

银行业 2023 年三季报综述

息差持续下行，资产质量稳定

超配

核心观点

总体回顾：上市银行收入利润增长承压。2023 年前三季度 42 家上市银行合计营业收入同比下降 0.8%，增速小幅回落；归母净利润同比增长 2.6%，增速变化不大。整体来看，上市银行收入利润增速在 0% 左右，增长承压。

驱动因素详解：主要是净息差压力较大。对净利润增长关键驱动因素分析总结如下：（1）净息差持续拖累净利润增长。结合三季报以及中报情况来看，受 LPR 下行、信贷需求低迷、对公存款成本上升等因素影响，银行净息差持续回落，拖累营收以及净利润增速，这是今年以来一直持续的趋势；（2）资产减值损失对净利润增长持续产生正贡献。这反映的主要是资产质量较为稳定的情况下，银行通过拨备来反哺利润增长。（3）生息资产规模的贡献有所上升。主要是大行积极服务实体经济，资产增速明显回升，对净利润增长的贡献有所提升。

未来展望：预计明年业绩增长依然承压。我们预计 2023 年全行业营业收入和净利润增速在 0% 附近，而明年预计业绩增长仍然承压，从关键驱动因素来看：（1）明年净息差下行压力仍然较大。净息差压力较大主要受如下因素影响：今年 LPR 下降后的重定价影响估计要持续到明年二季度；存量按揭利率调整的翘尾因素将主要影响明年净息差；化债可能对净息差带来一定影响；虽然近期存款利率下调，但存款的重定价周期较长，对净息差的提振作用较慢。（2）不良生成率预计不会明显提升，拨备反哺利润仍有空间。虽然房地产行业风险持续暴露，但考虑到房地产开发贷在银行贷款中的占比并不高，因此预计行业不良生成率不太会明显上升。而随着地方政府隐性债务风险化解，银行潜在风险担忧有望减轻。银行当前拨备覆盖率、拨贷比处于近几年高位，依然可以通过拨备反哺利润。（3）预计资产增速将有所回落。由于资产增速过快会加剧资本消耗，同时考虑到基数提升后资产增速也会有所降低，因此预计明年行业资产增速将小幅回落。

投资建议：行业方面，当前银行板块估值处于低位，经历过房地产风险暴露、存量房贷利率调整后，板块潜在利空明显减少，意味着估值下行风险很小。而随着宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复，因此我们维持行业“超配”评级。个股方面，一是建议在估值底部布局基本面长期前景优秀的标的，推荐招商银行、宁波银行、成都银行等；二是随着实体经济复苏，建议关注以中小微客群为主的小农商行，包括常熟银行、瑞丰银行、张家港行、苏农银行等。

风险提示：若宏观经济大幅下行，可能从多方面影响银行业。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价（元）	总市值（亿元）	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
002142.SZ	宁波银行	买入	24.22	1,599	3.81	4.25	6.4	5.7
600036.SH	招商银行	增持	30.90	7,793	5.66	6.00	5.5	5.2
601528.SH	瑞丰银行	买入	5.27	103	1.22	1.48	4.3	3.6
603323.SH	苏农银行	增持	4.21	76	0.94	1.05	4.5	4.0
601128.SH	常熟银行	买入	7.36	202	1.21	1.42	6.1	5.2
002839.SZ	张家港行	增持	4.20	91	0.82	0.92	5.1	4.6
601838.SH	成都银行	买入	12.41	473	3.07	3.60	4.0	3.5

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业专题

银行

超配 · 维持评级

证券分析师：陈俊良 021-60933163
chenjunliang@guosen.com.cn
S0980519010001

证券分析师：王剑 021-60875165
wangjian@guosen.com.cn
S0980518070002

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《提振市场信心，凸显大行价值-汇金公司增持四大行点评》——2023-10-12

《引导小微业务良性竞争-《关于推进普惠金融高质量发展的实施意见》点评》——2023-10-12

《银行理财 2023 年 10 月月报-找资产与选时机》——2023-10-11

《银行业 2023 年 10 月投资策略-宏观经济向好，估值修复可期》——2023-10-09

《银行理财 2023 年 9 月月报-针刺冲击与学习效应》——2023-09-10

内容目录

总体回顾：收入利润增长承压	4
驱动因素详解：主要是净息差压力较大	5
净息差持续降低	5
资产质量保持稳定	7
资产规模增速有所回落	8
手续费受资本市场波动影响减少	9
小结：预计明年业绩增长仍然承压	10
个体分化很大	10
不同类型银行息差与不良趋势接近	11
投资建议	13
风险提示	14

图表目录

图1：上市银行整体营业收入增速（可比口径）	4
图2：上市银行整体归母净利润增速（可比口径）	4
图3：上市银行整体净利润增速归因	5
图4：上市银行整体单季净息差表现	6
图5：上市银行整体累计净息差表现	6
图6：上市银行平均存款成本刚性，但贷款收益率下行	7
图7：上市银行不良贷款率	7
图8：上市银行拨备覆盖率	8
图9：上市银行拨贷比	8
图10：上市银行总资产增速	9
图11：上市银行手续费净收入增速持续回落	9
图12：分类型银行单季度净息差走势基本一致	12
图13：分类型银行资产增速情况：大行增速明显回升	12
图14：分类型银行不良率情况	13
图15：各类型银行拨备覆盖率情况	13
表1：上市银行分组平均经营数据对比	10
表2：上市银行主要经营数据对比	11

总体回顾：收入利润增长承压

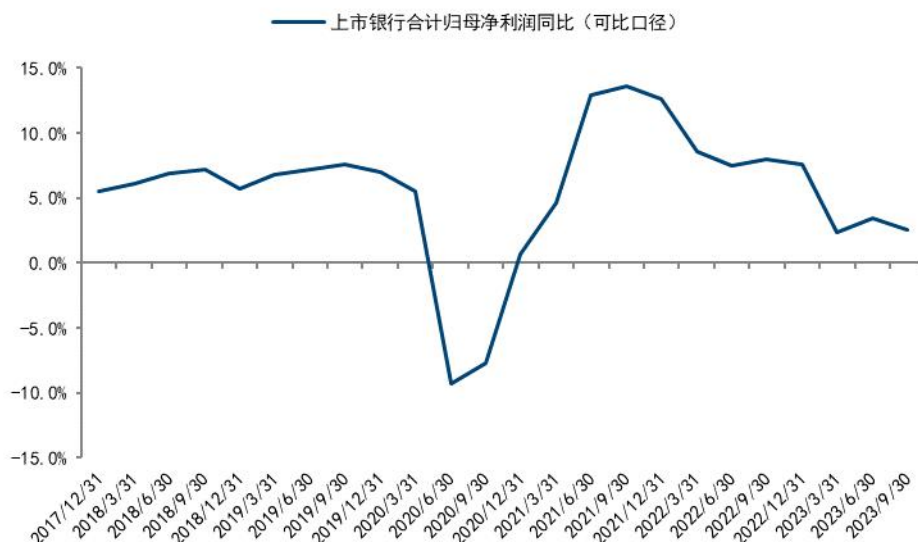
上市银行收入利润增长承压。2023 年前三季度 42 家上市银行合计营业收入同比下降 0.8%，增速小幅回落；归母净利润同比增长 2.6%，增速变化不大。整体来看，上市银行收入利润增速在 0% 左右，增长承压。

图1：上市银行整体营业收入增速（可比口径）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图2：上市银行整体归母净利润增速（可比口径）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

我们对净利润增长进行归因分析，观察主要指标的边际变化。具体来看：

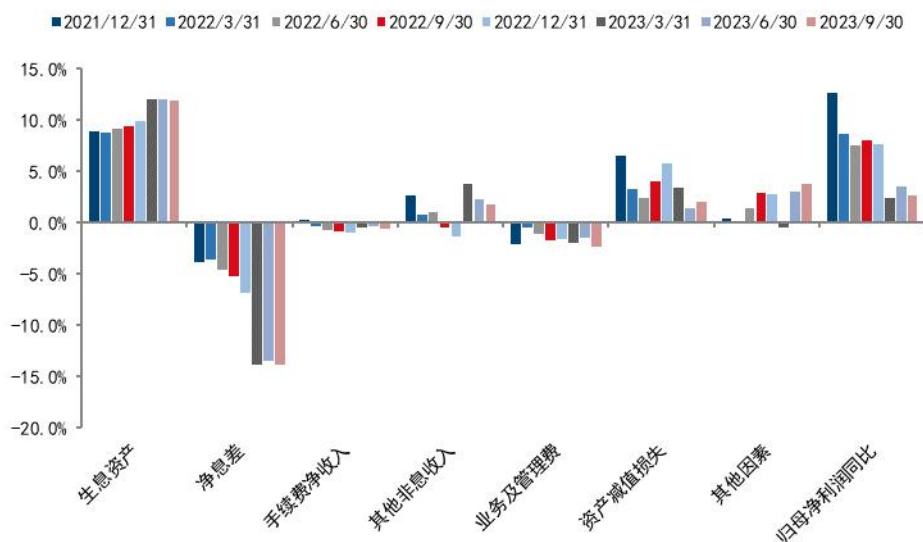
（1）净息差持续拖累净利润增长。结合三季报以及中报情况来看，受 LPR 下行、信贷需求低迷、对公存款成本上升等因素影响，银行净息差持续回落，拖累营收以及净利润增速，这是今年以来一直持续的趋势；

（2）资产减值损失对净利润增长持续产生正贡献。这反映的主要是资产质量较为稳定的情况下，银行通过拨备来反哺利润增长。

（3）生息资产规模的贡献有所上升。一般而言，银行资产增速的长期增长对银行的长期成长性非常重要，但资产增速短期波动性低，其边际变化对行业基本面的边际变化影响不大。不过去年以来情况有所变化，主要是大行积极服务实体经济，资产增速明显回升，对净利润增长的贡献有所提升。

（4）手续费净收入对净利润增长贡献不大。其他因素的波动性则较大，属于误差项，不再赘述。

图3：上市银行整体净利润增速归因



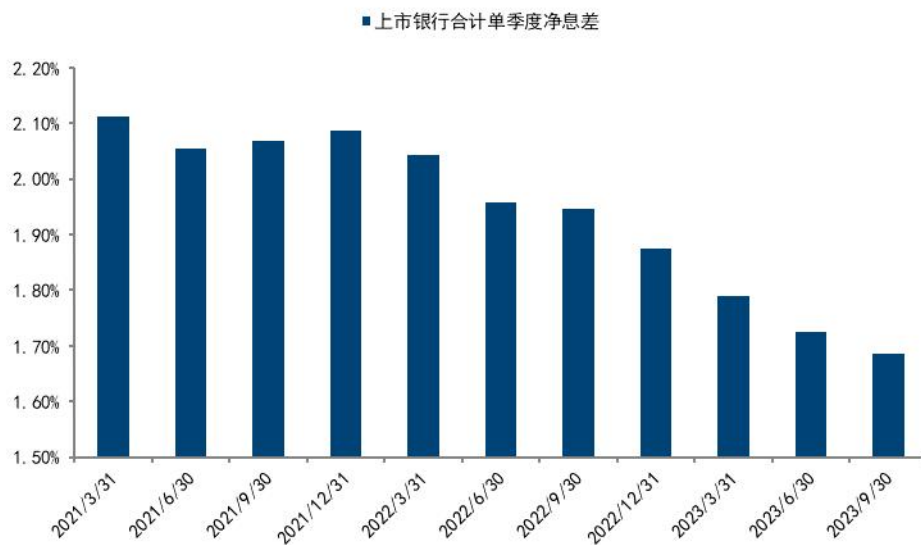
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

驱动因素详解：主要是净息差压力较大

净息差持续降低

结合三季报以及中报情况来看，受 LPR 下降、信贷需求疲弱及对公存款竞争激烈等影响，银行净息差持续下降，今年前三季度累计净息差同比下降 24bps。此外，三季度单季净息差环比二季度下降 4bps，降幅较二季度收窄 2bps，与我们在中报综述中的判断基本一致。后续来看，虽然 9 月初存款利率下调，但由于存量按揭重定价影响，预计四季度净息差环比仍将下降，全年累计净息差降幅难以收窄。受此影响，预计全年银行营收增速仍将为负。

图4: 上市银行整体单季净息差表现



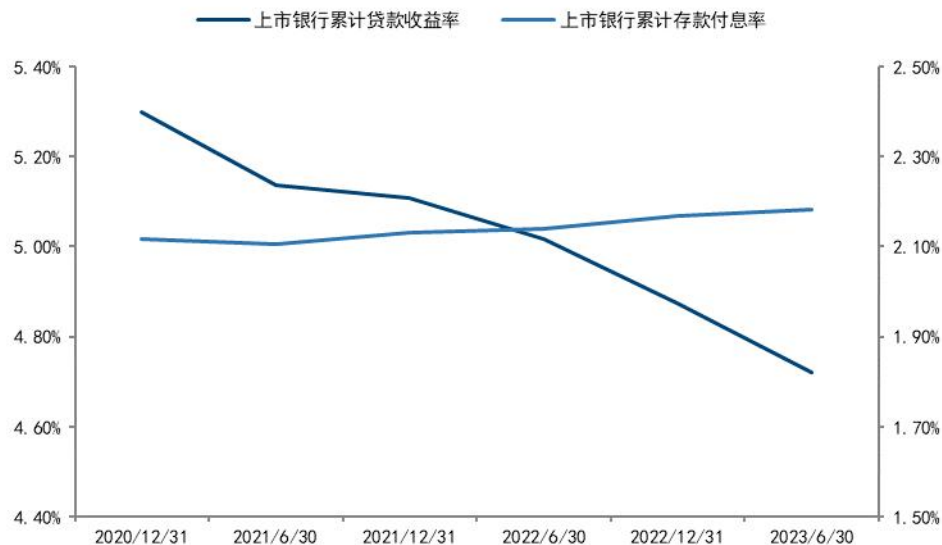
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图5: 上市银行整体累计净息差表现



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 上市银行平均存款成本刚性, 但贷款收益率下行

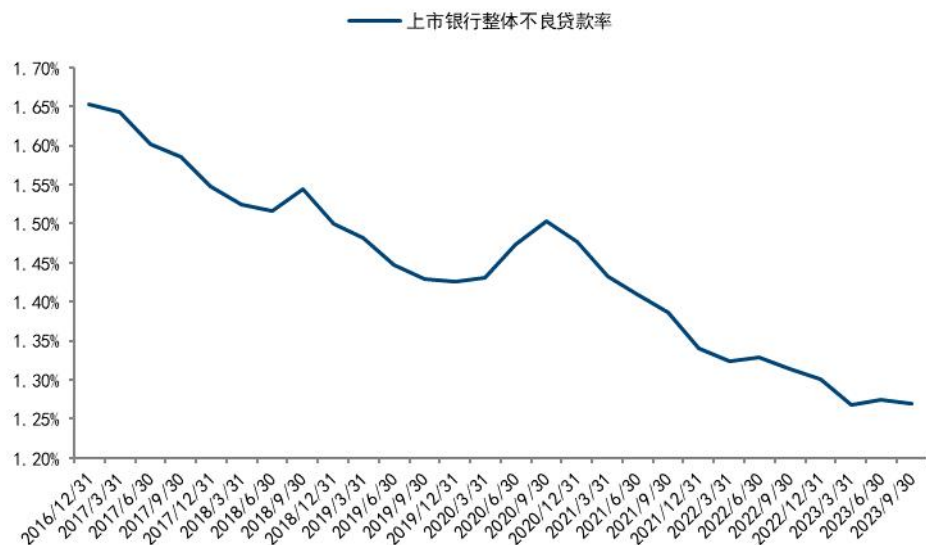


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 此处数据采用上市银行算术平均值计算。

资产质量保持稳定

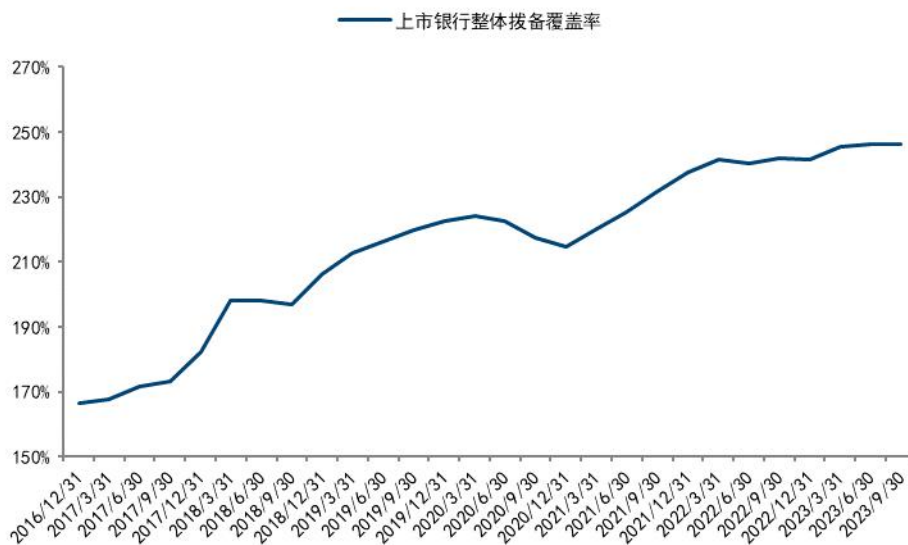
三季度上市银行主要资产质量指标稳定。三季度上市银行整体不良率稳定在 1.27%, 拨备覆盖率稳定在 246%, 拨贷比稳定在 3.1%。

图7: 上市银行不良贷款率



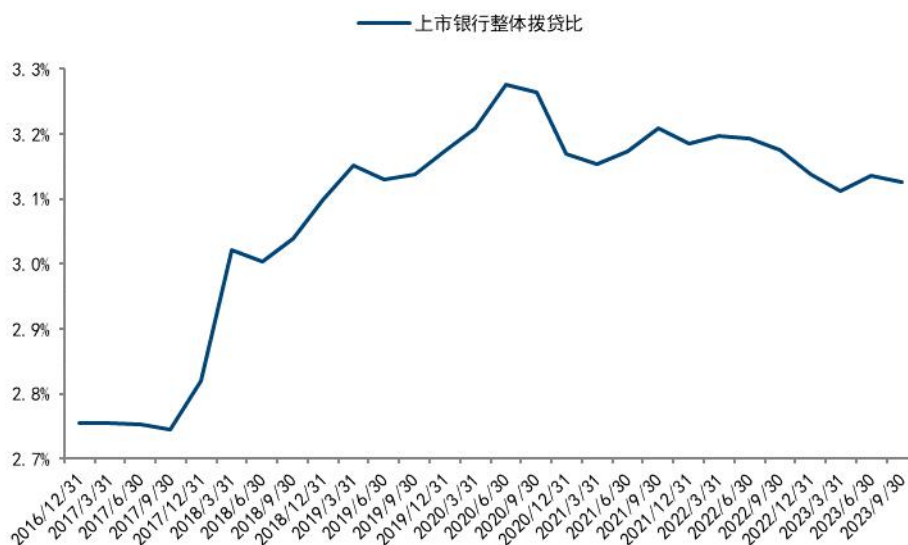
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 上市银行拨备覆盖率



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图9: 上市银行拨贷比

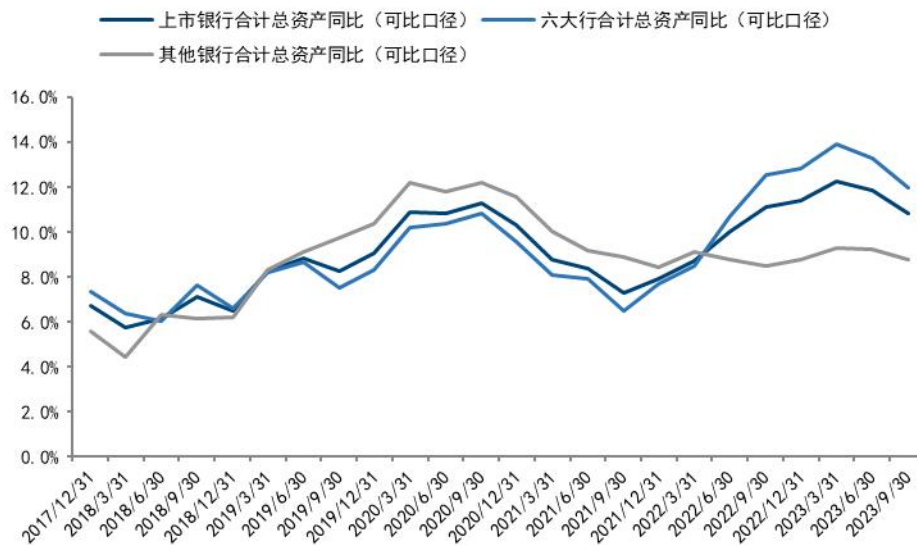


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

资产规模增速有所回落

资产规模增长是银行长期成长的决定性因素, 但一般短期内资产增速的重要性并不大, 这主要是因为银行的资产增速波动性较低, 且其部分变动会被净息差的反向变动所抵消。今年以来随着稳增长政策推进, 上市银行资产增速有所回升, 其中大行资产增速回升更为明显, 对净利润增长的贡献小幅提升。不过从三季度边际变化来看, 随着基数增大, 大行的资产增速也明显回落。

图10: 上市银行总资产增速

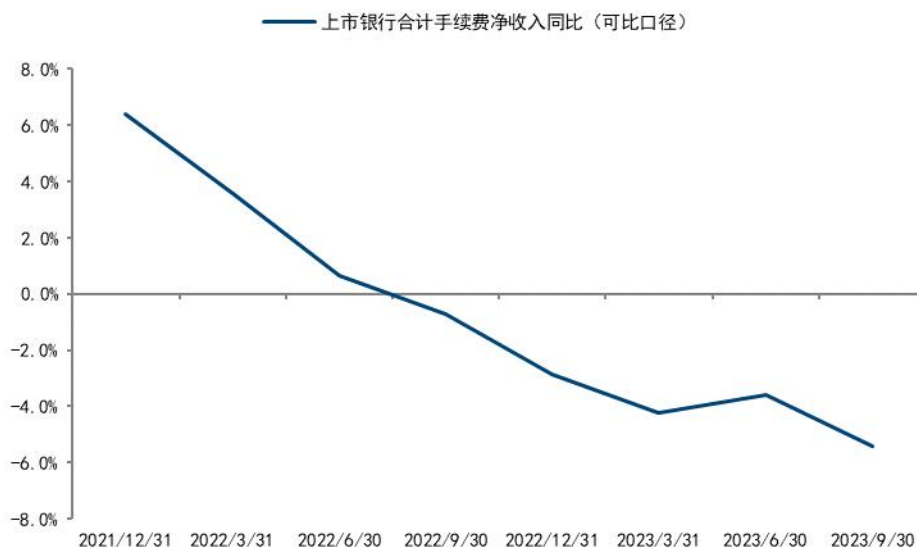


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

手续费受资本市场波动影响减少

2022 年以来资本市场波动影响理财和代销业务收入, 同时叠加消费增速缓慢影响银行卡相关收入, 因此上市银行手续费净收入同比减少。我们认为长期看银行理财和财富管理业务仍有很大发展空, 但目前这部分业务收入占比还很低, 因此相关收入变动在短期内对净利润的影响并不大。

图11: 上市银行手续费净收入增速持续回落



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

小结：预计明年业绩增长仍然承压

基于前述分析，我们认为当前银行基本面承压，主要是净息差下行的结果。我们预计 2023 年全行业营业收入和净利润增速在 0%附近，跟三季报区别不大。明年预计业绩增长仍然承压，从关键驱动因素来看：

（1）明年净息差下行压力仍然较大。净息差压力较大主要受如下因素影响：今年最新 LPR 下降发生在 6 月份和 8 月份，后续重定价影响估计要持续到明年二季度；存量按揭利率调整的翘尾因素将主要影响明年净息差；化债可能对净息差带来一定影响；虽然近期存款利率下调，但存款的重定价周期较长，对净息差的提振作用体现比 LPR 下降对信贷的影响更缓慢。

（2）不良生成率预计不会明显提升，拨备反哺利润仍有空间。虽然房地产行业风险持续暴露，但考虑到房地产开发贷在银行贷款中的占比并不高，因此预计行业不良生成率不太会明显上升。而随着地方政府隐性债务风险化解，银行潜在风险担忧有望减轻。银行当前拨备覆盖率、拨贷比处于近几年高位，依然可以通过拨备反哺利润。总体来看，预计明年行业净利润仍将保持正增长。

（3）预计资产增速将有所回落。由于资产增速过快会加剧资本消耗，同时考虑到基数提升后资产增速也会有所降低，因此预计明年行业资产增速将小幅回落，正如今年三季报所表现出的情形。

（4）受资本市场波动等因素影响，今年手续费收入增长表现不佳，低基数下明年表现或有改善。但考虑到其在银行总收入中的占比很低，因此对净利润增长的影响不大。

个体分化很大

从微观角度来看，银行内部分化仍然很大，其中资产质量和拨备计提仍然是不同银行归母净利润增速差异的首要原因，其次估计为净息差，而资产扩张对业绩分化的影响不是很大。

表1：上市银行分组平均经营数据对比

	资产增速	营业收入增速	归母净利润增速
归母净利润增速>15%的银行平均	13.0%	8.8%	22.9%
其他银行平均	10.1%	0.9%	6.2%

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表2: 上市银行主要经营数据对比

	2022 年末总资产同比	2023 年三季度末总资产同比	2022 年营业收入同比	2023 年前三季度营业收入同比	2022 年归母净利润同比	2023 年前三季度归母净利润同比	2022 年 ROE
杭州银行	16.3%	14.5%	12.2%	5.3%	26.1%	26.1%	14.1%
江苏银行	13.8%	14.2%	10.7%	9.2%	28.9%	25.2%	14.8%
苏州银行	15.8%	14.5%	8.6%	1.8%	26.1%	21.4%	11.5%
常熟银行	16.7%	15.6%	15.1%	12.6%	25.4%	21.1%	13.1%
成都银行	19.4%	17.1%	13.1%	9.6%	28.2%	20.8%	19.5%
瑞丰银行	16.6%	21.4%	6.5%	7.1%	20.2%	16.9%	10.8%
齐鲁银行	16.8%	15.8%	8.8%	8.2%	18.2%	16.2%	11.9%
无锡银行	4.9%	11.0%	3.0%	0.9%	26.7%	16.1%	13.0%
沪农商行	10.6%	11.2%	6.1%	4.5%	13.2%	15.8%	11.2%
苏农银行	13.6%	14.2%	5.3%	0.5%	29.4%	15.8%	10.9%
青岛银行	1.4%	9.4%	4.6%	1.8%	5.5%	15.2%	9.0%
江阴银行	10.2%	7.5%	12.3%	0.4%	26.9%	15.2%	11.9%
厦门银行	12.7%	4.1%	10.9%	-3.5%	15.6%	14.6%	11.4%
宁波银行	17.4%	15.3%	9.7%	5.5%	18.1%	12.6%	15.6%
浙商银行	14.7%	16.3%	12.1%	4.1%	7.7%	10.5%	9.0%
张家港行	13.9%	9.9%	4.6%	-3.8%	29.0%	10.2%	12.2%
兰州银行	8.9%	5.0%	-4.9%	9.8%	10.7%	10.0%	5.8%
长沙银行	13.6%	15.8%	9.6%	8.4%	8.0%	9.2%	12.6%
中信银行	6.3%	3.5%	3.3%	-2.6%	11.6%	9.2%	10.8%
青农商行	1.0%	7.2%	-3.4%	2.6%	-24.4%	8.8%	7.0%
平安银行	8.1%	6.2%	6.2%	-7.7%	25.3%	8.1%	12.4%
渝农商行	6.8%	8.8%	-6.0%	-2.9%	7.5%	7.7%	9.8%
西安银行	17.3%	17.2%	-8.8%	3.7%	-13.5%	7.1%	8.6%
招商银行	9.6%	9.9%	4.1%	-1.7%	15.1%	6.5%	17.1%
紫金银行	8.7%	10.3%	0.1%	0.4%	5.6%	5.8%	9.6%
华夏银行	6.1%	6.8%	-2.2%	-2.5%	6.4%	5.1%	9.0%
农业银行	16.7%	14.4%	0.7%	-0.5%	7.4%	5.0%	11.3%
北京银行	10.8%	15.3%	0.0%	-3.2%	11.4%	4.5%	9.6%
建设银行	14.4%	10.3%	-0.2%	-1.3%	7.1%	3.1%	12.3%
光大银行	6.8%	9.1%	-0.7%	-4.3%	3.2%	3.0%	10.3%
邮储银行	11.8%	13.3%	5.1%	1.2%	11.9%	2.4%	11.9%
南京银行	17.8%	15.2%	9.0%	1.4%	16.1%	2.1%	15.1%
交通银行	11.4%	9.0%	1.3%	1.7%	5.2%	1.9%	10.4%
中国银行	8.2%	10.9%	2.1%	7.1%	5.0%	1.6%	10.8%
上海银行	8.5%	6.1%	-5.5%	-5.8%	1.1%	1.0%	11.0%
工商银行	12.6%	12.5%	-2.6%	-3.5%	3.5%	0.8%	11.4%
重庆银行	10.6%	10.6%	-7.2%	-3.8%	4.4%	0.7%	10.2%
民生银行	4.4%	5.4%	-15.6%	-2.1%	2.6%	-0.6%	6.3%
贵阳银行	6.1%	4.9%	4.3%	-5.2%	1.0%	-2.9%	11.8%
兴业银行	7.7%	9.2%	0.5%	-5.6%	10.5%	-9.5%	13.9%
郑州银行	2.9%	4.3%	2.0%	-10.6%	-24.9%	-19.2%	3.5%
浦发银行	7.0%	4.5%	-1.2%	-7.6%	-3.5%	-30.8%	8.0%

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

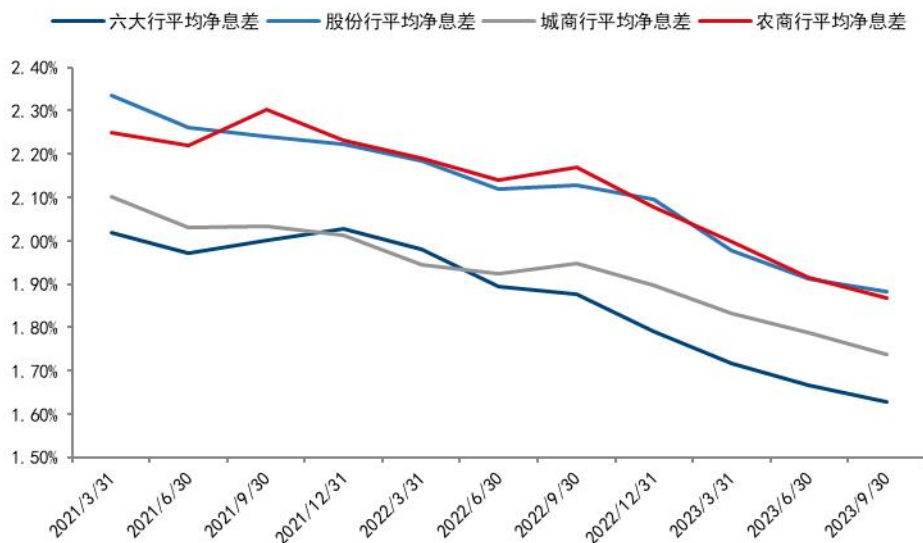
不同类型银行息差与不良趋势接近

对于关键驱动因素, 不同类型银行之间表现主要体现在资产增速上, 而净息差、不良生成率的走势都差不多, 也显示出宏观经济对银行的系统性影响非常大。此外, 银行个体之间的分化比类型之间的分化更大。

一是净息差方面, 从测算的单季度净息差来看, 各类型银行基本一致。在一个充

分竞争的市场上，这样的表现很容易理解。

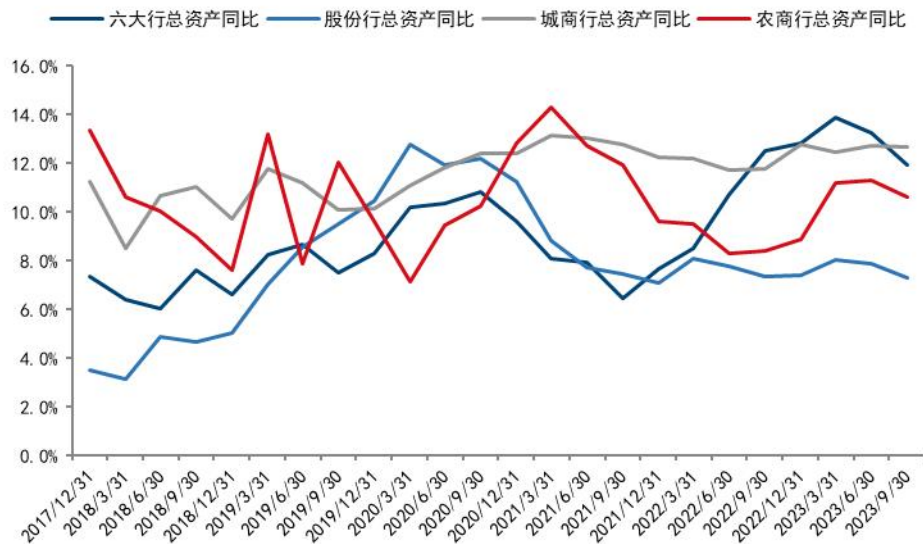
图12: 分类型银行单季度净息差走势基本一致



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二是资产增速方面，三季度以来城商行仍然保持较快增长，其他各类型银行资产增速都有所回落。

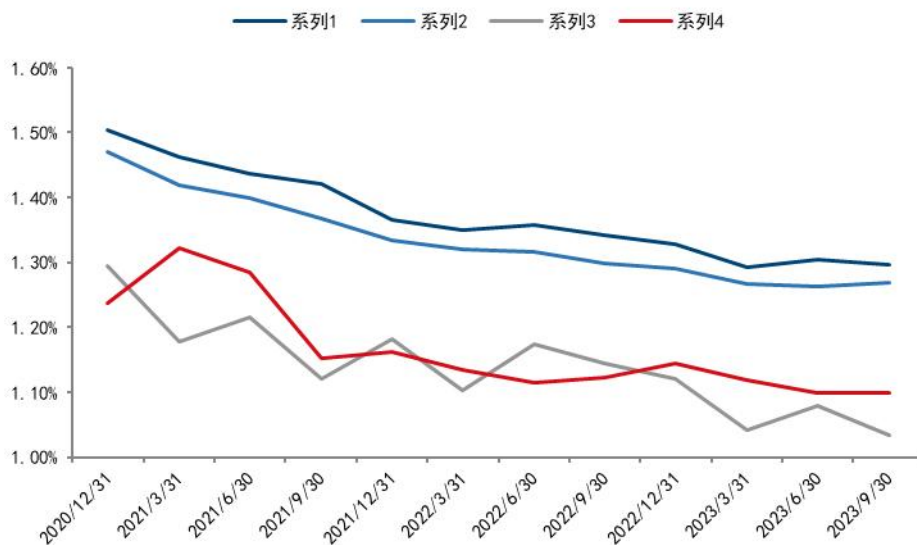
图13: 分类型银行资产增速情况：大行增速明显回升



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

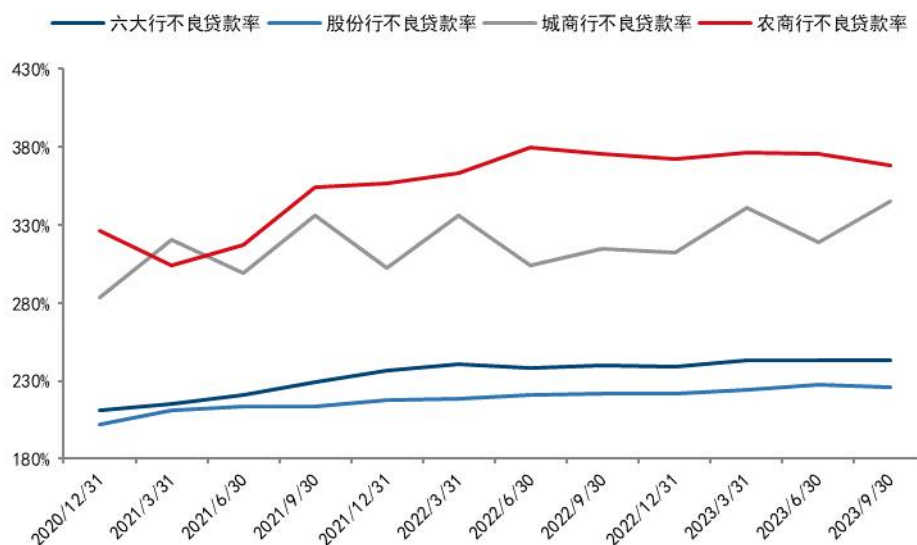
三是资产质量方面，城农商行的数据波动性大一些，但各类型银行的不良贷款率、拨备覆盖率走势大体一致。

图14: 分类型银行不良率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 各类型银行拨备覆盖率情况



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

投资建议

行业方面, 当前银行板块估值处于低位, 经历过房地产风险暴露、存量房贷利率调整后, 板块潜在利空明显减少, 意味着估值下行风险很小。而随着宏观经济恢复向好, 有望推动银行板块的估值修复, 因此我们维持行业“超配”评级。个股方面, 一是建议在估值底部布局基本面长期前景优秀的标的, 推荐招商银行、宁

波银行、成都银行等；二是随着实体经济复苏，建议关注以中小微客群为主的小农商行，包括常熟银行、瑞丰银行、张家港行、苏农银行等。

风险提示

若宏观经济大幅下行，可能从多方面影响银行业，比如经济下行时期货币政策宽松对净息差可能产生负面影响、宏观经济下行时期借款人偿债能力下降可能会对银行资产质量产生不利影响等。

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数 20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数 10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

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

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

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

证券投资咨询业务的说明

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

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

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032