

银行

 银行半年报（18年）深度：
 资产质量到底怎样？收入是否超预期？

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2016	2017	2018E	2019E	2016	2017	2018E	2019E		
工商银行	5.44	0.77	0.79	0.82	0.87	0.7	0.79	0.82	0.87		增持
建设银行	6.88	0.92	0.96	1.02	1.07	0.9	0.96	1.02	1.07		增持
农业银行	3.63	0.55	0.58	0.57	0.62	0.5	0.58	0.57	0.62		增持
招商银行	28.2	2.46	2.78	3.16	3.53	2.4	2.78	3.16	3.53		增持

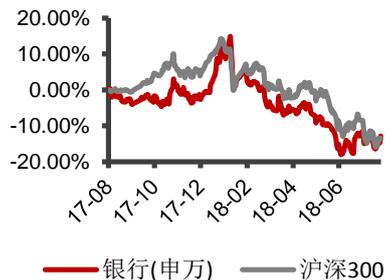
备注：

投资要点

- 资产质量：半年报保持稳健，预计稳健至少能持续到年报。**1、资产质量各项指标半年报总体平稳，我们比较关注的逾期（90天以上）净生成等指标微幅上升，表明资产质量总体是稳健的；主要原因有：一是制造业贷款在14-15年有过出清过程，同时“供给侧改革”使得制造业贷款压力总体缓解；二是上半年宏观经济是平稳的。2、年报资产质量也预计平稳：资产质量恶化自少晚于宏观经济3个月以上；制造业贷款短期不会出现明显恶化。3、资产质量中长期判断：一是中国经济回落的速度，二是地方融资平台风险暴露状况（与14-15年比较）。
- 净息差和收入增速：略超预期，尤其是股份行。**股份行和中小银行净息差环比上升，主要原因是负债端压力减小（金融市场利率下降），贷款利率继续上升。股份行和一些小银行的收入同比增速也略超我们预期，主要原因有：1、贷款增速较快；2、零售业务发展推升手续费增长；3、去年低基数。我们预计银行下半年净息差环比持平：1、贷款端，供求关系的变化，贷款利率下半年上升的速度慢于上半年。负债端宽货币和金融市场利率下行，缓解相关压力；付息率下半年上升的幅度同样会下降。
- 投资建议：银行股底部特征明显，安全边际高；近期有反弹的催化剂；趋势性大机会还需等待（详见我们报告《银行股：反弹能持续吗？》）。**个股选择方面，我们认为在穿越经济下行阶段的背景下，资产质量是最核心的指标，所以我们继续推荐优质和稳健的银行，看好大型银行（建行、工行、农行和招行）和优质的小银行。
- 风险提示事件：经济下滑超预期。**

基本状况

上市公司数	26
行业总市值(百万元)	9,002,771
行业流通市值(百万元)	5,954,879

行业-市场走势对比

相关报告

<<杭州银行18年中报解读：业绩增速靓丽，资产质量改善>>2018.08.31

<<工商银行18年中报解读：业绩增长平稳，负债端优势显著>>2018.08.31

<<中行18年中报解读：息差回升，资产质量平稳>>2018.08.30

一、资产质量到底怎样？

- **新的银行财务分析指标：逾期（90 以上）+核销。**这是我们根据本期半年报的特点，率先提出的分析角度：本期半年报出现新特点：由于监管要求，不良的认定趋严，使得不良率、不良净生成的可比性减弱。逾期率和逾期 90 天比率分析的重要性提高，同时核销力度大小对逾期率有不同的影响，所以我们提出新的银行分析指标—逾期 90 天以上比率加回核销的比率（可以大致理解为“逾期贷款的净生成”）。

1.1 从逾期看资产质量：行业逾期净生成率有提升

- **存量逾期占比：行业整体逾期 90 天以上占比总贷款较年初有下降，但逾期 3 个月内有增多。**板块情况来看，国有行、城商行平稳，股份行改善较多，农商行分化较大，3 个月以上逾期减少较多而 3 个月以内的则多增。逾期率升幅最大的是农商行，其次为国有行、城商行、股份行。而逾期 90 天以上占比降幅最大的也是农商行，其次为股份行、国有行、城商行。个股间有分化，大行中的工行、农行，股份行中的中信、浦发，城商行中的江苏、杭州、成都以及农商行中的张家港行 90 天以上以及 3 个月内的逾期占比总贷款均有下降。而建行、兴业、华夏、吴江银行则是 3 个月内、90 天以上占比均有上升。

图表：上市银行逾期率及逾期 90 天以上占比贷款情况

	逾期率				逾期 90 天以上占比贷款			
	1H17	2017	1H18	比年初变动	1H17	2017	1H18	比年初变动
工商银行	2.23%	2.01%	1.81%	-0.20%	1.42%	1.26%	1.22%	-0.04%
建设银行	1.49%	1.29%	1.42%	0.14%	1.04%	0.87%	0.97%	0.10%
农业银行	2.61%	2.09%	1.83%	-0.26%	1.86%	1.24%	1.18%	-0.06%
中国银行	1.97%	1.86%	2.41%	0.55%	1.25%	1.21%	1.16%	-0.05%
交通银行	2.34%	2.12%	1.92%	-0.20%	1.90%	1.63%	1.36%	-0.28%
招商银行	2.02%	1.74%	1.64%	-0.10%	1.37%	1.28%	1.15%	-0.13%
中信银行	3.13%	2.86%	2.72%	-0.15%	2.11%	1.84%	1.69%	-0.14%
浦发银行	2.91%	2.80%	2.75%	-0.06%	2.20%	1.85%	1.84%	-0.02%
民生银行	3.44%	3.18%	3.16%	-0.02%	2.46%	2.32%	2.24%	-0.08%
兴业银行	2.08%	1.59%	2.12%	0.53%	1.40%	1.02%	1.22%	0.20%
光大银行	2.53%	2.46%	2.29%	-0.17%	1.76%	1.65%	1.36%	-0.29%
华夏银行	4.82%	3.99%	4.44%	0.45%	4.18%	3.37%	3.52%	0.15%
平安银行	4.33%	3.54%	3.19%	-0.34%	2.71%	2.43%	2.08%	-0.35%
北京银行	1.73%	1.91%	2.07%	0.17%	1.28%	1.29%	1.55%	0.26%
南京银行	1.35%	1.30%	1.29%	-0.01%	0.96%	0.96%	0.84%	-0.13%
宁波银行	0.98%	0.78%	0.84%	0.06%	0.74%	0.64%	0.59%	-0.05%
江苏银行	1.94%	1.86%	1.54%	-0.31%	1.60%	1.36%	1.26%	-0.11%
贵阳银行	3.77%	4.01%	3.95%	-0.05%	1.97%	1.33%	1.26%	-0.07%
杭州银行	2.66%	2.22%	1.91%	-0.31%	2.39%	1.90%	1.68%	-0.23%
上海银行	1.25%	1.05%	1.48%	0.43%	0.99%	0.80%	0.67%	-0.13%
成都银行	4.20%	3.15%	2.65%	-0.50%	2.89%	2.22%	2.04%	-0.17%
江阴银行	3.03%	2.55%	2.82%	0.27%	2.51%	2.19%	2.17%	-0.02%
无锡银行	1.51%	1.44%	1.37%	-0.07%	1.28%	1.34%	1.09%	-0.25%
常熟银行	1.31%	1.12%	1.06%	-0.07%	1.11%	0.84%	0.63%	-0.22%
吴江银行	3.54%	2.25%	3.40%	1.16%	1.43%	1.31%	1.35%	0.05%
张家港行	2.10%	1.57%	1.35%	-0.21%	1.51%	1.11%	0.98%	-0.12%
上市银行	2.30%	2.04%	2.06%	0.02%	1.60%	1.36%	1.31%	-0.04%
国有行	2.08%	1.83%	1.85%	0.02%	1.42%	1.18%	1.15%	-0.03%
股份行	2.97%	2.64%	2.64%	0.00%	2.11%	1.85%	1.76%	-0.08%
城商行	1.82%	1.72%	1.74%	0.02%	1.38%	1.21%	1.19%	-0.02%
农商行	2.19%	1.72%	1.88%	0.16%	1.54%	1.32%	1.19%	-0.14%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 逾期与不良的剪刀差：行业逾期与不良剪刀差稍有扩大，逾期 90 天以上已消灭剪刀差。**板块情况看，国有行、农商行对不良认定最为严格，逾期 90 天以上已全部纳入不良，逾期与不良的剪刀差值也较小，但农商行今年上半年逾期 3 个月内多增幅度较大。股份行不良认定最为宽松，但呈现改善趋势。城商行逾期 90 天以上也已全部纳入不良，但逾期 90 天以下纳入不良幅度不如国有行、农商行。1、逾期 90 天以上与不良剪刀差：只有股份行仍存剪刀差，但呈改善趋势。2、逾期与不良剪刀差：剪刀差扩大幅度农商行>国有行>城商行>股份行。个股情况看，截至 17

年底尚存逾期 90 天以上与不良剪刀差的交行、中信、民生、光大、平安、南京、杭州、成都银行在改善，而华夏、北京银行剪刀差继续扩大。另值得一提的是，将逾期全部纳入不良的上市公司仅有建行、张家港，虽建行逾期占比稍有提升，但总体稳健。

图表：上市银行逾期 90 天以上占比不良及逾期占比不良情况

	逾期 90 天以上占比不良				逾期占比不良			
	1H17	2017	1H18	比年初变动	1H17	2017	1H18	比年初变动
工商银行	90.46%	80.94%	78.98%	-1.96%	142.17%	129.45%	117.23%	-12.22%
建设银行	69.06%	58.50%	65.66%	7.16%	98.46%	86.26%	96.42%	10.16%
农业银行	84.68%	68.53%	72.60%	4.07%	118.85%	115.48%	112.96%	-2.52%
中国银行	90.68%	82.97%	80.66%	-2.31%	142.93%	128.00%	168.35%	40.35%
交通银行	125.73%	112.17%	91.05%	-21.12%	154.89%	145.24%	128.43%	-16.81%
招商银行	80.16%	79.59%	80.39%	0.80%	118.41%	107.78%	114.75%	6.98%
中信银行	127.57%	109.38%	93.92%	-15.46%	188.99%	170.60%	150.81%	-19.79%
浦发银行	105.24%	86.47%	89.05%	2.58%	139.10%	130.67%	133.12%	2.46%
民生银行	145.75%	135.86%	129.91%	-5.95%	204.07%	186.09%	183.20%	-2.89%
兴业银行	87.56%	64.11%	76.59%	12.48%	129.81%	99.87%	133.15%	33.29%
光大银行	111.03%	103.40%	89.80%	-13.60%	160.18%	154.28%	151.03%	-3.25%
华夏银行	248.27%	190.94%	198.74%	7.80%	286.44%	226.31%	251.13%	24.82%
平安银行	154.09%	142.97%	124.31%	-18.66%	246.26%	207.83%	190.39%	-17.44%
北京银行	108.74%	104.24%	126.30%	22.06%	147.37%	153.74%	168.97%	15.23%
南京银行	111.42%	112.08%	97.28%	-14.80%	156.03%	151.42%	150.07%	-1.35%
宁波银行	81.96%	78.13%	74.06%	-4.07%	107.48%	95.32%	104.82%	9.51%
江苏银行	111.73%	94.86%	89.49%	-5.37%	135.45%	131.48%	110.04%	-21.43%
贵阳银行	135.02%	99.35%	90.65%	-8.70%	258.30%	299.05%	283.97%	-15.08%
杭州银行	148.19%	119.43%	107.30%	-12.13%	164.89%	139.65%	122.36%	-17.29%
上海银行	85.05%	69.83%	61.58%	-8.25%	107.62%	91.29%	135.88%	44.59%
成都银行	140.17%	130.71%	127.22%	-3.49%	203.81%	185.75%	164.95%	-20.81%
江阴银行	102.41%	91.61%	94.82%	3.21%	123.64%	106.89%	123.21%	16.32%
无锡银行	97.49%	97.04%	81.90%	-15.14%	114.93%	104.28%	103.09%	-1.19%
常熟银行	85.99%	73.73%	62.19%	-11.54%	101.62%	98.53%	105.13%	6.59%
吴江银行	83.56%	79.53%	92.56%	13.03%	206.38%	136.72%	232.56%	95.84%
张家港行	76.58%	62.27%	57.07%	-5.20%	106.63%	88.30%	78.75%	-9.55%
上市银行	97.30%	85.45%	84.94%	-0.51%	139.95%	128.08%	132.78%	4.70%
国有行	86.92%	75.83%	75.81%	-0.02%	127.27%	117.27%	122.20%	4.93%
股份行	121.58%	106.61%	103.92%	-2.69%	171.11%	152.39%	155.37%	2.98%
城商行	111.07%	98.15%	98.91%	0.76%	145.89%	140.30%	144.67%	4.37%
农商行	90.25%	82.00%	78.97%	-3.03%	128.56%	106.49%	125.11%	18.63%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 逾期 90 天以上净生成率：行业逾期净生成率同比提升，核销力度加大。板块情况看，逾期 90 天以上净生成率最低的为国有行，其次为城商行、

农商行，另股份行净生成率最高。较去年同期变动情况，城商行净生成率大幅下降，国有行、农商行平稳，而股份行提升较多，预计核销力度加大较多。个股情况看，1/2 银行净生成率同比下降，另一半同比提升，且升幅较大。

图表：上市银行逾期 90 天以上净生成率

	1H17	2017	1H18	比年初变动	同比变动
工商银行	0.53%	0.33%	0.77%	0.45%	0.24%
建设银行	0.60%	0.33%	0.66%	0.33%	0.05%
农业银行	0.55%	0.11%	0.78%	0.66%	0.23%
中国银行	1.23%	0.56%	0.85%	0.29%	-0.38%
交通银行	0.21%	0.26%	0.70%	0.45%	0.49%
招商银行	0.64%	0.72%	0.52%	-0.19%	-0.11%
中信银行	1.85%	0.70%	1.82%	1.12%	-0.03%
浦发银行	1.56%	1.89%	2.19%	0.30%	0.64%
民生银行	1.21%	0.83%	1.64%	0.81%	0.43%
兴业银行	0.70%	1.15%	1.62%	0.47%	0.92%
光大银行	0.49%	0.59%	1.17%	0.58%	0.68%
华夏银行	2.29%	-0.51%	1.47%	1.98%	-0.82%
平安银行	2.93%	2.57%	2.07%	-0.50%	-0.86%
北京银行	1.90%	0.48%	1.47%	0.99%	-0.43%
南京银行	0.68%	0.62%	0.61%	0.00%	-0.07%
宁波银行	0.86%	0.39%	0.19%	-0.19%	-0.67%
江苏银行	0.61%	0.12%	0.83%	0.70%	0.22%
贵阳银行	1.78%	0.42%	1.98%	1.55%	0.20%
杭州银行	0.79%	0.45%	0.74%	0.29%	-0.06%
上海银行	0.36%	0.39%	0.30%	-0.09%	-0.07%
成都银行	0.96%	0.04%	0.67%	0.63%	-0.29%
江阴银行	1.07%	-0.48%	1.88%	2.36%	0.81%
无锡银行	0.51%	0.85%	0.55%	-0.30%	0.04%
常熟银行	0.89%	0.67%	0.52%	-0.16%	-0.37%
吴江银行	2.11%	1.53%	1.64%	0.11%	-0.47%
张家港行	0.51%	0.97%	0.75%	-0.22%	0.24%
上市银行	0.86%	0.51%	0.97%	0.46%	0.11%
国有行	0.67%	0.33%	0.76%	0.43%	0.09%
股份行	1.35%	1.02%	1.53%	0.52%	0.19%
城商行	1.02%	0.37%	0.86%	0.49%	-0.16%
农商行	0.98%	0.68%	1.00%	0.32%	0.02%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行逾期净生成率

	1H17	2017	1H18	比年初变动	同比变动
工商银行	-0.06%	0.12%	0.50%	0.38%	0.57%
建设银行	0.59%	0.15%	0.78%	0.63%	0.19%
农业银行	0.52%	0.19%	0.48%	0.28%	-0.04%
中国银行	0.72%	0.23%	2.17%	1.94%	1.45%
交通银行	0.11%	0.21%	0.88%	0.67%	0.77%
招商银行	0.71%	0.14%	0.68%	0.54%	-0.02%
中信银行	1.53%	0.40%	1.93%	1.53%	0.40%
浦发银行	1.71%	1.26%	2.20%	0.94%	0.49%
民生银行	1.47%	0.31%	1.93%	1.62%	0.46%
兴业银行	0.49%	0.50%	2.46%	1.96%	1.97%
光大银行	0.43%	0.36%	1.58%	1.22%	1.15%
华夏银行	1.77%	-0.23%	2.26%	2.50%	0.49%
平安银行	3.70%	0.81%	2.27%	1.46%	-1.44%
北京银行	0.42%	0.46%	1.43%	0.97%	1.01%
南京银行	0.24%	0.28%	0.95%	0.68%	0.72%
宁波银行	0.56%	0.10%	0.45%	0.34%	-0.11%
江苏银行	0.86%	0.26%	0.48%	0.22%	-0.39%
贵阳银行	0.85%	1.56%	2.62%	1.06%	1.77%
杭州银行	0.50%	0.30%	0.61%	0.32%	0.11%
上海银行	0.38%	0.20%	1.70%	1.49%	1.32%
成都银行	1.41%	-0.35%	0.13%	0.48%	-1.27%
江阴银行	1.09%	-0.39%	2.55%	2.93%	1.46%
无锡银行	0.44%	0.29%	0.95%	0.66%	0.51%
常熟银行	0.67%	0.45%	0.92%	0.47%	0.25%
吴江银行	3.98%	-0.42%	4.21%	4.64%	0.23%
张家港行	1.11%	0.36%	0.65%	0.28%	-0.46%
上市银行	0.65%	0.51%	1.18%	0.67%	0.53%
国有行	0.39%	0.34%	0.94%	0.59%	0.55%
股份行	1.37%	0.95%	1.83%	0.89%	0.47%
城商行	0.56%	0.62%	1.08%	0.45%	0.52%
农商行	1.33%	0.18%	1.73%	1.55%	0.40%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.2 从不良看资产质量：不良净生成增加、核销力度加大，预计下半年不良平稳

- 存量不良：不良改善、行业整体不良率环比下降。2 季度不良率环比上升的公司为 4 家，1 季度为 3 家，行业整体不良率保持稳中向好。板块降幅农商行大于国有行，其次为股份行与城商行，均环比下降 1bp。个股降幅最大的为农行、浦发、光大、贵阳、成都、江阴、常熟、吴江银行。**

图表：上市银行不良率

	2017	1Q18	1H18	1Q18 环比变动	1H18 环比变动
工商银行	1.55%	1.54%	1.54%	-0.01%	0.00%
建设银行	1.49%	1.49%	1.48%	0.00%	-0.02%
农业银行	1.81%	1.68%	1.62%	-0.13%	-0.06%
中国银行	1.45%	1.43%	1.43%	-0.02%	0.00%
交通银行	1.46%	1.50%	1.49%	0.04%	-0.01%
招商银行	1.61%	1.48%	1.43%	-0.13%	-0.05%
中信银行	1.68%	1.70%	1.80%	0.02%	0.10%
浦发银行	2.14%	2.13%	2.06%	-0.01%	-0.07%
民生银行	1.71%	1.71%	1.72%	0.00%	0.02%
兴业银行	1.59%	1.58%	1.59%	-0.01%	0.01%
光大银行	1.59%	1.59%	1.51%	0.00%	-0.08%
华夏银行	1.76%	1.76%	1.77%	0.00%	0.01%
平安银行	1.70%	1.68%	1.68%	-0.02%	0.00%
北京银行	1.24%	1.23%	1.23%	-0.01%	0.00%
南京银行	0.86%	0.86%	0.86%	0.00%	0.00%
宁波银行	0.82%	0.81%	0.80%	-0.01%	-0.01%
江苏银行	1.41%	1.41%	1.40%	-0.01%	0.00%
贵阳银行	1.34%	1.50%	1.39%	0.16%	-0.11%
杭州银行	1.59%	1.57%	1.56%	-0.02%	-0.01%
上海银行	1.15%	1.10%	1.09%	-0.05%	-0.01%
成都银行	1.70%	1.68%	1.61%	-0.02%	-0.07%
江阴银行	2.39%	2.37%	2.29%	-0.02%	-0.08%
无锡银行	1.38%	1.35%	1.33%	-0.03%	-0.02%
常熟银行	1.14%	1.08%	1.01%	-0.06%	-0.08%
吴江银行	1.64%	1.55%	1.46%	-0.09%	-0.09%
张家港行	1.78%	1.77%	1.72%	-0.01%	-0.05%
上市银行	1.59%	1.56%	1.55%	-0.03%	-0.02%
国有行	1.56%	1.53%	1.52%	-0.03%	-0.02%
股份行	1.73%	1.71%	1.70%	-0.03%	-0.01%
城商行	1.23%	1.22%	1.20%	-0.01%	-0.01%
农商行	1.61%	1.57%	1.51%	-0.04%	-0.07%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 不良净生成：行业整体不良净生成增加。**国有行、城商行环比 1 季度有所下降，主要原因为一些个股在 1 季度核销力度较大。股份行环比上升幅度最大，农商行次之。个股来看，中行、交行、北京、宁波、贵阳、成都、无锡银行环比下降较多。

图表：上市银行不良净生成率

	2017	1Q18	1H18	1H18 环比变动	1H18 同比变动
工商银行	0.72%	0.75%	1.11%	0.36%	0.53%
建设银行	0.75%	0.44%	0.58%	0.14%	-0.10%
农业银行	0.53%	0.26%	0.54%	0.28%	0.23%
中国银行	0.98%	1.10%	0.56%	-0.54%	-0.10%
交通银行	0.56%	2.57%	0.24%	-2.33%	-0.36%
招商银行	0.49%	0.14%	0.50%	0.36%	-0.16%
中信银行	1.40%	0.94%	3.85%	2.91%	2.36%
浦发银行	2.34%	1.63%	2.36%	0.73%	0.12%
民生银行	1.28%	1.52%	1.89%	0.37%	0.63%
兴业银行	2.77%	0.86%	2.22%	1.36%	1.49%
光大银行	0.92%	1.17%	1.82%	0.65%	0.73%
华夏银行	1.41%	0.83%	0.83%	0.00%	-0.91%
平安银行	2.50%	1.81%	2.21%	0.40%	-0.67%
北京银行	0.41%	1.44%	0.41%	-1.03%	-1.84%
南京银行	1.02%	0.58%	1.61%	1.03%	0.90%
宁波银行	1.08%	1.27%	1.15%	-0.12%	1.07%
江苏银行	1.17%	0.97%	1.09%	0.12%	-0.34%
贵阳银行	2.12%	2.89%	2.19%	-0.70%	-1.40%
杭州银行	1.39%	0.78%	2.96%	2.18%	1.92%
上海银行	0.98%	0.23%	0.59%	0.36%	0.19%
成都银行	-	1.88%	0.55%	-1.33%	-
江阴银行	0.00%	0.89%	3.13%	2.24%	0.67%
无锡银行	1.39%	1.00%	0.66%	-0.34%	0.00%
常熟银行	1.25%	0.42%	0.90%	0.48%	-0.42%
吴江银行	-	1.01%	1.42%	0.41%	-
张家港行	2.48%	0.74%	1.00%	0.26%	-0.96%
上市银行	0.95%	0.88%	1.01%	0.12%	0.19%
国有行	0.73%	0.80%	0.68%	-0.12%	0.11%
股份行	1.57%	1.07%	1.90%	0.83%	0.47%
城商行	-	1.05%	0.75%	-0.29%	-
农商行	-	0.79%	1.09%	0.30%	-

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 关注类占比：较年初下降，预计下半年不良平稳。**板块降幅农商行大于城商行，城商行>国有行>股份行。农商行关注类占比变动与逾期3个月内变动趋势不一致，预计对关注类的认定稍有放松。个股降幅大于30bp的为太行中的工行，股份行中的民生、光大，城商行中的江苏、贵阳、杭州，以及农商行中除江阴外的4家。

图表：上市银行关注类占比

	2017	1Q18	1H18	环比变动	较年初变动
工商银行	3.95%	-	3.23%	-	-0.72%
建设银行	2.83%	-	2.82%	-	-0.01%
农业银行	3.27%	-	3.10%	-	-0.17%
中国银行	2.91%	-	2.93%	-	0.02%
交通银行	2.88%	-	2.60%	-	-0.28%
招商银行	1.60%	-	1.50%	-	-0.10%
中信银行	2.14%	-	2.54%	-	0.40%
浦发银行	3.28%	3.27%	3.21%	-0.06%	-0.07%
民生银行	4.06%	-	3.72%	-	-0.34%
兴业银行	2.31%	2.35%	2.33%	-0.02%	0.02%
光大银行	2.97%	-	2.35%	-	-0.62%
华夏银行	4.60%	4.64%	4.60%	-0.04%	0.00%
平安银行	3.70%	3.50%	3.41%	-0.09%	-0.29%
北京银行	1.56%	-	1.33%	-	-0.23%
南京银行	1.64%	1.55%	1.44%	-0.11%	-0.20%
宁波银行	0.68%	0.63%	0.51%	-0.12%	-0.17%
江苏银行	2.54%	2.32%	2.11%	-0.21%	-0.43%
贵阳银行	3.19%	2.80%	2.87%	0.07%	-0.32%
杭州银行	2.85%	2.31%	2.08%	-0.23%	-0.77%
上海银行	2.08%	1.96%	1.89%	-0.07%	-0.19%
成都银行	2.74%	2.50%	2.46%	-0.04%	-0.28%
江阴银行	-	1.57%	1.68%	0.11%	-
无锡银行	1.49%	1.13%	0.81%	-0.32%	-0.68%
常熟银行	2.66%	2.42%	2.17%	-0.25%	-0.49%
吴江银行	6.21%	5.62%	5.20%	-0.42%	-1.01%
张家港行	6.42%	5.63%	5.03%	-0.60%	-1.39%
上市银行	3.08%	-	2.87%	-	-0.21%
国有行	3.23%	-	2.99%	-	-0.24%
股份行	2.89%	-	2.80%	-	-0.10%
城商行	1.97%	-	1.67%	-	-0.30%
农商行	-	-	2.75%	-	-

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.3 从拨备看资产质量安全边际：整体拨备水平较高，对不良覆盖能力提升

- 拨备水平：**行业整体拨备水平较高，对不良的覆盖能力环比提升，但拨贷比稍有下降，主要为核销较多所致。板块来看，农商行拨备覆盖率、拨贷比环比升幅最大，其次为城商行、国有行，股份行则由于加速不良处置力度而拨备水平环比下降。拨备覆盖率上升幅度较大的个股有农行、交行、招行、成都、常熟、张家港。

图表：上市银行拨备覆盖率及拨贷比

	拨备覆盖率			拨贷比		
	1Q18	1H18	环比变动	1Q18	1H18	环比变动
工商银行	174.51%	173.21%	-1.30%	2.70%	2.67%	-0.03%
建设银行	189.48%	193.16%	3.68%	2.83%	2.85%	0.02%
农业银行	238.75%	248.40%	9.65%	4.00%	4.03%	0.03%
中国银行	168.10%	164.79%	-3.31%	2.41%	2.36%	-0.05%
交通银行	165.85%	174.46%	8.61%	2.49%	2.60%	0.11%
招商银行	295.93%	316.08%	20.15%	4.38%	4.51%	0.13%
中信银行	187.84%	151.19%	-36.65%	3.19%	2.72%	-0.47%
浦发银行	152.17%	145.98%	-6.19%	3.25%	3.01%	-0.24%
民生银行	172.17%	162.74%	-9.43%	2.94%	2.81%	-0.13%
兴业银行	209.07%	209.55%	0.48%	3.30%	3.34%	0.04%
光大银行	179.11%	173.04%	-6.07%	2.85%	2.62%	-0.23%
华夏银行	159.11%	158.47%	-0.64%	2.81%	2.80%	-0.01%
平安银行	172.65%	175.81%	3.16%	2.90%	2.95%	0.05%
北京银行	272.68%	277.45%	4.77%	3.35%	3.41%	0.06%
南京银行	465.45%	462.97%	-2.48%	4.00%	3.98%	-0.02%
宁波银行	498.66%	499.24%	0.58%	4.04%	3.99%	-0.05%
江苏银行	184.43%	182.11%	-2.32%	2.59%	2.55%	-0.04%
贵阳银行	254.30%	262.69%	8.39%	3.83%	3.66%	-0.17%
杭州银行	225.56%	228.81%	3.25%	3.54%	3.57%	0.03%
上海银行	295.18%	304.68%	9.50%	3.25%	3.31%	0.06%
成都银行	203.71%	231.96%	28.25%	3.42%	3.73%	0.31%
江阴银行	196.86%	206.50%	9.64%	4.66%	4.73%	0.07%
无锡银行	196.89%	206.82%	9.93%	2.66%	2.74%	0.08%
常熟银行	349.71%	386.67%	36.96%	3.79%	3.89%	0.10%
吴江银行	215.95%	224.87%	8.92%	3.35%	3.29%	-0.06%
张家港行	188.69%	207.01%	18.32%	3.34%	3.56%	0.22%
上市银行	194.71%	194.96%	0.25%	3.04%	3.02%	-0.03%
国有行	190.39%	192.82%	2.43%	2.92%	2.92%	0.00%
股份行	193.53%	187.61%	-5.92%	3.30%	3.18%	-0.12%
城商行	274.80%	279.48%	4.67%	3.35%	3.37%	0.02%
农商行	225.98%	241.91%	15.93%	3.55%	3.64%	0.09%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

1.4 资产质量小结

- **行业资产质量整体平稳：**1、加回核销逾期净生成率同比提升；逾期 90 天以上占比总贷款有下降，但 90 天内占比有提升、致使整体逾期率微升；与逾期率上升对应、逾期与不良的剪刀差也稍有扩大。2、不良加速处置，不良净生成上升，不良率环比下降。关注类占比较年初下降较多，预计下半年不良整体能保持平稳。3、资产质量安全边际提升，拨备对不

良的覆盖能力进一步提升。

- **板块间表现有分化：**1、国有行、城商行资产质量较为平稳，国有行或受益于大客户经营的稳定，城商行则是深耕当地，或受益于当地的龙头企业盈利稳定。2、股份行在较弱的基础上改善幅度较大，在监管要求下加速不良的确认和处置。3、农商行资产质量结构出现了分化，逾期 90 天以上的在改善，而 3 个月以内的则有增多，这部分逾期有潜在演变为不良的风险。
- **个股情况总结：**1、绝对值最优的前 5 家银行，宁波、常熟、南京、招行以及上海银行。2、改善幅度最大的前 6 家为平安、成都、交行、杭州、无锡、张家港银行。

图表：1H18 资产质量绝对值最优异情况

逾期率	逾期 90 天以上占比总贷款	逾期 90 天以上占比不良	逾期占比不良	逾期 90 天以上净生成率	逾期净生成率	不良率	不良净生成率	关注类	拨备覆盖率	拨贷比
宁波	宁波	张家港	张家港	宁波	成都	宁波	交行	宁波	宁波	江阴
常熟	常熟	上海	建行	上海	宁波	南京	北京	无锡	南京	招行
南京	上海	常熟	无锡	常熟	农行	常熟	招行	北京	常熟	农行
张家港	南京	建行	宁波	招行	江苏	上海	农行	南京	招行	宁波
无锡	建行	农行	常熟	无锡	工行	北京	成都	招行	上海	南京

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：1H18 资产质量改善幅度最大情况

逾期率	逾期 90 天以上占比总贷款	逾期 90 天以上占比不良	逾期占比不良	逾期 90 天以上净生成率	逾期净生成率	不良率	不良净生成率	关注类	拨备覆盖率	拨贷比
成都	平安	交行	江苏	平安	平安	贵阳	交行	张家港	常熟	成都
平安	光大	平安	成都	华夏	成都	吴江	成都	吴江	成都	张家港
江苏	交行	中信	中信	宁波	张家港	光大	北京	杭州	招行	招行
杭州	无锡	无锡	平安	吴江	江苏	常熟	贵阳	工行	张家港	交行
农行	杭州	南京	杭州	北京	宁波	江阴	中行	无锡	无锡	常熟

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

二、收入是否超预期？

2.1 业绩增速平稳回升

- **行业整体业绩增速向上，不管是营收、PPOP、税前利润抑或归母净利润，同比增速均较一季度提升。**从四者增速差可窥知行业管理效率提升、拨备计提力度加大、免税效应增加。
- **板块情况：**国有行、股份行、城商行在去年低基数基础上同比高增，农商行则是保持着稳定的高增速。具体看增速差情况：1、国有行成本管

控能力继续提升，对拨备的计提力度持续加大，免税资产配置增加。2、股份行费用支出增加趋势持续，预计为吸存力度、科技投入力度增加；拨备计提力度有加大；免税资产配置亦有增加。3、城商行整体情况较一季度好转，费用下降，加大了拨备计提力度，免税资产配置增加。4、农商行的费用管控依旧是薄弱项，拨备计提力度有提升，免税效应增加。

- **个股情况：**中小行以及前期较弱的部分股份行营收同比增速改善最多，二季度增速较一季度上升较多的个股有大行中的交行，股份行中的浦发、民生、兴业、光大，城商行中的宁波、上海、成都以及农商行的江阴、张家港行。

图表：上市银行业绩同比增速

	营收		PPOP		税前利润		净利润	
	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18
工商银行	8.3%	7.0%	10.4%	8.9%	2.9%	0.4%	4.0%	4.9%
建设银行	3.7%	6.8%	3.9%	6.7%	3.1%	5.4%	5.4%	6.3%
农业银行	10.4%	12.8%	13.8%	16.3%	3.5%	6.3%	5.4%	6.6%
中国银行	-1.8%	1.9%	-4.3%	1.7%	4.7%	1.1%	5.0%	5.2%
交通银行	-1.8%	3.9%	-4.4%	3.0%	-2.6%	0.2%	4.0%	4.6%
招商银行	7.2%	11.6%	2.9%	9.4%	14.8%	18.0%	13.5%	14.0%
中信银行	4.9%	5.9%	2.2%	5.5%	6.3%	4.3%	6.8%	7.1%
浦发银行	-7.9%	-2.2%	-11.2%	-4.4%	-10.0%	-7.0%	-1.1%	1.4%
民生银行	1.1%	6.8%	0.3%	7.4%	2.8%	4.2%	5.2%	5.4%
兴业银行	2.1%	7.8%	1.5%	7.2%	1.8%	2.9%	4.9%	6.5%
光大银行	7.0%	12.6%	6.7%	13.1%	-3.0%	-1.6%	5.5%	6.7%
华夏银行	-2.5%	-1.3%	1.0%	-0.9%	0.1%	0.2%	1.1%	2.0%
平安银行	1.1%	5.9%	-6.9%	-1.2%	4.1%	5.7%	6.1%	6.5%
北京银行	0.8%	3.3%	-1.3%	2.1%	2.3%	2.1%	6.2%	7.0%
南京银行	7.3%	8.7%	7.0%	8.4%	14.6%	13.2%	17.7%	17.1%
宁波银行	2.3%	9.9%	-4.3%	5.8%	-5.1%	3.0%	19.6%	19.6%
江苏银行	0.5%	1.1%	-1.2%	-0.6%	9.3%	10.5%	10.3%	10.9%
贵阳银行	11.8%	6.4%	17.0%	7.4%	19.9%	13.3%	20.0%	19.8%
杭州银行	28.6%	26.4%	24.8%	31.2%	10.9%	12.1%	16.2%	19.2%
上海银行	11.9%	28.3%	13.2%	35.1%	11.9%	23.2%	13.5%	20.2%
成都银行	23.6%	31.9%	32.4%	40.9%	3.6%	14.2%	20.6%	28.6%
江阴银行	12.5%	18.6%	18.2%	17.1%	-7.4%	-17.0%	4.6%	4.5%
无锡银行	14.7%	14.1%	14.8%	18.0%	8.6%	10.0%	12.2%	10.9%
常熟银行	12.2%	16.2%	9.5%	16.1%	19.3%	27.1%	16.8%	24.5%
吴江银行	12.2%	11.4%	9.3%	10.0%	10.8%	11.4%	14.7%	15.3%
张家港行	5.3%	19.2%	5.9%	15.5%	20.0%	23.5%	11.8%	17.0%
上市银行	4.2%	7.0%	3.8%	7.3%	3.2%	3.7%	5.6%	6.5%
国有行	4.9%	7.0%	5.6%	8.0%	3.0%	2.9%	4.8%	5.6%
股份行	1.9%	6.3%	-0.8%	4.8%	3.0%	4.5%	6.0%	7.0%
城商行	6.8%	11.1%	5.8%	11.7%	7.1%	10.1%	13.1%	15.0%
农商行	11.6%	15.8%	11.2%	15.3%	12.1%	13.7%	12.6%	15.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

2.2 业绩增长拆分

- **上市银行：除拨备外，其余因子均正向贡献业绩。边际对业绩贡献改善的是：**1、规模增长平稳。2、非息、成本转正向贡献。3、免税效应贡献度提升。**边际贡献减弱：**1、净息差贡献度较一季度下降，预计随流动性宽裕，下半年息差将转为平稳。2、拨备计提力度进一步加大。

- **国有行：规模、息差、成本、税收正向贡献业绩。非息、拨备负向贡献业绩。边际对业绩贡献改善的是：**1) 非息负向贡献度减小。2) 成本控制良好，正向贡献度提升。3) 免税效应加大。**边际贡献减弱：**1) 规模增速较一季度放缓。2) 息差正向贡献程度减弱。3) 拨备计提力度加大。**股份行：规模、非息、税收正向贡献业绩。息差、成本、拨备负向贡献。边际对业绩贡献改善的是：**1) 规模增速、非息对业绩增长贡献提升。2) 息差、成本对业绩负向贡献减弱。**边际贡献减弱：**1) 拨备计提加大。2) 税收正向贡献度减弱。
- **城商行：与行业一致，除拨备外，其余因子均正向贡献业绩。边际对业绩贡献改善的是：**1) 规模增速提升。2) 息差、成本控制由负转正。**边际贡献减弱：**1) 非息、税收正向贡献度减弱。2) 拨备计提力度加大。**农商行：规模、息差、非息、税收正向贡献业绩。成本、拨备负向贡献。边际对业绩贡献改善的是：**1) 规模增速、非息贡献度提升。2) 息差由负转正。**边际减弱：**拨备计提力度加大。
- **综上：**1、规模增速中小行有提升，大行增速较一季度放缓。2、息差改善方面亦是中小行表现更优，中小银行整体在一季度的低基数上环比上升。3、非息收入股份行、农商行较一季度继续提升。4、成本管控方面则是大行、城商行表现较优。5、行业整体拨备计提均有提升。

图表：上市银行业绩同比增长拆分

	上市银行		国有行		股份行		城商行		农商行	
	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18
规模增长	5.9%	5.9%	7.1%	6.8%	2.4%	3.0%	8.3%	8.9%	11.4%	11.7%
净息差扩大	1.4%	0.6%	4.6%	2.3%	-6.0%	-3.8%	-2.9%	1.0%	-0.3%	0.5%
非息收入	-3.1%	0.5%	-6.8%	-2.1%	5.4%	7.1%	1.5%	1.3%	0.4%	3.6%
成本	-0.4%	0.3%	0.7%	1.1%	-2.7%	-1.5%	-1.0%	0.5%	-0.4%	-0.4%
拨备	-0.6%	-3.6%	-2.6%	-5.1%	3.8%	-0.3%	1.3%	-1.6%	0.9%	-1.7%
税收	2.2%	2.6%	1.7%	2.4%	3.0%	2.4%	6.0%	5.0%	1.1%	1.1%
净利润同比	5.6%	6.5%	4.8%	5.6%	6.0%	7.0%	13.1%	15.0%	12.6%	15.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

2.3 净利息收入环比正增长

- **行业二季度净利息收入整体环比正向增长(一季度环比有新准则影响)，农商行高于股份行，城商行次之，国有行环比幅度最小。中小行二季度受益量价齐升较多，资产规模增速城商行高于农商行，农商行高于股份行，国有行增速较弱。息差方面，农商行升幅大于股份行，股份行强于城商行，国有行在高基数基础上稍有回落。**

图表：上市银行净利息环比增速

	净利息环比		生息资产环比		净息差	
	1Q18	2Q18	1Q18	1H18	1Q18	2Q18
工商银行	-0.7%	2.6%	1.4%	3.2%	2.15%	2.15%
建设银行	3.0%	-4.8%	3.2%	0.4%	2.23%	2.08%
农业银行	-0.2%	-1.0%	2.2%	1.6%	2.23%	2.17%
中国银行	-0.3%	5.3%	3.4%	0.9%	1.81%	1.86%
交通银行	-6.3%	-0.9%	1.2%	0.7%	1.36%	1.33%
招商银行	1.3%	3.0%	-0.8%	4.8%	2.45%	2.47%
中信银行	-4.6%	5.7%	-0.9%	3.8%	1.75%	1.83%
浦发银行	-6.2%	-4.8%	-0.6%	-0.2%	1.77%	1.69%
民生银行	-33.2%	15.2%	1.4%	1.1%	1.11%	1.26%
兴业银行	4.5%	8.0%	-0.1%	2.5%	1.39%	1.48%
光大银行	-20.4%	16.7%	1.6%	3.0%	1.25%	1.42%
华夏银行	3.2%	1.3%	1.1%	1.2%	1.89%	1.89%
平安银行	0.9%	0.3%	2.8%	1.7%	2.42%	2.37%
北京银行	0.2%	6.8%	2.6%	4.0%	1.80%	1.86%
南京银行	7.5%	-2.7%	2.7%	1.3%	1.89%	1.80%
宁波银行	3.3%	18.4%	1.8%	2.8%	1.57%	1.81%
江苏银行	-5.4%	-7.3%	1.2%	3.1%	1.52%	1.38%
贵阳银行	-1.6%	-19.3%	-1.9%	3.9%	2.68%	2.14%
杭州银行	13.8%	-2.2%	0.8%	1.4%	1.68%	1.63%
上海银行	16.7%	15.2%	1.6%	4.8%	1.31%	1.46%
成都银行	-1.1%	12.6%	4.4%	4.7%	1.86%	2.01%
江阴银行	-10.4%	4.4%	3.0%	-1.5%	1.82%	1.89%
无锡银行	-2.6%	6.5%	2.4%	-0.2%	2.07%	2.18%
常熟银行	-1.3%	7.7%	4.4%	7.7%	3.08%	3.12%
吴江银行	3.5%	-4.3%	6.8%	2.5%	2.72%	2.49%
张家港行	10.6%	17.3%	-4.8%	3.2%	2.36%	2.80%
上市银行	-1.5%	1.4%	1.8%	1.9%	1.93%	1.93%
国有行	0.0%	0.2%	2.3%	1.5%	2.04%	2.01%
股份行	-6.6%	4.6%	0.3%	2.3%	1.72%	1.78%
城商行	3.4%	3.2%	1.8%	3.3%	1.68%	1.69%
农商行	-0.4%	6.4%	2.5%	2.5%	2.43%	2.52%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 对净息差进一步拆解：行业资产端平稳，负债端微升 1bp。**在资产端方面，股份行议价能力更强，二季度环比回升 5bp；其次为农商行，环比回升 1bp，预计农商行对中小企业客户定价有提升。受益于稳定的资产质量同时也受限于定价空间，国有行、城商行资产端收益率环比下降 2bp、1bp。负债端方面，农商行稳定存款优势突出，整体负债付息率环比大幅下降 8bp。国有行、股份行、城商行环比变动+2bp、+1bp、-2bp，股份行受益资金市场利率下行，整体付息成本升幅较小。个股资产端升幅较大的有国有行的中行，股份行的中信、民生、光大，城商行的南京、

宁波、上海、成都，农商行的无锡、常熟、张家港行。负债端降幅较大的个股有兴业、平安、北京、江苏、杭州、吴江银行。

图表：上市银行生息资产收益率/计息负债付息率

	生息资产收益率			计息负债付息率		
	1Q18	2Q18	环比变动	1Q18	2Q18	环比变动
工商银行	3.53%	3.54%	0.01%	1.53%	1.52%	0.00%
建设银行	3.61%	3.50%	-0.12%	1.57%	1.60%	0.04%
农业银行	3.57%	3.55%	-0.02%	1.49%	1.53%	0.04%
中国银行	3.44%	3.51%	0.07%	1.79%	1.80%	0.01%
交通银行	3.80%	3.75%	-0.05%	2.58%	2.64%	0.05%
招商银行	4.17%	4.21%	0.05%	1.91%	1.95%	0.03%
中信银行	3.98%	4.09%	0.12%	2.43%	2.48%	0.05%
浦发银行	4.48%	4.45%	-0.04%	2.94%	3.00%	0.06%
民生银行	3.90%	4.08%	0.18%	2.93%	2.95%	0.03%
兴业银行	4.25%	4.27%	0.02%	3.09%	3.01%	-0.08%
光大银行	3.89%	4.02%	0.13%	2.88%	2.83%	-0.06%
华夏银行	4.43%	4.48%	0.05%	2.77%	2.82%	0.05%
平安银行	5.30%	5.20%	-0.10%	2.99%	2.94%	-0.05%
北京银行	4.36%	4.37%	0.01%	2.79%	2.74%	-0.05%
南京银行	4.48%	4.56%	0.08%	2.79%	2.97%	0.18%
宁波银行	3.87%	4.07%	0.20%	2.51%	2.45%	-0.06%
江苏银行	4.70%	4.43%	-0.27%	3.41%	3.26%	-0.14%
贵阳银行	5.17%	4.89%	-0.28%	2.56%	2.82%	0.26%
杭州银行	4.39%	4.24%	-0.15%	3.01%	2.87%	-0.14%
上海银行	3.82%	3.97%	0.15%	2.76%	2.76%	0.01%
成都银行	3.77%	3.93%	0.16%	2.04%	2.07%	0.03%
江阴银行	4.03%	4.09%	0.06%	2.48%	2.48%	-0.01%
无锡银行	4.23%	4.45%	0.23%	2.38%	2.51%	0.13%
常熟银行	5.32%	5.41%	0.09%	2.48%	2.52%	0.04%
吴江银行	4.96%	3.95%	-1.01%	2.44%	1.59%	-0.85%
张家港行	4.28%	4.80%	0.52%	2.12%	2.22%	0.10%
上市银行	3.80%	3.80%	0.00%	2.04%	2.06%	0.01%
国有行	3.57%	3.54%	-0.02%	1.68%	1.70%	0.02%
股份行	4.24%	4.30%	0.05%	2.72%	2.73%	0.01%
城商行	4.30%	4.29%	-0.01%	2.84%	2.82%	-0.02%
农商行	4.59%	4.61%	0.01%	2.39%	2.31%	-0.08%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

2.4 非息收入有新准则影响同比高增

- 行业整体非息同比正增，增幅为 17 年以来最大。净非息同比增长 8.8%，主要受净其他非息收入带动（有新准则影响），同比增 48.4%；净手续

费增速平稳，同比增 1%。

- 板块间非息收入均正增长，股份行和农商行增速较快；净手续费增速有分化。1、国有行手续费和其他非息收入增速均较平稳，带动净非息收入增速平稳，其中净其他非息同比改善力度较大。2、股份行净手续费增速平稳，净其他非息增速快速提升，带动净非息收入同比增 19.5%。3、城商行、农商行手续费来源单一、受监管趋严影响较大，手续费同比下降，但净其他非息增长较快，带动净非息实现高速增长（农商行有低基数的影响）。

图表：上市银行净非息收入同比情况

	1Q17	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	1.9%	-5.8%	-5.3%	-3.5%	-2.9%	8.8%
国有行	1.0%	-11.9%	-11.9%	-12.0%	-11.8%	1.5%
股份行	2.6%	3.5%	4.0%	7.9%	11.4%	19.5%
城商行	10.7%	11.5%	14.0%	23.1%	11.3%	15.0%
农商行	2.5%	15.3%	3.7%	16.9%	15.3%	42.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行净手续费同比情况

	净非息收入同比				净其他非息同比			
	3Q17	2017	1Q18	1H18	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	-1.0%	-0.1%	-1.9%	1.0%	-23.5%	-19.2%	-7.0%	48.4%
国有行	-4.4%	-4.2%	-1.9%	1.4%	-38.5%	-43.1%	-49.4%	1.7%
股份行	4.2%	6.4%	-0.2%	2.2%	2.9%	17.1%	69.6%	119.5%
城商行	1.7%	0.1%	-14.6%	-12.6%	81.7%	175.1%	156.0%	136.6%
农商行	21.9%	15.4%	-5.9%	-12.8%	-9.8%	18.3%	46.4%	96.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 从手续费结构看，上市银行整体手续费由银行卡手续费支撑，1H18 占比有提升。板块间业务发展有差异，国有行、股份行各项业务发展均衡；国有行中收业务占比较高的是银行卡、汇款结算、代理服务、理财；股份行占比较高的中收业务为银行卡、代理服务、托管和其他受托业务。城商行中投资银行业务占比较高。农商行中收业务较为简单，只有银行卡、汇款结算和代理业务。

图表：上市银行净手续费结构情况

	汇款结算		代理服务		信贷承诺及贷款业务佣金		银行卡手续费	
	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18
上市银行	9.3%	10.3%	13.6%	13.6%	5.4%	5.8%	32.5%	34.9%
国有行	12.2%	13.3%	13.0%	12.6%	6.0%	6.2%	28.4%	27.9%
股份行	5.7%	6.3%	11.5%	12.5%	4.2%	4.7%	40.4%	48.0%
城商行	3.6%	4.6%	41.8%	38.7%	7.4%	9.1%	14.2%	14.3%
农商行	29.6%	34.6%	60.9%	53.5%	0.0%	0.0%	7.2%	10.0%
	信托服务		顾问和咨询费		投资银行		托管及其他受托业务佣金	
	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18
上市银行	10.2%	6.9%	5.3%	5.3%	3.9%	4.0%	12.4%	10.6%
国有行	13.8%	10.6%	4.6%	5.2%	5.3%	5.5%	7.8%	7.6%
股份行	5.9%	1.9%	6.5%	5.6%	1.0%	0.9%	19.6%	15.6%
城商行	1.7%	1.2%	3.4%	4.2%	11.5%	11.3%	8.7%	7.9%
农商行	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 从细分手续费增速看，行业整体汇款结算业务、银行卡手续费业务支撑手续费业务增长，分别同比 10.1%、24.6%。受监管环境趋严影响，各版块信托服务手续费收入有较大程度压降。分版块看，国有行银行卡手续费、汇款结算、托管和其他受托业务佣金实现同比正增；股份行同比正增的有汇款结算、银行卡、托管和其他受托业务佣金；城商行仅有汇款结算和代理服务业务实现正增。

图表：上市银行净手续费细分项增速

	汇款结算		代理服务		信贷承诺及贷款业务佣金		银行卡手续费	
	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18
上市银行	2.5%	10.1%	-18.9%	-5.6%	-3.9%	-0.7%	25.2%	24.6%
国有行	-4.6%	10.5%	-25.3%	-9.9%	0.1%	-1.5%	10.7%	13.3%
股份行	34.4%	8.2%	-14.4%	-2.6%	-12.6%	2.1%	45.3%	38.1%
城商行	-8.8%	15.4%	4.0%	11.0%	4.6%	-5.9%	8.7%	-2.6%
农商行	41.7%	12.0%	5.4%	-25.9%	-	-	51.1%	43.8%
	信托服务		顾问和咨询费		投资银行		托管及其他受托业务佣金	
	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18	2017	1H18
上市银行	-21.5%	-44.2%	-11.7%	-11.6%	-7.5%	-11.3%	17.1%	-0.5%
国有行	-8.6%	-23.6%	-8.6%	-11.8%	-8.6%	-9.0%	9.0%	2.9%
股份行	-47.6%	-82.4%	-13.6%	-12.7%	-5.2%	-18.3%	23.4%	-1.9%
城商行	32.4%	-86.5%	-28.9%	9.8%	-1.7%	-20.9%	-0.8%	-17.0%
农商行	-	-	-	-	-	-	-	-

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 少数银行手续费在监管及减费让利政策影响下仍取得优异的成绩。1、国有大行净手续费收入增速稳健、工行、建行和农行净手续费增速较1季度均有扩大，农行净非息收入在手续费和净其他非息的共同带动下同比高增+23%。2、股份行净手续费中增速较快的是光大、平安、兴业、招行，同时净其他非息收入高增，进一步带动净非息收入增长。3、城商行仅有南京银行一家实现净手续费正增长。4、农商行仅常熟实现净手续费正增长且保持较高增速，但同比增幅有所放缓。

图表：上市银行净非息收入同比情况

	净非息收入		净手续费		净其他非息	
	1Q18	1H18	1Q18	1H18	1Q18	1H18
工商银行	-2.2%	-3.7%	1.6%	3.4%	-30.9%	-62.9%
建设银行	-19.2%	-1.5%	-2.2%	1.4%	-71.4%	-14.3%
农业银行	-2.5%	22.8%	-8.2%	2.8%	63.3%	248.6%
中国银行	-23.8%	-10.8%	0.1%	-2.0%	-65.8%	-34.5%
交通银行	-0.4%	20.4%	-3.9%	-0.4%	13.9%	89.5%
招商银行	4.8%	16.8%	1.5%	7.8%	23.9%	64.3%
中信银行	21.7%	15.4%	-3.1%	-3.9%	165.1%	116.9%
浦发银行	-19.3%	-2.0%	-13.2%	-17.8%	-37.3%	51.1%
民生银行	35.1%	42.4%	-5.9%	-0.6%	239.5%	301.3%
兴业银行	4.1%	15.5%	2.8%	9.9%	7.1%	34.2%
光大银行	50.6%	56.1%	13.5%	14.9%	1909.8%	-3139.3%
华夏银行	4.7%	-3.5%	11.9%	-2.0%	-134.7%	-49.7%
平安银行	5.4%	18.5%	5.4%	13.9%	5.4%	93.6%
北京银行	-19.5%	-20.2%	-24.0%	-22.3%	120.9%	48.6%
南京银行	14.8%	28.6%	15.8%	17.2%	12.0%	58.9%
宁波银行	64.4%	34.8%	-8.7%	-14.2%	-3725.0%	483.5%
江苏银行	17.8%	40.8%	-18.5%	-11.3%	1748.6%	-27700.0%
贵阳银行	-13.8%	11.7%	-24.6%	-6.9%	93.1%	-5800.0%
杭州银行	80.1%	107.6%	-29.3%	-25.1%	-1551.9%	-1239.7%
上海银行	9.2%	13.0%	-1.9%	-2.1%	24.0%	29.1%
成都银行	57.5%	58.3%	-42.2%	-37.1%	107.3%	99.2%
江阴银行	76.5%	106.2%	0.0%	-20.0%	100.0%	131.8%
无锡银行	-13.5%	-17.6%	-52.7%	-57.1%	100.0%	187.0%
常熟银行	42.5%	44.9%	37.4%	23.8%	73.3%	92.7%
吴江银行	7.3%	81.8%	-26.1%	-17.1%	50.0%	126.4%
张家港行	-39.3%	-7.9%	-32.4%	-29.0%	-44.7%	5.6%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

三、资产负债规模与结构：资产端信贷占比提升，负债主动负债增速有回升

3.1 资产端规模增速与结构：贷款占比稳步提升，贷款零售化，同业资产压降

- 贷款进一步带动生息资产环比增长，同业资产规模压降。**1、国有行生息资产增速放缓，贷款增速平稳，同业资产压降幅度较大。2、股份行生息资产受贷款和同业资产带动。贷款环比增速扩大，债券投资继续压降非标规模环比下降。3、城商行、农商行也是贷款高增，其中城商行同业资产规模连续2季度压降，债券投资增速平稳，贷款带动生息资产环比高增长；农商行2季度债券投资规模压降较多，同业规模环比高增，整体看生息资产增速平稳。

图表：上市银行生息资产增速

	生息资产环比					贷款环比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	1.5%	0.7%	1.4%	1.8%	1.9%	3.1%	1.9%	1.5%	3.0%	3.1%
国有行	1.7%	1.1%	0.9%	2.5%	1.5%	2.5%	1.8%	1.2%	2.6%	2.5%
股份行	0.3%	-0.3%	1.8%	0.3%	2.3%	3.6%	2.7%	1.4%	3.8%	4.1%
城商行	4.7%	0.5%	4.6%	1.8%	3.3%	9.1%	-0.6%	7.1%	5.7%	6.4%
农商行	1.6%	1.6%	5.3%	2.5%	2.5%	3.0%	1.7%	3.0%	3.9%	5.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行生息资产增速（续）

	债券投资环比					同业资产环比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	-0.4%	0.7%	1.8%	0.5%	1.3%	-2.3%	-4.9%	-0.5%	5.7%	-4.3%
国有行	0.9%	1.8%	1.8%	2.5%	2.6%	-0.8%	-2.4%	-2.8%	9.6%	-7.8%
股份行	-3.7%	-2.3%	0.8%	-3.2%	-0.8%	-2.9%	-9.5%	8.2%	1.2%	3.5%
城商行	3.5%	3.8%	4.8%	0.5%	1.0%	-9.6%	-10.0%	-7.3%	-10.5%	-0.6%
农商行	2.8%	1.4%	6.7%	1.2%	-3.4%	-28.8%	3.9%	24.9%	-1.9%	21.8%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 行业整体贷款占比提升、债券投资和同业资产占比均下降，**分别环比变动 0.6、-0.2、-0.3 个百分点。国有行贷款占比绝对值较高且环比提升 0.5%、债券投资占比环比上升，同业资产占比环比压缩 0.5%。股份行贷款占比提升 0.9%、同业资产占比环比持平。城商行、农商行贷款占比提升幅度较大，分别环比提升 1.2、1.2 个百分点，债券投资占比下降，农商行同业资产占比上升。

图表：上市银行生息资产占比

	贷款/生息资产				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	53.0%	53.6%	53.6%	54.3%	54.9%
国有行	55.4%	55.7%	55.9%	55.9%	56.4%
股份行	50.5%	52.0%	51.7%	53.6%	54.5%
城商行	38.8%	38.4%	39.3%	40.8%	42.0%
农商行	52.2%	52.3%	51.1%	51.9%	53.1%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行生息资产结构（续）

	债券投资/生息资产					同业资产/生息资产				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	28.9%	28.9%	29.0%	28.6%	28.4%	6.4%	6.0%	5.9%	6.1%	5.8%
国有行	24.9%	25.1%	25.3%	25.3%	25.6%	6.3%	6.1%	5.8%	6.2%	5.7%
股份行	34.8%	34.1%	33.7%	32.6%	31.6%	6.0%	5.5%	5.8%	5.9%	5.9%
城商行	43.8%	45.2%	45.3%	44.7%	43.7%	9.2%	8.2%	7.3%	6.4%	6.2%
农商行	33.7%	33.7%	34.1%	33.7%	31.7%	3.3%	3.4%	4.1%	3.9%	4.6%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 行业贷款结构进一步向零售化倾斜**，零售贷款占比总贷款比例较半年度上升 0.7 个百分点至 37.9%。零售贷款占比最高的仍为股份行，1H18 占比 41%，但 2 季度零售化趋势放缓，零售贷款占比仅提升 0.3 个百分点。国有行、城商行、农商行零售贷款占比分别较年初提升 0.8、0.9、1.0 个百分点。

图表：上市银行贷款结构

	对公贷款/贷款			个贷/贷款		
	1H17	2017	1H18	1H17	2017	1H18
上市银行	62.2%	60.4%	60.1%	35.4%	37.2%	37.9%
国有行	62.9%	61.2%	61.3%	35.0%	36.7%	37.5%
股份行	58.8%	56.6%	55.3%	38.6%	40.7%	41.0%
城商行	69.2%	67.9%	68.3%	25.8%	27.2%	28.1%
农商行	69.1%	67.6%	67.0%	21.3%	23.5%	24.5%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

3.2 负债端规模增速与结构：存款增速放缓、活期化程度下降

- 行业存款增速放缓，主动负债规模回升**。上市银行整体计息负债环比增长 1.7%，其中存款环比增 1.6%，增速较 1 季度有所放缓。同业负债在 1 季度环比负增基础上 2 季度正增长 1.5%，发债规模环比增长 4.2%。
- 板块间存款增速有分化**。国有行存款在 1 季度高增基础上环比增速放缓，股份行、农商行存款规模发力，环比增幅有所扩大，城商行存款环比维

持高增速。同业负债方面，国有行和股份行规模环比回升，城商行和农商行继续压降。2 季度股份行发债力度减小，国有行和城商行发债力度加大，环比增速均较 1 季度提升。

图表：上市银行计息负债增速

	计息负债环比					存款环比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	1.3%	0.6%	1.8%	1.3%	1.7%	1.5%	0.4%	1.0%	3.4%	1.6%
国有行	1.5%	0.9%	1.8%	1.7%	1.4%	0.9%	1.2%	0.6%	3.8%	1.0%
股份行	0.1%	-0.6%	1.8%	0.1%	2.1%	1.9%	-2.3%	1.9%	2.0%	2.6%
城商行	4.7%	1.9%	2.3%	1.9%	3.4%	8.0%	1.4%	2.3%	4.0%	4.0%
农商行	0.9%	2.1%	5.4%	2.2%	2.6%	1.7%	2.9%	1.5%	2.1%	3.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行计息负债增速（续）

	同业负债环比					发行债券环比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	-0.3%	0.6%	5.8%	-7.4%	1.5%	3.4%	2.1%	0.6%	2.0%	4.2%
国有行	3.0%	-2.3%	8.1%	-9.4%	1.7%	10.0%	8.0%	5.3%	-1.4%	8.5%
股份行	-3.9%	4.2%	3.1%	-5.1%	2.0%	0.5%	-3.0%	-2.4%	3.2%	-0.7%
城商行	-0.6%	1.1%	6.1%	-7.7%	-2.6%	-0.4%	4.5%	-1.9%	6.0%	7.6%
农商行	-8.1%	-7.7%	18.0%	-4.9%	-8.5%	11.1%	11.6%	40.5%	13.8%	10.6%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- **行业存款占比整体维持稳定，环比微降 1bp。**国有行存款优势仍最突出，存款占比较高为 83.4%，占比较 1 季度环比下降 0.3 个百分点。股份行、城商行、农商行存款占比均有提升，分别提高 0.3、0.4、0.5 个百分点。同业负债占比国有行、股份行维持稳定，城商行和农商行同业负债占比下降。

图表：上市银行计息负债占比

	存款/计息负债				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	75.7%	75.6%	75.0%	76.6%	76.5%
国有行	82.8%	83.0%	82.0%	83.7%	83.4%
股份行	62.1%	61.1%	61.2%	62.4%	62.7%
城商行	62.8%	62.5%	62.5%	63.8%	64.2%
农商行	83.4%	84.0%	80.9%	80.9%	81.4%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行计息负债结构（续）

	同业负债/计息负债					发行债券/计息负债				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	18.0%	18.0%	18.7%	17.1%	17.0%	6.3%	6.4%	6.3%	6.4%	6.5%
国有行	14.0%	13.5%	14.4%	12.8%	12.8%	3.3%	3.5%	3.6%	3.5%	3.7%
股份行	26.9%	28.2%	28.5%	27.0%	27.0%	11.0%	10.7%	10.3%	10.6%	10.3%
城商行	20.5%	20.4%	21.1%	19.1%	18.0%	16.7%	17.1%	16.4%	17.1%	17.8%
农商行	11.5%	10.4%	11.7%	10.8%	9.7%	5.1%	5.6%	7.4%	8.3%	8.9%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 存款活期化程度下降，储蓄存款占比上升，国有行存款优势突出。**1、上半年银行整体存款活期化程度下降，推升存款付息率水平上升，存款存在一定压力。活期存款占比总存款比例较年初下降 1.2 个百分点至 50.2%。其中国有行存款优势突出，活期化程度最高为 51.8%，且活期化程度下降不大，仅较年初下降 0.6 个百分点。股份行、城商行、农商行存款竞争存在压力，活期化存款占比分别较年初下降 2.8、3、3 个百分点。2、同时储蓄存款占比较年初提升 0.6 个百分点，国有行、股份行、城商行、农商行分别提升 0.2、1.7、0.8、0.6 个百分点。

图表：上市银行存款结构

	活期存款/存款			居民存款/存款		
	1H17	2017	1H18	1H17	2017	1H18
上市银行	50.8%	51.4%	50.2%	38.7%	37.9%	38.5%
国有行	51.9%	52.4%	51.8%	46.3%	45.4%	45.6%
股份行	48.4%	49.3%	46.5%	19.0%	18.5%	20.2%
城商行	46.8%	48.3%	45.3%	20.5%	19.6%	20.4%
农商行	42.5%	44.8%	41.8%	46.8%	44.7%	45.3%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

四、其他情况：成本收入比、资本充足率以及证金持股

4.1 成本收入比同比下降

- 行业整体费用管控较好，成本收入比同比下降。**行业整体业务及管理费同比平稳增长。
- 大行成本优势维持，城商行费用管控良好。**国有行存款优势及成本管控能力使其业务管理同比增长平稳，成本收入比同比下降 0.8 个百分点且绝对值在各板块中为最低水平。城商行费用增速虽较高但同比下降 3.4 个百分点，成本收入比下降 0.6 个百分点。股份行、农商行费用增速较高，成本收入比同比变动 0.8%、-0.8%，农商行由于营收增速较快、成本收入比同比有降。

图表：上市银行费用情况

	成本收入比					业务及管理费同比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	25.7%	27.0%	29.5%	25.1%	25.4%	2.3%	2.9%	3.9%	5.5%	5.9%
国有行	25.6%	26.9%	29.5%	24.2%	24.8%	0.8%	1.5%	2.0%	3.5%	3.8%
股份行	25.9%	27.4%	29.5%	26.9%	26.7%	4.0%	5.2%	7.4%	9.2%	9.9%
城商行	25.7%	26.6%	28.5%	25.2%	25.1%	12.3%	7.6%	8.8%	9.2%	8.9%
农商行	33.9%	33.6%	35.1%	35.5%	33.1%	7.7%	7.4%	7.2%	10.4%	13.2%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

■ 大行里工行、农行成本收入比降幅较大，分别同比下降 1.1%、2.3%，中行和交行成本收入比有上升。华夏、杭州银行、上海银行成本收入比降幅也较大，华夏主要为业务管理费压降、杭州和上海银行则是因为营收高增。

图表：个股费用情况

	成本收入比					业务及管理费同比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
工商银行	22.6%	23.7%	26.3%	20.7%	21.5%	-1.1%	2.2%	1.5%	3.3%	1.7%
建设银行	22.3%	23.8%	26.9%	21.1%	22.1%	2.7%	3.3%	4.1%	3.2%	5.9%
农业银行	30.4%	31.0%	34.3%	27.1%	28.1%	0.3%	0.7%	1.1%	1.7%	4.2%
中国银行	27.1%	28.6%	30.3%	28.3%	27.4%	-0.8%	-0.2%	0.8%	5.6%	2.9%
交通银行	29.9%	33.2%	34.0%	30.2%	30.4%	7.3%	1.5%	3.4%	5.1%	5.7%
招商银行	25.6%	27.9%	30.4%	26.9%	27.0%	8.5%	14.4%	15.1%	21.1%	18.0%
中信银行	26.5%	26.3%	29.9%	27.8%	26.7%	4.3%	-0.5%	10.7%	13.0%	6.5%
浦发银行	23.1%	23.5%	24.4%	24.6%	24.4%	15.0%	13.2%	10.2%	1.5%	3.8%
民生银行	25.2%	28.6%	32.2%	25.1%	24.3%	-2.2%	-3.6%	-4.8%	1.5%	3.0%
兴业银行	23.9%	25.9%	27.3%	24.8%	23.8%	7.5%	10.4%	4.7%	2.6%	7.4%
光大银行	29.4%	30.0%	32.0%	27.4%	29.3%	5.8%	4.3%	8.4%	8.2%	12.0%
华夏银行	34.7%	35.4%	33.0%	32.4%	34.4%	6.8%	7.1%	-0.9%	-9.0%	-2.1%
平安银行	24.8%	26.6%	29.9%	30.4%	29.7%	-15.1%	-6.3%	13.0%	25.1%	26.8%
北京银行	21.0%	23.6%	26.9%	22.9%	21.7%	11.0%	5.8%	10.4%	8.7%	6.8%
南京银行	26.9%	27.1%	29.3%	27.2%	27.0%	7.8%	10.7%	9.9%	7.9%	9.1%
宁波银行	31.9%	32.8%	34.6%	34.1%	34.2%	-0.3%	3.5%	8.2%	16.5%	17.8%
江苏银行	26.0%	27.2%	28.8%	26.9%	26.2%	6.0%	11.2%	6.4%	0.6%	1.9%
贵阳银行	26.5%	25.3%	28.1%	23.0%	26.2%	41.9%	34.8%	34.8%	-3.0%	4.8%
杭州银行	30.4%	31.4%	31.7%	25.1%	28.0%	4.0%	4.2%	8.0%	42.4%	16.4%
上海银行	24.1%	23.6%	24.5%	19.8%	20.3%	2.1%	3.5%	2.9%	7.7%	7.7%
成都银行	28.7%	29.0%	28.3%	24.6%	24.0%	-	3.0%	2.9%	3.8%	10.6%
江阴银行	36.7%	36.2%	38.4%	38.0%	32.6%	9.4%	4.2%	8.1%	4.9%	5.6%
无锡银行	29.0%	28.4%	30.0%	28.5%	26.7%	4.1%	3.4%	4.4%	11.7%	5.0%
常熟银行	36.9%	36.3%	37.1%	38.6%	36.2%	15.5%	17.5%	10.8%	12.4%	14.0%
吴江银行	29.9%	30.7%	32.5%	33.5%	30.7%	7.7%	9.2%	13.0%	18.2%	14.2%
张家港行	35.6%	35.0%	36.3%	37.6%	37.5%	-3.8%	-4.6%	-3.1%	3.9%	25.7%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

4.2 资本充足率：总体资本充足，部分银行有压力

- 总体资本充足，行业资本充足率环比 1 季度上升 1bp。2 季度国有行核心一级资本充足率环比上升 7bp，股份行、城商行、农商行环比下降 7bp、14bp、39bp。绝对值水平看，国有行、农商行资本最为充足。

图表：上市银行资本充足情况

	核心一级资本充足率				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	10.76%	10.88%	10.92%	10.83%	10.84%
国有行	11.67%	11.82%	11.86%	11.75%	11.82%
股份行	9.13%	9.24%	9.29%	9.23%	9.16%
城商行	9.00%	8.91%	9.12%	9.14%	9.00%
农商行	10.91%	10.78%	11.14%	11.53%	11.13%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行资本充足情况（续）

	一级资本充足率					资本充足率				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	11.36%	11.04%	11.66%	11.55%	11.44%	13.28%	13.49%	13.89%	13.87%	13.84%
国有行	12.27%	12.41%	12.55%	12.42%	12.36%	13.92%	14.17%	14.62%	14.58%	14.66%
股份行	9.81%	8.38%	10.05%	9.97%	9.88%	12.19%	12.32%	12.51%	12.54%	12.33%
城商行	9.56%	9.47%	10.42%	10.39%	9.76%	12.00%	12.05%	13.13%	13.01%	12.78%
农商行	8.69%	10.80%	11.15%	11.54%	11.15%	12.58%	12.55%	13.51%	14.97%	14.65%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 行业风险加权资产增速小于贷款增速。2 季度行业整体风险加权资产环比增长 1.8%，增速较 1 季度有所放缓。国有行、股份行、城商行、农商行风险加权资产环比增速分别较 1 季度下降 1.5、1.3、0.9、0.4 个百分点。

图表：上市银行风险加权资产及贷款增速

	风险加权资产环比					贷款环比				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
上市银行	3.6%	2.1%	2.1%	3.0%	1.8%	3.1%	1.9%	1.5%	3.0%	3.1%
国有行	1.1%	2.2%	1.2%	2.9%	1.4%	2.5%	1.8%	1.2%	2.6%	2.5%
股份行	1.4%	3.0%	2.3%	2.8%	2.3%	3.6%	2.7%	1.4%	3.8%	4.1%
城商行	53.2%	-0.7%	8.6%	4.7%	3.8%	9.1%	-0.6%	7.1%	5.7%	6.4%
农商行	21.2%	-15.0%	19.9%	3.9%	3.5%	3.0%	1.7%	3.0%	3.9%	5.0%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

- 核心一级资本充足率环比提升较多的个股为农行、浦发、平安、南京、宁波和无锡银行。分别环比提升 72、30、15、35、27、42bp。受分红

因素影响，大部分银行核心一级资本充足率下降，工行、招行、光大、北京、上海、成都核心一级资本充足率下降较多。部分股份行、城商行面临资本补充压力，如华夏、杭州银行。

图表：个股资本充足情况

	核心一级资本充足率				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
工商银行	12.67%	12.88%	12.77%	12.64%	12.33%
建设银行	12.68%	12.84%	13.09%	13.12%	13.08%
农业银行	10.58%	10.58%	10.63%	10.47%	11.19%
中国银行	10.93%	11.15%	11.15%	10.94%	10.99%
交通银行	10.62%	10.76%	10.79%	10.74%	10.63%
招商银行	12.42%	12.72%	12.06%	11.98%	11.61%
中信银行	8.61%	8.56%	8.49%	8.58%	8.53%
浦发银行	8.90%	9.24%	9.50%	9.33%	9.63%
民生银行	9.18%	8.85%	8.63%	8.61%	8.64%
兴业银行	8.65%	8.82%	9.07%	9.08%	8.94%
光大银行	8.35%	8.69%	9.56%	9.24%	8.85%
华夏银行	8.29%	8.22%	8.26%	8.19%	8.06%
平安银行	8.13%	8.32%	8.28%	8.19%	8.34%
北京银行	7.74%	7.90%	8.92%	8.93%	8.65%
南京银行	8.06%	7.91%	7.99%	8.09%	8.44%
宁波银行	8.68%	8.66%	8.61%	8.60%	8.87%
江苏银行	8.64%	8.62%	8.54%	8.55%	8.61%
贵阳银行	10.04%	9.72%	9.51%	9.46%	9.54%
杭州银行	9.67%	9.13%	8.69%	8.50%	8.26%
上海银行	11.40%	11.22%	10.69%	10.63%	10.07%
成都银行	10.35%	0.00%	10.47%	11.54%	10.71%
江阴银行	11.94%	11.91%	12.94%	13.91%	13.61%
无锡银行	9.70%	10.06%	9.93%	10.22%	10.64%
常熟银行	9.68%	9.70%	9.88%	10.54%	9.72%
吴江银行	12.36%	0.00%	12.27%	11.64%	11.09%
张家港行	11.92%	12.25%	11.82%	12.44%	11.76%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

图表：上市银行资本充足情况（续）

	一级资本充足率					资本充足率				
	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18	1H17	3Q17	2017	1Q18	1H18
工商银行	13.19%	13.40%	13.27%	13.13%	12.81%	14.46%	14.67%	15.14%	15.09%	14.73%
建设银行	12.84%	12.99%	13.71%	13.71%	13.68%	14.50%	14.67%	15.50%	15.63%	15.64%
农业银行	11.25%	11.23%	11.26%	11.08%	11.79%	13.16%	13.40%	13.74%	13.77%	14.77%
中国银行	11.80%	12.02%	12.02%	11.78%	11.82%	13.41%	13.87%	14.19%	13.87%	13.78%
交通银行	11.71%	11.84%	11.86%	11.81%	11.69%	13.86%	13.98%	14.00%	14.00%	13.86%
招商银行	12.42%	12.72%	13.02%	12.91%	12.51%	14.59%	15.01%	15.48%	15.51%	15.08%
中信银行	9.60%	9.52%	9.34%	9.42%	9.36%	11.76%	11.75%	11.65%	11.85%	11.34%
浦发银行	9.67%	9.97%	10.24%	10.05%	10.35%	11.84%	11.82%	12.02%	12.03%	12.22%
民生银行	9.46%	9.11%	8.88%	8.86%	8.87%	11.91%	11.84%	11.85%	11.98%	11.86%
兴业银行	9.26%	9.42%	9.67%	9.66%	9.50%	11.87%	11.99%	12.19%	12.00%	11.86%
光大银行	9.42%	9.77%	10.61%	10.25%	9.82%	11.86%	12.67%	13.49%	13.32%	12.68%
华夏银行	9.48%	9.37%	9.37%	9.26%	9.09%	12.63%	12.45%	12.37%	12.24%	11.97%
平安银行	9.05%	9.23%	9.18%	9.08%	9.22%	11.23%	11.28%	11.20%	11.40%	11.59%
北京银行	8.79%	8.95%	9.93%	9.91%	9.59%	11.13%	11.44%	12.41%	12.28%	11.92%
南京银行	9.48%	9.29%	9.37%	9.41%	9.73%	13.13%	12.88%	12.93%	12.79%	13.05%
宁波银行	9.55%	9.52%	9.41%	9.35%	9.59%	12.20%	12.14%	13.58%	13.28%	13.44%
江苏银行	8.64%	8.63%	10.40%	10.34%	10.39%	10.97%	10.95%	12.62%	12.60%	12.67%
贵阳银行	10.05%	9.73%	9.54%	9.48%	9.57%	12.03%	11.65%	11.56%	11.32%	11.38%
杭州银行	9.67%	9.13%	10.76%	10.44%	10.13%	11.54%	12.71%	14.30%	13.93%	13.53%
上海银行	11.40%	11.23%	12.37%	12.25%	11.59%	13.40%	13.27%	14.33%	14.13%	13.44%
成都银行	10.35%	0.00%	10.48%	11.55%	10.71%	13.43%	0.00%	13.66%	14.66%	13.73%
江阴银行	11.95%	11.93%	12.95%	13.92%	13.62%	13.13%	13.11%	14.14%	15.11%	15.52%
无锡银行	9.71%	10.07%	9.93%	10.23%	10.64%	11.96%	12.26%	14.12%	16.58%	17.29%
常熟银行	9.71%	9.74%	9.92%	10.57%	9.76%	11.88%	11.88%	12.97%	15.65%	14.53%
吴江银行	12.36%	0.00%	12.27%	11.64%	11.09%	13.45%	0.00%	13.42%	12.79%	12.25%
张家港行	11.92%	12.25%	11.82%	12.44%	11.76%	13.08%	13.40%	12.93%	13.61%	12.91%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

4.3 证金持股变化：2 季度增持

- 2 季度证金公司增持银行股，其中对股份行增持幅度较大，同时新进持股贵阳银行。上半年两季度证金公司持续增持的有中行、交行、光大，累积增持 0.32%、0.4%、0.73%；累积较年初有增持的有招行、中信、浦发、民生、华夏、北京、南京、贵阳银行。

图表：证金公司持股情况

	2017	1Q18	1H18	1Q18 持股变动	1H18 环比变动
工商银行	1.12%	0.66%	0.67%	-0.46%	0.01%
建设银行	1.07%	0.83%	0.87%	-0.24%	0.04%
农业银行	1.83%	0.32%	0.53%	-1.51%	0.21%
中国银行	2.59%	2.77%	2.91%	0.18%	0.14%
交通银行	3.24%	3.27%	3.64%	0.03%	0.37%
招商银行	3.41%	3.28%	3.61%	-0.13%	0.33%
中信银行	2.11%	2.06%	2.25%	-0.05%	0.19%
浦发银行	4.15%	4.37%	4.37%	0.22%	0.00%
民生银行	4.75%	4.90%	4.90%	0.15%	0.00%
兴业银行	4.50%	3.12%	4.17%	-1.38%	1.05%
光大银行	3.20%	3.35%	3.93%	0.15%	0.58%
华夏银行	4.45%	4.90%	4.90%	0.45%	0.00%
平安银行	2.85%	2.13%	2.48%	-0.72%	0.35%
北京银行	4.23%	4.90%	4.90%	0.67%	0.00%
南京银行	4.55%	4.90%	4.90%	0.35%	0.00%
贵阳银行			3.25%	0.00%	3.25%

资料来源：公司财报，中泰证券研究所

五、投资建议

- 银行股底部特征明显，安全边际高；近期有反弹的催化剂；趋势性大机会还需等待（详见我们报告《银行股：反弹能持续吗？》）。个股选择方面，我们认为在穿越经济下行阶段的背景下，资产质量是最核心的指标，所以我们继续推荐优质和稳健的银行，看好大型银行（建行、工行、农行和招行）和优质的小银行。

风险提示

- 经济下滑超预期。

图表：银行估值表

银行估值表（交易价格：2018-08-31）

	P/B		ROE		股息率
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E
工商银行	0.84	0.76	13.2%	12.5%	4.62%
建设银行	0.90	0.81	13.5%	13.0%	4.45%
农业银行	0.79	0.72	13.1%	12.4%	4.84%
中国银行	0.66	0.60	11.6%	11.2%	5.24%
交通银行	0.63	0.58	10.6%	10.4%	5.34%
招商银行	1.40	1.24	15.6%	15.7%	3.38%
中信银行	0.72	0.67	10.3%	9.9%	3.77%
浦发银行	0.71	0.63	12.4%	11.5%	1.11%
民生银行	0.62	0.56	12.8%	12.2%	2.98%
兴业银行	0.71	0.64	13.2%	12.3%	4.35%
光大银行	0.66	0.60	10.6%	10.5%	3.44%
华夏银行	0.59	0.53	11.5%	10.9%	2.07%
平安银行	0.77	0.70	10.6%	10.3%	1.42%
北京银行	0.82	0.74	10.9%	10.8%	3.02%
南京银行	0.92	0.79	15.4%	15.4%	3.59%
宁波银行	1.34	1.14	17.8%	17.7%	2.63%
江苏银行	0.70	0.62	11.4%	11.4%	3.13%
贵阳银行	0.92	0.78	19.0%	18.5%	3.51%
杭州银行	0.88	0.79	8.9%	8.7%	2.58%
上海银行	0.90	0.81	11.5%	12.0%	3.48%
成都银行	1.03	0.91	16.3%	15.7%	3.28%
江阴银行	1.00	0.94	8.1%	8.0%	1.60%
无锡银行	1.29	1.18	11.3%	11.3%	2.28%
常熟银行	1.12	1.01	12.9%	13.3%	3.47%
吴江银行	1.03	0.94	9.4%	10.0%	1.80%
张家港银行	1.09	1.01	9.3%	9.4%	1.88%
上市银行平均	0.89	0.80	12.4%	12.1%	3.20%
国有银行	0.80	0.69	12.4%	11.9%	4.90%
股份银行	0.77	0.69	12.1%	11.7%	2.81%
城商行	0.94	0.82	13.9%	13.8%	3.15%
农商行	1.11	1.02	10.2%	10.4%	2.20%

来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。