

行业研究/动态点评

2018年08月14日

行业评级:

银行 增持 (维持)
银行 II 增持 (维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

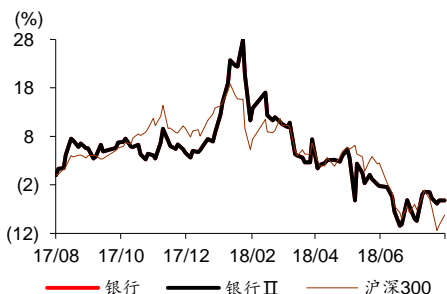
郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

相关研究

- 1 《银行/非银行金融: 行业周报 (第三十二周)》2018.08
- 2 《银行: 7月信贷放量, 贷款利率升势减弱》2018.08
- 3 《银行: 方寸之间大世界, 一卡贷动新银行》2018.08

一年内行业走势图



资料来源: Wind

不良率较5月回落, 利润增速上升

银保监会二季度监管指标解析

银行业总体业绩向好, 资产质量改善趋势不变

2018年Q2银行业资产负债结构调整初步到位, ROA和资本充足率走平。行业资产增速和利润增速均企稳回升, 股份行与城商行回暖显著。不良率小幅抬升, 主要受不良贷款认定标准趋严, 以及农商行资产质量承压拖累。大行资产质量继续领跑, 带动行业资产质量整体向好趋势不改。179%的拨备覆盖率仍处高位, 具备充裕风险抵补能力。下一步行业关注点看资产增速进一步回升。我们预计下阶段银行业利润驱动力将实现量价切换, 以量补价将成为下半年运营策略。在货币政策调整到位后, 财政刺激将有望带动银行资产增速进一步回升, 重点推荐招行、光大、工行、平安。

资产与利润增速回升, 股份行与城商行回暖显著

盈利延续改善趋势, 股份行与城商行利润增速触底回暖显著。6月末商业银行资产同比增长6.76%, 增速较3月末增加13bp。大型银行、股份行、城商行、农村金融机构分别同比+5.77%、+4.47%、+8.74%、+5.85%, 增速较3月末-0.41pct、+1.49pct、+0.80pct、-1.32pct。大型银行增速相对平稳, 股份行和城商行增速触底反弹, 股份制银行增速尤为显著。2018年Q2商业银行税后利润同比增长6.38%, 增速较Q1提升0.52pct。大型银行、股份行、城商行税后利润同比分别增长5.53%、5.06%、6.85%, 增速较Q1分别+0.71pct、+2.92pct、+1.43pct, 利润回升趋势明确。

不良率季度微升、月度改善, 大行资产质量领跑, 资本充足率小降

行业资产质量呈分化格局, 大行领跑。6月末商业银行不良贷款率1.86%, 季度环比+11bp。6月末行业不良贷款率较5月末回落4bp, 月度不良率改善。6月末大型银行、股份行、城商行、农商行不良贷款率分别为1.48%、1.69%、1.57%、4.29%, 分别较3月末-2bp、-1bp、+4bp、+103bp。行业不良率上升主要受农商行拖累。6月末商业银行拨备覆盖率179%, 环比减少12pct; 拨贷比3.33%, 环比降低1bp。大行拨备覆盖率继续高位提升, 股份行和城商行拨备反哺利润, 农商行拨备覆盖率跌穿红线。资本充足率小幅下降, 6月末商业银行资本充足率13.57%, 环比下降7bp。

行业净息差较Q1回升, ROA企稳而ROE小幅上升

2018年上半年商业银行净息差2.12%, 较Q1上升4bp。大行、股份行、城商行、农商行净息差较2018年Q1分别+1bp、+5bp、+4bp、+5bp。行业净息差的上升主要受贷款议价能力增强及同业市场利率下行的影响。一季度1个月同业存单到期收益率日平均值为3.81%, 而二季度则降至3.59%, 故同业负债占比较高的股份行、城商行息差上升较快。我们预计下半年息差企稳, 银行盈利驱动由价转量。6月末商业银行ROE(TTM)环比+7bp到12.43%。我们预计下半年随着资产规模扩张提速、银行业再融资到位, 行业ROE有望继续保持上行趋势。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	EPS (元)				P/E (倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601398	工商银行	5.40	增持	0.80	0.84	0.88	0.94	6.75	6.43	6.14	5.74
600036	招商银行	27.71	增持	2.78	3.19	3.73	4.41	9.97	8.69	7.43	6.28
000001	平安银行	9.05	买入	1.34	1.40	1.48	1.59	6.75	6.46	6.11	5.69
601818	光大银行	3.56	买入	0.60	0.63	0.68	0.74	5.93	5.65	5.24	4.81

资料来源: 华泰证券研究所

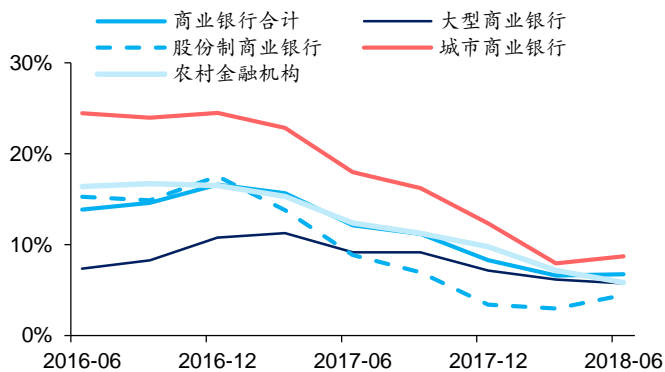
二季度资产与利润增速回升，股份行与城商行业绩回暖显著

银保监会 8 月 13 日发布 2018 年二季度主要监管指标数据。银行业资产结构调整初步到位，盈利改善趋势强化，股份行与城商行业绩回暖显著。

二季度末商业银行资产规模同比增速较一季度末继续提升。6 月末商业银行资产同比增长 6.76%，增速较 3 月末增加 13bp；大型银行、股份行、城商行、农村金融机构分别同比 +5.77%、+4.47%、+8.74%、+5.85%，增速较 3 月末 -0.41 pct、+1.49pct、+0.80 pct、-1.32 pct。商业银行资产增速企稳回升，股份行和城商行增速触底反弹，在 3 月末同比增速达 16 年以来最低水平触底后二季度增速均显著回升。

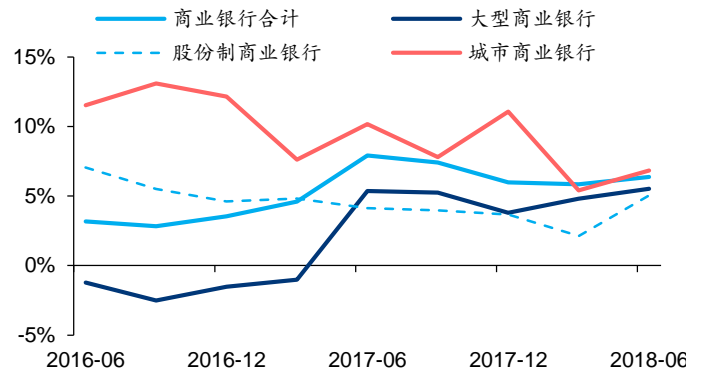
商业银行利润增速显著提升，行业分化格局较上季度更为清晰。二季度末商业银行净利润同比增长 6.38%，增速较一季度末提升 0.52pct、较 2017 年末提升 0.39pct。大行利润增速平稳攀升，股份行增速显著提升。2018 年 Q2 大型银行、股份行、城商行税后利润同比分别增长 5.53%、5.06%、6.85%，增速较 Q1 分别 +0.71pct、+2.92pct、+1.43pct。

图表1：各类型银行资产同比增速



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

图表2：各类型银行累计税后利润同比增速



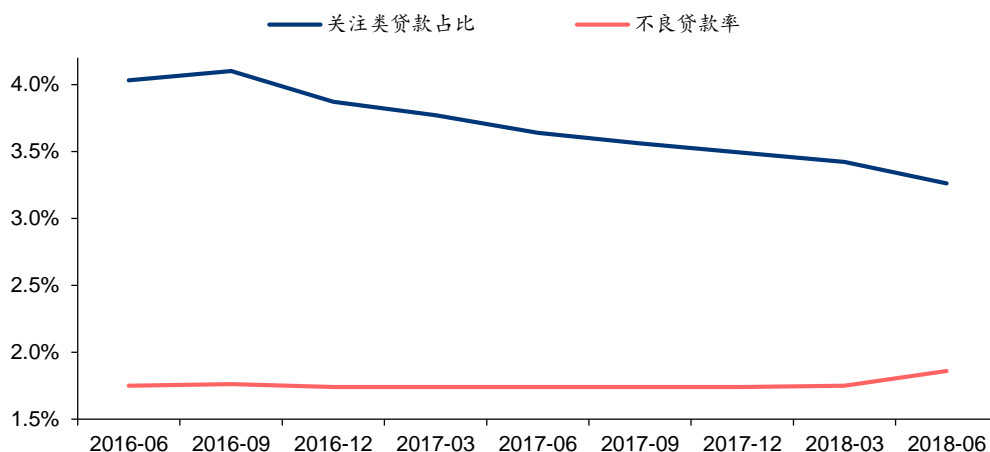
资料来源：银保监会，华泰证券研究所

行业不良贷款率抬升，资产质量改善趋势未变，资本充足率基本稳定

行业不良贷款率季度环比上升，6 月末月度环比改善。6 月末商业银行不良贷款率 1.86%，季度环比 +11bp，不良贷款率在 Q1 基础上小幅抬升。从结构上看，Q2 不良贷款率增加主要是受分子端不良贷款余额的拉动。6 月末不良贷款余额 1.96 万亿元，环比增长 10.31%，而贷款总额环比增长仅为 3.44%。从季度内部看，6 月末行业不良贷款率较 5 月末回落 4bp。在季末月银行会集中处置不良贷款，所以传统上 6 月不良率低于 5 月。虽然今年 4-5 月份民营企业信用债违约事件爆发，使不良率较 3 月末上升 11bp，但 6 月信用债压力边际缓释，行业对于不良贷款的处置加快，依然使不良率实现季末回落。

我们认为不良贷款率上升并非资产质量改善趋势结束，而是银行在资产质量可控的情况下，在上半年拨备新规引导下加快不良贷款确认与处置的表现。首先作为隐性不良贷款指标的关注类贷款率仍然处于下降通道。6 月末商业银行关注类贷款占比 3.26%，较 3 月末下降 16bp，2017 年以来持续下降。其次，监管鼓励商业银行加快不良贷款确认，行业不良贷款率抬升亦受不良贷款认定标准趋严、不良贷款加快暴露的主观因素影响。今年 3 月银保监会发布《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》(7 号文)，适当调低拨备覆盖率和拨贷比的监管要求下限，鼓励银行加快不良贷款确认。受不良贷款加速确认影响，6 月末商业银行拨备覆盖率 179%，较 3 月末下降 12pct，风险抵补能力仍较为充裕。

图表3： 关注类贷款占比和不良贷款率



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

图表4： 新规中银行根据达标情况，允许下调拨备覆盖率和贷款拨备率最低监管要求

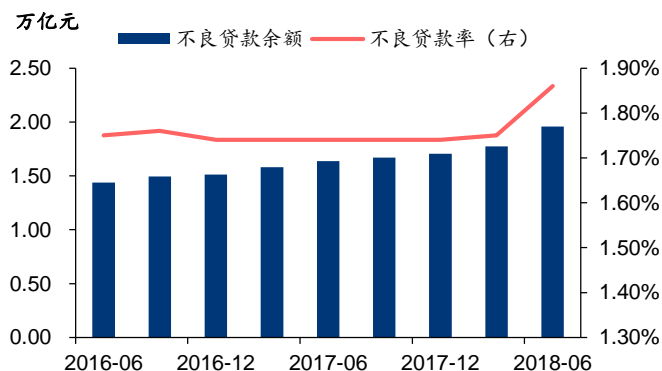
档位	拨备覆盖率最低监管要求	贷款拨备率最低监管要求
1	120%	1.50%
2	130%	1.80%
3	140%	2.10%
4	150%	2.50%

资料来源：关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知，华泰证券研究所

资产质量行业分化格局渐趋清晰，大行持续向好，农村商业银行承压。6月末大型银行、股份行、城商行、农商行不良贷款率分别为 1.48%、1.69%、1.57%、4.29%，分别较 3 月末-2bp、-1bp、-1bp、+103bp。大型银行、股份行稳中有降、城商行不良贷款率均小幅下降，农商行不良贷款率显著恶化。6月末大型银行不良贷款余额环比增速 0.84%、较 3 月末降低 39bp，不良贷款增速趋缓，且 6 月末大型银行贷款增速 2.21%，贷款增速显著高于不良贷款增速，大型银行实际资产质量处于加速改善区间。6月末农村商业银行不良贷款余额环比增速 37.77%、较 3 月末增加 28.27pct，资产质量加速恶化。

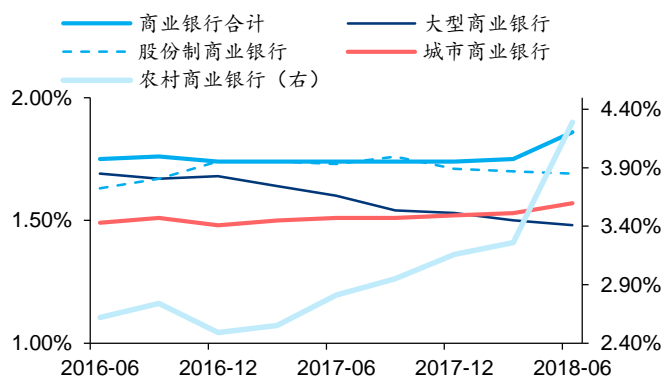
供给侧改革过程中，实体企业集中度提升，农商行中小微企业贷款比重高、资产质量承压。近期银保监会发文指导商业银行加强对小微企业不良贷款形成原因甄别，落实无还本续贷、尽职免责等监管政策，提高小微企业贷款不良容忍度，诸举措体现监管政策对于小微企业贷款的结构定向引导。后续须关注下半年小微企业贷款增长情况，小微企业贷款发力，呵护小微企业经营稳定性边际改善，则农村商业银行资产质量有望企稳。另外，在大行资产质量持续修复带动下，我们预计全行业不良贷款今年可以保持企稳态势。

图表5： 商业银行不良贷款余额和不良贷款率



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

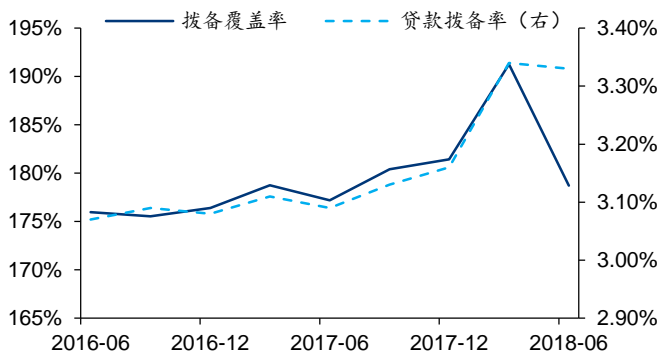
图表6： 各类型银行不良贷款率



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

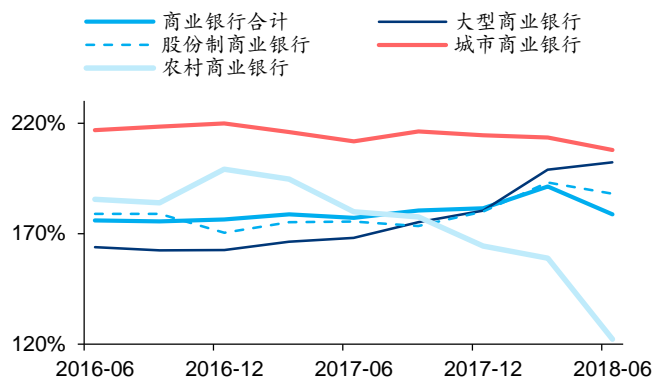
行业拨备覆盖率小幅下降。6月末商业银行拨备覆盖率179%，环比减少12pct；拨贷比3.33%，环比降低1bp。6月末大型银行、股份行、城商行、农商行拨备覆盖率分别为202%、188%、208%、122%，较3月末分别+3.24pct、-5.04pct、-5.65pct、-36.69pct。大行拨备覆盖率继续高位提升，风险抵补能力进一步夯实。股份行与城商行拨备覆盖率小幅下降，我们认为受二季度维持一定利润增幅考虑，以拨备反哺利润的概率较高。农商行拨备覆盖率显著下降，低于拨备覆盖率红线标准，受不良贷款率显著提升影响、拨备计提压力严峻。

图表7： 商业银行拨备覆盖率和贷款拨备率



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

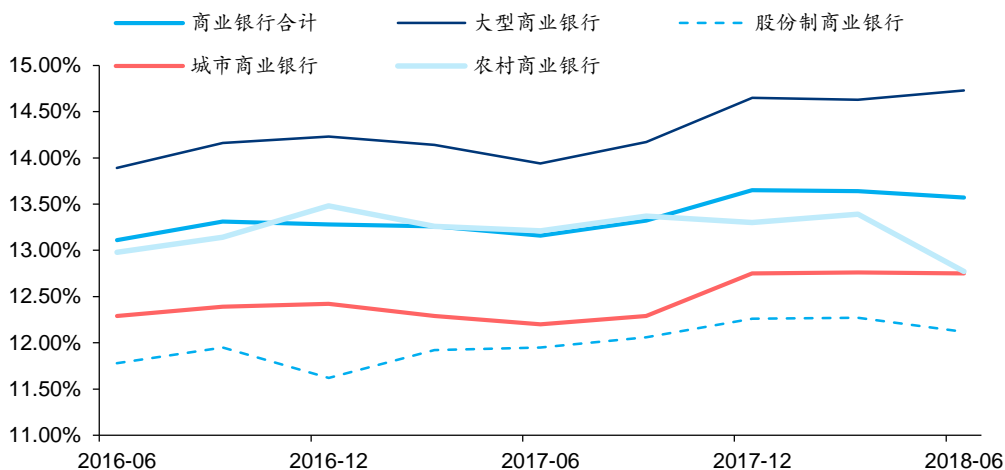
图表8： 各类型银行拨备覆盖率



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

行业资本充足率小幅下降，6月末商业银行资本充足率13.57%，环比下降7bp。大型银行、股份行、城商行、农商行资本充足率分别为14.73%、12.12%、12.75%、12.77%，分别较3月末+10bp、-15bp、-1bp、-62bp，总体行业资本充足率保持平稳，大型银行资本充足水平进一步提升，股份行受二季度资产扩张提速影响、资本充足率小幅下降，农商行资本充足率受资产增速提升与资产质量恶化双重影响，资产质量恶化导致贷款损失准备缺口侵蚀资本净额，不良资产风险资产权重提升导致风险加权资产快速增加，双重冲击下农商行资本短缺状况较为突出。

图表9： 各类型银行资本充足率

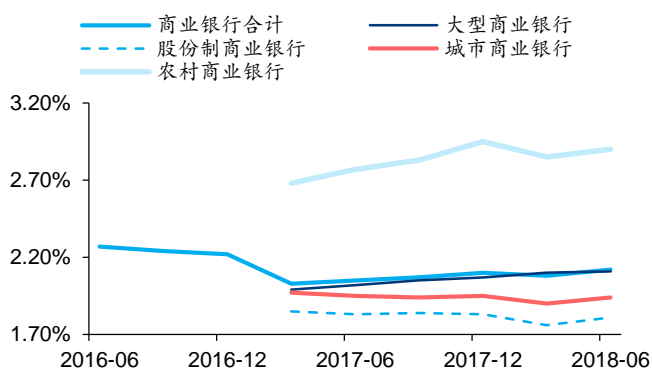


资料来源：银保监会，华泰证券研究所

行业净息差较 Q1 回升，ROA 企稳而 ROE 小幅上升

行业净息差回升，2018 年上半年商业银行累计净息差 2.12%，较 2018 年 Q1 上升 4bp。各类银行净息差均有回升，2018 年上半年大型银行、股份行、城商行、农商行净息差分别为 2.11%、1.81%、1.94%、2.90%，较 2018 年 Q1 分别+1bp、+5bp、+4bp、+5bp。行业净息差上行的主要原因有二。一是在信用偏紧的环境下，银行资产端议价能力增强。二是二季度同业市场利率的下降。4-5 月，同业市场利率持续处于低位。一季度，1 个月同业存单到期收益率日平均值为 3.81%，而二季度则降至 3.59%。股份行和城商行的同业负债占比较高，负债成本压力得到缓解，进而实现了净息差的较快上升。周末央行货币政策报告显示，贷款利率上浮比例见顶回落，我们预计三季度息差将保持稳定，银行盈利的核心驱动因素由价转量。

图表10: 各类型银行累计净息差



资料来源: 银保监会, 华泰证券研究所

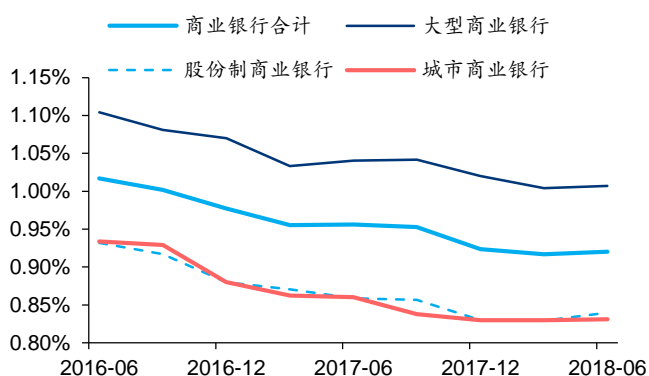
图表11: 4-5月同业负债利率处于低位



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

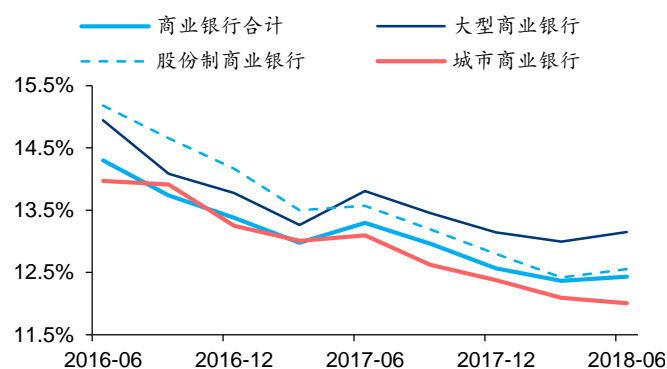
ROA 企稳，ROE 触底反弹。经我们测算，6 月末商业银行 ROA (TTM) 0.92%，连续两个季度持平。6 月末大型银行、股份行和城商行 ROA(TTM)分别为 1.01%、0.84%、0.83%，分别较 3 月末+1bp、+1bp、0bp。6 月末商业银行 ROE(TTM)较 Q1 回升 7bp 到 12.43%。6 月末大型银行、股份行和城商行 ROE (TTM) 分别为 13.15%、12.55%、12.01%，分别较 3 月末+16bp、+13bp、-9bp。商业银行 ROA 持平，ROE 回升，主要是因为资产增速的企稳回升。我们预计下半年随着资产规模扩张提速、银行业再融资到位，行业 ROE 有望继续保持上行趋势。

图表12: 各类型银行累计 ROA (TTM)



资料来源: 银保监会, 华泰证券研究所

图表13: 各类型银行累计 ROE (TTM)



资料来源: 银保监会, 华泰证券研究所

总体稳中向好，关注资产增速提升

2018年Q2商业银行资产负债结构调整初步到位，ROA企稳，资本充足率企稳回升。资产增速企稳反弹，利润增速回升趋势不变。2018年上半年商业银行税后利润同比增长6.38%，较Q1大增52bp。6月末资产质量较5月末边际改善，不良贷款率下降4bp至1.86%。拨备覆盖率达179%，风险抵补能力较强。今年结构调整结束，再融资落地后，我们预计银行ROE可以稳定在11%-12%。下阶段银行业利润驱动力将实现量价切换，在货币政策调整到位后，财政刺激将有望带动银行资产增速进一步回升，其中业绩领先的大行有望率先实现盈利能力触底回升。

行业分化格局更为显著。大型银行不良贷款率持续下行，息差稳中有升，资本充足率率先回升，业绩全面领先。股份行、城商行规模增速触底反弹，资产质量保持稳健，息差出现较大修复。农商行资产质量快速恶化，基本面有待继续观察。

行业结构性行情有望继续，我们预计大中型银行基本面稳中向好，利润释放和资产质量的预期差将逐渐修复。央行二季度货币政策报告显示贷款利率上浮比例见顶回落，下半年银行盈利的核心关注点为“以量补价”策略下的资产增速提升。8月重点关注半年报行情，推荐招商银行、光大银行、工商银行、平安银行。

风险提示

- 1、经济下行超预期。2018年我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
- 2、资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议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，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：AOK809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com