

银行

报告日期：2023 年 07 月 09 日

# 银行的分红率会下降吗？

## ——银行更新报告

### 投资要点

□ 市场担心：城投地产风险将导致银行盈利能力承压，资本压力下银行分红将下降。我们认为：城投地产对银行盈利能力冲击有限。短期来看，银行资本水平充足，可支撑信贷投放，分红比例有望保持稳定。中长期来看，银行盈利能力下降空间有限，规模、盈利、资本有望回归平衡。

□ 涉政业务对银行盈利能力的影响？

涉政业务风险暴露对上市银行 ROE 影响有限，预计将拉低上市行 ROE 0.4pc。

(1) 敞口测算：2022A 末，测算表内外涉政资产占总资产 37.1%，不含政府债，则占比为 19.4%，其中表内平台贷款、基建贷款、政府债、城投债、城投非标分别占 5.6%、10.3%、15.8%、2.1%、0.7%，表外理财政府债、城投债、城投非标分别占 1.9%、0.4%、0.3%。子行业中，城商行表内外涉政资产占比最高，2022A 末国有行、股份行、城商行、农商行表内外涉政资产（不含政府债）占资产比重分别为 20.0%、17.0%、21.9%、14.9%。(2) 影响盈利：城投风险暴露→城投贷款降息展期/信用成本上升+优质区域城投信用利差缩小→城投资产综合收益率下降→拖累银行 ROE。(3) 幅度测算：城投风险暴露，将拉低上市银行整体 ROE 0.4pc。① 城投贷款：当前城投贷款（平台贷款和表内非标）ROE 较对公贷款高 4.1pc。如城投风险小幅暴露，城投贷款 ROE 下降至对公贷款平均水平，拖累上市银行整体 ROE 下降 0.3pc。② 城投债券：银行表内持有的城投债，一般是优质区域高评级城投债，在城投风险暴露的背景下，优质区域城投偿债能力强，预计信用利差将缩小，拖累银行债券收益率表现，假设城投债信用利差下降到历史最低水平（即城投债利率下降 55bp），拉低上市行整体 ROE 为 0.1pc。(4) 风险展望：基于风险底线思维，预计城投业务发生系统性风险的概率极低，不良生成有望稳定，城投资产降息重组以及信用成本小幅抬升对盈利影响有限，但弱区域弱资质主体可能出现零星点状风险暴露。

□ 地产风险对银行盈利影响有多大？

未来地产风险对银行盈利的额外影响有限。判断地产风险对盈利的影响，不仅要考虑银行的剩余潜在损失率，还要考虑此前已经计提拨备对利润的侵蚀程度。地产风险暴露以来，较为谨慎的上市银行提早计提拨备以应对风险压力。(1) 新生成压力来看：地产托底政策发力，当前地产不良新生成压力有望改善。以“地产十六条”为代表的政策，使得银行可以“以时间换空间”，平滑风险暴露速度，争取化解时间。同时，房企融资的政策支持力度全面加强，支持地产不良新生成压力改善。根据招行 2022 年全年业绩发布会，2023 年地产不良新生成同比将有大幅度下降，招行 2023Q1 对公不良生成率同比大幅下降 44bp。(2) 从拨备厚度来看：优秀银行对地产拨备的计提已较为充分。当前上市银行地产不良率约在 4.11%，预计拨备已较为充足，以招行为例，招行地产拨贷比是对公贷款的两倍以上。

□ 银行减值补充计提的压力仍较大？

上市银行对整体资产的计提审慎且充分，增提压力不大。因贷款减值准备有监管底线要求，拨备充足，我们重点分析非信贷情况。

(1) 非信贷资产风险特征：非信贷债权资产二三阶段占比 1.2%，低于信贷 2.7pc，主要是银行大部分非信贷资产投向政府债、金融债等低风险领域，仅 12.4%投向企业债及信托、资管计划。若以“二三阶段非信贷资产/企业信用类资产”衡量，则此比例为 9.6%，其中国有行 4.2%、股份行 13.8%、城商行 8.4%、农商行 4.3%。畸高的原因，很可能是理财转型过程中，表外资产回表导致股份行和城商行非信贷资产质量阶段性承压。(2) 非信贷风险生成速度：若以“二三阶段资产净增额+非信贷拨备核销金额”来考察非信贷风险生成速度，上市银行 2022 年生成 622 亿元，以“生成额/企业信用类资产”衡量生成率为 1.39%，显著低于存量二三阶段占比，我们推测风险生成高峰已过。(3) 非信贷资产拨备情况：上市银行非信贷拨备计提比例平均 6.7%，高于信贷计提比例 3.6pc；非信贷二三阶段拨备覆盖率为 69.2%，低于贷款拨备覆盖率 11pc，存量计提已经较为审慎且充分。

□ 银行未来盈利能力下行空间多大？

银行利润与资本的内生平衡正在趋紧。银行大部分的利润用于补充资本，从而支持经济增长。中长期视角来看，如假设 2035 年我国人均 GDP 达到发达国家水平，不考虑外源资本补充、不调整分红比例的情况下，银行需保证 9.5% 的 ROE 水平，2022 年 ROE 较此低 0.2pc。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003

02180105900

qiuguanghua@stocke.com.cn

分析师：陈建宇

执业证书号：S1230522080005

15014264583

chenjianyu@stocke.com.cn

分析师：徐安妮

执业证书号：S1230523060006

xuanni@stocke.com.cn

研究助理：赵洋

zhaoyang03@stocke.com.cn

### 相关报告

1 《信贷仍疲弱，亟待稳信用》

2023.07.03

2 《业绩 U 型底部》

2023.06.26

3 《深度专题：存款降息空间与影响》 2023.06.14

综合考虑，为保持银行资本的可持续性。当前可行性最高的政策组合为：降低负债成本+优化资本占用。从理论推导角度，为了保持银行支持实体经济的能力，有四种路径：①稳定银行 ROA，从当前来看主要可用的政策工具为降低银行负债成本。此前政策重心更多在降低贷款收益率上，而 2022 年下半年以来存款利率调整频次显著上升，显示未来可能进入存贷款对称式降息模式。②释放银行杠杆，即降低银行资本充足率，或降低银行风险加权系数。前者由于化解金融风险的需要，我们认为系统性下调的概率不高，考虑银行的资本紧张程度，上调的概率很低，因此维持当前底线是中性状态；后者有新的资本管理办法，我们测算标准法银行 RWA 有望下降约 2%，高级法银行则普遍受益于高级法/权重法 RWA 限制性底线降低（由 80% 下调至 72.5%）。③外源补充资本，当前由于银行股深度破净，融资困难重重。④减少银行分红，以提升利润留存率。但此种方案可能会造成进一步恶果。首先，当前银行股分红比例约 30%，已基本处于监管合意水平。根据上交所，如当年分红比例低于 30% 的上市公司，需对此情况进行说明；第二会影响中小股东的收益水平，从而进一步压低银行估值，导致外源式融资难度进一步上升。

□ **银行未来分红水平可能会下降吗？**

未来银行股的分红水平下降概率低。主要考虑：中短期来看，当前国有行、优质银行股的资本水平充足，可支撑投放；长期来看，预计信贷增速将回落，盈利内生平衡有望逐步实现。（1）短期资本水平充足：当前国有行、优质中小行的资本充足率较监管要求底线还有充足空间，资本水平可支撑规模增长，降低分红率必要性低。以四大行数据为例进行测算，如假设未来 RWA 增速与 2023Q1 保持一致，ROE 下降 1.0pc（与 2023Q1 同比降幅一致），则核心一级资本充足率将每年下降 0.3pc，而 2022 年底四大行核心一级资本充足率约 12.8%，如再考虑资本新规带来的潜在资本补充，则银行业资本安全垫将更充足。（2）长期有望进入均衡：中长期来看，盈利、资本和规模增长有望进入均衡状态。根据人行，合意的信贷和社融增速将与经济增速相匹配，预计随着经济动能修复、逆周期调节必要性减弱，信贷增速将由当前 11% 左右逐步回落，盈利、资本和规模增长将回归平衡。

□ **银行板块当前的投资机会怎么看？**

当前经济处于弱修复阶段，下半年政策有望走向“宽货币+稳信用”。继续看好“哑铃组合”，抓两头，买大小。买大——高股息类债股的国有行，受益于宽货币下的无风险利率下降，首推交行/农行/邮储；买小——低估值、业绩好或边际改善的优质中小行，首推浙商银行，同时推荐常熟/苏州。

□ **风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

表1: 涉政资产测算思路

项目	类型	承担风险主体	风险	对银行利润的影响	数据口径或测算思路
表内涉政敞口	平台贷款		面临利率和信用风险	收入: 利息收入 成本: 减值损失	平台贷款=上市银行租赁和商贸服务业贷款
	基建贷款		面临利率风险	收入: 利息收入 (利率随行就市, 信用风险低, 本报告讨论城投风险暴露对银行盈利的影响, 因此本报告未测算该项对整体 ROE 影响)	基建贷款=上市银行电力、热力、燃气及水的生产和供应业+交通运输、仓储和邮政业+水利、环境和公共设施管理业贷款/
	政府债	银行	几乎无利率风险、信用风险	当前利率水平已经较低, 对银行盈利影响有限	政府债=银行表内金融投资中划分为政府债的债券余额
	城投债		面临利率风险	收入: 利息收入、投资收益	政府债=银行表内金融投资中划分为企业债的债券余额
	城投非标		面临利率和信用风险	收入: 利息收入、其他收入 成本: 减值损失	城投非标=银行表内投资的信托、资管计划等非标×投向城投比例(非标主要投向城投和地产, 假设为 50%)
表外涉政敞口	政府债		几乎无利率风险、信用风险	收入: 中收。 成本: ①若是预期收益型产品, 则需要保本, 银行承担减值损失; ②未承诺保本保收益, 则客户口碑受影响, 不直接影响收入和利润。	政府债=银行表外理财*投向债券比例(参考理财报告为 50.4%)×投向政府债比例(参考 wind 数据为 42.8%)
	城投债	居民(投资者)	面临利率风险		城投债=银行表外理财*投向债券比例(参考理财报告为 50.4%)×投向政府债比例(参考 wind 数据为 9.0%)
	非标		面临利率和信用风险	(银行理财大部分都完成了理财净值化转型, 对银行盈利幅度有限)	政府债=银行表外理财*投向非标比例(参考理财报告为 6.5%)×投向城投比例(非标主要投向城投和地产, 假设为 50%)

资料来源: wind, 公司财报, 中国理财网, 浙商证券研究所。

表2: 2022 年末上市行城投敞口测算

类型	表内涉政敞口						表外涉政敞口				合计	
	平台贷款	基建贷款	政府债	城投债	表内城投非标	小计	表外政府债	表外城投债	表外非标	小计	含政府债	不含政府债
国有行	5.6%	12.5%	17.2%	1.3%	0.1%	36.7%	1.3%	0.3%	0.2%	1.8%	38.5%	20.0%
股份行	4.9%	6.3%	12.5%	3.1%	1.6%	28.4%	3.3%	0.7%	0.5%	4.5%	32.8%	17.0%
城商行	7.2%	6.0%	14.7%	5.2%	2.5%	35.5%	2.9%	0.6%	0.4%	3.9%	39.4%	21.9%
农商行	5.9%	3.8%	14.0%	3.8%	0.5%	28.1%	2.3%	0.5%	0.3%	3.1%	31.2%	14.9%
上市行	5.6%	10.3%	15.8%	2.1%	0.7%	34.4%	1.9%	0.4%	0.3%	2.6%	37.1%	19.4%

资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。测算思路参照表 1。

表3: 城投贷款综合收益率测算

核心假设		城投贷款	对公贷款
利息收入		2.38%	2.38%
资产收益率	22A 上市行平均	4.55%	4.55%
负债成本率	22A 上市行平均	2.17%	2.17%
成本收入比	22A 上市行平均	31%	31%
信用成本	城投不良率以 22A 末租赁和商务服务业不良率测算;对公贷款不良率取披露 22 年末对公贷款不良率的银行平均水平	0.86%	1.42%
税前利润		0.79%	0.23%
税率		25%	25%
ROA		0.59%	0.17%
风险权重系数		100%	100%
核心一级资本充足率	2022 年末上市行平均	10.21%	10.21%
ROE		5.8%	1.7%

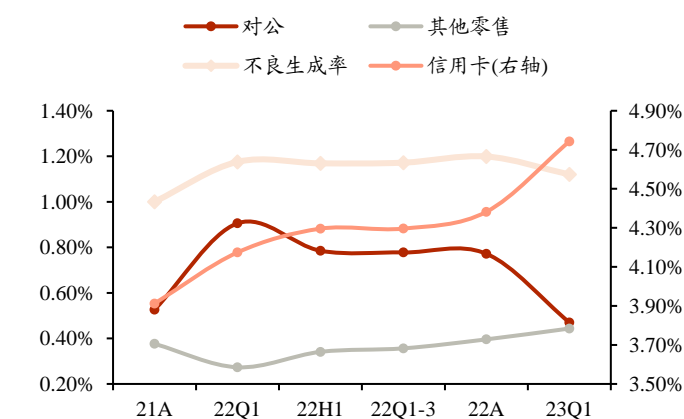
资料来源: wind, 公司财报, 浙商证券研究所。

表4: 敏感性测试: 不同信用成本和资产收益率情况对应整体上市行 ROE 变化幅度

		信用成本上升幅度						
		0bp	20bp	40bp	56bp	80bp	150bp	269bp
城投贷款收益率变动幅度	-60bp	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.4%	-0.6%	-0.9%	-1.4%
	-50bp	-0.2%	-0.3%	-0.3%	-0.4%	-0.5%	-0.8%	-1.4%
	-40bp	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.5%	-0.8%	-1.4%
	-30bp	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.5%	-0.8%	-1.3%
	-20bp	-0.1%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.8%	-1.3%
	-10bp	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.7%	-1.3%
	0bp	0.0%	-0.1%	-0.2%	-0.3%	-0.4%	-0.7%	-1.2%

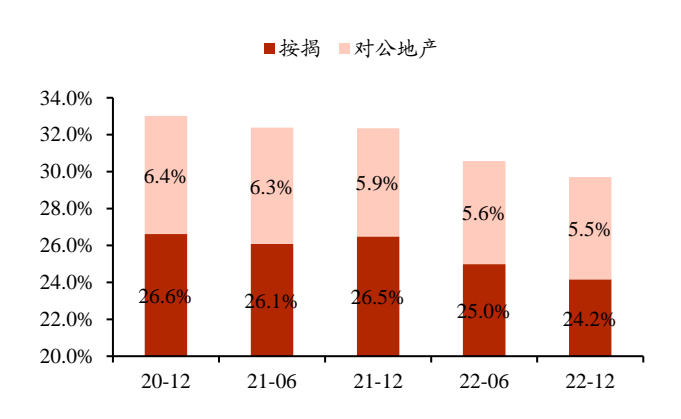
资料来源: wind, 浙商证券研究所。信用成本上升 56bp, 则达到对公贷款不良率; 上升 269bp, 则达到对公房地产不良率。城投贷款收益率变动幅度最大值取 2022 年上市行对公贷款平均利率-最低新发放对公贷款加权利率=60bp。此处的对公不良数据为简单平均。

图1: 招行 2023Q1 对公不良生成率同比大幅改善



资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所。

图2: 上市银行的涉房敞口占总贷款比例持续压降



资料来源: wind, 浙商证券研究所。



表5：2022 年末，各类银行信贷、非信贷拨备计提情况

机构	二三阶段 贷款占比	拨备/二三 阶段贷款	拨备/贷 款	二三阶段非 信贷占比	拨备/二三 阶段非信贷	拨备/非信 贷	低风险非 信贷占比	其他非信 贷占比	拨备/其他 非信贷	非信贷风 险生成率	非信贷风 险生成率
工行	4.3%	66.8%	2.9%	0.2%	239.5%	0.4%	93.0%	7.0%	6.2%	9,999	1.6%
农行	3.1%	135.3%	4.1%	0.0%	1041.5%	0.3%	97.2%	2.8%	10.8%	-1,003	-0.4%
建行	4.6%	71.9%	3.3%	0.3%	188.4%	0.5%	95.5%	4.5%	11.6%	-1,511	-0.4%
中行	2.9%	75.9%	2.2%	0.1%	240.5%	0.3%	94.0%	6.0%	4.4%	5,180	1.6%
交行	4.4%	55.5%	2.4%	0.3%	30.8%	0.1%	93.4%	6.6%	1.3%	-1,279	-0.9%
邮储	1.3%	241.1%	3.2%	0.7%	103.3%	0.7%	95.0%	5.0%	14.2%	-373	-0.2%
国有行	<b>3.7%</b>	<b>85.1%</b>	<b>3.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>183.8%</b>	<b>0.4%</b>	<b>94.8%</b>	<b>5.2%</b>	<b>7.7%</b>	<b>11,013</b>	<b>0.6%</b>
兴业	3.4%	75.0%	2.5%	3.2%	65.1%	2.1%	58.7%	41.3%	5.1%	7,447	2.1%
浦发	4.6%	52.7%	2.4%	5.7%	21.8%	1.2%	72.1%	27.9%	4.5%	12,648	11.0%
招行	3.6%	121.0%	4.3%	1.7%	126.4%	2.1%	92.0%	8.0%	26.6%	13,939	22.9%
华夏	5.4%	51.3%	2.8%	4.8%	37.8%	1.8%	65.5%	34.5%	5.4%	7,219	6.5%
中信	3.2%	78.3%	2.5%	3.1%	51.6%	1.6%	81.2%	18.8%	8.2%	-5,706	-4.7%
光大	4.4%	53.3%	2.3%	2.0%	37.2%	0.7%	78.4%	21.6%	3.6%	10,366	3.1%
浙商	4.7%	57.3%	2.7%	8.9%	41.7%	3.7%	64.8%	35.2%	10.6%	17,415	28.3%
平安	3.9%	77.5%	3.0%	2.3%	82.5%	1.9%	75.8%	24.2%	8.0%	-5,468	-9.8%
民生	7.1%	33.3%	2.4%	2.6%	27.1%	0.7%	78.6%	21.4%	3.4%	45	0.0%
股份行	<b>4.3%</b>	<b>65.9%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.3%</b>	<b>48.6%</b>	<b>1.6%</b>	<b>75.7%</b>	<b>24.3%</b>	<b>6.7%</b>	<b>57,905</b>	<b>3.7%</b>
北京	3.1%	96.0%	3.0%	8.4%	42.5%	3.6%	64.3%	35.7%	10.3%	111	0.1%
上海	7.6%	46.0%	3.5%	2.3%	87.4%	2.0%	71.0%	29.0%	7.0%	-882	-0.5%
江苏	4.4%	77.0%	3.4%	2.9%	72.0%	2.1%	68.5%	31.5%	6.7%	-10,024	-10.4%
宁波	2.6%	145.0%	3.8%	0.2%	264.7%	0.4%	76.5%	23.5%	1.9%	667	1.6%
南京	3.5%	100.3%	3.6%	0.8%	109.5%	0.9%	72.8%	27.2%	3.3%	1,030	2.0%
杭州	1.5%	301.6%	4.4%	0.1%	1637.7%	2.3%	67.7%	32.3%	7.4%	-318	-0.2%
长沙	3.5%	102.5%	3.6%	1.7%	80.6%	1.4%	70.8%	29.2%	5.2%	-2,781	-6.4%
成都	1.2%	314.7%	3.9%	0.0%	/	1.3%	62.9%	37.1%	3.6%	0	0.0%
重庆	6.1%	47.7%	2.9%	0.9%	58.8%	0.6%	49.5%	50.5%	1.1%	-809	-1.2%
贵阳	4.3%	88.0%	3.8%	3.3%	44.5%	1.5%	56.2%	43.8%	3.3%	4,105	28.9%
郑州	6.0%	50.1%	3.0%	9.5%	33.9%	3.2%	58.7%	41.3%	7.8%	-225	-5.2%
青岛	2.0%	130.0%	2.6%	4.2%	47.7%	2.0%	70.9%	29.1%	7.0%	706	2.1%
苏州	2.0%	226.8%	4.6%	0.1%	2231.0%	1.2%	57.5%	42.5%	2.9%	68	0.3%
齐鲁	3.3%	111.1%	3.6%	2.1%	70.9%	1.5%	81.0%	19.0%	7.6%	1,356	7.7%
兰州	5.1%	63.5%	3.2%	2.9%	41.3%	1.2%	86.3%	13.7%	9.1%	-652	-5.6%
西安	5.3%	47.6%	2.5%	0.0%	/	0.1%	67.4%	32.6%	0.3%	726	1.7%
厦门	2.5%	135.8%	3.3%	0.2%	255.5%	0.4%	83.5%	16.5%	2.4%	0	0.0%
城商行	<b>3.9%</b>	<b>88.7%</b>	<b>3.5%</b>	<b>2.6%</b>	<b>68.2%</b>	<b>1.8%</b>	<b>68.6%</b>	<b>31.4%</b>	<b>5.8%</b>	<b>-6,922</b>	<b>-0.8%</b>
沪农	6.9%	60.9%	4.2%	0.1%	124.1%	0.1%	86.2%	13.8%	0.5%	-494	-1.0%
青农	8.9%	51.0%	4.5%	0.3%	182.9%	0.5%	91.7%	8.3%	6.6%	-786	-11.6%
常熟	1.7%	249.5%	4.3%	0.0%	/	2.0%	70.7%	29.3%	7.0%	31	0.3%
紫金	2.0%	151.3%	3.0%	4.6%	51.4%	2.3%	88.0%	12.0%	19.6%	372	10.2%
无锡	1.2%	364.1%	4.5%	0.4%	273.6%	1.0%	80.8%	19.2%	5.4%	217	2.6%
港行	3.8%	120.2%	4.6%	0.0%	/	1.2%	76.5%	23.5%	5.0%	0	0.0%
苏农	2.4%	163.4%	4.0%	0.0%	/	0.2%	80.7%	19.3%	0.8%	0	0.0%
江阴	1.9%	242.6%	4.6%	0.0%	/	0.4%	100.0%	0.0%	/	0	/
瑞丰	2.6%	116.3%	3.0%	3.5%	56.3%	2.0%	93.5%	6.5%	30.7%	-60	-4.6%
渝农	4.1%	105.7%	4.4%	0.8%	56.5%	0.5%	85.4%	14.6%	3.1%	892	1.6%
农商行	<b>4.6%</b>	<b>90.8%</b>	<b>4.2%</b>	<b>0.6%</b>	<b>93.4%</b>	<b>0.6%</b>	<b>86.1%</b>	<b>13.9%</b>	<b>4.0%</b>	<b>173</b>	<b>0.1%</b>
上市行	<b>3.9%</b>	<b>80.2%</b>	<b>3.1%</b>	<b>1.2%</b>	<b>69.2%</b>	<b>0.8%</b>	<b>87.6%</b>	<b>12.4%</b>	<b>6.7%</b>	<b>62,168</b>	<b>1.4%</b>

资料来源：公司财报，浙商证券研究所。1.表中提及拨备的部分，涉及贷款的项目为对贷款计提的拨备总额；涉及非信贷的部分包括对以摊余成本计量的金融资产计提的拨备与对以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产计提的拨备合计；2.低风险非信贷占比=(国债+地方政府债+类政府债+公共实体债+政策性金融债+银行债券+其他金融债)/非信贷资产总和，范围为以摊余成本计量的金融资产与以公允价值计量且其变动计入其他综合收益的金融资产；3.其他非信贷占比=1-低风险非信贷占比；4.红色代表质量和拨备厚度较优，蓝色反之。

表6：中长期银行需要的 ROE 水平测算

项目	数据
2035 年人均 GDP 目标（美元）	超 20000
÷ 2020 年人均 GDP（美元）	10,409
≈ 2020-2035 年 GDP 增长目标	200%
× 2020 年实际 GDP（亿元）	910,236
= 2035 年实际 GDP 目标（亿元）	1,820,471
2022 年实际 GDP（亿元）	1,016,296
2022-2035 年实际 GDP 复合增速	4.6%
+ GDP 平减指数（过去十年平均平减指数）	2.1
= 2022-2035 年名义 GDP 复合增速	6.7%
≈ 银行业资产增速	6.7%
≈ 银行业净资产增速（假设资本充足率不变）	6.7%
÷ 1-2022 年上市银行平均分红比例（每股现金红利/EPS）	70%
= 银行业内源补充所需 ROE	9.5%
- 2022 年银行业 ROE	9.3%
= 剩余 ROE 空间	-0.2pc

资料来源：wind，公司财报，浙商证券研究所。

表7：银行盈利能力可支撑的信贷增速敏感性分析

		分红比例						
		45%	40%	35%	30%	25%	20%	15%
ROE	13.3%	7.4%	8.0%	8.7%	9.4%	10.0%	10.7%	11.4%
	12.3%	6.8%	7.4%	8.0%	8.7%	9.3%	9.9%	10.5%
	11.3%	6.3%	6.8%	7.4%	8.0%	8.5%	9.1%	9.6%
	10.3%	5.7%	6.2%	6.7%	7.2%	7.8%	8.3%	8.8%
	9.3%	5.1%	5.6%	6.1%	6.5%	7.0%	7.5%	7.9%
	8.3%	4.6%	5.0%	5.4%	5.8%	6.3%	6.7%	7.1%
	7.3%	4.0%	4.4%	4.8%	5.1%	5.5%	5.9%	6.2%
	6.3%	3.5%	3.8%	4.1%	4.4%	4.8%	5.1%	5.4%
	5.3%	2.9%	3.2%	3.5%	3.7%	4.0%	4.3%	4.5%

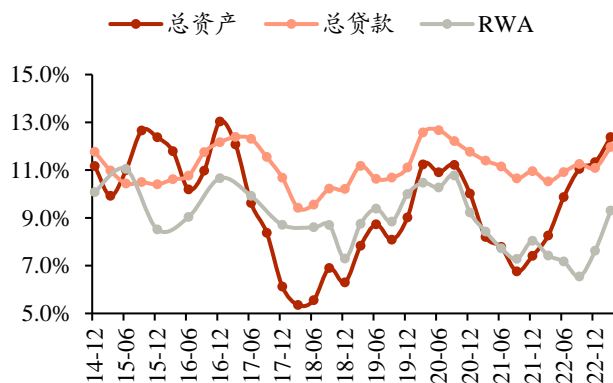
资料来源：wind，浙商证券研究所。

表8: 上市银行核心一级资本充足率水平

类型	银行	2023Q1 核心			类型	银行	2023Q1 核心		
		一级资本充足率	监管要求	较监管要求差距			一级资本充足率	监管要求	较监管要求差距
国有行	工行	13.7%	9.00%	4.7pc	城商行	贵阳	11.0%	7.50%	3.5pc
	建行	13.2%	8.50%	4.7pc		西安	10.5%	7.50%	3.0pc
	中行	11.6%	9.00%	2.6pc		厦门	9.7%	7.50%	2.2pc
	农行	10.7%	8.50%	2.2pc		南京	9.6%	7.50%	2.1pc
	交行	10.0%	8.25%	1.8pc		宁波	9.6%	7.75%	1.9pc
	邮储	9.7%	8.00%	1.7pc		北京	9.6%	7.75%	1.8pc
股份行	招行	13.4%	8.25%	5.2pc		齐鲁	9.5%	7.50%	2.0pc
	兴业	9.7%	8.25%	1.4pc		苏州	9.5%	7.50%	2.0pc
	浦发	9.1%	8.00%	1.1pc		郑州	9.4%	7.50%	1.9pc
	光大	9.1%	7.75%	1.3pc		长沙	9.4%	7.50%	1.9pc
	民生	9.0%	7.75%	1.3pc		重庆	9.3%	7.50%	1.8pc
	华夏	8.9%	7.75%	1.2pc		上海	9.3%	7.75%	1.5pc
	平安	8.9%	7.75%	1.2pc		青岛	8.6%	7.50%	1.1pc
	中信	8.8%	8.00%	0.7pc		江苏	8.4%	7.75%	0.6pc
	浙商	8.0%	7.50%	0.5pc		兰州	8.3%	7.50%	0.8pc
农商行						成都	8.2%	7.50%	0.7pc
						杭州	8.1%	7.50%	0.6pc
						瑞丰	13.7%	7.50%	6.2pc
						沪农	13.1%	7.50%	5.6pc
						江阴	13.0%	7.50%	5.5pc
						渝农	12.8%	7.50%	5.3pc
						无锡	11.1%	7.50%	3.6pc
						苏农	10.1%	7.50%	2.6pc
						港行	9.7%	7.50%	2.2pc
						常熟	9.6%	7.50%	2.1pc
						青农	9.5%	7.50%	2.0pc
						紫金	9.5%	7.50%	2.0pc

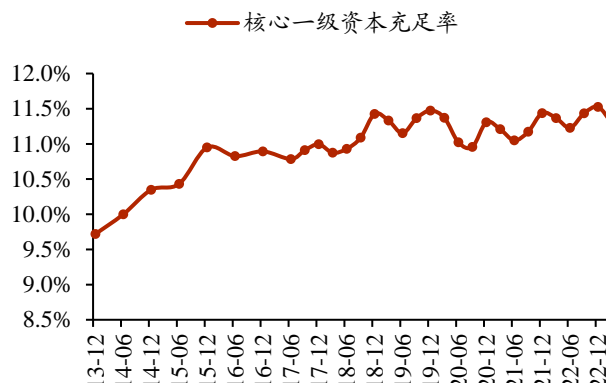
资料来源: wind, 浙商证券研究所。

图3: 老十六家上市银行总资产、总贷款、RWA 增速情况



资料来源: 公司财报, 浙商证券研究所。注: 数据为加权平均。

图4: 老十六家上市银行核心一级资本充足率变化情况



资料来源: wind, 浙商证券研究所。注: 数据为加权平均。

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>