



银行：1Q 业绩或冲淡 市场担忧



预测 1Q 净利润同比增长 7.2%

我们预计 1Q 上市银行营收同比增长 6.2%，净利润同比增长 7.2%，相比 2021 年的 7.6%和 12.5%有所回落，相比 2020-21 年均的 6.6%和 6.3%，营收增速略有回落，净利润增速有所改善，我们认为前者主要由于息差和资本市场相关收入的回落，后者主要由于信用成本压力在 2020 年有所释放。

总体而言，市场担心的信贷需求走弱、减费让利、地产风险、疫情反复，在上市银行 1Q 报表中，尤其是我们推荐的标的中，并未形成显著拖累。具体而言：1) 信贷需求存在分化，大行对公项目储备较为充裕，江浙与成渝较强的经济增长动能为当地龙头区域行提供信贷投放空间，上述银行信贷增速较快。2) 结构调整对冲减费让利，银行通过零售转型、高成本负债压降、财富管理等非息业务拓展，稳定盈利能力。3) 地产风险方面，上市银行的债权资产通常优先级较高且抵押品充足，通过积极参与重组方案制定，我们预计银行最终损失率有限，且拨备覆盖率较高的银行已消化一部分损失。4) 三月末华东地区疫情反复，部分城市采取了封控的防疫措施，银行零售信贷走弱，对公及线上业务影响较小，后续情形与疫情持续时长相关。

关注要点

营收增速略有回落，量增对冲价减。我们预计 1Q 上市银行营收同比增长 6.2%，较 2021 年的 7.6%有所回落，大行、股份行、区域行营收分

别增长 6.7%、4.7%、9.4%。1) 大行增速快于股份行主要由于信贷储备较为充足且投放靠前发力，生息资产同比增长 8.5%，较 2021 年加快，而股份行和区域行因有效信贷需求减弱，增速有所放缓，1Q 分别增长 6.9%和 12.6%，区域行中江浙和成渝的区域行增速仍然较快；2) 息差方面，我们预计环比略降，资产负债结构调整空间更大的区域行可予以对冲；3) 财富管理相关的手续费收入增速放缓，主要由于资本市场表现趋弱。

资产质量分化使得利润增长分化，零售银行与头部区域行维持较快。我们预计 1Q 上市银行净利润同比增长 7.2%，在 2020 年大幅计提拨备后，多数银行信用成本下降。银行间依然存在分化，我们预计头部区域行仍有 20%左右的净利润增速，股份行中平安、招行、邮储、兴业增速较快。

估值与建议

目前 A/H 银行交易于 0.7x/0.5x2022eP/B，较为充分的反映了市场对各类问题的担忧，我们建议关注如下投资主线：1) 受益于江浙及成渝区域经济活跃的区域行，我们预计一季度仍有两位数的营收增长和 20%左右的净利润增长，综合考虑估值水平，江苏银行投资性价比更高；2) 受益于稳增长政策下地产预期改善的平安、兴业，市场担心上述银行的表内外地产敞口风险加剧，而我们认为上述银行通过加快处置，仍可保持较为稳健的资产质量；3) 财富管理银行如招行、邮储，相关收入可能因资本市场表现不佳而增速放缓，但仍是我们中长期的推荐标的；4) 大行业绩表现稳健，股息率较高。

风险

地产风险超预期、疫情持续时长超预期。

关键词: 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_40385

