

# 中资银行2022年展望



Bloomberg  
Intelligence



## 目录

- 02** 中国政府的贷款支持政策或提振银行收入
- 06** 2022年的拨备规模可能会下降
- 10** 邮储银行收益增长或超预期，招行领先同业

# 2022年展望：中资银行

中国政府在经济增长放缓之际推动贷款发放的举措、以及拨备减少对利润带来的潜在提振，或可令我们追踪的11家中资银行在2021年重拾增长后，继续于2022年维持利润增长的势头。中国或将推动更多绿色贷款项目，并放松对于包括按揭贷款在内的房地产行业贷款限制，推动明年的总贷款规模实现10%左右的增长。根据我们的计算，这些银行的减值支出占平均生息资产的比重可能会降至63个基点，较市场普遍预期低5个基点，也低于2021年的67个基点。根据我们的情景分析，这些银行的合计收益可能会超过2021年市场普遍预期的1.58万亿元人民币。

邮储银行2022年的利润很可能超越市场普遍预期，因其拥有极佳的不良贷款拨备覆盖率和资产质量，而招商银行的收益增速可能最高。11家银行平均高达9%的股息率和低迷的估值（预期市净率为0.46倍）仍是优势。

# 中国政府的贷款支持政策或提振银行收入

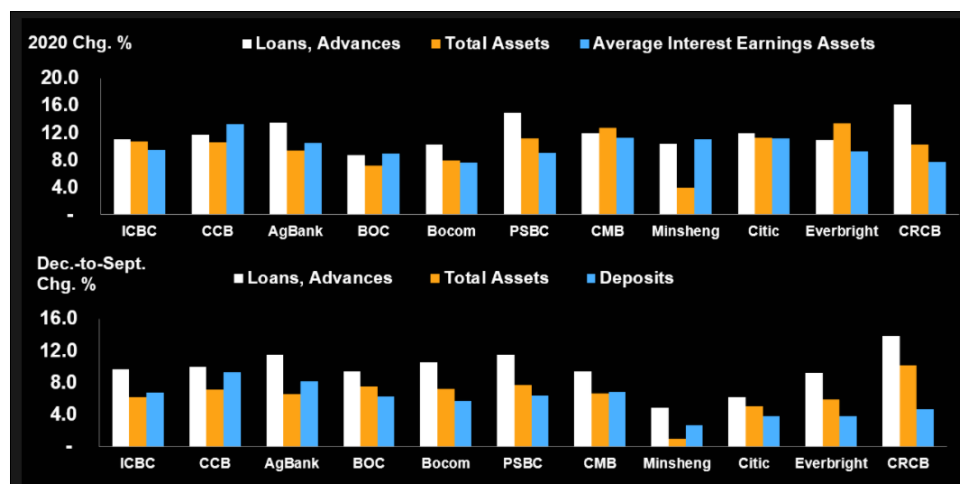
## 工行及同业的前景在我们预期的7,500亿美元收入目标下变得明朗

工行及其它10家中资银行的前景在我们预期的2022年4.8万亿元人民币（约合7,500亿美元）的收入目标下变得更为明朗。据我们计算，它们潜在的平均收入增长率为10%，而市场普遍预期为8.8%。更多绿色贷款、按揭贷款和普惠金融贷款的发放在净息差趋稳的背景下或可提高销售额，而手续费收入的增长可能因理财业务和支付需求而扩大。

## 绿色贷款、房地产行业限制放宽、降准

在中国政府推动更多绿色贷款项目、尝试放宽房地产行业贷款（包括按揭贷款）限制的背景下，中资银行的贷款增速或在2021年第四季度和2022年第一季度加快。中国央行也可能会考虑降准，以在当前经济增速放缓的情况下发挥支撑作用。2021年，我们追踪的以工行为首的11家银行的贷款规模可能平均以约10-15%的速度增长，这可能会超过中国央行基于2020年水平设定的上限，而今年第一至第三季度这一增幅为9.7%。持续的存款竞争使得银行通过融资来实现增长的空间有限。部分银行或为扩张资本金而进军更多一线和二线市场。

市场对2021年和2022年贷款规模平均增长10.8%和9.9%的普遍预期似乎合理。在净息差增长低迷的环境下，贷款规模的良性增长或令大部分银行的收入增速保持在高单位数至约10-15%。



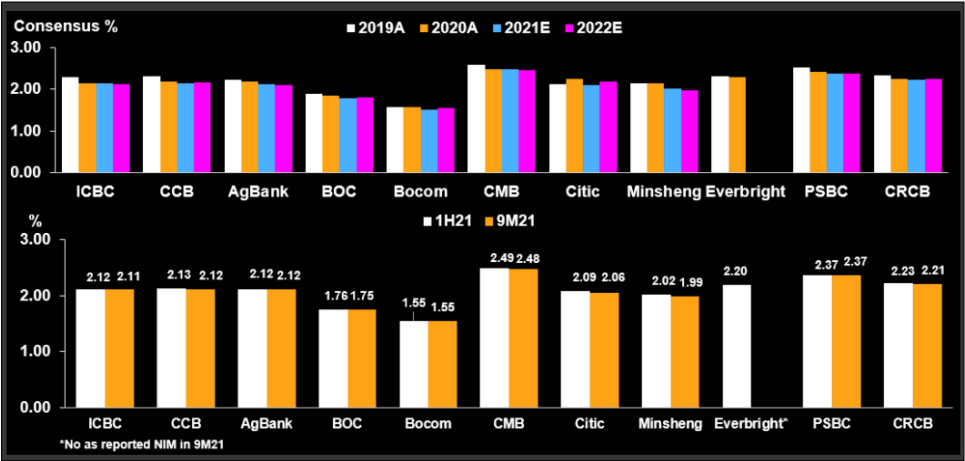
银行贷款及资产规模的增速 (%)

Source: Company Filings,  
Bloomberg Intelligence

存款成本和资产结构缓解净息差风险

由于存款成本企稳和资产结构改善，中资银行的净息差风险可能会在2021年第四季度和2022年第一季度继续得到缓解。此外，中国央行将为银行发放的绿色贷款提供资金支持，利率为1.75%，以在中国正努力削减碳排放的情况下缓解银行的利差压力。中国央行宽松政策对资产收益率的大部分影响或许已经反映在银行第一至第三季度的业绩中。鉴于存款竞争减弱和资产结构改善的抵消作用，净息差进一步下行的空间有限。市场普遍预期的水平意味着我们追踪的11家银行2021年的净息差平均会受到5个基点的挤压，而在2022年保持稳定，我们认为这一预期较为合理。

净息差每下降1个基点，它们的收入和税前利润总和将减少约160亿元人民币。可能趋稳的净息差或是银行2022年收入的一个提振因素。



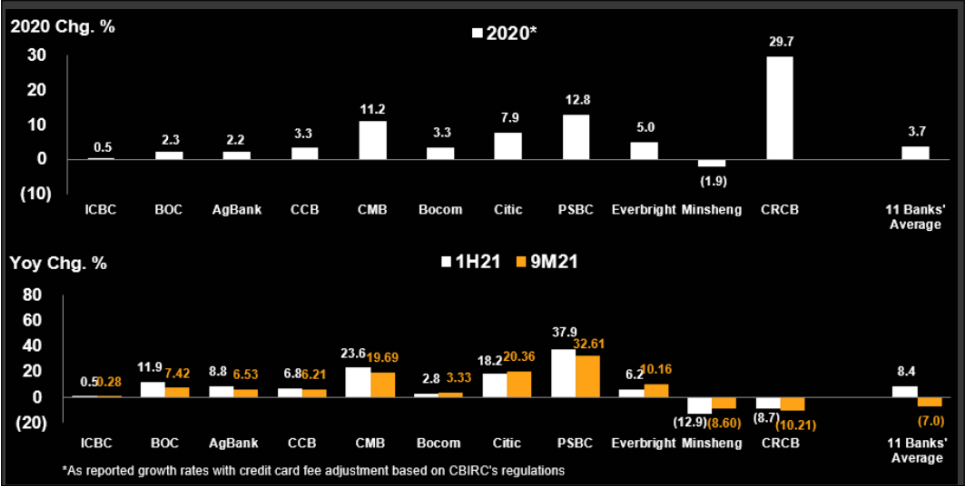
净息差 (%)

Source: Consensus, Company Filings, Bloomberg Intelligence

理财、电子支付、交易手续费的增长超过其它降费的影响

理财、电子支付和交易或可共同提振2021年第四季度和2022年第一季度中资银行的手续费收入，超过监管机构要求的降费带来的影响。银行旗下财富管理子公司更好的销售表现或可推动代理、信托、托管和受托费用的增长。更多的电商交易则可能推动电子银行和结算费用的增加。建行、邮储银行等部分银行的交易手续费收入取得了更好的表现。如果这些优势扩大，则可能抵消银行卡及担保承诺业务手续费下调带来的影响。今年第一季度至第三季度，邮储银行、招行、中信银行和光大银行的手续费收入增长高于工行、建行、中行、农行和交通银行。这些差异可能会持续至2022年初。

这11家银行的手续费收入或在2021年平均以高单位数增长，在2022年以约10-15%的速度增长。它们的手续费收入总额可能达到6,700亿元人民币，上涨500亿元人民币。



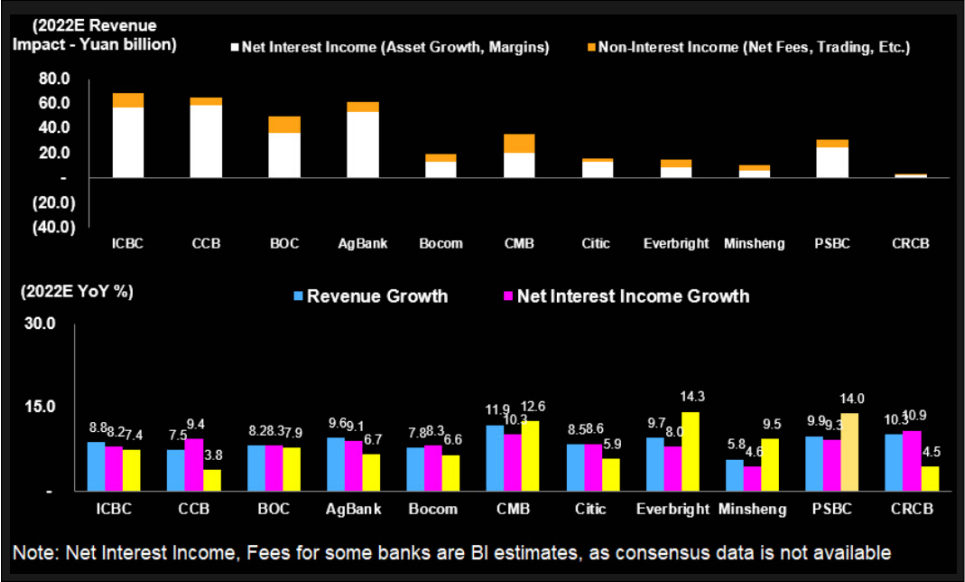
手续费、佣金净收入增速 (%)

Source: Company Filings, Bloomberg Intelligence

超越2022年普遍收入预期的可能性

我们追踪的11家银行的收入或在2022年平均增长10%，而普遍预期为8.8%。随着净息差风险的消退，净利息收入可能主要会跟随生息资产规模的增长，后者因更多绿色贷款、按揭贷款和普惠金融贷款的发放或可上涨10%。手续费净收入或因理财业务强劲表现和降费影响消退而以约10-15%的速度增长。交易收入可能受市场活动影响。这11家银行的净利息收入增量或可达到3,400亿元人民币，而市场普遍预期为2,970亿元人民币。非利息收入可能增长1,000亿元人民币，而据分析师预期计算得出的增长为790亿元人民币。

我们覆盖的11家银行2022年的收入或可增加4,400亿元人民币，其中3,440亿元人民币的增长来自六家国有银行、930亿元人民币的增长来自四家股份制银行。



中资银行2022年收入预测

Source: Company Filings, Consensus, Bloomberg Intelligence



# 2022年的拨备规模可能会下降

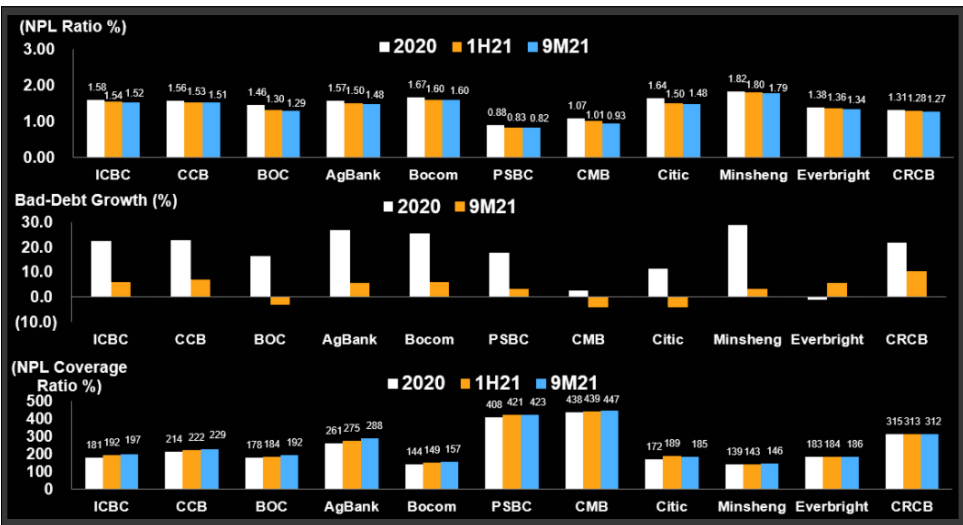
## 邮储银行等中资银行2022年或可抵御风险，拨备少于预期

我们的情景分析显示，2022年，我们追踪的中资银行或进一步削减其减值支出，并超越市场普遍预期，其中，邮储银行最有可能提高其利润。市场普遍预期信贷成本将达到平均生息资产的68个基点，但最终结果可能较预期低5个基点。这些银行或可继续抵御恒大困境和中国经济增长放缓所带来的风险。

## 抵御恒大困境与宏观风险

我们追踪的中资银行此前经受住了恒大困境的考验，也抵御了第三季度国内电力短缺和制造业采购经理指数(PMI) 疲软等宏观风险的影响。其不良贷款率和不良贷款拨备覆盖率或在2022年得到持续改善。与市场预期相反，新增普惠金融贷款质量也有所增强。相较于2020年12月，我们追踪的11家银行的不良贷款余额平均增加了3.5%，但不良贷款率则下降了8个基点。其中10家银行的不良贷款拨备覆盖率上升了3-27个百分点。监管数据显示，大型国有银行和股份制银行的行业不良贷款率及不良贷款拨备覆盖率有所改善，这与特定公司的数据一致。

中国银行、中信银行与招商银行的不良贷款率降幅最大，在第一至第三季度期间下降了14-17个基点。农行的不良贷款拨备覆盖率增幅最大，其后依次为工行、建行、中行以及邮储银行。



不良贷款增长率、不良贷款率和不良贷款拨备覆盖率

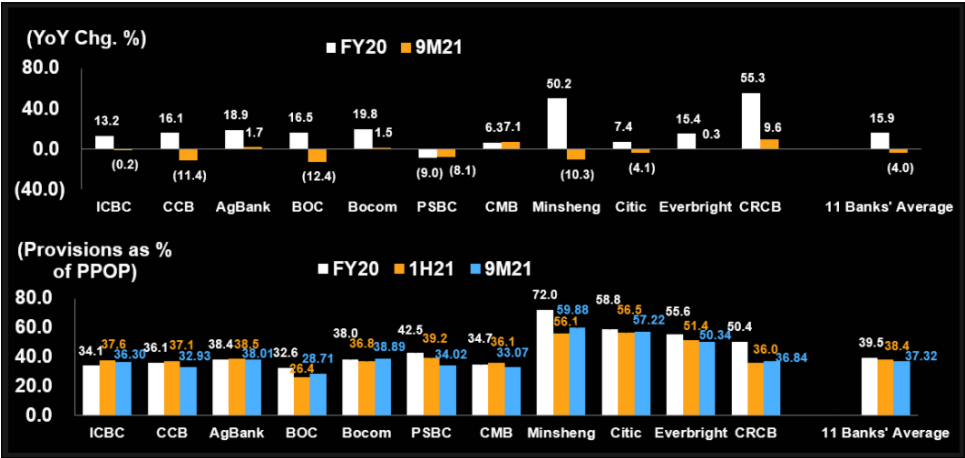
Source: Company Filings, Bloomberg Intelligence



减值支出或进一步减少

我们追踪的11家中资银行的减值支出继今年第一至第三季度出现下降后，或在第四季度和2022年上半年进一步减少。自去年12月以来，10家银行的不良贷款拨备覆盖率有所上升，增强了它们对于更具风险的房地产行业及小型企业贷款的抵御能力。尽管面临德尔塔变异毒株和电力短缺的威胁，但信贷成本的压力已有所缓解。中国人民银行或会依靠降准和其他定向宽松措施来应对当前经济增长的放缓。根据我们的情景分析，我们追踪的11家银行2022年的减值支出或会继续低于今年1.1万亿元人民币的水平。

这11家银行的减值支出在2020年平均上涨了16%，但在今年第一至第三季度期间下降了4%。第一至第三季度期间，信贷成本占其拨备前利润的37%，而2020年为40%。今年前九个月，建行、中行及民生银行的减值支出降幅超过10%。

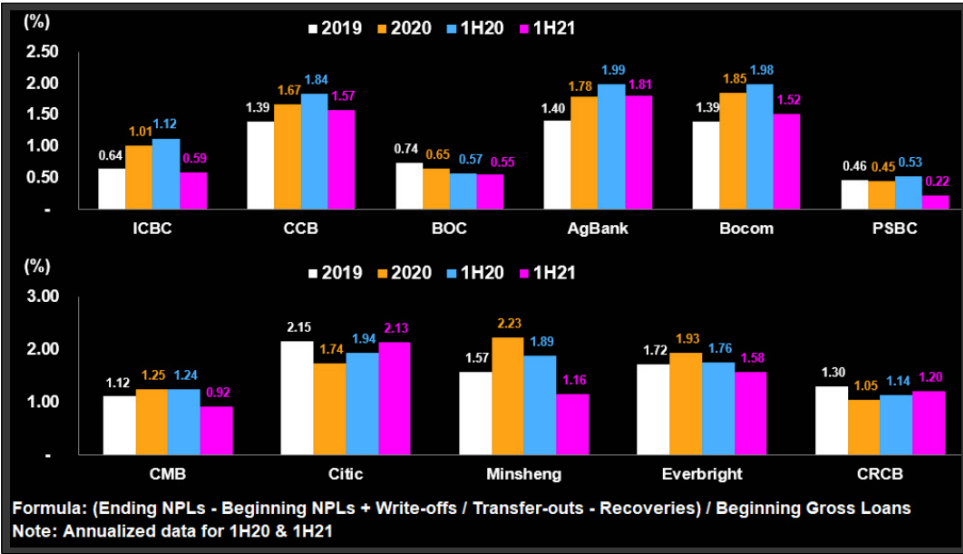


贷款支出占拨备前利润%的变化  
Source: Company Filings, Bloomberg Intelligence

### 不良贷款新生成率或已见顶

我们追踪的11家中资银行的新增不良贷款或已见顶，并可能会在第四季度和2022年上半年持续缓解。其中九家银行2021年上半年的不良贷款新生成率较2020年上半年有所放缓。2021年上半年，平均不良贷款新生成率降至1.21%，低于2020年上半年的1.45%、2020年全年的1.42%和2019年的1.26%。建行、农行和交行今年上半年的不良贷款新生成率介于1.52-1.81%之间，高于工行、中行和邮储银行0.22-0.59%的水平。工行的新增不良贷款生成率从2020年的1.01%降至0.59%，降速高于其他国有银行同业。四家股份制银行中，中信银行2.13%的不良贷款生成率最高，其次是光大银行的1.58%。招商银行和民生银行的不良贷款新生成率则有所下降。

大型国有银行的普惠金融贷款质量已有所改善。只有房地产、住宿和矿业等部分行业的贷款风险出现上升。



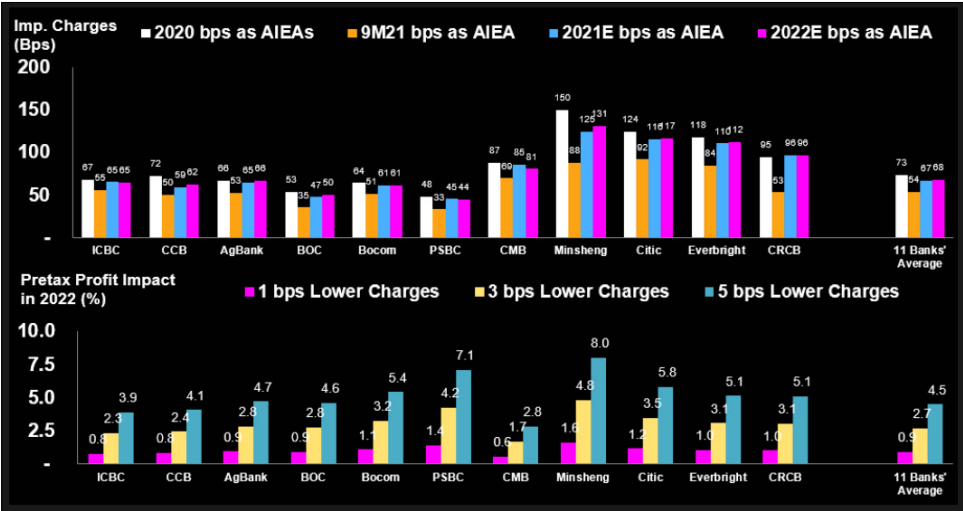
国有银行和股份制银行的不良贷款生成率

Source: Company Filings, Bloomberg Intelligence

## 2022年的收益将因拨备减少而增长

根据我们的分析，我们追踪的11家银行有可能在2022年进一步削减其减值支出。市场普遍预期减值支出为平均生息资产的68个基点，但基于我们对市场普遍预期的分析，最终结果或较预期低5个基点，也低于2021年的67个基点。由于10家银行的不良贷款拨备覆盖率有所加强，并且第三季度的财报显示，房地产市场的恶化和宏观风险的上升对贷款质量影响有限，因此分析师们的预估或偏高。我们的研究显示，假设信贷成本较市普遍预期低5个基点，则合计税前利润或较市场普遍预期高4.5%。

民生银行和邮储银行的税前收益对我们信贷成本降低的情景最为敏感，其次是交行、中信和光大银行。由于邮储银行和招商银行的不良贷款拨备覆盖率超400%，二者最有可能控制减值支出。



中资银行对减值支出的敏感性

Source: Company Filings, Consensus, Bloomberg Intelligence

# 邮储银行收益增长或超预期，招行领先同业

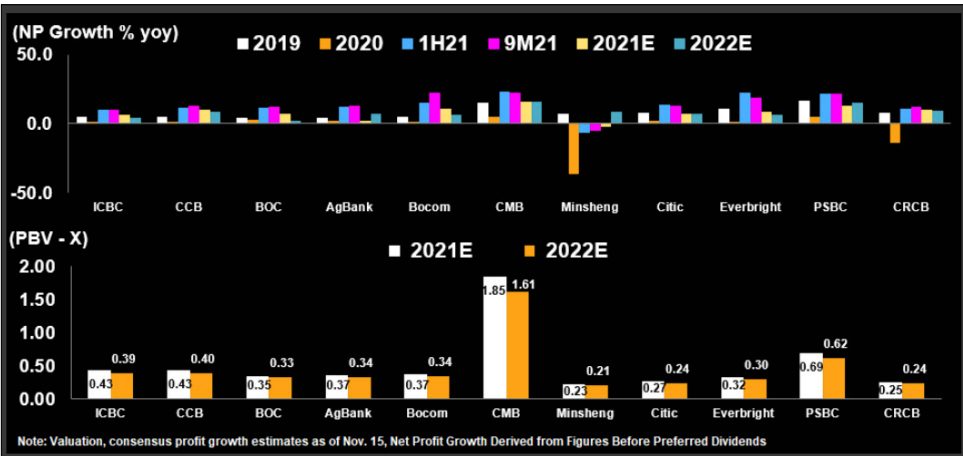
## 2022年收益增长：邮储银行或超出市场普遍预期，招商银行领先同业

在我们追踪的11家中资银行中，鉴于邮储银行超过400%的不良贷款拨备覆盖率以及不到1%的不良贷款率，其2022年的利润水平有望超过市场普遍预期，招商银行也将保持收益增长步伐。自10月6日大盘触底以来，这两家银行的股价上涨了约10%。市场或继续上调中资银行2022年的利润预测。

## 全球最大的几家银行将在2022年保持利润增长势头

在2021年重拾增长后，受温和的资产扩张、拨备上限和费用的适度上调推动，我们追踪的11家中资银行中的大多数，可能在2022年继续保持利润增长势头。尽管减值支出在第一至第三季度平均下降了4%，但11家银行中有10家的不良贷款拨备覆盖率有所提高。根据我们的情景分析，在2022年净息差稳定的情况下，包括贷款在内的总资产平均增速可能会达到高单位数，而净手续费的增速可能为低双位数。如果减值支出较预期低5个基点，那么其合计利润有望超过市场普遍预期的1.58万亿元人民币。中资银行高达9%的平均股息率以及低估值（预期市净率低至0.46倍），可能会吸引更多投资者的关注。

邮储银行2022年的利润可能会超过市场普遍预期，而招商银行的增速可能最快。工商银行和中国银行的表现也可能超过市场对其的保守预期。



市场对收益的普遍预期 vs. 市净率

Source: Consensus, Bloomberg Intelligence

### 邮储银行的利润或超预期；招商银行居同业之首

邮储银行2022年的利润很可能超过市场普遍预期，原因是其较高的不良资产覆盖率和资产质量可能会帮助其拨备水平保持稳定。在净息差稳定的情况下，鉴于资产规模扩大和手续费提高，其收入增速有望超过10%，反映出其庞大的零售银行网络和普惠金融方面的潜力。招商银行的长期收益表现仍将优于其他同业。其强大的零售网络、金融科技实力、贷款质量和资本头寸可能会支持其在2022年达到至少中双位数的利润增长。光大银行在第一至第三季度也实现了快速增长，不过，由于此前依赖于市场份额的扩大，可能难以再获佳绩。

市场对工商银行和中国银行2022年利润的普遍预期似乎过低，中资四大行的平均增幅可能在中至高单位数。民生银行可能难以在2022年实现反弹。

	ICBC	CCB	AgBank	BOC	Bocom	CMB	Citic	Minsheng	Everbright	PSBC	CRCB
<strong>Revenue Outlook</strong>											
Net Interest Margin	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Positive	Neutral	Negative	Negative	Neutral	Neutral	Neutral
Loan, Asset Growth	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Neutral	Negative	Positive	Positive	Positive
Fees, Commissions	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Negative	Positive	Positive	Negative
<strong>Asset Quality Prospects</strong>											
Non-Performing Loans	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Neutral	Neutral	Positive	Neutral
Special Mention, Overdue	Positive	Positive	Positive	Positive	Neutral	Neutral	Neutral	Positive	Negative	Negative	Neutral
NPL Provision Coverage	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Neutral	Neutral	Neutral	Positive	Neutral
<strong>Other Indicators</strong>											
Operating Expenses	Negative	Negative	Neutral	Negative	Positive	Negative	Neutral	Positive	Neutral	Neutral	Neutral
Tier 1 Capital Ratio	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Positive	Negative	Negative	Neutral	Neutral	Neutral
Return on Equity	Neutral	Positive	Positive	Neutral	Neutral	Positive	Positive	Negative	Neutral	Positive	Neutral
<strong>Consensus, Pricing</strong>											
2022E Price to Book (x)	0.39	0.40	0.34	0.33	0.34	1.61	0.25	0.21	0.30	0.61	0.24
2022E Dividend Yield (x)	8.5	8.7	9.7	9.8	9.3	3.2	10.6	8.7	11.3	6.0	11.3
Note: Bloomberg Intelligence - Operating Outlook Ranking ('Positive', 'Neutral', 'Negative'), Valuation Data as of Nov. 17, 2021											

彭博行业研究追踪：  
中资银行的经营前景

Source: Company Filings,  
Consensus, Bloomberg  
Intelligence

### 10月初以来，银行股走势出现分化

自恒生指数于10月6日触底以来（截至11月17日），我们追踪的11家中资银行的股价近期出现分化，仅有两家的表现与大盘指数相当。业绩快速增长的招商银行和邮储银行的股价期内分别跃升了11%和8%，而交通银行、民生银行、光大银行、中国银行和农业银行的涨幅为低至中单位数。有三只股票则出现下跌。自10月6日以来，11只股票平均上涨2%，落后于恒生指数7%的涨幅和恒生国企指数10%的反弹幅度。MSCI中国指数同期上涨约9%，其金融指数上涨3%。

截至今年11月17日，市场对2021年利润的普遍预期平均上调9%，而民生银行和重庆农商行为仅有的两家被下调利润预期的银行。自公布上半年业绩以来，不断上调的收益预测可能预示着更多乐观因素将被计入对2022年运营前景的看法。

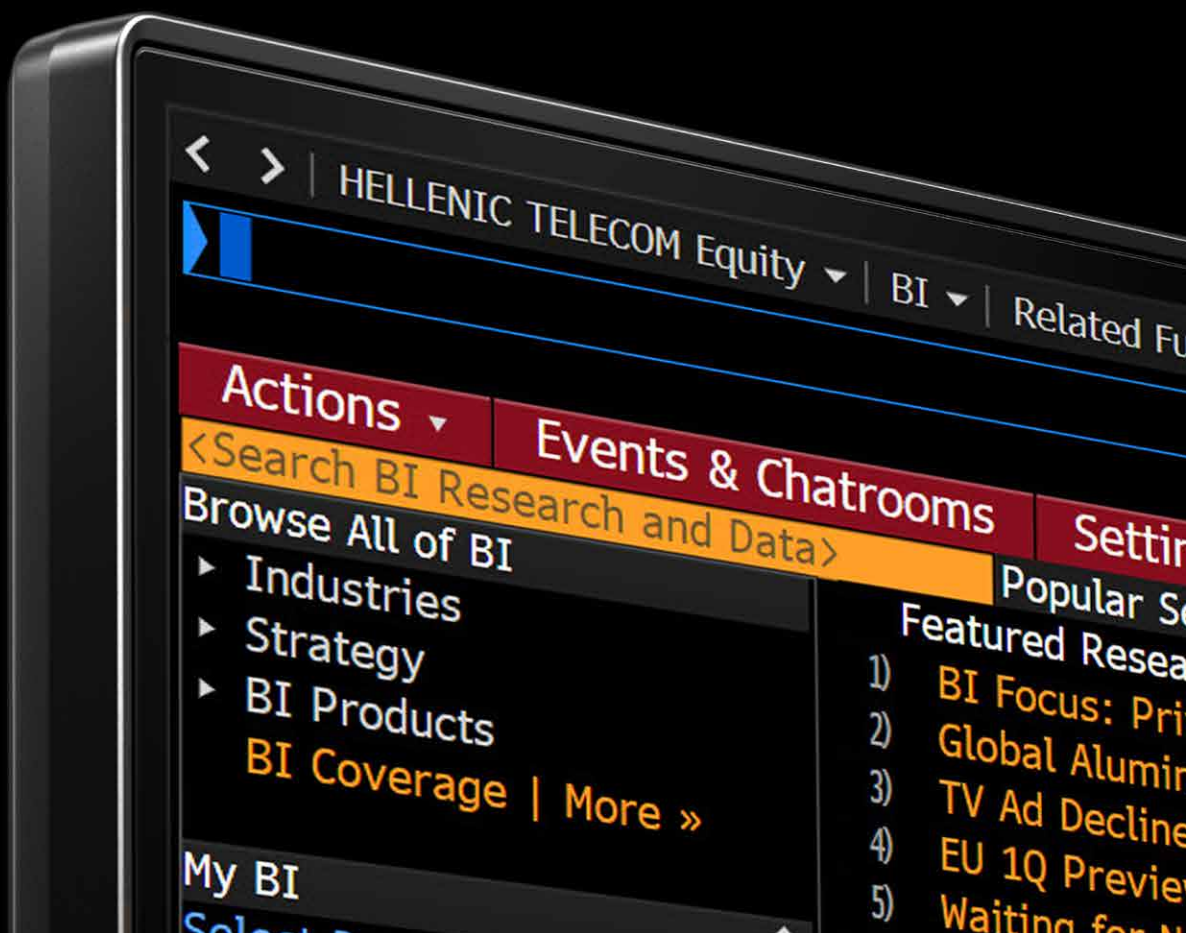


中资银行股表现 vs. 主要指数

Source: Consensus,  
Bloomberg Intelligence

# 关于彭博 行业研究

彭博行业研究 (Bloomberg Intelligence, BI) 以独立的视角提供全球 2000 多家公司、135 个行业和市场的交互式数据和投资研究。我们的团队拥有 350 多名研究专家，帮助客户在快速变化的投资环境中自信地做出决策。BI 分析拥有来自彭博的实时透明数据和 500 家第三方数据的支持，客户可以借助我们的这些数据来完善及支持他们的构想。彭博行业研究仅可通过彭博终端或彭博专业服务应用获取。如需了解更多信息，请联系彭博客户代表或申请产品介绍及演示。



Functions Menu ▾

Message



ings

Searches Coronavirus, Oil, China

BI

Bloomberg Intelligence

Private Equity Dry Powder Deployment  
Global Covid-19 Outlook  
es May Worsen as Rating Boost Moderates  
w: Balance Sheet Overview

Spotlight | More »  
GE Default Probabilities

40.0%  
35.0%  
30.0%





免责声明：本报告最初以英文发布，该翻译版本为彭博本地化团队和翻译服务公司的产品。如中、英文版本有任何出入或歧义，概以英文原版为准。

了解更多

如需了解更多信息，请在彭博终端\*  
上按 <HELP> 键两次。

北京  
+86 10 6649 7500  
  
上海  
+86 21 6104 3000  
  
法兰克福  
+49 69 9204 1210

香港  
+852 2977 6000  
  
伦敦  
+44 20 7330 7500  
  
孟买  
+91 22 6120 3600

纽约  
+1 212 318 2000  
  
旧金山  
+1 415 912 2960  
  
圣保罗  
+55 11 2395 9000

新加坡  
+65 6212 1000  
  
悉尼  
+61 2 9777 8600  
  
东京  
+81 3 4565 8900

[bloomberg.com/intelligence](https://www.bloomberg.com/intelligence)

The data included in these materials are for illustrative purposes only. The BLOOMBERG TERMINAL service and Bloomberg data products (the "Services") are owned and distributed by Bloomberg Finance L.P. ("BFLP") except (i) in Argentina, Australia and certain jurisdictions in the Pacific islands, Bermuda, China, India, Japan, Korea and New Zealand, where Bloomberg L.P. and its subsidiaries ("BLP") distribute these products, and (ii) in Singapore and the jurisdictions serviced by Bloomberg's Singapore office, where a subsidiary of BFLP distributes these products. BLP provides BFLP and its subsidiaries with global marketing and operational support and service. Certain features, functions, products and services are available only to sophisticated investors and only where permitted. BFLP, BLP and their affiliates do not guarantee the accuracy of prices or other information in the Services. Nothing in the Services shall constitute or be construed as an offering of financial instruments by BFLP, BLP or their affiliates, or as investment advice or recommendations by BFLP, BLP or their affiliates of an investment strategy or whether or not to "buy", "sell" or "hold" an investment. Information available via the Services should not be considered as information sufficient upon which to base an investment decision. The following are trademarks and service marks of BFLP, a Delaware limited partnership, or its subsidiaries: BLOOMBERG, BLOOMBERG ANYWHERE, BLOOMBERG MARKETS, BLOOMBERG NEWS, BLOOMBERG PROFESSIONAL, BLOOMBERG TERMINAL and BLOOMBERG.COM. Absence of any trademark or service mark from this list does not waive Bloomberg's intellectual property rights in that name, mark or logo. 本材料中所包含数据仅供说明之用。©2022 彭博 1546401 0122