

小微企业贷款投放增加 研发投入保持高位**——银行业深度报告****强于大市(维持)**

2024 年 06 月 28 日

投资要点:

2023 年民营银行资产利润率提升,不良率有所上升:根据国家金融监管总局公布的数据,2023 年末,民营银行整体资产利润率达到 1.09%,较 2022 年提升 6BP;净利润同比增速 16.2%;净息差同比提升 45BP;不良率同比上升 3BP;拨备覆盖率同比下降 28 个百分点;资本充足率下降 9BP。

微众银行扩大小微企业布局,支撑信贷增长,并设立科技子公司:2023 年 ROA 保持高位,ROE 受经营杠杆收缩的影响有所下降。近两年来微众银行企业贷款的增长明显加快,支撑了贷款端的稳定增长。2023 年,微众银行继续扩大小微企业贷款覆盖范围,普惠型小微企业贷款余额同比增长。微众银行机构设置中与企业信贷相关的部门明显增加。整体研发投入保持高位。另外,微众银行拟出资设立科技子公司。民营银行作为纯线上经营的银行,科技赋能业务拓展、风险防控、客户体验等方面的影响更大,综合考虑多年来科技投入成本影响等因素,未来科技输出或成为重要的方向。

网商银行 2023 年加大了拨备计提力度:2023 年 ROA 保持高位,ROE 受经营杠杆收缩的影响有所下降。贷款增速下行,2023 年贷款的新增主要来自于企业端,个人经营贷增长相对乏力。整体资产质量略有波动,近年来加大了核销力度,加回核销的不良生成率明显上升。2023 年,拨备计提力度上行,信用减值损失同比增长 37.3%。信用成本率上行 0.41%至 4%。

投资策略:上述两家公司的经营数据对行业整体的经营情况有所印证,此外由于上述两家公司属于行业头部公司,实际经营状况会好于行业整体水平。微众银行个人贷款以消费贷为主,网商银行个人贷款以经营贷为主。从规模增长角度看,2023 年个人贷款整体增长乏力,增速明显放缓。从资产质量变动情况看,2023 年核销力度明显上升,加回核销的不良生成率同比上行。民营银行在平衡短期规模扩张和风险控制方面或已提前布局。对比上市银行个人消费贷和经营贷的情况,民营银行个人贷款的特点表现为户均贷款的规模较小,净息差较高,信用成本也较高。展望 2024 年,我们预计个人贷款的风险或仍需关注。综合净息差变动趋势,资产质量走势等因素,我们认为 2024 年整体信贷增速或存在下行的可能,盈利增长或略有下降。

风险因素:宏观经济下行,企业偿债能力超预期下降,对银行的资产质量造成较大影响;宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响;监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响等。

行业相对沪深 300 指数表现

数据来源:聚源,研究所

相关研究

行稳致远

财政发力 存款增速环比回升 0.1%

关注后续财政发力

分析师:**郭懿**

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

并购家 免费行业报告网

IPOIPO.CN 每日更新 不用注册会员 无广告 永久免费

正文目录

1 2023 年民营银行资产利润率提升，不良率有所上升	4
2 微众银行和网商银行经营情况对比	5
2.1 2023 年 ROA 同比提升，经营杠杆收缩	5
2.1.1 微众银行：2023 年 ROA 同比提升 18BP	5
2.1.2 网商银行：2023 年 ROA 同比提升 12BP	5
2.1.3 受经营杠杆收缩影响，ROE 略有下降	6
2.2 2023 年贷款占总资产的比重继续上升	6
2.2.1 微众银行：贷款增速高于总资产增速	6
2.2.2 网商银行：贷款增速继续放缓	7
2.2.3 微众银行企业贷款增长支撑信贷增速	8
2.3 存款增速明显放缓	9
2.3.1 微众银行：2023 年存款增速明显放缓	9
2.3.2 网商银行：活期存款占比略有下降	10
2.3.3 存款增速下行，2023 年新增部分主要来自于个人存款	11
2.4 贷款占比上升，推动了净息差提升	11
2.4.1 微众银行：净息差同比上升 50BP	11
2.4.2 网商银行：净息差同比上升 81BP	12
2.5 资产质量保持稳健	12
2.5.1 微众银行：不良率同比下行 1BP	12
2.5.2 网商银行：2023 年拨备计提力度上行	13
2.6 研发投入保持高位，增速放缓	14
2.6.1 微众银行：净利润增速快于营收增速，研发投入增速放缓	14
2.6.2 网商银行：所得税减少释放利润，研发投入与 2022 年基本持平	14
3 投资策略	15
4 风险提示	15

图表 1：资产利润率（单位：%）	4
图表 2：净利润同比增速（单位：%）	4
图表 3：不良率（单位：%）	4
图表 4：拨备覆盖率（单位：%）	4
图表 5：ROE 和 ROA 变动趋势（单位：%）	5
图表 6：杠杆倍数（单位：倍）	5
图表 7：ROE 和 ROA 变动趋势（单位：%）	6
图表 8：杠杆倍数（单位：倍）	6
图表 9：贷款增速高于总资产增速（单位：%）	7
图表 10：各类贷款增速（单位：%）	7
图表 11：各类贷款占比（单位：%）	7
图表 12：贷款增速高于总资产增速（单位：%）	8
图表 13：贷款及金融投资占比（单位：%）	8
图表 14：各类贷款增速（单位：%）	8
图表 15：各类贷款占比（单位：%）	8
图表 16：微众银行 2023 年机构设置情况	9
图表 17：微众银行 2022 年机构设置情况	9

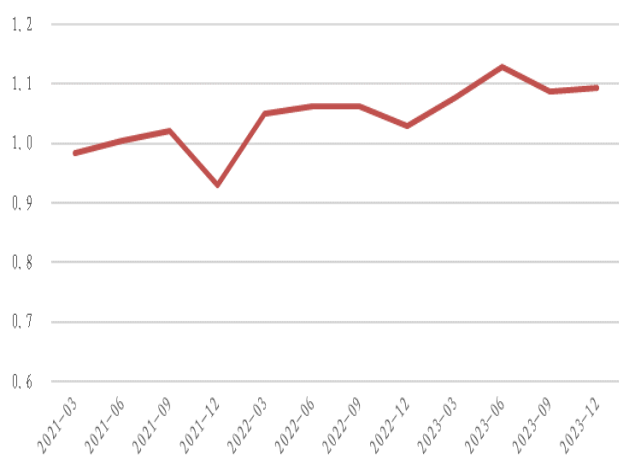
图表 18: 负债和存款增速以及存款占比 (单位: %)	10
图表 19: 存款存量结构 (单位: %)	10
图表 20: 负债和存款增速以及存款占比 (单位: %)	11
图表 21: 资产端收益率和净息差变动 (单位: %)	12
图表 22: 资产收益率和净息差变动趋势 (单位: %)	12
图表 23: 不良率和关注率 (单位: %)	13
图表 24: 信用减值损失和信用成本率 (单位: %)	13
图表 25: 拨备覆盖率 (单位: %)	13
图表 26: 不良率 (单位: %)	14
图表 27: 拨备覆盖率 (单位: %)	14
图表 28: 研发费用增速及占比 (单位: %)	14
图表 29: 研发费用增速及占比 (单位: %)	15

1 2023 年民营银行资产利润率提升，不良率有所上升

本文主要通过对民营银行总体经营数据的跟踪,以及对头部公司微众银行和网商银行2023年经营情况的对比,观察盈利能力,业务拓展情况,资产质量变动趋势以及研发投入情况,可以对非按揭个人贷款业务的拓展空间、发展趋势以及资产质量变动趋势判断提供一定的参考。另外,民营银行作为纯线上经营的银行,科技赋能业务拓展、风险防控、客户体验等方面的影响更大,综合考虑多年来科技投入成本影响等因素,未来科技输出或成为重要的方向。

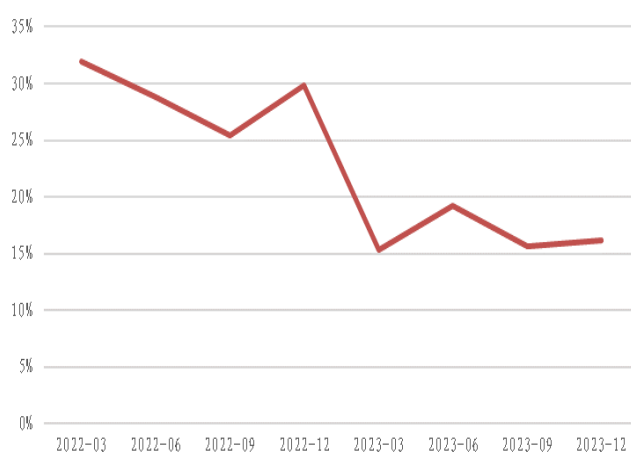
根据国家金融监管总局公布的数据,2023年末,民营银行整体资产利润率达到1.09%,较2022年提升6BP;净利润同比增速16.2%;净息差同比提升45BP;不良率同比上升3BP;拨备覆盖率同比下降28个百分点;资本充足率同比下降9BP。

图表1: 资产利润率(单位: %)



资料来源: 国家金融监督管理总局, 资讯, 研究所

图表2: 净利润同比增速(单位: %)



资料来源: 国家金融监督管理总局, 资讯, 研究所

图表3: 不良率(单位: %)



资料来源: 国家金融监督管理总局, 资讯, 研究所

图表4: 拨备覆盖率(单位: %)



资料来源: 国家金融监督管理总局, 资讯, 研究所

结合微众银行和网商银行的经营数据，ROA保持高位，ROE受经营杠杆收缩的影响有所下降。2023年，个人贷款业务规模增速放缓。资产质量整体保持稳健，各公司均加大了核销力度，加回核销的不良生成率明显上升。拨备覆盖率同比下降。整体研发投入保持高位。上述两家公司的经营数据对行业整体经营情况有所印证，此外由于上述两家公司属于行业头部公司，实际经营状况会好于行业整体水平。

微众银行个人贷款以消费贷为主，网商银行个人贷款以经营贷为主。从规模增长角度看，2023年个人贷款整体增长乏力，增速明显放缓。从资产质量变动情况看，如果剔除潜在的口径调整因素，微众银行和网商银行整体资产质量基本保持稳定，叠加2023年核销力度明显上升，加回核销的不良生成率同比上行。我们认为民营银行在平衡短期规模扩张和风险控制方面或已提前布局。

对比上市银行个人消费贷和经营贷的情况，民营银行个人贷款的特点表现为户均贷款的规模较小，净息差较高，信用成本也较高。展望2024年，我们预计个人贷款的风险或仍需关注。综合净息差变动趋势，资产质量走势等因素，我们认为2024年整体盈利增长或略有下降。

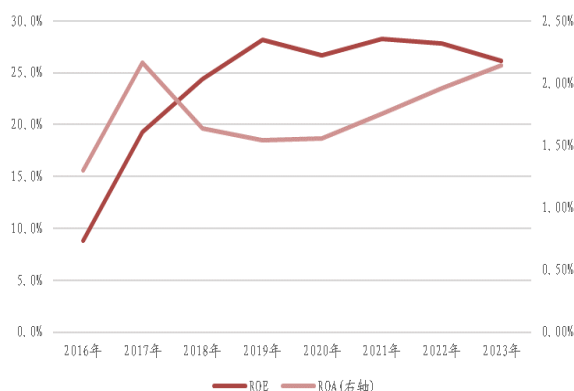
2 微众银行和网商银行经营情况对比

2.1 2023年ROA同比提升，经营杠杆收缩

2.1.1 微众银行：2023年ROA同比提升18BP

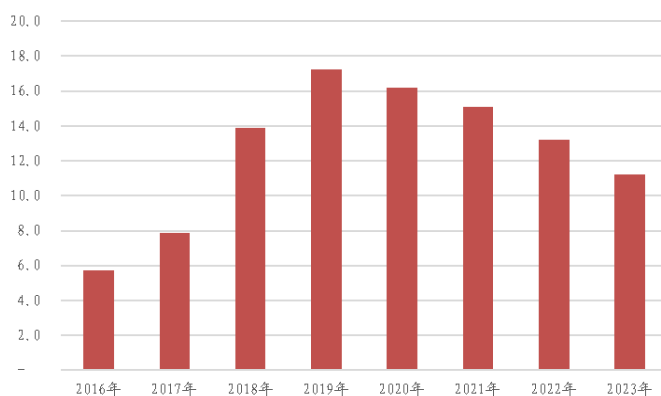
2023年，微众银行的ROA为2.14%，较2022年的1.96%，同比提升18BP；ROE为26.2%，较2022年的27.9%，同比下降1.69%。ROE的下降主要是受经营杠杆收缩的影响，2023年平均杠杆为11.2倍，而2022年为13.2倍。

图表5： ROE 和 ROA 变动趋势（单位：%）



资料来源：公司财报，资讯， 研究所

图表6： 杠杆倍数（单位：倍）



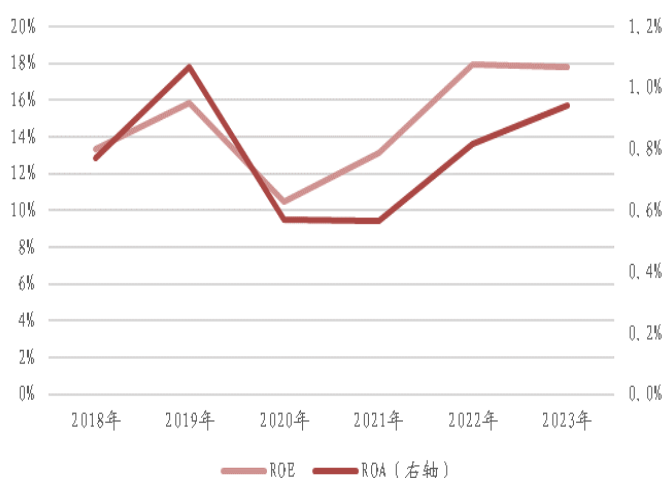
资料来源：公司财报，资讯， 研究所

2.1.2 网商银行：2023年ROA同比提升12BP

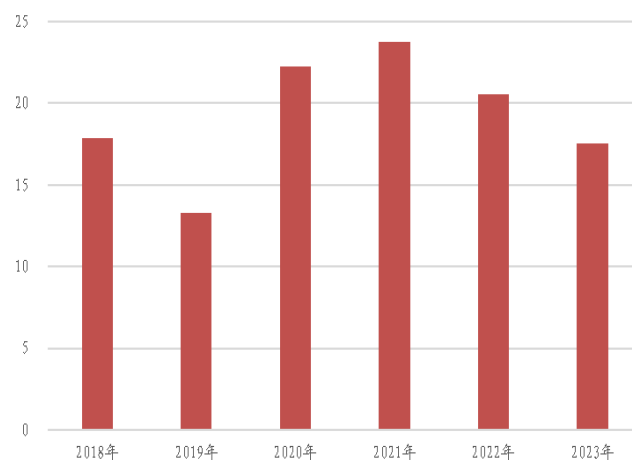
2023年，网商银行的ROA为0.94%，较2022年的0.82%，同比提升12BP；ROE为17.78%，

较2022年的17.94%，同比下降0.16%。ROE的下降主要是受经营杠杆收缩的影响，2023年平均杠杆为17.5倍，而2022年为20.5倍。

图表7: ROE 和 ROA 变动趋势 (单位: %)



图表8: 杠杆倍数 (单位: 倍)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

2.1.3 受经营杠杆收缩影响, ROE 略有下降

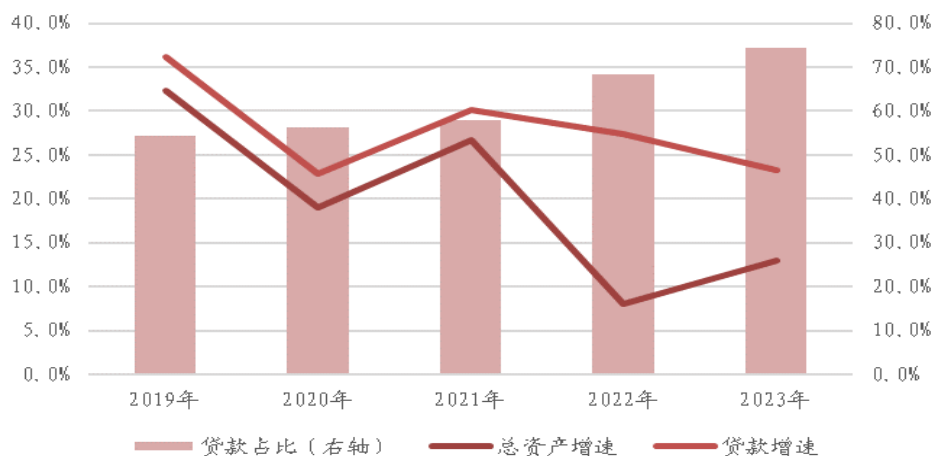
2023年, 微众银行和网商银行的ROA均实现同比上升。ROE受经营杠杆收缩因素的影响, 略有下降。从近年来的数据看, 经营杠杆处于持续下行态势, ROA基本处于稳步上行态势。

2.2 2023 年贷款占总资产的比重继续上升

2.2.1 微众银行: 贷款增速高于总资产增速

截至2023年末, 微众银行总资产规模达到5356亿元, 同比增长13%, 增速同比提升5个百分点。贷款规模达到3983亿元, 同比增长23.2%, 增速同比下降4.1个百分点。金融投资规模达到57.55亿元, 同比增长124.1%。由于贷款增长保持高位, 贷款占总资产的比重继续上行, 截至2023年末, 占比为74.4%, 同比上升6.1个百分点; 金融投资占比1.1%, 同比上升0.5个百分点。

图表9: 贷款增速高于总资产增速 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

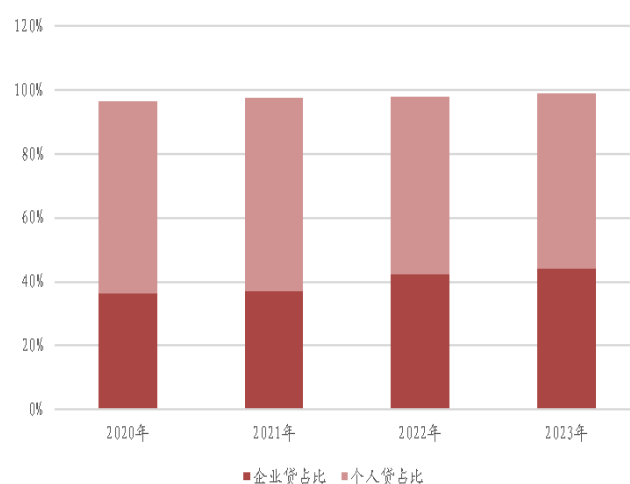
从贷款结构看,截至2023年末,企业贷款规模1824亿元,个人贷款规模2275亿元,同比增速分别为28.4%和20.6%,增速同比变动-16.7个百分点和2.2个百分点。企业贷款和个人贷款的占比分别为44%和55%,同比变动1.8个百分点和-1.1个百分点。其中,个人贷款中,消费贷增速保持高位,2023年同比增速22.5%,占个人贷款的比重达到94%,上升1.4个百分点。

图表10: 各类贷款增速 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

图表11: 各类贷款占比 (单位: %)

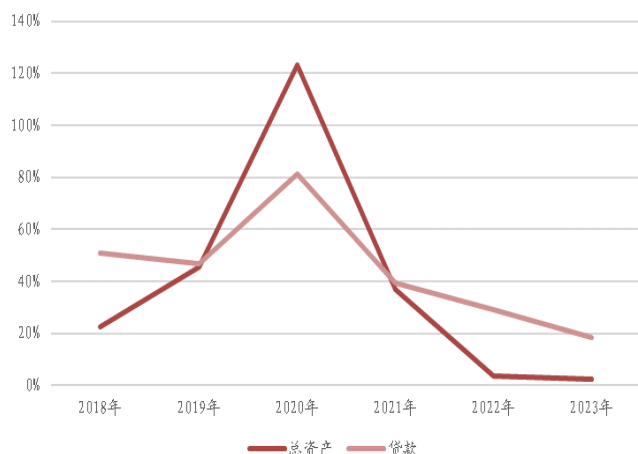


资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

2.2.2网商银行: 贷款增速继续放缓

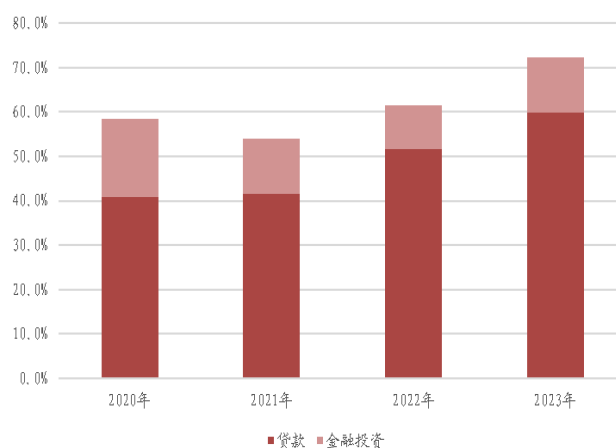
截至2023年末,网商银行总资产规模达到4521亿元,同比增长2.5%,增速同比下降1.1个百分点。贷款规模达到2706亿元,同比增长18.6%,增速同比下降10.4个百分点。金融投资规模达到565亿元,同比增长30.8%。由于贷款增长保持高位,贷款占总资产的比重继续上行,截至2023年末,占比为59.8%,同比上升8.1个百分点;金融投资占比12.5%,同比上升2.7个百分点。

图表12: 贷款增速高于总资产增速 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

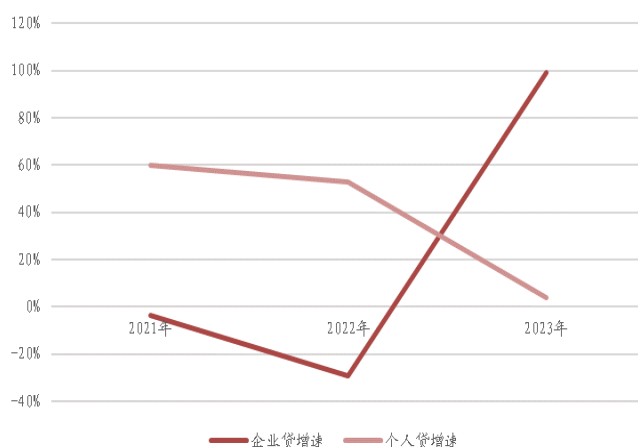
图表13: 贷款及金融投资占比 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

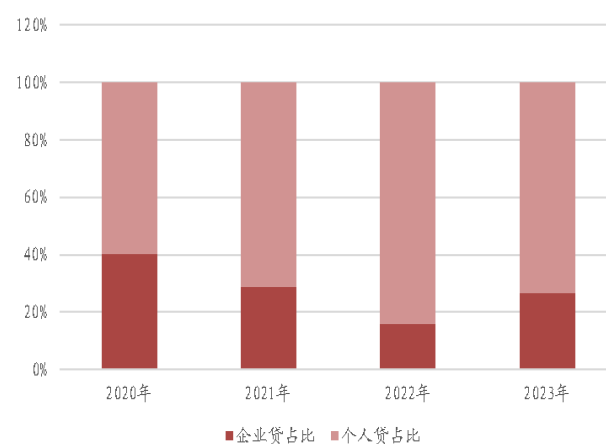
从贷款结构看, 截至2023年末, 企业贷款规模730亿元, 个人贷款规模2019亿元, 同比增速分别为99.4%和3.8%。企业贷款和个人贷款的占比分别为26.6%和73.4%, 同比变动10.7个百分点和-10.7个百分点。其中个人贷款全部为个人经营贷。

图表14: 各类贷款增速 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

图表15: 各类贷款占比 (单位: %)

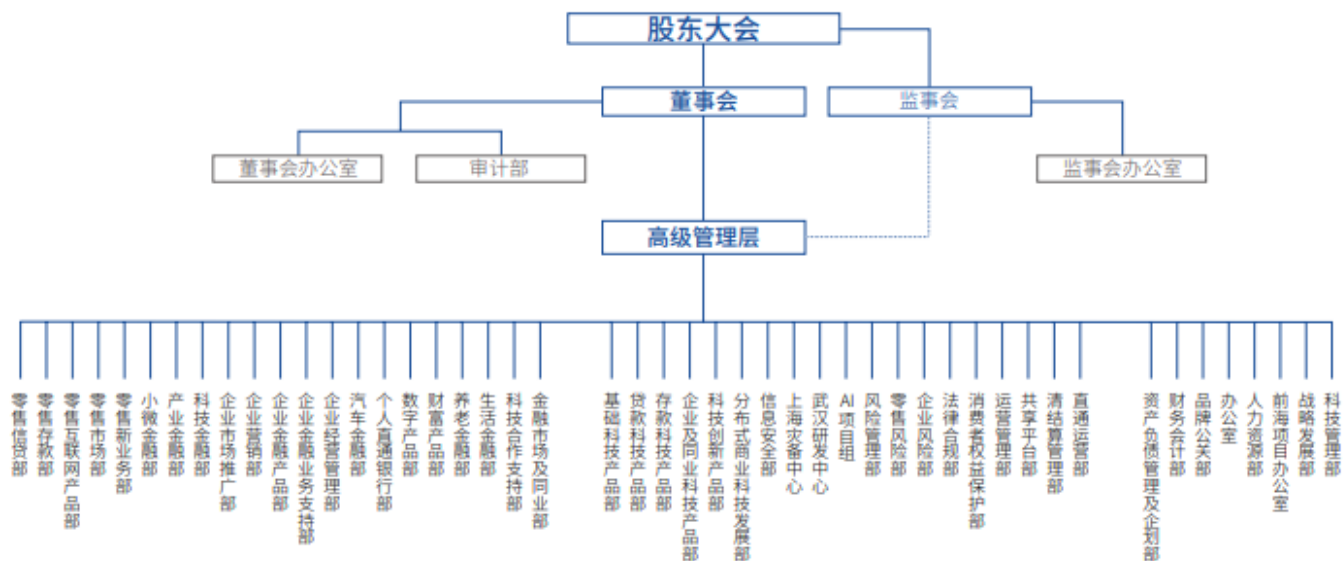


资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

2.2.3 微众银行企业贷款增长支撑信贷增速

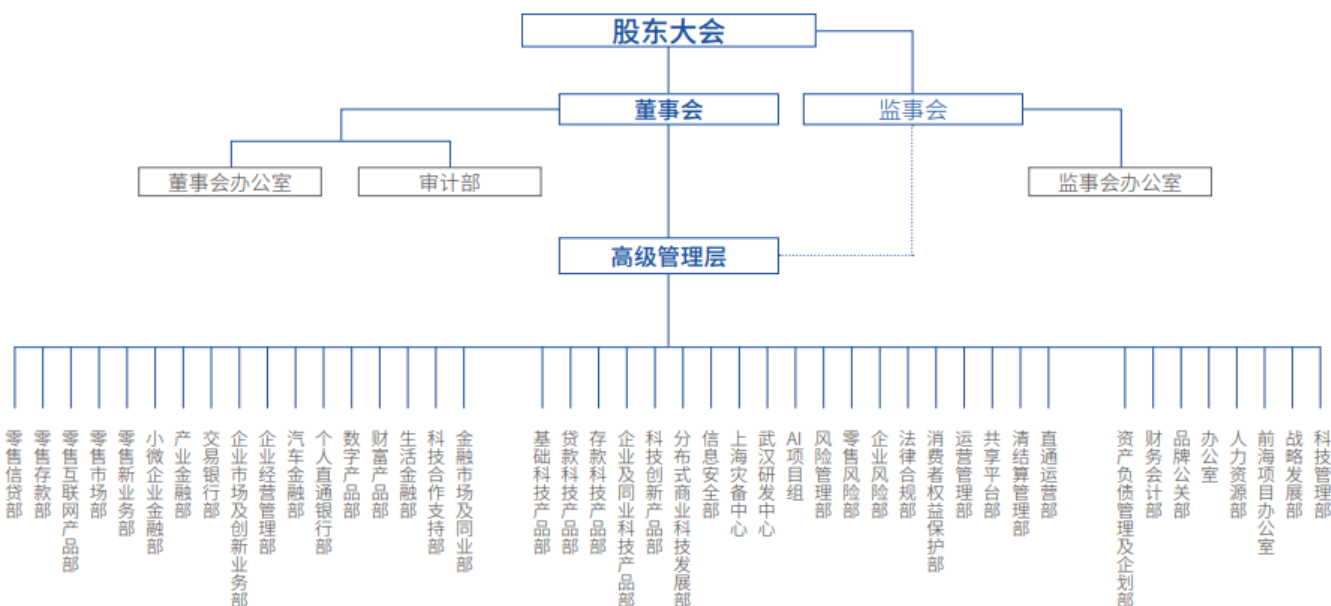
从上述资产增长以及结构变动看, 近两年来微众银行企业贷款的增长明显加快, 支撑了贷款端的稳定增长。2023年, 微众银行继续扩大小微企业贷款覆盖范围, 普惠型小微企业贷款余额同比增长29%。另外, 2023年财报显示, 微众银行机构设置中, 与企业信贷相关的部门明显增加。

图表16: 微众银行 2023 年机构设置情况



资料来源: 公司财报, 研究所

图表17: 微众银行 2022 年机构设置情况



资料来源: 公司财报, 研究所

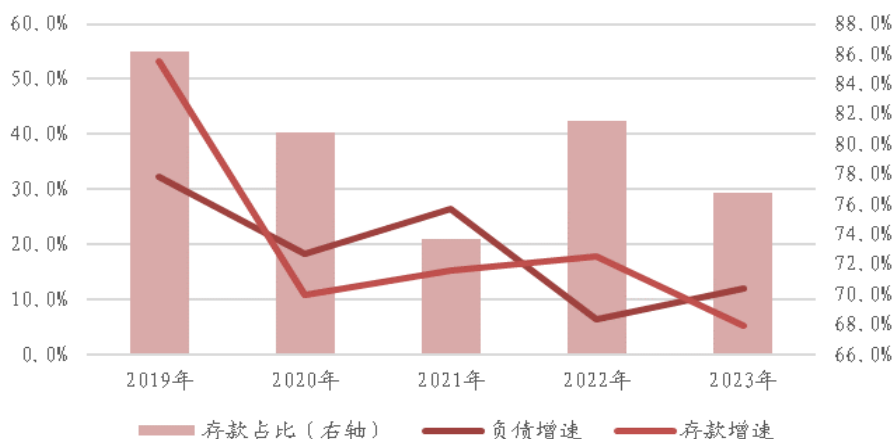
网商银行整体贷款增速下行, 2023年贷款的新增主要来自于企业端, 个人经营贷增长相对乏力。

2.3 存款增速明显放缓

2.3.1 微众银行: 2023 年存款增速明显放缓

负债方面，截至2023年末，微众银行负债规模达到4894亿元，同比增速11.9%，增速提升5.4个百分点。存款规模达到3755亿元，同比增长5.2%，增速下降12.6个百分点。应付债券规模达到271亿元。由于存款增速放缓，应付债券大幅增加，存款占总负债的比重下降，截至2023年末，占比为76.7%，同比下降4.9个百分点；应付债券占比5.5%，同比上升4.2个百分点。

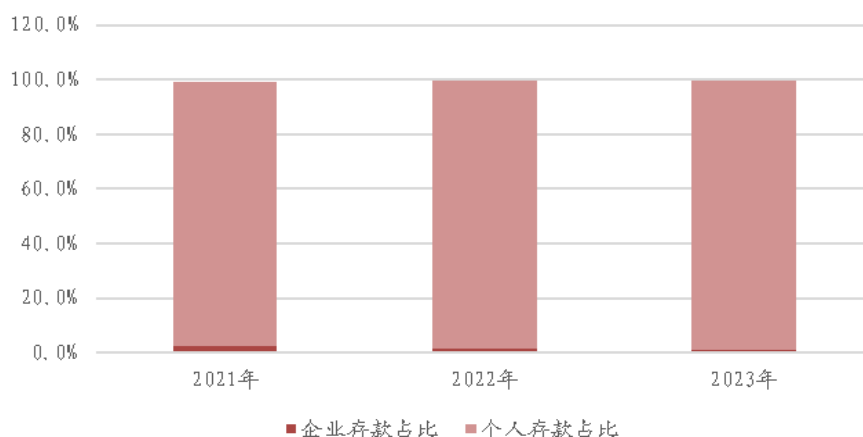
图表18: 负债和存款增速以及存款占比（单位：%）



资料来源：公司财报，资讯， 研究所

从存款结构数据看，存款以个人存款为主，截至2023年末，个人存款占比98.5%。其中，活期存款的占比为82.9%，保持高位。从近几年的新增存款结构看，新增部分以个人存款新增为主。

图表19: 存款存量结构（单位：%）



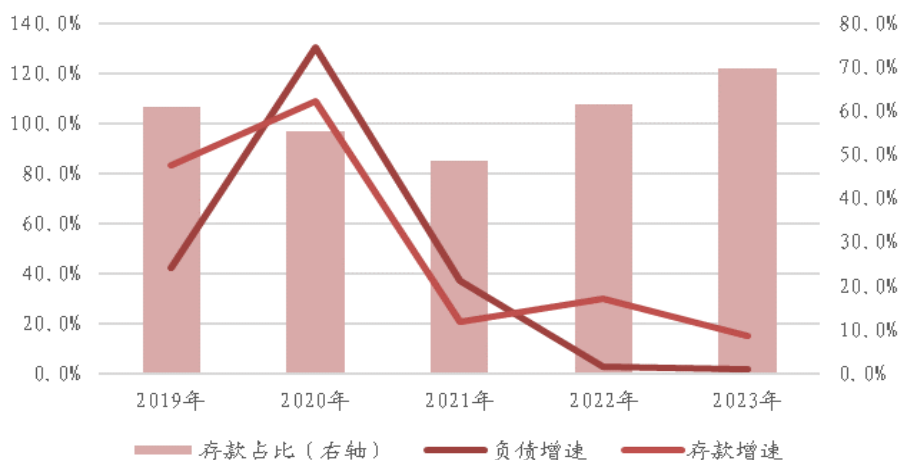
资料来源：公司财报，资讯， 研究所

2.3.2网商银行：活期存款占比略有下降

负债方面，截至2023年末，网商银行负债规模达到4264亿元，同比增速1.6%，增速下降1.3个百分点。存款规模达到2975亿元，同比增长15.1%，增速下降14.8个百分点。

点。截至2023年末，存款占比为69.8%，上升8.2个百分点。

图表20: 负债和存款增速以及存款占比（单位：%）



资料来源：公司财报，资讯，研究所

从存款结构数据看，存款也以个人存款为主，截至2023年末，个人存款占比71.8%。其中，活期存款的占比为67%，同比下降。从近几年的新增存款结构看，新增也以个人存款为主。

2.3.3 存款增速下行，2023 年新增部分主要来自于个人存款

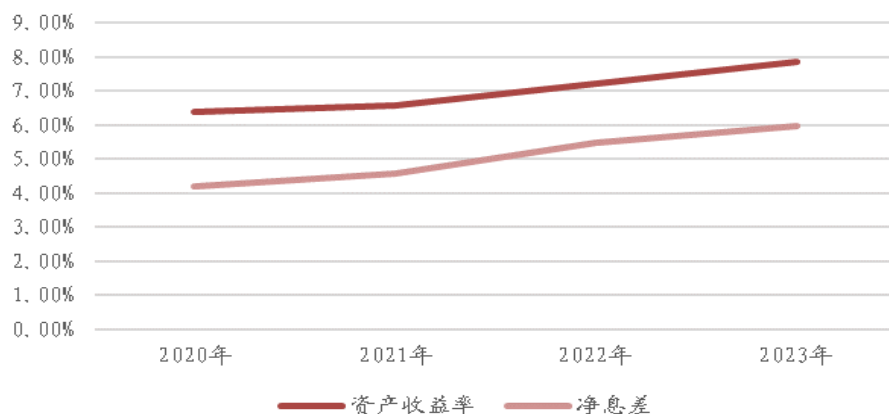
从上述负债的增长以及结构变动看，微众银行负债端存款的增长仍主要来自于个人存款的增长，不过个人存款增速在2023年明显放缓。网商银行负债端存款增速也在下降，存款的增长也主要来自于个人端的增长。

2.4 贷款占比上升，推动了净息差提升

2.4.1 微众银行：净息差同比上升 50BP

由于资产端贷款占比的上升，推动了资产端整体收益率的提升。2023年，我们按照期初期末均值测算的资产端收益率较2022年上升了64BP，净息差较2022年上升了50BP。

图表21: 资产端收益率和净息差变动 (单位: %)

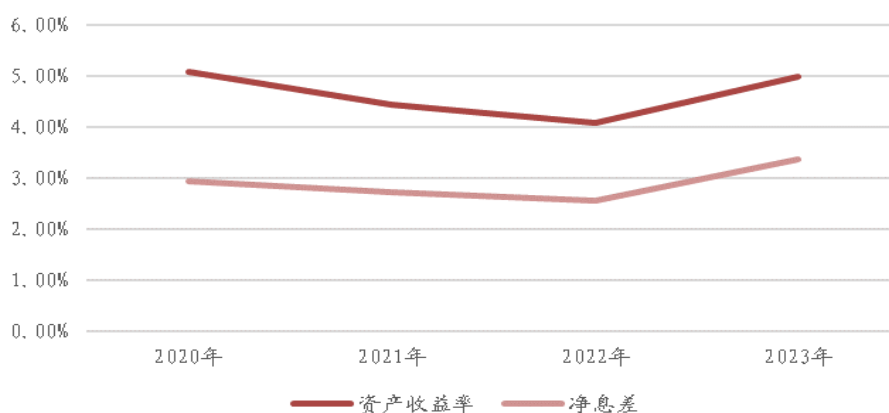


资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

2.4.2 网商银行: 净息差同比上升 81BP

网商银行同样由于资产端贷款占比的上升, 推动了资产端收益率的提升。2023年, 我们按照期初期末均值测算的资产端收益率较2022年上升了91BP, 净息差较2022年上升了81BP。

图表22: 资产收益率和净息差变动趋势 (单位: %)



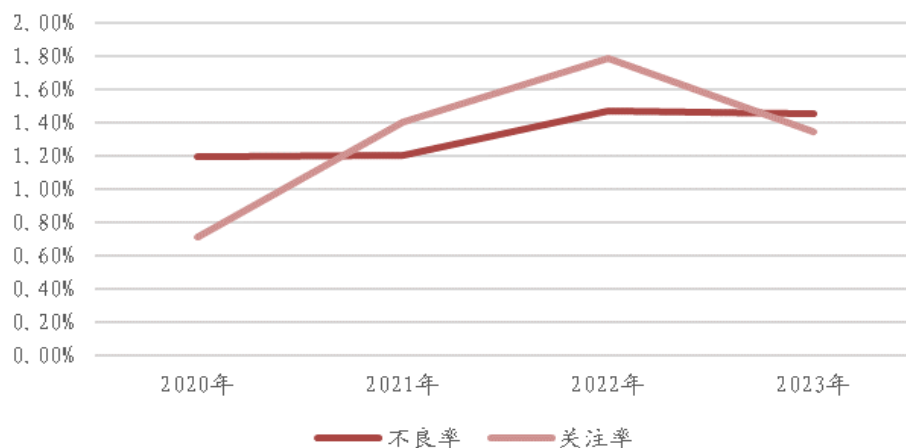
资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

2.5 资产质量保持稳健

2.5.1 微众银行: 不良率同比下行 1BP

截至2023年末, 微众银行不良率为1.46%, 较2022年下行1BP, 关注率为1.35%, 较2022年下行44BP。前瞻指标, 我们估算的加回核销的不良生成率为4.75%, 同比上升61BP。2023年核销规模达到149亿元, 同比增长64.3%。2021年以来, 连续三年核销规模持续增加。

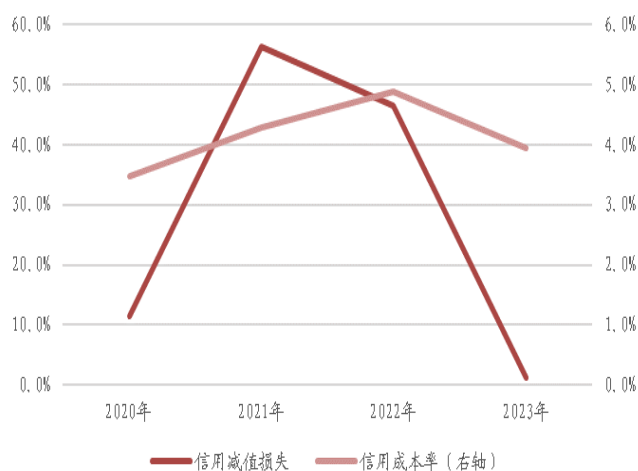
图表23: 不良率和关注率 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

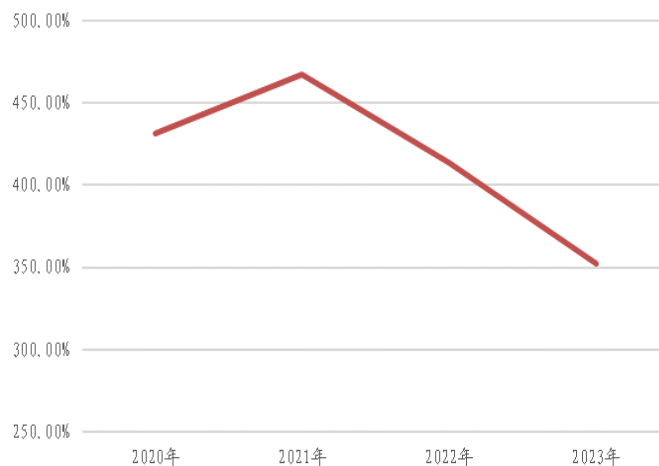
2023年, 微众银行基本没有增加拨备计提, 信用减值损失仅同比增长1.3%, 信用成本率下行0.9%至4%。同期, 拨备覆盖率降至353%, 降幅61个百分点。

图表24: 信用减值损失和信用成本率 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

图表25: 拨备覆盖率 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

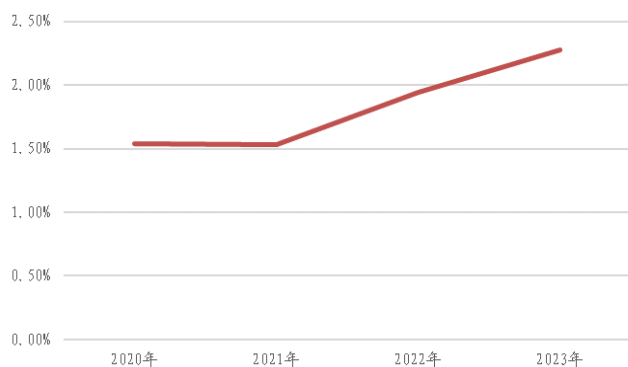
2.5.2 网商银行: 2023 年拨备计提力度上行

截至2023年末, 网商银行不良率为2.28%¹, 较2022年同比上行34BP。前瞻指标, 我们估算的加回核销的不良生成率为5.3%, 较2022年上升2.8个百分点。2023年核销规模达到103.6亿元。

2023年, 拨备计提力度上行, 信用减值损失同比增长37.3%。信用成本率上行0.41%, 至4%。同期, 拨备覆盖率降至353%, 降幅61个百分点, 拨备覆盖率持续下行。

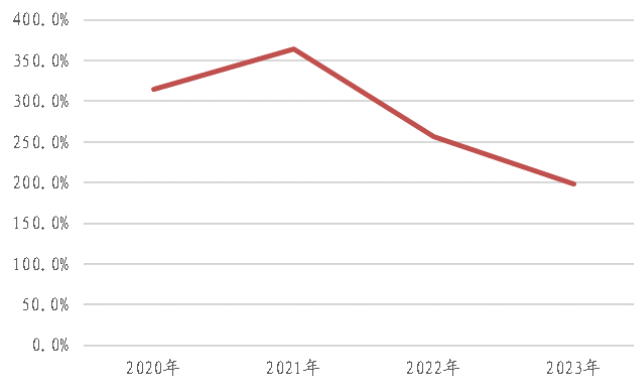
¹ 按照网商银行2023年财报注释: 该数据中的信用类不良贷款是按照逾期30天口径计算, 如按照逾期60天口径计算, 本行不良贷款率为1.87%。

图表26: 不良率 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

图表27: 拨备覆盖率 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

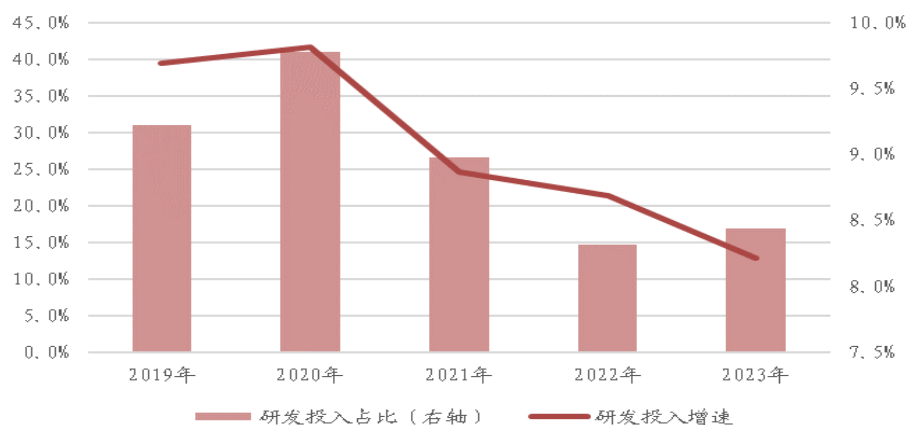
2.6 研发投入保持高位, 增速放缓

2.6.1 微众银行: 净利润增速快于营收增速, 研发投入增速放缓

2023年微众银行实现归母净利润108.2亿元, 同比增长21%; 实现营业收入393.6亿元, 同比增长11.3%。归母净利润增速快于营收增速, 主要是拨备计提同比仅增长1.3%。

研发费用方面, 2023年研发费用同比增速12.9%, 占营收的比重为8.4%。虽然研发投入增速下行, 不过从投入整体规模看, 仍保持相对高位。

图表28: 研发费用增速及占比 (单位: %)



资料来源: 公司财报, 资讯, 研究所

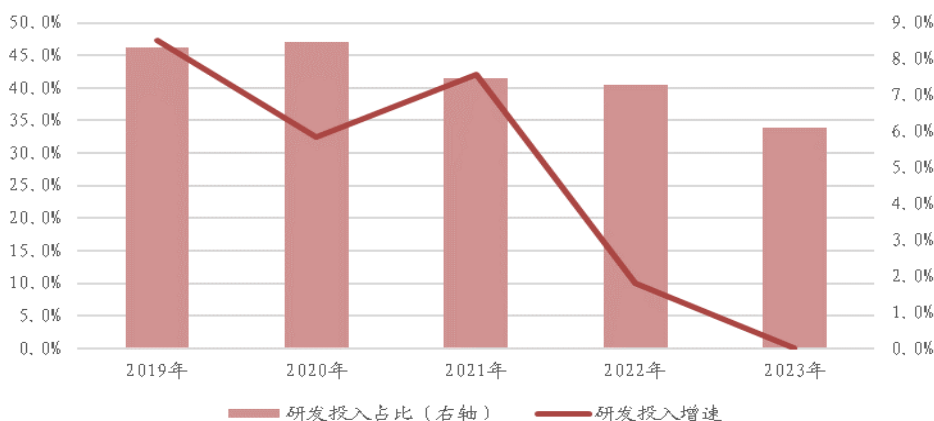
另外, 深圳金融监管局已原则同意微众银行出资1.5亿美元, 在香港设立微众科技有限公司, 并持有微众科技100%的股权。微众银行成为业内首家布局科技子公司的民营银行。民营银行作为纯线上经营的银行, 科技赋能业务拓展、风险防控、客户体验等方面的影响更大, 综合考虑多年来科技投入成本影响等因素, 未来科技输出或成为重要的方向。

2.6.2 网商银行: 所得税减少释放利润, 研发投入与 2022 年基本持平

2023年网商银行实现归母净利润42.03亿元，同比增长18.8%；实现营业收入187.43亿元，同比增长19.5%。归母净利润增速和营收增速基本保持一致。在拨备计提力度上升的情况下，所得税的减少，贡献了大部分的利润增长。

研发费用方面，2023年研发费用投入与2022年基本持平，占营收的比重为6.1%。

图表29：研发费用增速及占比（单位：%）



资料来源：公司财报，资讯，研究所

3 投资策略

微众银行个人贷款以消费贷为主，网商银行个人贷款以经营贷为主。从规模增长的角度看，2023年个人贷款整体增长略显乏力，增速明显放缓。从资产质量的变动情况看，2023年核销力度明显上升，加回核销的不良生成率同比上行。我们认为民营银行在平衡短期规模扩张和风险控制方面或已提前布局。

对比上市银行个人消费贷和经营贷的情况，民营银行个人贷款的特点表现为户均贷款的规模较小，净息差较高，信用成本也较高。展望2024年，我们预计个人贷款的风险或仍需关注。综合净息差变动趋势，资产质量走势等因素，我们认为2024年整体信贷增速或存在下行的可能，盈利增长或略有下降。

4 风险提示

宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响等。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场