



# 商业银行行业： 银行三季报 可能存在超预期



abl 近 e\_S 期 u 市 mm 场 a 对 ry]银行 2021 年中报因极低基数导致的“集体繁荣”有充分预期，并有相当一部分投资者认为中报是银行的业绩顶，下半年银行业绩将出现回落。此外，还有部分投资者对银行三季报没有预期。而我们认为，银行 2021 年三季报可能存在超预期，体现在：

1.营收端有息差同比降幅收窄的支撑。银行三季报的营收增速（单季和累计口径）有望继续向上，核心驱动来自息差同比降幅的收窄。

投资者往往十分关注息差的环比走势，忽略同比变化，而息差的同比表现才是影响单季营收增速的关键变量。2020 年银行息差下行斜率非常陡峭，2021 年虽然仍在下行，但斜率小了很多，所以同比来看，息差压力是逐季缓解的，有望驱动单季营收增速持续回升；2.利润端兼有维持稳定的意愿和能力。银行三季报的利润增速（累计口径）有望与中报水平保持相对平稳。一方面，我们预计上市银行有维持累计口径利润增速相对平稳，甚或稳中有升的意愿；另一方面，银行确实有能力做到这一点，盈利驱动因素将由低基数切换为信用成本下降（拨备少提）。虽然 2021 年 Q2 银行利润增速很高，但拨备计提力度其实很大，主要还是因为 2020 年 Q2 拨备计提异常多，导致利润基数异常低，才促成 2021 年 Q2 的利润高增长。而从 2021 年 Q3 开始，银行信用成本有望实现真正意义上的下行，推动盈利持续释放。

但从单季利润增速的角度看，Q3 较 Q2 回落应是大概率事件，原因在于 2020 年下半年银行利润基数的逐步回升。

3.不良整体出清向好趋势不改。市场一直担心银行面临的各种信用风险，及资产质量的潜在恶化，但我们预计银行 2021 年下半年的核心账面不良指标仍将继续改善。原因是，从绝对体量来看，即便边际上有局部的不良生成，也无法逆转银行资产质量整体出清向好的大趋势。这种“市场担忧”与“账面呈现”的背离，在一些优质银行股上已经存续了好几年。但是不良前瞻指标的确值得关注。

投资建议：银行三季报有望成为银行股四季度潜在修复行情的催化剂。继续重点推荐平安银行、“大小苏”（江苏银行、苏农银行）和宁波银行。

风险提示：经济超预期下行；地产风险超预期暴露。

**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\\_27512](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27512)

