41	27	8	34	22	19	25
建设银行	36	5	7	38	17	10	42	7	30	11
中国银行	42	4	13	25	14	4	40	17	37	27
邮储银行	33	2	22	34	42	1	8	35	1	24
交通银行	39	19	6	4	13	12	38	29	22	32
招商银行	30	1	1	16	40	17	41	1	41	2
兴业银行	26	21	3	13	21	25	24	10	20	9
中信银行	23	13	5	27	32	34	23	27	18	30
浦发银行	35	16	10	23	11	38	12	38	26	39
民生银行	24	33	12	35	25	30	16	40	29	40
光大银行	15	24	4	36	23	35	29	32	27	34
平安银行	4	11	2	20	38	41	35	19	24	23
华夏银行	12	20	20	30	29	32	36	34	23	37
浙商银行	11	37	23	11	20	40	20	39	3	35
北京银行	32	12	25	28	4	24	14	28	39	36
江苏银行	10	38	21	3	7	27	37	15	13	8
上海银行	40	15	18	26	1	18	13	21	16	21
宁波银行	31	10	8	2	39	13	15	4	9	3
南京银行	28	35	15	1	22	9	31	12	10	4
杭州银行	29	28	14	10	15	23	22	24	2	6
成都银行	13	23	36	15	6	6	33	2	5	1
长沙银行	8	25	27	9	30	36	32	18	6	7
重庆银行	7	41	32	22	3	20	30	25	15	26
贵阳银行	2	40	37	37	18	26	19	8	36	13
郑州银行	6	36	28	29	9	42	9	41	40	42
青岛银行	25	27	11	24	33	29	7	37	4	31
齐鲁银行	21	17	19	18	12	37	11	26	8	19
苏州银行	19	32	16	8	35	15	28	20	17	18
兰州银行	3	42	35	17	5	33	6	42	11	41
西安银行	17	39	31	32	2	21	5	33	14	33
厦门银行	37	31	30	39	8	2	4	30	7	22
渝农商行	16	14	26	42	24	22	21	23	32	29
沪农商行	34	8	24	33	16	3	27	13	28	12
青农商行	20	18	29	7	26	39	2	36	21	38
常熟银行	1	22	39	14	41	28	26	3	34	5
紫金银行	14	29	40	40	31	5	25	31	12	28
无锡银行	18	30	34	12	19	7	18	11	33	14
张家港行	5	34	41	6	37	31	10	14	31	15
苏农银行	27	7	33	5	36	19	17	16	25	20
瑞丰银行	9	26	42	19	34	16	1	6	42	17
江阴银行	22	9	38	21	28	14	3	5	35	10



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- 银行A：负债成本优势
- ✓ 盈利能力优势主要来自低负债成本，负债驱动
- ✓ 资产端不需要承担高风险，稳定性好

图：银行杜邦分析：超额ROA分解

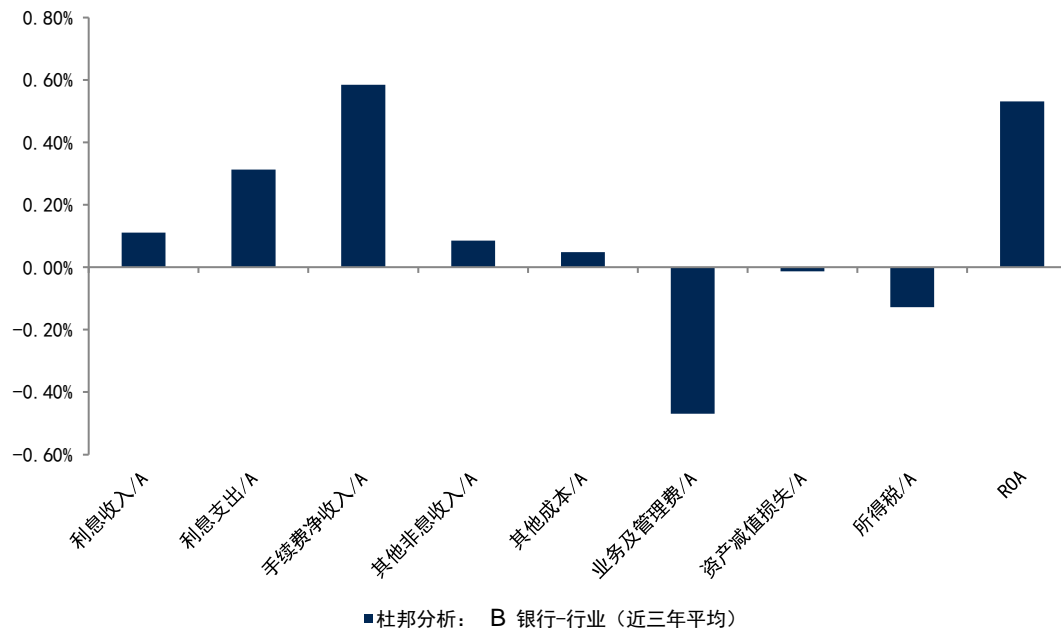


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- 银行B：手续费优势

- ✓ 盈利能力优势主要来自手续费净收入，与零售业务有关
- ✓ 零售业务带来较高的贷款收益率，并沉淀出更多活期存款从而降低负债成本
- ✓ 零售业务投入导致管理成本高

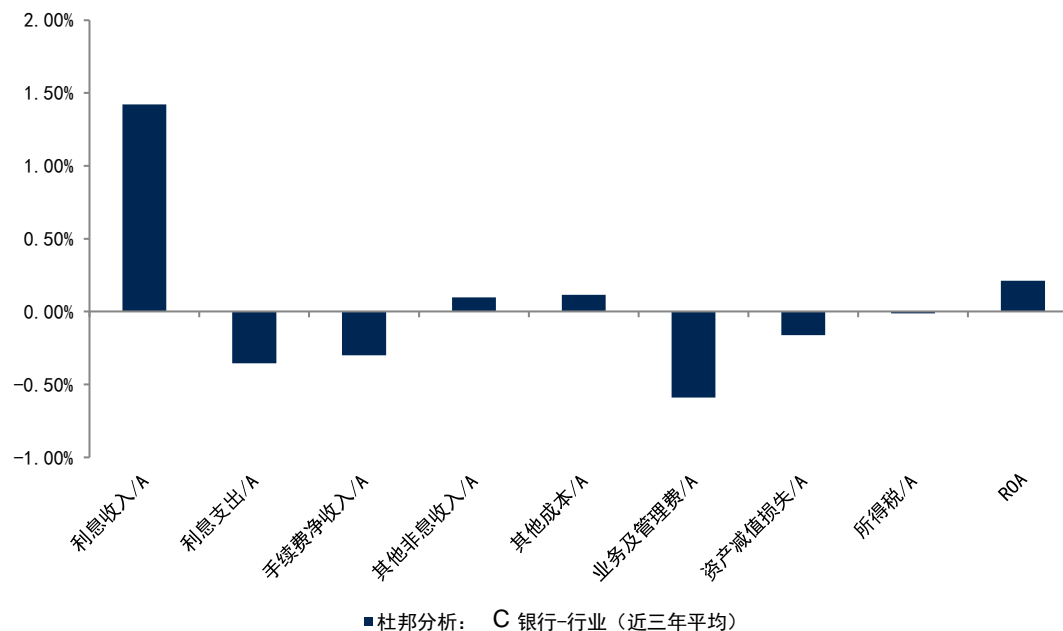
图：银行杜邦分析：超额ROA分解



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

- 银行C：资产优势
- ✓ 生息资产收益率高，同时管理成本远高于行业
- ✓ 其风险成本仅略高于行业，是小微“人海战术”有效性的体现

图：银行杜邦分析：超额ROA分解

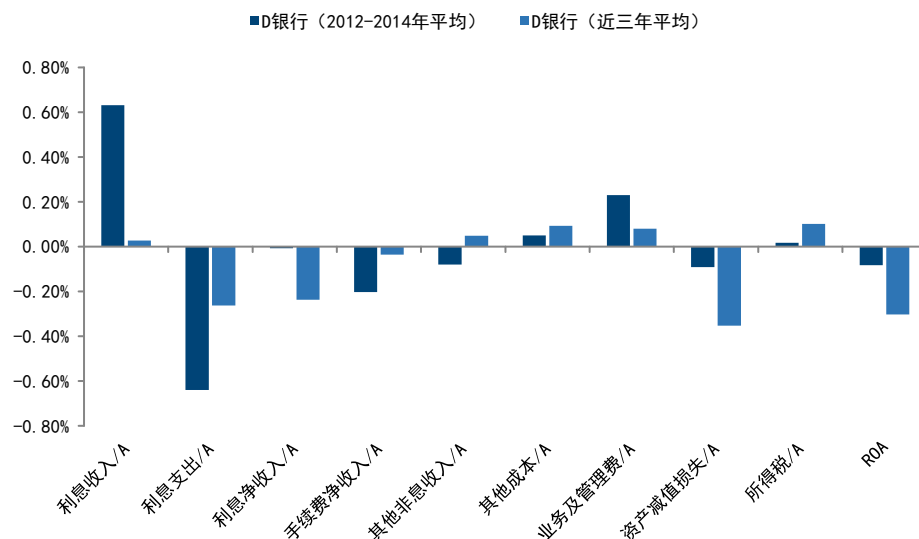


数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

• 银行D：资产驱动型

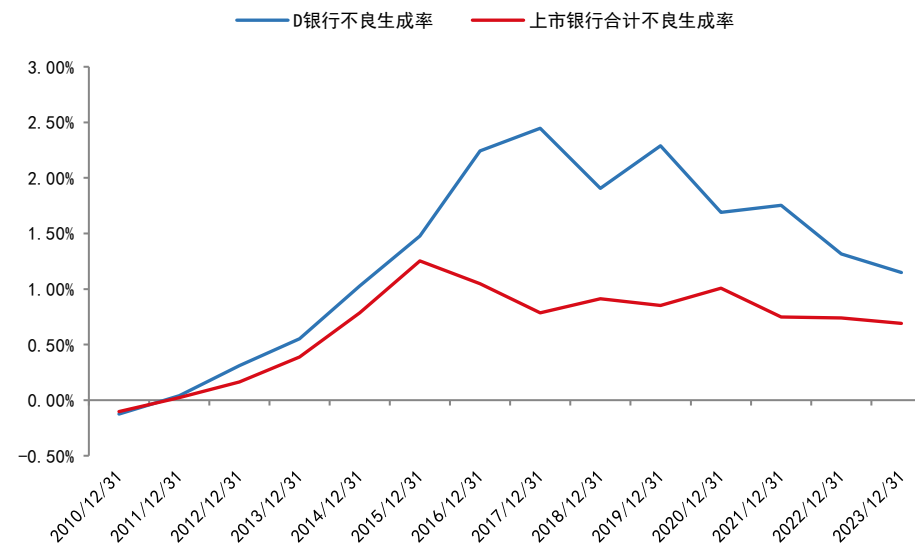
- ✓ 通过“低风险、高收益”资产弥补高负债成本，但综合盈利能力不突出
- ✓ “低风险、高收益”资产主要是过去的房地产、城投等。他们资金需求量很大，而且对利率不敏感，不良也很少。因此这种商业模式被股份行、城商行广泛采用
- ✓ 在经济上行时期，这类银行跟其他银行的资产质量差别不大。但在经济下行时期，资产质量风险暴露，拖累盈利能力

图：银行杜邦分析：超额ROA分解



数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图：D银行不良生成率vs行业不良生成率



数据来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

- 公司治理是银行表观财务数据差异的重要影响因素
 - ✓ 市场化机制
 - ✓ 管理层股权激励
 - ✓ 注重股东回报

- 公司治理与银行信用风险分析
 - ✓ 公司治理差一点可能导致业绩不佳，但公司治理有问题的银行容易出大风险，比如包商银行（被大股东控制）、锦州银行（内部人控制）等
 - ✓ 公司治理存在重大问题的银行，其财务数据可信度较低。等到财务数据出问题，说明问题已经很严重了

01

基本概念

银行主要业务、行业概况、资产负债表、利润表、其他指标、不良贷款、资本监管

02

行业短期基本面分析

净利润增长关键驱动因素、历史行情简述

03

个股分析

个股长期基本面分析框架、杜邦分析工具与典型业务模式

04

风险提示

- 本文内容为分析框架，所涉及银行仅为举例之用，不代表投资建议。具体投资建议请参考我们的正式研究报告。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.GSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业投资评级	无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
		优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
	弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上	

分析师承诺

作者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，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券

GUOSEN SECURITIES

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路125号国信金融大厦36层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路1199弄证大五道口广场1号楼12楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街6号国信证券9层

邮编：100032