

国金证券

掘金 · 中报业绩总结

和时间赛跑，关注结构性机会

分析师：赵伟

执业编号：S1130521120002

联系人：戚星

DATE: September 1, 2022

从营收看，国有行表现平稳，股份行受到的冲击最大，部分优质的城商行和城商行表现靓丽，因为在疫情冲击之下，股份行零售贷款增速放缓，波动的市场也未能给财富管理收入增色（但是AUM增速仍然平稳），稳增长的背景下国有行和城商行对公贷款增速得到支撑。从资产质量看，多数银行不良率回落，关注类贷款迁徙率下降。从资本补充的角度看，年初至今已经发行或者公告将发行的资本性债券超过9000亿元，为后续信贷派发提供基础。

从盈利增速的角度看，银行目前面临最大的一个风险是信贷增速放缓，信贷增速放缓之后，不良暴露的压力就会变大。银行业需要资产端扩张速度大于不良生成速度，从而维持账面不良率的稳定或者减小。增速是当下选择银行股的最重要考量因素之一。推荐江苏、杭州和成都行。

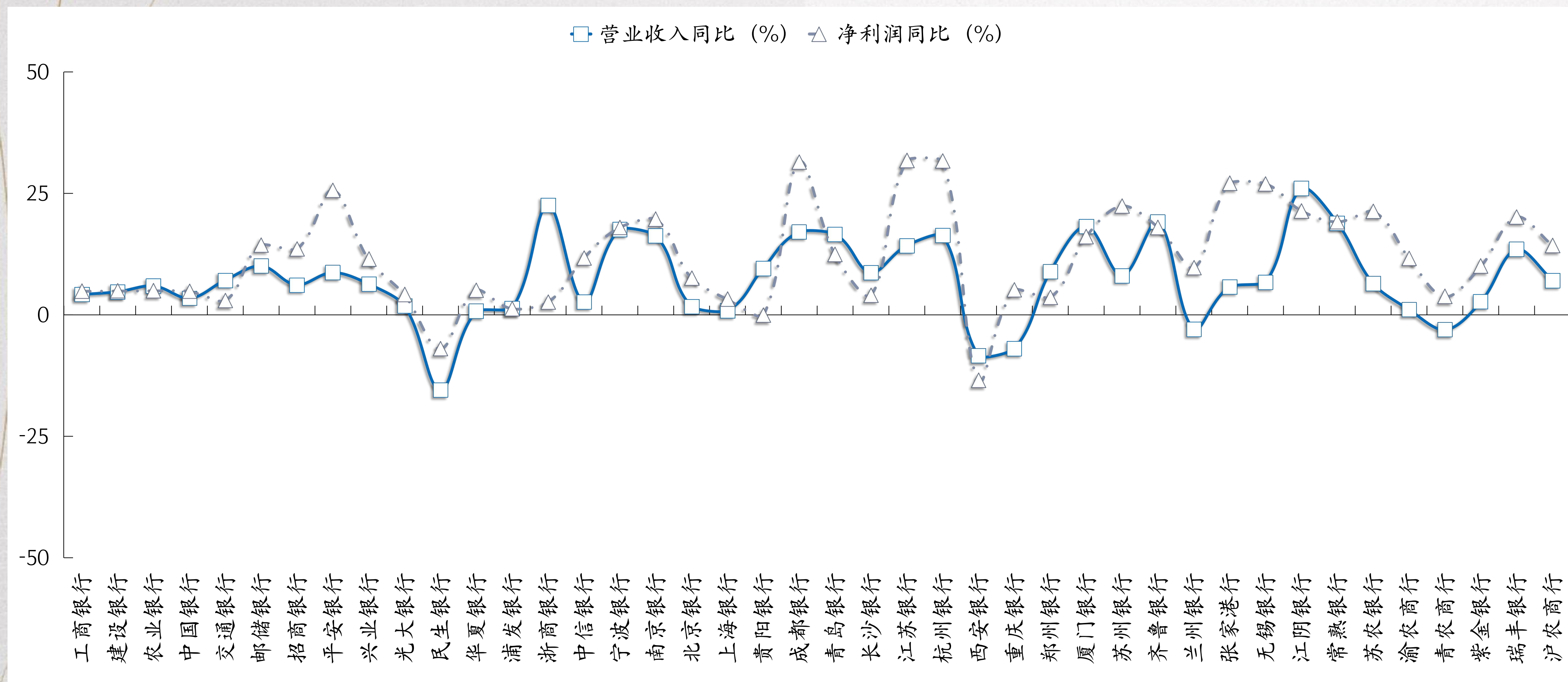
风险提示：经济超预期收缩，国内疫情反复，贷款质量超预期恶化。

从营收看，国有行表现平稳，股份行受到的冲击最大，部分优质的城商行和城商行表现靓丽，因为在疫情冲击之下，股份行零售贷款增速放缓，波动的市场也未能给财富管理收入增色（但是AUM增速仍然平稳），稳增长的背景下国有行和城商行对公贷款增速得到支撑。从资产质量看，多数银行不良率回落，关注类贷款迁徙率下降。从资本补充的角度看，年初至今已经发行或者公告将发行的资本性债券超过9000亿元，为后续信贷派发提供基础。

从盈利增速的角度看，银行目前面临最大的一个风险是信贷增速放缓，信贷增速放缓之后，不良暴露的压力就会变大。银行业需要资产端扩张速度大于不良生成速度，从而维持账面不良率的稳定或者减小。增速是当下选择银行股的最重要考量因素之一。推荐江苏、杭州和成都行。

风险提示：经济超预期收缩，国内疫情反复，贷款质量超预期恶化。

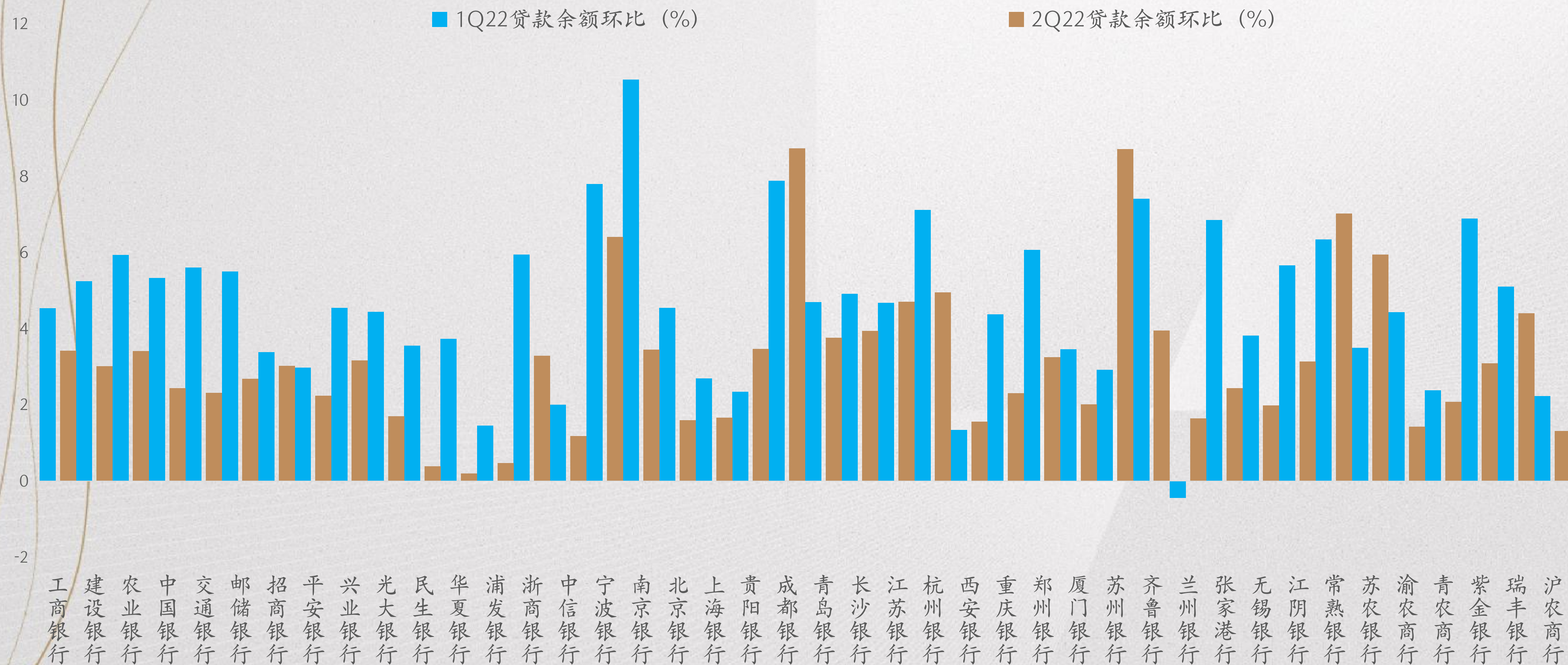
业绩同比：营收和净利润



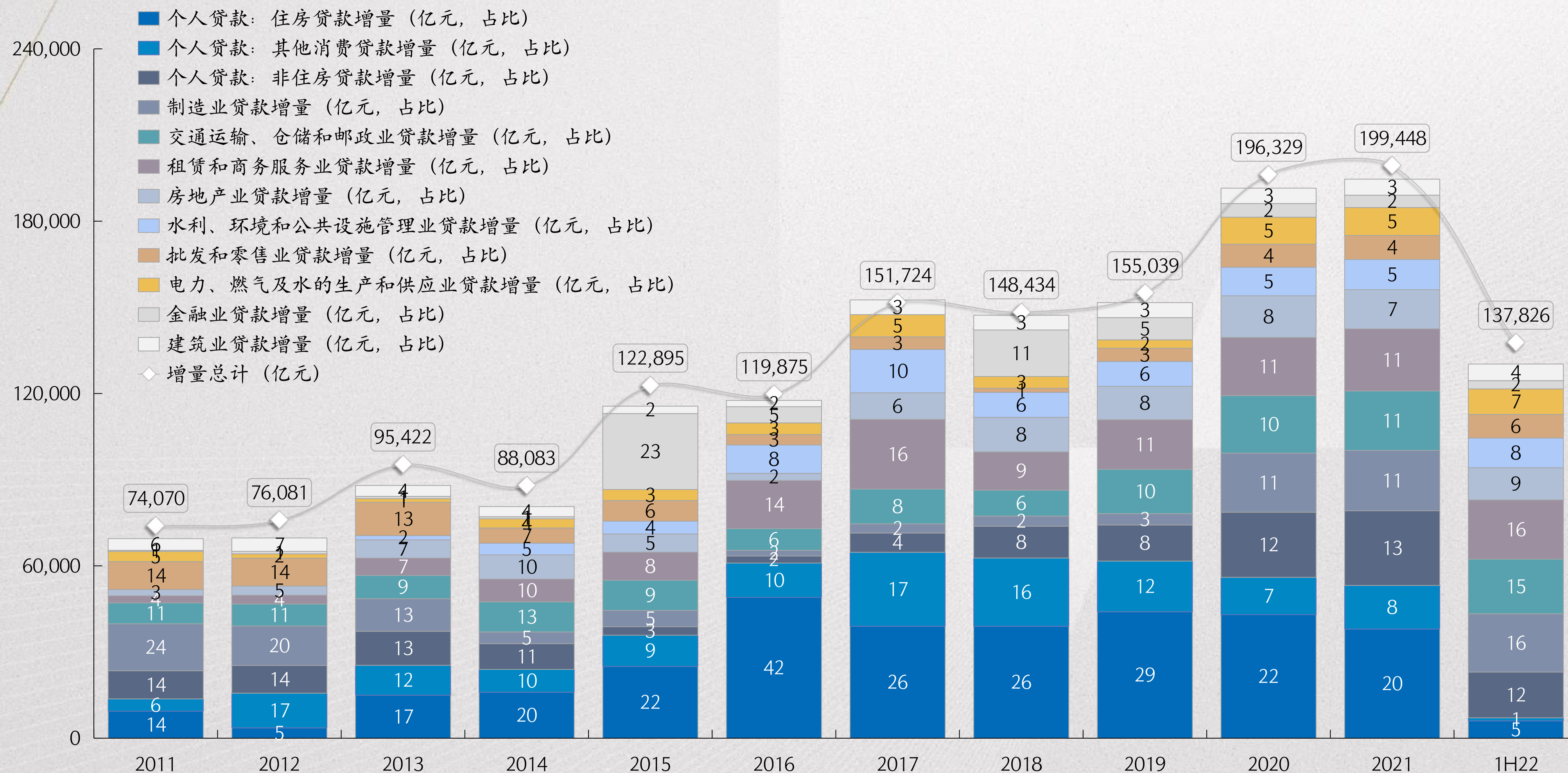
业绩拆分：股份行受到冲击最大

单季同比 (%) 银行	营业收入		净利息收入		手续费及佣金净收入		投资净收益		业务及管理费		拨备前利润		资产减值损失		净利润	
	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22	1Q22	2Q22
工商银行	6.5	1.8	6.4	2.6	1.2	(1.2)	19.3	22.4	5.3	11.7	5.2	(0.3)	12.4	2.1	5.6	4.1
建设银行	7.3	2.0	8.4	6.0	(0.0)	(2.1)	(67.3)	(5.1)	3.9	12.0	1.9	(0.0)	(1.5)	(7.6)	5.8	4.0
农业银行	5.9	5.9	7.7	4.2	4.3	0.2	(78.7)	78.5	2.6	9.0	5.9	4.1	5.3	14.7	6.7	2.9
中国银行	2.1	4.8	5.5	9.0	(6.8)	(9.4)	7.5	(33.9)	7.3	8.3	(0.4)	(0.9)	(7.9)	(12.2)	5.6	4.1
交通银行	7.7	6.4	10.3	6.6	8.8	(11.4)	0.4	0.1	7.7	11.3	2.0	5.2	3.2	18.0	4.6	1.1
邮储银行	10.1	9.9	4.1	3.5	39.6	78.8	83.9	63.5	9.8	17.4	10.5	2.0	(5.9)	(9.5)	17.3	11.2
招商银行	8.5	3.7	10.0	6.8	5.5	(1.4)	46.5	(19.4)	6.8	4.1	8.8	2.9	4.8	(6.5)	12.6	14.6
平安银行	10.6	6.8	7.3	8.5	4.8	(19.5)	40.7	21.4	3.0	7.3	13.7	11.4	3.8	6.1	26.8	24.0
兴业银行	6.7	5.9	2.4	(1.1)	18.8	(12.6)	(11.6)	606.5	35.3	12.2	(0.1)	4.0	(28.1)	1.0	14.8	6.6
光大银行	0.2	3.5	0.1	2.6	(1.6)	(0.6)	106.8	89.7	0.5	(11.4)	(0.1)	8.8	0.1	1.9	2.4	6.1
民生银行	(14.9)	(16.0)	(18.7)	(14.4)	(21.2)	(23.4)	156.3	(13.7)	1.7	14.8	(20.5)	(25.7)	(33.6)	(35.0)	(5.5)	(8.7)
华夏银行	1.6	(0.2)	(7.5)	(7.0)	27.7	4.9	114.7	27.5	16.7	(5.3)	(3.4)	2.2	(10.3)	2.0	5.0	5.2
浦发银行	1.0	1.7	2.5	0.6	2.5	(2.6)	94.2	(29.1)	4.5	3.7	(0.2)	0.5	(3.6)	3.7	3.9	(3.1)
浙商银行	18.4	26.7	14.2	13.9	33.1	30.4	492.6	81.6	11.8	21.5	20.7	30.3	44.6	39.4	12.1	(16.3)
中信银行	4.1	1.3	(1.2)	0.6	4.1	(8.9)	137.2	17.0	8.2	8.4	2.9	(0.8)	(6.7)	(6.3)	10.8	12.8
宁波银行	15.4	20.0	12.6	3.4	0.9	9.7	64.1	21.3	10.0	23.4	18.1	18.5	22.2	(8.2)	20.6	15.4
南京银行	20.4	12.1	(0.9)	(0.2)	11.2	(20.7)	335.0	24.1	14.0	13.4	22.7	11.7	29.7	7.6	21.9	17.7
北京银行	2.1	1.3	0.7	0.3	36.2	19.2	34.3	(9.7)	26.1	(9.0)	(3.5)	(2.1)	(15.0)	(6.2)	6.6	8.8
上海银行	2.9	(1.2)	9.1	2.4	3.5	(37.2)	43.6	0.5	7.7	(3.3)	1.9	(0.4)	2.8	(2.8)	5.4	1.5
贵阳银行	2.5	16.2	0.9	19.3	(15.3)	(8.0)	105.3	4.8	0.1	(0.8)	3.4	15.5	14.9	35.9	0.5	(0.7)
成都银行	17.6	16.4	19.4	18.0	29.0	44.2	17.3	5.1	27.5	20.3	14.7	15.7	(9.9)	(14.0)	28.7	34.1
青岛银行	(5.7)	42.0	(4.7)	8.5	1.3	16.6	11.3	220.7	12.2	25.9	(12.3)	49.9	(30.4)	300.4	20.4	7.9
长沙银行	12.0	5.8	8.7	5.4	18.9	37.8	60.9	5.4	8.2	16.8	13.7	2.3	14.7	13.0	14.6	(4.9)
江苏银行	11.0	17.4	13.6	14.5	9.8	21.3	8.1	15.5	3.1	17.4	13.4	17.3	(10.0)	6.1	26.3	37.6
杭州银行	15.7	16.9	1.4	5.7	20.1	63.0	109.6	28.9	20.9	8.8	13.9	20.0	5.5	4.7	31.4	32.0
西安银行	(18.5)	3.0	(9.8)	(9.8)	(41.3)	(0.2)	1,014.0	40.7	(11.8)	3.8	(20.6)	2.8	(24.0)	37.5	(14.1)	(12.8)
重庆银行	(12.9)	(1.0)	(6.6)	(1.9)	25.5	(23.7)	66.1	(48.4)	9.2	7.3	(17.9)	(3.1)	(41.5)	(15.2)	0.8	10.3
郑州银行	7.1	10.3	12.5	4.5	(32.0)	(51.0)	385.6	(2.1)	(22.2)	22.4	15.2	8.1	29.3	17.8	5.1	2.4
厦门银行	18.2	18.1	10.5	5.2	21.6	34.7	476.0	67.8	24.8	22.2	14.8	15.8	0.7	36.5	18.5	13.7
苏州银行	5.0	11.3	(1.0)	9.2	22.1	11.7	36.3	(14.5)	14.5	17.5	1.9	7.0	(17.8)	(29.1)	16.3	28.9
齐鲁银行	18.0	20.1	14.3	17.6	37.0	113.5	43.2	(6.7)	15.8	3.1	18.9	26.3	19.2	42.4	20.0	16.0
兰州银行	(0.6)	(5.0)	(5.8)	(7.2)	59.9	(20.3)	163.7	(14.1)	3.2	(5.3)	(4.2)	(8.2)	14.9	(21.1)	(24.0)	215.0
张家港行	11.8	0.1	5.7	7.3	359.5	(112.7)	41.8	(48.4)	3.5	12.2	16.1	(4.6)	28.9	(18.5)	28.4	25.4
无锡银行	9.1	4.3	5.4	(0.2)	(29.7)	3.1	62.8	(12.5)	0.7	31.5	12.2	(2.5)	6.2	(40.4)	21.6	31.4
江阴银行	22.3	29.7	22.1	18.2	1.2	(33.0)	1,077.5	(67.1)	3.4	15.6	31.7	37.1	16.3	69.8	23.3	19.7
常熟银行	19.3	18.4	24.0	18.0	(99.3)	(98.7)	(15.8)	88.7	12.5	20.2	24.1	17.3	30.0	17.8	21.2	16.7
苏农银行	6.3	6.4	5.6	3.3	(19.3)	(58.4)	106.7	39.2	0.5	5.1	9.4	6.9	0.9	(46.0)	21.4	21.2
渝农商行	1.3	0.7	(0.8)	(3.9)	(27.5)	(9.2)	137.6	254.5	5.6	(0.4)	(0.4)	1.2	(24.4)	0.6	11.2	12.3
青农商行	(6.3)	(0.0)	(6.2)	(4.3)	1.4	22.8	26.8	(35.4)	(6.1)	7.0	(6.5)	(2.3)	(12.3)	(3.9)	1.5	6.5
紫金银行	3.4	2.0	(2.0)	(1.8)	22.1	44.7	3.0	44.0	6.9	14.4	2.0	(4.7)	(15.4)	(50.6)	10.5	9.7
瑞丰银行	12.6	14.2	1.5	9.1	48.8	92.3	46.7	118.6	3.4	16.5	17.5	12.4	25.4	4.7	18.8	21.4
沪农商行	9.0	5.1	9.1	10.0	16.6	(40.9)	47.8	(16.1)	5.8	(19.0)	9.9	21.5	(44.5)	292.7	28.7	1.4

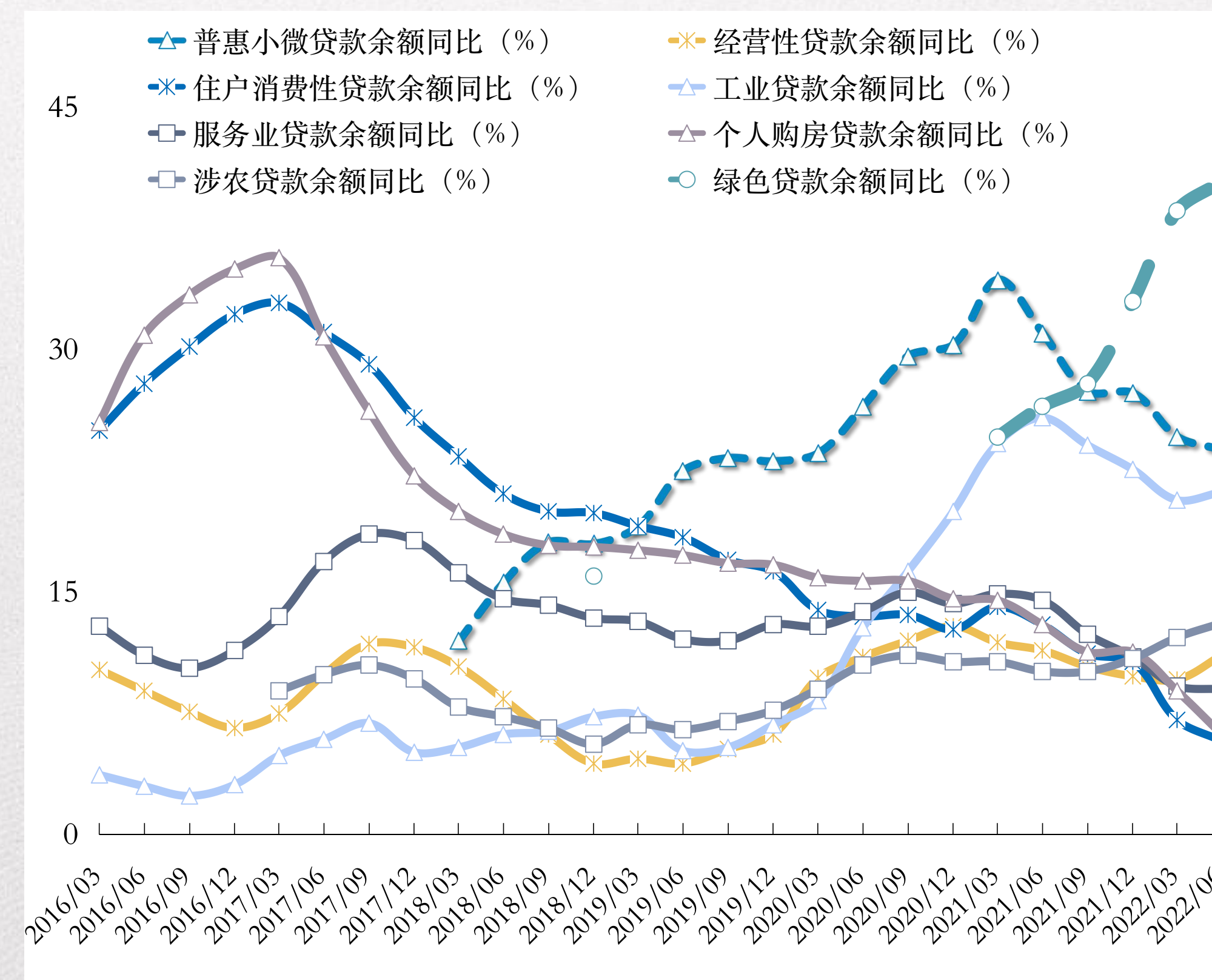
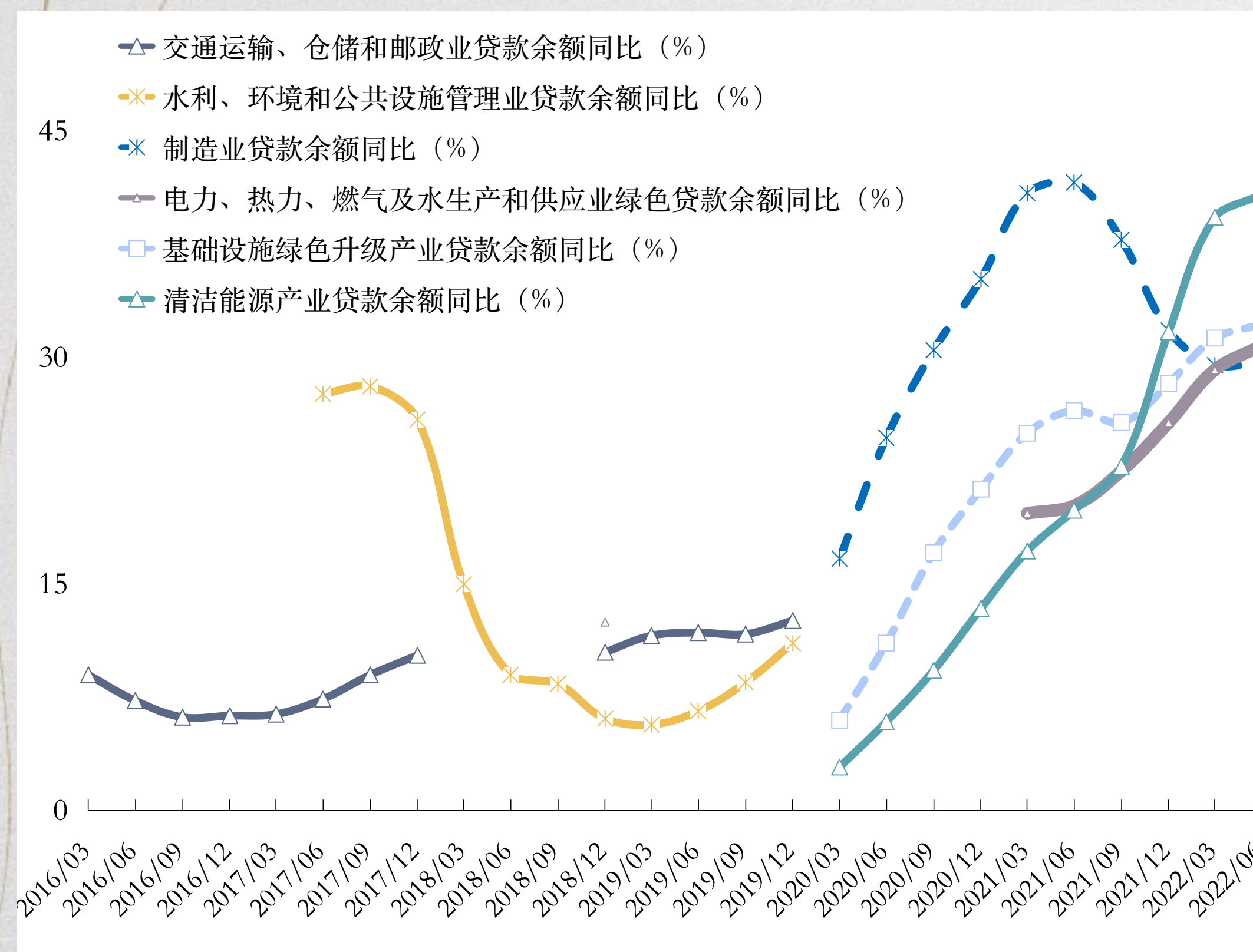
贷款环比增速



新增贷款中，房地产贷款和按揭贷款占比压缩明显，进攻方向是制造业、交运、水利以及非住房个人贷款



寻找优质资产：基建、清洁、涉农、经营贷款，高速增长，制造业贷款增速边际反弹，房贷增速持续回落



净息差：贷款收益率普遍下行，部分城商行和农商行负债成本下降

银行名称	净息差(%)					贷款收益率(%)			负债成本率(%)		
	2021	1Q22	1H22	环比	较上年末	2021	1H22	较上年末	2021	1H22	较上年末
工商银行	2.11	2.10	2.03	(0.07)	(0.08)	4.16	4.15	(0.01)	1.62	1.70	0.08
建设银行	2.13	2.15	2.09	(0.06)	(0.04)	4.25	4.15	(0.10)	1.67	1.72	0.05
农业银行	2.12	2.82	2.02	(0.80)	(0.10)	4.23	4.23	0.00	1.61	1.67	0.06
中国银行	1.75	1.74	1.76	0.02	0.01	3.83	3.86	0.03	1.52	1.56	0.04
交通银行	1.56	1.95	1.53	(0.42)	(0.03)	4.33	4.28	(0.05)	2.10	2.14	0.04
邮储银行	2.36	2.40	2.27	(0.13)	(0.09)	4.68	4.61	(0.07)	1.63	1.63	0.00
招商银行	2.48	2.51	2.44	(0.07)	(0.04)	4.67	4.62	(0.05)	1.41	1.49	0.08
平安银行	2.79	2.80	2.76	(0.04)	(0.03)	6.23	6.00	(0.23)	2.04	2.05	0.01
兴业银行	2.29	1.80	2.15	0.35	(0.14)	5.03	4.89	(0.14)	2.22	2.25	0.03
光大银行	2.16	2.55	2.06	(0.49)	(0.10)	5.11	5.02	(0.09)	2.22	2.26	0.04
民生银行	1.91	1.69	1.65	(0.04)	(0.26)	4.96	4.62	(0.34)	2.18	2.27	0.09
华夏银行	2.35	2.13	2.13	0.00	(0.22)	5.13	4.88	(0.25)	1.90	2.01	0.11
浦发银行	1.83	1.73	1.84	0.11	0.01	4.69	4.66	(0.03)	2.01	2.06	0.05
浙商银行	2.27	2.03	2.28	0.25	0.01	5.36	5.25	(0.11)	2.47	2.28	(0.19)
中信银行	2.05	1.87	1.99	0.12	(0.06)	4.99	4.88	(0.11)	2.00	2.04	0.04
宁波银行	2.21	2.24	1.96	(0.28)	(0.25)	5.75	5.38	(0.37)	1.83	1.80	(0.03)
南京银行	1.88	1.83	2.21	0.38	0.33	5.42	5.27	(0.15)	2.35	2.32	(0.03)
北京银行	1.83	1.72	1.77	0.05	(0.06)	4.55	4.35	(0.20)	1.97	2.01	0.04
上海银行	1.74	1.71	1.66	(0.05)	(0.08)	4.72	4.57	(0.15)	2.07	2.11	0.04
贵阳银行	2.26	2.18	2.36	0.18	0.10	5.73	5.55	(0.18)	2.79	2.59	(0.20)
成都银行	2.13	1.94	2.07	0.13	(0.06)	5.03	5.02	(0.01)	1.98	2.13	0.15
青岛银行	1.79	1.75	1.76	0.01	(0.03)	5.08	5.08	0.00	2.09	2.19	0.10
长沙银行	2.40	2.07	2.35	0.28	(0.05)	6.02	5.99	(0.03)	2.09	2.15	0.06
江苏银行	2.28	1.92	2.36	0.44	0.08	5.36	5.41	0.05	2.32	2.34	0.02
杭州银行	1.83	1.56	1.69	0.13	(0.14)	5.11	5.05	(0.06)	2.21	2.26	0.05
西安银行	1.91	2.43	1.74	(0.69)	(0.17)	5.38	5.04	(0.34)	2.65	2.62	(0.03)
重庆银行	2.06	1.73	1.78	0.05	(0.28)	5.54	5.21	(0.33)	2.85	2.95	0.10
郑州银行	2.31	3.23	2.35	(0.88)	0.04	5.47	5.41	(0.06)	2.49	2.39	(0.10)
厦门银行	1.62	1.36	1.49	0.13	(0.13)	5.05	5.05	0.00	2.63	2.63	0.00
苏州银行	1.91	1.77	1.82	0.05	(0.09)	4.89	4.76	(0.13)	2.25	2.22	(0.03)
齐鲁银行	2.02	1.93	1.94	0.01	(0.08)	5.26	5.15	(0.11)	2.24	2.21	(0.03)
兰州银行	1.72	1.53	1.53	0.00	(0.19)	5.88	5.70	(0.18)	3.11	3.11	0.00
张家港行	2.43	2.23	2.24	0.01	(0.19)	5.87	5.62	(0.25)	2.33	2.33	0.00
无锡银行	1.95	1.76	1.85	0.09	(0.10)	4.78	4.68	(0.10)	2.34	2.32	(0.02)
江阴银行	2.14	2.23	2.19	(0.04)	0.05	5.11	5.10	(0.01)	2.24	2.14	(0.10)
常熟银行	3.06	3.09	3.09	0.00	0.03	6.24	6.32	0.08	2.27	2.28	0.01
苏农银行	2.24	2.09	2.02	(0.07)	(0.22)	5.08	4.86	(0.22)	1.97	1.92	(0.05)
渝农商行	2.17	2.07	2.03	(0.04)	(0.14)	5.20	5.02	(0.18)	1.98	2.00	0.02
青农商行	2.16	1.95	1.99	0.04	(0.17)	5.26	5.09	(0.17)	2.02	2.10	0.08
紫金银行	1.83	1.84	1.79	(0.05)	(0.04)	4.71		(4.71)	2.11		(2.11)
瑞丰银行	2.34	2.17	2.24	0.07	(0.10)	5.64	5.46	(0.18)	2.27	2.32	0.05
沪农商行	1.86	1.77	1.87	0.10	0.01	4.65	4.59	(0.06)	2.06	2.03	(0.03)

来源：wind、国金证券证券研究所

AUM: 稳健增长

银行	零售AUM (亿元)						零售AUM增速 (%)					
	2017	2018	2019	2020	2021	1H22	2018 (YoY)	2019 (YoY)	2020 (YoY)	2021 (YoY)	1H22 (较年初)	2022E
工商银行	130,000	135,100	146,000	160,000	169,600	179,300	3.92	8.07	9.59	6.00	5.72	11.44
建设银行				130,000	150,000	160,000				15.38	6.67	13.33
中国银行					110,000							
交通银行	28,815	30,576	34,463	38,956	42,564	44,775	6.11	12.71	13.04	9.26	5.20	10.39
邮储银行			100,000	112,500	125,300	134,100			12.50	11.38	7.02	14.05
招商银行	61,643	68,021	74,940	89,418	107,592	117,177	10.35	10.17	19.32	20.33	8.91	17.82
平安银行	10,867	14,168	19,827	26,248	31,826	34,721	30.38	39.94	32.38	21.25	9.10	18.19
兴业银行		18,000	21,200	26,100	28,500	30,700		17.78	23.11	9.20	7.72	15.44
光大银行			17,058	19,176	21,225	23,103			12.42	10.68	8.85	17.70
民生银行	14,364	16,501	18,370	19,102	20,927	22,021	14.88	11.32	3.99	9.55	5.23	10.46
华夏银行		6,351	7,808	8,624	9,774	10,000		22.94	10.45	13.33	2.31	4.62
浦发银行	15,751	18,029	20,304	31,300	38,700	39,500	14.46	12.62	54.16	23.64	2.07	4.13
浙商银行			4,895	5,544	5,245				13.25	(5.40)		
中信银行	15,471	17,846	21,053	22,393	34,800	37,000	15.35	17.97	6.37	55.40	6.32	12.64
宁波银行	3,040	3,540	4,378	5,340	6,562	7,300	16.45	23.67	21.97	22.88	11.25	22.49
南京银行	3,119	3,762	4,327	4,871	5,667	6,368	20.63	15.01	12.57	16.35	12.36	24.72
北京银行	6,039	6,500	7,136	7,748	8,845	9,524	7.63	9.78	8.58	14.15	7.68	15.36
上海银行	4,298	5,196	6,359	7,491	9,015	9,472	20.90	22.38	17.80	20.34	5.08	10.15
青岛银行	1,079	1,313	1,623	2,028	2,539	2,764	21.64	23.63	24.95	25.20	8.86	17.72
长沙银行		1,414	1,822	2,217	2,774	3,106		28.91	21.67	25.10	11.97	23.93
江苏银行					9,226	10,478					13.57	27.14
杭州银行	2,223	2,759	3,306	3,825	4,242	4,679	24.09	19.82	15.71	10.91	10.30	20.61
厦门银行			494	618	780	820				26.18	5.13	10.25
苏州银行												
齐鲁银行				1,554	1,847	2,056				18.81	11.32	22.64
兰州银行					2,265	2,464					8.79	17.57
青农商行												
紫金银行				752	846					12.50		
沪农商行				5,282	6,198	6,711				17.35	8.27	16.54

资产质量：多数银行账面不良率边际下行

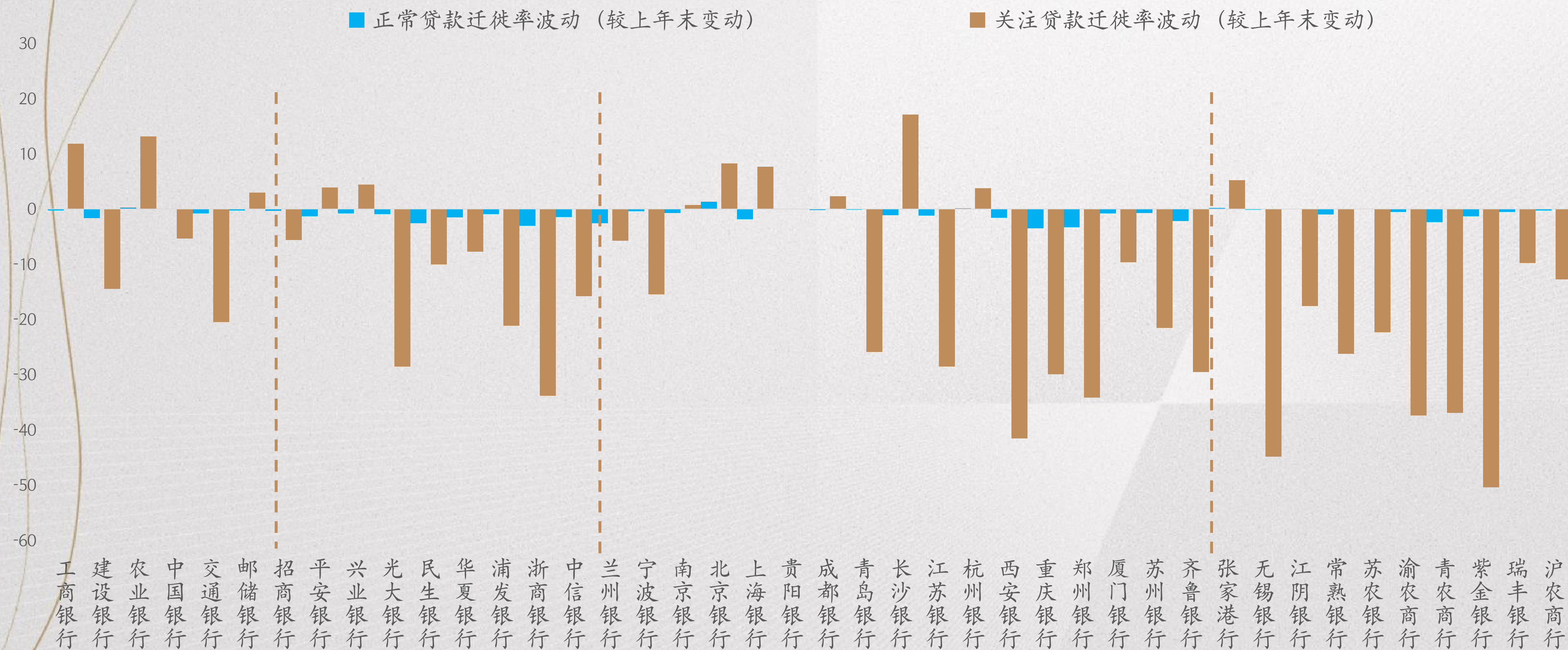
银行名称	不良率季度变化 (%)									
	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
工商银行	0.00	0.07	0.05	0.03	0.00	(0.04)	(0.02)	(0.10)	0.00	(0.01)
建设银行	0.00	0.07	0.04	0.03	0.00	(0.03)	(0.02)	(0.09)	(0.02)	0.00
农业银行	0.00	0.03	0.09	0.05	(0.04)	(0.03)	(0.02)	(0.05)	(0.02)	0.00
中国银行	0.02	0.03	0.06	(0.02)	(0.16)	0.00	(0.01)	0.04	(0.02)	0.03
交通银行	0.12	0.09	(0.01)	0.00	(0.03)	(0.04)	0.00	(0.12)	(0.01)	(0.01)
邮储银行	0.00	0.03	(0.01)	0.00	(0.02)	(0.03)	(0.01)	0.00	0.00	0.01
招商银行	(0.05)	0.03	(0.01)	(0.06)	(0.05)	(0.01)	(0.08)	(0.02)	0.03	0.01
平安银行	0.00	0.00	(0.33)	(0.14)	(0.08)	(0.02)	(0.03)	(0.03)	0.00	0.00
兴业银行	(0.02)	(0.05)	0.00	(0.22)	(0.07)	(0.03)	(0.03)	(0.02)	0.00	0.05
光大银行	(0.01)	0.00	(0.02)	(0.15)	(0.01)	(0.01)	(0.02)	(0.09)	(0.01)	0.00
民生银行	(0.01)	0.14	0.14	(0.01)	(0.02)	0.00	(0.01)	0.00	(0.05)	(0.01)
华夏银行	(0.01)	0.06	0.00	(0.08)	(0.01)	(0.01)	0.00	(0.01)	(0.02)	0.04
浦发银行	(0.06)	(0.07)	(0.07)	(0.12)	(0.07)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.03)	(0.02)
浙商银行	0.05	(0.02)	0.04	(0.02)	0.11	(0.03)	0.02	0.01	0.00	(0.04)
中信银行	0.15	0.03	0.15	(0.34)	(0.10)	(0.04)	(0.02)	(0.09)	(0.04)	(0.04)
宁波银行	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00
南京银行	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)	0.00
北京银行	0.07	0.07	(0.02)	0.05	(0.11)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.00	0.20
上海银行	0.02	0.01	0.03	0.00	(0.01)	(0.02)	0.00	0.06	0.00	0.00
贵阳银行	0.17	(0.03)	(0.01)	(0.05)	(0.01)	(0.01)	(0.03)	(0.03)	0.16	0.03
成都银行	0.00	(0.01)	(0.04)	(0.01)	(0.18)	(0.09)	(0.04)	(0.08)	(0.07)	(0.08)
青岛银行	0.00	(0.02)	(0.01)	(0.11)	0.00	(0.02)	(0.02)	(0.13)	(0.01)	0.00
长沙银行	0.02	(0.01)	0.00	(0.02)	0.00	(0.01)	0.00	0.00	(0.01)	(0.01)
江苏银行	0.00	(0.01)	(0.04)	(0.01)	(0.08)	(0.08)	(0.04)	(0.04)	(0.05)	(0.05)
杭州银行	(0.05)	(0.05)	(0.15)	(0.02)	(0.02)	(0.07)	(0.08)	(0.04)	(0.04)	(0.03)
西安银行	(0.01)	0.00	0.01	0.00	0.02	(0.01)	0.15	(0.02)	(0.07)	(0.03)
重庆银行	0.00	(0.03)			0.00	0.08	(0.02)	(0.03)	0.00	(0.01)
郑州银行	(0.02)	(0.19)	(0.06)	(0.02)	(0.04)	(0.07)	(0.02)	(0.10)	(0.05)	(0.04)
厦门银行	(0.01)	(0.05)			0.00	(0.06)	0.00	(0.01)	(0.01)	0.00
苏州银行	(0.05)	(0.01)	(0.01)	(0.08)	(0.11)	(0.05)	(0.05)	(0.06)	(0.12)	(0.09)
齐鲁银行			0.00	(0.04)	(0.03)	(0.01)	(0.07)	0.03	(0.02)	0.00
兰州银行									0.09	(0.11)
张家港行	(0.02)	(0.15)	(0.05)	0.01	(0.05)	(0.14)	(0.04)	0.01	(0.01)	(0.04)
无锡银行	(0.10)	0.03	0.03	(0.07)	(0.12)	(0.05)	0.00	0.00	(0.06)	0.00
江阴银行	0.00	0.00	(0.03)	(0.01)	(0.27)	(0.04)	(0.01)	(0.16)	(0.32)	(0.01)
常熟银行	0.02	(0.02)	(0.01)	0.01	(0.01)	(0.05)	(0.09)	0.00	0.00	(0.01)
苏农银行	(0.04)	(0.05)	(0.02)	0.06	(0.03)	(0.11)	(0.08)	(0.05)	(0.01)	(0.05)
渝农商行	0.02	0.01	0.01	0.02	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.02)	0.00	(0.02)
青农商行	(0.03)	0.06	(0.03)	(0.02)	0.18	(0.03)	0.12	0.03	0.00	(0.02)
紫金银行	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	(0.01)	(0.32)	0.10	(0.10)	(0.15)
瑞丰银行							(0.03)	(0.01)	(0.01)	(0.04)
沪农商行								0.05	(0.01)	0.02

来源：wind、国金证券证券研究所

资产质量：房地产行业贷款不良率边际压力依旧较大

房地产行业贷款不良率变化 (% 半年度)										
银行名称	2017	2018H	2018	2019H	2019	2020H	2020	2021H	2021	1H22
工商银行	0.60	(0.81)	(0.25)	0.18	(0.13)	(0.30)	0.91	1.97	0.50	0.68
建设银行	(0.03)	(0.06)	(0.50)	(0.42)	(0.31)	0.14	0.23	0.25	0.29	1.13
农业银行	(0.89)	0.32	(0.07)	0.18	(0.11)	0.02	0.34	(0.27)	1.85	0.58
中国银行	0.68	0.37	(0.84)	(0.15)	(0.25)	(0.12)	4.27	0.23	0.14	0.62
交通银行						1.10	(0.08)	0.34	(0.44)	0.65
邮储银行				(0.01)						0.99
招商银行	0.16	0.04	(0.24)	(0.55)	(0.04)	(0.10)	(0.04)	0.77	0.34	1.41
平安银行	0.14	0.26	0.53	(0.74)	0.36	(0.86)	(0.11)	0.36	(0.35)	0.55
兴业银行	0.04	0.12	0.43	(0.25)	(0.12)	(0.08)	0.16	(0.26)	0.42	1.07
光大银行	0.02	0.17	(0.06)	(0.02)	0.17	(0.04)	0.32	(0.12)	0.62	1.33
民生银行	(0.01)	0.08	(0.01)	0.05	(0.06)	(0.03)	0.44	0.35	1.62	0.33
华夏银行						0.18	(0.24)	0.16	0.49	(0.04)
浦发银行	0.25	0.10	(0.27)	0.38	1.89	1.77	(2.33)	0.96	(0.28)	1.08
浙商银行	(0.52)	(0.21)	(0.46)	(0.17)	(0.16)	(0.06)	(0.14)	0.52	0.01	0.28
中信银行	0.19	0.35	(0.26)	0.61	0.23	0.04	2.12	(0.24)	0.52	(0.74)
宁波银行				(0.13)	(0.10)	0.15	0.20	0.11	(0.55)	(0.06)
南京银行	0.91	(0.57)	(0.42)	0.24	0.58			(0.00)	0.08	0.93
北京银行										
上海银行	(0.29)	(0.05)	0.01	0.08	(0.02)	0.33	1.96	0.34	0.32	(0.16)
贵阳银行	(0.52)	(0.25)	(0.05)	0.85	(0.02)	1.33	3.54	(1.76)	(0.80)	(1.18)
成都银行					(0.03)	0.00	(0.01)	(0.01)	1.18	1.52
青岛银行	(0.46)	(0.37)	(0.91)	(0.22)	(0.42)	(0.09)	0.06			
长沙银行										
江苏银行	0.02	(0.08)	0.11	1.80	(1.37)	(0.54)	0.00	0.18	1.25	0.23
杭州银行	(0.27)	0.13	(0.89)	(0.64)	(0.06)	(0.15)	2.67	(0.16)	1.15	(0.32)
西安银行		0.61								
重庆银行	0.02	0.37	0.89	0.64	(0.36)	(0.08)	2.17	2.40	(1.57)	1.44
郑州银行				(0.17)	0.14	0.32	0.78	0.64	1.58	(0.11)
厦门银行									2.95	(0.72)
苏州银行						0.43	0.93	(0.13)	5.42	(1.07)
齐鲁银行		(0.55)	0.56	(0.09)	(0.24)			(0.02)	1.16	0.26
兰州银行										
张家港行										
无锡银行										
江阴银行										
常熟银行										
苏农银行										
渝农商行				(0.05)	7.97	(8.62)	0.00	6.18	(6.18)	0.00
青农商行	0.08	(0.10)	0.36	(0.23)	1.51	0.20	0.50	0.05	1.05	(2.39)
紫金银行	0.12	(0.83)								
瑞丰银行										0.00
沪农商行										0.08

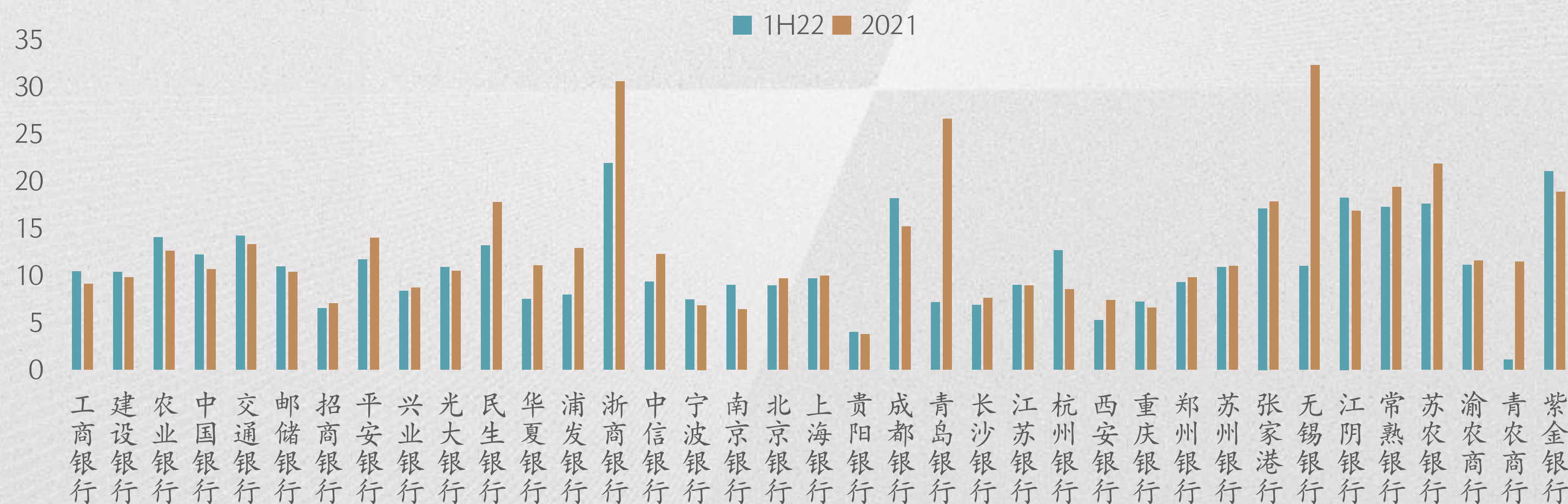
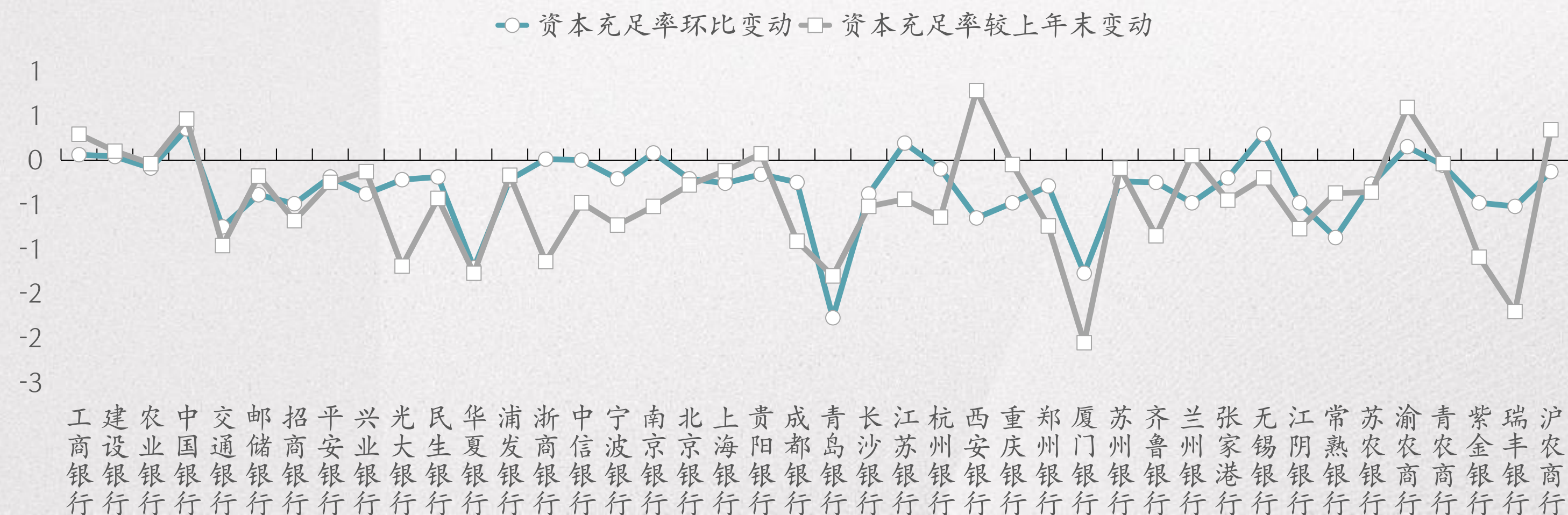
资产质量：相对于2021年，1H22正常贷款迁徙率和关注类贷款迁徙率普遍下行





资本补充：1H22，多数银行资本充足率下降，且贷款撬动系数上升，透出资本压力，但本年度各类资本性债券发行高达9059亿元（含已批准未发行债券额度3000亿元），为后续信贷派发提供基础

名称	补充资本形式	金额（亿）
建设银行	二级资本债券	600
	无固定期限资本债券（尚未发行）	1000
农业银行	二级资本债券（尚未发行）	2000
	无固定期限资本债券	500
工商银行	二级资本债券	1300
中国银行	二级资本债券	300
	无固定期限资本债券	500
兴业银行	二级资本债券	250
邮储银行	无固定期限资本债券	300
	二级资本债券	400
华夏银行	二级资本债券	300
光大银行	二级资本债券	450
宁波银行	二级资本债券	220
交通银行	二级资本债券	300
民生银行	无固定期限资本债券	50
上海银行	二级资本债券	200
重庆银行	公开发行可转换债券	130
青岛银行	配股	25
	无固定期限资本债券	64
成都银行	公开发行可转债	80
苏州银行	无固定期限资本债券	30
西安银行	二级资本债券	20
兰州银行	IPO	20
渝农商行	无固定期限资本债券	20
合计		9059



来源: wind、国金证券证券研究所

资产质量：不良生成率涨跌互现

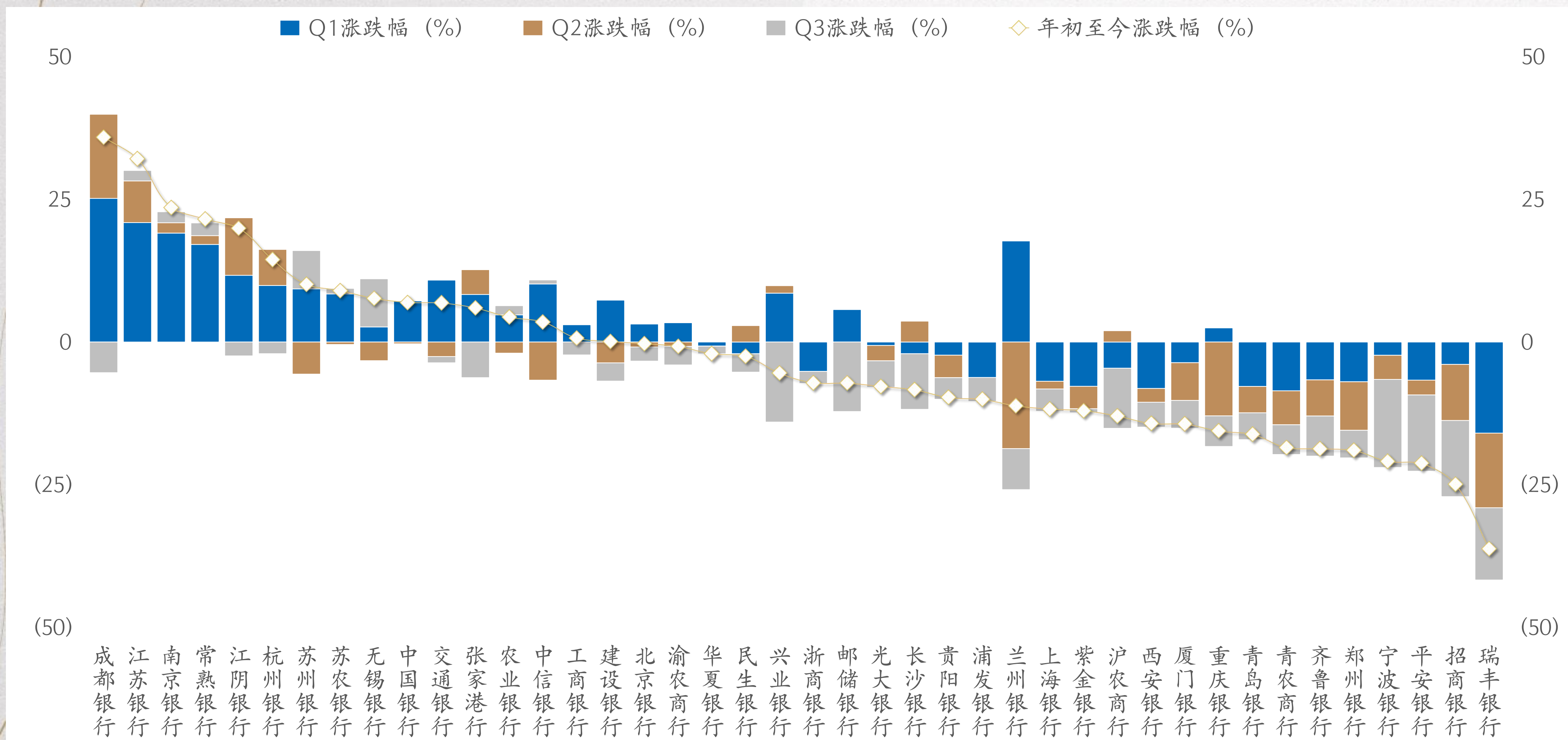
不良生成率 (%)	2019	2020	2021	2022E	变动 (2022E-2021)
工商银行	0.66	1.01	0.56	0.74	0.18
建设银行	1.44	1.72	1.43	1.67	0.24
农业银行	1.32	1.67	1.36	1.49	0.12
中国银行	0.84	0.75	0.66	0.63	(0.03)
交通银行	0.99	1.41	0.85	0.89	0.04
邮储银行	0.98	1.34	1.54	2.20	0.66
招商银行	0.95	1.13	0.80	1.01	0.22
平安银行	2.88	2.76	2.23	2.68	0.45
兴业银行	1.55	1.53	1.01	1.38	0.37
光大银行	1.82	2.06	1.89	1.76	(0.13)
民生银行	1.68	2.37	1.58	1.45	(0.13)
华夏银行	2.39	1.81	1.32	1.14	(0.19)
浦发银行	2.25	1.71	1.88	1.32	(0.56)
浙商银行	0.93	1.15	1.09	1.00	(0.09)
中信银行	1.78	1.95	1.45	1.37	(0.09)
宁波银行	0.73	0.87	0.79	1.19	0.39
南京银行	1.30	1.23	0.93	1.63	0.70
北京银行	0.90	1.12	1.02	0.93	(0.09)
上海银行	1.28	1.50	0.95	0.82	(0.13)
贵阳银行	1.07	2.04	1.54	1.53	(0.01)
成都银行	0.99	0.57	0.13	0.03	(0.10)
青岛银行	2.09	1.56	1.41	0.70	(0.71)
长沙银行	1.58	1.43	1.53	1.08	(0.45)
江苏银行	0.65	0.96	0.83	0.90	0.07
杭州银行	1.11	0.44	0.26	0.20	(0.06)
西安银行	0.40	0.80	1.29	1.81	0.52
重庆银行	1.59	2.00	2.63	2.26	(0.37)
郑州银行	2.83	2.78	1.69	1.17	(0.53)
厦门银行	0.17	0.55	0.52	0.56	0.05
苏州银行	0.70	0.73	0.32	(0.10)	(0.42)
齐鲁银行		0.94	0.87	1.21	0.34
兰州银行		1.84	2.18	1.63	(0.55)
张家港行	2.32	2.00	0.71	1.12	0.41
无锡银行	0.34	0.65	0.17	0.26	0.09
江阴银行	1.81	3.13	0.78	1.40	0.61
常熟银行	1.08	0.95	0.60	0.57	(0.03)
苏农银行	1.96	1.50	0.61	0.57	(0.04)
渝农商行	1.53	3.45	2.81	1.13	(1.69)
青农商行	0.91	1.73	2.14	3.05	0.91
紫金银行	0.79	1.21	0.65		(0.65)
瑞丰银行			0.67	0.75	0.08
沪农商行			0.35	0.46	0.12

银行股的成长策略表现优异，收益指标具有明显优势

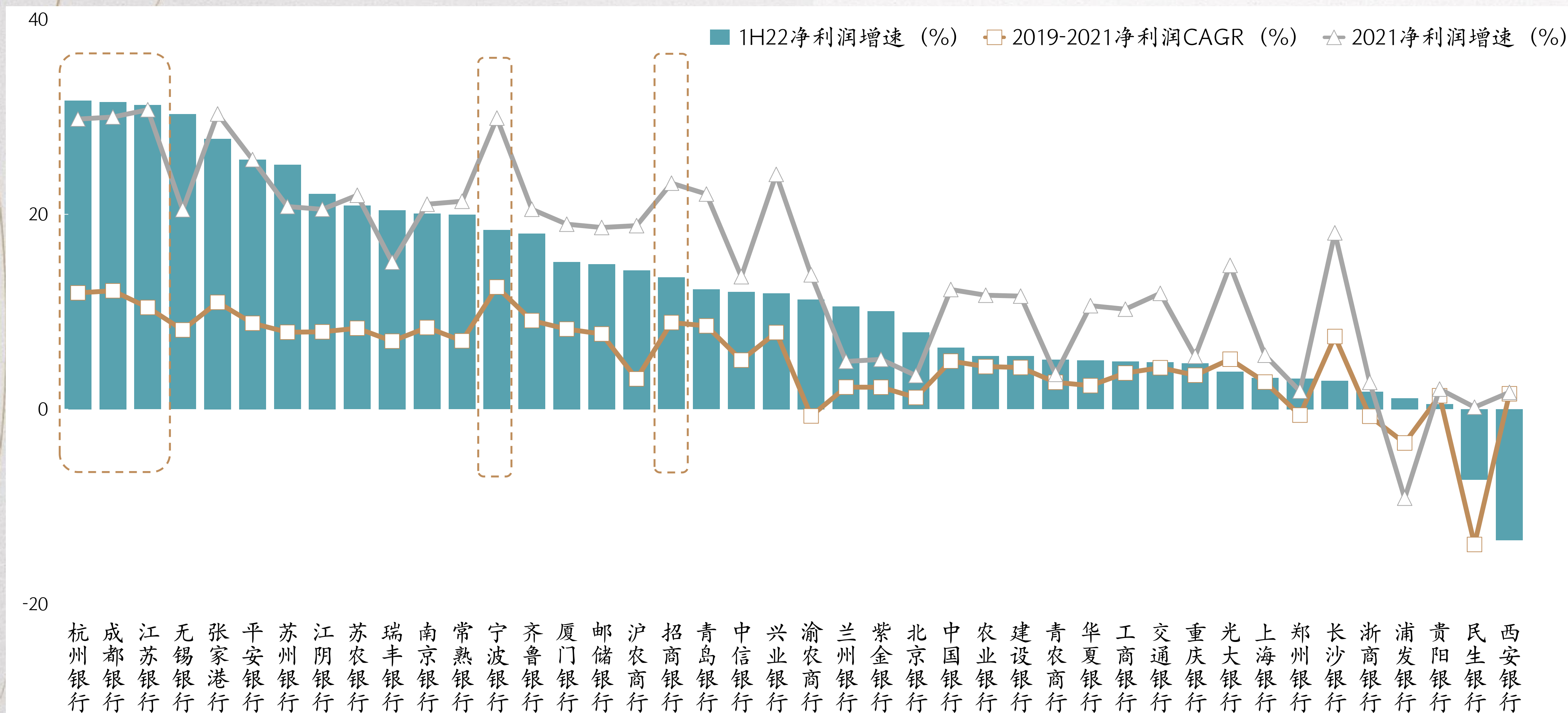


指标	成长	ROE	ROA	拨备率	低估值	不良率
策略收益 (%)	635.32	263.37	197.17	165	159.31	103.55
策略年化收益 (%)	18.25	11.45	9.58	8.53	8.34	6.15
最大回撤 (%)	-41.53	-35.94	-57.06	-48.01	-38.44	-37.58
基准收益 (%)	19.44	19.44	19.44	19.44	19.44	19.44
基准年化收益 (%)	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5
波动率 (%)	29.36	26.11	24.23	27.65	24.15	23.74
夏普比率	0.55	0.36	0.31	0.24	0.26	0.17
信息比率	0.82	0.55	0.43	0.39	0.43	0.3

银行股的成长策略表现优异，收益指标具有明显优势



推荐：杭州+成都+江苏； 关注：宁波+招行



PEG-NTM的启示：估值的低位

银行	2017/12/31	2018/12/31	2019/12/31	ROE	2020/12/31	2021/12/31	均值	BPS LF	2022/8/31 PE TTM	PEG-NTM	PB
工商银行	14.24	13.69	12.98		11.88	12.06	12.97	1.21	3.61	0.63	0.53
建设银行	14.72	14.05	13.19		12.16	12.56	13.34	1.43	3.86	0.52	0.54
农业银行	14.55	13.63	12.40		11.38	11.57	12.71	0.92	3.11	0.50	0.47
中国银行	12.07	11.97	11.38		10.61	11.24	11.45	0.95	3.20	0.55	0.46
邮储银行	14.33	12.72	12.83		11.69	11.76	12.67	1.15	3.91	0.27	0.64
交通银行	11.27	11.12	11.10		10.23	10.76	10.90	1.45	3.16	0.55	0.42
招商银行	16.45	16.48	16.71		15.70	16.89	16.45	5.84	6.00	0.41	1.16
平安银行	11.61	11.44	11.25		9.55	10.82	10.93	2.32	5.49	0.26	0.72
兴业银行	14.59	13.17	13.93		12.54	13.86	13.62	4.69	3.65	0.28	0.58
中信银行	11.62	11.35	11.05		10.07	10.70	10.96	1.48	3.03	0.30	0.42
浦发银行	14.39	13.08	12.00		10.73	8.67	11.77	2.78	2.61	1.67	0.37
浙商银行	14.54	13.93	12.82		10.05	9.71	12.21	0.91	3.58	0.42	0.53
光大银行	12.70	11.56	11.78		10.73	10.54	11.46	1.04	2.75	0.42	0.41
民生银行	14.00	12.99	12.38		6.85	6.61	10.57	1.45	2.48	2.21	0.32
宁波银行	19.06	18.64	17.14		14.84	16.60	17.26	4.23	7.04	0.35	1.35
南京银行	16.94	16.93	16.45		14.27	14.73	15.86	2.01	5.29	0.28	0.93
北京银行	13.79	11.68	11.56		10.69	10.34	11.61	1.66	2.48	0.38	0.39
上海银行	12.55	12.56	12.84		12.02	11.77	12.35	1.84	3.20	0.63	0.44
成都银行	16.58	16.05	16.62		15.98	17.54	16.55	2.50	6.27	0.25	1.18
重庆银行	14.78	12.67	12.91		12.10	10.82	12.66	1.88	3.81	0.43	0.57
贵阳银行	19.47	18.70	17.34		15.73	13.23	16.89	2.59	2.16	0.64	0.42
苏州银行	9.82	9.81	9.76		8.85	9.77	9.60	1.02	6.41	0.29	0.71
江苏银行	13.62	12.35	12.53		11.60	12.32	12.48	1.74	4.17	0.17	0.68
杭州银行	11.31	11.04	12.14		11.13	12.21	11.57	1.84	7.79	0.32	1.12
青岛银行	10.71	8.35	8.24		8.51	10.32	9.23	0.61	5.65	0.38	0.67
长沙银行	18.22	16.86	15.62		13.74	12.61	15.41	2.26	3.02	0.25	0.54
厦门银行	12.03	11.23	11.13		10.96	11.01	11.27	1.01	5.60	0.35	0.72
兰州银行	13.42	11.30	5.30		4.07	5.94	8.01	0.44	10.19	1.63	0.98
苏农银行	9.02	9.10	8.34		7.86	9.04	8.67	0.66	7.76	0.37	0.69
常熟银行	12.39	12.63	11.51		10.31	11.62	11.69	0.94	8.29	0.39	1.04
江阴银行	9.46	9.34	9.22		8.68	10.09	9.36	0.57	7.71	0.34	0.75
沪农商行	13.24	13.08	12.19		10.89	11.22	12.12	1.26	4.45	0.25	0.56
渝农商行	15.65	13.51	11.73		9.11	9.56	11.91	1.17	3.07	0.38	0.39
紫金银行	11.07	11.34	10.52		9.60	9.62	10.43	0.47	6.08	1.13	0.65
瑞丰银行	9.90	10.08	10.58		10.40	10.16	10.22	0.97	7.27	0.56	0.76
张家港行	9.09	9.33	8.71		8.82	10.55	9.30	0.64	7.69	0.35	0.87
无锡银行	11.25	10.80	11.25		10.79	11.29	11.08	1.01	5.87	0.23	0.78

风险提示

- **经济超预期收缩：**宏观经济超预期收缩不仅对信贷增速和资产质量形成压制，且会引致市场对银行股的悲观预期陷入负向循环。
- **国内疫情反复：**疫情反复将限制居民流动和消费，拖累零售贷款的增速。
- **贷款质量超预期恶化：**如果外生冲击导致小微企业资产质量严重恶化，公司需要提高拨备，净利润将受到严重侵蚀。

特别声明

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。