

光銀國際研究
中國銀行業

陈惠杰
高级分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

2022年4月7日

主要数据

2022E 平均市盈率 (x)	4.35
2022E 平均市净率 (x)	0.51
2022E 平均股息收益率 (%)	7.8

资料来源：彭博、光银国际

板块表现 (%)

1个月	7.7
3个月	8.5
今年以来	11.4

资料来源：彭博

2022年内银业绩展望及2021年业绩总结

- 2021年第四季内银盈利增长强劲
- 内银净息差普遍下降
- 大部份内地银行不良贷款比率均下降
- 市场预测内银2022年盈利同比增长6.3%
- 内银估值回升；股息率达7.8厘

2020年第四季内银盈利增长强劲：2021年四季度内银业绩胜市场预期，四大国有银行营业收入同比增长介乎7.8%至9.83%，盈利增长幅度更大，同比增长幅度介乎7.7%至12.46%。至于中型银行，大部分内银均录得营业收入正增长，营业收入增长介乎1.52%至15.08%，盈利方面，民生银行出现亏损，交通银行出现下跌，其他银行则全线增长，去年第四季盈利增幅介乎1.25%至15.13%。

内银净息差普遍下降：净息差方面，内银净息差均下跌，当中，四大国有银行方面，建设银行下跌幅度较多，同比下降0.1个百分点。中型银行中，民生银行下跌幅度最多，同比下降0.23个百分点。

内地银行不良贷款比率均下降：四大国有银行方面，工商银行降幅最大，下降0.16个百分点。中型银行方面，中信银行降幅最大，下降0.25个百分点，民生银行降幅最小，下降0.03个百分点。

市场预测内银2022年盈利同比增长6.3%：展望全年，市场预期内银2022年收入同比增长介乎1.5%至9.4%，平均增长幅度为6.5%，盈利同比增长介乎2.1%至14.4%，平均增长幅度为6.3%。至于2023年，市场预期内银收入增长介乎1.8%至10.9%，平均增长幅度为7.4%，盈利增长率介乎5.7%至15.2%，平均增长幅度为8.8%。

城商行2021年业绩不一：大部份城商行收入录得正增长，盛京银行和甘肃银行除外，收入同比增长介乎2.9%至35%，除锦州银行由于2020年收入大幅下降，2021年出现反弹，录得35%收入增长外，表现最好的是浙商银行，录得14.26%收入增长，盛京银行则表现最差，收入同比下降4.9%。盈利方面大部分城商行亦录得利润正增长，盛京银行与天津银行除外。

内银估值回升；股息率达7.8厘：今年以来内银板块领跑大市，今年以来板块股价平均上升11.4%。内银板块估值回升，目前内银平均2022年预测市净率为0.51倍，股息率7.8厘。

行业风险包括 1) 人民币汇率走弱，2) 宏观经济增速放缓，3) LPR下行趋势影响银行净息差，4) 资产质素转差，5) 新冠肺炎疫情反复。

2021 年第四季内银盈利增长强劲

2021 年四季度内银业绩胜市场预期，四大国有银行营业收入同比增长介乎 7.8%至 9.83%，盈利增长幅度更大，同比增长幅度介乎 7.7%至 12.46%。至于中型银行，大部分内银均录得营业收入正增长，营业收入增长介乎 1.52%至 15.08%，盈利方面，民生银行出现亏损，交通银行出现下跌，其他银行则全线增长，去年第四季盈利增幅介乎 1.25%至 15.13%。

总结 2021 年，四大国有银行营业收入同比增长介乎 6.71%至 9.5%，全年盈利增幅介乎 10.27%至 12.28%。中型银行方面，营业收入同比增长介乎 5.1%至 11.4%，全年盈利同比增长 0.21%至 23.2%。

净息差方面，内银净息差均下跌，当中，四大国有银行方面，建设银行及中国银行下跌幅度较多，同比下降 0.1 个百分点。中型银行中，民生银行下跌幅度最多，同比下降 0.23 个百分点。

各大中型银行 2021 年第四季及全年业绩简单总结：

工商银行(1398 HK) 2021 年第四季营业收入为 2,169.85 亿元人民币，同比增长 8.59%，第四季净利润 965.17 亿元人民币，同比增长 10.6%。2021 全年营业收入为 8,608.8 亿元人民币，同比增长 7.6%，全年净利润 3483.38 亿元人民币，同比增长 10.27%。其中，贷款总量 206,672.45 亿元人民币，同比增长 11%，净息差 1.92%，同比下降 0.05 个百分点。

建设银行(939 HK) 2021 年第四季营业收入为 1,921.67 亿元人民币，同比增长 7.8%，第四季净利润 703.6 亿元人民币，同比增长 7.9%。2021 全年营业收入为 7647.06 亿元人民币，同比增长 7.07%，全年净利润 3025.13 亿元人民币，同比增长 11.61%。其中，贷款总量 181704.92 亿元人民币，同比增长 11.95%，净息差 1.94%，同比下降 0.1 个百分点。

农业银行(1288 HK) 2021 年第四季营业收入为 1,758.65 亿元人民币，同比增长 9.83%，第四季净利润 544.74 亿元人民币，同比增长 7.7%。2021 全年营业收入为 7217.46 亿元人民币，同比增长 9.5%，全年净利润 2411.83 亿元人民币，同比增长 11.7%。其中，贷款总量 171,750.73 亿元人民币，同比增长 13.2%，净息差 1.96%，同比下降 0.08 个百分点。

中国银行(3988 HK) 2021 年第四季营业收入为 1,498.2 亿元人民币，同比增长 9.08%，第四季净利润 530.36 亿元人民币，同比增长 12.46%。2021 全年营业收入为 6,057.17 亿元人民币，同比增长 6.71%，全年净利润 2165.59 亿元人民币，同比增长 12.28%。其中，贷款总量 157,125.74 亿元人民币，同比增长 10.5%，净息差 1.75%，同比下降 0.1 个百分点。

中国邮政储蓄银行(1658 HK) 2021 年第四季营业收入为 805.68 亿元人民币，同比增长 15.08%，第四季净利润 116.3 亿元人民币，同比增长 2.5%。2021 全年营业收入为 3,191.07 亿元人民币，同比增长 11.37%，全年净利润 761.7 亿元人民币，同比增长 18.65%。其中，贷款总量 64540.99 亿元人民币，同比增长 12.9%，净息差 2.3%，同比下降 0.06 个百分点。

招商银行(3968 HK) 2021 第四季净利润 263.07 亿元人民币，同比增长 2.9%。2021 全年营业收入为 3,314.07 亿元人民币，同比增长 14.17%，全年净利润 119,9.22 亿元人民币，同比增长 23.2%。其中，贷款总量 55,700.34 亿元人民币，同比增长 10.76%，净息差 2.39%，同比下降 0.01 个百分点。

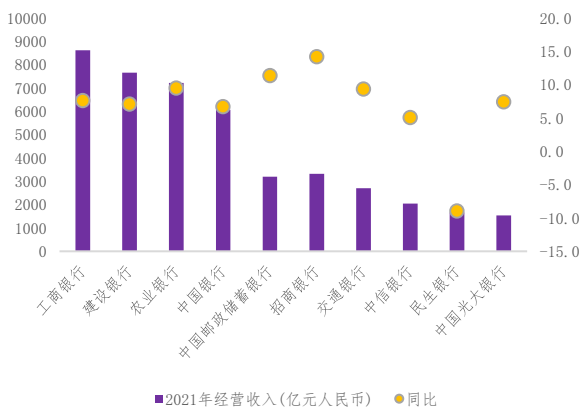
交通银行(3328 HK) 2021 年第四季净利润 232.61 亿元人民币，同比下降 9%。2021 全年营业收入为 2,697.48 亿元人民币，同比增长 9.33%，全年净利润 875.81 亿元人民币，同比增长 11.89%。其中，贷款总量 65,604 亿元人民币，同比增长 12.17%，净息差 1.56%，同比下降 0.01 个百分点。

中信银行(998 HK) 2021 年第四季营业收入为 492.78 亿元人民币，同比增长 7.38%，第四季净利润 138.85 亿元人民币，同比增长 15.13%。2021 全年营业收入为 2,045.54 亿元人民币，同比增长 5.05%，全年净利润 556.4 亿元人民币，同比增长 13.6%。其中，贷款总量 48,559.96 亿元人民币，同比增长 8.55%，净息差 2.02%，同比下降 0.21 个百分点。

民生银行(1988 HK) 2021 年第四季亏损 1.1 亿元人民币。2021 全年营业收入为 1,655.54 亿元人民币，同比减少 8.94%，全年净利润 343.81 亿元人民币，同比增长 0.21%。其中，贷款总量 40,456.92 亿元人民币，同比增长 4.97%，净息差 1.94%，同比下降 0.23 个百分点。

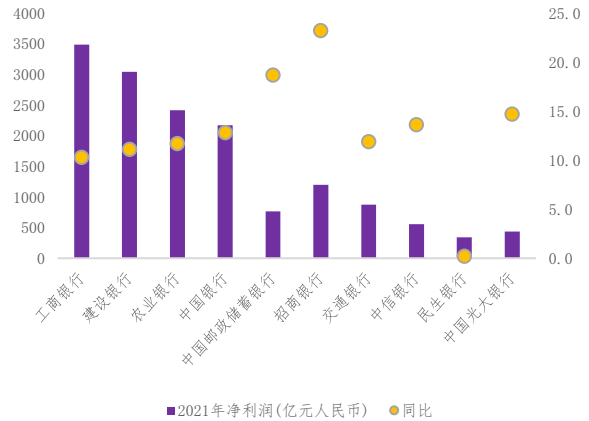
中国光大银行(6818 HK) 2021 年第四季营业收入为 362.94 亿元人民币，同比增长 1.52%，第四季净利润 83.22 亿元人民币，同比增长 1.25%。2021 全年营业收入为 1,533.66 亿元人民币，同比增长 7.4%，全年净利润 434.07 亿元人民币，同比增长 14.7%。其中，贷款总量 33,073.04 亿元人民币，同比增长 19.9%，净息差 2.07%，同比下降 0.13 个百分点。

图表 1：2021 年内银经营收入(亿元)及增速(%)



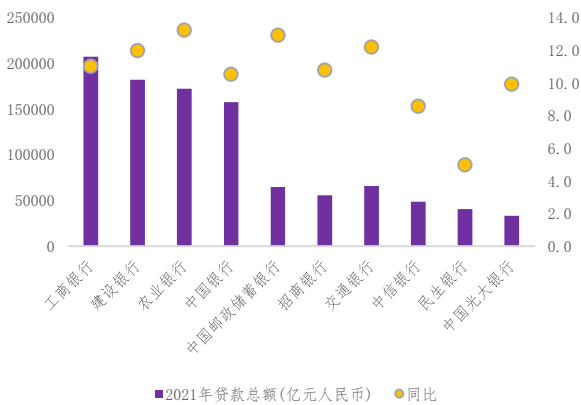
资料来源：公司资料、光银国际

图表 2：2021 年内银盈利(亿元)及增速(%)



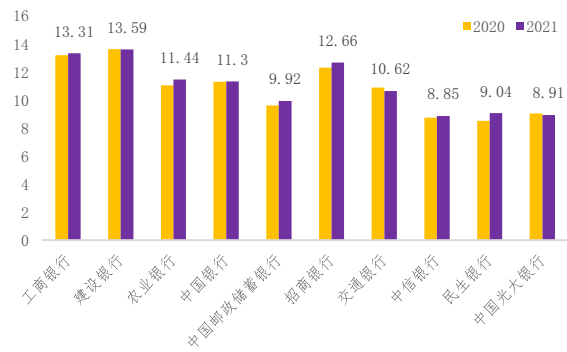
资料来源：公司资料、光银国际

图表 3：2021 年内银贷款额(亿元)及增速(%)



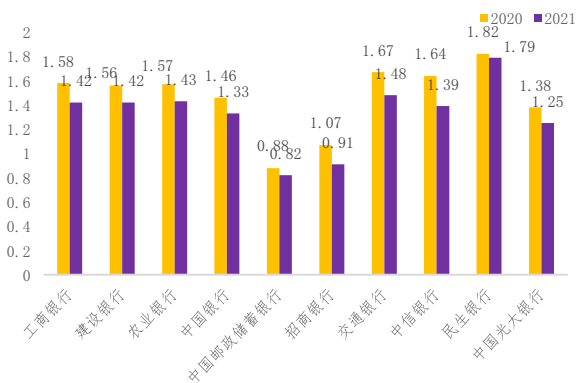
资料来源：彭博、光银国际

图表 4：2021 年及 2021 年内银核心一级资本充足比率比较(%)



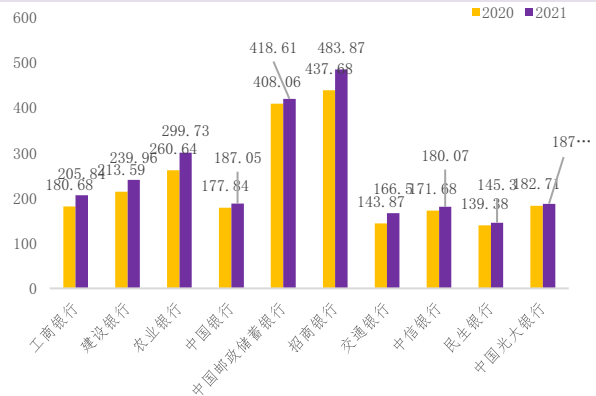
资料来源：彭博、光银国际

图表 5：2021 年及 2020 年内银不良贷款率(%)



资料来源：彭博、光银国际

图表 6：2021 年及 2020 年内银不良贷款拨备率

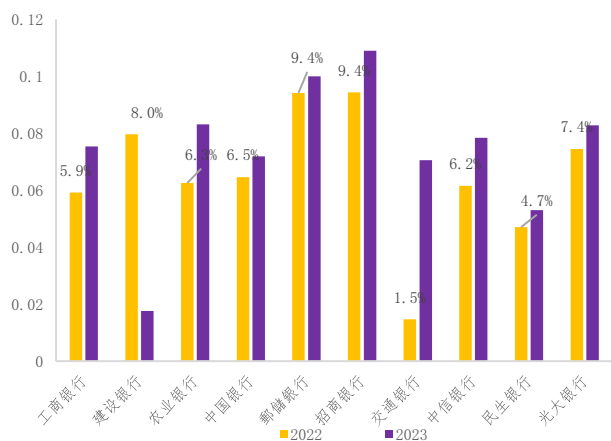


资料来源：彭博、光银国际

市场预测内银 2022 年盈利增长 6.3%

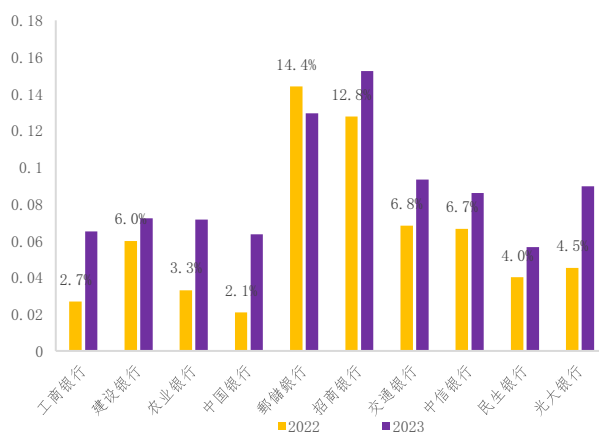
展望全年，市场预期内银 2022 年收入同比增长介乎 1.5%至 9.4%，平均增长幅度为 6.5%，盈利同比增长介乎 2.1%至 14.4%，平均增长幅度为 6.3%。至于 2023 年，市场预期内银收入增长介乎 1.8%至 10.9%，平均增长幅度为 7.4%，盈利增长率介乎 5.7%至 15.2%，平均增长幅度为 8.8%。

图表 7：2022/2023 年内银预测经营收入增速



资料来源：彭博、光银国际

图表 8：2022/2023 年内银预测盈利增速



资料来源：彭博、光银国际

城商行 2021 年业绩简报

2021 年城商行营业收入表现不一，大部份城商行收入录得正增长，盛京银行和甘肃银行除外，收入同比增长介乎 2.9%至 35%，除锦州银行由于 2020 年收入大幅下降，2021 年出现反弹，录得 35%收入增长外，表现最好的是浙商银行，录得 14.26%收入增长，盛京银行则表现最差，收入同比下降 4.9%。盈利方面大部分城商行亦录得利润正增长，盛京银行与天津银行除外。

部份城商行 2021 年业绩简单总结：

浙商银行 (2016 HK) 2021 全年营业收入为 545.84 亿元人民币，同比增长 14.26%，全年净利润 126.48 亿元人民币，同比增长 2.75%。其中，贷款总量 13,472.39 亿元人民币，同比增长 12.49%，净息差 2.07%，同比增长 0.08 个百分点。

锦州银行 (416 HK) 2021 全年营业收入为 125.67 亿元人民币，同比增长 35%，全年净利润 12.72 亿元人民币，同比增长 214.6%。其中，贷款总量 5,863.22 亿元人民币，同比增长 18.3%，净息差 1.38%，同比下降 0.3 个百分点。

青岛银行 (3866 HK) 2021 全年营业收入为 111.38 亿元人民币，同比增长 5.6%，全年净利润 29.22 亿元人民币，同比增长

22.08%。其中，贷款总量 2,386.08 亿元人民币，同比增长 17.91%，净息差 1.87%，同比下降 0.27 个百分点。

徽商银行(3698 HK) 2021 全年营业收入为 355.14 亿元人民币，同比增长 9.98%，全年净利润 117.85 亿元人民币，同比增长 18.79%。其中，贷款总量 6,574.95 亿元人民币，同比增长 14.28%，净息差 1.98%，同比下降 0.19 个百分点。

重庆农村商业银行 (3618 HK) 2021 全年营业收入为 308.41 亿元人民币，同比增长 9.42%，全年净利润 95.59 亿元人民币，同比增长 13.79%。其中，贷款总量 5,821.65 亿元人民币，同比增长 14.63%，净息差 2.01%，同比下降 0.08 个百分点。

盛京银行 (2066 HK) 2021 全年营业收入为 154.66 亿元人民币，同比下降 4.9%，全年净利润 4.02 亿元人民币，同比下降 66.6%。其中，贷款总量 5,860.33 亿元人民币，同比增长 7.1%，净息差 1.39%，同比下降 0.16 个百分点。

重庆银行(1963 HK) 2021 年第四季营业收入为 32.25 亿元人民币，同比增长 4.2%，第四季净利润 5.94 亿元人民币，同比增长 11.44%。2021 全年营业收入为 142.29 亿元人民币，同比增长 10.37%，全年净利润 46.64 亿元人民币，同比增长 5.43%。其中，贷款总量 3,068.83 亿元人民币，同比增长 12.72%，净息差 1.93%，同比下降 0.25 个百分点。

天津银行(1578 HK) 2021 全年营业收入为 176.93 亿元人民币，同比增长 2.9%，全年净利润 31.96 亿元人民币，同比下降 25.8%。其中，贷款总量 3,246.07 亿元人民币，同比增长 9.8%，净息差 1.85%，同比下降 0.13 个百分点。

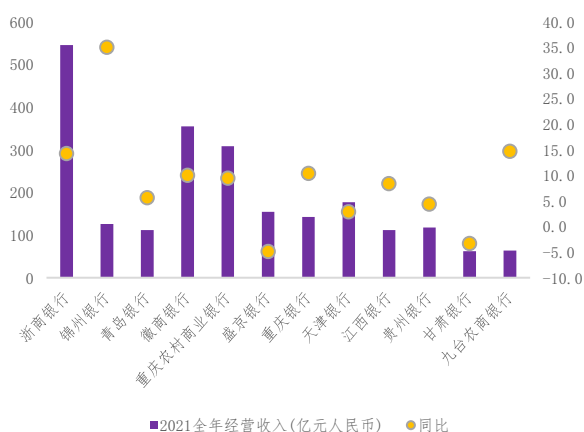
江西银行(1916 HK) 2021 全年营业收入为 111.44 亿元人民币，同比增长 8.35%，全年净利润 20.7 亿元人民币，同比增长 11.36%。其中，贷款总量 2706.58 亿元人民币，同比增长 24.47%，净息差 1.88%，同比下降 0.19 个百分点。

贵州银行(6199 HK) 2021 全年营业收入为 117.37 亿元人民币，同比增长 4.35%，全年净利润 37.06 亿元人民币，同比增长 0.95%。其中，贷款总量 2,504.86 亿元人民币，同比增长 17.09%，净息差 2.37%，同比下降 0.07 个百分点。

甘肃银行(2139 HK) 2021 全年营业收入为 62.27 亿元人民币，同比下降 3.3%，全年净利润 5.7 亿元人民币，同比增长 2.2%。其中，贷款总量 1985.95 亿元人民币，同比增长 9.3%，净息差 1.65%，同比下降 0.32 个百分点。

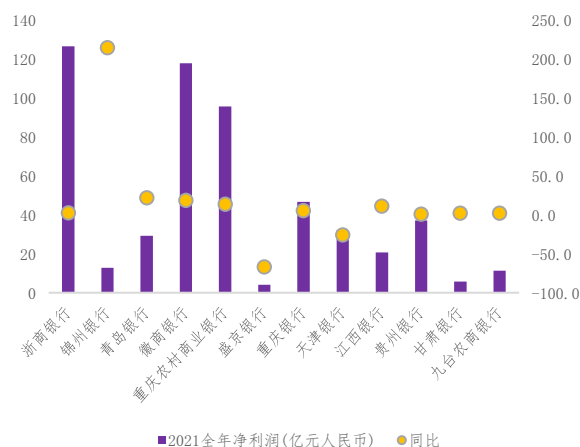
九台农商银行(6122 HK) 2021 全年营业收入为 63.62 亿元人民币，同比增长 14.71%，全年净利润 11.29 亿元人民币，同比增长 2.17%。其中，贷款总量 1502.25 亿元人民币，同比增长 27.83%，净息差 2.81%，同比下降 0.23 个百分点。

图表 9：2021 年城商行经营收入(亿元)及增速(%)



资料来源：公司资料、光银国际

图表 10：2021 年城商行盈利(亿元)及增速(%)



资料来源：公司资料、光银国际

图表 11：内银企业估值表（截至 2022 年 4 月 6 日）

代码	名称	股价(当地货币)	市盈率			市净率			股息率		ROE	市值 (百万港元)
			2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2022E	2021E		
内地银行												
1398 HK EQUITY	工商银行	4.81	4.20	3.92	3.66	0.48	0.43	0.40	7.76	11.36	202248.16	
939 HK Equity	建设银行	5.91	4.12	3.81	3.52	0.48	0.44	0.40	7.94	12.01	1495939.35	
3988 HK Equity	中国银行	3.13	3.71	3.51	3.29	0.39	0.36	0.34	8.74	10.47	1118853.08	
1288 HK EQUITY	农业银行	3.03	3.65	3.60	3.38	0.42	0.39	0.36	8.62	10.90	1312719.24	
3968 Hk EQUITY	招商银行	62.05	11.17	9.57	8.31	1.74	1.51	1.33	3.44	17.37	1489594.79	
3328 HK Equity	交通银行	5.64	4.25	3.90	3.62	0.43	0.40	0.37	8.17	10.69	447539.18	
1658 Hk EQUITY	邮储银行	6.56	6.98	5.99	5.27	0.77	0.71	0.64	5.26	12.45	642391.99	
1988 HK EQUITY	民生银行	3.04	3.55	3.27	3.06	-	0.21	0.20	9.00	6.35	196164.27	
998 HK Equity	中信银行	4.05	3.11	2.89	2.65	0.32	0.28	0.26	9.22	10.41	277646.36	
6818 HK Equity	光大银行	2.98	3.48	3.05	2.81	0.35	0.32	0.29	9.97	10.76	211558.36	
	平均数		4.82	4.35	3.96	0.60	0.51	0.46	7.81	11.28		
城商行												
2016 HK EQUITY	浙商银行	3.35	4.67	-	-	0.47	0.41	0.37	7.36	7.79	85700.94	
416 HK Equity	锦州银行	1.25	11.39	-	-	0.24	-	-	-	-	17477.02	
3866 HK Equity	青岛银行	3.80	5.99	-	-	0.58	0.51	0.46	7.46	11.99	26797.71	
3698 HK EQUITY	徽商银行	2.54	2.55	2.36	2.13	0.29	0.26	0.23	5.97	11.58	35280.10	
3618 Hk EQUITY	渝农商行	3.14	3.10	2.85	2.63	0.28	0.27	0.24	9.97	9.64	52465.85	
2066 HK Equity	盛京银行	6.26	103.88	-	-	0.56	-	-	-	-	55067.22	
1551 Hk EQUITY	广州农商银行	2.91	9.29	-	-	0.39	-	-	-	-	33323.19	
1963 HK EQUITY	重庆银行	4.84	2.94	2.66	2.38	0.33	0.34	0.33	10.44	12.44	29459.35	
1578 HK Equity	天津银行	2.00	3.13	-	-	0.17	-	-	-	-	12141.10	
1916 HK Equity	江西银行	1.69	4.12	-	-	0.20	-	-	-	-	10181.03	
	平均数		15.11	2.63	2.38	0.35	0.36	0.33	8.24	10.69		

资料来源：彭博、光银国际

行业风险

行业风险包括：1) 人民币汇率持续走弱，2) 宏观经济增速放缓，3) LPR 下行趋势影响银行净息差，4) 资产质素转差，5) 新冠肺炎疫情反复。

重要披露及免责声明

本报告由光银国际资本有限公司(“光银国际资本”)撰写生产和分发,并由香港证监会监管。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,光银国际资本及其附属公司(统称为“光银国际”)力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。

本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,并不构成个人投资建议,客户据此投资,责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。光银国际及其各自的公司董事、员工及代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。

本报告的内容不代表光银国际的建议,也不构成与上述有关证券的任何买卖/交易协议。本报告不拟作为买入或卖出要约,也不打算招揽购买或出售上述证券。证券价格可能上下波动。可能变得毫无价值。购买和出售证券可能会产生损失,而不是利润。

研究报告所载的资料及意见,如有任何更改,本司将不作另行通知。此外,光银国际的销售人员,交易员或其他持牌人员可能提供口头或书面市场评论或交易想法,这些意见可能与本报告中提出的建议和意见不一致,并得出不同的结论。光银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本报告仅向特定客户传送,未经光银国际书面授权许可,任何人不得引用、转载以及向第三方传播,否则可能将承担法律责任。在一些司法管辖区内,针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取管道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令光银国际受制于任何注册或领牌规定,则本研究报告不适用于该等司法管辖区内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。

本报告仅提供给香港客户,不会提供给美国客户。编制本报告的分析师未在美国注册或获得美国金融业监管局的分析师资格。

特殊披露

分析师，陈惠杰(香港证监会中央编号:APP609)作为香港证监会持牌人及本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析师之个人意见。分析师亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析师并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析师及分析师之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级定义

买入	未来十二个月预期回报高于10%
持有	未来十二个月预期回报在-10%和10%之间
卖出	未来十二个月预期回报低于-10%

股票评级的解释：(i) 买入：股票投资回报在未来12个月的潜在涨幅超过10%；(ii) 持有：股票投资回报在未来12个月的潜在变幅在-10%至+10%之间及(iii) 卖出：股票投资回报在未来12个月的潜在跌幅超过10%

行业评级的解释 (i) 超配：行业投资回报在未来12个月的潜在涨幅超过10%；(ii) 中性：行业投资回报在未来12个月的潜在变幅在-10%至+10%之间；(iii) 低配：行业投资回报在未来12个月的潜在跌幅超过10%及(iv) 未评级：光银国际并未给予行业投资评级

光银国际可能在过去12个月内与报告中公司有投资银行业务或其他业务关系（如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或自营买卖证券），同时亦有可能持有财务权益及/或证券/或衍生工具。投资者务请注意光银国际或会存在利益冲突，可能影响本报告的客观性。

版权所有光银国际。未经光银国际书面许可，禁止任何形式的发布，转载，发行，引用。