



银行业月报：季报业绩稳健 看好估值修复



行业核心观点：3 季度以来，经济下行压力加剧，叠加市场对个别房企信用风险的担忧，板块调整幅度较大。站在当前的时间点，和近期监管对于防风险、稳增长的定调，以及跨周期调节政策的相继落地，认为经济大幅下行的可能性不高，同时大规模信用风险释放的概率较小，对于银行经营状况和资产质量的影响可控。从 3 季报数据来看，银行盈利维持高增长，资产质量表现保持平稳。目前板块当前静态估值水平仅 0.65x，处在历史绝对低位，悲观预期反应充分，建议关注经济预期回升和市场风格切换带来的估值修复机会。个股方面，我们推荐：1) 盈利能力优异，负债端优势稳固的龙头标的：招行、宁波，2) 基本面边际改善个股：邮储，常熟、兴业；3) 建议关注南京、成都等优质低估值区域性银行。

行业热点跟踪：三季报盈利改善持续。前 3 季度实现净利润同比增长 13.6%，增速较中报的 13.0% 进一步提升 0.6pct。从边际变化的角度来看，绝大多数银行的盈利增速均较中报稳中有升。从上市银行净利润增速驱动各要素分解来看：1) 拨备计提力度保持常态化仍然是推动上市银行盈利增速大幅提升的最主要因素，前 3 季度上市银行拨备计提贡献净利润增长 8.6 个百分点。2) 息差仍是最主要的负面因素，但对净利润增速的拖累程度边际减弱。3 季度上市银行息差对盈利负贡献 4.6 个百分点，但我们观察到息差对净利润增速的拖累边际改善，对业绩负贡献度较上半年减少 0.4 个百分点。3) 规模扩张和中收的贡献度保持平稳。前 3 季度规模对盈利正贡献 4.8 个百分点，较上半年持平。中收对盈利正贡献 2.0 个百分点 (vs 2.6%，21H1)。4) 值得注意的是，其他非息在投资收益的带动下，贡献度大幅提

升，前3季度对盈利正贡献5.3个百分点（vs1.6%，21H1）。

市场走势回顾：10月银行板块上涨3.27%，跑赢沪深300指数2.4个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第4位。个股方面，10月银行股表现分化，其中常熟、张家港、平安涨幅居前，单月涨幅分别为13.3%/9.0%/8.8%。

宏观与流动性跟踪：1) 10月制造业PMI为49.2%，较上月下滑0.4个百分点，经济下行压力进一步凸显。价格方面，9月PPI维持高速上行，同比上涨10.7%，较上个月上升1.2个百分点。2) 市场利率保持平稳，1/10年期国债收益率分别较上月变化-2.3/+9.6BP至2.31%/2.97%。政策利率方面，1年期MLF利率与上月持平在2.95%，LPR1年期/5年期与上月持平在3.85%/4.65%。3) 9月新增人民币贷款1.66万亿，同比少增2400亿；贷款存量增速进一步下降0.2个百分点至11.9%。

风险提示：1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 金融监管力度抬升超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

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_28619

