

2021年09月06日

证券研究报告 | 行业深度

2021H1银行业研究框架暨中报综述： 银行板块何时有大行情？ ——如何看财务报表、经营情况、识别风险

证券分析师：马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

证券分析师：陈功

执业证书编号：S0680520080001

证券分析师：蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

二零二一年九月

第一章

关注点

- ▶ 银行股下半年怎么看？何时有机会？
- ▶ 零售业务对比：传统存贷款**VS**财富管理业务
- ▶ 资产质量：稳步改善、支撑利润释放，关注局部分化
- ▶ 资产投向：对公投放占比提升，房地产贷款情况如何？

1.1 关注点一、银行股下半年怎么看？何时有机会？

➤ 宏观经济走弱，但银行板块估值已经处于历史底部，充分反映悲观预期

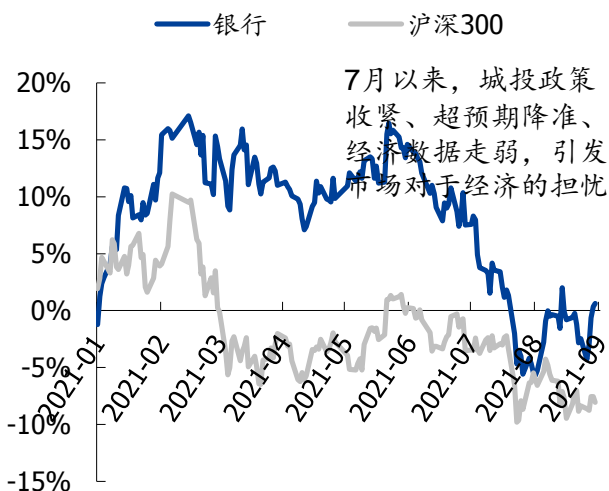
1) 7-8月经济、信贷需求均快速走弱：

- ✓ 8月财新制造业PMI仅49.2%，自2020年5月以来首次落入收缩区间。
- ✓ 7月消费（当月）、投资（累计）、出口（当月）同比增速较6月全面回落。
- ✓ 房地产、制造业、基建投资走弱，8月前100房企销售额环比同比分别负增-10.6%、-19.6%。
- ✓ 7月社融增速降至10.7%，企业中长期贷款自2020年2月以来首次出现同比少增（-1031亿）。

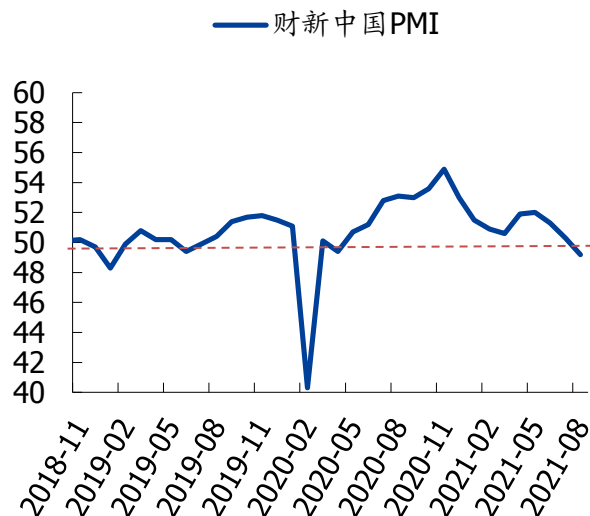
2) 当前板块估值仅为**0.64xPB (lf)**，位于近5年以来**13%**左右的分位数水平，充分反映悲观预期，继续下跌空间有限。

- ✓ 7月，热门赛道行情火爆，叠加城投政策收紧、超预期降准引发市场对于经济的担忧，资金持续流出银行板块，当月下跌13%，年初以来累计涨幅从上半年的10%左右，到现在已经为负。
- ✓ 当前估值水平与疫情期间相当、甚至更低：7月底，银行估值曾一度下降至0.62x PB(lf)，比2020年疫情时期最低值（0.64x）还要低。8月份披露的相关社融、经济数据继续走弱，但估值并没有继续下跌，在一定程度上表明悲观预期已反映充分。银行股或将筑底，反弹的时点和力度需关注政策托底和经济修复的情况。

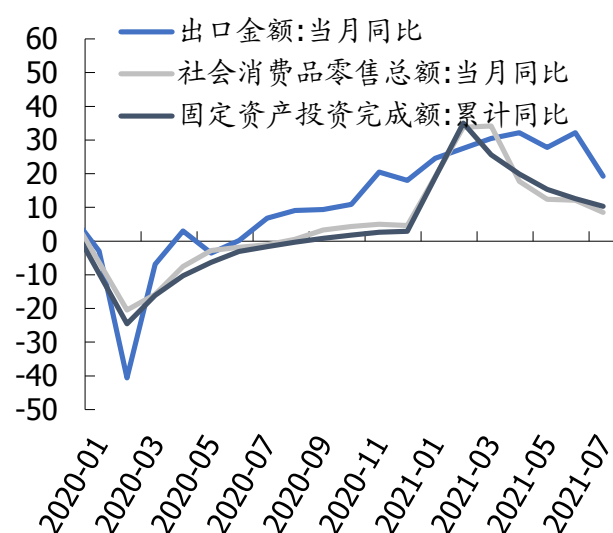
图表1：银行板块累计涨跌幅情况，7月单月下跌13%



图表2：8月财新PMI自2020年以来首次进入“收缩”区间



图表3：7月经济“三驾马车”增速明显走弱



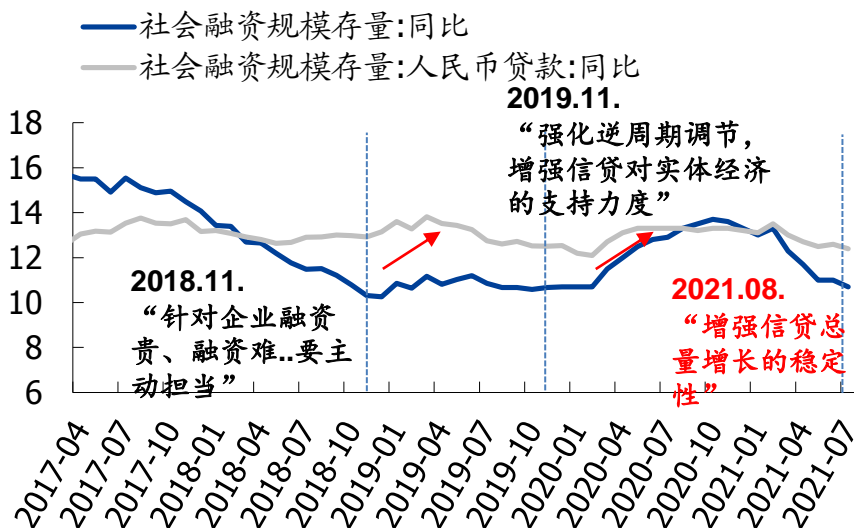
1.1 关注点一、银行股下半年怎么看？何时有机会？

➤ 托底政策或逐步落地，银行的大行情或在21年底-22Q1。

- ✓ **货币环境**：7月已全面降准，9月1日国常会提出今年增加3000亿支小再贷款额度。当前流动性环境已较为充裕，7天同业拆借利率已降至2.3%左右。市场预期未来或有继续降准（2021年还有3万亿的MLF即将到期）、降息的空间，若后续落地或将提振市场信心。
- ✓ **财政政策**：730政治局会议强调“积极的财政政策要提升效能，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”，考虑到年底地方债发行或提速及城投相关政策不断完善，基建拉动经济、财政发力可期。
- ✓ **信贷政策**：8月23日央行提前召开信贷形势会议（一般都在11月召开），强调“保持信贷平稳增长仍需努力”，下半年银行或加大项目储备力度，配合政策节奏；以及Q1历来都是银行信贷投放的高峰期（占全年信贷投放比例30%-40%），预计22Q1信贷将“上量”，带动宏观经济数据向好。

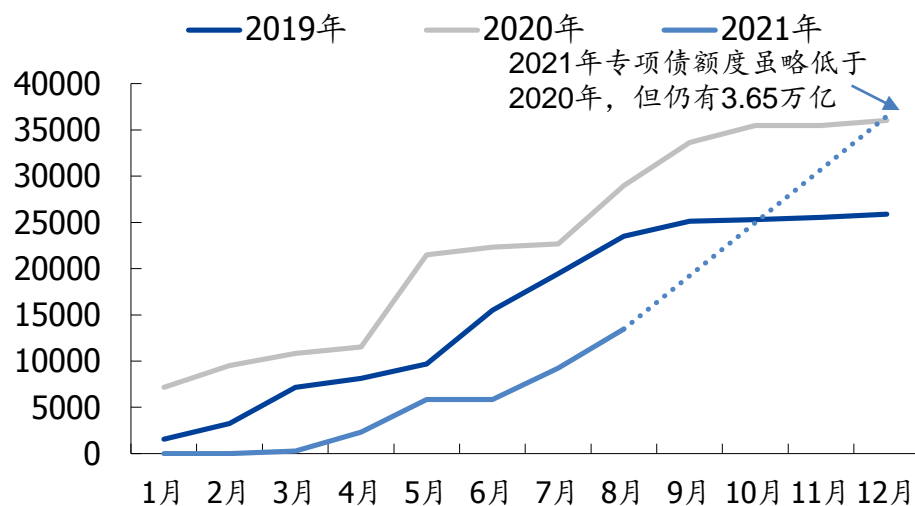
➤ 托底政策逐步落地、临近年底行业景气度或提升，叠加年底资金风格博弈等因素，银行板块或有较大弹性。

图表4：8月提前召开“信贷形势会议”，前两次分别在2018、2019的11月召开，次年Q1信贷增速均明显提升（%）



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

图表5：2021年专项债累计发行节奏偏慢，下半年-2022年初未来有望加速（亿元）



1.1 关注点一、银行股下半年怎么看？何时有机会？

- ✓ **重点关注的投资标的，筛选标准：**1) 资产质量：逾期率较低，拨备覆盖率先，具有利润释放的能力；2) 盈利能力：过去两年营收、利润的复合增速或者ROE同业领先；3) 管理层稳定，具有较强的战略持续性；4) 再融资诉求较强、或有释放业绩的意愿。
- ✓ **筛选下来，建议关注：**1) 国有大行：邮储银行；2) 股份行：招商银行、平安银行、兴业银行；3) 城商行：宁波银行、南京银行、杭州银行、成都银行、苏州银行；4) 农商行：常熟银行、无锡银行、张家港行等。

图表6：上市银行资产质量、盈利能力（过去两年复合营收和利润增速）、估值、资本补充情况等

上市银行	逾期率	拨备覆盖率	过去2年营收 增速	过去2年利润 增速	ROE	21PB	核心一级资本充 足率	再融资方案（含可转债尚未完全转股）
工商银行	1.33%	191.97%	2.77%	-1.34%	11.90%	0.58	12.90%	
建设银行	1.08%	222.39%	7.32%	-0.29%	13.10%	0.60	13.23%	
农业银行	1.10%	274.53%	6.35%	0.34%	12.40%	0.51	10.85%	
中国银行	1.16%	184.26%	4.64%	-0.54%	11.97%	0.47	10.80%	
交通银行	1.48%	149.29%	6.44%	-0.86%	10.93%	0.42	10.59%	
邮储银行	0.89%	421.33%	5.51%	4.74%	13.30%	0.79	9.74%	
招商银行	1.02%	439.46%	10.46%	9.92%	18.06%	1.80	11.89%	
中信银行	2.07%	189.37%	6.47%	1.27%	12.00%	0.45	8.63%	400亿可转债，转股阶段
浦发银行	2.17%	151.26%	-0.12%	-3.60%	10.72%	0.47	9.42%	500亿可转债，转股阶段
民生银行	2.05%	142.87%	-0.27%	-8.36%	10.43%	0.37	8.52%	500亿可转债，证监会意见反馈阶段
兴业银行	1.43%	256.94%	10.08%	5.73%	13.58%	0.69	9.20%	500亿可转债，银保监会已批准
光大银行	2.05%	184.06%	7.93%	4.76%	11.06%	0.50	8.79%	300亿可转债，转股阶段
华夏银行	2.04%	157.40%	9.95%	2.05%	7.28%	0.37	8.62%	200亿定增，董事会通过
平安银行	1.46%	259.53%	11.73%	6.84%	10.34%	1.05	8.49%	
浙商银行	1.82%	180.24%	7.19%	-4.60%	10.12%	0.60	8.37%	
北京银行	1.56%	227.93%	0.96%	-1.12%	11.68%	0.43	9.23%	
南京银行	1.27%	394.84%	10.28%	10.86%	16.80%	0.87	9.78%	200亿可转债，12月21日开始进入转股期
宁波银行	0.84%	510.13%	24.30%	17.94%	17.49%	1.81	9.38%	120亿配股，证监会审核通过
上海银行	1.56%	324.04%	4.95%	7.05%	13.92%	0.56	8.98%	200亿可转债，转股阶段
贵阳银行	5.92%	282.65%	3.67%	4.94%	14.32%	0.54	10.37%	
杭州银行	0.75%	530.43%	19.26%	17.46%	14.18%	1.18	8.43%	150亿可转债，转股阶段
江苏银行	1.30%	282.14%	18.42%	13.83%	13.20%	0.62	8.48%	200亿可转债，转股阶段
成都银行	1.19%	371.15%	18.25%	16.32%	16.36%	0.95	8.23%	80亿可转债预案
郑州银行	3.17%	158.01%	5.38%	-0.31%	12.88%	0.64	9.17%	
长沙银行	1.72%	296.76%	12.68%	14.14%	16.18%	0.67	9.50%	
青岛银行	1.31%	174.53%	8.40%	11.79%	15.38%	0.90	8.29%	50亿配股，证监会审核阶段
西安银行	2.27%	262.78%	2.38%	3.14%	10.86%	0.71	12.04%	
苏州银行	1.13%	368.88%	6.69%	10.32%	11.36%	0.72	10.47%	50亿可转债，10月18日开始进入转股期
厦门银行	0.89%	364.96%	-10.89%	12.61%	11.32%	1.10	10.61%	
无锡银行	0.92%	437.87%	14.98%	10.26%	10.86%	0.90	8.62%	30亿可转债，转股阶段
常熟银行	0.97%	521.67%	8.58%	8.22%	10.90%	0.76	10.17%	60亿可转债，董事会通过
江阴银行	1.51%	284.33%	-0.92%	8.25%	7.64%	0.69	12.20%	20亿可转债，转股阶段
苏农银行	0.49%	360.01%	6.01%	9.45%	11.32%	0.60	10.70%	25亿可转债，转股阶段
张家港行	1.00%	417.02%	11.07%	12.21%	10.38%	0.93	9.53%	25亿可转债，转股阶段
紫金银行	1.53%	218.18%	-6.32%	2.34%	9.86%	0.77	10.03%	45亿可转债，转股阶段
青农商行	1.84%	271.54%	13.20%	8.42%	12.06%	0.77	9.10%	50亿可转债，转股阶段
渝农商行	1.25%	312.50%	6.94%	-0.16%	11.92%	0.44	11.99%	

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

1.2 关注点二、零售业务对比：传统存贷款VS财富管理业务

过去几年，银行对于零售业务的关注度有所提升，我们根据中报最新数据，从各家银行零售业务贡献度、零售业务结构（存贷款、财富管理等）两大方面进行分析对比，看看哪些银行的零售业务“更具特色”。对于全行业零售业务的发展情况与未来空间，详见我们的百页深度报告《金融服务百姓，路在何方？》

一、业务贡献度：过去几年，银行加大零售转型力度，贡献度有所提升

1) 国有大行中的**邮储银行**、股份行中的**招商银行**、**平安银行**零售业务收入占比均超过50%， “零售”业务标签突出，且过去几年零售业务收入、贷款、存款占比均稳步提升；

2) 除此之外还有不少银行过去几年零售业务转型加速：

- 城商行中，**宁波银行**“大零售战略”推进下，零售收入占比35%，在城商行中排名靠前。**江苏银行**、**长沙银行**、**厦门银行**、**西安银行**零售业务收入、贷款、存款占比过去3年也有明显提升。

图表7：上市银行过去3年零售业务贡献度情况（亿元，%）

	零售业务		零售业务收入占比			零售贷款			零售存款				
	收入	利润	2019	2020	2021H	2019	2020	2021H	2019	2020	2021H		
工商银行	1,975	1,217	39.9%	42.3%	42.2%	75,758	38.1%	38.2%	37.9%	124,872	46.1%	46.9%	47.5%
建设银行	1,722	1,167	38.0%	43.3%	41.4%	76,124	43.7%	43.7%	42.1%	113,656	47.9%	50.1%	51.7%
农业银行	1,378	572	38.1%	42.1%	37.7%	67,709	40.6%	41.1%	41.0%	128,584	57.9%	59.3%	59.4%
中国银行	1,117	643	34.0%	39.1%	36.9%	59,185	38.7%	39.4%	38.5%	76,756	44.7%	45.5%	42.6%
交通银行	630	248	44.6%	46.2%	47.1%	21,170	33.1%	33.9%	33.4%	23,835	32.8%	33.5%	34.4%
邮储银行	1,012	335	63.8%	69.2%	64.2%	35,579	55.3%	56.9%	57.5%	95,556	87.9%	87.8%	87.6%
招商银行	902	406	53.7%	53.8%	53.5%	28,650	52.6%	53.3%	53.2%	21,446	37.3%	36.1%	35.9%
中信银行	395	101	38.0%	40.9%	37.4%	19,741	43.3%	42.3%	41.9%	9,687	21.7%	20.7%	20.8%
浦发银行	--	--	51.3%	--	--	18,327	42.2%	39.5%	38.6%	10,489	23.0%	23.5%	23.8%
民生银行	346	148	37.3%	38.5%	39.4%	16,927	40.5%	41.8%	42.0%	8,273	19.9%	20.4%	21.5%
兴业银行	353	--	--	--	32.4%	17,793	42.1%	43.2%	42.3%	7,648	17.6%	18.0%	18.4%
光大银行	320	63	41.2%	41.2%	41.5%	13,629	42.7%	42.6%	42.1%	8,344	22.9%	23.3%	22.9%
华夏银行	--	--	21.3%	--	--	6,353	26.9%	28.2%	29.3%	3,770	15.7%	19.3%	19.9%
平安银行	492	149	58.0%	57.7%	58.1%	17,560	58.4%	60.2%	61.1%	6,981	23.1%	24.5%	24.4%
浙商银行	62	17	18.4%	22.1%	23.9%	3,659	26.8%	27.9%	28.8%	2,592	14.1%	19.2%	19.0%
北京银行	87	49	21.0%	22.3%	26.0%	5,461	30.8%	32.2%	33.0%	4,239	23.2%	24.0%	24.7%
南京银行	42	15	17.0%	20.0%	21.0%	2,284	30.2%	29.5%	29.7%	2,317	19.3%	21.8%	22.1%
宁波银行	87	35	35.6%	37.6%	34.7%	3,092	34.0%	38.0%	38.8%	2,246	20.6%	21.8%	21.5%
上海银行	73	33	28.0%	29.5%	26.2%	3,656	33.1%	31.8%	30.8%	3,551	24.6%	25.0%	25.0%
贵阳银行	15	6	19.7%	20.8%	20.5%	454	21.4%	17.0%	18.4%	1,385	29.3%	34.1%	38.8%
杭州银行	17	9	13.7%	11.8%	11.3%	2,004	38.3%	38.9%	37.1%	1,330	17.3%	17.2%	17.9%
江苏银行	104	32	27.0%	31.6%	34.0%	5,159	36.1%	39.1%	38.7%	4,201	24.8%	27.5%	28.5%
成都银行	16	10	19.6%	19.5%	18.2%	860	28.2%	28.5%	25.0%	1,893	35.6%	37.9%	36.5%
郑州银行	10	8	12.9%	10.6%	14.3%	734	30.4%	28.3%	27.4%	1,125	33.1%	34.3%	34.8%
长沙银行	35	18	32.8%	40.1%	33.7%	1,411	39.2%	41.1%	40.7%	1,933	34.9%	37.9%	41.0%
青岛银行	11	4	21.7%	18.5%	20.0%	674	31.5%	29.4%	28.7%	1,006	30.5%	32.5%	34.0%
西安银行	13	9	30.4%	32.6%	36.6%	695	35.7%	38.9%	39.2%	1,086	43.3%	45.6%	49.4%
苏州银行	15	5	24.2%	26.6%	26.7%	723	35.2%	34.5%	35.1%	1,101	40.1%	40.9%	42.0%
厦门银行	6	2	18.7%	21.6%	25.2%	592	37.4%	38.0%	36.7%	396	20.0%	22.8%	22.8%
重庆银行	15	8	21.6%	22.4%	20.9%	1,062	36.9%	34.3%	34.5%	1,343	36.2%	39.1%	39.9%

注：由于大多数农商行业务相对单一，主要是信贷业务，且零售相关业务数据披露较少，这里我们主要比较上市国有大行、股份行及城商行的零售业务转型情况。

➤ 二、零售业务结构：各家银行的产品特色、打法、战略重心不同

虽然大多数银行零售业务占比在提升，但不同的银行业务侧重点不一样。

从居民的资产、负债两端入手，商业银行为居民提供的金融服务，主要分为存贷款业务+财富管理及其他综合服务两大方面，我们接下来从这两个业务的角度来分析各家银行的特点和优势

1、传统存贷款业务：各类信贷各具特色，国有大行+招行存款端优势较强

1) 信贷业务，根据信贷类型具体又可以分为：

- ✓ 按揭贷款：“风险性价比”较高的品种，不良率只有0.3%左右，收益率大概在5%左右，且由于单户贷款金额大管理费用率较低。上市银行中，国有五大行、兴业、北京、成都、青岛、无锡银行的按揭贷款占零售贷款的比重超过60%。
- ✓ 经营贷：过去几年政策引导下增长迅速。考虑到较高的不良、管理费率，其“利润率”较薄（测算仅约0.5%左右）。各家银行之间分化也较大，如微贷业务领先的常熟银行收益率保持在7.38%的同时，不良率仅控制在0.77%，获得了非常好的收益。
- ✓ 消费类信贷（含信用卡）：“高风险+高收益”，关键在于客群及风控。股份行由于信用卡规模较大，因此消费信贷占比基本在30%以上，其中平安银行仅信用卡+汽车贷+新一贷占比就超过56%，此外城商行中南京银行、宁波银行、上海银行、西安银行消费信贷占零售贷款的比重也超过50%。
- ✓ 综合考虑贷款收益率、不良率、管理费率、资金成本，招商银行（零售贷款结构多元，低不良+低资金成本）、平安银行（消费信贷带动个贷收益率高达7.67%）、宁波银行（以白领通为代表，整体个贷收益率达到7.32%的情况下、不良率仅1.06%）、常熟银行（微贷业务优势）四家银行零售贷款“综合毛利率”（收益率-资金成本-管理费用-不良率）分别为2.66%、3.56%、3.49%、3.09%，领先其他银行。

2) 零售存款业务：

- ✓ 国有大行由于网点覆盖面全、品牌影响力大，优势较大。四大行零售存贷比均不超过80%，即吸收的存款除了满足零售贷款的投放外，还被用于对公业务、金融市场业务，且活期存款占比平均在45%左右，高于大多数中小行。
- ✓ 招商银行零售高净值客户、财富管理业务方面优势加强，其个人活期存款占比高达70.8%，零售存款成本率仅1.06%。
- ✓ 中西部地区的贵阳银行、成都银行等零售存贷比均不足50%，“吸收零售存款支持对公、金融市场业务”的特点明显。

报告搜一搜

更多金融干货下载

800000+份行业研究报告

长按识别关注公众号



ID: reportsys

1.2 关注点二、零售业务对比：传统存贷款VS财富管理业务

零售存贷业务：招商银行、平安银行、宁波银行、常熟银行信贷业务综合“毛利率”较高；国有大行、招商银行零售存款负债端优势较强。

图表8：上市银行零售存贷款业务情况（亿元，%）

	零售贷款		零售贷款结构			零售贷款业务					零售存款		
	总额	过去3年增速	按揭贷款	经营性贷款	消费类信贷及其他	收益率	不良率	测算管理费率	综合资金成本率	零售贷款“毛利率”	活期存款占比	成本率	零售存贷比
工商银行	75,758	12.6%	79.6%	2.4%	18.0%	4.73%	0.48%	0.45%	1.63%	2.17%	42.9%	1.80%	60.7%
建设银行	76,124	10.3%	81.0%	2.5%	16.5%	4.84%	0.39%	0.44%	1.76%	2.25%	56.8%	1.85%	67.0%
农业银行	67,709	15.9%	72.8%	6.7%	20.5%	4.70%	0.49%	0.60%	1.73%	1.88%	46.7%	1.68%	52.7%
中国银行	59,185	12.2%	77.8%	0.0%	22.2%	4.84%	0.58%	0.53%	1.62%	2.11%	44.9%	2.00%	77.1%
交通银行	21,170	10.9%	65.5%	0.0%	34.5%	5.02%	0.86%	0.68%	2.17%	1.31%	34.6%	2.30%	88.8%
邮储银行	35,579	18.7%	57.4%	24.7%	17.9%	5.41%	0.90%	1.69%	1.65%	1.17%	29.0%	1.69%	37.2%
招商银行	28,650	15.2%	46.4%	18.9%	34.7%	5.60%	0.76%	0.60%	1.58%	2.66%	70.8%	1.06%	133.6%
中信银行	19,741	12.1%	48.3%	14.6%	37.1%	5.98%	1.12%	0.46%	2.26%	2.14%	36.4%	2.12%	203.8%
浦发银行	18,327	8.8%	48.9%	19.9%	31.2%	6.24%	1.23%	--	--	--	31.7%	2.43%	174.7%
民生银行	16,927	13.6%	32.7%	33.9%	33.4%	5.79%	1.63%	--	--	--	32.1%	2.28%	204.6%
兴业银行	17,793	18.4%	61.3%	8.9%	29.7%	6.26%	0.97%	--	--	--	45.0%	2.25%	232.6%
光大银行	17,793	23.3%	61.3%	8.9%	29.7%	6.29%	1.05%	0.42%	2.34%	2.48%	29.9%	2.45%	163.3%
华夏银行	13,629	58.4%	39.4%	13.6%	47.1%	5.96%	1.55%	--	2.26%	--	37.5%	2.11%	168.5%
平安银行	17,560	18.3%	14.7%	--	85.3%	7.67%	1.13%	0.76%	2.22%	3.56%	33.2%	2.22%	251.5%
浙商银行	3,659	27.0%	24.4%	44.1%	31.5%	6.83%	0.77%	0.44%	2.58%	3.04%	27.7%	3.44%	141.1%
北京银行	5,461	17.7%	62.7%	22.6%	14.7%	5.09%	0.41%	0.31%	2.33%	--	31.1%	2.44%	128.8%
南京银行	2,284	25.5%	35.3%	13.7%	51.0%	6.65%	0.86%	1.12%	2.42%	2.25%	21.3%	2.95%	98.6%
宁波银行	3,092	38.5%	11.0%	24.8%	64.2%	7.32%	1.06%	0.67%	2.10%	3.49%	38.8%	2.30%	137.7%
上海银行	3,656	11.8%	39.4%	9.8%	50.7%	5.97%	1.11%	0.48%	2.23%	2.15%	26.6%	2.52%	103.0%
贵阳银行	454	5.5%	37.5%	45.0%	17.6%	5.20%	--	0.66%	2.86%	--	26.8%	3.26%	32.8%
杭州银行	2,004	19.7%	38.6%	39.8%	21.6%	--	0.37%	0.28%	2.37%	--	32.9%	--	150.7%
江苏银行	5,159	29.5%	45.9%	6.9%	47.1%	--	1.89%	0.45%	2.52%	--	21.4%	--	122.8%
成都银行	860	25.4%	88.6%	2.7%	8.6%	4.99%	0.58%	0.59%	2.17%	1.65%	23.3%	2.68%	45.5%
郑州银行	734	22.8%	53.4%	38.6%	8.0%	5.14%	2.15%	0.38%	2.70%	-0.09%	24.9%	3.14%	65.2%
长沙银行	1,411	31.4%	40.8%	17.2%	42.0%	6.52%	--	0.67%	2.36%	--	37.5%	2.44%	73.0%
青岛银行	674	21.6%	65.2%	16.4%	18.5%	5.65%	--	0.63%	2.36%	--	26.6%	2.74%	67.0%
西安银行	695	31.7%	36.1%	9.7%	54.1%	6.60%	--	0.54%	2.62%	--	16.4%	3.21%	64.0%
苏州银行	723	21.4%	42.6%	39.2%	18.2%	5.74%	0.59%	0.79%	2.34%	2.02%	26.1%	2.66%	65.7%
无锡银行	216	33.4%	75.1%	12.4%	12.5%	5.14%	--	1.48%	2.44%	--	50.0%	2.78%	19.0%
常熟银行	867	27.4%	14.7%	63.4%	21.9%	7.38%	0.77%	1.25%	2.27%	3.09%	22.4%	2.83%	76.6%
江阴银行	185	43.5%	53.7%	33.6%	12.7%	5.10%	--	1.02%	2.30%	--	19.4%	--	31.9%
苏农银行	214	31.6%	39.0%	39.2%	21.8%	5.50%	--	1.22%	2.00%	--	23.0%	2.59%	43.2%
张家港行	404	39.3%	23.3%	60.3%	16.4%	--	--	--	2.42%	--	17.3%	--	65.3%
紫金银行	361	22.4%	--	--	--	4.66%	--	--	2.09%	--	17.3%	2.58%	47.0%
青农商行	624	22.2%	51.5%	44.5%	4.0%	5.54%	1.12%	1.28%	2.25%	0.89%	22.2%	--	39.7%
渝农商行	2,548	29.6%	38.9%	31.3%	29.8%	5.73%	0.57%	0.59%	2.25%	2.32%	19.8%	2.14%	42.8%

备注1：零售贷款测算管理费率为=（零售营业支出（扣除减值损失）-非息业务成本）/零售贷款；

备注2：零售贷款综合资金成本为计息负债成本率（粗略测算）；

备注3：毛利率=贷款利率-资金成本率-不良率-管理费用率

备注4：邮储银行管理费用率较高主要是考虑了储蓄代理费。

2、财富管理业务：保持快速增长，

我国财富管理业务正处于爆发的“风口”，未来空间巨大。简单测算未来5年我国金融资产（AUM）、风险金融资产（即不含存款即传统理财）年均增速或将达到11%、15%。而银行作为财富管理业务各机构中的“C位”，将充分受益（详细分析见我们的百页深度报告《金融服务百姓，路在何方？》）。2021H1我们统计的披露相关数据的银行AUM较年初增长约7.36%。

1) 从AUM拆分来看：披露相关数据的上市银行整体AUM中个人存款、理财、基金保有量占比约60.2%、22.9%、4.2%，其中招商银行存款占AUM比重仅21.5%，其代销基金、理财、信托、保险等业务均处于行业领先地位，业务结构较为多元。

2) 重点业务来看：理财业务仍在调整中，代销基金快速发展。

- ✓ **理财**：上市银行整体表外理财规模较年初基本持平。主要是部分国有大行理财业务仍有调整压力，规模出现负增长，其他大多银行规模保持5%左右的稳健增长。总的来说国有大行主要还是以存款服务客户为主（除交行外，表外理财/零售存款的比例不足20%）。股份行的存款吸收能力较弱、通过理财服务客户的力度更大，其理财/零售存款的比例基本在100%以上。城商行中分化较大，东部经济发达区域的南京、宁波、杭州、上海、青岛银行的理财/零售存款的比例也超过100%。
- ✓ **代销基金**：增长较快，披露相关数据的上市银行非货币基金保有量仅Q2即增长10%。根据基金业协会数据，招商银行达到7961亿元，为上市银行最高水平，且较Q1稳步增长12.5%，此外工商银行（5875亿）、中国银行（4851亿）分列2、3位，城商行中宁波银行（688亿，+16.2%）明显领先同业。此外平安银行、华夏银行、光大银行、上海银行等增长较快Q2即增长了25%以上。需要注意的是，这仅是公募基金的数据统计，若将私募、专户等产品全部包括，部分银行增速或更快。

3) 分银行来看：招商银行、平安银行、宁波银行等走在行业前列

国有大行：优势在于基础客群庞大，如工行、农行、邮储零售客户数量均超过6亿户。2) 股份行：分化较大，

- ✓ **招商银行：零售之王，强者恒强。**AUM规模达到10万亿，相当于总资产的112%，其2021H1财富管理手续费收入206亿元，占利润的比重约34%。招行拥有“最优质”的高净值客户，其人均AUM、私人银行人均AUM高达6万元、2795万元，是大多数银行的2倍以上。招行金葵花以上客户（AUM>50万）占其客户数的不到2%，而贡献的AUM占比超过80%。过去3年其年均AUM增速保持在16.6%左右，市占率仍在不断提升。
- ✓ 除了招商银行以外，依托集团优质客户资源的**平安银行**增长最为亮眼，过去3年AUM平均增速高达35%，私行AUM增速高达54%，其私行人均AUM达到了2073万，在股份行中仅次于招商银行。此外**浦发银行**AUM增速也较快，过去3年增速均在30%以上。

城商行：业务发展状况与区域经济土壤、银行自身战略定位、业务实力相关。如**宁波银行**深耕长三角地区，把握优质小微企业主资源，财富管理业务表现亮眼，其私人银行AUM增速过去3年平均增速高达49.8%。

- **AUM及增速情况**：国有行客群基础强大，股份行及城商行中招商银行、平安银行、宁波银行AUM增长迅速，走在同业前列，其中招商银行零售客户人均AUM6.05万元，为上市银行最高水平。

图表9：上市银行财富管理AUM、增速情况（亿元，%）

	零售客户整体						私人银行业务					
	零售客户万户	零售AUM亿元	人均AUM万元	零售AUM/总资产	2021H AUM增速	过去3年平均增速	私行客户数(户)	私行AUM(亿元)	私行人均AUM(万元)	私行AUM/总AUM	2021H私行AUM增速	过去3年平均增速
工商银行	69,000	166,000	2.41	47.2%	3.8%	8.6%	198,000	22,600	1,141	13.6%	25.6%	21.3%
建设银行	-	140,000	-	46.9%	7.7%	-	175,610	19,300	1,099	13.8%	8.4%	15.4%
农业银行	83,093	-	-	-	-	-	161,000	18,656	1,159	-	10.0%	22.5%
中国银行	-	-	-	-	-	-	141,200	20,000	1,416	-	8.1%	15.3%
交通银行	18,200	41,395	2.27	36.3%	6.3%	12.9%	67,500	9,438	1,398	22.8%	13.2%	27.4%
邮储银行	63,000	120,300	1.91	98.5%	6.9%	11.3%	-	-	-	-	-	-
招商银行	16,500	99,850	6.05	112.4%	11.7%	16.6%	111,947	31,292	2,795	31.3%	12.8%	18.7%
中信银行	11,500	-	-	-	-	-	54,400	7,500	1,379	-	10.2%	18.9%
浦发银行	13,264	35,149	2.65	43.3%	12.3%	30.6%	25,000	5,000	2,000	14.2%	6.4%	0.0%
民生银行	10,809	20,203	1.87	28.6%	5.8%	8.4%	36,982	5,139	1,390	25.4%	4.6%	15.5%
兴业银行	7,761	26,900	3.47	33.2%	3.1%	18.2%	53,200	6,837	1,285	25.4%	7.9%	20.9%
光大银行	13,075	20,201	1.54	35.0%	5.2%	13.1%	45,971	4,633	1,008	22.9%	6.0%	-
华夏银行	3,055	9,316	3.05	26.5%	8.0%	16.6%	12,700	2,035	1,603	21.8%	6.5%	16.6%
平安银行	11,388	29,820	2.62	63.1%	13.6%	34.7%	64,800	13,433	2,073	45.0%	19.0%	53.8%
浙商银行	838	-	-	-	-	-	11,916	1,705	1,430	-	-2.5%	-
北京银行	2,455	8,255	3.36	27.0%	6.5%	11.2%	10,000	-	-	-	-	-
南京银行	2,284	5,376	2.35	32.3%	10.4%	15.3%	33,455	1,698	508	31.6%	13.5%	24.8%
宁波银行	-	6,095	-	33.2%	14.1%	24.3%	11,209	1,288	1,149	21.1%	34.7%	49.8%
上海银行	1,882	8,427	4.48	32.1%	12.5%	21.3%	5,411	892	1,649	10.6%	18.2%	20.8%
贵阳银行	1,152	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
杭州银行	-	4,004	-	31.1%	4.7%	16.1%	-	-	-	-	-	-
江苏银行	-	-	-	-	-	-	-	3,708	-	-	-	-
长沙银行	1,538	2,477	1.61	32.6%	11.7%	25.2%	-	-	-	-	-	-
青岛银行	689	2,329	3.38	46.4%	14.9%	25.8%	-	-	-	-	-	-

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

注：各家银行私人银行标准不一，如招商银行为AUM>1000万的客户，大多数银行为AUM>600万的客户。

- **AUM拆分**：多数银行以零售存款、理财为主，招商银行、平安银行结构较为多元，零售+理财+基金/AUM不到60%，其余为信托、保险等其他金融资产。

图表10：上市银行AUM拆分（亿元，%）

	AUM	零售存款	零售存款/AUM	理财	理财/AUM	非货基规模	非货基保有量/AUM	三项加总/AUM
工商银行	166000	124,872	75.22%	23,714	14.29%	5875	3.54%	93.05%
建设银行	140000	113,656	81.18%	18,211	13.01%	4445	3.18%	97.37%
交通银行	41395	23,835	57.58%	12,218	29.51%	2710	6.55%	93.64%
邮储银行	120300	95,556	79.43%	9,361	7.78%	1065	0.89%	88.10%
招商银行	99850	21,446	21.48%	26,439	26.48%	7961	7.97%	55.93%
浦发银行	35149	10,489	29.84%	12,377	35.21%	1787	5.08%	70.14%
民生银行	20203	8,273	40.95%	8,527	42.21%	1681	8.32%	91.48%
兴业银行	26900	7,648	28.43%	14,757	54.86%	1491	5.54%	88.83%
光大银行	20201	8,344	41.31%	8,771	43.42%	1117	5.53%	90.26%
华夏银行	9316	3,770	40.47%	5,940	63.77%	462	4.96%	109.19%
平安银行	29820	6,981	23.41%	7,561	25.36%	1319	4.42%	53.19%
北京银行	8255	4,239	51.35%	3,318	40.19%	282	3.42%	94.96%
南京银行	5376	2,317	43.09%	2,891	53.77%	126	2.34%	99.20%
宁波银行	6095	2,246	36.85%	2,728	44.76%	688	11.29%	92.89%
上海银行	8427	3,551	42.13%	4,152	49.26%	288	3.42%	94.81%
杭州银行	4004	1,330	33.22%	2,739	68.40%	307	7.67%	109.28%
长沙银行	2477	1,933	78.05%	549	22.14%	-	-	-
青岛银行	2329	1,006	43.18%	1,567	67.28%	44	1.89%	112.35%

注1：理财产品规模包含部分对公理财，因此，部分银行零售存款、理财、非货基保有量加总/AUM大于100%。

注2：AUM的结构中，除了存款、理财、非货币基金外，还包括了其他的产品，如保险、信托等。但目前上市银行披露的数据非常不全面。如招行披露了信托、保险的销售量（2270亿、373亿）；邮储银行披露了代理期交新保单516亿。

从中报数据来看：上市银行资产质量稳步改善，成为支撑银行业绩改善的基础。2021H1上市银行整体逾期率1.36%，较2020下降0.05pc；上半年拨备计提超过8000亿元，同比少提528亿元，支撑利润同比增长12.94%，较Q1提升8pc以上。但银行间也有一定分化，部分银行逾期率超过3%，也有部分优质银行逾期率不到1%，未来或将成为业绩分化的关键。

未来的几个风险点：

- ✓ **延期还本付息政策延续到2021年底**，但预计对上市银行资产质量影响相对较小。以披露数据的招商银行为例，6月末，其存量延期还本付息贷款规模仅为154亿元，占总贷款比例也仅为0.3%（2020年末，全行业实际存量余额占比仅不到1%），预计此部分影响非常有限。
- ✓ **表外风险暴露及回表处置**：大部分银行仍在加大非信贷计提力度，提升风险处置能力。不少银行自从2020年以来就加快推进表外理财回表的进度，2021H1上市银行非信贷资产的拨备共计提1677亿，同比多提665亿。从非信贷资产的拨备池余额来看，如招商银行约有500亿元，未来若有风险暴露，有处置的能力、也具有保持利润稳定释放的能力。
- ✓ **地方政府债务压力**：部分区域性银行或将受到一定影响。今年，国家持续加强地方政府举债约束、防范化解地方政府隐性债务风险，在近期15号文等文件的出台下，市场对于城投的担忧提升，对于板块估值有一定压制。但部分优质银行，业务结构多元（城投业务比例较低）、自身风控严格、且区域经济较好，预计受到的影响较小，如招商银行，6月末，地方政府融资平台广义口径风险业务余额2690.90亿元（含实有及或有信贷、债券投资、自营及理财资金投资等业务），与总资产比值为3%，且地方政府融资平台业务不良贷款率0.53%，较上年末下降0.02pc。
- ✓ **房地产**：部分房企信用风险暴露，对于资产质量有一定波动，未来需持续关注各家银行的情况。老16家上市银行房地产对公不良率为1.80%，较2020A提升0.41pc，部分银行已率先调整房地产的授信政策（如投向项目资质较好的一二线城市房企等），提前确认不良，预计房地产业务占比低、自身风控严格的银行受到的影响相对较小。

- ▶ **上市银行仍在加大非信贷减值准备的计提：**上市银行2021H1共计提非信贷资产减值损失1677亿，同比多提665亿。
- ▶ **各银行表外风险暴露及处置节奏不同，预计将有所分化：**部分银行自2020年以来已经加大了非信贷资产的计提力度，比如，招商银行和宁波银行，其资产质量同业最优质，且考虑投资资产后的“广义拨备”计提充分，资产减值准备/（贷款+非标+信用债）的比例分别为为5.11%、3.64%，而这两家银行的逾期率分别为1.02%、0.84%，拨备计提充足未来若有风险暴露，有处置的能力、也具有保持利润稳定释放的能力。

图表11：2021H1上市银行拨备计提情况（亿）

上市银行	计提资产减值损失			核销及处置			资产减值准备			拨贷比	广义拨贷比 资产减值准备/（贷款+非标+信用债）	逾期率
	信贷	非信贷资产	合计	信贷	非信贷资产	合计	信贷	非信贷资产	合计			
工商银行	1,023	223	1,245	449	-	449	5,909	404	6,314	2.96%	3.02%	1.33%
建设银行	945	139	1,083	354	112	466	6,160	293	6,453	3.41%	3.49%	1.08%
农业银行	920	41	961	310	3	313	6,790	279	7,069	4.12%	4.18%	1.10%
中国银行	478	45	523	527	--	--	3,692	146	3,838	2.40%	2.42%	1.16%
交通银行	310	-2	307	233	9	242	1,514	112	1,626	2.39%	2.43%	1.48%
邮储银行	159	136	295	56	-	56	2,157	136	2,293	3.48%	3.47%	0.89%
招商银行	145	274	419	148	0	148	2,397	496	2,893	4.45%	5.11%	1.02%
中信银行	321	132	453	297	18	315	1,339	420	1,759	2.84%	3.43%	2.07%
浦发银行	308	69	378	369	21	390	1,176	231	1,407	2.48%	2.63%	2.17%
民生银行	267	99	365	226	46	272	1,034	283	1,317	2.57%	2.89%	2.05%
兴业银行	242	137	379	125	5	130	1,241	596	1,837	2.95%	3.43%	1.43%
光大银行	268	19	287	218	1	218	812	165	977	2.51%	2.66%	2.05%
华夏银行	179	18	198	139	1	140	606	114	720	2.79%	2.82%	2.04%
平安银行	251	119	370	99	59	159	804	230	1,034	2.80%	3.23%	1.46%
浙商银行	72	37	108	52	--	--	345	128	473	2.71%	3.31%	1.82%
北京银行	75	43	118	59	--	--	547	282	829	3.31%	4.13%	1.56%
南京银行	49	-4	45	20	-	20	276	68	343	3.59%	3.30%	1.27%
宁波银行	45	18	63	9	2	11	320	61	381	4.02%	3.64%	0.84%
上海银行	44	34	78	27	1	27	456	102	559	3.85%	3.59%	1.56%
贵阳银行	11	10	21	76	--	--	105	47	152	4.27%	4.14%	5.92%
杭州银行	37	17	54	3	0	3	280	61	341	5.18%	4.59%	0.75%
江苏银行	68	30	98	39	17	56	436	157	593	3.27%	3.61%	1.30%
成都银行	27	2	29	1	-	1	141	35	176	4.09%	3.78%	1.19%
郑州银行	9	15	24	10	1	11	84	53	137	3.12%	3.58%	3.17%
长沙银行	27	5	32	18	1	19	123	42	166	3.56%	3.51%	1.72%
青岛银行	13	4	17	8	--	--	61	15	76	2.60%	2.64%	1.31%
西安银行	7	4	11	6	--	6	56	22	78	3.13%	3.86%	2.27%
苏州银行	17	1	17	1	-0	0	93	34	127	4.50%	4.63%	1.13%
厦门银行	4	1	4	1	0	2	54	13	67	3.34%	3.84%	0.89%
重庆银行	22	1	23	29	--	--	103	19	122	3.34%	2.85%	2.27%
无锡银行	7	1	8	0	0	0	46	9	55	4.06%	4.21%	0.92%
常熟银行	9	1	9	1	0	1	71	6	77	4.69%	4.73%	0.97%
江阴银行	7	0	7	2	--	2	38	2	40	4.21%	4.38%	1.51%
苏农银行	5	-0	5	2	0	2	36	2	38	4.12%	4.00%	0.49%
张家港行	8	0	8	2	0	2	38	5	44	4.10%	4.08%	1.00%
紫金银行	4	1	5	0	--	--	49	8	57	3.65%	4.08%	1.53%
青农商行	19	5	23	5	1	5	101	7	109	4.33%	4.10%	1.84%
渝农商行	36	4	40	25	--	25	224	52	276	3.99%	4.11%	1.25%

1.4 关注点四、资产投向：对公投放占比提升，房地产贷款情况如何？

► **2020H资产配置情况：对公信贷仍为投放重点，预计下半年零售和政府债配置力度将加大**

1、继续以信贷为重心：2021H1贷款新增8.67万亿，较2020年增长7.7%，占新增生息资产（剔除存放央行）的74%，较2020年继续提升。其中：

A.对公贷款增长更快。不含贴现的对公贷款增5.8万亿（+9.6%），其中政府类贷款大幅增3.5万亿，增速高达11.6%，预计主要与Q1逆周期调节，基建类相关贷款增多有关，与此同时制造业贷款增速提升至11%，增量已经超过2020年全年，对实体经济的支持力度加大；

B.零售贷款，预计下半年投放力度加大。上半年增3万亿（+6.5%），增幅超过去年全年的一半。由于上半年对公项目储备较为丰富，银行投放一般以对公为主，而下半年预计零售投放力度加大。其中，政策引导下，经营性贷款较年初大幅增长6421亿（+15.6%）；而按揭贷款稳步增5.5%，为新增个贷的主要方向，预计随着房地产调控政策效果逐步显现，此部分贷款增速将逐步放缓，投向消费贷+信用卡、个人经营贷的比例或将提升。

2、投资端：2021H1增1.8万亿，占新增生息资产的15%，其中：

A.债券稳步增3.7%，其中地方政府债仅增长4.8%，与今年地方债发行节奏偏慢有关（全年额度3.65万亿，到8月末仅发行1.3万亿），后续随着发行提速，预计将加大配置力度；

B.基金增长较快：2021H1仅新增约3935亿，占新增生息资产3.4%，增量基本接近2020年全年的水平，预计与上半年地方政府债供给有限，“资产荒”背景下，流动性较好的货基配置力度加大。

C.表内非标持续压降：2021H1年压降4505多亿，较2020A（压降3268亿）的规模有所提升。

图表12：上市银行整体生息资产投放结构：2021H1VS2020A（亿元，%）

	2021H相比2020			2020相比2019		
	新增额	增量占比	增速	新增额	增量占比	增速
生息资产	119,180		6.0%	178,137		9.9%
存放央行	2,041		1.2%	2,866		1.7%
生息资产（剔除存放央行）	117,139	100.0%	6.5%	175,271	100.0%	10.8%
贷款	86,672	74.0%	7.7%	121,642	69.4%	12.2%
对公	58,329	49.8%	9.6%	66,132	37.7%	12.2%
政府类	34,886	29.8%	11.6%	40,311	23.0%	15.6%
房地产	6,428	5.5%	9.1%	6,801	3.9%	10.7%
制造业	11,225	9.6%	11.0%	8,249	4.7%	8.8%
票据贴现	-1,972	-1.7%	-4.5%	811	0.5%	1.9%
个人	30,334	25.9%	6.5%	54,680	31.2%	13.2%
按揭	16,569	14.1%	5.5%	34,087	19.4%	12.7%
消费贷+信用卡	1,943	1.7%	2.0%	5,735	3.3%	6.4%
经营贷	6,421	5.5%	15.6%	9,360	5.3%	29.4%
其他	5,039	4.3%	18.1%	5,498	3.1%	24.7%
投资类资产	17,651	15.1%	3.1%	44,155	25.2%	8.4%
债券	17,433	14.9%	3.7%	38,315	21.9%	8.9%
政府债券	14,960	12.8%	4.8%	40,099	22.9%	14.6%
基金	3,935	3.4%	10.6%	4,143	2.4%	12.5%
非标(资管产品)	-4,505	-3.8%	-8.7%	-3,268	-1.9%	-5.9%
同业资产	12,816	10.9%	11.5%	9,474	5.4%	9.3%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

诚信|担当|包容|共赢

注：政府类贷款包括交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，租赁及商务服务业四类；

注：由于紫金银行、北京银行2019年末披露个人贷款细分项目，在此统计时剔除计算。

1.4 关注点四、资产投向：对公投放占比提升，房地产贷款情况如何？

- ▶ 房地产贷款集中度管理背景下，部分银行个人按揭或对公房地产贷款或有一定的压降“压力”，未来将调降房地产相关贷款的增速（无需“净压降”）。
- ✓ **关注资产配置结构变动：**1) 按揭贷款的资本金占用系数仅为50%，若等额投向其他零售贷款（系数为75%）或对公贷款（系数为100%），可能带来风险加权资产增速的提升，进而带来一定的资本补充需求。2) 按揭利率（20Q4央行数据）为5.42%、相对较高，未来需培养在风险可控的情况下、高收益资产的获取能力。
- ✓ **关注资产质量可能带来的波动，但仍将取决于各家银行的业务结构、风控水平：**1) 对公方面，我们前文已经分析部分房企信用风险暴露，行业的房地产不良率已经较上年末有所提升。房地产对公占比较高的银行，资产质量或有一定波动；2) 零售方面，按揭贷款基本上“0不良”，未来在增速放缓情况下，或将调整投向个人经营贷和消费类贷款，此部分不良率稍高，或对零售资产质量产生一定影响。

图表13：初步测算下各家银行房地产贷款集中度指标“压力”（2021H1,亿元）

	个人按揭	占比	监管要求	压降比例	过渡期	对公房地产	占比	房地产贷款合计	监管要求	压降比例	过渡期
工商银行	60334.15	35.22%	32.50%	2.72%	4年	9961.06	5.81%	41.03%	40.00%	1.03%	2年
建设银行	61665.85	39.42%	32.50%	6.92%	4年	8523.63	5.45%	44.86%	40.00%	4.86%	4年
农业银行	49324.39	33.50%	32.50%			9047.24	6.15%	39.65%	40.00%		
中国银行	46057.52	40.04%	32.50%	7.54%	4年	12140.90	10.56%	50.60%	40.00%	10.60%	4年
交通银行	13873.39	23.72%	32.50%			3823.81	6.54%	30.26%	40.00%		
邮储银行	20408.28	35.70%	32.50%	3.20%	4年	1304.15	2.28%	37.98%	40.00%		
招商银行	13300.36	24.71%	20.00%	4.71%	4年	4044.64	7.51%	32.22%	27.50%	4.72%	4年
中信银行	9536.61	20.25%	20.00%	0.25%	2年	2967.26	6.30%	26.56%	27.50%		
浦发银行	8964.52	18.89%	20.00%			3453.57	7.28%	26.17%	27.50%		
民生银行	5543.66	13.75%	20.00%			4169.43	10.34%	24.09%	27.50%		
兴业银行	10913.01	25.95%	20.00%	5.95%	4年	3645.78	8.67%	34.61%	27.50%	7.11%	4年
光大银行	5364.37	16.56%	20.00%			2251.55	6.95%	23.52%	27.50%		
华夏银行	3021.11	13.94%	20.00%			1498.78	6.92%	20.86%	27.50%		
平安银行	2588.95	9.01%	20.00%			2914.70	10.14%	19.14%	27.50%		
浙商银行	892.13	7.01%	20.00%			1722.10	13.54%	20.55%	27.50%		
北京银行	3423.41	20.69%	20.00%	0.69%	2年	1510.16	9.13%	29.82%	27.50%	2.32%	4年
上海银行	1442.13	12.17%	20.00%			1727.67	14.58%	26.74%	27.50%		
江苏银行	2369.97	17.79%	20.00%			1017.24	7.64%	25.43%	27.50%		
南京银行	806.00	10.49%	17.50%			327.37	4.26%	14.75%	22.50%		
宁波银行	339.90	4.27%	17.50%			362.54	4.56%	8.83%	22.50%		
贵阳银行	170.18	6.90%	17.50%			179.96	7.29%	14.19%	22.50%		
杭州银行	773.12	14.32%	17.50%			414.99	7.69%	22.00%	22.50%		
成都银行	762.71	22.20%	17.50%	4.70%	4年	248.85	7.24%	29.44%	22.50%	6.94%	4年
郑州银行	391.94	14.62%	17.50%			346.68	12.93%	27.54%	22.50%	5.04%	4年
长沙银行	576.23	16.62%	17.50%			137.61	3.97%	20.59%	22.50%		
青岛银行	439.40	18.70%	17.50%	1.20%	2年	225.37	9.59%	28.30%	22.50%	5.80%	4年
西安银行	251.27	14.16%	17.50%			114.80	6.47%	20.63%	22.50%		
苏州银行	307.92	14.94%	17.50%			72.38	3.51%	18.45%	22.50%		
厦门银行	301.55	18.68%	17.50%	1.18%	2年	100.99	6.26%	24.94%	22.50%	2.44%	4年
重庆银行	427.84	13.89%	17.50%			129.09	4.19%	18.07%	22.50%		
无锡银行	162.21	14.33%	17.50%			9.28	0.82%	15.15%	22.50%		
苏农银行	83.54	9.62%	17.50%			16.16	1.86%	11.48%	22.50%		
紫金银行	--	--	17.50%			69.82	5.19%	5.19%	22.50%		
青农商行	321.31	13.71%	17.50%			329.63	14.06%	27.77%	22.50%	5.27%	4年
渝农商行	992.12	17.66%	17.50%	0.16%	2年	54.85	0.98%	18.63%	22.50%		
常熟银行	127.37	8.41%	12.50%			11.36	0.75%	9.16%	17.50%		
江阴银行	99.54	10.97%	12.50%			1.65	0.18%	11.15%	17.50%		
张家港行	94.04	10.05%	12.50%			8.19	0.88%	10.93%	17.50%		

在行业风险出清的情况下，部分公司风险暴露在所难免，但对于房地产依赖度较低、自身风控能力较强（及时调整授信政策、风险定价能力较强）、客户经营能力较强的银行业务优势未来将进一步凸显。

诚信|担当|包容|共赢

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所 备注：上述结果仅为根据中报粗略测算，实际各家银行或存在统计口径差异，以及地方监管监管部门有2.5pc的豁免空间，或与上述结果存在出入

第二章

财务报表分析

- 主营业务
- 资产负债表
- 利润表
- 净息差
- ROE与ROA分析

1) 传统的存款-贷款业务

- ✓ 客户结构：对公（行业、区域）；个人（经营性、消费、按揭）；
- ✓ 定价水平：收益率、成本率。

2) 同业业务

- ✓ 同业之间的短期资金往来：拆借、回购/买入返售；
- ✓ 同业之间的存放：同业存放/存放同业。

3) 投资

- ✓ 债券类：交易性、可供出售、持有至到期投资；
- ✓ 非标（旧准则在“应收款项类投资”科目下）：资管计划、信托收益权等。
- ◆ *IFRS9*会计准则切换后，投资资产重分类为三类：以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产（FV-PL）、以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产（FV-OCI）；以摊余成本计量的金融资产（AC）。

4) 中间业务（不进资产负债表，仅反映在中间业务收入中）

- ✓ 托管、结算、银行卡、财富管理业务（理财、代销等）、证券承销及财务顾问等。
- （注：自2020年年报起，银行卡分期收入，已全部调整到“利息收入”）

5) 理财业务*资管新规

- ✓ 非保本：表外，规模较高；银行理财子公司陆续成立后，净值型产品占比不断提升。
- ✓ 保本理财：资管新规中明确提出“金融机构开展资产管理业务时不得承诺保本保收益”，已基本消失；
- ✓ 结构性存款：19年10月《结构性存款新规》出台，按存款入表管理，杜绝“假结构”，具备普通型衍生品资质的银行才可以发行，2020年以来要求规模不断压降。

2020年应对疫情逆周期调节（宽货币、宽财政、信贷投放）力度较大，但2021年上半年经济恢复较好的情况下，规模增速有所回落。

资产端重点科目：

- ✓ **贷款**：银行资产端投放的核心。
- ✓ **同业资产**：存放同业及其它金融机构、拆出资金、买入返售金融资产。
- ✓ **投资资产**：（IFRS9会计准则切换后，分为3大类）：

- 1) 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产：主要对应“交易性金融资产”及基金、理财产品；
- 2) 以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产：主要对应可供出售金融资产；
- 3) 以摊余成本计量的金融资产：主要对应持有至到期投资，以及大部分应收款项类投资。

其中：票据类资产，根据业务模式不同可分别计入三类资产。

图表14：工商银行-资产端（单位：亿元）

工商银行-资产端	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021H
现金及存放中央银行款项	33,507.88	36,138.72	33,725.76	33,179.16	35,377.95	36,522.76
同业资产	15,531.00	18,342.42	16,964.98	18,875.54	18,211.85	20,331.95
存放同业和其他金融机构款项	2,700.58	3,700.74	3,846.46	4,753.25	5,229.13	4,396.36
拆出资金	5,274.15	4,775.37	5,778.03	5,670.43	5,589.84	5,788.33
买入返售资产	7,556.27	9,866.31	7,340.49	8,451.86	7,392.88	10,147.26
贵金属	2,200.91	2,387.14	1,812.92	2,380.61	2,777.05	2,749.98
衍生金融资产	944.52	890.13	713.35	683.11	1,341.55	1,111.02
应收利息						
发放贷款和垫款	127,673.34	138,929.66	150,461.32	163,265.52	181,363.28	194,522.91
代理业务资产						
投资性资产	54,811.74	57,567.04	67,546.92	76,471.17	85,911.39	88,456.50
以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产	4,744.75	4,409.38	8,053.47	9,620.78	7,844.83	7,019.72
以公允价值计量且变动计入其他综合收益的金融资产			14,301.63	14,768.72	15,409.88	16,091.27
以摊余成本计量的金融资产			45,191.82	52,081.67	62,656.68	65,345.51
可供出售金融资产	17,422.87	14,964.53				
持有至到期投资	29,730.42	35,421.84				
应收款项类投资	2,913.70	2,771.29				
长期股权投资	300.77	324.41	291.24	324.90	412.06	430.15
固定资产	2,206.51	2,161.56	2,535.25	2,449.02	2,490.67	2,489.84
递延所得税资产	283.98	483.92	583.75	625.36	677.13	749.26
其他资产	3,682.32	3,350.12	2,009.10	2,442.83	4,887.65	3,673.60
资产总计	241,372.65	260,870.43	276,995.40	301,094.36	333,450.58	351,362.84

✓ **资产增长速度放缓**：2021年6月末总资产规模为220.4万亿，Q2单季度稳步增1.76%，较Q1（+4.03%）有所放缓；

✓ **贷款增速放缓，但仍高于资产增速**：贷款规模为125.1万亿，占总资产比重为56.8%；较3月末增长2.5%，快于总资产增速。

节奏上总资产、信贷增速Q2相对Q1放缓（与银行本身信贷投放节奏、Q1社融高增后Q2信贷政策边际趋紧等因素有关）；

✓ **Q2同业资产增速较慢**：6月末同业资产规模为12.9万亿，占总资产比重约5.9%；增速方面，Q2仅增长1.11%；

✓ **投资类资产占比有所下降**：6月末投资性资产61.3万亿，占总资产比重为27.8%，较Q1略降0.19pc，从结构上看：

1) 债券类投资稳步增长：债券类投资规模约为49.9万亿，占总资产比重约为22.7%，较2020年末稳步增长2.3%。

2) 非标资产整体压降：非标资产规模（信托收益权、资管产品等）为5.6万亿，占总资产比重约为2.6%，规模较20年末继续压降2239.7亿左右。

3) 基金增长较快：在流动性超预期宽松的情况下，不少银行增加了委外投资的力度，基金投资规模较年初增长10%至4.5万亿。

图表15：2021H1上市银行整体资产规模及变动情况（亿元）

上市银行整体	21H1规模(亿元)	21H1规模占比	较20A增长	较Q1增长
总资产	2,203,728.64	-	5.86%	1.76%
贷款及垫款总额	1,251,451.98	56.79%	7.76%	2.51%
同业资产	129,456.89	5.87%	11.38%	1.11%
投资类资产	612,686.49	27.80%	3.19%	1.07%

图表16：2021H1上市银行资产结构对比

上市银行	贷款	同业资产	投资类资产	其他
工商银行	56.9%	5.8%	25.2%	12.1%
建设银行	60.6%	5.0%	24.2%	10.2%
农业银行	57.6%	6.1%	27.8%	8.6%
中国银行	58.4%	7.7%	22.1%	11.7%
交通银行	55.6%	6.2%	29.4%	8.8%
邮储银行	50.7%	6.0%	33.4%	9.9%
招商银行	60.6%	8.0%	24.0%	7.4%
中信银行	60.2%	4.3%	28.6%	6.9%
浦发银行	58.4%	6.3%	27.9%	7.4%
民生银行	57.0%	4.7%	28.7%	9.6%
兴业银行	51.9%	6.9%	34.3%	6.9%
光大银行	56.1%	3.5%	30.8%	9.7%
华夏银行	61.6%	2.8%	30.0%	5.7%
平安银行	60.9%	5.5%	24.8%	8.9%
浙商银行	59.0%	5.2%	26.7%	9.1%
北京银行	54.1%	5.9%	32.7%	7.3%
南京银行	46.2%	3.0%	44.0%	6.8%
宁波银行	43.4%	1.5%	46.9%	8.1%
上海银行	45.1%	8.2%	39.1%	7.6%
成都银行	46.7%	6.9%	38.9%	7.5%
贵阳银行	41.3%	2.7%	44.0%	12.0%
杭州银行	42.0%	5.8%	45.7%	6.4%
江苏银行	52.2%	4.1%	35.5%	8.2%
郑州银行	46.9%	2.1%	40.1%	10.9%
长沙银行	45.7%	2.5%	45.9%	5.9%
青岛银行	46.8%	2.7%	38.3%	12.2%
西安银行	55.2%	2.7%	34.9%	7.2%
苏州银行	46.9%	4.9%	38.5%	9.7%
厦门银行	52.5%	6.5%	29.8%	11.2%
重庆银行	50.8%	10.7%	32.4%	6.2%
无锡银行	57.3%	2.1%	34.2%	6.4%
常熟银行	65.4%	2.1%	25.7%	6.8%
江阴银行	62.0%	1.3%	29.5%	7.2%
苏农银行	57.6%	5.8%	28.7%	8.0%
张家港行	60.0%	0.6%	32.7%	6.7%
紫金银行	59.0%	9.7%	25.9%	5.4%
青农商行	54.4%	5.6%	34.7%	5.3%
渝农商行	45.9%	10.6%	38.7%	4.8%
国有大行	57.5%	6.1%	26.0%	10.5%
股份行	58.1%	5.5%	28.5%	7.9%
城商行	48.0%	4.9%	39.2%	7.9%
农商行	53.0%	7.1%	34.2%	5.6%
上市银行整体	56.8%	5.9%	27.8%	9.5%

资产结构

1) 国有大行：各行较为相似

贷款：约为57%；同业资产：约6%；

投资性资产：约为25%（以债券投资为主）。

邮储银行：由于信贷业务开展时间较晚，贷款占比仅50.7%，投资类资产占比约33.4%，未来贷款占比有望不断提高。

2) 股份行：资产结构分化较大

招商银行：以贷款为主，结构类似大行；

兴业银行：投资合计占比达34.3%，其中非标规模约0.78万亿（狭义口径），占总资产比重约9.6%。但过去几年不断回归信贷本源，贷款占总资产比重已提升至51.9%。

3) 城商行：投资类资产占比均较高

由于信贷额度、异地扩张等因素约束，城商行的贷款占比相对较低，投资性资产占比均较高。

但各家银行投资类资产结构不一（如宁波、上海银行基金类投资较多，郑州、贵阳银行等非标投资较多）。

2018年至今，信贷额度整体放宽，城商行的信贷投放力度加大，贷款在总资产中的占比有所提升。

4) 农商行：信贷占比整体高于城商行

农商行由于主要服务县域小微客户，信贷为主要服务方式，占比高于城商行，投资类资产占比（特别是非标）相对较少。

拆分银行各类资产结构时，除B/S中数据外，仍需从财报中查看具体的细节科目以做进一步分析（后文详细介绍）。

图表17：2021H1上市银行资产端各类资产增长情况

上市银行	资产规模增速		贷款增速		同业资产规模变化		投资性资产	
	21Q2 环比	21H 较20A	21Q2 环比	21H 较20A	21Q2 环比	21H 较20A	21Q2 环比	21H 较20A
工商银行	2.2%	5.4%	2.6%	7.4%	5.3%	11.6%	1.5%	3.0%
建设银行	1.5%	6.0%	2.5%	7.9%	-4.1%	5.7%	2.2%	4.0%
农业银行	0.4%	5.3%	3.0%	9.0%	-18.5%	-3.5%	1.8%	1.8%
中国银行	1.9%	7.8%	2.7%	8.4%	-3.6%	22.4%	1.2%	4.1%
交通银行	2.2%	6.7%	2.9%	8.5%	-4.4%	24.7%	2.2%	3.6%
邮储银行	2.1%	7.6%	3.4%	8.3%	21.2%	33.2%	-1.7%	4.3%
招商银行	2.6%	6.3%	1.3%	7.0%	25.9%	15.3%	0.2%	3.0%
中信银行	0.4%	4.1%	1.4%	5.3%	-6.3%	-19.3%	-1.3%	6.7%
浦发银行	0.7%	2.2%	1.0%	4.7%	33.0%	20.6%	-2.3%	-1.5%
民生银行	0.1%	1.7%	0.5%	4.6%	12.1%	11.6%	-4.6%	-4.3%
兴业银行	1.4%	2.7%	0.7%	6.1%	30.2%	36.3%	0.3%	-3.8%
光大银行	3.4%	7.5%	2.5%	7.6%	58.2%	26.8%	1.0%	6.3%
华夏银行	1.4%	3.5%	0.3%	2.7%	18.6%	22.1%	1.8%	4.9%
平安银行	3.3%	5.7%	3.5%	7.8%	2.4%	-5.2%	2.7%	2.2%
浙商银行	4.6%	5.2%	2.2%	6.5%	30.7%	9.4%	7.7%	9.0%
北京银行	0.9%	5.5%	1.5%	8.7%	-3.8%	12.6%	-1.1%	1.4%
南京银行	2.7%	9.7%	3.5%	13.9%	-10.6%	-26.0%	3.6%	10.5%
宁波银行	6.4%	12.7%	8.1%	15.7%	44.2%	18.0%	5.9%	13.4%
上海银行	3.0%	6.8%	3.3%	7.9%	-3.4%	5.5%	4.5%	5.7%
成都银行	3.1%	12.8%	9.4%	21.4%	-27.0%	16.7%	4.8%	7.8%
贵阳银行	-0.3%	1.0%	3.4%	6.8%	-36.1%	-6.5%	-2.2%	-3.7%
杭州银行	4.8%	10.0%	3.9%	11.6%	1.2%	12.4%	7.5%	12.5%
江苏银行	1.9%	9.2%	4.8%	10.9%	-18.6%	9.4%	0.6%	7.1%
郑州银行	3.2%	4.4%	5.8%	12.7%	25.2%	-12.6%	-2.0%	-1.4%
长沙银行	3.3%	7.8%	4.2%	10.1%	26.5%	65.6%	2.3%	7.0%
青岛银行	7.9%	9.1%	4.9%	13.6%	0.4%	8.8%	8.0%	7.9%
西安银行	3.4%	4.9%	1.3%	3.2%	-2.4%	-21.7%	8.3%	12.4%
苏州银行	1.8%	13.3%	3.8%	9.6%	-13.0%	38.0%	2.9%	18.1%
厦门银行	7.3%	7.8%	7.6%	14.8%	-2.1%	-3.3%	1.7%	-2.0%
重庆银行	3.5%	8.0%	3.1%	9.6%	10.4%	22.8%	0.0%	2.9%
无锡银行	3.3%	9.7%	4.6%	13.6%	9.6%	9.6%	0.4%	6.3%
常熟银行	0.9%	10.9%	8.5%	14.9%	-7.1%	114.0%	-12.4%	1.2%
江阴银行	1.6%	2.5%	7.6%	13.1%	21.2%	21.8%	-12.1%	-15.3%
苏农银行	5.5%	8.1%	7.2%	10.5%	39.3%	1.8%	-0.6%	8.0%
张家港行	5.1%	8.4%	6.4%	10.2%	-30.8%	-74.6%	7.0%	14.9%
紫金银行	-0.2%	4.7%	5.8%	11.5%	-2.4%	12.9%	-9.7%	-9.0%
青农商行	1.8%	5.9%	0.6%	7.6%	10.7%	-12.9%	2.5%	8.3%
渝农商行	2.8%	7.7%	4.3%	10.6%	-6.1%	-6.1%	5.1%	10.0%
国有大行	1.6%	6.2%	2.8%	8.2%	-3.7%	11.8%	1.4%	3.3%
股份行	1.7%	4.1%	1.4%	5.8%	20.9%	12.3%	-0.4%	1.2%
城商行	3.0%	8.2%	4.1%	11.0%	-5.8%	7.8%	2.8%	6.9%
农商行	2.5%	7.4%	4.8%	11.0%	-2.2%	-4.3%	1.0%	6.2%
上市银行	1.8%	5.9%	2.5%	7.8%	1.1%	11.4%	1.1%	3.2%

1) 国有大行：保持稳健

贷款：稳定增长，21Q2增速均在2.5%以上（其中邮储银行增速最快，达到3.4%）；

同业资产：相比3月末，农行、邮储银行增速上波动较大，但大行整体占比均在8%以下，处于较低水平。

投资类资产：投资性资产整体逐季稳步增长。

2) 股份行：规模增速有所放缓

上半年总资产规模仅增长4.1%，部分由于负债端结构性存款持续压降，核心存款增长相对乏力。

贷款增速快于整体资产增速，结构有所优化；

3) 城商行、农商行：继续保持规模高增长

上市城商行、农商行一般都是当地区域的“龙头银行”，规模扩张速度较快。

贷款：21Q2城商行、农商行信贷分别增长4.1%、4.8%，其中**宁波银行、成都银行、常熟银行**等贷款环比增速均在8%以上，增长较快；

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

图表18：2021H1上市银行贷款结构及变动情况（较2020A）

上市银行	21H占比			21H占比较20A变动	
	公司贷款	个人贷款	票据贴现	公司贷款	个人贷款
工商银行	60.5%	37.9%	1.6%	0.9%	-0.3%
建设银行	56.5%	42.1%	1.3%	1.7%	-1.5%
农业银行	57.4%	41.0%	1.6%	1.0%	-0.1%
中国银行	59.5%	38.5%	-	1.4%	-0.9%
交通银行	64.0%	33.4%	2.7%	0.6%	-0.5%
邮储银行	34.9%	57.5%	7.7%	0.3%	0.5%
招商银行	38.9%	53.2%	7.9%	-1.2%	-0.1%
中信银行	49.5%	41.9%	8.6%	0.9%	-0.4%
浦发银行	51.6%	38.6%	9.7%	0.8%	-0.9%
民生银行	52.3%	42.0%	-	0.0%	0.2%
兴业银行	53.5%	42.3%	4.2%	2.0%	-0.9%
光大银行	55.4%	42.1%	2.5%	0.4%	-0.6%
华夏银行	65.2%	29.3%	5.5%	-0.8%	1.1%
平安银行	34.6%	61.1%	4.4%	-1.0%	0.9%
浙商银行	65.2%	28.8%	5.7%	-0.8%	0.9%
北京银行	61.8%	33.0%	5.2%	-0.1%	0.6%
南京银行	65.8%	29.7%	4.5%	0.9%	0.2%
宁波银行	53.3%	38.8%	7.9%	-0.5%	0.8%
上海银行	63.0%	30.8%	6.1%	2.5%	-0.9%
贵阳银行	80.8%	18.4%	0.8%	0.7%	-1.1%
杭州银行	59.0%	37.1%	-	1.5%	-1.8%
江苏银行	56.6%	38.7%	4.6%	3.6%	-0.4%
成都银行	73.5%	25.0%	1.4%	3.0%	-3.5%
郑州银行	67.2%	27.4%	5.5%	1.2%	-0.9%
长沙银行	55.6%	40.7%	3.8%	1.2%	-0.4%
青岛银行	64.0%	28.7%	7.3%	-3.1%	-0.7%
西安银行	54.4%	39.2%	6.4%	0.5%	-0.1%
苏州银行	53.8%	35.1%	-	-0.9%	0.6%
厦门银行	52.5%	36.7%	10.8%	0.6%	-1.4%
重庆银行	60.1%	34.5%	5.4%	1.6%	0.1%
无锡银行	70.4%	19.1%	10.5%	-0.1%	1.5%
常熟银行	38.1%	57.3%	4.7%	0.8%	0.3%
江阴银行	63.5%	20.4%	16.0%	-2.5%	2.4%
苏农银行	64.1%	24.7%	11.2%	0.9%	0.8%
张家港行	49.6%	43.2%	7.3%	0.4%	2.4%
紫金银行	62.6%	26.8%	10.6%	-0.2%	2.2%
青农商行	68.7%	26.6%	4.7%	-1.4%	0.5%
渝农商行	51.6%	45.3%	3.0%	-2.2%	2.7%
国有大行	57.2%	40.7%	2.2%	1.1%	-0.6%
股份行	49.8%	43.7%	6.4%	0.1%	-0.1%
城商行	61.0%	33.7%	5.4%	1.2%	-0.3%
农商行	56.8%	37.0%	6.3%	-1.2%	1.9%
总体	55.5%	40.9%	3.5%	0.9%	-0.4%

贷款结构比较

1) 国有大行：结构较均衡，公司贷款占比约**57%**

邮储、建行：个人贷款占比较高，分别为**57.5%**、**42.1%**。

交行：对公贷款占比（**64%**）最高。

2) 股份行：贷款结构分化较大

招商、平安银行：个人贷款占比超**50%**，显著高于其他股份行，但结构上招行的按揭贷款占比较高。平安银行的“消费贷+信用卡”占比较高。

华夏、浙商银行：公司贷款占比超过**65%**。

3) 城商行、农商行：公司贷款主导（占比大多在**60%**以上）

贵阳、成都银行：公司贷款占比分别为**80.8%**、**73.5%**，城商行中最高，与当地区域经济结构相关。

宁波银行、青岛银行、厦门银行等：加大小微客户支持力度的情况下，票据贴现类贷款占比分别达到了**7.9%**、**7.3%**、**10.8%**。

一般来说，在对公需求相对较弱的时候，银行往往会增加票据投放“补量”，因此下半年票据增长情况、利率变化情况将成为反映信贷需求的重要指标。

农商行的个人贷款占比都有所提升，其中，常熟银行的个人贷款占比约**57.3%**，远高于其他农商行，主要是特色“微贷”业务（个人经营性贷款+消费贷款）占比较高。

上市银行**2021H1**整体来看，在上半年项目储备充足、集中投放的情况下，对公贷款占比提升了**0.9pc**，节奏上下半年零售贷款占比或将逐步恢复。

对公贷款中，信贷的行业投向直接影响其不良生成率。

以工商银行为例：不断优化信贷结构

1) 降低多风险点行业的信贷投放，如产能过剩行业，如传统产能制造业、采矿业，批发零售业，2021H1制造业、批发零售业占比分别为15.59%、5.15%，较去年疫情低基数有所回升，但较2017-2019年仍有所下降。

2) 房地产业、金融业：保持相对稳定，分别为8.23%、2.95%；

3) 继续加大对水利、环境和公共设施管理，以及租赁和商务服务业等政府支持领域的信贷投放，21H占比分别为11.04%、13.89%，较20A分别上升0.44pc和0.22pc；

4) 响应政策号召，2021H1制造业贷款占比较年初略升0.11pc至15.59%。

图表19：工商银行分行业贷款占比结构

行业	2017年	2018年	2019年	2020年	2021H
交通运输、仓储和邮政业	20.91%	21.98%	23.15%	23.96%	23.70%
制造业	18.15%	16.66%	16.63%	15.48%	15.59%
电力、热力、燃气及水生产和供应业	10.88%	10.67%	10.26%	9.77%	9.17%
租赁和商务服务业	11.39%	12.16%	12.58%	13.67%	13.89%
水利、环境和公共设施管理业	7.57%	8.35%	9.31%	10.60%	11.04%
批发和零售业	7.86%	6.65%	5.40%	4.95%	5.15%
房地产业	8.28%	9.02%	9.12%	8.63%	8.23%
采矿业	2.93%	2.49%	3.01%	1.98%	1.94%
金融业	3.31%	3.13%	2.86%	2.80%	2.95%
建筑业	2.79%	2.82%	2.12%	2.64%	2.99%
科教文卫	1.63%	2.08%	2.32%	2.45%	2.52%
其他	4.30%	3.98%	3.23%	3.08%	2.84%

对公贷款中：

1) 采矿业、制造业和批发零售业的不良率较高，但暴露也一般较为充分。

招商银行：2021H1制造业和批发零售贷款不良率分别较高，为3.08%和3.96%；

南京银行：制造业、批发零售业不良率分别为1.16%、2.13%，低于同业，风控优异；

2) 水利、环境及公共设施行业、租赁及商业服务业等主要以政府项目、经营性物业等为主，一般不良率相对较低，但也需关注其“隐含风险”。2021年不少银行的基建类贷款不良率开始有所提升，或与城投政策收紧相关。

个人贷款的不良率较低。建行的个贷不良率仅0.39%，远低于整体不良率；招商银行个贷不良率较2020年末下降5bps，表现较好。宁波银行个贷不良率（1.06%）较年初有所上升，主要是核销及处置规模有所下降，预计不良生成率整体处于下降趋势。

图表20：建设银行、招商银行和宁波银行2021H1不良率—细节分项

行业分布	建设银行		招商银行		宁波银行	
	21H	20A	21H	20A	21H	20A
农牧业、渔业	--	--	--	--	0.10%	0.13%
采矿业	8.09%	3.35%	2.97%	1.92%	--	--
制造业	5.11%	6.03%	3.08%	3.55%	0.96%	1.16%
电力、热力、燃气及水等	1.47%	1.51%	0.49%	0.49%	--	--
建筑业	1.71%	1.77%	0.58%	0.86%	0.53%	0.71%
批发和零售业	2.28%	2.88%	3.96%	4.25%	0.68%	0.99%
交通运输、仓储和邮政业	1.76%	1.99%	0.76%	0.85%	0.29%	0.34%
信息、软件和信息技术服务	2.14%	2.35%	0.99%	1.28%	1.31%	1.88%
住宿和餐饮业	--	--	--	--	2.94%	2.77%
房地产业	1.56%	1.31%	1.07%	0.30%	1.48%	1.37%
租赁及商业服务业	2.25%	1.89%	3.56%	4.02%	0.19%	0.21%
金融业	--	--	0.08%	0.21%	--	--
水利、环境和公共设施管理	1.71%	1.34%	0.36%	0.26%	0.50%	0.52%
教育	0.13%	0.11%	--	--	--	--
居民服务、修理和其他服务业	--	--	--	--	2.96%	--
文化、体育和娱乐业	--	--	--	--	--	--
其他	2.13%	2.19%	1.12%	1.04%	--	--
个人贷款	0.39%	0.41%	0.76%	0.81%	1.06%	0.89%
总不良贷款率	1.53%	1.56%	1.01%	1.07%	0.79%	0.79%

图表21：2021H1上市银行个人贷款结构（占总贷款比重）

上市银行	住房贷款	经营性贷款	消费贷款	信用卡贷款	其他
工商银行	30.2%	3.3%	0.9%	3.5%	--
建设银行	34.1%	1.1%	1.3%	4.7%	1.0%
农业银行	29.9%	2.7%	1.1%	3.7%	3.5%
中国银行	29.9%	--	--	3.3%	5.3%
交通银行	21.9%	--	--	7.3%	4.2%
邮储银行	33.0%	14.2%	7.8%	2.5%	--
招商银行	24.7%	10.1%	--	14.8%	3.7%
中信银行	20.3%	6.1%	4.8%	10.8%	--
浦发银行	18.9%	7.7%	--	7.7%	4.3%
民生银行	13.7%	14.2%	--	11.3%	2.7%
兴业银行	25.9%	3.8%	--	9.9%	2.6%
光大银行	16.6%	5.7%	6.2%	13.7%	--
华夏银行	13.9%	--	--	7.8%	7.6%
平安银行	9.0%	--	14.8%	19.2%	18.0%
浙商银行	7.0%	12.7%	9.1%	--	--
北京银行	20.7%	7.5%	4.2%	0.7%	0.0%
南京银行	10.5%	4.1%	14.2%	0.9%	--
宁波银行	4.3%	9.6%	24.9%	--	0.0%
上海银行	12.2%	3.0%	12.6%	3.0%	--
贵阳银行	6.9%	8.3%	--	2.3%	0.9%
杭州银行	14.3%	14.8%	8.0%	--	0.0%
江苏银行	17.8%	2.7%	16.3%	2.0%	--
成都银行	22.2%	0.7%	0.4%	1.7%	--
郑州银行	14.6%	10.6%	1.1%	1.1%	--
长沙银行	16.6%	7.0%	6.7%	5.9%	4.5%
青岛银行	18.7%	4.7%	5.3%	--	0.0%
西安银行	14.2%	3.8%	20.7%	0.5%	0.0%
苏州银行	14.9%	13.8%	6.4%	--	0.0%
厦门银行	18.7%	14.8%	3.2%	--	0.0%
重庆银行	13.9%	7.4%	9.2%	4.0%	--
无锡银行	14.3%	2.4%	2.1%	0.3%	0.0%
常熟银行	8.4%	36.3%	10.7%	1.9%	--
江阴银行	11.0%	6.9%	1.3%	1.3%	--
苏农银行	9.6%	--	--	0.3%	14.8%
张家港行	10.1%	26.0%	5.0%	--	2.1%
紫金银行	--	--	--	--	26.8%
青农商行	13.7%	11.8%	1.1%	--	0.0%
渝农商行	17.7%	14.2%	--	1.2%	12.3%

注：平安银行汽车贷款纳入消费贷款口径，其他贷款中包括个人经营性贷款、小额消费贷款、持证抵押贷款和其他保证或质押类贷款等。招商银行经营性贷款列示为小微贷款，紫金银行尚未披露具体个贷结构数据。

诚信|担当|包容|共赢

个人贷款结构

1) 国有大行：按揭贷款占比较高

除交通银行外，基本在30%左右，且显著高于其他上市银行。

2) 股份行：分化较大

招商银行：按揭贷款占比为24.7%，信用卡贷款占比14.8%，经营性贷款与其他类贷款总体占比10.1%，较为分散。

平安银行：按揭贷款占比仅9%；信用卡贷款+新一贷+汽车金融贷款占比超过30%。

3) 城商行：

宁波银行：消费贷款比重较高（24.9%），主要以“白领通”为代表率，严格从职业上筛选客户，实现高收益的同时保持了低不良率。而按揭贷款占比仅4.3%。

成都银行、北京银行：按揭贷款占比超过20%。

4) 农商行：

常熟银行：常熟银行：公司“三农两小”战略深化，“微贷业务”特色鲜明，经营性贷款占个贷比例（36.3%）列上市银行首位。

个人贷款结构变化趋势：整体来看，按揭占比有所压降（但依旧是“最安全”的资产），经营性贷款在政策引导下增速有所上升。

各类零售贷款有什么不同，竞争格局如何？未来空间有多少？详见我们的百页深度报告--《金融服务百姓，路在何方？》

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

2.2 资产端—投资性资产结构

图表22：2021H1上市银行投资性资产结构（细分科目占总资产比重）

银行	债券投资						基金类	表内非标	其他投资	合计
	政府债	金融债	企业债	其他债券	同业存单	债券合计				
工商银行	16.8%	5.1%	1.9%			23.8%	0.4%	0.6%		24.9%
建设银行	17.8%	3.9%	1.2%			22.9%	0.8%	0.2%		23.9%
农业银行	22.2%	2.6%	0.8%	1.0%	0.0%	26.7%		0.7%	0.1%	27.4%
中国银行	14.9%	4.9%	1.4%			21.2%	0.3%	0.5%		22.0%
交通银行	18.7%	4.3%	1.5%			24.5%	3.0%	1.4%	0.2%	29.1%
邮储银行	9.9%	14.9%	1.7%		2.4%	26.5%	2.3%	1.8%	0.6%	31.2%
招商银行	11.9%	6.0%		1.2%	0.1%	19.1%	1.8%	3.1%	0.1%	24.0%
中信银行	11.2%	6.9%	1.4%		0.5%	19.5%	4.7%	4.0%		28.2%
浦发银行	10.0%	5.7%	1.6%		0.1%	17.3%	4.4%	5.9%	0.1%	27.7%
民生银行	13.7%	4.1%	5.2%			23.0%	3.4%	2.2%	0.1%	28.6%
兴业银行	11.2%	1.2%	4.6%		0.3%	16.9%	7.7%	9.6%	0.1%	34.3%
光大银行	8.6%	9.3%	4.9%			22.8%	4.0%	2.7%	1.0%	30.5%
华夏银行	12.5%	2.9%	3.9%		0.4%	19.2%	3.0%	7.2%		29.5%
平安银行	12.4%	3.5%	1.7%			17.6%	2.1%	5.1%	0.0%	24.9%
浙商银行	8.0%	5.3%	4.0%	2.2%	0.1%	19.6%	3.7%	3.3%	0.3%	26.9%
北京银行	11.3%	4.2%	1.3%			16.8%	5.4%	10.3%		32.5%
南京银行	14.3%	6.5%	4.6%		1.5%	25.4%	5.0%	11.8%		42.2%
宁波银行	20.6%	0.5%	1.2%		0.6%	22.3%	11.4%	12.4%		46.2%
上海银行	15.6%	2.9%	6.2%		0.0%	24.7%	6.3%	8.0%		39.0%
贵阳银行	17.2%	3.8%	2.9%		0.4%	23.8%	2.4%	17.5%		43.7%
杭州银行	7.6%	14.0%	9.8%		2.1%	31.4%	6.2%	5.9%	0.1%	43.5%
江苏银行	12.6%	4.0%	3.3%		0.5%	19.9%	5.4%	9.0%	0.9%	35.2%
成都银行	13.9%	0.3%	4.2%	0.2%	4.5%	18.6%	3.5%	12.3%		34.4%
郑州银行	8.3%	7.3%	0.8%			16.4%	1.8%	19.1%	3.2%	40.6%
长沙银行	14.5%	6.4%	4.2%			25.1%	6.1%	12.4%	2.3%	45.8%
青岛银行	10.9%	8.1%	5.6%			24.7%	7.1%	5.1%	1.4%	38.2%
西安银行	18.4%	5.0%	0.9%			24.4%	0.3%	6.5%	3.6%	34.8%
苏州银行	11.3%	5.5%	3.9%			20.7%	6.2%	11.6%		38.5%
厦门银行	16.1%	6.1%	2.6%		1.8%	24.8%	0.8%	1.7%	0.5%	27.9%
重庆银行	8.6%	0.9%	8.3%			17.7%	0.3%	11.7%	2.1%	31.9%
无锡银行	12.9%	7.1%	6.4%	0.6%		27.0%	4.2%	2.5%		33.7%
常熟银行	12.0%	2.3%	1.7%		2.6%	15.9%	3.4%	3.7%		23.0%
江阴银行	23.4%	0.1%				23.5%	5.4%	0.2%		29.2%
苏农银行	12.1%	3.1%	2.9%	1.1%	4.2%	19.2%	3.0%	1.8%	0.6%	24.5%
张家港行	20.1%	0.6%	3.9%	1.7%	0.3%	26.2%	1.4%	4.5%	0.0%	32.2%
紫金银行	12.5%	2.7%	2.6%	0.9%	4.7%	18.7%	0.0%	0.2%	2.3%	21.3%
青农商行	16.2%	6.6%	1.5%			24.3%	4.5%	5.6%	0.0%	34.4%
渝农商行	14.9%	4.9%	5.1%		5.0%	25.0%	1.7%	3.8%		30.5%

国有大行：

以债券类投资为主，占比普遍在21%以上水平，非标占比极少。投资资产整体占总资产比重约为20%~30%。

股份行：

债券类投资资产占比低于国有大行，但基金、非标等投资相对高于国有大行。

兴业银行：投资合计占比达34.3%，非标投资共计约7820.8亿（狭义口径），占总资产的9.6%，在股份行处于最高水平。

城商行：

投资类资产占比在各类银行中最高，但各家银行投资类资产结构不一，如：

- 1) **宁波银行**基金类投资（占总资产比重11.4%）较多；
- 2) **郑州、贵阳、长沙银行**等与当地政府合作项目较多的银行，非标投资占比较多（均高于12%）。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

注：此处统计的非标投资主要包括金融资产中底层资产为信托、资管、理财、类信贷（或票据）、未明确归类的权益类投资、ABS的部分。

图表23：2021H1上市银行投资性资产结构变动（细分科目占总资产比重，较2020A）

银行	债券投资						基金类	表内非标	其他投资	合计
	政府债	金融债	企业债	其他债券	同业存单	债券合计				
工商银行	-0.5%	+0.2%	-0.1%			-0.3%	-0.2%	-0.0%		-0.6%
建设银行	-0.3%	-0.1%	-0.1%			-0.4%	+0.0%	-0.1%		-0.5%
农业银行	+0.6%	-0.6%	-0.8%	-0.1%	-0.1%	-0.9%		-0.0%	-0.0%	-0.9%
中国银行	-0.7%	-0.1%	-0.0%			-0.8%	+0.0%	-0.0%		-0.8%
交通银行	-0.6%	-0.8%	+0.1%			-1.3%	+0.7%	-0.2%	-0.0%	-0.9%
邮储银行	-0.0%	-1.3%	-0.1%		+0.4%	-3.5%	+0.2%	+0.0%	-0.2%	-3.5%
招商银行	+0.6%	-0.2%		-0.5%	+0.0%	-0.1%	+0.1%	-0.8%	-0.0%	-0.8%
中信银行	+0.0%	+0.3%	+0.0%		-0.2%	-0.4%	+0.8%	-0.1%		+0.4%
浦发银行	-0.1%	+0.3%	-0.1%		+0.0%	+0.1%	-1.0%	-0.2%	+0.0%	-1.1%
民生银行	-0.2%	-0.7%	-0.8%			-1.7%	+0.6%	-0.7%	+0.0%	-1.7%
兴业银行	-1.1%	-0.4%	-0.7%		-0.5%	-2.9%	+0.8%	-0.3%	-0.0%	-2.4%
光大银行	+0.2%	+0.8%	-0.1%			+0.9%	+0.1%	-1.2%	-0.0%	-0.3%
华夏银行	-0.2%	-0.2%	+0.5%		-0.1%	-0.3%	+0.8%	-0.3%		+0.1%
平安银行	-0.3%	-0.6%	-0.1%			-1.0%	-0.1%	+0.5%	-0.0%	-0.6%
浙商银行	+0.3%	+0.5%	+0.0%	+0.6%	+0.1%	+1.3%	-0.3%	-0.5%	+0.2%	+0.8%
北京银行	-0.6%	+0.0%	+0.1%			-0.4%	-0.2%	-1.1%		-1.8%
南京银行	-1.2%	+0.8%	+0.5%		-0.2%	-1.6%	+1.4%	-1.0%		-1.3%
宁波银行	+2.3%	-0.2%	+0.1%		-0.2%	+1.4%	-0.1%	-1.5%		-0.3%
上海银行	-0.0%	+0.2%	+1.0%		-0.1%	+1.0%	+0.2%	-1.6%		-0.3%
贵阳银行	-0.7%	-0.1%	-0.0%		-0.1%	-1.3%	-0.2%	-1.0%		-2.6%
杭州银行	-1.0%	+0.5%	+0.7%		+1.1%	-0.8%	+1.7%	-1.9%	-0.0%	-1.0%
江苏银行	+0.0%	+0.6%	+0.9%		+0.5%	+1.5%	-0.3%	-1.9%	-0.5%	-1.2%
成都银行	+0.3%	-0.1%	+1.0%	+0.1%	-0.7%	-3.9%	-1.7%	-0.7%		-6.3%
郑州银行	+0.9%	-0.2%	-0.3%			+0.3%	+0.1%	-2.3%	-0.3%	-2.2%
长沙银行	+0.7%	-1.3%	+0.5%			-0.1%	+0.2%	-0.4%	-0.1%	-0.4%
青岛银行	+1.8%	-2.5%	-0.5%			-1.2%	+1.8%	-0.8%	-0.1%	-0.3%
西安银行	+2.1%	+0.1%	+0.4%			+2.6%	+0.1%	-0.5%	+0.2%	+2.3%
苏州银行	+0.3%	-0.4%	+1.0%			+0.8%	+2.0%	-1.3%		+1.5%
厦门银行	-1.0%	-0.2%	+0.7%		-2.0%	-4.3%	+0.5%	-0.7%	-0.0%	-4.6%
重庆银行	+1.6%	-0.2%	+0.7%			+2.1%	-0.7%	-2.8%	-0.3%	-1.7%
无锡银行	+2.6%	-2.4%	-0.7%	-0.1%		-0.7%	-0.3%	+0.0%		-1.0%
常熟银行	+1.3%	-1.5%	-0.4%		-0.4%	-3.6%	-1.4%	+0.0%		-5.0%
江阴银行	-6.3%	+0.0%				-6.3%	+0.4%	-0.2%		-6.1%
苏农银行	+1.5%	+0.4%	-0.5%	+0.9%	-2.3%	-4.1%	-0.6%	-0.1%	+0.6%	-4.2%
张家港行	+0.2%	-0.3%	+1.4%	+0.5%	+0.2%	+1.8%	+0.1%	-0.5%	-0.0%	+1.4%
紫金银行	-3.1%	+2.0%	+0.3%	-0.2%	-2.1%	-7.9%	-0.1%	-0.0%	-0.5%	-8.5%
青农商行	+1.6%	-0.6%	+0.4%			+1.4%	-0.6%	+0.0%	-0.0%	+0.9%
渝农商行	-1.2%	-0.4%	-0.4%		-0.4%	-7.3%	-0.1%	-0.3%		-7.8%

2021H1投资资产占比的变化趋势：

1、中小行增配政府债：

中小行大多政府类债券的配置占比整体提升，主要是增持地方政府债券（具有免税、收益相对较高、资本占用较少的优势）。

2、上市银行继续减持资管、信托计划等表内非标：

各行顺应监管形势和要求、积极调整资产结构，信托、资管等表内非标占比普遍下降。

3、流动性相对宽松+资产荒的情况下：

A、不少银行增持收益率相对较高的信用债；

B、不少银行将富余的资金进行委外投资，基金投资占比有所提升

注：此处统计的非标投资主要包括金融资产中底层资产为信托、资管、理财、类信贷（或票据）、未明确归类的权益类投资、ABS的部分。

- ✓ **存款**：银行核心负债来源，当前环境下竞争加剧。分为活期、定期、公司存款、个人存款。其中活期存款占比越高，其存款综合成本率往往越低，也可在一定程度上，说明其综合金融服务能力较强；
- ✓ **同业负债**：同业及其它金融机构存放、拆入资金、卖出回购金融资产；
- ✓ **应付债券**：银行债、次级债、可转债（纯债部分）等普通债券；**同业存单**。

在上述三类负债中，上市银行的“同业负债+同业存单”占比已保持在低于33%，负债端竞争压力转向存款。

图表24：工商银行-负债端（单位：亿元）

工商银行-负债端	2016A	2017A	2018A	2019A	2020A	2021H1
向中央银行借款	5.45	4.56	4.81	10.17	549.74	426.68
同业负债	26061.05	27528.87	23292.96	25298.46	30776.93	32770.07
同业和其他金融机构存放款项	15,166.92	12,146.01	13,282.46	17,763.20	23,156.43	24,518.78
拆入资金	5,001.07	4,919.48	4,862.49	4,902.53	4,686.16	5,256.53
卖出回购金融资产款	5,893.06	10,463.38	5,148.01	2,632.73	2,934.34	2,994.76
交易性金融负债	3,667.52	4,259.48	874.00	1,022.42	879.38	883.83
衍生金融负债	899.60	785.56	735.73	851.80	1,409.73	875.05
吸收存款	178,253.02	192,263.49	214,089.34	229,776.55	251,347.26	266,023.33
存款证	2184.27	2602.74	3413.54	3554.28	3356.76	3055.17
应付职工薪酬	328.64	331.42	336.36	353.01	324.60	274.15
应交税费	635.57	825.50	956.78	1,096.01	1,053.80	774.63
应付债券	3,579.37	5,269.40	6,178.42	7,428.75	7,981.27	7,816.71
递延所得税负债	6.04	4.33	12.17	18.73	28.81	29.99
其他负债	5,940.49	5,584.52	3,652.46	4,764.15	6,647.15	7,965.16
负债合计	221,561.02	239,459.87	253,546.57	274,174.33	304,355.43	320,894.77

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

- ✓ **总负债**：2021年6月末总负债规模为202.6万亿，较21年一季度增长2.69%。
- ✓ **存款规模稳步增长1.8%**：21年6月末存款规模为152.6万亿，占总负债比重为76.67%，相比2021年一季度增长1.81%（一般节奏上Q1“开门红”存款增长较快，Q2开始存款增长自然放缓）。
- ✓ **同业负债规模有所增长**：6月末同业负债规模约为23万亿，占总负债比重为11.6%。在同业负债成本率有所上升的情况下，仍增长2.58%；
- ✓ **同业存单增长较快**：6月末未到期同业存单规模为9.2万亿，占总负债比重为4.6%，在不少银行年初存款增长乏力的情况下，同业存单成为重要的资金融入工具，上半年增长11.44%，Q2增长4.14%较Q1（+7.01%）有所放缓。
- ✓ 上市银行整体来看，“同业存单+同业负债”占比约为16%左右，距离不超过总负债1/3的要求还有较大空间。

图表25：2021H1上市银行整体负债规模及变动情况（亿元）

上市银行整体	2021年6月末规模	占比	较21Q1增速	较20A增速
总负债	2,026,241.01		2.69%	5.99%
存款总额	1,525,759.82	76.67%	1.81%	6.71%
同业负债	230,565.66	11.59%	2.58%	3.94%
同业存单	91,644.30	4.60%	4.14%	11.44%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

2.3 负债端—重塑银行的资产负债表

图表26：2021H1上市银行负债结构（亿元，%）

上市银行	存款	同业负债	应付债券	央行借款	其他	6月末未到期存单	同业负债+同业存单占比
工商银行	82.9%	10.2%	2.4%	0.1%	4.3%	0.0	10.2%
建设银行	81.5%	8.3%	3.5%	2.8%	3.9%	3023.5	9.4%
农业银行	83.1%	6.8%	5.5%	2.7%	2.0%	7175.3	9.5%
中国银行	75.7%	11.9%	5.4%	3.7%	3.3%	6271.5	14.5%
交通银行	67.0%	13.3%	5.2%	4.2%	10.3%	6903.7	19.9%
邮储银行	95.2%	3.2%	0.5%	0.2%	1.0%	54.8	3.2%
招商银行	74.1%	13.0%	5.3%	3.7%	3.9%	1950.5	15.4%
中信银行	65.4%	17.1%	12.5%	3.4%	1.5%	6927.4	26.7%
浦发银行	59.8%	17.0%	17.4%	3.6%	2.3%	8674.3	28.6%
民生银行	60.0%	20.6%	10.8%	4.7%	3.8%	4707.0	27.9%
兴业银行	56.3%	24.6%	13.3%	3.8%	2.1%	6841.9	33.7%
光大银行	69.6%	12.3%	11.8%	4.3%	2.0%	4499.5	20.8%
华夏银行	59.2%	19.8%	15.2%	4.2%	1.7%	3575.7	30.8%
平安银行	66.6%	9.5%	17.9%	2.8%	3.2%	6642.9	24.8%
浙商银行	67.7%	12.0%	14.5%	3.0%	2.9%	2128.9	22.5%
北京银行	61.3%	17.9%	13.9%	4.3%	2.6%	3304.2	29.6%
南京银行	68.5%	7.5%	14.4%	7.7%	1.9%	1426.8	16.7%
宁波银行	61.7%	12.9%	14.8%	4.8%	5.7%	1602.1	22.3%
上海银行	59.2%	23.8%	9.8%	5.3%	2.0%	1800.0	31.2%
成都银行	76.5%	4.5%	11.7%	6.2%	1.1%	694.4	14.6%
贵阳银行	66.6%	12.7%	16.4%	3.4%	0.9%	746.4	26.4%
杭州银行	62.4%	14.0%	15.1%	6.9%	1.6%	1197.3	24.0%
江苏银行	63.3%	9.6%	17.4%	8.5%	1.3%	3395.6	23.9%
郑州银行	62.3%	14.6%	17.1%	5.2%	0.8%	818.9	30.2%
长沙银行	68.1%	9.0%	18.7%	3.1%	1.2%	1062.6	24.0%
青岛银行	63.8%	11.5%	20.3%	3.2%	1.2%	681.2	26.0%
西安银行	76.2%	1.1%	20.3%	1.5%	0.9%	545.0	19.5%
苏州银行	66.0%	13.0%	15.2%	4.9%	0.9%	486.9	25.0%
厦门银行	61.4%	13.4%	20.7%	2.1%	2.4%	506.2	31.1%
重庆银行	60.7%	10.3%	22.0%	5.7%	1.3%	1053.4	29.1%
无锡银行	88.1%	0.7%	6.6%	4.3%	0.3%	64.7	4.3%
常熟银行	87.5%	4.3%	4.6%	2.5%	1.1%	62.8	7.2%
江阴银行	86.0%	7.9%	2.0%	3.1%	1.0%	0.0	7.9%
苏农银行	84.0%	4.9%	7.7%	2.0%	1.4%	88.9	11.4%
张家港行	85.7%	5.2%	5.4%	2.2%	1.5%	57.9	9.3%
紫金银行	74.0%	11.2%	13.4%	1.0%	0.5%	227.4	21.9%
青农商行	67.3%	9.5%	19.3%	2.4%	1.5%	622.1	25.2%
渝农商行	67.3%	7.0%	18.6%	6.0%	1.1%	1822.6	23.2%
国有大行	81.1%	9.1%	3.9%	2.2%	3.8%	23428.8	10.8%
股份行	64.2%	16.8%	12.6%	3.8%	2.6%	45948.1	25.7%
城商行	63.6%	13.7%	15.0%	5.6%	2.1%	19321.0	25.3%
农商行	73.9%	6.9%	14.0%	4.0%	1.1%	2946.4	18.5%
上市银行整体	75.3%	11.4%	7.1%	2.9%	3.3%	91644.3	15.9%

注1：同业存单根据wind数据粗略计算，未剔除结算性存款；

注2：*银行，粗略测算高于33%的监管要求；预计剔除结算性存款后均达标。

负债结构

1) 国有大行：存款优势明显

存款：工、建、农占比约为80%左右，邮储更是高达95%，中国银行、交通银行存款基础相对薄弱一些；

同业负债：除邮储外，约为10%。

应付债券：占比极低（同业存单量少）。

相比四大行，**交行**同业负债+同业存单占比（19.9%）略高，但显著低于监管要求，且显著低于其余类型的银行。

2) 股份行：负债结构分化较大

兴业银行：同业融入占比高（同业负债+同业存单占比34%，股份行最高），但预计剔除结算性存款后占比能满足监管的要求。

招商银行：与大行结构类似，核心负债来源稳定，存款占比股份行最高（74%）。

3) 城商行：同业存单占比较高

中西部地区的上市银行，存款占比相对较高，如成都、西安，均超过70%；

长三角地区的银行中大多金融市场业务较为成熟，同业融入占比较高。

4) 农商行：存款占比较高

存款占比高（大多在80%以上）：居民储蓄存款为主，深耕当地，区域经营优势明显的农商行，存款的压力较小。

图表27：2021H1上市银行负债结构变动情况（亿元，%）

上市银行	总负债		同业负债+同业存单		存款	
	较21Q1	较20A	较21Q1	较20A	较21Q1	较20A
工商银行	2.3%	5.4%	0.1%	6.5%	2.5%	5.8%
建设银行	1.7%	6.3%	10.8%	-5.0%	0.8%	8.3%
农业银行	0.4%	5.6%	5.7%	-1.6%	0.4%	7.6%
中国银行	1.9%	8.3%	7.4%	20.7%	1.8%	8.0%
交通银行	2.0%	6.7%	2.8%	13.3%	1.4%	6.2%
邮储银行	2.3%	7.4%	70.4%	147.1%	0.9%	5.4%
招商银行	2.8%	6.5%	1.0%	8.4%	2.6%	6.3%
中信银行	-0.1%	3.6%	-3.6%	4.3%	0.4%	3.0%
浦发银行	0.8%	2.2%	-7.1%	-9.6%	5.2%	8.2%
民生银行	-0.4%	1.1%	-8.6%	-2.6%	3.9%	3.3%
兴业银行	1.6%	2.6%	2.6%	4.7%	2.1%	2.9%
光大银行	3.7%	8.1%	7.3%	14.4%	3.0%	6.1%
华夏银行	1.5%	3.6%	0.7%	3.7%	2.9%	4.0%
平安银行	3.5%	5.9%	3.6%	2.5%	4.6%	7.3%
浙商银行	5.0%	5.4%	-0.1%	30.2%	7.4%	2.4%
北京银行	1.0%	5.7%	-1.1%	7.0%	1.3%	4.8%
南京银行	2.7%	9.9%	8.4%	12.9%	-0.1%	10.7%
宁波银行	6.6%	13.0%	34.9%	28.9%	0.7%	12.7%
上海银行	3.2%	7.1%	3.1%	2.8%	3.8%	9.4%
成都银行	3.4%	13.5%	-14.8%	-6.3%	7.4%	18.4%
贵阳银行	-1.2%	-0.1%	-0.6%	0.4%	-0.8%	0.7%
杭州银行	4.9%	10.4%	3.2%	23.6%	1.3%	6.5%
江苏银行	2.1%	9.7%	-2.3%	4.4%	3.9%	12.5%
郑州银行	3.1%	4.2%	2.6%	7.0%	3.6%	3.0%
长沙银行	3.5%	7.1%	3.7%	17.7%	2.9%	3.6%
青岛银行	8.3%	9.4%	11.5%	7.3%	7.4%	8.5%
西安银行	3.8%	5.1%	17.3%	6.3%	2.0%	6.2%
苏州银行	1.8%	14.0%	5.0%	40.6%	-1.0%	7.4%
厦门银行	7.8%	7.5%	-2.3%	16.5%	19.5%	12.8%
重庆银行	3.8%	7.7%	3.8%	6.4%	4.3%	8.1%
无锡银行	3.1%	9.7%	-22.3%	39.6%	5.1%	10.3%
常熟银行	1.0%	11.7%	-13.5%	0.7%	2.7%	14.0%
江阴银行	1.9%	2.7%	-12.8%	-34.4%	3.9%	9.0%
苏农银行	6.0%	8.5%	47.7%	9.6%	2.1%	8.7%
张家港行	4.0%	7.3%	26.3%	-12.2%	2.7%	11.0%
紫金银行	-0.3%	4.8%	18.9%	8.4%	-4.5%	4.4%
青农商行	1.7%	5.3%	0.1%	0.6%	1.8%	6.5%
渝农商行	3.0%	8.1%	21.8%	22.0%	-1.8%	4.4%
国有大行	1.7%	6.4%	6.2%	8.2%	1.4%	7.0%
股份行	1.7%	4.1%	-1.5%	2.5%	3.1%	5.0%
城商行	3.2%	8.4%	3.7%	9.4%	2.6%	8.7%
农商行	2.5%	7.5%	13.5%	11.2%	0.3%	7.1%
上市银行整体	2.7%	6.0%	3.8%	6.0%	1.8%	6.7%

资料来源：Wind资讯，银行年报，国盛证券研究所

1) 国有大行：存款稳步增长

存款：国有大行存款均稳步增长，除农行外，Q2单季度存款增速均在1%以上。

2) 股份行：压力较大，也有所分化

浙商银行、平安银行和光大银行Q2存款增长有所恢复，增速在3%以上，招商银行增长2.6%，其他股份行Q2存款增长仍较为乏力。

3) 城商行、农商行：存款增速相对较高，分化也较大

存款：城商行深耕当地，区域优势明显，Q2其整体存款增速为3.2%，高于其他类银行。

青岛、厦门、宁波银行21Q2存款增速增速分别高达8.3%、7.8%、6.6%，远高于同业。

同业负债、同业存单：宁波银行、苏农银行、张家港银行Q2加大了同业融入的力度，增速分别为34.9%、47.7%、26.3%。

图表28：2021H1上市银行存款结构及变动情况（较2020A）

上市银行	个人存款	公司存款	定期存款	活期存款	活期存款占比 变动幅度（较 20A）	活期存款 增速（较 20A）	定期存款 增速（较 20A）
工商银行	47.5%	51.4%	48.5%	50.4%	-0.46%	4.8%	6.6%
建设银行	51.7%	48.3%	46.9%	53.1%	-1.33%	5.5%	11.3%
农业银行	59.4%	38.2%	44.4%	53.1%	-2.07%	3.6%	13.9%
中国银行	42.6%	52.4%	45.1%	49.9%	+0.13%	8.2%	8.7%
交通银行	34.4%	65.6%	58.0%	42.0%	-1.12%	3.3%	8.3%
邮储银行	87.6%	12.4%	65.9%	34.1%	-2.30%	-1.3%	9.1%
招商银行	35.9%	64.1%	33.6%	66.4%	+0.54%	7.1%	4.6%
中信银行	20.8%	79.0%	51.5%	48.2%	-1.09%	0.8%	5.2%
浦发银行	23.8%	76.1%	53.1%	46.8%	-0.08%	7.9%	8.2%
民生银行	21.5%	78.4%	60.0%	39.9%	-1.22%	0.3%	5.6%
兴业银行	18.4%	73.8%	50.7%	41.5%	+1.59%	7.0%	-0.3%
光大银行	22.9%	68.4%	58.5%	32.8%	+0.06%	6.3%	3.7%
华夏银行	19.9%	68.6%	46.4%	42.2%	-3.14%	-3.3%	8.5%
平安银行	24.4%	65.0%	54.8%	34.5%	-0.55%	5.6%	9.1%
浙商银行	19.2%	80.4%	61.6%	38.0%	+2.97%	11.1%	-2.7%
北京银行	24.7%	69.7%	49.1%	45.3%	-2.21%	-0.2%	10.4%
南京银行	22.1%	74.1%	65.6%	30.6%	+0.93%	14.2%	9.4%
宁波银行	21.5%	74.5%	49.9%	46.1%	+1.29%	16.1%	10.4%
上海银行	24.7%	74.0%	58.6%	40.0%	-0.82%	8.7%	9.9%
贵阳银行	38.8%	58.3%	59.7%	37.4%	-5.88%	-13.2%	12.0%
杭州银行	17.9%	78.5%	42.0%	54.3%	-1.87%	3.1%	9.5%
江苏银行	28.5%	64.4%	58.9%	34.0%	-0.26%	11.9%	11.7%
成都银行	36.5%	62.2%	51.1%	47.6%	-0.38%	17.5%	20.1%
郑州银行	34.8%	54.8%	58.8%	30.8%	-2.30%	-4.2%	6.0%
长沙银行	41.0%	56.7%	48.9%	48.8%	-2.01%	-0.8%	7.6%
青岛银行	34.0%	65.9%	52.7%	47.3%	-2.10%	4.0%	13.3%
西安银行	48.3%	47.4%	62.6%	33.1%	-5.67%	-7.4%	15.3%
苏州银行	42.0%	53.5%	55.6%	39.9%	+0.73%	9.5%	6.5%
厦门银行	22.8%	61.8%	47.7%	36.9%	-5.50%	-1.9%	30.4%
重庆银行	39.9%	55.5%	66.7%	28.7%	-0.32%	6.8%	6.8%
无锡银行	44.7%	51.7%	66.5%	29.8%	-0.43%	8.9%	14.3%
常熟银行	62.4%	31.1%	57.7%	35.7%	-0.78%	11.9%	13.6%
江阴银行	51.6%	40.3%	58.7%	33.2%	+0.11%	9.7%	11.7%
苏农银行	43.6%	49.9%	50.2%	43.4%	-4.62%	-1.7%	21.3%
张家港行	52.0%	39.7%	61.0%	30.7%	-3.34%	0.1%	16.7%
紫金银行	49.7%	48.8%	62.3%	36.1%	-7.30%	-13.2%	17.3%
青农商行	59.8%	40.2%	61.8%	38.1%	-2.62%	-0.4%	11.3%
渝农商行	78.6%	20.6%	68.7%	30.5%	-4.20%	-8.2%	11.5%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

诚信|担当|包容|共赢

存款结构：分化较大

1) 国有大行：个人存款比重较高（网点分布广泛），除交行外，均高于40%。

农业银行：个人存款占比59.4%，活期存款占比超过53%，在国有大行中较高，受益于县域市场的优势地位。

邮储银行：个人存款占比超过87%，上市银行中最高，与其代理网点的分布较为下沉有一定关系。

2) 股份行：

招商银行：活期存款占比达66%（其中个人存款中的活期存款占比超过70%），较其余股份行指标均值高20pc左右，且继续保持较快的增长，负债端成本优势明显。

3) 城商行：

杭州银行：活期存款占比过半，低成本负债优势明显。

杭州、宁波、上海、南京银行：公司存款占比在城商行中较高，均在75%左右。

行业趋势：存款竞争加剧+重要性提升，存款“定期化”仍是趋势。

利润的变动主要影响因素：

✓**净息差**：2020年“金融让利”下，净息差下行压力加大，叠加2021上半年LPR存量转换，2021H1净息差仍处于下降趋势，拖累利息净收入。但2021H1相比21Q1息差下行压力边际有所缓解，利息净收入增速也整体企稳。

✓**规模**：2020年逆周期调节（宽货币、宽财政、信贷投放力度加大）下带动资产高增长，但2021年随着政策整体回归中性，增速将自然回落。

✓**中间业务收入**：2020年受疫情冲击（特别是银行卡、支付等业务），增速有所放缓，但2021H1有所恢复；

1) 中长期看，电子银行、支付、财富管理等业务，有望带动手续费收入增长；

2) 资管新规过渡期截止日临近，未来或迎来稳定增长期；

3) 我国处于财富管理业务大发展的“风口”，基金销售等财富管理业务发展迅猛。

✓**成本及费用**：成本收入比同比有所下降，银行持续提升运营效率的同时，去年疫情影响下也形成低基数（2020年管理费用仅增长3%左右，而往年一般在7%左右）；

✓**拨备计提**：2021H1年资产质量整体改善的背景下，银行整体计提压力减小，资产减值损失同比少提5.64%。叠加2020H1的低基数效应，归母净利润同比增速提升至12.94%。

图表29：2021H1上市银行整体营收及利润规模及变动情况

上市银行整体	2021H1（亿元）	同比变动（%）		
		21H1	21Q1	20A
营业收入	28,919.69	5.90%	3.73%	5.49%
利息净收入	20,710.30	4.82%	4.77%	6.96%
手续费及佣金净收入	4,629.77	8.12%	11.04%	7.02%
拨备前利润	20,047.88	4.89%	2.57%	6.03%
资产减值损失	8,184.83	-5.64%	-0.33%	16.45%
归母净利润	9,700.92	12.94%	4.62%	0.69%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

2.4 利润表

图表30: 2021H1、2021Q1、2020A上市银行收入、利润增速

上市银行	营收同比增速			PPOP同比增速			归母净利润同比增速		
	21H	21Q1	20A	21H	21Q1	20A	21H	21Q1	20A
工商银行	4.3%	3.2%	3.2%	5.7%	2.8%	4.2%	9.9%	1.5%	1.2%
建设银行	7.0%	3.4%	7.1%	4.5%	3.4%	7.4%	11.4%	2.8%	1.6%
农业银行	7.8%	4.1%	4.9%	7.7%	3.8%	6.1%	12.4%	2.6%	1.8%
中国银行	6.0%	6.6%	3.0%	2.6%	3.2%	3.6%	11.8%	2.7%	2.9%
交通银行	5.6%	5.1%	5.9%	9.0%	10.5%	6.1%	15.1%	2.3%	1.3%
邮储银行	7.7%	7.1%	3.4%	7.7%	7.2%	-0.5%	21.8%	5.5%	5.4%
招商银行	13.7%	10.6%	7.7%	14.4%	9.7%	5.1%	22.8%	15.2%	4.8%
中信银行	3.5%	0.8%	3.8%	2.3%	-1.3%	5.3%	13.7%	8.2%	2.0%
浦发银行	-4.0%	-10.6%	3.0%	-7.4%	-14.9%	1.2%	3.0%	7.7%	-1.0%
民生银行	-10.5%	-12.7%	2.5%	-13.3%	-15.9%	2.8%	-6.7%	-11.4%	-36.3%
兴业银行	8.9%	10.8%	12.0%	8.5%	9.6%	14.7%	23.1%	13.7%	1.2%
光大银行	6.8%	3.7%	7.3%	6.0%	3.1%	8.4%	22.2%	6.3%	1.3%
华夏银行	1.1%	0.1%	12.5%	-1.9%	-1.8%	16.6%	17.6%	10.6%	-2.9%
平安银行	8.1%	10.2%	11.3%	8.1%	10.0%	11.9%	28.5%	18.5%	2.6%
浙商银行	3.0%	-3.4%	2.9%	0.2%	-2.4%	2.8%	1.1%	1.1%	-4.8%
北京银行	0.6%	-3.2%	1.9%	-4.3%	-7.1%	3.4%	9.3%	3.5%	0.2%
南京银行	14.1%	1.6%	6.2%	13.5%	-2.4%	4.3%	17.1%	9.3%	5.2%
宁波银行	25.2%	21.8%	17.2%	24.7%	21.3%	10.8%	21.4%	18.3%	9.7%
上海银行	9.0%	5.6%	1.9%	6.9%	3.7%	2.9%	10.3%	6.0%	2.9%
贵阳银行	-9.4%	-14.7%	9.6%	-12.6%	-18.6%	13.1%	3.2%	4.4%	2.1%
杭州银行	15.7%	14.2%	15.9%	15.8%	16.7%	19.4%	23.1%	16.3%	8.1%
江苏银行	22.7%	17.1%	15.7%	26.4%	21.2%	19.2%	25.2%	22.8%	3.1%
成都银行	25.3%	19.9%	14.7%	28.0%	20.3%	18.5%	23.1%	18.1%	8.5%
郑州银行	-9.9%	-14.4%	8.3%	-11.4%	-17.1%	14.2%	1.5%	2.8%	-3.6%
长沙银行	17.3%	11.2%	5.9%	19.8%	-2.0%	7.4%	21.2%	5.1%	5.1%
青岛银行	-12.5%	-2.6%	9.6%	-18.4%	-6.1%	6.5%	17.4%	16.3%	4.8%
西安银行	5.6%	7.7%	4.3%	6.0%	6.3%	4.3%	5.2%	-8.0%	3.0%
苏州银行	1.7%	7.7%	10.0%	-1.9%	4.9%	13.3%	16.1%	14.7%	4.0%
厦门银行	-10.9%	-16.7%	23.2%	-18.6%	-25.5%	23.5%	12.6%	5.4%	6.5%
重庆银行	11.3%	9.3%	9.2%	8.5%	7.3%	10.7%	4.5%	4.1%	5.1%
无锡银行	11.5%	3.6%	10.1%	11.8%	5.1%	14.4%	15.8%	6.0%	5.0%
常熟银行	7.7%	5.0%	2.1%	7.8%	5.4%	-5.4%	15.5%	4.8%	1.0%
江阴银行	-2.0%	-4.3%	-1.6%	-7.4%	-9.8%	-0.5%	15.4%	8.6%	4.4%
苏农银行	1.8%	-0.8%	6.6%	2.1%	-3.9%	10.1%	17.2%	4.8%	4.2%
张家港行	4.9%	6.7%	8.9%	1.5%	4.9%	8.9%	20.9%	14.2%	4.9%
紫金银行	-14.4%	-22.1%	-4.2%	-24.8%	-33.0%	-4.5%	2.7%	2.2%	1.7%
青农商行	9.1%	-6.1%	9.6%	10.0%	-9.4%	12.5%	12.1%	7.0%	4.8%
渝农商行	9.0%	7.4%	5.8%	8.4%	6.5%	7.8%	10.6%	5.5%	-13.9%

行业整体:

1) 营收、PPOP增速仍上升2pc左右至5.9%、4.9%;

2) 2021H1拨备计提力度压力较小, 大多银行利润增速回暖, 多家银行同比增速在20%以上。

国有大行: 业绩增速有效回暖

21H营收、PPOP、归母利润增速上升至6.3%、5.6%、12.1%, 较Q1大幅上升。

其中邮储银行2021H1的营收、PPOP和利润增速有较大改善, 达到7.7%、7.7%以及21.8%。

股份行、城商行、农商行: 分化较为明显

2021H1营收、PPOP增速较Q1整体回升2.35pc、2.89pc至4.02%、2.52%, 在各类银行中最低;

存在明显业绩分化: 2021H1整体利润增速达到14.55%, 其中招商银行、平安银行、兴业银行延续了Q1的高增速, 增长均在20%以上, 明显高于股份行平均水平, 此外光大银行2021H1的利润增速也达到了20%。但浦发银行、民生银行、浙商银行利润增速均在5%以下。

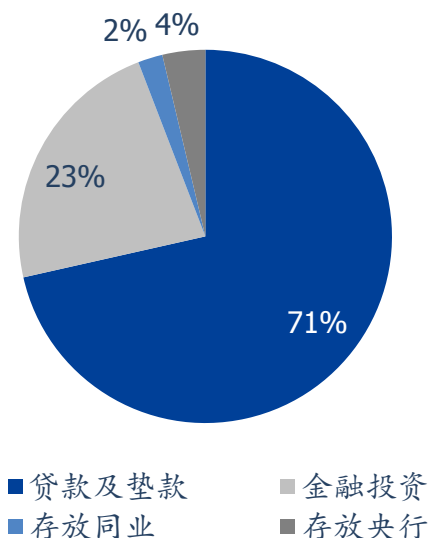
城商行和农商行方面, 宁波银行、江苏银行、成都银行业绩增速较高, 2021H1营收、PPOP、利润增速均保持在20%以上, 为上市银行最高水平。

张家港行利润增速达20.9%, 为农商行中最高。

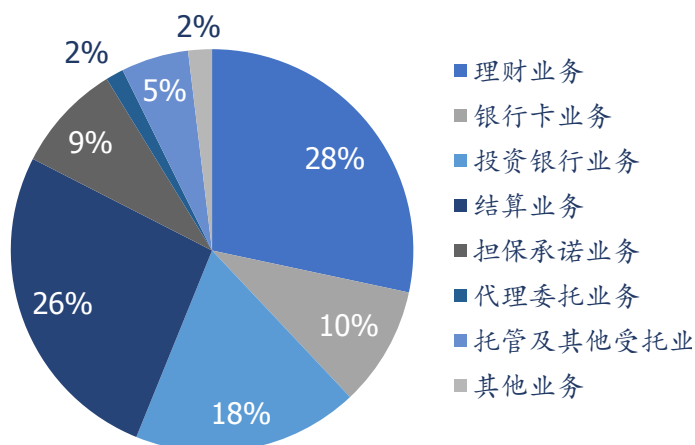
2.4 利润表：收入拆分——以工商银行为例

- **利息收入**主要包括：贷款及垫款收入、债券投资收入、同业业务收入（包括同业存放、同业拆出、买入返售业务）、存放央行收入、其他利息收入（如理财产品投资收入）。2021H1工商银行利息收入结构中，贷款及垫款和投资类分别占71%、23%，同业业务收入占比较少，仅为2%。
- **手续费及佣金净收入**：2021H1工商银行理财业务和结算业务收入占比最高，分别占28%和26%，其他收入包括托管及其他受托业务收入、担保承诺业务收入、银行卡业务收入和投资银行业务收入。
- **其他非息收入**：波动较大。受到IFRS9会计准则切换的影响，公允价值变动损益、投资收益等（包括债券处置获利以及公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产的利息收入）波动加大；其他业务收入，主要包括保险等子公司业务收入，也对营收带来一定扰动。

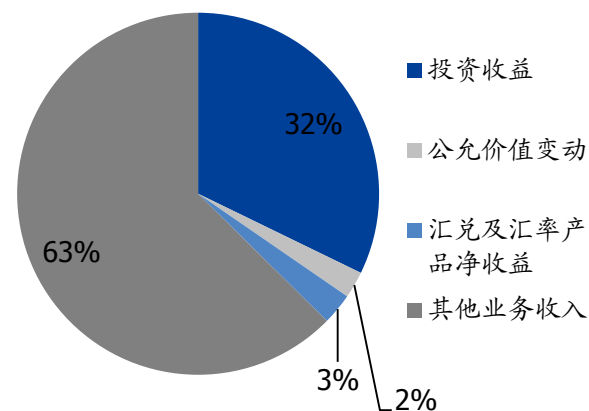
图表31：2021H1工商银行利息收入结构



图表32：2021H1工商银行手续费收入结构



图表33：2021H1工商银行其他非息收入结构（亿元）



2.4 利润表——收入结构及业绩主要因素分析

图表34：2021H1上市银行收入结构及相比2020A变动

上市银行	占营收比重			成本收入比	成本收入比变动 (较21Q1)	信用成本	信用成本变动 (较20A)
	利息净收入	手续费及佣金净收入	其他非息收入				
工商银行	71.9%	16.2%	11.9%	19.27%	+1.68pc	1.29%	+0.03pc
建设银行	71.1%	16.7%	12.2%	22.13%	+1.11pc	1.25%	-0.08pc
农业银行	77.5%	13.2%	9.3%	24.54%	+2.19pc	1.22%	-0.09pc
中国银行	68.9%	15.5%	15.6%	24.06%	+0.67pc	0.72%	-0.24pc
交通银行	58.6%	18.6%	22.7%	27.78%	+0.55pc	1.10%	-0.13pc
邮储银行	83.8%	7.2%	9.0%	51.51%	-0.42pc	0.99%	-0.10pc
招商银行	58.9%	31.0%	10.2%	27.95%	+1.41pc	1.61%	+0.07pc
中信银行	70.2%	18.3%	11.5%	22.94%	-0.72pc	1.98%	-0.21pc
浦发银行	69.5%	15.7%	14.8%	23.88%	+1.30pc	1.63%	-0.49pc
民生银行	74.9%	14.5%	10.6%	22.13%	+0.35pc	1.88%	-1.01pc
兴业银行	66.0%	20.1%	13.9%	21.72%	+1.49pc	1.85%	-0.51pc
光大银行	72.6%	19.5%	8.0%	25.86%	+1.10pc	1.84%	-0.38pc
华夏银行	84.1%	10.4%	5.5%	26.88%	+2.12pc	1.86%	-0.46pc
平安银行	70.1%	20.5%	9.4%	27.35%	-0.77pc	2.76%	-0.50pc
浙商银行	78.7%	7.7%	13.6%	25.09%	+0.03pc	1.76%	-0.38pc
北京银行	76.3%	9.8%	13.9%	20.42%	+2.09pc	1.46%	-0.37pc
南京银行	67.3%	16.7%	16.0%	25.09%	-0.02pc	1.24%	-0.38pc
宁波银行	63.9%	13.5%	22.6%	34.34%	+0.05pc	1.71%	-0.10pc
上海银行	69.1%	15.5%	15.4%	18.57%	+1.34pc	1.53%	-0.47pc
贵阳银行	88.2%	5.1%	6.7%	25.01%	+1.19pc	1.75%	-1.10pc
杭州银行	71.3%	13.8%	14.9%	23.92%	+2.57pc	2.12%	-0.48pc
江苏银行	72.8%	10.2%	17.0%	21.19%	-0.93pc	1.66%	-0.66pc
成都银行	78.1%	3.1%	18.8%	20.83%	-0.25pc	1.85%	-0.13pc
郑州银行	83.0%	10.4%	6.6%	18.62%	-2.63pc	1.91%	-2.14pc
长沙银行	76.4%	5.2%	18.4%	25.64%	-4.09pc	1.92%	-0.54pc
青岛银行	73.4%	14.5%	12.2%	27.51%	+2.36pc	1.49%	-1.28pc
西安银行	87.2%	6.9%	5.8%	23.69%	+2.71pc	1.23%	-0.28pc
苏州银行	69.6%	12.0%	18.4%	29.36%	+0.93pc	1.74%	-0.82pc
厦门银行	87.4%	7.7%	4.9%	31.83%	-0.55pc	0.61%	-1.53pc
重庆银行	76.9%	5.9%	17.2%	19.64%	+1.29pc	1.55%	-0.39pc
无锡银行	78.2%	8.3%	13.6%	23.30%	-3.14pc	1.42%	-0.21pc
常熟银行	84.9%	5.3%	9.8%	39.57%	-0.65pc	1.30%	-0.18pc
江阴银行	82.0%	4.6%	13.4%	32.32%	+0.06pc	1.57%	-0.14pc
苏农银行	76.7%	8.2%	15.1%	30.80%	-2.97pc	1.32%	-0.91pc
张家港行	80.0%	0.8%	19.2%	29.79%	-2.43pc	2.07%	-0.75pc
紫金银行	94.2%	1.8%	4.0%	33.14%	+1.63pc	0.84%	-0.75pc
青农商行	74.1%	6.0%	19.9%	23.57%	+0.09pc	2.09%	-0.19pc
渝农商行	86.4%	8.3%	5.3%	26.72%	+0.60pc	1.48%	-1.02pc

诚信|担当|包容|共赢 注：信用成本=资产减值损失/平均贷款余额进行测算

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

一、收入结构：

1) 国有大行：以利息净收入为主

国有四大行利息净收入占营收比重，除交行外基本都在70%以上：

2) 股份行：手续费及佣金净收入占比较高

高。主要是银行卡、理财、交易银行、投资银行业务布局较广，除浙商、华夏、民生银行外其他银行均在15%以上。

招商银行手续费及佣金净收入占营收的比重已提升到了高达31%，显著领先于其他银行。其银行卡、财富管理业务、交易银行、投资银行等多业务条线均在业内建立了领先的地位，综合创收能力较强。

3) 城商行：其他非息收入占比较高

宁波、成都、长沙银行等其他非息收入占比较高。

4) 农商行：利息净收入占比最高

对利息收入依赖度高，主要受制于客户结构（主要在县域、农村等地区）、规模较小（难以形成大型结算网络、且科技投入力度有限）、金融市场牌照等因素约束。

二、成本收入比：业务及管理费/营业收入

与银行的经营战略、客户结构、科技投入相关（如邮储银行成本收入比较高，主要是邮银代理体系下储蓄代理费用较高）。

三、信用成本：资产减值损失/平均贷款，反映拨备计提的力度。

1) 国有大行信用成本相对较小，平均在1%左右；

2) 股份行、城商行、农商行分化较大，招商银行等资产质量较优的银行可以持续

净息差，也称净利息收益率，指净利息收入与平均生息资产的比值，用以衡量银行生息资产的获利能力，是评价银行盈利能力的重要指标之一。

净息差 = (总利息收入 - 总利息支出) / 生息资产平均余额

图表35：2021H1工商银行净息差结构拆分（单位：百万）

项目	2021年1-6月		
	平均余额	利息收入/支出	平均收益率/付息率 (%)
资产			
客户贷款及垫款	19,500,822	402,959	4.17
投资	7,799,336	127,855	3.31
存放中央银行款项 ⁽²⁾	2,882,674	20,917	1.46
存放和拆放同业及其他金融机构款项 ⁽³⁾	1,766,713	12,071	1.38
总生息资产	31,949,545	563,802	3.56
非生息资产	2,715,566		
资产减值准备	(565,002)		
总资产	34,100,109		
负债			
存款	23,915,026	190,688	1.61
同业及其他金融机构存放和拆入款项 ⁽³⁾	3,148,297	21,838	1.40
已发行债务证券	1,119,835	14,983	2.70
总计息负债	28,183,158	227,509	1.63
非计息负债	2,232,788		
总负债	30,415,946		
利息净收入		336,293	
净利息差			1.93
净利息收益率			2.12

生息资产包括：

- 贷款：是收益率较高的生息资产；
- 投资：包括交易性金融资产、可供出售金融资产、持有至到期投资、应收款项类投资（IFRS9准则切换后，重分类为三大类金融资产）；
- 存拆放同业款项：包括存放同业款项、同业拆出款项和买入返售金融资产；
- 存放央行款项。

计息负债包括：

- 存款：在当前利率环境下，存款是利率最低的计息负债；
- 应付债券：包括已发行债券和同业存单；
- 同业存放和拆入款项：包括同业存放款项、同业拆入款项和卖出回售金融资产；
- 向央行借款。

资料来源：工商银行年报，国盛证券研究所

图表36：上市银行2021H1净息差结构

上市银行	生息资产					计息负债					净息差	
	贷款	投资	同业资产	存放央行	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	向央行借款	付息负债成本率	2021H	2020A
工商银行	4.17%	3.31%	1.38%	1.46%	3.56%	1.61%	1.40%	2.70%	-	1.63%	2.12%	2.15%
建设银行	4.27%	3.39%	2.21%	1.45%	3.71%	1.67%	1.74%	3.09%	2.87%	1.76%	2.13%	2.19%
农业银行	4.25%	3.47%	2.05%	1.58%	3.69%	1.59%	2.04%	2.81%	-	1.73%	2.12%	2.20%
中国银行	3.84%	2.97%	1.46%	-	3.26%	1.53%	1.54%	3.20%	-	1.62%	1.76%	1.85%
交通银行	4.33%	3.26%	1.59%	1.37%	3.63%	2.11%	1.97%	2.85%	-	2.17%	1.55%	1.57%
邮储银行	4.72%	3.60%	2.97%	1.62%	3.96%	1.64%	1.78%	3.59%	1.65%	1.65%	2.37%	2.42%
招商银行	4.71%	3.37%	1.83%	1.47%	3.99%	1.39%	1.68%	3.13%	2.78%	1.58%	2.49%	2.49%
中信银行	5.05%	3.47%	1.92%	1.50%	4.29%	1.99%	2.49%	3.16%	3.01%	2.26%	2.09%	2.26%
浦发银行	4.76%	3.58%	1.95%	1.42%	4.07%	1.98%	2.34%	3.18%	3.00%	2.30%	1.84%	2.02%
民生银行	5.10%	3.45%	2.26%	1.50%	4.33%	2.15%	2.42%	3.06%	3.12%	2.40%	2.02%	2.14%
兴业银行	5.11%	3.96%	2.26%	1.57%	4.39%	2.21%	2.21%	2.97%	3.00%	2.35%	2.32%	2.36%
光大银行	5.16%	3.77%	1.37%	1.48%	4.45%	2.20%	2.49%	2.95%	-	2.34%	2.20%	2.29%
华夏银行	5.18%	4.19%	2.33%	1.43%	4.56%	1.86%	2.58%	3.05%	2.95%	2.26%	2.41%	2.59%
平安银行	6.34%	3.03%	2.89%	1.50%	5.00%	2.05%	2.19%	2.97%	-	2.22%	2.83%	2.88%
浙商银行	5.42%	4.20%	1.44%	1.48%	4.66%	2.50%	2.37%	3.09%	2.84%	2.58%	2.27%	2.19%
北京银行	4.54%	4.10%	2.70%	1.52%	4.08%	1.95%	2.58%	2.88%	2.94%	2.25%	1.84%	1.92%
南京银行	5.43%	4.04%	1.85%	1.49%	4.43%	2.32%	1.70%	3.15%	2.82%	2.42%	1.91%	1.86%
宁波银行	5.86%	3.94%	1.66%	1.30%	4.69%	1.82%	2.05%	3.31%	2.74%	2.10%	2.33%	2.30%
上海银行	4.75%	3.69%	3.34%	1.42%	4.04%	2.02%	2.31%	2.93%	2.90%	2.23%	1.73%	1.82%
贵阳银行	5.84%	3.58%	1.84%	1.53%	5.01%	2.69%	3.16%	3.24%	2.71%	2.86%	2.26%	2.52%
杭州银行	5.19%	4.11%	2.34%	1.40%	4.31%	2.18%	2.06%	3.33%	2.85%	2.37%	1.93%	1.98%
江苏银行	5.40%	4.12%	2.09%	1.47%	4.57%	2.31%	2.39%	3.14%	2.86%	2.52%	2.29%	2.14%
成都银行	5.06%	4.74%	1.99%	1.45%	4.34%	1.98%	2.14%	2.98%	2.96%	2.17%	2.11%	2.19%
郑州银行	5.45%	4.68%	1.13%	1.42%	4.90%	2.51%	3.05%	3.06%	2.76%	2.70%	2.24%	2.40%
长沙银行	6.03%	3.80%	4.45%	1.52%	4.86%	2.09%	2.48%	3.10%	-	2.36%	2.36%	2.35%
青岛银行	5.17%	3.87%	1.59%	1.32%	4.32%	2.06%	2.51%	3.23%	2.20%	2.36%	1.90%	2.13%
西安银行	5.44%	3.82%	2.01%	1.33%	4.45%	2.60%	1.88%	2.99%	-	2.62%	2.00%	2.16%
苏州银行	4.93%	4.07%	2.63%	1.37%	4.40%	2.21%	2.39%	2.91%	2.49%	2.34%	2.00%	2.22%
厦门银行	5.10%	3.22%	3.02%	1.43%	4.19%	2.60%	2.14%	3.23%	2.30%	2.65%	1.63%	1.65%
重庆银行	5.59%	5.27%	2.06%	1.46%	4.89%	2.87%	2.98%	3.17%	-	2.95%	2.06%	2.27%
无锡银行	4.76%	3.71%	1.09%	1.57%	4.15%	2.33%	2.25%	3.86%	-	2.44%	1.96%	2.00%
常熟银行	6.22%	3.71%	1.18%	1.52%	5.17%	2.24%	2.05%	3.26%	2.08%	2.27%	3.02%	3.18%
江阴银行	5.10%	3.40%	1.34%	-	4.24%	2.30%	2.18%	-	-	2.30%	2.18%	2.19%
苏农银行	5.15%	3.31%	1.39%	1.50%	4.21%	1.92%	2.00%	3.13%	2.03%	2.00%	2.20%	2.50%
张家港行	5.80%	3.10%	1.36%	-	4.60%	2.19%	4.01%	-	-	2.42%	2.41%	2.74%
紫金银行	4.62%	3.04%	0.46%	1.54%	3.97%	1.88%	2.46%	3.18%	-	2.09%	1.81%	1.91%
青农商行	5.34%	3.74%	2.20%	1.57%	4.53%	1.96%	2.37%	3.10%	2.19%	2.25%	2.24%	2.52%
渝农商行	5.23%	3.98%	3.22%	1.53%	4.31%	1.96%	2.67%	3.01%	2.72%	2.25%	2.23%	2.25%

净息差：关注业务特色+客群结构

1) 存贷款利差：关注业务优势、结构

资产端零售、小微贷款优势较强的银行业容易获得较高的贷款利率，负债端活期存款占比越高的银行存款的综合成本越低。

招商银行：活期占比高达66.4%，在上市银行中处于较高水平；存款成本率为1.39%，为股份行最低水平，且2021H1低于所有国有大行。

宁波银行：以“白领通”为代表的消费贷及市场化的小微业务，以及快速发展的信用卡分期业务等支撑其贷款利率在城商行中较高（5.86%）。此外，其负债优势在城商行中较为明显（存款成本率同比大幅下降13bps至仅1.82%），支撑其净息差水平（2.33%）在长三角地区的上市城商行中最高。

长沙银行：其贷款利率（6.03%）和净息差水平（2.36%）均为城商行中最高。

常熟银行：其个人经营性贷款占比为36.3%，主要是户均15-30万左右的“微贷”业务，收益率相对较高，带动整体收益率达6.22%，上市银行较高水平。

2) 投资收益率：关注资产类型

兴业银行：投资合计占比约27.4%，其非标规模约7800亿。兴业银行投资收益率（3.96%）在大行、股份行中相对较高。

3) 同业资产/同业负债利率

与市场资金面相关，关注同业利率（拆借、质押式回购利率等）走势。

4) 发债利率

同业存单与同业资金利率相关，当前同业利率水平较低，有利于同业融入占比较高的银行负债端成本率的稳定

其他债券：受发债类型影响，如可转债利率较低（首年在1%以下），二级债、永续债等较高，4%左右。

图表37：上市银行2021H1净息差分项相对2020A的变化（BPS）

上市银行	相比20A变动 (bps)										净息差
	生息资产					计息负债					
	贷款	投资	同业资产	存放央行	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	向央行借款	付息负债成本率	
工商银行	-9	-6	-64	-2	-8	+0	-35	-23	-	-4	-3
建设银行	-12	-14	+21	+0	-6	+8	-22	-5	-17	+3	-6
农业银行	-13	-4	+15	+5	-6	+6	-17	-18	-	+2	-8
中国银行	-12	-13	-13	-	-12	-5	+0	+4	-	-4	-9
交通银行	-22	-13	-40	+0	-14	-9	-30	-4	-	-12	-2
邮储银行	-3	-3	-12	+0	-1	+5	+2	+15	-7	+4	-5
招商银行	-18	-5	-12	-6	-14	-16	+4	-10	-19	-15	+0
中信银行	-26	-20	-3	-1	-18	-11	+15	+3	-24	-3	-17
浦发银行	-33	-11	-14	+1	-23	-12	+12	+2	-23	-3	-18
民生银行	-25	-21	-44	-6	-20	-11	+20	+4	-13	-1	-12
兴业银行	-19	-4	+6	+4	-8	-5	+4	-2	-20	-1	-4
光大银行	-21	-23	-19	+4	-14	-10	+1	-9	-	-5	-9
华夏银行	-16	-14	+67	-3	-10	-2	+34	+6	-29	+8	-18
平安银行	-	-1	+2	+0	-	-18	+4	+3	-	-10	-5
浙商银行	-17	+11	-12	+1	-2	-14	+8	-16	-28	-11	+8
北京银行	-18	-9	+39	-2	-10	-5	+5	-21	-17	-8	-8
南京银行	-17	-31	+37	-2	-17	-19	+9	-4	-36	-19	+5
宁波银行	-14	-9	+10	-12	+1	-4	-8	-9	-11	-4	+3
上海银行	-31	-11	+27	-1	-16	-13	+16	+10	-26	-3	-9
贵阳银行	-5	-8	+24	-3	-13	+15	+37	+16	-30	+16	-26
杭州银行	-18	-13	+37	+2	-8	-15	+24	+14	-12	-6	-5
江苏银行	-3	-3	+28	-4	-4	-16	-2	+2	-29	-11	+15
成都银行	-11	+3	+10	+2	-3	+13	+17	+5	-22	+11	-8
郑州银行	-23	-25	-64	-10	-19	+0	+43	+9	-20	+7	-16
长沙银行	-25	-15	-12	-1	-18	-6	+25	+8	-	+1	+1
青岛银行	-16	-29	-12	-9	-16	+2	+13	+2	-43	+2	-23
西安银行	-15	-16	+25	-3	-14	+10	+4	-2	-	+4	-16
苏州银行	-45	-12	-28	-3	-28	-13	+2	+20	-15	-6	-22
厦门银行	-37	-1	+50	-2	-4	-6	+18	-6	-77	-5	-2
重庆银行	-39	-30	-7	+3	-28	-8	-4	+7	-	-4	-21
无锡银行	-16	-20	-75	+1	-12	+9	-5	-5	-	+9	-4
常熟银行	-24	-21	-40	+1	-20	-9	+20	+9	-37	-9	-16
江阴银行	-13	+14	-9	-	-1	+8	-62	-	-	-0	-1
苏农银行	-27	-19	-81	-1	-90	+5	+1	+16	-52	+5	-30
张家港行	-26	-28	+2	-	-18	+0	+145	-	-	+17	-33
紫金银行	-51	+2	-84	+0	-24	-3	+4	+16	-	-2	-10
青农商行	-32	-8	+35	+0	-20	+11	+18	+8	-24	+12	-28
渝农商行	+0	-10	+28	+2	+6	-1	+51	+7	-19	+8	-2

诚信 | 担当 | 包容 | 共赢

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

2021H1净息差整体承压，较2020A下降6bps。

1) 贷款利率：整体继续下行11bps

2021年LPR存量转化+市场利率较低新发放贷款利率难以提升的情况下，上市银行整体贷款收益率继续下降，其中中小行下降幅度相对更高。

2) 存款利率：整体略降2bps，分化较大

✓ 政策引导压降结构性存款的情况下，不少原本存款成本较高的银行实现了成本的下降。

✓ 中小行存款竞争仍在加剧，特别是不少中西部地区的银行存款成本有所上升。

3) 同业资产/同业负债、投资资产

这类利率与市场资金面相关，2020年在宽松的货币环境下，均大幅下降，其中：

1) 同业资产、负债于市场利率联系更紧密，因此整体大幅下行（尤其是同业资金依赖度更高的中小行）

2) 投资资产利率整体下行，但下行幅度小于同业资产。

4) 净息差：分化加大

自身客户基础较优、核心议价能力较强的银行息差依旧保持了较好的表现（如招商银行、宁波银行、南京银行等）。江苏银行得益于负债端成本下降较快，息差较2020年提升了15bps。

图表38：2021H1上市银行ROE与ROA比较

上市银行	ROE (加权)			ROA			权益乘数		
	2021H	2020A	变动	2021H	2020A	变动	2021H	2020A	变动
工商银行	11.90%	11.95%	-0.05pc	0.96%	1.00%	-0.04pc	11.56	11.39	0.17
建设银行	13.10%	12.12%	0.98pc	1.06%	1.02%	0.04pc	12.07	11.69	0.38
农业银行	12.40%	11.35%	1.05pc	0.88%	0.83%	0.05pc	12.52	12.54	-0.02
中国银行	11.97%	10.61%	1.36pc	0.94%	0.87%	0.07pc	12.24	12.13	0.11
交通银行	10.93%	10.35%	0.58pc	0.78%	0.77%	0.00pc	12.35	12.41	-0.06
邮储银行	13.30%	11.84%	1.46pc	0.70%	0.60%	0.10pc	16.59	17.74	-1.15
招商银行	18.06%	15.73%	2.33pc	1.43%	1.24%	0.19pc	11.66	11.82	-0.15
中信银行	12.00%	10.11%	1.89pc	0.77%	0.69%	0.07pc	13.38	13.43	-0.05
浦发银行	10.72%	10.81%	-0.09pc	0.75%	0.79%	-0.04pc	12.45	12.55	-0.09
民生银行	10.43%	6.81%	3.62pc	0.76%	0.52%	0.25pc	12.69	13.00	-0.32
兴业银行	13.58%	12.62%	0.96pc	1.02%	0.90%	0.12pc	12.77	13.00	-0.23
光大银行	11.06%	10.71%	0.35pc	0.81%	0.75%	0.06pc	12.16	12.05	0.11
华夏银行	7.28%	8.64%	-1.36pc	0.65%	0.67%	-0.02pc	12.23	11.71	0.52
平安银行	10.34%	9.58%	0.76pc	0.77%	0.69%	0.08pc	12.40	12.42	-0.02
浙商银行	10.12%	10.03%	0.09pc	0.67%	0.65%	0.01pc	15.95	14.99	0.96
北京银行	11.68%	10.65%	1.03pc	0.85%	0.77%	0.08pc	13.41	13.22	0.19
南京银行	16.80%	14.32%	2.48pc	1.07%	0.92%	0.15pc	14.43	14.76	-0.34
宁波银行	17.49%	14.90%	2.59pc	1.11%	1.03%	0.08pc	13.99	13.46	0.53
上海银行	13.92%	12.09%	1.83pc	0.97%	0.89%	0.08pc	13.17	12.80	0.36
贵阳银行	14.32%	15.75%	-1.43pc	1.01%	1.07%	-0.05pc	12.86	14.04	-1.18
杭州银行	14.18%	11.14%	3.04pc	0.82%	0.65%	0.16pc	14.78	15.29	-0.51
江苏银行	13.20%	11.91%	1.29pc	0.86%	0.71%	0.15pc	13.54	14.17	-0.63
成都银行	16.36%	15.94%	0.42pc	0.98%	1.00%	-0.02pc	14.82	14.84	-0.03
郑州银行	12.88%	8.37%	4.51pc	0.91%	0.63%	0.27pc	12.19	12.62	-0.43
长沙银行	16.18%	13.76%	2.42pc	0.98%	0.85%	0.13pc	15.13	15.37	-0.25
青岛银行	15.38%	8.56%	6.82pc	0.76%	0.59%	0.17pc	15.53	13.84	1.68
西安银行	10.86%	11.24%	-0.38pc	0.90%	0.94%	-0.04pc	12.15	11.89	0.26
苏州银行	11.36%	8.96%	2.40pc	0.89%	0.75%	0.14pc	13.60	12.72	0.88
厦门银行	11.32%	11.23%	0.09pc	0.73%	0.70%	0.04pc	14.50	15.35	-0.85
重庆银行	13.69%	12.20%	1.49pc	0.94%	0.86%	0.08pc	13.69	13.78	-0.09
无锡银行	10.86%	10.84%	0.02pc	0.85%	0.77%	0.08pc	12.86	13.34	-0.48
常熟银行	10.90%	10.34%	0.56pc	1.00%	0.98%	0.01pc	12.10	11.28	0.81
江阴银行	7.64%	8.85%	-1.21pc	0.65%	0.80%	-0.14pc	11.86	11.27	0.60
苏农银行	11.32%	8.07%	3.25pc	0.96%	0.72%	0.24pc	11.85	11.28	0.57
张家港行	10.38%	9.15%	1.23pc	0.82%	0.75%	0.07pc	12.09	12.20	-0.11
紫金银行	9.86%	10.14%	-0.28pc	0.67%	0.69%	-0.02pc	14.79	14.67	0.13
青农商行	12.06%	11.58%	0.48pc	0.80%	0.80%	0.01pc	13.59	14.05	-0.46
渝农商行	11.92%	9.28%	2.64pc	0.99%	0.79%	0.20pc	12.43	11.97	0.47

ROE=净利润/净资产

ROA=净利润/总资产

ROE=ROA*权益乘数

招行、宁波银行的ROE水平领先大部分同业，分别为18.06%、17.49%；

相比于同业，拉长长时间看，这两家银行的ROE、ROA、权益乘数一直保持稳定领先。

注：ROE水平受再融资一次性摊薄的影响较大。

1)国有大行：除交行外均在11%以上相对较高；

2)股份行：ROE分化较大，招商银行遥遥领先。

3)城商行：宁波银行ROA与ROE均处于较高水平，盈利能力稳定较强。

4)农商行：整体ROE较低，多数在10%左右，主要是受制于经营范围，非息收入较少，且权益乘数相对较低。

2.7 ROE变动—因子拆分：拨备计提为主要拖累项

图表39：2021H1上市银行ROE变动因子分解

上市银行	加权平均ROE		平均净资产收益率 同比变动	净利润同比 变动	净利润变动因子分解									
	2021H	2020A			净利息收入	平均生息资产	净息差	非利息净收入	手续费净收入	其他非息净收入	管理费用	资产减值损失	所得税	其他
工商银行	11.90%	11.95%	-0.05pc	9.87%	11.0%	12.1%	-1.1%	2.0%	0.3%	1.7%	-4.8%	0.6%	-2.7%	3.8%
建设银行	13.10%	12.12%	0.98pc	11.39%	10.6%	17.7%	-7.1%	9.2%	3.2%	6.0%	-6.1%	2.2%	-0.4%	-4.2%
农业银行	12.40%	11.35%	1.05pc	12.35%	15.0%	17.5%	-2.5%	9.2%	3.6%	5.6%	-5.6%	2.8%	-6.7%	-2.3%
中国银行	11.97%	10.61%	1.36pc	11.79%	3.3%	16.3%	-12.9%	13.8%	4.9%	8.8%	-6.0%	13.4%	-7.9%	-4.9%
交通银行	10.93%	10.35%	0.58pc	15.10%	12.7%	9.9%	2.8%	6.8%	1.9%	4.9%	-1.9%	-0.0%	-2.1%	-0.4%
邮储银行	13.30%	11.84%	1.46pc	21.84%	22.9%	36.1%	-13.2%	10.7%	9.3%	1.4%	-16.2%	12.3%	-5.8%	-2.0%
招商银行	18.06%	15.73%	2.33pc	22.82%	17.0%	17.8%	-0.8%	24.0%	20.1%	3.9%	-10.7%	-2.9%	-3.8%	-0.8%
中信银行	12.00%	10.11%	1.89pc	13.66%	0.6%	25.6%	-25.0%	13.4%	11.7%	1.7%	-6.7%	9.2%	-2.6%	-0.3%
浦发银行	10.72%	10.81%	-0.09pc	3.05%	-8.4%	25.9%	-34.3%	-5.6%	-5.9%	0.3%	-5.7%	24.1%	-0.7%	-0.6%
民生银行	10.43%	6.81%	3.62pc	-6.67%	-11.5%	11.4%	-22.9%	-24.8%	-6.6%	-18.2%	0.8%	21.0%	7.4%	0.5%
兴业银行	13.58%	12.62%	0.96pc	23.08%	13.5%	13.5%	0.0%	13.9%	13.0%	1.0%	-6.8%	10.4%	-7.1%	-0.8%
光大银行	11.06%	10.71%	0.35pc	22.18%	6.7%	20.5%	-13.8%	20.1%	4.7%	15.4%	-8.6%	10.7%	-5.8%	-0.9%
华夏银行	7.28%	8.64%	-1.36pc	17.60%	4.2%	40.1%	-35.9%	1.5%	-8.5%	10.0%	-12.1%	36.0%	-10.7%	-1.3%
平安银行	10.34%	9.58%	0.76pc	28.55%	27.6%	33.8%	-6.1%	18.8%	21.6%	-2.8%	-13.0%	1.5%	-6.2%	-0.2%
浙商银行	10.12%	10.03%	0.09pc	1.12%	29.4%	32.0%	-2.7%	-18.2%	-8.0%	-10.2%	-9.3%	2.9%	-2.5%	-1.2%
北京银行	11.68%	10.65%	1.03pc	9.28%	-1.3%	10.7%	-12.0%	2.9%	-10.0%	12.9%	-11.0%	17.9%	1.6%	-0.9%
南京银行	16.80%	14.32%	2.48pc	17.07%	28.0%	22.1%	5.9%	6.6%	11.4%	-4.8%	-10.2%	-2.7%	-4.6%	-0.0%
宁波银行	17.49%	14.90%	2.59pc	21.37%	36.6%	29.6%	7.0%	27.6%	-0.3%	27.9%	-23.5%	-21.7%	1.9%	0.4%
上海银行	13.92%	12.09%	1.83pc	10.30%	13.2%	17.2%	-4.0%	7.4%	11.0%	-3.6%	-6.9%	-1.5%	-1.2%	-0.7%
贵阳银行	14.32%	15.75%	-1.43pc	3.23%	-7.5%	14.5%	-22.0%	-19.2%	-2.9%	-16.3%	-0.7%	30.9%	-1.1%	0.9%
杭州银行	14.18%	11.14%	3.04pc	23.07%	30.8%	34.8%	-4.1%	18.9%	8.3%	10.7%	-12.5%	-11.7%	-2.9%	0.5%
江苏银行	13.20%	11.91%	1.29pc	25.20%	68.4%	45.6%	22.8%	1.3%	8.5%	-7.2%	-7.9%	-7.6%	-27.9%	-1.1%
成都银行	16.36%	15.94%	0.42pc	23.11%	40.1%	39.0%	1.1%	22.6%	3.5%	19.1%	-8.8%	-27.3%	-2.6%	-1.0%
郑州银行	12.88%	8.37%	4.51pc	1.49%	13.3%	21.8%	-8.5%	-44.7%	-12.8%	-31.9%	2.1%	33.0%	-0.5%	-1.7%
长沙银行	16.18%	13.76%	2.42pc	21.18%	32.7%	38.6%	-5.8%	20.5%	4.7%	15.8%	-9.4%	-15.4%	-6.5%	-0.8%
青岛银行	15.38%	8.56%	6.82pc	17.45%	-5.4%	32.2%	-37.6%	-44.1%	-17.9%	-26.2%	-5.1%	74.3%	-0.8%	-1.4%
西安银行	10.86%	11.24%	-0.38pc	5.21%	13.6%	25.1%	-11.5%	0.5%	1.4%	-0.9%	-3.3%	-7.2%	1.4%	0.2%
苏州银行	11.36%	8.96%	2.40pc	16.14%	5.1%	43.5%	-38.4%	1.0%	12.0%	-11.1%	-10.5%	18.5%	3.8%	-1.7%
厦门银行	11.32%	11.23%	0.09pc	12.61%	25.6%	25.6%	0.0%	-56.7%	3.2%	-59.9%	-8.6%	63.8%	-12.1%	0.6%
重庆银行	13.69%	12.20%	1.49pc	4.47%	10.2%	36.9%	-26.7%	18.7%	-3.7%	22.4%	-10.9%	-11.6%	-0.7%	-1.2%
无锡银行	10.86%	10.84%	0.02pc	15.81%	19.4%	24.6%	-5.2%	13.9%	12.9%	1.0%	-6.9%	-8.9%	1.5%	-3.2%
常熟银行	10.90%	10.34%	0.56pc	15.52%	10.8%	44.2%	-33.4%	19.6%	7.7%	11.9%	-11.5%	2.1%	-3.2%	-2.3%
江阴银行	7.64%	8.85%	-1.21pc	15.40%	14.6%	23.5%	-8.9%	-22.6%	7.1%	-29.7%	-11.5%	33.8%	3.5%	-2.4%
苏农银行	11.32%	8.07%	3.25pc	17.19%	9.3%	33.5%	-24.2%	-3.3%	12.8%	-16.1%	-1.0%	10.3%	2.8%	-0.8%
张家港行	10.38%	9.15%	1.23pc	20.90%	4.5%	61.4%	-56.9%	16.7%	2.1%	14.5%	-14.0%	17.2%	2.2%	-5.7%
紫金银行	9.86%	10.14%	-0.28pc	2.72%	2.8%	32.9%	-30.1%	-51.5%	-7.2%	-44.3%	-13.0%	52.3%	13.3%	-1.1%
青农商行	12.06%	11.58%	0.48pc	12.14%	14.8%	55.3%	-40.5%	16.1%	9.7%	6.4%	-5.3%	-9.7%	-3.2%	-0.6%
渝农商行	11.92%	9.28%	2.64pc	10.62%	19.8%	27.7%	-7.9%	4.3%	-2.3%	6.6%	-7.4%	-4.6%	-1.2%	-0.3%

注：平均生息资产变动对净利润贡献=(20H生息资产增加额*19H净息差)/19H净利润。

注：净息差根据利息净收入/生息资产平均余额倒算。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

第三章

银行业经营风险

- 资产质量的影响因素
- 上市银行比较

✓ **关注“逾期贷款”：**

银行在日常管理中将贷款分为5级，以反映贷款收回的可能性并作为计提贷款准备的基础。

1) 其中五级分类中的后三类被视为**不良贷款**；

2) 银行在进行五级分类后应确定各级的计提比例以确定需要计提的贷款准备。

✓ **资产划分认定标准：**不良/逾期贷款、不良/逾期三个月以上贷款

✓ **逾期贷款：**不同于上述5级贷款分类，逾期贷款是较为客观的指标。

图表40：5级贷款划分标准

分类	银监会分类标准	不良贷款拨备计提指导标准
正常	借款人能够履行合同，没有足够的理由怀疑贷款本息不能按时偿还	1%
关注	尽管借款人目前有能力偿还贷款本息，但存在一些可能对偿还产生不利影响的因素	2%
次级	借款人的还款能力出现明显问题，完全依靠其正常的营业收入已无法保证足额偿还本息，即使执行担保，也可能会造成一定的损失	25%
可疑	借款人无法足额偿还贷款本息，即使执行担保也肯定要造成较大损失	50%
损失	在采取所有可能的措施或一切必要的法律程序之后，本息仍然无法收回，或只能收回极少的部分	100%

资料来源：银监会，国盛证券研究所

图表41：上市银行2021H1资产质量分析（亿元）

上市银行	不良率	关注类贷款占比	逾期贷款占比	不良生成率	逾期生成率	不良/逾期	不良/逾期90+	拨备覆盖率
工商银行	1.54%	1.93%	1.33%	0.63%	0.47%	115%	152%	192%
建设银行	1.53%	2.80%	1.08%	0.62%	0.57%	142%	201%	222%
农业银行	1.50%	1.57%	1.10%	0.60%	0.29%	136%	226%	275%
中国银行	1.30%	1.53%	1.16%	0.65%	0.74%	112%	201%	184%
交通银行	1.60%	1.38%	1.48%	0.92%	0.93%	108%	148%	149%
邮储银行	0.83%	0.48%	0.89%	0.23%	0.53%	93%	155%	421%
招商银行	1.01%	0.70%	1.02%	0.63%	0.52%	99%	132%	439%
中信银行	1.50%	2.16%	2.07%	1.20%	1.61%	73%	126%	189%
浦发银行	1.64%	2.26%	2.17%	1.60%	1.90%	75%	116%	151%
民生银行	1.80%	2.86%	2.05%	1.29%	1.41%	88%	125%	143%
兴业银行	1.15%	1.35%	1.43%	0.56%	1.03%	80%	130%	257%
光大银行	1.36%	1.90%	2.05%	1.80%	1.75%	67%	117%	184%
华夏银行	1.78%	3.27%	2.04%	1.37%	1.60%	87%	117%	157%
平安银行	1.08%	0.96%	1.46%	1.30%	1.26%	74%	137%	260%
浙商银行	1.50%	1.64%	1.82%	1.23%	1.14%	82%	113%	180%
北京银行	1.45%	0.96%	1.56%	0.68%	0.27%	93%	121%	228%
南京银行	0.91%	1.11%	1.27%	0.84%	1.17%	72%	107%	395%
宁波银行	0.79%	0.39%	0.84%	0.50%	0.61%	94%	114%	510%
上海银行	1.19%	1.86%	1.56%	0.61%	0.65%	76%	91%	324%
贵阳银行	1.51%	2.87%	5.92%	0.82%	7.06%	26%	91%	283%
杭州银行	0.98%	0.49%	0.75%	0.18%	0.15%	130%	145%	530%
江苏银行	1.16%	1.25%	1.30%	0.67%	1.21%	89%	147%	282%
成都银行	1.10%	0.64%	1.19%	-0.02%	0.15%	93%	113%	371%
郑州银行	1.97%	2.18%	3.17%	1.39%	2.14%	62%	108%	158%
长沙银行	1.20%	2.56%	1.72%	1.37%	1.63%	70%	129%	297%
青岛银行	1.49%	1.08%	1.31%	1.13%	1.30%	114%	167%	175%
西安银行	1.19%	3.37%	2.27%	0.83%	2.37%	53%	121%	263%
苏州银行	1.22%	1.11%	1.13%	0.00%	-0.05%	108%	128%	369%
厦门银行	0.92%	0.49%	0.89%	0.34%	0.35%	103%	137%	365%
重庆银行	1.35%	2.60%	2.27%	2.50%	2.32%	59%	115%	248%
无锡银行	0.93%	0.39%	0.92%	-0.08%	0.31%	101%	113%	438%
常熟银行	0.90%	0.96%	0.97%	0.32%	0.46%	93%	140%	522%
江阴银行	1.48%	0.96%	1.51%	0.22%	0.87%	98%	115%	284%
苏农银行	1.14%	2.87%	0.49%	0.38%	0.36%	233%	362%	360%
张家港行	0.98%	1.62%	1.00%	0.25%	1.21%	98%	151%	417%
紫金银行	1.67%	1.14%	1.53%	0.45%	1.56%	109%	225%	218%
青农商行	1.59%	3.65%	1.84%	1.18%	1.06%	87%	131%	272%
渝农商行	1.28%	2.27%	1.25%	1.04%	1.39%	102%	173%	313%
国有大行	1.44%	1.82%	1.18%	0.62%	0.55%	122%	182%	221%
股份行	1.40%	1.84%	1.76%	1.17%	1.34%	80%	124%	214%
城商行	1.20%	1.31%	1.55%	0.72%	1.02%	77%	117%	305%
农商行	1.28%	2.02%	1.27%	0.71%	1.07%	101%	149%	321%
上市银行	1.41%	1.79%	1.36%	0.77%	0.80%	104%	157%	225%

资产质量：分化加大

1) 国有大行：逾期率较低，认定最为严格

2021H1整体不良率为1.44%，略高于其他银行，主因大行认定标准最为严格，不良/逾期、不良/逾期90天以上贷款占比分别为122%和182%，远高于其他银行。而2021H1逾期贷款占比为1.18%，相比中小行较低；不良生成率仅0.62%，从历史上看也较为稳健。

其中**建设银行**逾期贷款占比1.08%，不良/逾期90天以上达201%，不良/逾期贷款占比高达142%，在国有大行认定最为严格。

2) 股份行：分化较大，与业务结构、风控文化有关

招商银行：资产质量在股份行中较为优异，逾期率1.02%，不良生成率仅0.63%，拨备覆盖率高达439%。公司深耕零售（风险分散、抗周期性较强），且经营审慎，长期看资产质量更稳健。

3) 城商行、农商行：分化较大

城商行、农商行业务主要集中在当地区域，与区域经济相关度高，同时各家银行风控能力也有差异：

宁波银行：2021H1逾期贷款占比仅为0.84%，关注类贷款0.39%，不良率0.79%，基本为上市银行最优水平。公司深耕江浙地区，且具有严格的信贷审批制，09年以来不良率从未超过1%，经历了周期的考验。

杭州银行：区域经济较优+业务结构上加大基建类贷款的投放力度，过去几年资产质量表现较好，不良生成率仅0.18%，拨备覆盖率已提升至530%+

常熟银行：微贷业务风控成熟，14年大力发展微贷以来，资产质量稳定优异，逾期贷款占比0.97%，拨备覆盖率高达522%，农商行最高水平。

图表42：上市银行2021H1资产质量变动情况（相比2020A）

上市银行	不良率 (相比Q1)	关注率	不良生成 率	逾期占比	逾期生成率	不良/逾 期	不良/逾 期90+	拨备覆盖率 (相比Q1)
工商银行	-0.04pc	-0.28pc	-0.41pc	-0.10pc	-0.24pc	+5pc	-22pc	+9pc
建设银行	-0.03pc	-0.15pc	-0.33pc	-0.01pc	-0.11pc	-1pc	-3pc	+7pc
农业银行	-0.03pc	-0.44pc	-0.24pc	-0.19pc	-0.27pc	+14pc	+24pc	+10pc
中国银行	-0.00pc	-0.34pc	-0.02pc	-0.10pc	+0.17pc	-4pc	+35pc	-6pc
交通银行	-0.04pc	-0.03pc	-0.46pc	-0.06pc	-0.07pc	-1pc	-2pc	+6pc
邮储银行	-0.03pc	-0.05pc	-0.25pc	+0.09pc	+0.32pc	-18pc	-3pc	+4pc
招商银行	-0.01pc	-0.11pc	-0.38pc	-0.11pc	-0.30pc	+5pc	+1pc	+1pc
中信银行	-0.04pc	+0.15pc	-0.71pc	+0.03pc	+0.21pc	-8pc	-13pc	+3pc
浦发银行	-0.02pc	-0.33pc	-0.09pc	+0.03pc	-0.09pc	-6pc	-3pc	-3pc
民生银行	+0.00pc	-0.11pc	-1.08pc	+0.02pc	-0.73pc	-2pc	-10pc	+2pc
兴业银行	-0.03pc	-0.02pc	-0.85pc	+0.11pc	-0.15pc	-15pc	-23pc	+9pc
光大银行	-0.01pc	-0.25pc	-0.26pc	-0.10pc	-0.44pc	+2pc	-9pc	+0pc
华夏银行	-0.01pc	-0.15pc	-0.46pc	+0.08pc	-0.04pc	-5pc	-5pc	-4pc
平安银行	-0.02pc	-0.16pc	-1.10pc	-0.15pc	-1.05pc	+1pc	+4pc	+14pc
浙商银行	-0.03pc	-0.11pc	+0.06pc	+0.01pc	+0.19pc	+4pc	-1pc	+5pc
北京银行	-0.01pc	-0.18pc	-0.47pc	-0.33pc	-0.78pc	+10pc	+15pc	+2pc
南京银行	+0.00pc	-0.10pc	-0.33pc	+0.11pc	+0.09pc	-7pc	-24pc	+1pc
宁波银行	+0.00pc	-0.11pc	-0.29pc	+0.04pc	-0.10pc	-6pc	-7pc	+2pc
上海银行	-0.02pc	-0.06pc	-0.90pc	-0.04pc	-0.79pc	-0pc	-4pc	+1pc
贵阳银行	-0.01pc	+0.46pc	-1.30pc	+2.80pc	+6.13pc	-24pc	-97pc	+9pc
杭州银行	-0.07pc	-0.09pc	-0.11pc	-0.08pc	+0.06pc	+2pc	-25pc	+32pc
江苏银行	-0.08pc	-0.11pc	-0.26pc	+0.10pc	+0.52pc	-20pc	+0pc	+5pc
成都银行	-0.09pc	-0.04pc	-0.53pc	-0.20pc	-0.17pc	-6pc	-2pc	+38pc
郑州银行	-0.07pc	+0.15pc	-1.50pc	+0.12pc	-0.64pc	-6pc	+4pc	-5pc
长沙银行	-0.01pc	-0.15pc	-0.07pc	+0.07pc	-0.02pc	-4pc	-13pc	+4pc
青岛银行	-0.02pc	-0.39pc	-0.40pc	+0.09pc	-0.09pc	-10pc	+7pc	+0pc
西安银行	-0.01pc	+0.59pc	+0.04pc	+0.75pc	+1.54pc	-25pc	+16pc	-11pc
苏州银行	-0.05pc	-0.26pc	-0.72pc	-0.17pc	-0.55pc	+2pc	-8pc	+32pc
厦门银行	-0.06pc	-0.26pc	-0.04pc	-0.06pc	-0.44pc	-1pc	+10pc	+15pc
重庆银行	+0.08pc	-0.36pc	+1.45pc	-0.10pc	-0.71pc	+6pc	-10pc	-60pc
无锡银行	-0.05pc	-0.01pc	-0.66pc	+0.02pc	-0.32pc	-22pc	-34pc	+34pc
常熟银行	-0.05pc	-0.21pc	-0.53pc	+0.00pc	-0.11pc	-6pc	-8pc	+34pc
江阴银行	-0.04pc	-0.05pc	-2.49pc	+0.01pc	-0.87pc	-21pc	-32pc	+10pc
苏农银行	-0.11pc	-0.39pc	-0.85pc	-0.08pc	-0.25pc	+8pc	+43pc	+41pc
张家港行	-0.14pc	-0.08pc	-1.68pc	+0.29pc	-0.17pc	-67pc	-173pc	+76pc
紫金银行	-0.01pc	+0.03pc	-0.76pc	+0.57pc	+1.09pc	-65pc	+0pc	+3pc
青农银行	-0.03pc	-1.18pc	-0.55pc	+0.08pc	+0.50pc	+5pc	-46pc	+19pc
渝农商行	-0.01pc	-0.09pc	-1.53pc	+0.15pc	-1.03pc	-17pc	+15pc	+6pc
国有大行	-0.03pc	-0.26pc	-0.28pc	-0.08pc	-0.09pc	+2pc	+2pc	+6pc
股份行	-0.02pc	-0.12pc	-0.57pc	-0.01pc	-0.27pc	-4pc	-7pc	+2pc
城商行	-0.03pc	-0.11pc	-0.41pc	+0.03pc	-0.05pc	-7pc	-3pc	+4pc
农商行	-0.04pc	-0.30pc	-1.17pc	+0.13pc	-0.34pc	-16pc	-26pc	+17pc
上市银行	-0.03pc	-0.21pc	-0.37pc	-0.05pc	-0.13pc	-1pc	-2pc	+5pc

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

诚信|担当|包容|共赢

资产质量：2021H1各指标稳步改善

1) 国有大行:逾期率整体下降8bps，加大核销、计提、不良认定力度。

农业银行：逾期指标改善19bps至1.10%，逾期生成率下降27bps，不良率下降3bps。

2) 股份行：对公整体风控一般，关注零售不良分化

招商银行：逾期贷款占比较20A下降11bps，已经连续四个季度保持改善趋势。疫情对零售业务冲击最大的时候已经过去，零售信用风险有望逐步回落。

股份行由于信用卡贷款占比相对较高（占零售贷款比重在20%以上），2020年“疫情”放大了各家银行的客群、风控差异，不同的银行风险出清节奏不一。

3) 城商行及农商行：分化加大

资产质量走势与当地经济相关，经济发达地区（如长三角）的区域性银行资产质量更为稳健

宁波银行：不良率相比21Q1保持不变，逾期贷款占比较21Q1仅增4bps，保持稳健。

北京银行：逾期贷款占比较20A下降33bps，改善幅度明显优于同业。

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

居民端：疫情冲击逐步消退，零售业务资产质量持续向好，已经基本走出疫情冲击

► 2021中报：无论是零售整体，还是信用卡，不良率均较上半年整体改善

- ✓ 零售贷款不良率：披露相关数据的老16家上市银行整体为0.71%，相比2020A下降8bps，已经低于疫情前的2019年末水平（0.78%）；
- ✓ 信用卡：2021H1老16家整体不良率为1.59%，较2020A大幅下降27bps，仅略高于疫情前的2019年末水平（1.55%）；

图表43：老16家上市银行零售贷款不良率情况（%）

	个人贷款						个贷：信用卡					
	2018	2019H	2019	2020H	2020	2021H	2018	2019H	2019	2020H	2020	2021H
工商银行	0.71%	0.69%	0.61%	0.65%	0.56%	0.48%	-	-	2.21%	2.65%	1.89%	1.81%
建设银行	0.41%	0.46%	0.41%	0.43%	0.41%	0.39%	0.98%	1.21%	1.03%	1.17%	1.40%	1.27%
农业银行	0.65%	0.58%	0.59%	0.59%	0.62%	0.49%	1.66%	1.43%	1.57%	1.81%	1.55%	1.10%
中国银行	0.70%	0.65%	0.63%	0.69%	0.65%	0.58%	2.34%	2.24%	2.22%	2.57%	2.50%	2.29%
交通银行	0.94%	1.13%	1.06%	1.17%	0.95%	0.86%	1.52%	2.49%	2.38%	2.90%	2.27%	2.24%
邮储银行	1.07%	1.04%	0.99%	0.99%	0.98%	0.90%	1.67%	1.85%	1.74%	1.99%	1.83%	1.21%
招商银行	0.79%	0.74%	0.73%	0.81%	0.81%	0.76%	1.11%	1.30%	1.35%	1.85%	1.66%	1.58%
中信银行	1.00%	0.90%	0.88%	1.18%	1.10%	1.12%	1.85%	1.74%	1.74%	2.50%	2.38%	-
浦发银行	1.28%	1.41%	1.32%	1.61%	1.35%	1.23%	1.81%	2.38%	2.30%	3.31%	2.52%	1.96%
民生银行	2.09%	2.04%	1.85%	2.00%	1.96%	1.63%	2.15%	-	2.48%	3.23%	3.28%	2.84%
兴业银行	0.64%	0.66%	0.75%	0.99%	1.04%	0.97%	1.06%	1.26%	1.47%	2.01%	2.16%	1.89%
光大银行	1.17%	1.20%	1.38%	1.34%	1.19%	1.05%	-	-	-	-	-	-
平安银行	1.07%	1.09%	1.19%	1.56%	1.13%	1.13%	1.32%	1.37%	1.66%	2.35%	2.16%	2.05%
华夏银行	1.41%	-	1.57%	1.20%	1.65%	1.55%	-	-	-	-	-	-
北京银行	-	-	-	-	0.41%	0.41%	-	-	-	-	-	-
南京银行	-	0.72%	0.74%	1.20%	0.90%	0.86%	-	-	-	2.14%	1.72%	-
宁波银行	0.63%	1.02%	0.92%	1.16%	0.89%	1.06%	-	-	-	-	-	-
合计	0.81%	0.77%	0.78%	0.85%	0.79%	0.71%	1.55%	1.68%	1.55%	2.26%	1.86%	1.59%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

对公：整体改善，房地产、政府类相关贷款风险有一定暴露

- ✓ **上市银行整体：**披露相关数据的老16家上市银行对公业务不良率2.11%，较2020A继续小幅下降3bps，整体保持稳健。
- ✓ **银行间仍有一定分化。**如民生银行、光大银行对公不良率略有提升；而招商银行、宁波银行对公不良率基本为可比同业最低的情况情况下，仍较2020A保持下降趋势，分别为1.57%和0.62%。
- ✓ **分行业来看，房地产和政府类贷款不良率有所提升：**披露相关数据的老16家上市银行房地产和政府类贷款不良率1.8%和1.31%，较2020A分别提升41bps和11bps。银行在上半年整体加大了相关领域贷款的风险暴露，不良率一次性提升幅度较大，但不良率基本上在2%以下，绝对值仍处对公行业的整体水平。未来资产质量情况仍将取决于各家银行的区域经济、业务结构、以及自身的风控水平，预计部分优质银行受到影响仍不大。

图表44：老16家上市银行对公贷款2021H1不良率情况（亿元，%）

	对公贷款不良率						走势图	房地产		政府类	
	2018	2019H	2019	2020H	2020	2021H		2020	2021H	2020	2021H
工商银行	2.07%	2.00%	2.02%	2.09%	2.29%	2.24%		2.32%	4.29%	1.19%	1.41%
建设银行	2.60%	2.50%	2.47%	2.47%	2.56%	2.49%		1.31%	1.56%	1.72%	1.76%
农业银行	2.37%	2.13%	2.10%	2.12%	2.37%	2.31%		1.81%	1.54%	1.35%	1.43%
交通银行	1.78%	1.63%	1.78%	2.04%	2.13%	2.05%		1.35%	1.69%	1.27%	1.38%
邮储银行	0.78%	0.70%	0.89%	0.95%	0.95%	0.89%		0.02%	0.01%	0.75%	0.75%
招商银行	2.13%	2.00%	1.84%	1.70%	1.58%	1.57%		0.30%	1.07%	1.00%	1.18%
中信银行	2.61%	2.64%	2.60%	2.71%	2.42%	2.09%		3.35%	3.11%	1.18%	1.09%
浦发银行	2.71%	2.42%	3.14%	2.48%	2.33%	2.24%		2.07%	3.03%	1.21%	1.28%
民生银行	1.54%	1.55%	1.48%	1.49%	1.72%	1.92%		0.69%	1.04%	0.87%	0.95%
兴业银行	2.40%	2.39%	2.35%	2.13%	2.43%	1.15%		0.92%	0.66%	0.64%	0.57%
光大银行	1.96%	1.93%	1.76%	1.79%	1.59%	1.66%		0.73%	0.61%	0.49%	0.74%
平安银行	2.82%	2.51%	2.29%	1.76%	1.24%	0.99%		0.01%	0.17%	0.52%	0.69%
华夏银行	2.05%		2.14%	2.36%	2.03%	2.03%		0.21%	0.57%	0.19%	0.61%
北京银行	1.93%	1.99%	2.00%								
南京银行					1.00%			0.004%	0.00%	0.65%	0.51%
宁波银行	0.85%	0.69%	0.71%	0.75%	0.74%	0.62%		1.37%	1.48%	0.45%	0.43%
合计	2.12%	2.01%	2.02%	2.09%	2.14%	2.11%		1.39%	1.80%	1.20%	1.31%

备注：政府类贷款包括交通运输、仓储和邮政业，水利、环境和公共设施管理业，电力、热力、燃气及水生产和供应业，租赁及商务服务业四类。

关键看社融增速、信贷结构与需求：均已开始走弱，关注下半年财政发力后的“托底作用”

1) 社融增速：已回落至10.7%

2020年社融增速整体呈提升的态势，信用扩张下企业流动性充裕，偿债能力也较强。

但2021年以来社融增速持续下降，7月新口径下社融增速10.7%，剔除政府债券后的社融增速9.8%，在这一过程中需关注部分企业“去杠杆”下可能出现的压力。

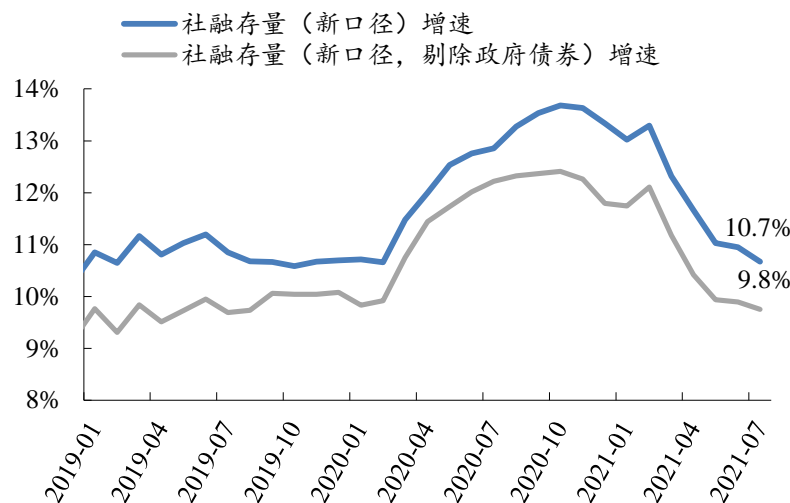
2) 信贷结构与需求：目前已开始走弱

A.7月企业贷款同比多增1689亿元，但结构上票据融资多增2792亿元，企业短期贷款同比少增156亿，企业中长期贷款同比少增1031亿元（为2020年疫情以来首次出现同比少增），这表明部分企业信贷需求开始走弱，未来经济有下行压力，需关注企业后续盈利、偿债能力的变化

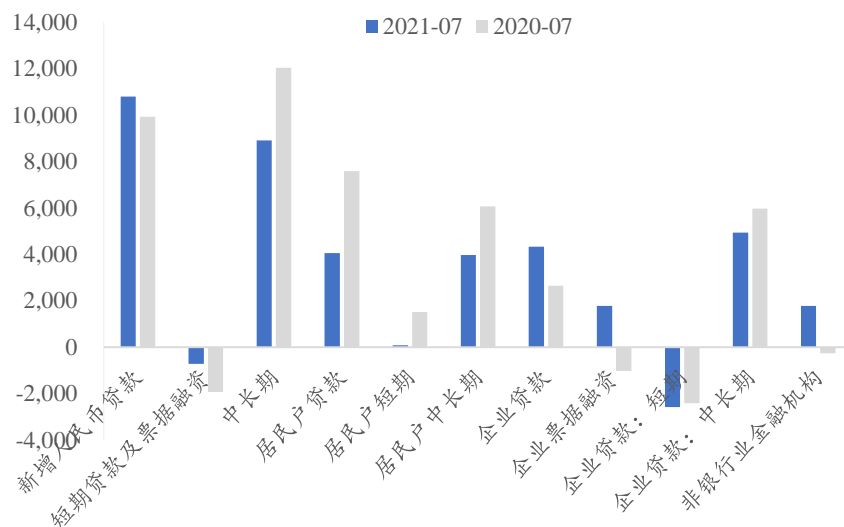
B.居民贷款同比少增约3519亿元，其中居民中长期少增2093亿元，短期贷款少增1425亿，或当前监管严查个人经营性贷款、消费贷有关，政策略有收紧，需关注部分负债率较高的家庭偿债能力的变化；

展望下半年，逆周期调节的政策已开始逐步落地（降准降息预期、财政发力、信贷总量会议等等），21Q4-22Q1或将有效“托底经济”，缓解资产质量的边际压力。

图表45：社融增速年初以来持续下降



图表46：7月新发放贷款结构：企业中长期首次出现同比少增



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

大中小型企业经营状况有所分化；

◆从趋势看，官方PMI与大型企业PMI变化更为一致，相关度更高，其中：

1、大型企业（如央企国企），在供给侧改革后，规模优势明显，盈利能力较强，PMI持续位于荣枯线之上；

2、小企业：19年以来在政策支持力度加大的情况下，有所改善。

▶大型国企、央企等：与经济周期相关度较高，经营能力强，抗风险能力强，资产质量相对较优。但若经济持续下行压力较大，单笔暴露的金额也相对较高。

▶中大型企业：业务相对多元、经营风险较大；不排除会有民间借贷、空壳公司等情况发生；尽调难以100%覆盖。

▶小微企业：业务单一、集中，尽调易覆盖；单笔贷款额度小；通常有个人房产、厂房等作担保。资产质量相对优，小微企业的逾期率可能较高，但真实发生的不良率较低。

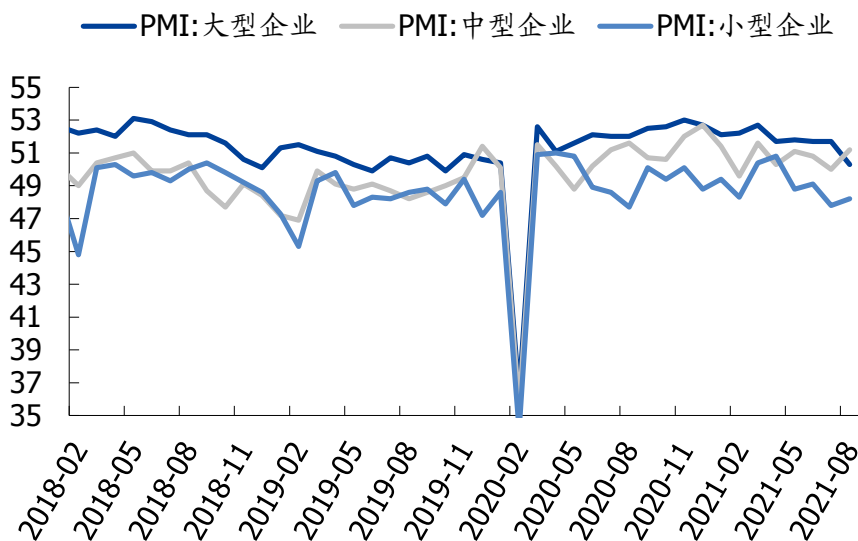
其中对“小微”的概念需进行细化分析，可分为：

A.法人小微企业：客户主体是具有法人地位小型、微型企业，被放在对公贷款中，风险相对更高；

B.自然人小微：客户主体是农户、个体工商户以及小微企业主等，被银行列入个人经营性贷款中。这类贷款“更小、更散、更下沉”，且承担连带责任，最终实际违约率较低。

2021年下半年需要注意的是，PPI的持续高企+下游终端消费的复苏不及预期，产业链中游的中小型企业或将持续承压，需关注这部分资产质量的后续走势。

图表47：各类别企业PMI情况（%）



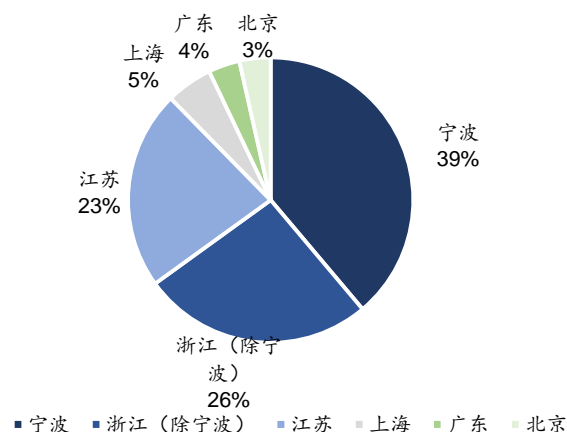
资料来源：中国人民银行，Wind资讯，国盛证券研究所

城商行、农商行：与区域经济高度相关——以宁波银行、南京银行为例

✓业务范围集中在浙江、江苏两省

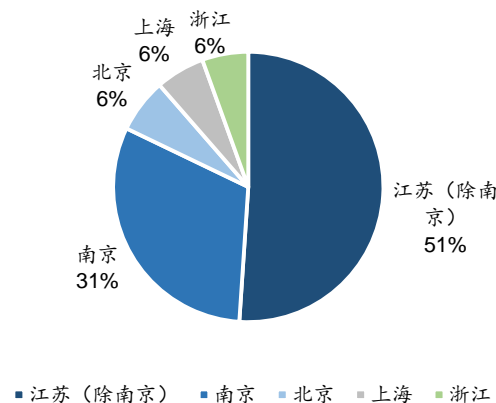
- ◆截至2021年二季度，宁波银行江浙两省贷款占比合计达88%，其中浙江省占比65%，江苏省占比23%；
- ◆南京银行约82%的贷款投放在江苏地区，浙江、上海地区贷款占比为6%。

图表48：宁波银行贷款分布



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

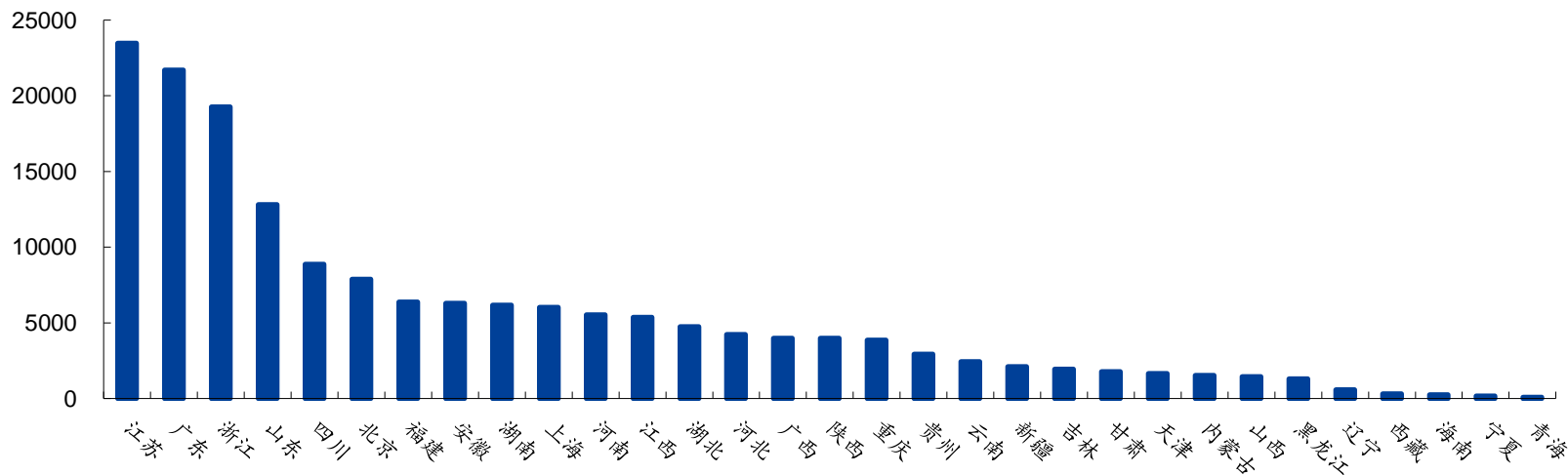
图表49：南京银行贷款分布



资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

✓中长期看，江浙两省经济发达，社会融资需求旺盛，资产质量相对稳健

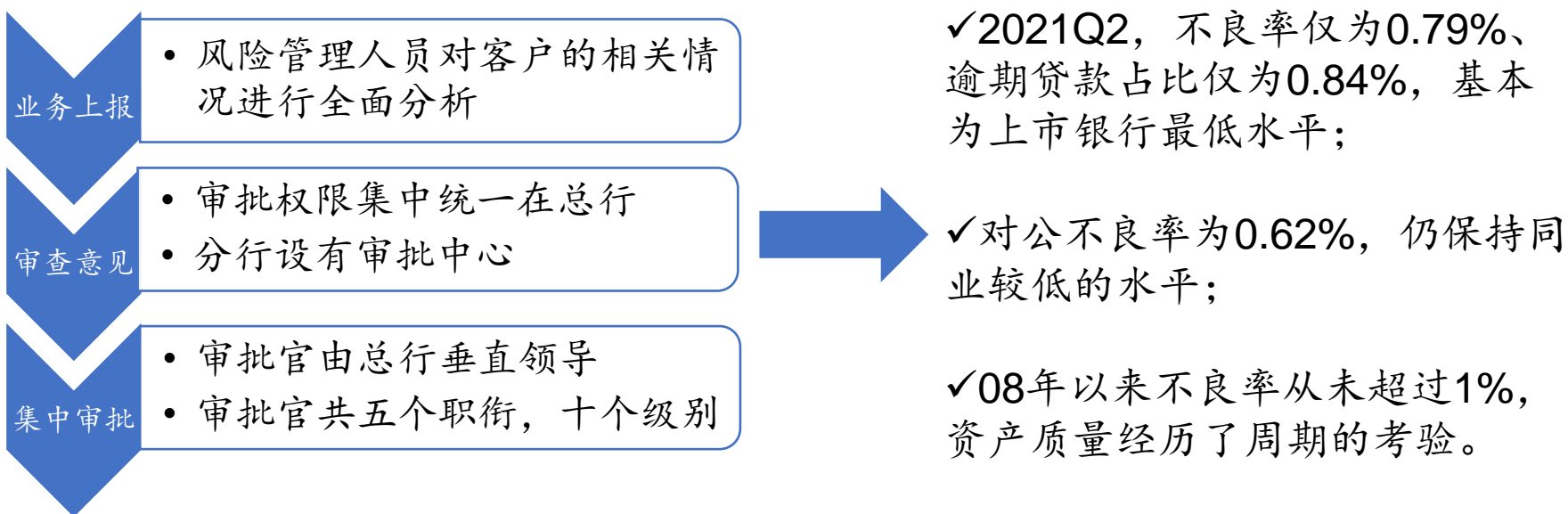
图表50：2021年二季度各省市社会融资规模（亿元）



宁波银行：严格的信贷审批制保持较低不良率

执行贷款集中、独立的审批机制：贷前审批人员编制隶属于总行。
贷后管理：分行、总行联动。

图表51：宁波银行风控流程严格



资料来源：公司官网，国盛证券研究所

第四章

资本充足情况分析

- 资本分类、RWA权重情况
- 上市银行资本充足率情况
- 倒算再融资缺口

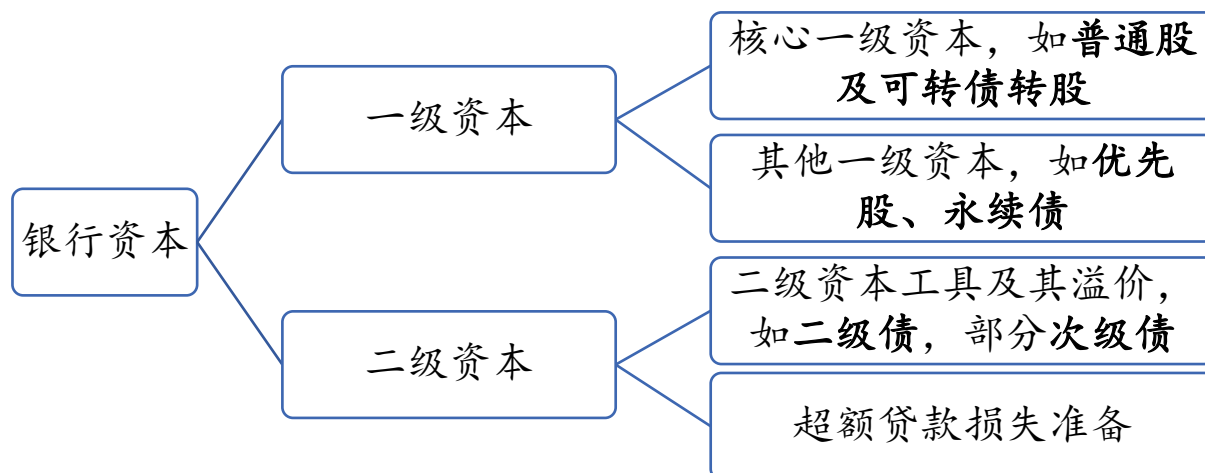
资本充足率=资本净额/风险资产

根据《商业银行资本管理办法（试行）》的资本要求，国内对资本充足率的要求如下：

- 1)核心一级资本充足率>5%;
- 2)一级资本充足率>6%;
- 3)资本充足率>8%。

同时计提储备资本2.5%，此外国内系统性重要银行（目前为国有五大行+招商，国内系统重要性银行要求落地后，预计国有大行+股份行+大部分上市城商行或入选）资本充足标准额外增加1%。

图表52：银行资本分类



再融资监管要求：

上市公司申请增发、配股、非公开发行股票的，距离前次募集资金到位日原则上不得少于18个月。

可转债、优先股和创业板小额快速融资，不受此期限限制。

资料来源：商业银行资本管理办法，国盛证券研究所

风险加权资产包括信用风险、市场风险、操作风险。对于信用风险来说，分为表内资产和表外资产。不同表内资产有不同的风险权重，进而资本消耗力度也不同。而表外资产需要信用转换系数转为表内资产。市场风险是指因市场价格（利率、汇率、股票价格和商品价格）的不利变动而使商业银行表内和表外业务发生损失的风险。比如，银行投资货基及债基，则需要考虑市场风险。操作风险主要是指由不完善或有问题的内部程序、员工和信息科技系统，以及外部事件所造成损失的风险。

图表53：银行表内资产信用风险权重

项目	权重	项目	权重			
1.现金类资产	1.1 现金	0%	5.股权	5.1 对金融机构的股权投资（未扣除部分）	250%	
	1.2 黄金	0%		5.2 被动持有的对工商企业的股权投资	400%	
	1.3 存放中国人民银行的款项	0%		5.3 因政策性原因并经国务院特别批准的对工商企业的股权投资	400%	
2.对中央政府和中央银行的债券	2.1 对我国中央政府的债权	0%		5.4 对工商企业的其他股权投资	1250%	
	2.2 对中国人民银行的债权	0%	6.对在其他国家或地区注册的金融机构和公共部门实体的债权	6.1 对评级AA-（含AA-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	25%	
	2.3 对评级AA-（含AA-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	0%		6.2 对评级AA-以下，A-（含A-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	50%	
	2.4 对评级AA-以下，A-（含A-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	20%		6.3 对评级A-以下，B-（含B-）以上的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	100%	
	2.5 对评级A-以下，BBB-（含BBB-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	50%		6.4 对评级B-以下的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	150%	
	2.6 对评级BBB-以下，B-（含B-）以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	100%		6.5 对未评级的国家或地区注册的商业银行和公共部门实体的债权	100%	
	2.7 对评级B-以下的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	150%		6.6 对多边开发银行、国际清算银行及国际货币基金组织的债权	0%	
	2.8 对未评级的国家或地区的中央政府和中央银行的债权	100%		6.7 对其他金融机构的债权	100%	
3.对我国公共部门实体的债权	20%	7.对一般企业的债权	100%			
4.对我国金融机构的债权	4.1 对我国政策性银行的债权（不包括次级债权）	0%	8.对符合标准的微型和小型企业的债权	8.1 个人住房抵押贷款	50%	
	4.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的债权	0%		9.对个人的债权	9.2 对已抵押房产，在购房人没有全部归还贷款前，商业银行以再评估后的净值为抵押追加贷款的，追加的部分	150%
	4.2.1 持有我国中央政府投资的金融资产管理公司为收购国有银行不良贷款而定向发行的债券				9.3 对个人其他债权	75%
	4.2.2 对我国中央政府投资的金融资产管理公司的其他债权	100%	10.租赁资产余值	10.1 自用不动产	100%	
	4.3 对我国其他商业银行的债权（不包括次级债权）	20%		11.非自用不动产	11.1 因行使抵押权而持有并在法律规定处分期限内的非自用不动产	100%
	4.3.1 原始期限3个月以内				25%	11.2 其他非自用不动产
4.4 对我国商业银行的次级债权（未扣除部分）	100%	12.其他	12.1 依赖于银行未来盈利的净递延税资产（未扣除部分）	250%		
4.5 对我国其它金融机构的债权	100%		12.2 其他表内资产	100%		

资料来源：商业银行资本管理办法，国盛证券研究所

4.3 依据资本充足率可“倒推”银行的融资需求及方案

图表54：上市银行资本充足率情况

上市银行	2021H			2021Q1		
	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率
工商银行	17.0%	14.3%	12.9%	17.0%	14.4%	13.3%
建设银行	16.6%	13.8%	13.2%	16.7%	14.0%	13.4%
农业银行	16.2%	12.7%	10.9%	16.4%	12.8%	11.0%
中国银行	15.6%	12.7%	10.8%	15.7%	12.8%	11.1%
交通银行	15.3%	13.1%	10.6%	15.0%	12.8%	10.9%
邮储银行	14.3%	12.4%	9.7%	14.5%	12.6%	9.9%
招商银行	16.0%	13.5%	11.9%	16.2%	13.8%	12.2%
中信银行	13.5%	10.7%	8.6%	12.7%	10.0%	8.6%
浦发银行	14.3%	11.4%	9.4%	14.4%	11.5%	9.5%
民生银行	13.4%	10.3%	8.5%	13.0%	9.9%	8.6%
兴业银行	12.6%	10.6%	9.2%	13.4%	10.9%	9.4%
光大银行	13.5%	11.4%	8.8%	13.7%	11.7%	9.0%
华夏银行	12.9%	10.9%	8.6%	13.0%	11.0%	8.7%
平安银行	12.6%	10.6%	8.5%	13.2%	10.8%	8.7%
浙商银行	12.4%	9.5%	8.4%	12.9%	9.9%	8.8%
北京银行	11.2%	10.0%	9.2%	11.4%	10.2%	9.4%
南京银行	13.3%	10.7%	9.8%	13.2%	10.6%	9.7%
宁波银行	14.7%	10.6%	9.4%	14.5%	10.7%	9.4%
上海银行	12.3%	10.0%	9.0%	12.5%	10.2%	9.1%
贵阳银行	13.8%	11.5%	10.4%	13.0%	10.7%	9.5%
杭州银行	13.9%	10.5%	8.4%	14.0%	10.5%	8.4%
江苏银行	13.2%	10.8%	8.5%	13.7%	11.2%	8.8%
成都银行	12.7%	9.4%	8.2%	13.4%	10.0%	8.8%
郑州银行	13.0%	11.0%	9.2%	13.3%	11.0%	9.1%
长沙银行	13.6%	10.7%	9.5%	14.4%	10.9%	9.7%
青岛银行	15.9%	11.1%	8.3%	15.6%	11.3%	8.4%
西安银行	14.1%	12.0%	12.0%	14.4%	12.3%	12.3%
苏州银行	13.2%	10.5%	10.5%	13.4%	10.7%	10.6%
厦门银行	14.4%	12.0%	10.6%	14.8%	12.4%	10.9%
重庆银行	12.6%	10.1%	9.0%	12.8%	10.2%	9.1%
无锡银行	14.3%	10.0%	8.6%	14.2%	9.9%	8.8%
常熟银行	12.0%	10.2%	10.2%	12.5%	10.7%	10.7%
江阴银行	13.4%	12.2%	12.2%	14.0%	12.9%	12.9%
苏农银行	13.2%	10.7%	10.7%	12.7%	10.7%	10.7%
张家港行	14.5%	11.3%	9.5%	13.2%	9.9%	9.9%
紫金银行	15.1%	10.0%	10.0%	15.3%	10.2%	10.2%
青农商行	12.6%	10.8%	9.1%	12.6%	10.8%	9.5%
渝农商行	14.3%	12.0%	12.0%	14.3%	12.0%	12.0%

1) 国有大行：资本充足率较高

2021H1核心一级/一级/资本充足率在上市银行中处于较高水平（除邮储外均高于10%）。

2) 股份行：分化较大，部分银行再融资需求强烈

招商银行：资本充足率与国有大行水平相当。2021H1核心一级/一级/资本充足率分别为11.9%/13.5%/16.0%，均为股份行最高，甚至超过部分国有大行。

民生银行：核心一级/一级资本充足率均处于股份行中较低水平，有一定资本补充的需求。500亿可转债发行预案目前正在推进（反馈意见阶段），若成功发行且转股后可有效补充核心一级资本。

3) 城商行：一级资本稳定，核心一级资本相对缺乏

宁波银行：2020年5月80亿定增落地直接补充核心一级资本，2021H1核心一级资本充足率达到9.4%，在城商行中处于较高水平。当前120亿配股预案证监会已审核通过，若成功完成后，静态测算下，各级资本充足率将提升1.04pc，有助于打开未来成长空间。

4) 农商行：总体资本充足率指标较为稳健，且相对较高

图表55：上市银行尚未完成再融资预案汇总（更新到20210902，亿元）

上市银行	发行预案	最新公告日期	进度	二级债	定增	可转债	优先股	永续债	配股
工商银行	永续债≤1000	2021/6/8	银保监会通过，已完成第一期700亿元发行					300	
	二级债≤1900	2021/3/27	董事会决议通过	1900					
农业银行	永续债≤400（境外）	2020/9/30	银保监会通过					400	
	永续债≤1200	2021/8/31	银保监会通过					1200	
建设银行	二级债≤1450	2021/8/12	银保监会通过，共1450亿已发行800亿	650					
	永续债≤1200	2021/8/27	董事会决议通过					1200	
交通银行	二级债≤600	2021/7/27	银保监会通过	600					
	可转债≤600	2019/6/22	延期			600			
邮储银行	二级债≤1500	2021/8/11	银保监会批准，共1500亿已发行600亿	900					
招商银行	永续债和二级债≤1500	2021/3/19	董事会决议通过					1500	
	永续债≤750	2021/3/4	已发行第一期300亿					450	
民生银行	可转债≤500	2021/6/14	向证监会二次反馈意见			500			
中信银行	可转债：400	2021/7/2	已完成，已有31.2万元转股完成			400			
浦发银行	可转债：500	2021/7/2	已完成，已有112.2万元转股完成			500			
光大银行	可转债≤300	2021/7/6	已完成，已有58亿元转股完成			300			
兴业银行	二级债≤1000	2021/9/2	银保监会通过	1000					
	可转债≤500	2021/8/20	银保监会批准			500			
光大银行	永续债≤600	2021/3/27	董事会决议通过	600					
华夏银行	定增≤200	2021/5/13	董事会决议通过		200				
平安银行	二级债≤300	2021/3/16	董事会决议通过	300					
宁波银行	配股≤120	2021/7/20	证监会审核通过					120	
杭州银行	二级债≤80	2021/5/21	股东大会决议通过	80					
	可转债：150	2021/4/2	发行完毕			150			
成都银行	可转债≤80	2021/4/29	预案			80			
南京银行	可转债≤200	2021/6/21	发行完毕			200			
上海银行	可转债：200	2021/7/24	已完成，开始转股			200			
江苏银行	可转债≤200	2021/7/2	已完成，已有66.2万元转股完成			200			
郑州银行	二级债/永续债≤100	2021/3/31	银保监会批准	100					
西安银行	二级债≤40	2020/6/25	共计40亿，已完成第一期20亿元发行	20					
苏州银行	永续债≤60	2021/5/28	银保监会核准					60	
青岛银行	配股≤50	2021/8/30	证监会二次反馈意见						50
常熟银行	可转债≤60	2021/8/16	董事会决议通过			60			
无锡银行	可转债：30	2021/7/2	已完成，已完成转股7862.3万元			30			
张家港行	可转债≤25	2021/7/1	已完成，已有249.5万元转股完成			25			
	永续债≤35	2021/6/22	银保监会核准，共35亿已发行20亿				35		
苏农银行	可转债≤25	2021/7/2	已完成，已有12.11亿元完成转股			25		15	
	二级债≤20	2019/7/26	央行核准，共20亿已发行5亿	15					
江阴银行	可转债≤20	2021/7/2	已完成，已有2.42亿元转股完成			20			
紫金银行	可转债≤45	2021/7/1	已完成，已有23.8万元完成转股			45			
青农商行	可转债≤50	2021/7/1	已完成，已有19.9万元完成转股			50			
	永续债≤50	2021/6/30	银保监会批准，已完成40亿发行	10					
渝农商行	永续债≤80	2021/8/26	银保监会批准，已完成40亿发行					40	

2021年商业银行风险加权资产（RWA）同比增速为8.1%，较2020A增速（13.5%）有所下滑，且2021H1全行业利润增速为12.9%，商业银行资本金补充压力减少。未来维持的正常的利润释放节奏，较为重要。

与此同时，银行业正在积极进行外延的资本补充，截止到2021年9月2日，上市银行已发布再融资预案尚未完成金额约为1.56万亿，其中拟通过配股的方式为170亿，可转债0.39万亿，二级债+永续债约1.13万亿。

资本缺口测算方法：

1) 假设风险加权资产增速保持不变，测算出不同情景下银行的各级风险资产净额：

- 维持现有资本充足率水平
- 达到各类银行平均水平

2) 测算需要依靠外部融资补充的资本缺口

3) 考虑银行现有再融资方案后实际的21年资本剩余缺口

情景一：维持现有资本充足率水平

1) 假设2021年上市银行业绩增速与2020一致，大多银行基于现有再融资方案难以维持现有资本充足率水平，后续或需要更多的外部再融资。

2) 个股角度看，国有大行因生息资产增速较慢，未出现缺口。中小行中RWA增速较快的平安、宁波银行等需要持续再融资。

图表56：在维持现有各级资本充足率水平下资本缺口（21中报数据测算）

上市银行	2021年末资本缺口（亿元）		
	核心一级	一级资本	资本净额
中信银行	-	-	30
浦发银行	-	-	78
华夏银行	2	29	53
平安银行	85	151	210
宁波银行	-	-	28
上海银行	21	34	68
贵阳银行	-	1	8
杭州银行	-	-	7
江苏银行	19	47	74
无锡银行	-	-	0
常熟银行	-	-	1
张家港行	-	1	3

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

图表57：在达到各类银行平均资本充足率水平下的资本缺口

上市银行	2021年资本缺口（亿元）		
	核心一级	一级资本	资本净额
农业银行	467	566	-
中国银行	220	72	-
交通银行	253	-	161
邮储银行	787	317	782
中信银行	260	238	69
民生银行	-	68	-
兴业银行	-	166	488
光大银行	81	-	31
华夏银行	160	101	242
平安银行	343	368	583
北京银行	-	-	284
上海银行	106	156	263
杭州银行	70	2	-
江苏银行	186	4	72
无锡银行	21	11	-
常熟银行	-	12	29
苏农银行	-	-	1
张家港行	8	-	-

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

图表58：各类银行资本充足率平均水平

	资本充足率	一级资本充足率	核心一级资本充足率
国有行	15.84%	13.15%	11.35%
股份行	13.60%	11.17%	9.20%
城商行	13.22%	10.60%	9.39%
农商行	13.46%	10.89%	10.24%

资料来源：Wind资讯，国盛证券研究所

整体看：

- 1) 由于2021年银行盈利能力逐步提升，银行通过自身盈利进行资本补充的能力逐步恢复，将在一定程度上缓解银行的资本补充压力。
- 2) 邮储银行、平安银行因为较其他同类银行充足率较低，且平安银行RWA增速相对较快，因此资本补充压力相对较大。
- 3) 中行、交行、中信、民生等虽然RWA增速不高（均在10%以下），由于其相对同业资本充足率水平较低，若要达到各类银行的平均水平，也需要一定的外部再融资。

4.5 上市银行资本缺口分析

除了外源补充之外，银行内生盈利为更加基本的资本补充方式。未来10年，仅靠利润内生补充资本金，哪些银行可能会触碰“监管底线”，且哪一年必须进行再融资？

假设：国有六大行按照1.5%的最高档附加资本的监管要求，其余可能纳入系统重要性银行的股份行和部分城商行按照1%的附加资本要求。

1、招行：“轻资本+内生补充”优势，高分红的同时无压力。

2、国有大行：维持低风险资产增速下，基本没有压力。

3、平安、宁波、江苏银行等由于当前风险资产增速相对较快（2020年增速分别为16.3%、18.9%和21.0%。可比银行最高），未来或需要进一步再融资。

图表59：仅靠利润内生补充资本金的情况下，各家银行的资本补充压力（年，%）注：按2021H1同比增速测算

银行	2021H			监管要求			触及监管底线的年份			假设未来		
	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	核心一级资本充足率	一级资本充足率	资本充足率	利润增速	分红比例	风险加权资产增速
工商银行	12.90%	14.28%	17.01%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	6.03%	30.36%	6.58%
建设银行	13.23%	13.80%	16.58%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	8.21%	30.56%	7.74%
农业银行	10.85%	12.65%	16.23%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	7.43%	30.54%	7.86%
中国银行	10.80%	12.72%	15.61%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	6.08%	30.95%	8.58%
交通银行	10.59%	13.11%	15.29%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	9.88%	30.46%	6.69%
邮储银行	9.74%	12.35%	14.32%	9.00%	10.00%	12.00%	无压力	无压力	无压力	13.01%	31.61%	9.10%
招商银行	11.89%	13.47%	16.01%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	15.79%	34.03%	6.62%
中信银行	8.63%	10.71%	13.53%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	2032	2027	8.09%	25.89%	8.51%
浦发银行	9.42%	11.37%	14.28%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	10.91%	23.92%	8.97%
民生银行	8.52%	10.31%	13.43%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	11.56%	17.33%	0.02%
兴业银行	9.20%	10.63%	12.59%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	15.22%	25.29%	9.25%
光大银行	8.79%	11.39%	13.45%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	无压力	12.69%	30.38%	8.62%
华夏银行	8.62%	10.91%	12.91%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	2026	11.57%	21.14%	8.63%
平安银行	8.49%	10.58%	12.58%	8.50%	9.50%	11.50%	2021H	2022	2023	19.10%	12.39%	16.25%
北京银行	9.23%	10.04%	11.23%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	2021H	8.36%	29.58%	3.52%
南京银行	9.78%	10.72%	13.28%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	无压力	2027	15.67%	31.58%	13.10%
宁波银行	9.38%	10.60%	14.74%	8.50%	9.50%	11.50%	2026	2023	2025	19.76%	21.90%	18.87%
上海银行	8.98%	10.01%	12.27%	8.50%	9.50%	11.50%	2022	2022	2022	11.12%	28.00%	16.19%
贵阳银行	10.37%	11.54%	13.82%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	12.20%	18.91%	11.81%
杭州银行	8.43%	10.53%	13.91%	8.50%	9.50%	11.50%	2021H	2024	2026	18.75%	31.44%	13.41%
苏州银行	10.47%	10.51%	13.24%	8.50%	9.50%	11.50%	无压力	2030	2027	16.55%	32.35%	12.97%
江苏银行	8.48%	10.83%	13.23%	8.50%	9.50%	11.50%	2021H	2023	2022	20.18%	31.93%	20.98%
无锡银行	8.62%	10.02%	14.26%	7.50%	8.50%	10.50%	2028	2024	2025	16.36%	26.62%	16.03%
常熟银行	10.17%	10.22%	11.98%	7.50%	8.50%	10.50%	2026	2024	2025	16.11%	30.71%	17.76%
江阴银行	12.20%	12.21%	13.35%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	无压力	13.26%	38.61%	10.47%
苏农银行	10.70%	10.70%	13.22%	7.50%	8.50%	10.50%	无压力	无压力	2026	15.15%	29.62%	12.95%
张家港行	9.53%	11.31%	14.50%	7.50%	8.50%	10.50%	2028	2027	2025	14.34%	30.32%	16.80%

第五部分

风险提示

1. 宏观经济下滑，资产质量加速恶化；
2. 海外疫情扩散，带动外需疲软，对我国中小企业经营带来负面影响；
3. 金融监管力度超预期，对银行业经营产生负面影响；
4. 银行理财业务调整不及预期，影响银行中收。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。