

银行

## 深度 | 银行一季报分拆：稳健性超预期，优质银行持续强

**评级：增持（维持）**

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师：邓美君

执业证书编号：S0740519050002

电话：

Email: dengmj@r.qlzq.com.cn

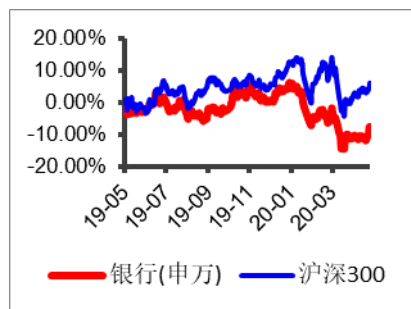
研究助理：贾靖

Email: jiajing@r.qlzq.com.cn

### 基本状况

上市公司数	36
行业总市值(百万元)	9,756,555
行业流通市值(百万元)	6,318,595

### 行业-市场走势对比



### 相关报告

### 重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PE G	评级
		2018	2019	2020E	2021E	2018	2019	2020E	2021E		
招商银行	35.09	10.8	10.96	9.70	8.59	10.99	9.70	8.79	7.91		增持
宁波银行	26.05	2.10	2.30	2.54	2.98	12.38	11.31	10.26	8.75		增持
常熟银行	7.14	0.66	0.65	0.74	0.83	10.87	10.96	9.70	8.59		增持
平安银行	13.93	10.8	10.96	9.70	8.59	9.99	9.89	8.64	7.67		增持

备注：

### 投资要点

- **银行业归因分析：1 季度业绩增长，规模主驱动，成本正贡献。**1、行业整体业绩 1 季度营收、PPOP、净利润同比增长 7.1%/8.5%/5.6%，较 19 年下降 2、1.7、1.2 个点；整体保持稳健增长。2、边际变化来看，贡献增强的因子有规模增长、成本收入比以及税收，对业绩贡献分别环比提升 1.4、0.3、0.2 个点；负向贡献增加的因子为息差缩窄、非息收入以及拨备计提力度加大，对业绩拖累环比上升 0.6、2.8、0.6 个点。
- **净息差分析：资产端比负债端下降较快。**1、净息差环比下降 4bp：其中资产端收益率环比下降 7bp，负债端付息率在货币政策宽松下也环比下降了 3bp。2、资产端方面，国有行、股份降幅最大（7bp）、农商行降幅最小（5bp）。国有行业主要与客群有关，大型对公利率下行幅度较大，股份行部分由于贷款结构因素，对公贷款占比提升；中小银行的贷款在资产占比提升 0.4%-0.5%，资产结构调整缓冲收益率下行。3、负债端方面，城商行降幅最大，其次为股份行、农商行、国有行，分别环比下降 5、4、3、2bp。资金市场利率下行是主要贡献，存款占比越高的银行下降相对较慢。4、预计未来净息差是下滑的趋势，但幅度比较缓慢。
- **资产质量分析：稳健性好于市场预期。**1、不良维度：平稳。1 季度行业不良生成率环比下降 28bp，绝对值在 1 个点的相对低位：大行资产质量在相对优异基础上持续改善，环比下降 7bp。中小银行在高基数基础有较大幅度的改善；受疫情冲击，关注类贷款占比有一定的提升，但升幅总体较小，环比+13bp 至 2.3%。大中型企业贷款质量受此次疫情影响相对较小。2、风险抵补维度（拨备）：继续提高。行业 1 季度拨备覆盖率 223%，再度环比上行 2 个点；1 季度拨贷比 3.2%，环比提升 4bp。侧面佐证拨备覆盖率的提升并非依赖高核销。3、不良认定的维度：19 年趋严。19 年年底，逾期比不良环比下降 9 个点至 109%。板块情况看，股份行认定力度最大。4、展望未来，银行资产质量稳健度会好于市场预期，与资产质量周期和客户结构等有关。
- **投资建议：看好银行稳健收益，推荐优质银行。**目前市场对银行股过度悲观有两方面：一是对经济压力对资产质量压力；二是银行让利实体经济。我们预计资产质量稳健性会好于市场预期，净息差是缓慢下行，利润增速全年稳健。悲观预期逐渐修复，会持续给银行股带来稳健收益。

优质银行的 1 季报好于行业水平，银行业分化是大趋势。我们继续推荐

优质银行股：招商银行、宁波银行、平安银行和常熟银行。

■ **风险提示：**经济下滑超预期，海外疫情影响超预期。

## 目录

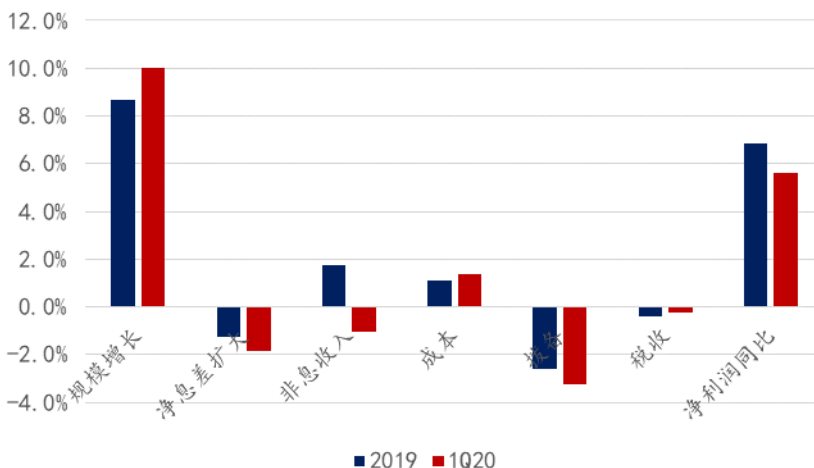
<b>一、一季度业绩增长分析：规模主驱动，成本正贡献</b>	<b>- 4 -</b>
1.1 业绩归因分析	- 4 -
1.2 业绩增长的分项增长分析：营收、PPOP、净利润	- 5 -
<b>二、营业收入的拆分分析：净息差缓慢下行，非息收入平稳</b>	<b>- 7 -</b>
2.1 净利息收入拆分：规模高增是主要贡献，净息差总体平稳	- 7 -
2.2 银行资产端收益率与资产结构分析	- 10 -
2.3 银行负债端付息率与负债结构分析	- 15 -
2.4 非息收入拆分分析：中收增长平稳，净其他非息收入差异大	- 17 -
2.5 净息差展望：缓慢下行	- 22 -
<b>三、资产质量分析：账面资产质量与未来资产质量展望</b>	<b>- 23 -</b>
3.1 不良维度：1 季度不良净生成率环比下降；关注类小幅上升	- 23 -
3.2 拨备维度：行业拨备覆盖率 223%+、安全边际持续提升	- 26 -
3.3 逾期维度：不良认定进一步趋严	- 28 -
3.4 未来资产质量展望：稳健度会好于市场预期	- 31 -
<b>四、其他财务指标分析</b>	<b>- 33 -</b>
4.1 费用支出放缓	- 33 -
4.2 核心一级资本充足率：1 季度环比下降 4bp，绝对值仍较高	- 34 -
4.3 证金持股比例基本不变	- 37 -
<b>五、投资建议：看好银行稳健收益，推荐优质银行</b>	<b>- 38 -</b>

## 一、一季度业绩增长分析：规模主驱动，成本正贡献

### 1.1 业绩归因分析

- 1 季度行业实现净利润同比 5.6%，较 19 年全年 6.8% 稍回落 1.2 个点，整体保持稳健增长：业绩平稳增长的主要贡献源自规模高增。边际变化来看，贡献增强的因子有规模增长、成本节约以及税收，对业绩贡献分别环比提升 1.4、0.3、0.2 个点；负向贡献增加的因子为息差缩窄、非息收入以及拨备计提力度加大，对业绩拖累环比上升 0.6、2.8、0.6 个点。

图表：上市银行业绩增长累积同比拆解



注：考虑数据的可得性，本文数据不含除邮储外 19 年上市的银行，下同

来源：公司财报，中泰证券研究所

- 板块间主贡献因素一致、均为规模高增，各因子边际变化有异同：大行息差边际对业绩贡献改善；股份行则是非息收入改善、同时拨备计提力度边际放缓；城农商行规模贡献边际有放缓。1、大行 1 季度净利润同比+4.2%，较 19 年全年回落 1.1 个点，边际对业绩贡献改善的因子为规模扩大，息差缩窄幅度放缓，成本节约以及税收优惠。2、股份行 1 季度利润同比+8.3%，较 19 年回落 1.3 个点，规模、非息收入以及拨备计提力度边际放缓对业绩贡献提升，其中非息收入受益于手续费回暖以及 1 季度货币政策宽松下的交易类资产浮盈增加、资本利得。3、城农商行净利润同比 10.4%/12.2%，较 19 年分别回落 2.8、4.3 个点。其中规模增长贡献边际放缓；净息差与非息收入有 19 年切准则的基数影响；其余因子变化与行业整体一致。

**图表：上市银行业绩增长累积同比拆解**

	国有行			股份行		
	2019	1Q20	环比变动	2019	1Q20	环比变动
规模增长	8.4%	9.3%	0.9%	8.6%	11.8%	3.2%
净息差扩大	-3.9%	-3.0%	0.9%	7.8%	-0.7%	-8.5%
非息收入	1.8%	-1.6%	-3.4%	-2.5%	0.0%	2.5%
成本	0.3%	0.9%	0.6%	2.5%	2.3%	-0.2%
拨备	0.0%	-1.3%	-1.2%	-7.7%	-6.3%	1.5%
税收	-1.0%	-0.9%	0.1%	1.4%	1.1%	-0.3%
净利润同比	5.2%	4.2%	-1.1%	9.6%	8.3%	-1.3%
	城商行			农商行		
	2019	1Q20	环比变动	2019	1Q20	环比变动
规模增长	10.8%	10.4%	-0.4%	12.6%	8.9%	-3.6%
净息差扩大	-5.1%	7.7%	12.9%	-3.8%	-1.1%	2.8%
非息收入	12.7%	-4.1%	-16.8%	4.4%	4.0%	-0.4%
成本	2.1%	2.3%	0.2%	0.9%	1.7%	0.8%
拨备	-5.1%	-7.4%	-2.3%	7.0%	-2.3%	-9.3%
税收	-1.9%	1.7%	3.6%	-2.3%	1.3%	3.5%
净利润同比	13.3%	10.4%	-2.8%	16.5%	12.2%	-4.3%

来源：公司财报，中泰证券研究所

## 1.2 业绩增长的分项增长分析：营收、PPOP、净利润

- **营收、PPOP、净利润的增长分析。**行业整体业绩在高基数基础保持稳健增长，营收、PPOP、净利润同比增长 7.1%/8.5%/5.6%，较 19 年全年下降 2、1.7、1.2 个点。PPOP 降幅低于营收，主要是费用放缓支撑；在拨备计提力度加大的前提，净利润降幅低于 PPOP 则是税收优惠的贡献。分板块来看，股份行、城农商行营收同比仍维持两位数增长，分别同比+11%、+14%、+12%；大行营收同比+4.7%，增速较 19 年下降 2.8、4.4、1.2 以及 1.6 个点。个股方面，营收增速逆势上升的银行有 8 家（本文统计个股总数为 29 家），分别为农行、招行、华夏、宁波、贵阳、杭州、郑州以及无锡银行。营收增速维持两位数增长的银行占比 17/29，过半数银行在去年同期高基数基础仍维持不弱的增速，显示银行经营业绩的韧性。

**图表：上市银行业绩同比增速**

	营收					PPOP					净利润				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
<b>国有行</b>															
工商银行	10.7%	9.6%	8.5%	7.0%	2.1%	12.5%	9.9%	9.1%	6.9%	2.9%	4.1%	4.7%	5.0%	4.9%	3.0%
建设银行	8.4%	6.7%	6.8%	6.9%	4.3%	8.3%	7.2%	6.8%	6.7%	5.8%	4.2%	4.9%	5.2%	4.7%	5.1%
农业银行	9.4%	4.4%	3.0%	3.8%	7.6%	11.2%	5.4%	2.8%	4.3%	7.8%	4.3%	4.9%	5.3%	4.6%	4.8%
中国银行	11.3%	8.3%	8.7%	7.7%	5.9%	12.6%	9.4%	9.7%	7.3%	8.0%	4.0%	4.5%	4.1%	4.1%	3.2%
交通银行	18.5%	11.4%	8.6%	6.6%	3.7%	15.7%	9.9%	9.6%	8.4%	2.9%	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%	1.8%
邮储银行	7.8%	6.7%	7.1%	6.0%	5.8%	14.4%	18.8%	14.3%	9.4%	6.7%	12.2%	14.9%	16.2%	16.5%	8.5%
<b>股份行</b>															
招商银行	12.1%	9.5%	10.2%	8.3%	11.1%	13.2%	8.4%	7.7%	6.5%	10.8%	11.3%	13.1%	14.6%	15.3%	10.1%
中信银行	19.6%	14.9%	17.3%	13.8%	8.6%	24.1%	17.1%	19.7%	18.9%	13.4%	8.6%	10.1%	10.7%	7.9%	9.4%
浦发银行	26.9%	18.5%	15.2%	11.4%	10.3%	27.5%	23.0%	18.2%	15.0%	18.3%	15.1%	12.4%	11.9%	5.4%	5.5%
民生银行	19.4%	16.9%	15.0%	15.0%	12.4%	26.0%	22.5%	20.3%	21.5%	15.5%	5.7%	6.8%	6.7%	6.9%	5.4%
兴业银行	34.7%	22.6%	19.3%	14.5%	5.6%	45.5%	25.4%	22.0%	15.8%	5.3%	11.3%	6.6%	8.5%	8.7%	6.8%
光大银行	33.7%	26.8%	23.3%	20.6%	10.2%	36.9%	32.1%	26.1%	23.3%	11.7%	7.5%	13.1%	13.1%	11.0%	11.3%
华夏银行	22.7%	21.0%	22.2%	17.3%	20.9%	42.9%	35.7%	33.7%	21.0%	18.3%	1.2%	5.1%	5.0%	5.0%	5.1%
平安银行	15.9%	18.5%	18.8%	18.2%	16.8%	17.2%	19.0%	19.1%	19.6%	19.2%	12.9%	15.2%	15.5%	13.6%	14.8%
<b>城商行</b>															
北京银行	23.8%	19.6%	17.0%	13.8%	5.1%	30.3%	24.4%	20.9%	16.6%	10.1%	9.5%	8.6%	8.8%	7.2%	5.3%
南京银行	30.0%	23.3%	21.1%	18.3%	15.4%	37.6%	27.1%	23.8%	20.2%	17.1%	15.0%	15.1%	15.3%	12.5%	13.0%
宁波银行	23.5%	19.8%	20.5%	21.2%	33.7%	24.9%	21.1%	20.3%	21.3%	32.7%	20.1%	20.0%	20.0%	22.6%	18.1%
江苏银行	29.1%	27.3%	27.4%	27.6%	17.8%	32.0%	30.2%	34.5%	33.9%	19.5%	14.4%	14.9%	15.8%	11.9%	12.9%
贵阳银行	9.3%	12.0%	18.6%	16.0%	17.4%	7.0%	11.0%	20.1%	16.5%	23.8%	12.4%	16.5%	15.3%	12.9%	15.5%
杭州银行	26.6%	25.7%	25.8%	25.5%	25.4%	28.1%	30.6%	29.5%	27.8%	27.6%	19.3%	20.2%	20.3%	22.0%	19.3%
上海银行	42.2%	27.4%	19.8%	13.5%	0.5%	49.5%	30.4%	22.3%	14.3%	0.1%	14.1%	14.3%	14.6%	12.6%	4.3%
成都银行	16.9%	12.4%	10.5%	9.8%	14.1%	19.3%	12.7%	10.4%	8.5%	16.1%	22.8%	18.0%	18.0%	19.4%	11.6%
长沙银行	29.6%	26.4%	22.0%	22.1%	13.1%	30.9%	29.2%	30.0%	29.0%	19.5%	11.0%	12.0%	11.2%	13.4%	12.0%
郑州银行	11.8%	21.3%	19.7%	20.9%	30.4%	5.5%	21.8%	22.4%	23.0%	52.8%	-9.4%	4.3%	4.5%	7.4%	4.6%
<b>农商行</b>															
江阴银行	41.4%	18.0%	12.8%	6.8%	-3.5%	65.8%	33.6%	20.3%	10.5%	-5.1%	6.0%	9.2%	18.0%	18.2%	8.2%
无锡银行	4.8%	4.8%	7.3%	10.8%	30.9%	2.8%	2.9%	7.0%	10.6%	36.3%	13.5%	11.2%	11.4%	14.1%	12.9%
常熟银行	19.6%	13.7%	11.9%	10.7%	10.4%	19.6%	11.7%	10.1%	7.6%	7.1%	21.1%	20.1%	22.4%	20.1%	14.1%
苏农银行	25.2%	14.8%	13.9%	11.8%	6.1%	24.2%	9.1%	13.0%	11.5%	9.8%	12.3%	14.9%	15.2%	13.8%	11.0%
张家港行	33.2%	25.7%	30.2%	28.6%	18.5%	35.6%	37.7%	37.9%	37.0%	27.2%	14.0%	15.0%	14.0%	14.3%	12.3%
上市银行	14.3%	11.0%	10.3%	9.1%	7.1%	16.7%	12.9%	11.7%	10.2%	8.5%	6.5%	7.0%	7.4%	6.8%	5.6%
国有行	10.2%	7.5%	6.9%	6.3%	4.7%	11.5%	8.7%	7.7%	6.6%	5.6%	4.6%	5.3%	5.6%	5.2%	4.2%
股份行	21.9%	17.3%	16.4%	13.8%	11.1%	26.7%	20.3%	18.5%	16.3%	13.3%	10.0%	10.4%	11.1%	9.6%	8.3%
城商行	26.9%	22.5%	20.5%	18.4%	14.0%	31.0%	25.6%	23.8%	20.5%	16.3%	13.2%	13.8%	14.1%	13.3%	10.4%
农商行	23.2%	15.0%	14.5%	13.2%	11.9%	26.2%	16.8%	16.0%	14.1%	13.6%	14.6%	14.7%	16.6%	16.5%	12.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **营收超预期个股：**营收增速逆势上升的银行有 8 家，分别为农行、招行、华夏、宁波、贵阳、杭州、郑州以及无锡银行，城商行居多，其中净息差多为前低后高，预计有资产端结构调整与负债端主动负债压力缓释共同贡献。另外资金市场利率大幅走低对交易类资产账面价值浮盈与资本利得增加也有一定的贡献。

## 二、营业收入的拆分分析：净息差缓慢下行，非息收入平稳

### 2.1 净利息收入拆分：规模高增是主要贡献，净息差总体平稳

- **净利息收入拆分：规模与净息差。**行业净利息收入环比+1.5%，规模增长驱动，其中生息资产规模环比+5.4%，净息差环比下降 4bp。板块间趋势一致，大行 1 季度息差压力大于其他板块：大行净利息收入环比仅增 0.9 个点，其中规模推动 5.8 个点，息差环比下降 5bp。中小银行净利息收入环比增长 2.2%-3.3%，生息资产规模增长在 4.3%-4.8%，息差环比降幅在 2-3bp。个股净利息环比高增的银行主要是息差驱动，其中多是有低基数的原因，负债压力的缓释也是重要贡献，低基数所致的有招行、南京和张家港银行，净息差分别环比+13、18、38bp；杭州银行则更多受益于综合付息成本的下降，净息差环比+7bp。



**图表：上市银行净利息收入环比增长拆解**

	净利息收入环比				生息资产规模环比				净息差环比变动 (bp)			
	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	1H19	3Q19	2019	1Q20	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
工商银行	2.0%	1.8%	0.0%	0.3%	2.8%	1.4%	-0.6%	6.5%	-4	-1	-1	-5
建设银行	0.2%	3.0%	1.6%	1.8%	0.8%	0.3%	4.0%	6.4%	-5	5	-1	-7
农业银行	-0.5%	3.6%	2.9%	2.6%	1.3%	3.9%	0.8%	4.7%	-6	2	1	0
中国银行	3.3%	4.2%	0.3%	-0.3%	2.9%	1.4%	0.8%	5.6%	2	3	-1	-6
交通银行	1.0%	3.0%	4.1%	-2.7%	1.0%	0.3%	-0.3%	5.4%	-1	3	6	-8
邮储银行	1.4%	0.2%	1.6%	1.1%	-0.1%	0.3%	0.9%	5.8%	-4	0	2	-5
<b>招商银行</b>	<b>1.5%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>9.3%</b>	<b>5.9%</b>	<b>1.5%</b>	<b>1.9%</b>	<b>4.6%</b>	<b>-4</b>	<b>-10</b>	<b>-15</b>	<b>13</b>
中信银行	-10.2%	11.3%	33.0%	-20.3%	2.7%	1.3%	4.4%	4.0%	-24	16	56	-58
浦发银行	4.4%	2.3%	-7.5%	3.4%	1.5%	1.3%	4.0%	3.5%	4	2	-20	-1
民生银行	6.7%	9.7%	3.4%	1.1%	2.4%	-1.2%	6.8%	4.6%	6	14	1	-7
兴业银行	1.9%	4.8%	1.1%	0.4%	4.2%	0.0%	2.6%	3.5%	0	4	0	-4
光大银行	3.0%	4.6%	2.0%	1.9%	2.6%	1.6%	1.0%	10.1%	0	5	2	-8
华夏银行	24.2%	5.3%	5.7%	-2.9%	7.9%	0.1%	0.3%	2.9%	32	3	12	-11
平安银行	10.1%	-1.0%	4.7%	4.6%	1.5%	3.8%	6.6%	4.7%	19	-10	-1	-3
北京银行	6.5%	2.5%	0.8%	-0.2%	1.0%	0.7%	1.8%	2.2%	8	3	-1	-4
<b>南京银行</b>	<b>-2.3%</b>	<b>-5.0%</b>	<b>-4.9%</b>	<b>18.4%</b>	<b>2.8%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>1.2%</b>	<b>9.7%</b>	<b>-12</b>	<b>-9</b>	<b>-8</b>	<b>18</b>
宁波银行	6.1%	1.0%	3.9%	7.4%	3.7%	1.7%	8.3%	8.3%	3	-3	-2	-1
江苏银行	13.5%	13.1%	12.5%	2.2%	2.0%	1.1%	-0.1%	6.4%	11	14	16	-1
贵阳银行	-6.9%	21.1%	0.1%	-3.3%	4.3%	0.6%	1.6%	0.6%	-26	38	-2	-11
<b>杭州银行</b>	<b>-4.5%</b>	<b>16.2%</b>	<b>4.2%</b>	<b>7.6%</b>	<b>1.3%</b>	<b>3.7%</b>	<b>4.4%</b>	<b>1.7%</b>	<b>-10</b>	<b>20</b>	<b>0</b>	<b>7</b>
上海银行	9.6%	3.4%	7.4%	-1.0%	4.8%	0.9%	2.6%	1.6%	9	1	8	-5
成都银行	-0.9%	7.1%	9.3%	-6.8%	5.0%	1.8%	2.8%	2.7%	-10	7	13	-19
长沙银行	3.8%	6.1%	6.3%	-2.9%	2.3%	2.3%	1.7%	2.9%	-3	8	9	-11
郑州银行	6.9%	15.6%	14.3%	-2.8%	-1.7%	2.7%	1.7%	6.5%	9	26	24	-15
江阴银行	0.3%	-0.2%	5.4%	0.8%	3.4%	-3.0%	3.7%	4.3%	-9	-1	10	-6
无锡银行	1.7%	4.3%	3.5%	2.2%	1.0%	1.3%	-0.7%	4.9%	-1	6	6	0
常熟银行	2.1%	6.4%	5.0%	-3.7%	3.2%	1.7%	3.5%	5.1%	-3	12	8	-26
苏农银行	-15.2%	7.4%	7.7%	-1.8%	1.6%	4.1%	-0.2%	4.7%	-46	10	13	-10
<b>张家港行</b>	<b>9.1%</b>	<b>-8.9%</b>	<b>-4.5%</b>	<b>19.2%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>-1.8%</b>	<b>2.9%</b>	<b>3.7%</b>	<b>14</b>	<b>-21</b>	<b>-13</b>	<b>38</b>
上市银行	1.9%	3.2%	2.3%	1.5%	2.2%	1.3%	1.7%	5.4%	-2	3	1	-4
国有行	1.2%	2.7%	1.4%	0.9%	1.7%	1.5%	1.0%	5.8%	-3	2	0	-5
股份行	3.3%	4.1%	4.1%	3.3%	3.4%	0.9%	3.5%	4.8%	1	4	4	-2
城商行	4.4%	5.9%	4.6%	2.2%	2.5%	1.1%	2.4%	4.3%	2	7	5	-2
农商行	-0.1%	2.1%	3.5%	2.2%	1.6%	0.6%	1.8%	4.6%	-8	3	6	-3

注：由于中信银行在 19 年 4 季度将信用卡分期重分类至利息收入，扰动较大，因此上市银行、股份行 1Q20 不含中信银行数据

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 对净息差拆分：净息差环比下降 4bp，其中资产端收益率环比下降 7bp，负债端付息率在货币政策宽松下也环比下降了 3bp。



图表：上市银行单季年化净息差

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
<b>国有行</b>					
工商银行	2.13%	2.09%	2.08%	2.08%	2.02%
建设银行	2.12%	2.08%	2.13%	2.12%	2.05%
农业银行	2.07%	2.01%	2.03%	2.04%	2.04%
中国银行	1.72%	1.74%	1.77%	1.76%	1.70%
交通银行	1.47%	1.46%	1.49%	1.55%	1.47%
邮储银行	2.42%	2.38%	2.38%	2.40%	2.35%
<b>股份行</b>					
招商银行	2.58%	2.54%	2.44%	2.29%	2.43%
中信银行	1.98%	1.74%	1.90%	2.45%	1.88%
浦发银行	2.01%	2.05%	2.06%	1.86%	1.85%
民生银行	1.51%	1.57%	1.71%	1.72%	1.64%
兴业银行	1.49%	1.49%	1.53%	1.53%	1.49%
光大银行	2.21%	2.21%	2.27%	2.28%	2.21%
华夏银行	1.92%	2.24%	2.27%	2.40%	2.29%
平安银行	2.47%	2.65%	2.56%	2.54%	2.52%
<b>城商行</b>					
北京银行	1.80%	1.88%	1.91%	1.90%	1.86%
南京银行	1.79%	1.67%	1.58%	1.50%	1.69%
宁波银行	1.67%	1.71%	1.68%	1.66%	1.64%
江苏银行	1.09%	1.20%	1.34%	1.50%	1.48%
贵阳银行	2.35%	2.09%	2.48%	2.45%	2.34%
杭州银行	1.60%	1.50%	1.70%	1.70%	1.78%
上海银行	1.34%	1.43%	1.44%	1.52%	1.47%
成都银行	1.96%	1.86%	1.93%	2.06%	1.87%
长沙银行	2.09%	2.06%	2.14%	2.23%	2.12%
郑州银行	1.65%	1.74%	2.00%	2.24%	2.09%
<b>农商行</b>					
江阴银行	2.07%	1.99%	1.98%	2.08%	2.02%
无锡银行	1.81%	1.80%	1.85%	1.91%	1.91%
常熟银行	3.18%	3.15%	3.28%	3.35%	3.10%
苏农银行	2.70%	2.25%	2.35%	2.48%	2.38%
张家港行	2.69%	2.82%	2.62%	2.49%	2.87%
<b>上市银行</b>	<b>1.98%</b>	<b>1.97%</b>	<b>2.00%</b>	<b>1.99%</b>	<b>1.95%</b>
<b>国有行</b>	<b>2.01%</b>	<b>1.98%</b>	<b>2.00%</b>	<b>2.01%</b>	<b>1.96%</b>
<b>股份行</b>	<b>2.00%</b>	<b>2.05%</b>	<b>2.07%</b>	<b>2.02%</b>	<b>2.00%</b>
<b>城商行</b>	<b>1.61%</b>	<b>1.63%</b>	<b>1.70%</b>	<b>1.75%</b>	<b>1.73%</b>
<b>农商行</b>	<b>2.50%</b>	<b>2.42%</b>	<b>2.45%</b>	<b>2.51%</b>	<b>2.48%</b>

注：上市银行、股份行不含中信银行数据

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

## 2.2 银行资产端收益率与资产结构分析

- 各类银行资产端的差异。资产端方面，国股行、股份降幅最大、为 7bp，其次为城商行，环比下降 6bp，农商行降幅 5bp。预计利率为主导因素，LPR 下行背景下，银行新增贷款利率亦随之下降。其中国股行降幅更大预计有几个原因：1、国股行面对其主要客群（大中型企业）议价能力相对较弱，新增贷款利率下行幅度较大。2、另外对受疫情影响严重的湖北地区企业让利预计也一定程度对净息差有影响，我们做最悲观的测算对湖北地区全部企业信贷利率下调 50bp，则对银行的息差影响在 1bp（湖北地区贷款占比在 3%左右，详细测算请见《疫情对银行基本面影响的测算：稳健性依旧》）。3、股份行预计还有信贷结构调整的因素，1 季度对公信贷高增，一定程度也会拉低综合贷款收益率。4、城农商行由于信贷占比提升 0.4%-0.5%，结构调整上一定程度对息差的下降有缓冲，另外城农商行面对当地不易拿到授信的中小微企业有一定的议价优势。
- 个股方面，生息资产收益率环比回升的有招行、南京、无锡以及张家港银行，分别环比上升 8、5、3、30bp；杭州银行环比持平。招行、南京、张家港预计更多为低基数所致，无锡与杭州银行资产端总体保持稳健。

**图表：上市银行生息资产收益率**

	生息资产收益率					
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	环比变动 (bp)
工商银行	3.58%	3.58%	3.62%	3.55%	3.47%	-8
建设银行	3.67%	3.59%	3.71%	3.65%	3.58%	-7
农业银行	3.63%	3.62%	3.60%	3.56%	3.53%	-3
中国银行	3.49%	3.47%	3.47%	3.44%	3.36%	-8
交通银行	3.80%	3.81%	3.82%	3.82%	3.77%	-5
邮储银行	3.80%	3.85%	3.91%	3.91%	3.79%	-12
招商银行	4.27%	4.21%	4.17%	4.03%	4.11%	8
中信银行	4.23%	3.99%	4.15%	4.68%	4.16%	-52
浦发银行	4.45%	4.39%	4.47%	4.15%	4.04%	-11
民生银行	4.18%	4.12%	4.21%	4.15%	4.09%	-6
兴业银行	3.94%	3.95%	3.98%	3.92%	3.79%	-13
光大银行	4.65%	4.61%	4.65%	4.59%	4.45%	-14
华夏银行	4.12%	4.45%	4.44%	4.58%	4.37%	-21
平安银行	5.07%	5.16%	5.05%	4.91%	4.87%	-4
北京银行	4.17%	4.18%	4.20%	4.17%	4.10%	-6
南京银行	4.42%	4.21%	4.19%	4.07%	4.12%	5
宁波银行	3.91%	3.84%	3.90%	3.84%	3.82%	-2
江苏银行	4.02%	4.04%	4.11%	4.20%	4.18%	-2
贵阳银行	4.83%	4.76%	4.99%	5.05%	4.98%	-7
杭州银行	4.05%	3.96%	4.08%	4.07%	4.07%	0
上海银行	3.64%	3.68%	3.74%	3.79%	3.67%	-12
成都银行	3.86%	3.75%	3.90%	4.08%	3.90%	-18
长沙银行	4.29%	4.30%	4.46%	4.50%	4.36%	-14
郑州银行	4.43%	4.44%	4.59%	4.85%	4.57%	-28
江阴银行	4.02%	4.05%	4.08%	4.14%	3.98%	-16
无锡银行	4.04%	4.19%	4.15%	4.12%	4.15%	3
常熟银行	5.39%	5.23%	5.34%	5.38%	5.12%	-26
苏农银行	4.35%	4.04%	4.20%	4.28%	4.20%	-8
张家港行	4.70%	4.90%	4.62%	4.57%	4.87%	30
上市银行	3.82%	3.81%	3.84%	3.79%	3.72%	-7
国有行	3.63%	3.61%	3.65%	3.60%	3.53%	-7
股份行	4.34%	4.34%	4.36%	4.25%	4.17%	-7
城商行	4.08%	4.05%	4.12%	4.13%	4.07%	-6
农商行	4.54%	4.52%	4.52%	4.55%	4.50%	-5

注：上市银行、股份行资产收益率不含中信银行数据

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 1 季度行业生息资产结构基本稳定：信贷占比持平于 19 年、55.8%；债券投资占比环比微降 0.4 个点至 29%；资金宽裕背景下，同业资产占比环比提升 0.9 个点至 6.6%。各板块情况看，国股行与行业趋势一致，信

贷占比平稳，同业资产占比提升；城农商行则是保持了信贷占比提升趋势，环比上升 0.4%、0.5%至 46.3%、56.8%；同业资产占比环比下降，预计部分临时性资金仍存在央行。

图表：上市银行生息资产规模环比增长

	贷款					债券投资					同业资产				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
<b>国有行</b>															
工商银行	3.3%	2.1%	2.4%	0.6%	4.5%	5.4%	1.4%	3.3%	2.6%	6.7%	14.6%	-1.8%	19.9%	-17.5%	-0.9%
建设银行	3.2%	2.2%	2.3%	1.0%	6.4%	4.6%	1.2%	2.5%	0.2%	2.4%	46.6%	-17.0%	-25.7%	60.6%	33.8%
农业银行	6.0%	2.6%	2.5%	0.3%	5.8%	1.7%	4.1%	2.2%	-0.3%	1.8%	40.6%	-31.3%	14.6%	28.3%	29.0%
中国银行	4.0%	2.2%	2.8%	1.1%	5.9%	4.8%	1.2%	2.4%	0.4%	-0.6%	2.3%	9.7%	-6.3%	-5.3%	49.1%
交通银行	4.4%	1.2%	1.5%	1.9%	5.0%	5.6%	0.3%	0.4%	0.2%	7.4%	-8.1%	1.0%	-4.4%	-13.8%	5.7%
邮储银行	6.0%	3.7%	3.1%	2.6%	5.4%	7.9%	2.9%	-2.2%	-0.1%	5.5%	20.1%	-41.3%	-1.0%	-4.2%	28.5%
<b>股份行</b>															
招商银行	4.9%	4.8%	3.2%	0.6%	5.4%	-0.3%	2.7%	2.2%	3.2%	4.3%	-24.3%	20.0%	-3.8%	-2.4%	22.0%
中信银行	3.3%	2.9%	3.1%	1.1%	3.9%	12.5%	-0.5%	-2.0%	6.8%	5.4%	-15.6%	11.3%	6.2%	17.8%	13.9%
浦发银行	1.9%	2.7%	3.3%	3.5%	2.6%	9.9%	-1.2%	-4.3%	4.3%	8.3%	2.8%	5.9%	7.2%	-3.5%	19.4%
民生银行	2.8%	1.3%	4.0%	5.3%	6.1%	7.9%	2.5%	-5.3%	5.8%	5.8%	-7.3%	8.3%	-13.9%	26.0%	1.1%
兴业银行	5.8%	4.7%	4.2%	1.6%	5.5%	-2.7%	0.6%	-3.7%	-1.0%	0.0%	3.1%	23.2%	-7.6%	19.4%	42.7%
光大银行	3.6%	3.3%	2.5%	2.1%	6.7%	-1.1%	3.0%	3.1%	4.9%	10.4%	27.4%	-9.4%	-1.0%	-33.2%	63.3%
华夏银行	6.2%	3.8%	2.8%	2.4%	4.3%	7.6%	5.5%	-0.2%	0.9%	4.6%	-9.7%	175.3%	-30.6%	-42.8%	-32.6%
平安银行	2.7%	1.5%	3.3%	8.0%	5.2%	7.4%	1.9%	7.4%	4.7%	7.0%	10.0%	-8.6%	12.9%	2.7%	-19.7%
<b>城商行</b>															
北京银行	5.3%	2.2%	3.6%	2.8%	3.0%	2.0%	0.1%	0.6%	2.4%	3.7%	17.9%	-6.4%	-14.3%	-8.6%	-7.2%
南京银行	7.6%	4.3%	4.7%	0.8%	10.7%	6.8%	-2.2%	-0.6%	0.3%	1.7%	-0.3%	12.2%	-28.0%	14.7%	-5.2%
宁波银行	3.6%	5.8%	6.4%	5.7%	10.6%	3.1%	0.4%	2.1%	9.2%	5.0%	125.0%	23.6%	-30.9%	22.7%	5.0%
江苏银行	4.7%	3.8%	4.3%	3.3%	5.4%	2.5%	1.0%	-0.2%	-5.0%	8.0%	19.0%	-8.6%	15.1%	5.3%	-3.3%
贵阳银行	9.2%	4.2%	3.0%	2.5%	3.9%	1.7%	2.6%	1.2%	-0.3%	1.3%	168.4%	-10.1%	-0.7%	-25.9%	12.0%
杭州银行	7.9%	2.4%	3.9%	2.9%	5.3%	6.7%	-3.7%	-0.4%	2.6%	8.1%	-21.2%	11.3%	45.6%	5.0%	-32.3%
上海银行	4.2%	4.4%	3.6%	1.5%	2.0%	2.0%	3.5%	0.1%	1.1%	1.6%	-9.1%	13.7%	-11.7%	22.7%	-2.0%
成都银行	6.2%	8.4%	3.9%	3.9%	5.6%	16.3%	-5.7%	5.8%	-0.3%	3.4%	-33.3%	111.5%	-33.8%	14.6%	0.9%
长沙银行	6.8%	7.6%	6.9%	3.7%	6.4%	6.5%	1.5%	2.8%	-3.6%	2.3%	81.3%	-33.3%	-47.5%	65.3%	2.8%
郑州银行	8.3%	2.8%	6.4%	3.7%	6.5%	3.1%	2.2%	0.1%	-2.0%	4.6%	40.6%	-50.3%	-15.5%	39.4%	170.4%
<b>农商行</b>															
江阴银行	2.9%	4.2%	2.4%	1.5%	4.5%	17.2%	0.9%	-14.3%	13.4%	8.0%	-15.2%	63.1%	46.8%	-62.4%	25.9%
无锡银行	6.2%	3.0%	1.8%	1.3%	7.0%	12.7%	4.2%	-2.7%	4.1%	0.6%	-24.2%	-40.7%	-2.3%	-31.1%	48.6%
常熟银行	2.8%	8.5%	3.8%	2.3%	8.0%	0.8%	-9.6%	6.0%	4.3%	6.5%	102.0%	32.5%	-42.2%	3.6%	-6.8%
苏农银行	4.3%	1.6%	6.6%	1.7%	3.2%	-6.7%	7.4%	4.9%	2.3%	17.1%	33.6%	-21.5%	11.1%	-22.1%	-19.7%
张家港行	5.3%	4.0%	4.9%	3.3%	3.6%	16.0%	-12.1%	-8.9%	3.3%	8.2%	64.2%	39.1%	-40.3%	-4.1%	-8.1%
<b>上市银行</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.6%</b>	<b>2.8%</b>	<b>1.6%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.5%</b>	<b>1.6%</b>	<b>0.8%</b>	<b>1.4%</b>	<b>4.1%</b>	<b>12.3%</b>	<b>-5.7%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>3.8%</b>	<b>21.1%</b>
<b>国有行</b>	<b>4.2%</b>	<b>2.3%</b>	<b>2.5%</b>	<b>1.0%</b>	<b>5.5%</b>	<b>4.6%</b>	<b>2.0%</b>	<b>1.9%</b>	<b>0.6%</b>	<b>3.5%</b>	<b>18.7%</b>	<b>-11.7%</b>	<b>0.9%</b>	<b>4.1%</b>	<b>24.0%</b>
<b>股份行</b>	<b>3.8%</b>	<b>3.2%</b>	<b>3.3%</b>	<b>2.8%</b>	<b>4.9%</b>	<b>4.4%</b>	<b>1.4%</b>	<b>-1.5%</b>	<b>3.5%</b>	<b>5.3%</b>	<b>-5.3%</b>	<b>13.5%</b>	<b>-3.7%</b>	<b>2.0%</b>	<b>19.2%</b>
<b>城商行</b>	<b>5.6%</b>	<b>3.9%</b>	<b>4.3%</b>	<b>2.8%</b>	<b>5.3%</b>	<b>4.0%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.7%</b>	<b>0.7%</b>	<b>4.1%</b>	<b>8.5%</b>	<b>3.7%</b>	<b>-8.5%</b>	<b>8.3%</b>	<b>-5.2%</b>
<b>农商行</b>	<b>4.2%</b>	<b>4.6%</b>	<b>3.8%</b>	<b>2.0%</b>	<b>5.6%</b>	<b>8.3%</b>	<b>-2.5%</b>	<b>-3.2%</b>	<b>5.4%</b>	<b>7.1%</b>	<b>13.5%</b>	<b>-12.3%</b>	<b>-6.0%</b>	<b>-23.4%</b>	<b>-1.7%</b>

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行生息资产结构

	贷款占比					债券投资占比					同业资产占比				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
<b>国有行</b>															
工商银行	55.9%	55.5%	56.0%	56.7%	55.7%	25.0%	24.6%	25.1%	25.9%	25.9%	6.8%	6.5%	7.7%	6.4%	5.9%
建设银行	59.1%	59.9%	61.1%	59.3%	59.3%	24.9%	25.0%	25.5%	24.6%	23.7%	6.3%	5.2%	3.9%	6.0%	7.5%
农业银行	53.9%	54.7%	53.9%	53.7%	54.2%	29.9%	30.7%	30.2%	29.9%	29.1%	6.2%	4.2%	4.6%	5.9%	7.3%
中国银行	58.5%	58.2%	59.0%	59.2%	59.3%	25.3%	24.9%	25.1%	25.0%	23.5%	6.9%	7.3%	6.8%	6.4%	9.0%
交通银行	52.8%	52.9%	53.5%	54.7%	54.5%	31.0%	30.8%	30.8%	31.0%	31.6%	8.1%	8.1%	7.7%	6.7%	6.7%
邮储银行	44.9%	46.6%	47.9%	48.7%	48.6%	36.2%	37.3%	36.4%	36.0%	35.9%	7.9%	4.7%	4.6%	4.4%	5.3%
<b>股份行</b>															
招商银行	61.3%	60.7%	61.7%	60.9%	61.4%	24.7%	24.0%	24.2%	24.5%	24.4%	6.9%	7.8%	7.4%	7.1%	8.3%
中信银行	60.7%	60.9%	62.0%	60.0%	59.9%	29.3%	28.4%	27.5%	28.1%	28.5%	3.9%	4.3%	4.5%	5.0%	5.5%
浦发银行	56.8%	57.5%	58.6%	58.4%	57.8%	33.2%	32.3%	30.5%	30.6%	32.0%	4.0%	4.2%	4.4%	4.1%	4.7%
民生银行	53.0%	52.4%	55.2%	54.5%	55.2%	35.8%	35.9%	34.4%	34.1%	34.5%	5.3%	5.6%	4.9%	5.7%	5.6%
兴业银行	46.8%	47.0%	49.0%	48.6%	49.5%	42.4%	40.9%	39.4%	38.1%	36.8%	5.2%	6.1%	5.7%	6.6%	9.1%
光大银行	56.4%	56.8%	57.3%	57.9%	56.1%	28.9%	29.0%	29.4%	30.6%	30.7%	6.8%	6.0%	5.9%	3.9%	5.8%
华夏银行	61.4%	59.1%	60.6%	61.9%	62.7%	30.3%	29.7%	29.6%	29.7%	30.2%	2.1%	5.3%	3.7%	2.1%	1.4%
平安银行	60.0%	59.9%	59.6%	60.4%	60.7%	26.7%	26.8%	27.7%	27.2%	27.8%	6.3%	5.6%	6.1%	5.9%	4.5%
<b>城商行</b>															
北京银行	50.6%	51.1%	52.6%	53.1%	53.5%	36.0%	35.7%	35.7%	35.9%	36.4%	6.9%	6.4%	5.4%	4.9%	4.4%
南京银行	39.8%	40.3%	42.8%	42.7%	43.1%	48.8%	46.4%	46.8%	46.4%	43.0%	4.3%	4.7%	3.4%	3.9%	3.3%
宁波银行	39.5%	40.3%	42.1%	41.1%	42.0%	49.9%	48.3%	48.5%	48.9%	47.4%	3.1%	3.7%	2.5%	2.8%	2.7%
江苏银行	47.4%	48.2%	49.7%	51.3%	50.9%	41.6%	41.2%	40.7%	38.6%	39.2%	3.3%	3.0%	3.4%	3.6%	3.2%
贵阳银行	37.0%	36.9%	37.8%	38.2%	39.4%	52.2%	51.3%	51.6%	50.7%	51.0%	4.6%	4.0%	3.9%	2.9%	3.2%
杭州银行	40.4%	40.8%	40.9%	40.3%	41.7%	46.6%	44.3%	42.5%	41.8%	44.4%	6.3%	6.9%	9.7%	9.7%	6.5%
上海银行	43.4%	43.2%	44.4%	43.9%	44.1%	42.9%	42.3%	42.0%	41.4%	41.4%	7.4%	8.0%	7.0%	8.4%	8.1%
成都银行	38.8%	40.1%	40.9%	41.4%	42.5%	50.0%	44.9%	46.6%	45.2%	45.5%	2.7%	5.4%	3.5%	3.9%	3.8%
长沙银行	38.5%	40.5%	42.3%	43.1%	44.6%	49.6%	49.2%	49.4%	46.9%	46.6%	4.3%	2.8%	1.4%	2.4%	2.4%
郑州银行	36.6%	38.2%	39.6%	40.4%	40.4%	51.5%	53.5%	52.2%	50.3%	49.4%	2.8%	1.4%	1.2%	1.6%	4.0%
<b>农商行</b>															
江阴银行	53.6%	53.9%	57.0%	55.8%	55.8%	37.4%	36.5%	32.2%	35.2%	36.5%	1.0%	1.5%	2.3%	0.8%	1.0%
无锡银行	50.4%	51.4%	51.6%	52.6%	53.7%	35.8%	36.9%	35.4%	37.2%	35.6%	6.0%	3.5%	3.4%	2.3%	3.3%
常熟银行	55.9%	58.8%	60.0%	59.3%	60.9%	32.1%	28.1%	29.3%	29.5%	29.9%	2.9%	3.7%	2.1%	2.1%	1.9%
苏农银行	52.8%	52.8%	54.1%	55.1%	54.3%	24.7%	26.2%	26.4%	27.1%	30.3%	13.2%	10.2%	10.9%	8.5%	6.5%
张家港行	51.5%	54.6%	58.3%	58.5%	58.4%	37.2%	33.3%	30.9%	31.0%	32.4%	1.6%	2.2%	1.4%	1.3%	1.1%
<b>上市银行</b>	<b>54.8%</b>	<b>55.1%</b>	<b>55.9%</b>	<b>55.8%</b>	<b>55.8%</b>	<b>29.8%</b>	<b>29.6%</b>	<b>29.5%</b>	<b>29.4%</b>	<b>29.0%</b>	<b>6.3%</b>	<b>5.8%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.8%</b>	<b>6.6%</b>
<b>国有行</b>	<b>55.4%</b>	<b>55.7%</b>	<b>56.3%</b>	<b>56.3%</b>	<b>56.1%</b>	<b>27.5%</b>	<b>27.5%</b>	<b>27.7%</b>	<b>27.5%</b>	<b>26.9%</b>	<b>6.8%</b>	<b>5.9%</b>	<b>5.9%</b>	<b>6.1%</b>	<b>7.1%</b>
<b>股份行</b>	<b>56.5%</b>	<b>56.4%</b>	<b>57.7%</b>	<b>57.3%</b>	<b>57.4%</b>	<b>31.9%</b>	<b>31.3%</b>	<b>30.6%</b>	<b>30.6%</b>	<b>30.8%</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.7%</b>	<b>5.4%</b>	<b>5.3%</b>	<b>6.1%</b>
<b>城商行</b>	<b>43.6%</b>	<b>44.2%</b>	<b>45.6%</b>	<b>45.8%</b>	<b>46.3%</b>	<b>44.1%</b>	<b>43.1%</b>	<b>42.9%</b>	<b>42.2%</b>	<b>42.2%</b>	<b>5.2%</b>	<b>5.2%</b>	<b>4.7%</b>	<b>5.0%</b>	<b>4.5%</b>
<b>农商行</b>	<b>52.9%</b>	<b>54.5%</b>	<b>56.2%</b>	<b>56.3%</b>	<b>56.8%</b>	<b>33.5%</b>	<b>32.2%</b>	<b>31.0%</b>	<b>32.1%</b>	<b>32.8%</b>	<b>4.8%</b>	<b>4.1%</b>	<b>3.9%</b>	<b>2.9%</b>	<b>2.7%</b>

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

### 2.3 银行负债端付息率与负债结构分析

- 负债端方面，城商行降幅最大，其次为股份行、农商行、国有行，分别环比下降 5、4、3、2bp。资金市场利率下行是主要贡献，1 季度 MLF 利率下降 10bp，6M 同业存单发行利率下降近 100bp。城商行、股份行降幅最大主要受益于负债占比相对较高，截至 1Q20，二者主动负债占比计息负债在 34%左右，而大行、农商行在 15%-17%。存款占比越高的银行下降相对较慢。另预计结构因素也有部分贡献，城商行、股份行、农商行存款占比计息负债环比提升 2%、1.7%、0.8%，假设主动负债高出存款付息率 0.7 个点，则存款占比提升对付息率缓释在 1bp 左右。
- 计息负债付息率环比降幅较大的有浦发、兴业、华夏、南京、郑州、江阴以及张家港银行，分别环比下行 11、11、10、16、15、12、以及 10bp。预计与主动负债重定价期限有关。



图表：上市银行计息负债付息率

	计息负债付息率					环比变动 (bp)
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	
工商银行	1.61%	1.65%	1.70%	1.65%	1.62%	-3
建设银行	1.77%	1.73%	1.81%	1.75%	1.75%	0
农业银行	1.74%	1.78%	1.76%	1.71%	1.68%	-3
中国银行	1.93%	1.89%	1.86%	1.84%	1.82%	-2
交通银行	2.54%	2.57%	2.56%	2.49%	2.52%	3
邮储银行	1.46%	1.57%	1.63%	1.60%	1.53%	-7
招商银行	<b>1.89%</b>	<b>1.87%</b>	<b>1.94%</b>	<b>1.95%</b>	<b>1.89%</b>	<b>-6</b>
中信银行	2.46%	2.45%	2.45%	2.44%	2.50%	6
浦发银行	<b>2.67%</b>	<b>2.55%</b>	<b>2.62%</b>	<b>2.50%</b>	<b>2.39%</b>	<b>-11</b>
民生银行	2.82%	2.70%	2.66%	2.59%	2.61%	2
兴业银行	<b>2.68%</b>	<b>2.70%</b>	<b>2.69%</b>	<b>2.64%</b>	<b>2.53%</b>	<b>-11</b>
光大银行	2.67%	2.61%	2.61%	2.55%	2.47%	-7
华夏银行	<b>2.43%</b>	<b>2.43%</b>	<b>2.40%</b>	<b>2.43%</b>	<b>2.33%</b>	<b>-10</b>
平安银行	2.80%	2.70%	2.72%	2.60%	2.61%	1
北京银行	2.62%	2.55%	2.55%	2.51%	2.49%	-2
南京银行	<b>2.87%</b>	<b>2.78%</b>	<b>2.86%</b>	<b>2.82%</b>	<b>2.66%</b>	<b>-16</b>
宁波银行	2.48%	2.38%	2.49%	2.45%	2.43%	-1
江苏银行	3.13%	3.04%	2.97%	2.90%	2.89%	-1
贵阳银行	2.58%	2.80%	2.65%	2.73%	2.77%	4
杭州银行	<b>2.67%</b>	<b>2.69%</b>	<b>2.60%</b>	<b>2.58%</b>	<b>2.51%</b>	<b>-6</b>
上海银行	2.53%	2.47%	2.54%	2.51%	2.43%	-8
成都银行	2.05%	2.05%	2.14%	2.19%	2.21%	2
长沙银行	2.35%	2.39%	2.49%	2.47%	2.47%	0
郑州银行	<b>2.96%</b>	<b>2.88%</b>	<b>2.77%</b>	<b>2.80%</b>	<b>2.65%</b>	<b>-15</b>
江阴银行	<b>2.20%</b>	<b>2.33%</b>	<b>2.37%</b>	<b>2.33%</b>	<b>2.22%</b>	<b>-12</b>
无锡银行	<b>2.46%</b>	<b>2.63%</b>	<b>2.53%</b>	<b>2.43%</b>	<b>2.47%</b>	<b>3</b>
常熟银行	2.48%	2.35%	2.35%	2.33%	2.31%	-2
苏农银行	1.81%	1.97%	2.04%	1.99%	2.02%	3
张家港行	<b>2.23%</b>	<b>2.28%</b>	<b>2.21%</b>	<b>2.33%</b>	<b>2.22%</b>	<b>-10</b>
上市银行	<b>2.04%</b>	<b>2.04%</b>	<b>2.06%</b>	<b>2.01%</b>	<b>1.98%</b>	<b>-3</b>
国有行	<b>1.79%</b>	<b>1.81%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.78%</b>	<b>1.76%</b>	<b>-2</b>
股份行	<b>2.54%</b>	<b>2.49%</b>	<b>2.50%</b>	<b>2.45%</b>	<b>2.40%</b>	<b>-4</b>
城商行	<b>2.68%</b>	<b>2.63%</b>	<b>2.64%</b>	<b>2.61%</b>	<b>2.56%</b>	<b>-5</b>
农商行	<b>2.27%</b>	<b>2.34%</b>	<b>2.31%</b>	<b>2.29%</b>	<b>2.27%</b>	<b>-3</b>

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 银行负债端结构分析。1 季度存款占比整体有提升：存款占比提升 0.6% 至 77.5%；同业负债占比环比微升 0.1 个点至 15.4%；1 季度存款开门红背景下，较高资金成本的发债占比环比下降 0.5 个点至 7.2%。各板块情况看，除大行外其他板块银行存款占比均有提升。

图表：上市银行计息负债结构

	存款					同业负债					发债				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
工商银行	86.9%	86.4%	86.8%	86.2%	85.0%	9.0%	9.3%	9.1%	9.6%	11.3%	4.0%	4.3%	4.1%	4.2%	3.7%
建设银行	85.1%	85.1%	85.9%	82.2%	82.6%	11.2%	11.2%	9.9%	12.9%	13.4%	3.7%	3.7%	4.2%	4.9%	4.0%
农业银行	86.7%	85.7%	85.2%	83.6%	83.4%	9.6%	10.0%	10.2%	11.4%	11.6%	3.7%	4.3%	4.6%	5.1%	4.9%
中国银行	81.7%	79.4%	79.3%	78.8%	79.4%	14.4%	16.4%	15.6%	15.7%	15.9%	3.9%	4.2%	5.1%	5.5%	4.7%
交通银行	68.7%	68.5%	67.5%	68.1%	67.8%	22.2%	22.1%	22.9%	21.6%	21.8%	9.1%	9.4%	9.6%	10.2%	10.4%
邮储银行	95.6%	96.0%	96.4%	97.2%	97.0%	3.6%	2.9%	2.5%	1.8%	2.1%	0.8%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
招商银行	74.2%	74.0%	73.9%	73.8%	75.3%	18.2%	18.1%	17.3%	17.4%	16.9%	7.6%	7.9%	8.8%	8.8%	7.8%
中信银行	67.2%	69.1%	68.9%	66.4%	67.6%	22.2%	20.5%	21.6%	22.9%	21.2%	10.6%	10.5%	9.5%	10.7%	11.2%
浦发银行	60.4%	61.8%	61.2%	58.0%	60.4%	25.9%	23.1%	24.4%	26.0%	23.6%	13.7%	15.1%	14.5%	16.0%	16.0%
民生银行	58.7%	60.0%	60.5%	59.9%	59.9%	29.6%	27.4%	26.0%	26.5%	28.2%	11.7%	12.6%	13.4%	13.6%	11.9%
兴业银行	57.3%	58.0%	59.2%	58.3%	59.4%	29.0%	29.3%	27.0%	27.7%	28.2%	13.7%	12.6%	13.8%	13.9%	12.5%
光大银行	69.3%	69.9%	70.1%	70.8%	74.9%	20.1%	19.5%	20.4%	20.4%	17.2%	10.6%	10.6%	9.5%	8.8%	7.9%
华夏银行	63.2%	62.0%	61.1%	61.3%	62.2%	21.6%	22.5%	23.1%	23.8%	22.5%	15.1%	15.4%	15.8%	14.9%	15.3%
平安银行	71.9%	72.7%	69.9%	69.6%	71.5%	15.4%	14.3%	19.1%	15.7%	15.3%	12.6%	13.0%	11.0%	14.7%	13.2%
北京银行	63.1%	63.6%	63.1%	62.4%	62.8%	20.4%	20.6%	20.1%	21.3%	19.7%	16.6%	15.9%	16.7%	16.3%	17.5%
南京银行	71.6%	69.5%	70.3%	70.0%	70.2%	9.1%	11.6%	10.2%	13.1%	12.5%	19.1%	18.7%	19.5%	16.8%	16.9%
宁波银行	74.0%	72.4%	73.5%	67.1%	74.7%	9.0%	11.8%	10.5%	14.3%	11.6%	17.0%	15.8%	16.0%	18.5%	13.6%
江苏银行	65.1%	62.8%	62.9%	62.8%	66.6%	16.7%	17.5%	18.3%	18.1%	15.0%	18.2%	19.7%	18.8%	19.1%	18.4%
贵阳银行	66.5%	66.5%	65.3%	65.4%	64.8%	10.9%	11.9%	12.6%	12.7%	13.1%	22.6%	21.7%	22.0%	21.9%	22.1%
杭州银行	64.4%	65.4%	63.3%	65.2%	68.0%	15.2%	16.5%	19.5%	20.9%	17.5%	20.5%	18.1%	17.2%	14.0%	14.5%
上海银行	57.8%	58.8%	60.4%	59.2%	59.7%	32.1%	33.7%	29.8%	31.2%	31.3%	10.1%	7.6%	9.8%	9.5%	9.1%
成都银行	75.6%	76.5%	74.9%	74.3%	75.8%	6.4%	8.1%	10.3%	11.2%	10.8%	17.9%	15.4%	14.8%	14.5%	13.4%
长沙银行	71.7%	68.4%	67.9%	70.3%	71.1%	6.4%	10.1%	9.7%	7.0%	6.5%	21.9%	21.6%	22.5%	22.7%	22.5%
郑州银行	65.9%	63.0%	63.6%	63.7%	65.8%	14.4%	13.9%	13.1%	13.1%	15.1%	19.7%	23.2%	23.2%	23.2%	19.1%
江阴银行	81.6%	79.4%	86.3%	83.8%	84.4%	2.6%	10.3%	6.4%	11.6%	7.8%	15.7%	10.4%	7.3%	4.6%	7.7%
无锡银行	86.0%	87.0%	88.6%	87.6%	88.6%	3.8%	3.4%	3.2%	4.3%	3.3%	10.2%	9.6%	8.2%	8.1%	8.1%
常熟银行	84.2%	83.6%	83.6%	83.3%	84.7%	5.8%	7.5%	8.2%	9.6%	8.1%	10.0%	8.9%	8.2%	7.1%	7.2%
吴江银行	80.5%	80.8%	80.9%	84.7%	82.2%	6.4%	8.9%	9.3%	8.1%	11.4%	13.1%	10.3%	9.8%	7.3%	6.4%
张家港行	79.5%	81.7%	85.5%	83.1%	86.3%	15.2%	10.3%	10.0%	11.2%	9.2%	5.3%	8.0%	4.5%	5.7%	4.6%
上市银行	78.5%	78.1%	78.1%	76.9%	77.5%	14.6%	14.8%	14.6%	15.3%	15.4%	6.9%	7.1%	7.3%	7.7%	7.2%
国有行	84.8%	84.1%	84.2%	83.0%	82.8%	11.2%	11.6%	11.2%	12.0%	12.7%	4.0%	4.3%	4.6%	4.9%	4.5%
股份行	64.8%	65.7%	65.6%	64.5%	66.2%	23.5%	22.4%	22.6%	23.0%	22.1%	11.7%	11.9%	11.9%	12.5%	11.7%
城商行	65.8%	65.1%	65.2%	64.5%	66.5%	17.2%	18.5%	18.0%	19.1%	17.6%	17.1%	16.3%	16.8%	16.4%	15.9%
农商行	82.7%	82.8%	85.1%	84.6%	85.4%	6.6%	7.8%	7.2%	8.7%	7.7%	10.7%	9.4%	7.7%	6.7%	6.9%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

## 2.4 非息收入拆分分析：中收增长平稳，净其他非息收入差异大

- 整体看，1 季度净非息收入同比+5%，在高基数基础有较大的回落：其中净手续费增长平稳+5%，各家净其他非息收入差异大。
- **净手续费同比+5%，较 19 年的 9.6%稍有回落。**除城商行外，各板块与行业趋势一致，在高基数背景均有所回落。国有行、股份行、城商行及农商行同比增速分别为 4%、7%、9%、6.3%，较 19 年增速变动-4.3、-5、+1.6、-1.3 个点，股份行回落幅度较大，预计与 1 季度银行卡消费减弱有关。
- **净其他非息收入同比 4%，各家银行波动较大。**除股份行、农商行外，大行、城商行的其他非息收入均有较大幅的回落，大行主要是子公司业务（例如保险子公司）净收入拖累，另外大行的公允价值损益受基金及权益类投资、衍生金融工具估值亏损增加拖累，汇兑净收益受汇率波动影响，均一定程度负向贡献其他非息收入。城商行则是 19 年 19 切准则带来的高基数影响。而股份行、农商行则受益于资金市场利率走低带来的交易类资产浮盈以及资本利得增加。
- 个股方面，净非息收入实现同比两位数高增的有邮储，股份行中的招行、中信、浦发及平安，城商行中的南京、宁波、贵阳、杭州、成都、长沙、郑州，以及农商行中的无锡、常熟、苏农及张家港等 16 家银行。非息收入表现靓丽的银行大部分在中收和其他非息收入增长均不弱。

图表：上市银行净非息收入同比增速

	净非息收入					净手续费收入					净其他非息收入				
	1Q19	1H19	1-3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	1-3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	1-3Q19	2019	1Q20
<b>国有行</b>															
工商银行	18.3%	15.6%	14.4%	10.6%	-3.4%	10.9%	11.7%	9.6%	7.1%	2.5%	101.1%	108.5%	389.0%	76.3%	-39.5%
建设银行	18.8%	12.8%	16.4%	13.3%	-1.6%	13.4%	11.1%	12.9%	11.6%	5.5%	47.1%	20.9%	37.2%	22.5%	-30.4%
农业银行	44.5%	15.4%	9.5%	12.9%	3.7%	24.9%	16.6%	12.0%	11.2%	6.6%	171.8%	11.8%	2.4%	18.5%	-4.9%
中国银行	23.5%	16.4%	19.4%	19.0%	2.3%	6.1%	4.9%	4.5%	2.8%	2.1%	85.8%	50.5%	67.0%	71.2%	2.7%
交通银行	16.9%	4.0%	2.7%	-0.2%	0.4%	11.2%	9.2%	9.8%	5.8%	4.5%	31.3%	-5.0%	-8.8%	-10.3%	-8.1%
邮储银行	-9.5%	7.2%	38.2%	36.5%	15.2%	5.3%	21.6%	18.9%	18.4%	1.5%	-22.5%	-1.3%	57.3%	58.1%	31.4%
<b>股份行</b>															
招商银行	8.3%	3.2%	8.4%	8.9%	20.9%	1.3%	4.0%	7.9%	7.5%	15.2%	41.7%	0.4%	10.1%	13.6%	40.1%
中信银行	12.1%	15.2%	23.8%	16.1%	13.3%	28.0%	29.4%	32.1%	25.3%	-6.7%	-21.4%	-18.0%	1.3%	-6.7%	82.3%
浦发银行	36.0%	7.0%	4.9%	4.1%	24.3%	13.2%	14.2%	4.3%	3.7%	17.3%	114.6%	-6.2%	6.1%	5.0%	37.0%
民生银行	3.6%	2.4%	-0.6%	2.6%	2.2%	16.3%	12.1%	9.2%	8.7%	4.1%	-13.9%	-12.2%	-15.2%	-7.2%	-1.4%
兴业银行	70.8%	44.4%	36.5%	25.0%	2.4%	23.6%	17.0%	15.9%	15.6%	27.8%	174.4%	118.5%	86.9%	46.2%	-22.6%
光大银行	3.2%	-4.5%	-4.8%	-3.8%	5.6%	24.7%	21.7%	19.0%	17.2%	5.5%	-30.0%	-43.6%	-39.4%	-39.1%	6.1%
华夏银行	58.9%	16.2%	13.3%	-2.5%	-6.1%	46.5%	14.7%	8.7%	1.5%	-32.7%	-710.6%	108.2%	122.9%	-26.6%	391.1%
平安银行	25.3%	22.1%	14.2%	14.4%	12.4%	11.2%	2.5%	17.4%	17.4%	1.3%	187.5%	210.8%	5.1%	5.4%	61.9%
<b>城商行</b>															
北京银行	59.0%	46.3%	39.0%	36.4%	-5.3%	4.5%	-5.5%	-11.7%	-16.8%	-17.0%	645.6%	935.5%	554.2%	491.5%	12.4%
南京银行	132.3%	89.7%	87.5%	90.5%	35.5%	8.8%	14.6%	14.9%	12.7%	9.1%	501.2%	236.6%	224.0%	220.3%	49.8%
宁波银行	31.5%	34.2%	48.5%	58.0%	52.3%	17.3%	24.2%	32.6%	34.4%	47.9%	49.9%	47.7%	70.0%	92.3%	56.8%
江苏银行	192.2%	138.3%	113.9%	98.6%	-8.9%	13.2%	1.4%	8.8%	15.3%	3.1%	568.9%	372.5%	254.9%	194.2%	-13.2%
贵阳银行	135.0%	70.9%	80.4%	63.2%	55.0%	-5.5%	-13.2%	-11.4%	-20.7%	57.3%	682.1%	500.9%	492.5%	347.8%	53.9%
杭州银行	135.3%	132.2%	125.1%	89.3%	28.0%	7.4%	45.4%	46.5%	40.5%	63.1%	228.3%	190.1%	183.3%	120.1%	19.7%
上海银行	92.5%	55.6%	46.1%	39.8%	-21.4%	10.6%	9.1%	10.4%	9.8%	6.0%	178.7%	93.2%	71.3%	62.4%	-32.8%
成都银行	7.6%	15.2%	23.0%	25.5%	39.7%	39.7%	55.1%	45.6%	38.3%	40.9%	3.1%	9.8%	19.3%	23.1%	39.5%
长沙银行	176.5%	134.1%	105.3%	98.3%	12.1%	35.4%	24.5%	16.9%	12.3%	-0.4%	486.3%	399.3%	278.1%	265.8%	18.5%
郑州银行	0.7%	-0.9%	-2.8%	-0.3%	16.6%	-22.6%	-19.1%	-8.4%	-14.1%	16.9%	23.4%	11.8%	0.6%	9.6%	16.5%
<b>农商行</b>															
江阴银行	124.2%	15.0%	26.7%	10.3%	-26.0%	18.8%	16.7%	34.2%	52.3%	31.6%	140.4%	14.9%	26.2%	6.8%	-30.4%
无锡银行	62.5%	99.1%	155.8%	194.5%	157.7%	30.8%	13.7%	25.4%	30.2%	44.1%	84.2%	165.2%	267.5%	317.4%	212.9%
常熟银行	31.8%	7.2%	12.2%	4.6%	13.6%	-28.8%	-17.5%	-5.3%	-11.5%	-38.2%	323.1%	43.0%	32.6%	21.1%	55.5%
苏农银行	104.5%	23.3%	38.2%	26.4%	91.1%	-5.9%	41.2%	46.0%	76.4%	137.5%	174.1%	20.4%	36.3%	17.3%	81.1%
张家港行	13.7%	-6.7%	80.7%	141.0%	91.4%	-92.0%	-91.8%	-96.2%	-78.8%	50.0%	115.4%	29.8%	141.6%	170.6%	92.9%
上市银行	25.3%	15.6%	16.3%	14.3%	4.8%	13.8%	11.7%	11.4%	9.6%	5.2%	65.9%	27.4%	30.9%	28.5%	3.9%
国有行	21.7%	13.4%	14.8%	13.2%	0.5%	12.8%	11.2%	10.2%	8.3%	4.1%	62.7%	21.4%	33.9%	33.3%	-10.7%
股份行	22.0%	11.9%	11.8%	9.4%	11.0%	16.3%	13.2%	13.8%	11.8%	6.9%	37.7%	8.7%	7.1%	3.5%	20.6%
城商行	87.8%	65.9%	61.2%	57.9%	7.3%	8.9%	6.3%	8.2%	7.3%	8.9%	229.8%	157.8%	133.4%	124.6%	6.4%
农商行	67.4%	19.2%	41.3%	41.0%	35.6%	-23.4%	-15.5%	-1.3%	7.6%	6.3%	153.4%	34.3%	58.4%	52.0%	43.9%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **2019 年手续费情况：**1、行业手续费的主要收入来源还是代理和银行卡手续费，分别占比手续费 **28%、40%**，较半年度变动-1.7、+2.9 个点。结算与信贷承诺及咨询占比在 11%、13%左右，较 1H19 下降 0.3、1.5 个点。大行手续费结构与行业接近。股份行银行卡手续费占比相对高些，在 53%左右，与代销合计在 80%。结算与信贷承诺则分别在 6 个点和 10 个点左右。城商行则是代销、信贷承诺与咨询占比高于行业均值，分别为 50%、20%，与城商行深耕当地，非标多投有一定关系。农商行则更多集中在代销业务收入，占比达 60%。**2、增速方面，结算、银行卡手续费保持了稳定的高增速，代销、信贷承诺与咨询增速有一定的回落。**

图表：上市银行净手续费结构占比

	结算及清算				代理及受托				银行卡手续费				信贷承诺及融资咨询			
	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019
工商银行	18.8%	19.6%	21.6%	21.7%	32.9%	31.5%	29.4%	29.1%	25.0%	26.9%	23.6%	27.4%	21.7%	20.2%	24.0%	20.2%
建设银行	9.5%	8.8%	8.3%	7.9%	30.7%	28.9%	32.0%	28.3%	30.2%	33.5%	31.1%	33.9%	12.1%	11.2%	11.0%	9.9%
农业银行	12.0%	11.7%	11.7%	11.1%	29.6%	26.8%	25.5%	23.0%	25.6%	28.0%	24.9%	29.3%	13.5%	11.6%	14.9%	11.7%
中国银行	21.4%	21.4%	20.7%	20.8%	26.2%	23.8%	25.0%	23.3%	26.1%	29.9%	29.2%	31.3%	18.8%	16.7%	17.9%	16.4%
交通银行	5.1%	4.9%	4.1%	4.2%	36.3%	34.3%	38.5%	36.7%	40.9%	45.0%	40.7%	44.2%	17.0%	15.4%	16.2%	14.4%
邮储银行	17.8%	20.5%	21.2%	23.5%	36.4%	33.5%	31.2%	29.0%	43.7%	44.4%	45.7%	45.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
招商银行	13.3%	14.1%	15.5%	14.5%	53.1%	49.9%	48.1%	47.1%	20.1%	22.9%	22.7%	24.7%	9.8%	9.3%	8.5%	8.0%
中信银行	2.8%	3.0%	2.3%	2.5%	20.1%	25.5%	22.1%	21.4%	64.8%	57.6%	67.6%	66.6%	11.4%	13.2%	7.9%	9.4%
浦发银行	2.2%	2.2%	1.9%	1.9%	33.3%	31.8%	30.2%	27.9%	47.2%	50.6%	53.2%	55.5%	12.9%	11.5%	10.9%	11.3%
民生银行	6.7%	6.5%	7.2%	6.5%	35.0%	30.3%	27.0%	24.3%	49.1%	54.9%	58.0%	61.4%	5.8%	5.0%	5.3%	4.3%
兴业银行	3.7%	3.6%	2.1%	2.6%	17.1%	17.4%	17.3%	15.7%	43.0%	45.5%	54.6%	56.3%	29.8%	26.9%	20.9%	20.3%
光大银行	6.9%	5.7%	7.6%	5.9%	25.3%	22.1%	21.6%	18.6%	46.0%	51.4%	49.4%	54.5%	12.7%	12.1%	13.6%	12.6%
华夏银行	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	27.7%	27.9%	29.8%	22.5%	53.7%	55.8%	55.3%	61.6%	12.7%	10.0%	8.8%	9.1%
平安银行	6.2%	6.3%	7.1%	6.1%	17.1%	17.7%	19.1%	19.7%	65.4%	64.2%	65.9%	65.8%	4.7%	3.7%	2.8%	2.7%
北京银行	8.0%	8.7%	11.0%	11.3%	36.7%	38.0%	38.0%	38.1%	5.3%	6.4%	5.0%	6.8%	35.7%	31.8%	32.2%	30.7%
南京银行	1.9%	0.0%	1.5%	0.0%	54.8%	58.7%	56.5%	61.4%	2.8%	5.1%	3.4%	3.1%	39.5%	35.1%	38.3%	34.4%
宁波银行	3.4%	3.5%	3.2%	2.9%	61.2%	59.3%	55.5%	56.2%	26.0%	28.9%	33.0%	33.4%	9.1%	8.3%	8.2%	7.5%
江苏银行	3.3%	1.4%	1.2%	1.0%	70.4%	66.7%	65.4%	66.4%	14.0%	16.6%	18.1%	18.3%	5.7%	7.7%	7.0%	6.5%
贵阳银行	2.4%	6.3%	4.9%	5.0%	36.8%	39.0%	46.3%	42.7%	20.7%	19.9%	27.0%	28.1%	38.3%	32.1%	17.9%	21.3%
杭州银行	5.2%	5.3%	6.5%	5.8%	32.8%	33.0%	37.3%	46.4%	19.0%	18.4%	12.5%	11.5%	37.5%	37.0%	40.1%	31.0%
上海银行	3.2%	3.0%	2.7%	2.5%	35.8%	36.1%	34.7%	39.7%	23.9%	26.7%	26.5%	26.6%	22.0%	20.7%	22.5%	18.4%
成都银行	4.4%	3.7%	2.8%	2.9%	44.0%	44.6%	51.4%	46.8%	27.5%	27.3%	29.9%	32.0%	11.0%	9.4%	5.6%	6.2%
长沙银行	0.9%	0.6%	0.3%	0.3%	37.9%	33.6%	26.6%	25.0%	40.5%	42.3%	50.2%	52.6%	20.1%	17.7%	18.0%	21.1%
郑州银行	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	65.7%	63.5%	68.2%	66.1%	4.6%	4.9%	7.7%	8.4%	29.1%	30.3%	22.5%	24.1%
江阴银行	66.7%	52.1%	61.0%	37.8%	33.3%	47.9%	39.0%	62.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
无锡银行	12.1%	14.9%	38.2%	10.7%	45.5%	41.3%	30.3%	60.4%	42.4%	43.8%	31.6%	19.5%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
常熟银行		8.9%		10.7%	68.7%	63.6%	65.8%	62.9%		27.5%		26.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
苏农银行	31.9%	33.0%	31.1%	21.0%	34.0%	45.2%	51.4%	65.4%	12.8%	3.5%	4.1%	3.4%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
张家港行	22.0%	29.2%	33.9%	30.0%	52.5%	39.6%	35.7%	36.2%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
上市银行	11.3%	11.3%	11.6%	11.2%	31.9%	30.3%	29.9%	28.2%	34.1%	36.7%	36.6%	39.5%	15.0%	13.8%	14.1%	12.6%
国有行	14.8%	14.9%	15.1%	15.0%	31.1%	29.1%	29.4%	27.5%	28.7%	31.6%	29.1%	32.3%	16.1%	14.6%	16.4%	14.0%
股份行	6.3%	6.2%	6.4%	6.0%	31.5%	30.2%	28.8%	26.8%	45.6%	47.5%	51.2%	53.2%	12.0%	11.4%	9.5%	9.5%
城商行	4.2%	3.8%	4.6%	3.9%	48.2%	48.3%	47.1%	49.7%	14.9%	17.6%	18.5%	20.2%	24.7%	22.3%	22.3%	19.5%
农商行		19.9%		18.2%	57.0%	53.7%	52.2%	59.7%		20.6%		14.6%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

注：结算及清算=汇款及结算+外汇买卖价差收入；代理及受托=代销+理财+托管；信贷承诺及融资咨询=信贷承诺+顾问咨询+投资银行

来源：公司财报，中泰证券研究所

**图表：上市银行净手续费细项同比增速**

	结算及清算				代理及受托				银行卡手续费				信贷承诺及融资咨询			
	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019	1H18	2018	1H19	2019
工商银行	17.1%	18.5%	24.7%	17.4%	-10.0%	-15.2%	-3.0%	-2.4%	16.7%	13.0%	2.5%	7.6%	0.2%	9.5%	19.9%	5.6%
建设银行	-3.6%	-8.4%	-2.5%	1.4%	-20.9%	-17.1%	16.5%	10.2%	13.1%	9.4%	15.1%	13.9%	0.1%	4.5%	1.4%	-0.1%
农业银行	-5.4%	-3.9%	15.3%	7.1%	-14.2%	-6.2%	1.8%	-3.4%	14.0%	12.7%	15.0%	18.0%	-3.2%	2.0%	31.1%	12.6%
中国银行	1.8%	4.9%	3.8%	2.1%	0.4%	-11.3%	2.4%	2.7%	13.6%	16.1%	20.3%	9.6%	-24.2%	-19.3%	1.7%	2.9%
交通银行	10.6%	15.0%	-12.5%	-6.6%	-12.4%	-15.8%	17.0%	14.4%	19.8%	23.6%	9.8%	4.7%	-10.9%	-2.6%	5.1%	-0.4%
邮储银行	26.5%	69.4%	33.9%	25.7%	-6.5%	1.0%	-3.9%	-4.7%	128.1%	27.8%	17.0%	13.3%				
招商银行	-1.3%	11.5%	22.7%	11.9%	6.1%	-2.9%	-4.7%	2.1%	24.8%	19.4%	18.8%	16.9%	73.9%	6.8%	-8.8%	-7.3%
中信银行	6.7%	4.4%	6.0%	4.2%	-27.7%	-18.0%	41.0%	2.7%	16.3%	-19.5%	34.1%	41.9%	-24.8%	-11.7%	-10.6%	-12.7%
浦发银行	-17.5%	-15.1%	8.6%	-4.4%	-41.2%	-35.3%	10.3%	-3.0%	32.1%	32.0%	36.7%	21.5%	-8.5%	-8.7%	2.5%	8.7%
民生银行	9.5%	12.8%	20.2%	8.2%	-31.7%	-35.5%	-13.3%	-13.1%	27.2%	31.5%	32.7%	21.0%	-5.0%	6.4%	1.8%	-6.7%
兴业银行	50.8%	41.3%	-35.8%	-17.1%	-18.9%	-6.4%	16.6%	3.1%	66.6%	61.8%	46.3%	40.9%	-13.1%	-21.4%	-19.5%	-14.1%
光大银行	18.8%	20.0%	30.9%	20.3%	-37.7%	-35.9%	2.0%	-2.9%	-42.5%	-43.4%	28.3%	22.9%	7.9%	10.1%	28.5%	20.4%
华夏银行					-43.0%	-40.8%	24.2%	-15.7%	45.1%	36.6%	19.0%	15.5%	38.8%	15.5%	-19.9%	-3.7%
平安银行	2.5%	3.6%	23.0%	12.6%	2.3%	6.5%	19.5%	29.3%	80.1%	36.5%	8.0%	19.5%	-43.8%	-45.0%	-35.2%	-14.9%
北京银行	29.6%	14.6%	33.8%	17.6%	-19.8%	-19.0%	0.5%	-9.7%	1.6%	-3.8%	-7.7%	-3.9%	-20.1%	-22.7%	-12.4%	-12.9%
南京银行	-10.9%		-9.8%		4.5%	-2.8%	14.7%	16.9%	52.5%	148.8%	36.1%	-31.1%	13.1%	13.8%	8.0%	9.3%
宁波银行	7.1%	18.8%	18.1%	10.4%	-12.4%	-12.5%	11.9%	27.1%	1.6%	15.7%	56.1%	55.1%	64.7%	69.8%	11.2%	19.9%
江苏银行	-15.0%	-22.1%	-62.5%	-10.8%	-7.4%	-8.2%	-5.4%	14.8%	-25.4%	-24.3%	31.4%	27.0%	-24.7%	-11.7%	25.0%	-2.1%
贵阳银行	13.3%	24.7%	88.2%	-30.2%	-2.3%	4.5%	17.4%	-5.3%	74.7%	58.5%	22.1%	21.9%	-8.8%	-32.9%	-56.5%	-42.6%
杭州银行	-5.6%	24.1%	73.5%	54.2%	-30.8%	-43.2%	56.5%	97.6%	-10.1%	-6.7%	-9.6%	-12.0%	-12.7%	-8.7%	47.0%	17.6%
上海银行	25.9%	17.1%	-4.7%	-6.0%	-25.1%	-22.9%	7.2%	20.8%	40.6%	33.2%	22.8%	9.4%	11.8%	17.8%	12.8%	-2.1%
成都银行	60.0%	15.4%	-12.5%	0.0%	-45.2%	-27.3%	61.3%	33.1%	-36.7%	-21.3%	50.0%	48.6%	-13.0%	-50.0%	-30.0%	-15.8%
长沙银行		-20.0%	-57.1%	-50.0%		13.3%	-6.9%	-17.5%		145.9%	64.2%	37.9%		-4.5%	18.6%	32.1%
郑州银行					14.6%	-1.5%	-12.1%	-8.1%	24.3%	26.0%	41.3%	51.5%	-10.0%	6.5%	-34.6%	-29.7%
江阴银行	9.1%	8.9%	4.2%	-2.0%	-33.3%	45.2%	33.3%	75.6%								
无锡银行	-20.0%	28.6%	262.5%	-5.6%	-71.2%	-61.5%	-23.3%	92.0%	47.4%	0.0%	-14.3%	-41.5%				
常熟银行				23.1%	15.3%	-18.1%	-11.0%	0.7%				-2.5%				
苏农银行	-63.4%	8.6%	53.3%	13.2%	1500.0%	23.8%	137.5%	157.7%	-25.0%	33.3%	-50.0%	75.0%				
张家港行	18.2%	27.3%	46.2%	39.3%	-47.5%	-60.8%	-35.5%	23.7%								
上市银行	6.0%	9.5%	14.1%	9.6%	-15.4%	-16.0%	4.9%	2.4%	22.4%	13.8%	20.3%	18.3%	-6.2%	-4.3%	5.6%	0.6%
国有行	6.3%	9.3%	13.3%	9.9%	-12.3%	-13.1%	5.0%	2.7%	19.5%	14.5%	12.3%	11.1%	-7.3%	-0.5%	13.0%	4.4%
股份行	4.2%	10.9%	17.1%	8.4%	-20.9%	-20.7%	4.6%	-0.2%	25.9%	12.8%	28.3%	26.0%	-3.9%	-10.9%	-9.3%	-6.3%
城商行	16.3%	7.2%	16.2%	10.1%	-9.9%	-13.0%	5.0%	12.5%	18.6%	18.3%	33.6%	25.7%	-4.2%	-6.8%	-2.6%	-4.4%
农商行				13.4%	-21.1%	-27.6%	-4.2%	37.2%				-12.4%				

注：结算及清算=汇款及结算+外汇买卖价差收入；代理及受托=代销+理财+托管；信贷承诺及融资咨询=信贷承诺+顾问咨询+投资银行

来源：公司财报，中泰证券研究所

## 2.5 净息差展望：缓慢下行



- 预计未来净息差是下滑的趋势，但幅度比较缓慢。资产端来看，1、由新增信贷带来的利率下降影响将逐季减弱。银行由于早投放早收益驱使，1季度新增贷款投放占比最高，随后将逐季下降，因此由新增贷款利率下行带来的资产端收益率下降将有所缓解。2、存量贷款重定价集中于1季度。由银行重定价期限结构看，银行50%左右的信贷将于年初进行重定价。另重定价取决于银行对客户的议价能力，不完全跟随LPR利率同步下行。负债端方面，预计货币政策工具对银行负债成本仍有4-21bp的缓释空间（详见我们的报告《央行能降多少的银行资金成本？——本轮“双降”看货政思路》）。

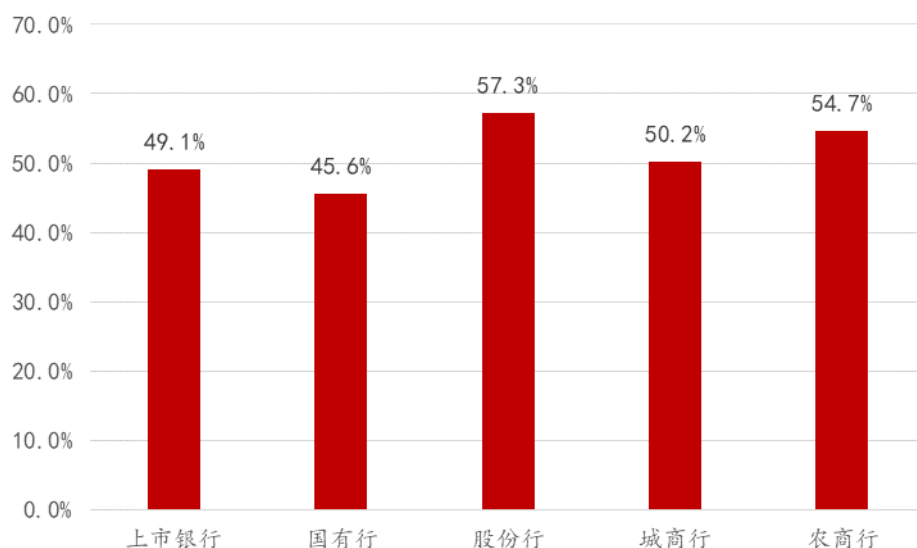
图表：2020年新增贷款占比（百万元）

	1Q20	1H20E	3Q20E	2020E
贷款余额	106,352,892	109,155,213	112,201,110	113,942,211
季度新增贷款	5,395,773	2,802,321	3,045,897	1,741,100
新增贷款占比	5.07%	2.57%	2.71%	1.53%

注：假设后续每个季度贷款同比增速与1季度持平

来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：2020年1季度贷款重定价占比



来源：公司财报，中泰证券研究所

### 三、资产质量分析：账面资产质量与未来资产质量展望

#### 3.1 不良维度：1季度不良净生成率环比下降；关注类小幅上升

- 1季度行业不良净生成率环比下降28bp，绝对值在1个点的相对低位：大行资产质量在相对优异基础上持续改善，不良净生成率0.85%，环比下降7bp。中小银行在高基数基础有较大幅度的改善，股份行、城商行、农商行不良净生成率分别为1.37%、1.21%、0.87%，环比下降77、63、61bp。个股方面，改善幅度超1个点的有浦发、平安、北京、杭州、郑

州、无锡以及张家港银行，不良净生成率分别环比下行 2.09%、2.09%、1%、1.29%、3.74%、1.27%、2.65%至 1.32%、1.24%、1.06%、0.14%、2.68%、0.26%以及 1.01%。

**图表：上市银行单季年化不良净生成率**

	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	环比变动	同比变动
工商银行	0.95%	0.78%	0.66%	0.60%	0.91%	1.18%	0.27%	0.40%
建设银行	0.74%	0.71%	0.64%	0.85%	0.86%	0.70%	-0.16%	-0.01%
农业银行	1.07%	0.47%	0.51%	0.64%	0.50%	0.74%	0.24%	0.27%
中国银行	0.78%	0.60%	0.54%	0.59%	1.20%	0.57%	-0.63%	-0.03%
交通银行	0.97%	0.73%	0.80%	1.09%	1.24%	1.51%	0.27%	0.78%
邮储银行	0.50%	0.38%	0.09%	0.78%	0.67%	0.47%	-0.20%	0.09%
招商银行	0.48%	0.89%	0.60%	0.33%	0.91%	0.58%	-0.33%	-0.31%
中信银行	2.05%	1.26%	1.81%	1.38%	2.35%	1.45%	-0.90%	0.19%
<b>浦发银行</b>	<b>1.70%</b>	<b>1.66%</b>	<b>2.34%</b>	<b>1.72%</b>	<b>3.41%</b>	<b>1.32%</b>	<b>-2.09%</b>	<b>-0.34%</b>
民生银行	4.02%	1.56%	1.57%	1.51%	1.79%	1.93%	0.14%	0.37%
兴业银行	2.49%	1.20%	2.24%	1.04%	1.82%	1.61%	-0.21%	0.41%
光大银行	1.75%	1.77%	1.61%	1.47%	2.07%	1.77%	-0.30%	0.00%
华夏银行	1.75%	4.03%	2.30%	1.51%	1.90%	1.26%	-0.64%	-2.77%
<b>平安银行</b>	<b>3.59%</b>	<b>1.44%</b>	<b>2.05%</b>	<b>2.21%</b>	<b>3.33%</b>	<b>1.24%</b>	<b>-2.09%</b>	<b>-0.20%</b>
<b>北京银行</b>	<b>3.61%</b>	<b>2.17%</b>	<b>1.00%</b>	<b>0.53%</b>	<b>2.06%</b>	<b>1.06%</b>	<b>-1.00%</b>	<b>-1.11%</b>
南京银行	0.84%	1.14%	0.20%	1.18%	1.41%	0.92%	-0.49%	-0.22%
宁波银行	0.85%	0.11%	0.82%	0.84%	0.54%	0.63%	0.09%	0.52%
江苏银行	0.42%	1.18%	0.88%	0.90%	1.73%	1.17%	-0.56%	-0.01%
贵阳银行	1.79%	1.67%	2.22%	2.01%	0.51%	2.16%	1.65%	0.49%
<b>杭州银行</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.59%</b>	<b>0.72%</b>	<b>0.43%</b>	<b>1.43%</b>	<b>0.14%</b>	<b>-1.29%</b>	<b>-0.45%</b>
上海银行	1.41%	1.85%	0.70%	1.41%	1.85%	1.71%	-0.14%	-0.14%
成都银行	1.53%	0.99%	1.12%	-0.08%	0.78%	1.07%	0.29%	0.08%
长沙银行	1.31%	1.52%	1.11%	2.40%	2.20%	1.68%	-0.52%	0.16%
<b>郑州银行</b>	<b>5.86%</b>	<b>0.86%</b>	<b>1.81%</b>	<b>2.21%</b>	<b>6.42%</b>	<b>2.68%</b>	<b>-3.74%</b>	<b>1.82%</b>
江阴银行	2.88%	0.44%	2.61%	2.12%	0.64%	2.11%	1.47%	1.67%
<b>无锡银行</b>	<b>1.21%</b>	<b>0.42%</b>	<b>0.34%</b>	<b>0.22%</b>	<b>1.53%</b>	<b>0.26%</b>	<b>-1.27%</b>	<b>-0.16%</b>
常熟银行	0.65%	0.13%	1.20%	0.36%	0.73%	0.55%	-0.18%	0.42%
苏农银行	1.62%	1.92%	0.70%	3.50%	1.24%	0.74%	-0.50%	-1.18%
<b>张家港行</b>	<b>2.61%</b>	<b>1.38%</b>	<b>2.49%</b>	<b>0.40%</b>	<b>3.66%</b>	<b>1.01%</b>	<b>-2.65%</b>	<b>-0.37%</b>
<b>上市银行</b>	<b>1.26%</b>	<b>0.92%</b>	<b>0.89%</b>	<b>0.88%</b>	<b>1.29%</b>	<b>1.00%</b>	<b>-0.28%</b>	<b>0.08%</b>
<b>国有行</b>	<b>0.90%</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.57%</b>	<b>0.71%</b>	<b>0.92%</b>	<b>0.85%</b>	<b>-0.07%</b>	<b>0.20%</b>
<b>股份行</b>	<b>2.12%</b>	<b>1.55%</b>	<b>1.74%</b>	<b>1.31%</b>	<b>2.14%</b>	<b>1.37%</b>	<b>-0.77%</b>	<b>-0.19%</b>
<b>城商行</b>	<b>1.84%</b>	<b>1.44%</b>	<b>0.87%</b>	<b>0.97%</b>	<b>1.84%</b>	<b>1.21%</b>	<b>-0.63%</b>	<b>-0.23%</b>
<b>农商行</b>	<b>1.66%</b>	<b>0.77%</b>	<b>1.40%</b>	<b>1.16%</b>	<b>1.48%</b>	<b>0.87%</b>	<b>-0.61%</b>	<b>0.11%</b>

来源：公司财报，中泰证券研究所

- **不良率维持低位、仅为 1.43%，环比持平：**受交行、中信、北京、贵阳等个股加大不良认定影响，大行不良率环比微升 1bp 至 1.38%；股份行

环比持平于 1.6%；城商行环比微升 1bp 至 1.29%；农商行不良率则持续下行 3bp 至 1.27%。不良率环比下降幅度较大的个股为招行、浦发、杭州、无锡以及苏农银行，分别环比下降 5、6、4、10、5bp 至 1.11%、1.99%、1.29%、1.11%和 1.29%，其中浦发、无锡有一定高基数原因。

**图表：上市银行不良率情况**

	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	环比变动	同比变动
工商银行	1.52%	1.51%	1.48%	1.44%	1.43%	1.43%	-0.01%	-0.08%
建设银行	1.46%	1.46%	1.43%	1.43%	1.42%	1.42%	0.00%	-0.04%
农业银行	1.59%	1.53%	1.43%	1.42%	1.40%	1.40%	-0.01%	-0.13%
中国银行	1.42%	1.41%	1.40%	1.37%	1.37%	1.38%	0.01%	-0.03%
交通银行	1.49%	1.47%	1.47%	1.47%	1.47%	1.59%	0.12%	0.12%
邮储银行	0.86%	0.83%	0.82%	0.83%	0.86%	0.86%	0.00%	0.03%
招商银行	<b>1.36%</b>	<b>1.35%</b>	<b>1.23%</b>	<b>1.19%</b>	<b>1.16%</b>	<b>1.11%</b>	<b>-0.05%</b>	<b>-0.24%</b>
中信银行	1.77%	1.72%	1.72%	1.72%	1.65%	1.80%	0.15%	0.08%
浦发银行	<b>1.92%</b>	<b>1.88%</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.76%</b>	<b>2.05%</b>	<b>1.99%</b>	<b>-0.06%</b>	<b>0.11%</b>
民生银行	1.76%	1.75%	1.75%	1.67%	1.56%	1.55%	-0.01%	-0.20%
兴业银行	1.57%	1.57%	1.56%	1.55%	1.54%	1.52%	-0.02%	-0.05%
光大银行	1.59%	1.59%	1.57%	1.54%	1.56%	1.55%	0.00%	-0.04%
华夏银行	1.85%	1.85%	1.84%	1.88%	1.83%	1.82%	-0.01%	-0.03%
平安银行	1.75%	1.73%	1.68%	1.68%	1.65%	1.65%	0.00%	-0.08%
北京银行	1.46%	1.40%	1.45%	1.41%	1.40%	1.47%	0.07%	0.07%
南京银行	0.89%	0.89%	0.86%	0.89%	0.89%	0.89%	0.00%	0.00%
宁波银行	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.78%	0.00%	0.00%
江苏银行	1.39%	1.39%	1.39%	1.39%	1.38%	1.38%	0.00%	-0.01%
贵阳银行	1.35%	1.46%	1.50%	1.48%	1.45%	1.62%	0.17%	0.16%
杭州银行	<b>1.45%</b>	<b>1.40%</b>	<b>1.38%</b>	<b>1.35%</b>	<b>1.34%</b>	<b>1.29%</b>	<b>-0.04%</b>	<b>-0.11%</b>
上海银行	1.14%	1.19%	1.18%	1.17%	1.16%	1.18%	0.02%	-0.01%
成都银行	1.54%	1.51%	1.46%	1.45%	1.43%	1.43%	0.00%	-0.08%
长沙银行	1.29%	1.29%	1.29%	1.24%	1.22%	1.24%	0.02%	-0.05%
郑州银行	2.47%	2.46%	2.39%	2.38%	2.37%	2.35%	-0.02%	-0.11%
江阴银行	2.15%	2.08%	1.91%	1.82%	1.83%	1.83%	0.00%	-0.25%
无锡银行	<b>1.24%</b>	<b>1.21%</b>	<b>1.11%</b>	<b>1.14%</b>	<b>1.21%</b>	<b>1.11%</b>	<b>-0.10%</b>	<b>-0.10%</b>
常熟银行	0.99%	0.96%	0.96%	0.96%	0.96%	0.98%	0.02%	0.02%
苏农银行	<b>1.31%</b>	<b>1.25%</b>	<b>1.26%</b>	<b>1.53%</b>	<b>1.34%</b>	<b>1.29%</b>	<b>-0.05%</b>	<b>0.04%</b>
张家港行	1.47%	1.53%	1.43%	1.42%	1.38%	1.36%	-0.02%	-0.18%
上市银行	<b>1.50%</b>	<b>1.48%</b>	<b>1.45%</b>	<b>1.43%</b>	<b>1.43%</b>	<b>1.43%</b>	<b>0.00%</b>	<b>-0.05%</b>
国有行	<b>1.46%</b>	<b>1.43%</b>	<b>1.40%</b>	<b>1.38%</b>	<b>1.37%</b>	<b>1.38%</b>	<b>0.01%</b>	<b>-0.05%</b>
股份行	<b>1.68%</b>	<b>1.66%</b>	<b>1.62%</b>	<b>1.60%</b>	<b>1.60%</b>	<b>1.60%</b>	<b>0.00%</b>	<b>-0.06%</b>
城商行	<b>1.30%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.28%</b>	<b>1.28%</b>	<b>1.29%</b>	<b>0.01%</b>	<b>-0.01%</b>
农商行	<b>1.39%</b>	<b>1.36%</b>	<b>1.29%</b>	<b>1.32%</b>	<b>1.30%</b>	<b>1.27%</b>	<b>-0.03%</b>	<b>-0.09%</b>

来源：公司财报，中泰证券研究所

- **关注类贷款小幅上升。**受疫情冲击，1 季度显示可能向下迁移为不良的关注类贷款占比有一定的提升，但升幅总体较小，环比+13bp 至 2.3%。板块间的分化显示 1 季度国内疫情主要冲击零售类信贷，对公司类的影响或相对有限。股份行零售类信贷受疫情影响较大，关注类占比升幅大于其他板块，环比+18bp 至 2.55%；城农商行均环比上升 1bp 至 1.68%、2.05%，升幅较小。关注类占比逆势下行的个股有平安银行，城商行中除南京、贵阳、郑州外的其他银行，农商行中无锡、常熟以及苏农银行。

**图表：上市银行关注类占比总贷款情况**

	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	环比变动	同比变动
浦发银行	2.95%	2.97%	2.91%	2.88%	2.53%	2.85%	0.32%	-0.12%
兴业银行	2.05%	2.12%	1.88%	1.85%	1.78%	2.07%	0.29%	-0.05%
华夏银行	4.44%	3.91%	3.80%	3.78%	3.56%	3.61%	0.05%	-0.30%
平安银行	2.73%	2.58%	2.48%	2.39%	2.01%	1.93%	-0.08%	-0.65%
南京银行	1.42%	1.44%	1.31%	1.37%	1.21%	1.48%	0.27%	0.04%
宁波银行	0.55%	0.64%	0.63%	0.57%	0.74%	0.74%	0.00%	0.10%
江苏银行	2.25%	2.26%	2.34%	2.03%	1.94%	1.89%	-0.05%	-0.37%
贵阳银行	2.59%	2.68%	3.08%	2.78%	2.76%	2.89%	0.13%	0.21%
杭州银行	1.26%	1.07%	1.11%	1.34%	0.94%	0.91%	-0.03%	-0.16%
上海银行	1.86%	1.84%	1.86%	1.86%	1.88%	1.86%	-0.02%	0.02%
成都银行	1.88%	1.54%	1.41%	1.22%	0.92%	0.87%	-0.05%	-0.67%
长沙银行	2.90%	2.96%	2.99%	2.51%	3.44%	3.11%	-0.33%	0.15%
郑州银行	2.95%	2.39%	2.40%	2.17%	2.08%	2.29%	0.21%	-0.10%
江阴银行	1.67%	1.58%	1.26%	1.33%	2.23%	2.62%	0.39%	1.04%
无锡银行	0.68%	0.51%	0.52%	0.45%	0.37%	0.34%	-0.03%	-0.17%
常熟银行	2.08%	1.95%	1.72%	1.63%	1.55%	1.31%	-0.24%	-0.64%
苏农银行	4.67%	4.41%	4.41%	4.05%	4.16%	4.11%	-0.05%	-0.30%
张家港行	5.24%	4.28%	3.79%	3.40%	2.57%	2.83%	0.26%	-1.45%
上市银行	2.60%	2.52%	2.42%	2.36%	2.17%	2.30%	0.13%	-0.21%
股份行	2.88%	2.80%	2.66%	2.62%	2.37%	2.55%	0.18%	-0.24%
城商行	1.83%	1.79%	1.81%	1.70%	1.67%	1.68%	0.01%	-0.11%
农商行	2.68%	2.39%	2.18%	2.04%	2.04%	2.05%	0.01%	-0.34%

来源：公司财报，中泰证券研究所

### 3.2 拨备维度：行业拨备覆盖率 223%+、安全边际持续提升

- **拨备对不良的覆盖能力持续提升：**行业 1 季度拨备覆盖率 223%，再度环比上行 2 个点。各板块情况看，除大行受交行影响、在高位环比微降 0.9 个点至 226%外，其他板块仍有较大幅度的提升，股份行、城商行、农商行分别环比上升 7.5、6、12 个点至 205%、288%、318%。拨备覆盖率升幅较大的个股有招行、浦发、华夏、平安、杭州、无锡、苏农以及张家港银行，升幅环比超 10 个点。

**图表：上市银行拨备覆盖率**

	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	环比变动	同比变动
工商银行	175.76%	185.85%	192.02%	198.09%	199.32%	199.37%	0.05%	13.52%
建设银行	208.37%	214.23%	218.03%	218.28%	227.69%	230.27%	2.58%	16.04%
农业银行	252.18%	263.93%	278.38%	281.26%	288.75%	289.91%	1.16%	25.98%
中国银行	181.97%	184.62%	177.52%	182.24%	182.86%	184.72%	1.86%	0.10%
交通银行	173.13%	173.47%	173.53%	174.22%	171.77%	154.19%	-17.58%	-19.28%
邮储银行	346.80%	360.82%	396.11%	391.10%	389.45%	387.30%	-2.15%	26.48%
招商银行	358.18%	363.17%	394.12%	409.41%	426.78%	451.27%	24.49%	88.10%
中信银行	157.98%	169.89%	165.17%	174.82%	175.25%	177.37%	2.12%	7.48%
浦发银行	154.88%	159.71%	156.51%	159.11%	133.73%	146.51%	12.78%	-13.20%
民生银行	134.05%	137.82%	142.27%	145.73%	155.50%	155.89%	0.39%	18.07%
兴业银行	207.28%	204.78%	193.52%	197.87%	199.13%	198.96%	-0.17%	-5.82%
光大银行	176.16%	178.70%	178.04%	179.10%	181.62%	182.22%	0.60%	3.52%
华夏银行	158.59%	157.51%	144.83%	148.13%	141.92%	155.87%	13.95%	-1.64%
平安银行	155.24%	170.59%	182.53%	186.18%	183.12%	200.35%	17.23%	29.76%
北京银行	234.28%	214.11%	212.53%	229.24%	224.69%	230.56%	5.87%	16.45%
南京银行	462.66%	415.46%	435.30%	415.46%	417.75%	422.62%	4.87%	7.16%
宁波银行	521.93%	520.57%	522.31%	525.55%	523.95%	524.01%	0.06%	3.44%
江苏银行	203.85%	210.77%	217.57%	225.11%	232.79%	238.77%	5.98%	28.00%
贵阳银行	266.05%	276.31%	261.05%	267.12%	291.80%	278.47%	-13.33%	2.16%
杭州银行	256.01%	264.12%	281.55%	311.21%	316.70%	354.72%	38.02%	90.60%
上海银行	332.94%	328.77%	334.16%	333.38%	337.15%	336.83%	-0.32%	8.06%
成都银行	236.97%	230.70%	237.96%	258.32%	253.93%	259.93%	6.00%	29.23%
长沙银行	275.38%	280.26%	285.51%	274.57%	280.01%	278.52%	-1.49%	-1.74%
郑州银行	154.00%	155.97%	158.45%	160.00%	159.83%	162.05%	2.22%	6.08%
江阴银行	233.80%	269.98%	264.86%	268.20%	259.60%	258.33%	-1.27%	-11.65%
无锡银行	234.58%	263.04%	286.43%	304.51%	288.25%	322.94%	34.69%	59.90%
常熟银行	444.70%	458.99%	453.58%	466.99%	481.63%	462.79%	-18.84%	3.80%
苏农银行	248.02%	263.79%	266.79%	208.85%	249.07%	273.68%	24.61%	9.89%
张家港行	223.73%	221.50%	232.84%	255.76%	252.14%	267.23%	15.09%	45.73%
上市银行	205.31%	211.63%	215.48%	219.73%	221.40%	223.45%	2.05%	11.82%
国有行	207.04%	214.35%	219.42%	222.78%	226.83%	225.93%	-0.90%	11.58%
股份行	189.16%	194.92%	195.59%	201.02%	197.51%	205.04%	7.53%	10.12%
城商行	272.84%	266.52%	270.88%	279.52%	281.96%	288.00%	6.03%	21.48%
农商行	274.00%	292.84%	301.01%	299.75%	306.51%	318.31%	11.79%	25.46%

来源：公司财报，中泰证券研究所

- 行业拨贷比也环比上行，侧面佐证拨备覆盖率的提升并非依赖高核销：1 季度拨贷比 3.2%，环比提升 4bp。各板块拨贷比均环比提升，升幅最大为城商行、股份行，其次为城商行、大行，拨贷比分别环比+13、12、5、1bp。升幅超 10bp 的个股有中信、浦发、华夏、平安，北京、贵阳、杭州以及苏农银行。

**图表：上市银行拨贷比情况**

	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	环比变动	同比变动
工商银行	2.68%	2.80%	2.83%	2.85%	2.86%	2.85%	-0.01%	0.05%
建设银行	3.04%	3.13%	3.13%	3.11%	3.23%	3.26%	0.03%	0.13%
农业银行	4.02%	4.03%	3.98%	3.98%	4.06%	4.04%	-0.02%	0.01%
中国银行	2.58%	2.61%	2.49%	2.50%	2.50%	2.55%	0.05%	-0.06%
交通银行	2.59%	2.56%	2.55%	2.57%	2.53%	2.45%	-0.08%	-0.11%
邮储银行	2.99%	3.00%	3.23%	3.23%	3.35%	3.33%	-0.02%	0.33%
招商银行	4.88%	4.90%	4.85%	4.89%	4.97%	5.01%	0.04%	0.11%
中信银行	<b>2.80%</b>	<b>2.93%</b>	<b>2.85%</b>	<b>3.01%</b>	<b>2.90%</b>	<b>3.19%</b>	<b>0.29%</b>	<b>0.26%</b>
浦发银行	<b>2.97%</b>	<b>3.00%</b>	<b>2.86%</b>	<b>2.80%</b>	<b>2.74%</b>	<b>2.92%</b>	<b>0.18%</b>	<b>-0.09%</b>
民生银行	2.36%	2.41%	2.49%	2.43%	2.43%	2.42%	-0.01%	0.01%
兴业银行	3.26%	3.22%	3.02%	3.07%	3.07%	3.03%	-0.04%	-0.19%
光大银行	2.80%	2.85%	2.80%	2.77%	2.83%	2.83%	0.00%	-0.02%
华夏银行	<b>2.93%</b>	<b>2.91%</b>	<b>2.66%</b>	<b>2.78%</b>	<b>2.59%</b>	<b>2.84%</b>	<b>0.25%</b>	<b>-0.07%</b>
平安银行	<b>2.71%</b>	<b>2.94%</b>	<b>3.06%</b>	<b>3.13%</b>	<b>3.01%</b>	<b>3.31%</b>	<b>0.30%</b>	<b>0.37%</b>
北京银行	<b>3.42%</b>	<b>3.00%</b>	<b>3.08%</b>	<b>3.23%</b>	<b>3.15%</b>	<b>3.39%</b>	<b>0.24%</b>	<b>0.39%</b>
南京银行	4.11%	3.70%	3.72%	3.69%	3.73%	3.76%	0.03%	0.06%
宁波银行	4.08%	4.06%	4.09%	4.10%	4.10%	4.10%	0.00%	0.04%
江苏银行	2.84%	2.93%	3.02%	3.13%	3.21%	3.29%	0.08%	0.36%
贵阳银行	<b>3.60%</b>	<b>4.04%</b>	<b>3.92%</b>	<b>3.95%</b>	<b>4.23%</b>	<b>4.51%</b>	<b>0.28%</b>	<b>0.47%</b>
杭州银行	<b>3.71%</b>	<b>3.70%</b>	<b>3.89%</b>	<b>4.20%</b>	<b>4.23%</b>	<b>4.59%</b>	<b>0.36%</b>	<b>0.89%</b>
上海银行	3.80%	3.90%	3.94%	3.90%	3.90%	3.98%	0.08%	0.08%
成都银行	3.64%	3.49%	3.48%	3.74%	3.63%	3.72%	0.09%	0.23%
长沙银行	3.56%	3.62%	3.69%	3.39%	3.42%	3.45%	0.03%	-0.17%
郑州银行	3.80%	3.84%	3.79%	3.81%	3.79%	3.81%	0.02%	-0.03%
江阴银行	5.03%	5.62%	5.07%	4.88%	4.76%	4.74%	-0.02%	-0.88%
无锡银行	2.92%	3.18%	3.18%	3.46%	3.50%	3.58%	0.08%	0.40%
常熟银行	4.38%	4.39%	4.35%	4.46%	4.63%	4.53%	-0.10%	0.14%
苏农银行	<b>3.26%</b>	<b>3.30%</b>	<b>3.36%</b>	<b>3.20%</b>	<b>3.33%</b>	<b>3.53%</b>	<b>0.20%</b>	<b>0.23%</b>
张家港行	3.29%	3.40%	3.34%	3.63%	3.47%	3.63%	0.16%	0.23%
上市银行	<b>3.09%</b>	<b>3.14%</b>	<b>3.12%</b>	<b>3.14%</b>	<b>3.16%</b>	<b>3.20%</b>	<b>0.04%</b>	<b>0.06%</b>
国有行	3.01%	3.07%	3.06%	3.07%	3.11%	3.12%	0.01%	0.05%
股份行	3.18%	3.24%	3.17%	3.21%	3.17%	3.29%	0.12%	0.05%
城商行	3.56%	3.46%	3.52%	3.59%	3.60%	3.72%	0.13%	0.27%
农商行	3.81%	3.99%	3.89%	3.96%	3.99%	4.04%	0.05%	0.05%

来源：公司财报，中泰证券研究所

### 3.3 逾期维度：不良认定进一步趋严

- 2019 年逾期信贷情况：行业逾期 90 天以上贷款以及整体的逾期均有改善，逾期率环比下降 15bp 至 1.56%，逾期 90 天以上占比贷款环比下降



13bp 至 1%。除农商行外，其他板块逾期情况均有改善，一定程度反映中小微企业经营压力有起来。其中改善幅度最大的板块为股份行、环比下行 20bp；国有行、农商行分别环比下降 14bp、12bp。逾期改善幅度较大的个股有建行，股份行中的浦发、民生、光大、华夏以及平安银行，江苏、长沙以及苏农银行。

图表：上市银行逾期情况

	逾期率				逾期 90 天以上占比贷款			
	2018	1H19	2019	环比变动	2018	1H19	2019	环比变动
工商银行	1.75%	1.68%	1.60%	-0.08%	1.16%	1.13%	1.10%	-0.03%
建设银行	1.28%	1.43%	1.15%	-0.28%	0.88%	0.96%	0.83%	-0.13%
农业银行	1.70%	1.50%	1.37%	-0.13%	1.04%	0.94%	0.84%	-0.10%
中国银行	1.87%	1.42%	1.25%	-0.18%	1.15%	1.03%	0.77%	-0.27%
交通银行	1.84%	1.82%	1.71%	-0.12%	1.30%	1.27%	1.16%	-0.11%
邮储银行	0.99%	0.97%	1.03%	0.05%	0.65%	0.66%	0.58%	-0.08%
招商银行	1.58%	1.56%	1.41%	-0.14%	1.07%	0.99%	0.99%	0.00%
中信银行	2.68%	2.63%	2.60%	-0.03%	1.64%	1.53%	1.25%	-0.28%
浦发银行	2.41%	2.43%	2.21%	-0.22%	1.62%	1.47%	1.31%	-0.16%
民生银行	2.59%	2.37%	2.02%	-0.35%	1.70%	1.67%	1.37%	-0.30%
兴业银行	2.02%	2.00%	1.86%	-0.14%	1.24%	1.29%	1.21%	-0.08%
光大银行	2.36%	2.57%	2.27%	-0.30%	1.33%	1.39%	1.25%	-0.14%
华夏银行	3.42%	2.52%	2.20%	-0.32%	2.72%	1.76%	1.58%	-0.18%
平安银行	2.60%	2.50%	2.24%	-0.26%	1.70%	1.57%	1.35%	-0.22%
北京银行	1.97%	2.01%	1.85%	-0.16%	1.35%	1.14%	0.84%	-0.30%
南京银行	1.32%	1.41%	1.28%	-0.13%	0.84%	0.82%	0.77%	-0.05%
宁波银行	0.89%	0.92%	0.86%	-0.06%	0.64%	0.76%	0.72%	-0.03%
江苏银行	1.59%	1.70%	1.49%	-0.21%	1.20%	1.26%	1.22%	-0.05%
贵阳银行	2.93%	4.49%	4.42%	-0.07%	1.10%	1.07%	1.53%	0.46%
杭州银行	1.19%	1.20%	1.27%	0.08%	1.07%	1.03%	1.15%	0.12%
上海银行	1.69%	1.61%	1.65%	0.03%	0.90%	1.09%	0.98%	-0.11%
成都银行	2.11%	1.82%	1.64%	-0.18%	1.50%	1.09%	1.17%	0.08%
长沙银行	1.79%	2.02%	1.53%	-0.48%	1.21%	1.22%	0.77%	-0.45%
郑州银行	4.42%	3.63%	3.48%	-0.15%	2.35%	2.00%	1.94%	-0.06%
江阴银行	2.36%	2.27%	2.47%	0.20%	1.89%	1.72%	1.60%	-0.12%
无锡银行	1.34%	1.08%	0.93%	-0.15%	1.02%	0.83%	0.80%	-0.03%
常熟银行	1.19%	0.87%	1.25%	0.38%	0.66%	0.56%	0.59%	0.03%
苏农银行	1.58%	2.05%	1.12%	-0.93%	0.92%	0.81%	0.76%	-0.05%
张家港行	2.61%	0.67%	1.36%	0.69%	1.20%	0.39%	0.82%	0.44%
上市银行	1.81%	1.72%	1.56%	-0.15%	1.18%	1.12%	1.00%	-0.13%
国有行	1.61%	1.50%	1.36%	-0.14%	1.05%	1.02%	0.89%	-0.12%
股份行	2.37%	2.27%	2.07%	-0.20%	1.55%	1.42%	1.26%	-0.16%
城商行	1.75%	1.81%	1.69%	-0.12%	1.14%	1.11%	1.00%	-0.10%
农商行	1.74%	1.32%	1.39%	0.07%	1.10%	0.84%	0.88%	0.05%

来源：公司财报，中泰证券研究所



- **不良认定情况：不良认定力度持续加大**，09年年底，逾期比不良环比下降9个百分点至109%。板块情况看，**股份行认定力度最大**，逾期率环比下降11个bp至129%。国有行、城商行分别环比下降9%、7%至99%、132%，其中**大行逾期已实现百分百纳入不良**。农商行不良认定稍有放松，环比上升4.5%至107%。认定力度较大的个股有浦发、南京、长沙、无锡以及苏农银行。逾期全部纳入不良的个股有建行、农行、中行、杭州、无锡、苏农以及张家港银行。

图表：上市银行对不良认定情况

	逾期占比不良				逾期 90 天以上占比不良			
	2018	1H19	2019	环比变动	2018	1H19	2019	环比变动
工商银行	114.82%	113.81%	111.67%	-2.14%	76.05%	76.74%	77.08%	0.34%
建设银行	87.48%	99.86%	81.37%	-18.49%	60.07%	67.18%	58.51%	-8.67%
农业银行	106.81%	104.78%	97.75%	-7.03%	64.99%	65.69%	59.76%	-5.93%
中国银行	131.75%	101.53%	91.24%	-10.28%	80.98%	73.60%	55.99%	-17.61%
交通银行	122.96%	123.80%	115.99%	-7.82%	87.32%	86.44%	78.93%	-7.51%
邮储银行	114.82%	119.36%	119.23%	-0.13%	75.34%	80.91%	67.77%	-13.14%
招商银行	115.67%	126.33%	121.21%	-5.12%	78.86%	80.37%	85.06%	4.69%
中信银行	150.81%	152.52%	157.31%	4.79%	92.41%	88.77%	75.84%	-12.93%
浦发银行	125.52%	132.84%	107.92%	-24.92%	84.61%	80.41%	64.00%	-16.41%
民生银行	146.90%	135.75%	129.60%	-6.14%	96.65%	95.48%	88.00%	-7.48%
兴业银行	128.56%	128.58%	120.69%	-7.89%	78.88%	82.59%	78.65%	-3.94%
光大银行	148.98%	163.35%	145.80%	-17.55%	84.06%	88.69%	80.33%	-8.36%
华夏银行	184.90%	137.18%	120.24%	-16.94%	147.12%	95.57%	86.31%	-9.26%
平安银行	148.81%	149.32%	136.14%	-13.18%	97.32%	93.86%	82.10%	-11.76%
北京银行	134.74%	138.54%	131.85%	-6.69%	92.26%	78.75%	59.87%	-18.88%
南京银行	148.62%	164.37%	142.96%	-21.42%	93.98%	95.66%	85.97%	-9.69%
宁波银行	113.57%	117.58%	110.31%	-7.28%	82.46%	96.42%	92.18%	-4.24%
江苏银行	114.40%	122.04%	107.95%	-14.10%	86.51%	90.79%	88.15%	-2.64%
贵阳银行	216.70%	299.35%	305.50%	6.16%	80.92%	71.40%	105.54%	34.14%
杭州银行	82.06%	86.69%	95.23%	8.53%	74.08%	74.68%	86.14%	11.46%
上海银行	147.73%	136.84%	142.40%	5.55%	79.03%	92.44%	84.35%	-8.09%
成都银行	137.14%	124.66%	114.89%	-9.77%	97.97%	74.76%	81.90%	7.14%
长沙银行	138.77%	155.91%	125.50%	-30.42%	93.27%	94.04%	62.87%	-31.17%
郑州银行	179.04%	151.74%	146.93%	-4.81%	95.38%	83.69%	81.81%	-1.88%
江阴银行	109.67%	118.65%	134.81%	16.16%	88.04%	89.94%	87.10%	-2.84%
无锡银行	107.68%	97.70%	76.60%	-21.10%	82.39%	75.16%	66.21%	-8.95%
常熟银行	120.98%	90.63%	129.83%	39.20%	66.78%	58.51%	61.74%	3.23%
苏农银行	120.10%	162.88%	84.08%	-78.80%	69.91%	64.39%	57.19%	-7.20%
张家港行	177.40%	46.72%	99.08%	52.37%	81.81%	27.01%	59.98%	32.97%
上市银行	120.52%	118.45%	109.48%	-8.97%	78.44%	77.55%	69.77%	-7.78%
国有行	110.83%	107.56%	98.86%	-8.70%	71.95%	72.74%	65.15%	-7.59%
股份行	140.61%	139.96%	129.06%	-10.90%	91.97%	87.38%	78.49%	-8.90%
城商行	134.37%	139.34%	132.49%	-6.85%	87.45%	85.31%	78.77%	-6.54%
农商行	125.38%	102.47%	106.99%	4.52%	78.92%	64.74%	67.70%	2.96%

来源：公司财报，中泰证券研究所

### 3.4 未来资产质量展望：稳健度会好于市场预期

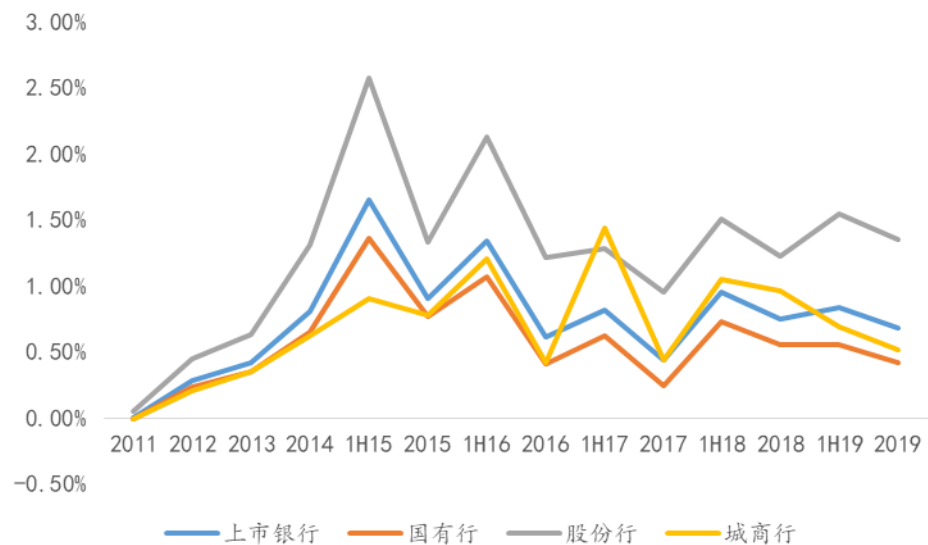
- 我国银行资产质量所处的阶段：1、存量包袱出清较多，银行在 2008 年-2014 年激进行为带来的坏账已经消化较多。2013 年至 2019 年，老 16 家上市银行通过核销手段处理的不良贷款额在 3 万亿左右，占比 13 年贷款余额 6 个点。2、本轮银行的坏账周期与宏观经济的下行周期不同步。银行业 2012-2016 年不良周期触发前提为过度信贷，经历了泡沫吹起到泡沫破裂的过程，叠加经济下行周期，信用风险演化剧烈，迅速蔓延至全国。而当前银行正处于坏账出清后周期，2016 年以来行业整体逾期 90 天以上净生成率保持平稳，呈现波动下行趋势。

图表：老 16 家上市银行不良处置情况（百万元）

	2013-2019 年不良贷款核销	2013 年贷款余额	占比
上市银行	3,016,509	49,188,167	6.1%
国有行	1,630,395	36,611,303	4.5%
股份行	1,326,716	11,673,851	11.4%
城商行	59,398	903,013	6.6%

来源：公司财报，中泰证券研究所

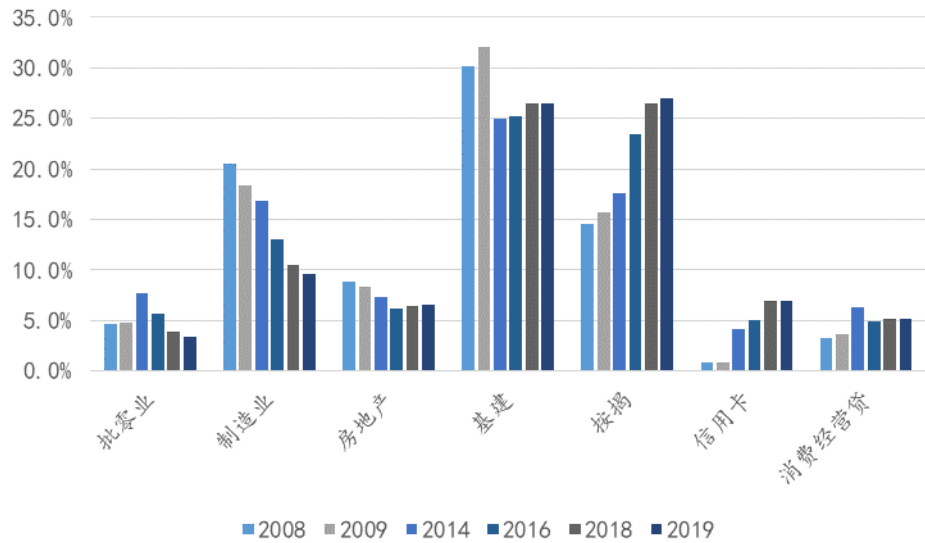
图表：老 16 家上市银行逾期 90 天以上净生成率情况



来源：公司财报，中泰证券研究所

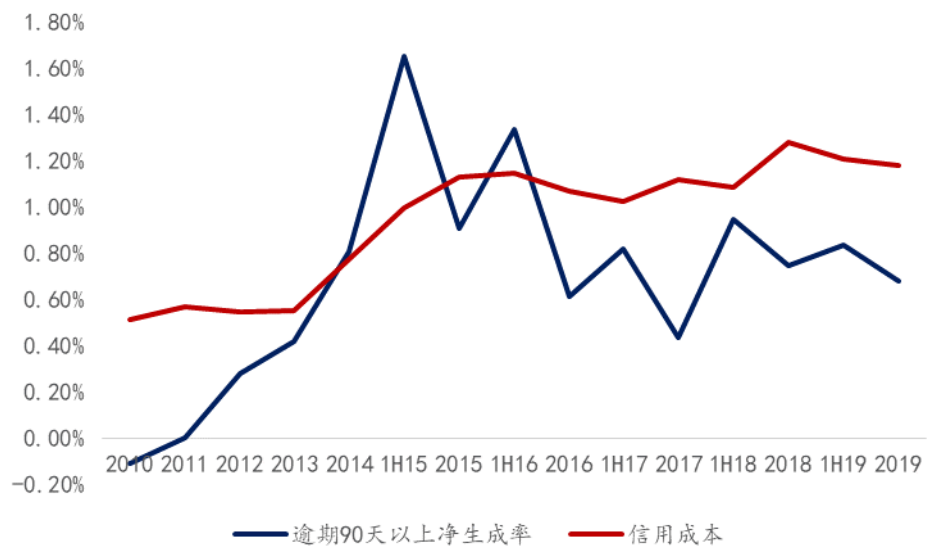
- 我国银行业的客户结构和拨备情况。新增信贷投放谨慎，投放领域风险相对较低。银行刚从资产质量压力中走出来，放贷是比较谨慎的，新增以基建、房地产、按揭、信用卡等风险相对较低的行业为主。不良率较高的批零售业+制造业占比由 2008 年、2014 年的 25.2%、24.5%下降至 2019 年的 12.9%。信用成本对逾期生成的覆盖近年均处于“盈余”状态。2010 年至今，信用成本对逾期 90 天以上净生成率累积盈余 3.8 个点。

图表：老 16 家上市银行行业信贷占比情况



来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：老 16 家上市银行信用卡成本与逾期 90 天以上净生成率情况



来源：公司财报，中泰证券研究所

## 四、其他财务指标分析

### 4.1 费用支出放缓

- **1 季度受疫情影响，费用支出放缓：**业务及管理费同比+2.8%，较 19 年增速回落 4.3 个点；成本收入比 24.2%，较去年同期下降 1.1 个点。各板块趋势与行业一致，国有行、股份行、城商行、农商行业务管理费同比 2%、3.8%、6.5%、8.3%，较 19 年分别回落 4.1%、4.6%、6.4%、

4.4%。费用同比下降的个股有工行、建行、中信、浦发、北京、贵阳、郑州、江阴以及苏农银行。

**图表：上市银行费用支出情况**

	累积年化成本收入比					同比变动					业务及管理费同比增速				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
工商银行	19.1%	21.0%	22.1%	25.6%	18.3%	-1.6%	-0.5%	-0.4%	0.1%	-0.8%	1.7%	6.3%	5.9%	7.2%	-1.7%
建设银行	21.1%	21.8%	23.1%	26.5%	20.1%	0.1%	-0.2%	0.0%	0.1%	-1.1%	8.6%	5.2%	6.6%	7.5%	-1.4%
农业银行	25.3%	27.3%	28.4%	31.8%	25.0%	-1.7%	-0.7%	-0.1%	-0.5%	-0.3%	2.6%	1.9%	2.7%	2.3%	6.0%
中国银行	27.1%	26.6%	27.9%	30.1%	25.7%	-1.1%	-0.8%	-0.6%	0.3%	-1.5%	7.2%	5.3%	6.5%	8.5%	0.5%
交通银行	31.9%	31.2%	31.9%	31.8%	32.4%	1.7%	0.8%	-0.7%	-0.8%	0.5%	24.0%	13.9%	6.3%	4.1%	5.3%
邮储银行	52.4%	51.2%	53.1%	56.7%	52.0%	-3.4%	-4.6%	-3.0%	0.2%	-0.4%	2.7%	-1.9%	1.5%	6.4%	5.0%
招商银行	26.1%	27.8%	29.4%	32.4%	25.8%	-0.8%	0.8%	1.6%	1.1%	-0.3%	8.9%	12.8%	16.4%	12.2%	10.6%
中信银行	25.2%	25.4%	25.6%	27.7%	22.1%	-2.6%	-1.3%	-1.4%	-2.9%	-3.1%	8.3%	9.1%	10.9%	3.3%	-4.2%
浦发银行	24.4%	21.6%	21.9%	22.7%	18.9%	-0.1%	-2.7%	-1.9%	-2.3%	-5.5%	25.0%	4.9%	6.3%	1.4%	-13.3%
民生银行	21.5%	21.1%	24.0%	27.1%	19.1%	-3.5%	-3.2%	-3.0%	-3.4%	-2.4%	3.2%	1.9%	2.5%	2.0%	0.7%
兴业银行	19.0%	22.2%	23.3%	25.8%	19.1%	-5.8%	-1.7%	-1.6%	-0.9%	0.1%	3.4%	14.4%	11.9%	11.1%	6.3%
光大银行	25.7%	26.4%	27.9%	27.4%	24.6%	-1.7%	-2.9%	-1.5%	-1.5%	-1.1%	25.3%	14.4%	16.9%	14.3%	5.8%
华夏银行	21.7%	26.6%	28.4%	30.6%	23.1%	-10.7%	-7.8%	-5.9%	-2.0%	1.4%	-16.7%	-5.7%	1.2%	9.9%	28.3%
平安银行	29.6%	29.5%	29.4%	29.6%	27.9%	-0.7%	-0.2%	-0.1%	-0.7%	-1.7%	13.1%	17.4%	18.2%	15.3%	10.8%
北京银行	18.9%	18.3%	20.7%	23.2%	15.1%	-4.0%	-3.4%	-2.7%	-2.0%	-3.8%	3.2%	1.2%	3.4%	4.9%	-14.9%
南京银行	23.2%	24.8%	25.8%	27.5%	22.0%	-4.1%	-2.2%	-1.7%	-1.2%	-1.1%	12.5%	13.7%	14.5%	13.9%	9.6%
宁波银行	33.6%	33.8%	33.6%	34.3%	33.7%	-0.5%	-0.4%	0.4%	-0.1%	0.1%	20.9%	17.6%	21.1%	20.9%	35.4%
江苏银行	26.1%	25.0%	24.6%	25.7%	24.9%	-0.8%	-1.2%	-3.6%	-3.0%	-1.3%	25.5%	21.4%	11.6%	14.4%	12.8%
贵阳银行	24.3%	26.4%	24.0%	26.3%	20.2%	1.3%	0.2%	-1.2%	-0.4%	-4.1%	16.9%	14.6%	14.2%	14.4%	-2.7%
杭州银行	24.2%	25.2%	26.2%	28.7%	22.4%	-0.9%	-2.8%	-2.1%	-1.2%	-1.8%	22.1%	13.5%	17.0%	21.0%	17.0%
上海银行	15.7%	18.3%	18.6%	20.0%	16.0%	-4.1%	-1.9%	-1.7%	-0.6%	0.2%	12.9%	15.4%	10.1%	10.2%	3.4%
成都银行	23.0%	23.7%	23.7%	26.5%	21.3%	-1.7%	-0.3%	0.0%	0.8%	-1.7%	9.4%	11.4%	11.0%	13.5%	6.3%
长沙银行	31.2%	30.1%	28.4%	30.7%	27.5%	-0.7%	-1.2%	-4.1%	-3.4%	-3.8%	25.9%	20.5%	6.4%	9.5%	0.2%
郑州银行	30.9%	26.5%	24.7%	26.5%	19.0%	4.0%	-0.3%	-1.7%	-1.5%	-11.9%	28.4%	20.0%	12.4%	14.8%	-18.6%
江阴银行	27.8%	29.2%	28.3%	31.8%	28.8%	-10.2%	-3.5%	-1.9%	-0.4%	1.0%	3.7%	5.3%	5.8%	5.6%	-0.4%
无锡银行	29.8%	28.1%	27.3%	29.6%	27.3%	1.3%	1.4%	0.5%	0.5%	-2.5%	9.3%	10.1%	9.2%	12.4%	19.8%
常熟银行	38.4%	37.3%	36.3%	38.3%	40.2%	-0.2%	1.1%	1.0%	1.8%	1.7%	19.0%	17.3%	15.0%	15.8%	15.0%
苏农银行	34.3%	34.4%	32.3%	34.6%	31.4%	0.8%	3.8%	1.2%	0.4%	-2.9%	27.4%	28.1%	17.7%	12.8%	-2.6%
张家港行	35.8%	31.5%	33.0%	31.1%	31.6%	-1.8%	-6.1%	-3.7%	-4.2%	-4.2%	27.2%	5.7%	17.0%	13.3%	4.2%
上市银行	25.3%	26.1%	27.3%	29.8%	24.2%	-1.7%	-1.2%	-0.9%	-0.6%	-1.1%	7.5%	6.1%	6.9%	7.1%	2.8%
国有行	25.9%	26.8%	28.0%	31.0%	25.2%	-1.1%	-0.8%	-0.5%	-0.1%	-0.7%	5.8%	4.1%	4.7%	6.1%	2.0%
股份行	24.2%	24.9%	26.1%	27.9%	22.5%	-2.7%	-1.8%	-1.2%	-1.4%	-1.7%	9.8%	9.4%	11.2%	8.4%	3.8%
城商行	23.3%	23.7%	24.2%	26.0%	21.7%	-2.2%	-1.8%	-1.9%	-1.3%	-1.7%	16.1%	13.8%	11.6%	12.9%	6.5%
农商行	33.9%	32.9%	32.2%	33.8%	32.9%	-1.6%	-0.3%	-0.3%	-0.1%	-1.0%	17.7%	13.9%	13.5%	12.7%	8.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

#### 4.2 核心一级资本充足率：1 季度环比下降 4bp，绝对值仍较高

- **1 季度信贷高增背景下，行业核心一级资本充足率环比下降 4bp 至 11.19%，绝对值水平仍较高。**板块间核心一级资本充足率表现有分化，**大行、农商行核心一级分别环比下降 8bp、18bp 至 12.1%、11.75%；股份行、城商行则环比上升 4bp、3bp 至 9.68%、9.12%。**板块间的差异表现主要取决于各银行的 ROE 水平，即是否能够内生补充。

图表：上市银行资本情况

	核心一级资本充足率				一级资本充足率				资本充足率			
	3Q19	2019	1Q20	环比变动	3Q19	2019	1Q20	环比变动	3Q19	2019	1Q20	环比变动
工商银行	12.93%	13.20%	13.15%	-0.05%	14.16%	14.27%	14.19%	-0.08%	16.65%	16.77%	16.52%	-0.25%
建设银行	13.96%	13.88%	13.75%	-0.13%	14.50%	14.68%	14.50%	-0.18%	17.30%	17.52%	17.22%	-0.30%
农业银行	11.19%	11.24%	11.34%	0.10%	12.50%	12.53%	12.59%	0.06%	16.10%	16.13%	16.10%	-0.03%
中国银行	11.24%	11.30%	11.24%	-0.06%	13.02%	12.79%	12.80%	0.01%	15.51%	15.59%	15.34%	-0.25%
交通银行	11.07%	11.22%	10.83%	-0.39%	12.72%	12.85%	12.39%	-0.46%	14.87%	14.83%	14.16%	-0.67%
邮储银行	9.55%	9.90%	9.64%	-0.26%	10.55%	10.87%	12.03%	1.16%	13.27%	13.52%	14.57%	1.05%
招商银行	11.90%	11.95%	11.94%	-0.01%	12.66%	12.69%	12.64%	-0.05%	15.44%	15.54%	15.52%	-0.02%
中信银行	8.76%	8.69%	8.92%	0.23%	9.51%	10.20%	10.41%	0.21%	11.82%	12.44%	12.67%	0.23%
浦发银行	10.10%	10.26%	10.16%	-0.10%	11.39%	11.53%	11.37%	-0.16%	14.01%	13.86%	13.72%	-0.14%
民生银行	9.30%	8.89%	8.96%	0.07%	10.36%	10.28%	10.30%	0.02%	13.29%	13.17%	13.10%	-0.07%
兴业银行	9.45%	9.47%	9.52%	0.05%	10.57%	10.56%	10.57%	0.01%	13.43%	13.36%	13.27%	-0.09%
光大银行	9.16%	9.20%	9.05%	-0.15%	11.07%	11.08%	10.83%	-0.25%	13.43%	13.47%	13.10%	-0.37%
华夏银行	9.01%	9.25%	9.16%	-0.09%	11.69%	11.91%	11.73%	-0.18%	13.77%	13.89%	13.88%	-0.01%
平安银行	9.75%	9.11%	9.20%	0.09%	10.54%	10.54%	11.65%	1.11%	13.36%	13.22%	14.27%	1.05%
北京银行	9.23%	9.22%	9.45%	0.23%	10.12%	10.09%	10.30%	0.21%	12.34%	12.28%	12.44%	0.16%
南京银行	8.68%	8.87%	8.78%	-0.09%	9.83%	10.01%	9.86%	-0.15%	12.88%	13.03%	12.72%	-0.31%
宁波银行	9.86%	9.62%	9.60%	-0.02%	11.64%	11.30%	11.16%	-0.14%	16.10%	15.57%	15.20%	-0.37%
江苏银行	8.60%	8.59%	8.51%	-0.08%	10.14%	10.10%	9.94%	-0.16%	13.01%	12.89%	12.65%	-0.24%
贵阳银行	8.89%	9.39%	9.59%	0.20%	10.24%	10.77%	10.93%	0.16%	13.06%	13.61%	13.69%	0.08%
杭州银行	8.09%	8.08%	8.12%	0.04%	9.66%	9.62%	10.60%	0.98%	13.65%	13.54%	14.39%	0.85%
上海银行	9.69%	9.66%	9.76%	0.10%	10.98%	10.92%	11.00%	0.08%	12.66%	13.84%	13.82%	-0.02%
成都银行	10.09%	10.13%	9.72%	-0.41%	10.10%	10.14%	9.73%	-0.41%	15.85%	15.69%	14.94%	-0.75%
长沙银行	9.25%	9.16%	9.26%	0.10%	9.27%	10.76%	10.80%	0.04%	11.80%	13.25%	13.24%	-0.01%
郑州银行	8.38%	7.98%	7.95%	-0.03%	10.49%	10.05%	9.93%	-0.12%	13.07%	12.11%	11.98%	-0.13%
江阴银行	14.46%	14.16%	14.11%	-0.05%	14.48%	14.17%	14.12%	-0.05%	15.66%	15.29%	15.25%	-0.04%
无锡银行	9.99%	10.20%	9.97%	-0.23%	9.99%	10.20%	9.98%	-0.22%	15.62%	15.85%	15.11%	-0.74%
常熟银行	12.38%	12.44%	12.08%	-0.36%	12.43%	12.49%	12.13%	-0.36%	15.12%	15.10%	14.63%	-0.47%
苏农银行	12.47%	12.17%	11.75%	-0.42%	12.47%	12.17%	11.75%	-0.42%	14.97%	14.67%	14.16%	-0.51%
张家港行	11.14%	11.02%	11.35%	0.33%	11.14%	11.02%	11.35%	0.33%	15.24%	15.10%	15.40%	0.30%
上市银行	11.19%	11.23%	11.19%	-0.04%	12.39%	12.40%	12.49%	0.09%	15.15%	15.23%	15.14%	-0.09%
国有行	12.08%	12.19%	12.10%	-0.08%	13.31%	13.37%	13.36%	0.00%	16.08%	16.19%	16.02%	-0.17%
股份行	9.72%	9.64%	9.68%	0.04%	10.91%	10.85%	11.11%	0.26%	13.54%	13.60%	13.64%	0.04%
城商行	9.09%	9.09%	9.12%	0.03%	10.10%	10.14%	10.32%	0.19%	13.19%	13.37%	13.34%	-0.03%
农商行	11.97%	11.93%	11.75%	-0.18%	11.99%	11.94%	11.76%	-0.18%	15.31%	15.22%	14.88%	-0.34%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 1 季度风险加权资产同比增速 10.8%，行业要实现内生资本补充，ROE 需在 13.5% 以上。在假设行业分红率 20% 的背景下，银行业要实现内生资本补充，即核心一级资本的分子净资本的同比增速( $ROE \times (1 - \text{分红率})$ )



需大于分母风险加权资产同比增速，也即 ROE 须大于  $10.8\% / (1-20\%) = 13.5\%$ 。

**图表：上市银行风险加权资产增速**

	风险加权资产同比增速					风险加权资产环比增速				
	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
工商银行	9.9%	7.6%	7.0%	8.3%	7.3%	4.9%	0.7%	2.4%	0.0%	3.9%
建设银行	6.6%	6.6%	6.6%	10.2%	12.3%	3.9%	1.1%	2.2%	2.7%	5.9%
农业银行	10.2%	11.8%	12.0%	12.9%	10.6%	5.4%	2.2%	3.4%	1.4%	3.3%
中国银行	6.5%	8.2%	8.9%	10.0%	10.8%	3.6%	2.4%	2.8%	0.9%	4.4%
交通银行	4.5%	6.5%	6.5%	8.0%	11.6%	2.8%	2.8%	1.0%	1.2%	6.3%
邮储银行	1.8%	6.7%	11.7%	15.1%	17.0%	6.1%	4.1%	0.6%	3.7%	7.8%
招商银行	15.9%	16.0%	14.9%	12.6%	14.5%	3.9%	3.9%	1.4%	2.7%	5.7%
中信银行	9.9%	11.4%	10.5%	9.3%	8.8%	2.3%	3.2%	1.2%	2.3%	1.8%
浦发银行	7.1%	11.0%	11.3%	9.7%	11.3%	4.1%	3.7%	0.5%	1.2%	5.6%
民生银行	7.9%	6.9%	3.7%	9.9%	10.6%	2.7%	1.8%	-1.0%	6.3%	3.4%
兴业银行	9.1%	10.1%	7.6%	8.2%	8.0%	4.1%	2.8%	-0.9%	2.1%	3.8%
光大银行	10.9%	8.6%	7.3%	9.1%	10.8%	4.0%	1.5%	2.0%	1.3%	5.6%
华夏银行	14.5%	13.8%	11.2%	8.1%	9.2%	2.4%	3.5%	1.4%	0.5%	3.5%
平安银行	7.0%	6.9%	11.7%	19.0%	19.2%	2.3%	1.0%	5.3%	9.4%	2.5%
北京银行	9.3%	4.9%	3.9%	5.1%	4.1%	2.5%	-0.5%	0.9%	2.1%	1.5%
南京银行	12.2%	10.1%	8.8%	8.6%	9.5%	5.5%	0.5%	1.5%	0.9%	6.4%
宁波银行	17.8%	18.2%	19.6%	23.2%	24.9%	5.6%	4.1%	5.7%	6.1%	7.0%
江苏银行	12.8%	14.4%	11.7%	10.8%	11.8%	4.7%	2.3%	1.4%	1.9%	5.7%
贵阳银行	21.8%	22.9%	27.1%	16.8%	11.0%	8.1%	4.9%	4.8%	-1.7%	2.7%
杭州银行	19.8%	17.1%	14.1%	12.7%	11.1%	6.7%	2.1%	1.3%	2.1%	5.2%
上海银行	18.6%	15.4%	13.2%	10.4%	10.5%	2.1%	3.6%	2.0%	2.3%	2.2%
成都银行	22.5%	18.9%	20.3%	25.8%	26.3%	8.3%	4.3%	6.6%	4.4%	8.7%
长沙银行	23.7%	24.8%	20.3%	16.2%	14.3%	5.9%	3.7%	2.6%	3.2%	4.1%
郑州银行	12.4%	12.8%	9.5%	9.2%	12.2%	1.9%	5.1%	0.0%	1.9%	4.7%
江阴银行	8.8%	8.6%	7.3%	10.2%	10.8%	3.4%	1.0%	1.2%	4.3%	4.0%
无锡银行	13.1%	17.3%	12.4%	9.8%	8.1%	8.4%	0.3%	0.4%	0.7%	6.6%
常熟银行	16.6%	6.1%	7.2%	10.3%	13.6%	3.9%	-0.1%	2.3%	4.0%	7.0%
苏农银行	18.3%	14.9%	11.3%	10.5%	13.2%	4.1%	0.3%	4.4%	1.4%	6.6%
张家港行	29.2%	23.2%	17.2%	12.0%	5.3%	9.0%	0.8%	0.6%	1.3%	2.5%
上市银行	8.8%	9.2%	9.1%	10.4%	10.8%	4.1%	2.1%	2.0%	1.9%	4.5%
国有行	7.6%	8.2%	8.6%	10.4%	10.6%	4.4%	1.8%	2.4%	1.3%	4.7%
股份行	10.0%	10.5%	9.5%	10.4%	11.1%	3.3%	2.8%	0.9%	3.1%	4.0%
城商行	14.9%	13.1%	11.7%	11.3%	11.2%	4.2%	2.2%	2.1%	2.4%	4.1%
农商行	16.8%	13.3%	10.8%	10.5%	10.3%	5.7%	0.4%	1.7%	2.4%	5.6%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

#### 4.3 证金持股比例基本不变

- **1 季度证金持股 16 家上市银行比例较 19 年基本没有太大的变动：证金除已不在民生 银行前十大股东行列外，对其他银行既未增持、也未减持。持股绝对值较大的前 4 家银行依旧为浦发、兴业、南京、贵阳，分别持股 4.46%、3%、3%、3%。**

**图表：证金持股变动情况**

	持股比例						环比变动					
	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20	2018	1Q19	1H19	3Q19	2019	1Q20
工商银行	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.68%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
建设银行	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%	0.88%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
农业银行	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.53%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中国银行	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	2.92%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
交通银行	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
招商银行	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
中信银行	2.28%	2.28%	2.28%	2.28%	2.28%	2.28%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
浦发银行	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	4.46%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
民生银行	2.87%	2.87%	2.87%	2.87%	/	/	/	0.00%	0.00%	0.00%	/	/
兴业银行	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
光大银行	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%	2.95%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
华夏银行	3.00%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	2.50%	0.01%	-0.50%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
平安银行	2.50%	2.50%	2.50%	2.21%	2.21%	2.21%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.29%	0.00%	0.00%
北京银行	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	2.99%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
南京银行	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
贵阳银行	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

注：民生——证金退出前十股东行列

来源：公司财报，中泰证券研究所

## 五、投资建议：看好银行稳健收益，推荐优质银行

- 目前市场对银行股过度悲观有两方面：一是对经济压力对资产质量压力；二是银行让利实体经济。我们预计资产质量稳健性会好于市场预期，净息差是缓慢下行，利润增速全年稳健。悲观预期逐渐修复，会持续给银行股带来稳健收益。优质银行的 1 季报好于行业水平，银行业分化是大趋势，我们继续推荐优质银行股：招商银行、宁波银行、平安银行和常熟银行。

- **风险提示：**经济下滑超预期，海外疫情影响超预期。

**图表：银行估值表（交易价格：2020-04-30）**

	PB			ROAE			股息率	
	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E	2019E	2020E
工商银行	0.75	0.68	0.63	12.5%	11.8%	11.5%	5.08%	5.25%
建设银行	0.77	0.71	0.65	12.7%	12.2%	11.9%	4.98%	5.21%
农业银行	0.69	0.64	0.59	11.7%	11.4%	11.2%	5.26%	5.52%
中国银行	0.62	0.57	0.53	10.8%	10.1%	9.6%	5.49%	5.69%
交通银行	0.55	0.52	0.48	10.4%	9.9%	9.8%	6.08%	6.20%
邮储银行	0.91	0.83	0.76	12.0%	11.8%	11.8%	4.02%	4.46%
招商银行	1.53	1.37	1.21	16.1%	15.8%	15.7%	3.42%	3.47%
中信银行	0.58	0.54	0.50	10.1%	10.2%	10.6%	4.60%	5.09%
浦发银行	0.64	0.59	0.54	11.9%	11.4%	11.0%	5.64%	4.95%
民生银行	0.57	0.53	0.48	11.5%	10.7%	10.6%	6.28%	5.50%
兴业银行	0.71	0.64	0.58	13.1%	12.4%	12.0%	4.58%	4.72%
光大银行	0.62	0.57	0.52	10.6%	10.8%	11.4%	5.74%	4.20%
华夏银行	0.49	0.45	0.41	9.0%	8.9%	9.2%	3.80%	3.39%
平安银行	0.99	0.91	0.82	10.2%	10.2%	10.8%	1.56%	1.19%
浙商银行	0.78	0.72	0.66	11.4%	10.9%	11.1%	5.88%	4.94%
北京银行	0.56	0.52	0.48	10.7%	10.6%	10.4%	6.12%	5.38%
南京银行	0.85	0.75	0.65	15.1%	15.3%	15.1%	5.10%	5.39%
宁波银行	1.71	1.48	1.29	15.1%	14.5%	14.6%	1.92%	2.04%
江苏银行	0.62	0.57	0.51	11.4%	11.8%	11.9%	4.60%	4.63%
贵阳银行	0.75	0.65	0.55	15.7%	15.8%	15.5%	3.92%	4.82%
杭州银行	0.81	0.74	0.65	11.0%	11.2%	11.4%	4.23%	4.62%
上海银行	0.74	0.69	0.62	12.0%	11.9%	12.0%	4.90%	4.88%
成都银行	0.79	0.69	0.60	16.5%	17.0%	17.3%	4.52%	5.32%
郑州银行	0.74	0.68	0.62	8.7%	7.6%	6.7%	2.60%	3.06%
长沙银行	0.78	0.69	0.60	14.2%	14.3%	15.1%	4.08%	4.41%
青岛银行	1.02	1.21	1.10	8.0%	8.9%	10.1%	24.14%	4.58%
西安银行	1.02	0.94	0.86	12.3%	11.9%	11.9%	3.41%	3.03%
苏州银行	1.03	0.96	0.88	9.7%	9.6%	10.0%	2.33%	2.01%
江阴银行	0.77	0.74	0.69	9.1%	9.2%	9.5%	4.34%	2.44%
无锡银行	0.80	0.78	0.71	11.1%	11.8%	12.3%	3.56%	4.02%
常熟银行	1.16	1.07	0.97	12.0%	11.5%	11.9%	2.80%	2.97%
苏农银行	0.70	0.69	0.64	8.7%	8.8%	9.2%	3.38%	2.55%
张家港银行	0.97	0.92	0.85	9.3%	9.8%	10.4%	2.74%	2.44%
紫金银行	1.10	1.04	0.96	10.9%	11.1%	11.6%	2.42%	2.60%
青农商行	1.01	0.95	0.85	12.6%	12.4%	12.7%	3.37%	2.56%
渝农商行	0.65	0.59	0.55	12.3%	11.0%	10.5%	4.58%	4.00%
上市银行平均	0.83	0.77	0.69	11.7%	11.5%	11.6%	4.76%	4.10%
国有银行	0.71	0.66	0.60	11.7%	11.2%	11.0%	5.15%	5.39%
股份银行	0.77	0.70	0.63	11.5%	11.3%	11.4%	4.61%	4.16%
城商行	0.88	0.81	0.72	12.4%	12.3%	12.4%	5.53%	4.17%
农商行	0.89	0.85	0.78	10.8%	10.7%	11.0%	3.40%	2.95%

来源：公司财报，中泰证券研究所

### 投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

### 重要声明:

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。