

# 资产质量持续向好，大行零售存款发力

——上市银行半年报综述



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

## 核心观点

- **存贷业务占比上升，零售业务发力。**上市银行存款在计息负债中的比重持续提升，贷款在生息资产中的占比也延续提升态势，银行回归信贷的特征明显。负债端，零售业务对行业负债扩张贡献较大，对公存款本期占比也实现增长，存款中定期存款的占比提升幅度较大。受强监管影响，同业负债占总负债的比重降幅加快。本期国有行实现负债的大规模扩张，在负债扩张表现中独占鳌头。资产端，贷款规模持续扩张，社会融资规模对信贷的依赖度不断上升，预计将进一步提高银行利息业务收入。个人贷款规模占比小幅上升，对公贷款投向的行业风险较高的制造业和批发零售业占比维持明显的下降趋势，银行贷款投放整体偏谨慎，对于改善银行的资产质量有益。
- **资产质量持续小幅改善，大行资产质量稳步向好。**上半年银行整体资产质量稳步改善，不良率呈现小幅下降趋势。不良贷款及逾期 90 天以上贷款生成情况边际小幅提高，股份行压力居首。总体而言，上半年资产质量的边际变化较一季度压力有所增加，但主要指标的生成率仍然低于目前的不良贷款率或逾期 90 天以上贷款率的平均水平，因此不良率和逾期 90 天以上贷款率仍在下降，表现为资产质量的改善。
- **行业盈利持续改善，大行稳中有升，“以量补价”占优。**上半年行业整体净利润增速回升，大行表现稳健，部分小行异军突起。生息资产规模扩张是利润增长的主要贡献点，但生息资产增速比一季度有所下降，其中贷款总额增速稳定，同业资产减少拖累生息资产扩张，进一步表明存贷业务将是未来主要的角力点。国有行受同业业务拖累最小，息差环比小幅下降，但同比改善最佳，具有大将风范。手续费及佣金净收入同比转负为正，大行增幅显著。

## 投资建议与投资标的

- 在金融全面核查的背景下，银行回归核心信贷的速度仍在加快，银行内部将继续以揽储能力为核心产生分化，中小银行短时间内想要提高揽储能力仍然较为困难，揽储和零售能力强的大行具有先发优势，受到监管的冲击相对较小。目前行业的主要增长点在于负债能力。从计息负债的结构变化来看，本期只有存款占比上升，负债能力主要在于零售存款的扩张能力，大行在这一方面表现较好，且后续也具有较大优势，同时资产质量稳步改善，风险逐步降低。推荐零售能力强、资产质量改善佳的大行。
- 由此，我们仍维持行业看好评级，在公司推荐方面，我们仍建议关注资产质量好，主动负债能力强的工商银行(601398，未评级)、招商银行(600036，买入)、建设银行(601939，未评级)。

## 风险提示

- 经济持续下行，企业贷款质量进一步恶化，影响银行资产质量。
- 资本补充不顺利，利润的主要贡献点生息资产规模扩张受到抑制。
- 后续金融监管风险超预期收紧对银行的业务开展可能会产生进一步的影响。

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国/A 股

行业

银行

报告发布日期

2018 年 09 月 05 日

## 行业表现



资料来源：WIND

证券分析师

唐子佩

021-63325888\*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

联系人

张潇

021-63325888\*6253

zhangxiao@orientsec.com.cn

张静娴

021-63325888-4311

zhangjingxian@orientsec.com.cn

## 相关报告

资产质量持续向好，新增信贷加速释放	2018-05-08
高度相关经济周期，估值提升仍有空间	2018-03-01

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 目 录

<b>1. 资产负债结构：存贷业务占比上升，零售业务发力</b> .....	<b>4</b>
1.1. 负债端：存款扩张国有行独占鳌头，零售为存款贡献主力.....	4
1.2. 资产端：贷款规模持续扩张，社融对信贷依赖持续增强.....	6
1.3. 资产质量持续小幅改善，大行资产质量稳步向好.....	10
<b>2. 盈利持续改善，大行稳中有升，以量补价占优</b> .....	<b>12</b>
2.1. 大行表现稳健，小行增长较快.....	12
2.2. 归因分析：利息业务支撑利润增长，以量补价大行占优.....	13
2.2.1. 生息资产规模扩张是利息业务提升的主要动力.....	13
2.2.2. 生息资产规模增速下降，国有行降幅较小，息差同比改善最佳.....	14
2.2.3. 手续费及佣金净收入同比转负为正，国有行增幅显著.....	16
<b>3. 投资建议</b> .....	<b>18</b>
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>18</b>

## 图表目录

图 1：同业负债成本下行 .....	5
图 2：社会融资规模占比 .....	8
图 3：上市银行合计贷款结构 .....	9
图 4：上市银行合计对公贷款行业分布 .....	9
图 5：上市银行净利润同比增速驱动因子贡献对比上市银行合计贷款结构 .....	14
图 6：上市银行手续费及佣金净收入同比及细分项目 .....	17

## 表格目录

表 1：2018H1 上市银行计息负债结构 .....	4
表 2：2018H1 上市银行存款结构 .....	6
表 3：2018H1 上市银行生息资产结构 .....	7
表 4：2018H1 上市银行个人贷款结构 .....	9
表 5：2018H1 上市银行不良率与拨备覆盖率 .....	10
表 6：上市银行资产质量主要指标变化 .....	11
表 7：上市银行 2018H1 利润情况 .....	12
表 8：上市银行 2018H1 利润驱动因子贡献 .....	14
表 9：上市银行生息资产及细分项目同比 .....	15
表 10：上市银行净息差 .....	15
表 11：上市银行手续费及佣金净收入同比 .....	16

## 1. 资产负债结构：存贷业务占比上升，零售业务发力

### 1.1. 负债端：存款扩张国有行独占鳌头，零售为存款贡献主力

**存款扩张大幅加速，国有行发力。**上半年存款占比较 2017 年末提高 1.6%，2017 年全年存款占比比 2016 年末提高 0.2%，由此可见 2018 年上半年存款扩张的速度明显高于 2017 年，成为贡献计息负债的主要力量。国有银行上半年存款占比较 2017 年末提高 1.6%，占比提高仅次于城商行的 1.7%，但受益于体量庞大，国有行存款扩张成为上市银行存款扩张的主要发力点。股份行存款占比也实现显著增加，城商行占比提升也较快，农商行表现相对较弱。这一现象的原因在于，全面金融核查背景下，“表外回表、非标转标”仍在持续，银行内部将继续以揽储能力为核心产生分化。银行回归核心信贷的速度加快，预计会对未来中小银行的资产负债扩张路径造成较大冲击。中小银行短时间内想要提高揽储能力仍然较为困难，揽储和零售能力强的大行具有先发优势，受到监管的冲击相对较小。

**同业负债占比降幅加快，应付债券占比减少。**因一季度 MPA 考核中将同业存单纳入同业负债考核，要求同业负债占总负债的比例不得超过 1/3，导致上半年同业负债收缩。2018 年 H1 上市银行合计同业负债占计息负债的比重为 13.6%，半年内较年初减少 1.6%。上半年应付债券较 2017 年末减少 0.2%，与 2017 年末应付债券占比高于 2016 年末 0.80% 的情况不同，18 年应付债券占比掉头向下。

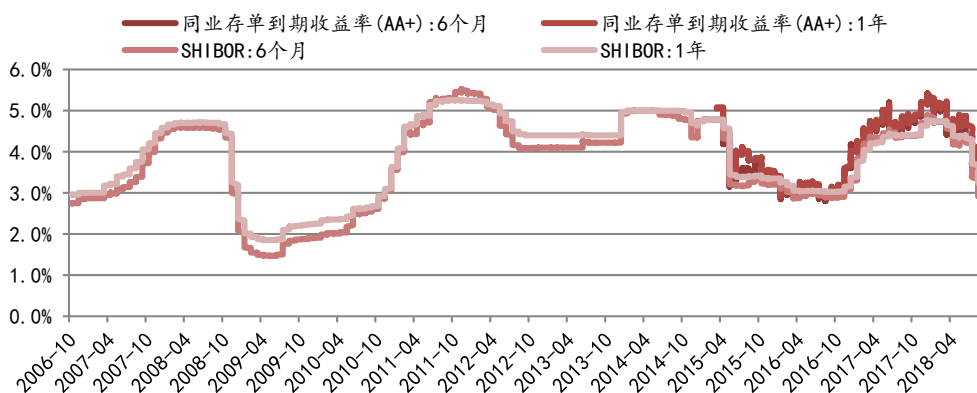
表 1：2018H1 上市银行计息负债结构

	计息负债结构 2018H1				计息负债结构 2018H1 较年初变动			
	向央行借款	同业负债	存款	应付债券	向央行借款	同业负债	存款	应付债券
工商银行	0.0%	10.4%	87.2%	2.4%	0.0%	-1.8%	1.8%	0.1%
建设银行	2.2%	8.8%	85.5%	3.4%	-0.6%	-0.4%	0.7%	0.4%
农业银行	2.1%	7.6%	86.9%	3.4%	-0.4%	-0.8%	0.4%	0.9%
中国银行	5.2%	11.3%	80.5%	2.9%	-0.8%	0.1%	0.7%	0.0%
交通银行	6.4%	17.5%	68.7%	7.5%	-0.2%	-5.4%	7.7%	-2.1%
招商银行	6.2%	14.1%	73.8%	5.9%	-1.2%	-0.9%	1.4%	0.7%
兴业银行	4.2%	32.9%	51.8%	11.0%	0.1%	1.1%	-0.8%	-0.3%
民生银行	6.2%	25.0%	58.6%	10.2%	-0.2%	-2.2%	1.9%	0.6%
浦发银行	3.5%	25.4%	59.1%	12.0%	0.2%	-4.2%	4.3%	-0.4%
中信银行	5.1%	15.7%	68.6%	10.6%	0.4%	-4.1%	1.7%	2.0%
平安银行	4.7%	15.3%	68.1%	11.8%	0.2%	-0.5%	0.1%	0.2%
光大银行	6.5%	20.7%	63.0%	9.8%	0.2%	0.8%	1.3%	-2.3%
华夏银行	6.5%	16.2%	62.6%	14.7%	1.5%	0.1%	-0.1%	-1.5%
北京银行	2.4%	16.9%	62.2%	18.5%	-0.1%	-1.2%	1.8%	-0.4%
南京银行	2.8%	6.6%	70.2%	20.3%	1.1%	-3.2%	0.8%	1.3%
宁波银行	0.7%	10.8%	66.7%	21.8%	0.4%	-7.7%	4.4%	2.9%
江苏银行	4.2%	13.7%	63.9%	18.1%	0.3%	-5.7%	1.6%	3.8%
贵阳银行	0.2%	8.3%	69.2%	22.3%	-0.6%	-3.5%	0.3%	3.7%
上海银行	5.1%	25.9%	57.1%	11.9%	0.1%	-2.2%	0.6%	1.6%
杭州银行	2.4%	15.6%	63.7%	18.3%	NA	-2.4%	3.3%	-3.3%

江阴银行	0.3%	10.5%	81.7%	7.5%	-1.2%	-2.7%	-0.3%	4.1%
吴江银行	0.3%	8.1%	80.5%	11.1%	-0.2%	-0.4%	-3.6%	4.2%
无锡银行	0.3%	6.2%	86.9%	6.6%	0.1%	-1.1%	0.1%	1.0%
张家港行	0.7%	15.5%	82.5%	1.3%	-2.8%	-1.4%	6.0%	-1.8%
常熟银行	1.1%	7.4%	76.4%	15.1%	-1.1%	0.7%	0.8%	-0.4%
成都银行	0.1%	6.6%	78.9%	14.4%	0.0%	-5.0%	1.4%	3.6%
上市银行合计	3.3%	13.6%	76.7%	5.9%	-0.3%	-1.6%	1.6%	-0.2%
国有行合计	2.6%	10.3%	83.7%	3.4%	-0.4%	-1.3%	1.6%	0.1%
股份行合计	5.3%	21.5%	62.9%	10.4%	0.0%	-1.5%	1.4%	0.0%
城商行合计	2.9%	15.2%	64.2%	17.8%	0.4%	-3.5%	1.7%	1.4%
农商行合计	0.6%	9.1%	81.4%	8.9%	-1.0%	-1.0%	0.5%	1.5%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

**同业负债成本下行，负债端压力减轻。**2018 年一季度以来，同业存单到期收益率以及 SHIBOR 利率明显呈现下滑趋势，对于同业负债成本有较好的降低作用。同业存单到期收益率以及 SHIBOR 利率之所以下行，是因为银行间流动性提高。从 SHIBOR 利率走势来看，2018 年 4 月以后利率不断下行，这与 4 月央行为置换未到期的 MLF 降准有关，而后央行又通过 7 天逆回购实现净投放资金 1500 亿元。虽然官方仍然维持稳健中性的货币政策，但这一系列操作是为了应对强监管导致下信用急剧收缩带来的违约风险，同时降低实体经济的融资成本。从长期来看，利率下行的空间仍不确定，在美联储加息的大环境下，央行仍有可能为了保持国际利差稳定以及国内资本流向的稳定而进行加息操作。

**图 1：同业负债成本下行**


资料来源：Wind，东方证券研究所

**存款零售发力，定期存款占比提升较大。**存款扩张中，个人存款以及定期存款贡献较大，其中个人存款占比较年初提高 2.10%，定期存款占比较年初提高 3.15%。由此可见，存款的发力点仍在于零售，同时，低成本的活期存款增长有限，主要增长点为较高成本的定期存款，造成付息成本率的单因素上行。

表 2：2018H1 上市银行存款结构

	存款结构 2018H1				存款结构 2018H1 较年初变动			
	对公存款	个人存款	活期存款	定期存款	对公存款	个人存款	活期存款	定期存款
工商银行	54.87%	44.15%	49.91%	49.11%	-0.04%	0.57%	-1.53%	2.05%
建设银行	52.99%	44.05%	53.51%	43.52%	-2.50%	-0.46%	-1.32%	-1.64%
农业银行	40.11%	56.50%	58.02%	38.59%	0.32%	-0.64%	-0.34%	0.02%
中国银行	51.97%	41.28%	47.82%	45.44%	-0.52%	-0.26%	-0.28%	-0.50%
交通银行	68.84%	31.11%	43.67%	56.29%	0.91%	-0.88%	-7.00%	7.03%
招商银行	65.35%	34.65%	61.48%	38.52%	-1.72%	1.72%	-1.36%	1.36%
兴业银行	109.84%	23.91%	92.89%	40.86%	-4.86%	2.90%	-0.35%	-1.60%
民生银行	81.70%	17.81%	41.69%	57.82%	-1.07%	1.22%	-4.49%	4.65%
浦发银行	73.54%	18.97%	46.59%	45.93%	-2.32%	2.94%	-1.82%	2.45%
中信银行	81.38%	18.31%	50.62%	49.07%	-2.79%	2.66%	-4.55%	4.42%
平安银行	167.61%	60.73%	142.51%	85.83%	-1.41%	5.05%	2.60%	1.04%
光大银行	77.50%	18.41%	38.84%	57.07%	16.65%	5.88%	-0.13%	22.66%
华夏银行	69.50%	15.75%	48.67%	36.58%	-1.60%	-1.50%	-3.00%	-0.11%
北京银行	73.80%	20.63%	52.66%	41.77%	-1.11%	0.89%	-0.35%	0.13%
南京银行	77.89%	16.66%	34.20%	60.34%	-1.79%	1.96%	-5.31%	5.48%
宁波银行	46.09%	49.07%	75.89%	19.27%	-30.5%	30.34%	23.87%	-24.0%
江苏银行	63.73%	18.24%	37.07%	44.90%	0.03%	-0.38%	-3.58%	3.23%
贵阳银行	71.29%	25.61%	61.72%	35.18%	-3.03%	3.45%	-5.66%	6.09%
上海银行	70.58%	21.68%	40.86%	51.40%	0.04%	-0.55%	-0.44%	-0.07%
杭州银行	76.77%	17.97%	50.99%	43.75%	-1.83%	3.15%	-8.17%	9.49%
江阴银行	71.00%	56.74%	91.19%	36.55%	-3.52%	0.61%	-1.79%	-1.11%
吴江银行	52.11%	40.29%	47.86%	44.54%	-0.97%	-0.05%	-2.88%	1.86%
无锡银行	57.19%	39.40%	28.76%	67.82%	-1.54%	0.81%	-3.32%	2.59%
张家港行	78.07%	69.93%	84.68%	63.32%	NA	NA	NA	NA
常熟银行	39.95%	53.75%	40.11%	53.59%	-1.50%	0.98%	-2.13%	1.61%
成都银行	66.15%	31.30%	54.52%	42.92%	2.47%	-0.91%	-0.32%	1.88%
上市银行合计	62.88%	41.21%	56.07%	48.01%	1.52%	2.10%	0.48%	3.15%
国有行合计	51.61%	45.37%	51.68%	45.31%	-0.39%	-0.34%	-1.43%	0.70%
股份行合计	87.75%	25.70%	63.32%	50.13%	-0.61%	2.60%	-2.14%	4.13%
城商行合计	68.71%	23.54%	48.47%	43.78%	-3.86%	3.92%	0.14%	-0.09%
农商行合计	57.91%	51.22%	55.04%	54.09%	10.89%	12.17%	11.47%	11.59%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 1.2. 资产端：贷款规模持续扩张，社融对信贷依赖持续增强

贷款规模持续扩张，同业资产占比降幅趋缓。贷款占比方面，2018 上半年间，上市银行贷款总额占比较年初增长 2.3%，而 2017 年一年的贷款总额相对年初的增幅为 2.1%，

2018 年贷款总额呈现较快增长。其中，股份行贷款占比增加 4.5%，领先其他类型银行。社会融资规模中，信贷占比不断提升，扩张信贷的能力对银行经营愈发重要。2018 上半年银行资产结构中，同业资产的占比相对年初进一步回落，但相对于 2017 年一年下降 1.4% 的速度，2018 年上半年同业资产仅下降 0.1%，降幅有所减缓。股份行和农商行的同业资产甚至实现了小幅增长，分别较年初增长 0.3% 和 0.6%。

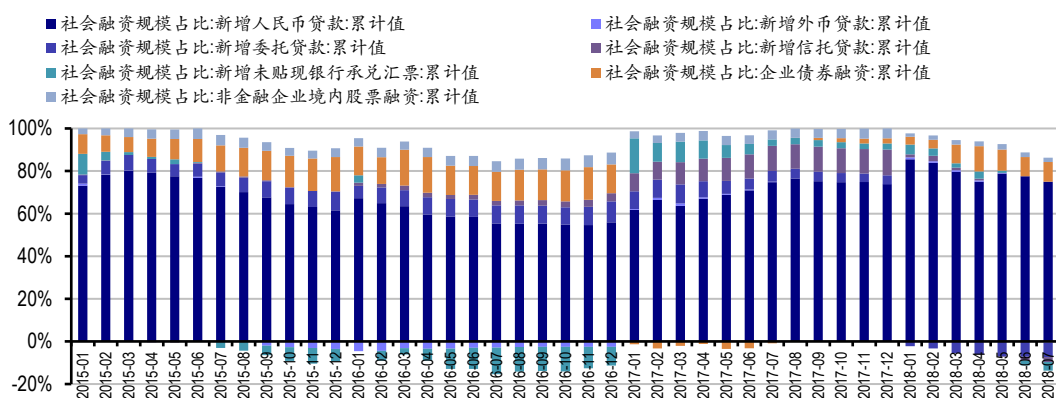
**表 3：2018H1 上市银行生息资产结构**

	生息资产结构各项占比 2018H1				生息资产各项占比较年初变动			
	现金及存放中央银行款项	同业资产	贷款	其他生息资产	现金及存放中央银行款项	同业资产	贷款	其他生息资产
工商银行	14.6%	6.1%	55.5%	23.9%	0.2%	-1.2%	0.1%	0.9%
建设银行	12.1%	5.4%	58.9%	23.6%	-1.9%	2.1%	0.3%	-0.5%
农业银行	13.9%	4.2%	51.7%	30.2%	-0.2%	-1.5%	1.5%	0.2%
中国银行	11.4%	6.2%	57.5%	24.8%	-1.0%	0.5%	0.2%	0.3%
交通银行	10.2%	8.2%	51.9%	29.7%	-0.7%	-0.9%	1.3%	0.4%
招商银行	8.8%	9.6%	58.7%	22.9%	-1.3%	1.7%	2.7%	-3.0%
兴业银行	7.4%	3.7%	41.3%	47.7%	-0.2%	0.4%	3.0%	-3.2%
民生银行	7.3%	4.7%	52.0%	36.0%	-0.6%	-0.1%	3.1%	-2.3%
浦发银行	7.3%	3.2%	55.7%	33.8%	-0.9%	-0.1%	2.9%	-1.9%
中信银行	9.3%	6.3%	58.4%	26.0%	-1.1%	-0.1%	1.7%	-0.5%
平安银行	9.8%	8.1%	57.2%	24.9%	-0.5%	0.5%	2.0%	-2.0%
光大银行	9.2%	5.8%	53.1%	31.9%	0.2%	-1.5%	2.5%	-1.3%
华夏银行	8.6%	3.3%	59.5%	28.6%	-0.6%	-1.3%	4.4%	-2.5%
北京银行	8.1%	6.7%	48.2%	37.0%	0.0%	-2.7%	2.7%	0.0%
南京银行	9.1%	4.6%	36.3%	49.9%	-0.5%	-2.0%	2.6%	-0.2%
宁波银行	8.7%	3.6%	35.6%	52.1%	-0.6%	0.3%	1.6%	-1.3%
江苏银行	9.2%	4.4%	45.2%	41.2%	1.2%	-1.3%	2.8%	-2.7%
贵阳银行	10.5%	2.2%	29.9%	57.3%	-0.9%	-1.5%	2.6%	-0.2%
上海银行	7.6%	9.3%	40.0%	43.1%	-0.1%	0.2%	3.8%	-3.9%
杭州银行	8.3%	9.3%	36.1%	46.4%	-0.7%	3.9%	2.7%	-5.9%
江阴银行	9.8%	1.6%	52.9%	35.7%	0.0%	-0.1%	2.9%	-2.7%
吴江银行	11.4%	11.4%	51.4%	25.8%	-1.4%	2.8%	-0.3%	-1.0%
无锡银行	13.1%	6.1%	50.3%	30.5%	0.8%	1.2%	2.3%	-4.4%
张家港行	10.6%	1.6%	53.1%	34.7%	0.4%	-2.5%	5.7%	-3.6%
常熟银行	10.0%	3.2%	52.6%	34.1%	-1.0%	0.9%	-0.1%	0.2%
成都银行	13.1%	6.3%	33.6%	46.9%	0.0%	-8.3%	0.0%	8.2%
上市银行合计	11.3%	5.7%	54.1%	28.8%	-0.6%	-0.2%	1.3%	-0.6%
国有行合计	12.8%	5.7%	55.5%	25.9%	-0.7%	-0.2%	0.6%	0.3%
股份行合计	8.3%	5.6%	53.8%	32.3%	-0.7%	0.1%	2.7%	-2.1%
城商行合计	8.7%	6.2%	41.0%	44.1%	0.0%	-1.1%	2.7%	-1.6%
农商行合计	11.0%	4.7%	52.0%	32.3%	-0.2%	0.6%	2.0%	-2.3%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

**社融对信贷依赖持续增强，将进一步提升银行利息业务收入占比。**新增人民币贷款占社融的比重从2018年3月的84.15%持续增加到2018年7月的93.64%，延续2017年以来的持续上升趋势。在强监管背景下，以委托贷款和信托贷款为代表的表外贷款大幅缩水，银行资金“脱虚向实”的形式不断加强。预计下半年新增信贷占社会融资规模比重将再度提升，同时将进一步提升银行利息业务净收入占总收入的比重。我们判断去杠杆的结果是在短期内将银行信贷作为融资工具的重要性不断上升。

**图2：社会融资规模占比**



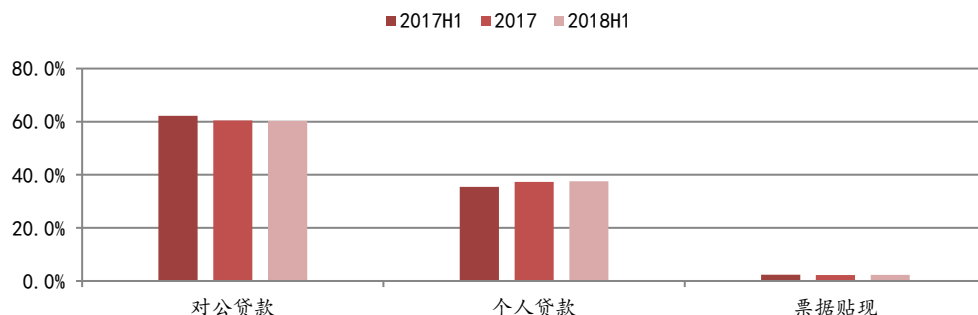
资料来源：Wind，东方证券研究所

**贷款结构方面，对公贷款占比小幅下降，个人贷款占比小幅上升。**对公贷款占比由2017年上半年的62.2%降至60.3%，个人贷款由2017年上半年的35.4%上升至37.5%，票据贴现占比基本维持不变。

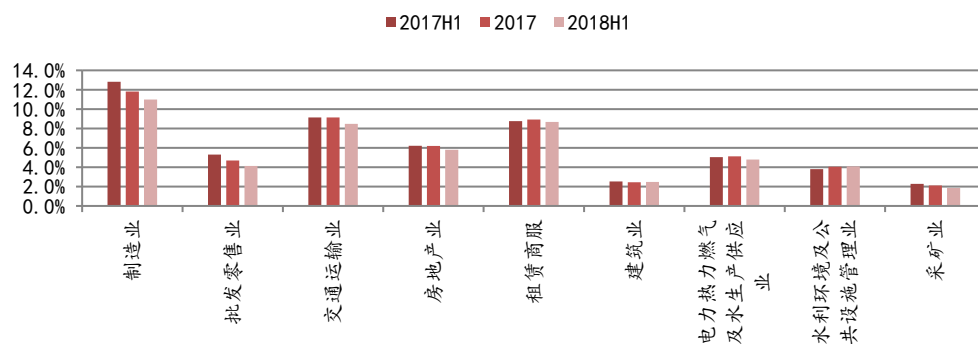
**对公贷款方面，制造业、交通运输业、租赁与商业服务业在对公贷款中的占比仍然较高，风险较高的制造业和批发零售业占比维持明显的下降趋势，对于改善银行的资产质量有益。**与政府基建相关的交运、电热水气的生产供应、水利环境及公共设施管理业的贷款占比2017年小幅上升，但2018上半年除水利环境及公共设施管理业继续小幅上升以外，其余均有所下降。

**个人贷款结构整体变化不大，住房贷款占比与一季度相同，信用卡贷款与消费贷款占比小幅下降，经营性贷款占比有所提升。**国有行住房贷款占比提升相对较大；城商行住房贷款占比减少，银行卡及消费贷款发力，占比有明显提高；农商行信用卡贷款占比明显缩减。



**图 3：上市银行合计贷款结构**


资料来源：Wind，东方证券研究所

**图 4：上市银行合计对公贷款行业分布**


资料来源：Wind，东方证券研究所

**表 4：2018H1 上市银行个人贷款结构**

	住房贷款			信用卡			消费贷款			经营性贷款		
	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1
上市银行平均	18.3%	18.8%	18.8%	7.5%	6.7%	6.5%	5.3%	5.6%	5.5%	7.5%	8.6%	9.1%
国有行平均	26.2%	27.6%	28.1%	1.5%	1.5%	1.4%	1.0%	1.1%	1.2%	4.2%	4.7%	5.1%
股份行平均	16.1%	16.3%	16.1%	7.4%	5.5%	5.8%	7.3%	7.7%	7.9%	10.4%	12.1%	12.6%
城商行平均	10.8%	11.1%	10.5%	11.7%	11.5%	12.3%	3.9%	4.5%	5.1%	0.5%	0.6%	0.7%
农商行平均	7.2%	7.0%	7.1%	7.6%	6.2%	3.8%	13.1%	11.9%	12.3%	1.1%	1.1%	1.0%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 1.3. 资产质量持续小幅改善，大行资产质量稳步向好

上市银行总体资产质量稳步改善。2018年上半年上市银行不良贷款率继续呈现小幅下降趋势，国有行、股份行的不良贷款率均比第一季度下降0.01%，农商行不良贷款率比第一季度下降0.06%，城商行不良率比第一季度下降0.03%。小行不良贷款率的降幅与大行相差不大，但大行转出与核销的不良资产体量较大，体现了大规模不良资产的持续出清，行业整体资产质量稳步向好。拨备覆盖率比一季度略有下降，但仍高于2017年末拨备覆盖率13.9%，主要受股份行拨备覆盖率拖累。股份行2018上半年拨备覆盖率降至174.0%，较一季度下降18.0%。

表 5：2018H1 上市银行不良率与拨备覆盖率

	不良贷款率			拨备覆盖率		
	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1
工商银行	1.55%	1.54%	1.54%	154.07%	174.26%	173.06%
建设银行	1.49%	1.49%	1.48%	171.08%	189.48%	193.16%
农业银行	1.81%	1.68%	1.62%	208.37%	238.75%	248.40%
中国银行	1.45%	1.43%	1.43%	159.18%	167.42%	163.89%
交通银行	1.50%	1.52%	1.49%	153.08%	168.83%	174.46%
招商银行	1.61%	1.48%	1.43%	262.11%	288.74%	315.91%
兴业银行	1.59%	1.58%	1.59%	211.79%	209.07%	209.55%
民生银行	1.71%	1.71%	1.72%	155.61%	171.15%	161.19%
浦发银行	2.14%	2.13%	2.06%	132.44%	152.17%	145.98%
中信银行	1.68%	1.70%	1.83%	169.44%	187.81%	151.19%
平安银行	1.70%	1.68%	1.68%	151.08%	172.65%	175.81%
光大银行	1.59%	1.59%	1.51%	158.18%	175.67%	171.75%
华夏银行	1.76%	1.76%	1.77%	156.51%	159.11%	158.47%
北京银行	1.24%	1.23%	1.23%	265.57%	272.68%	260.48%
南京银行	0.86%	0.86%	0.86%	462.54%	465.46%	463.01%
宁波银行	0.82%	0.81%	0.80%	493.26%	498.65%	499.32%
江苏银行	1.41%	1.41%	1.40%	184.25%	184.46%	182.13%
贵阳银行	1.34%	1.51%	1.39%	269.72%	254.17%	262.73%
上海银行	1.15%	1.10%	1.09%	272.52%	295.17%	304.67%
杭州银行	1.59%	1.57%	1.56%	211.03%	225.59%	228.78%
江阴银行	2.39%	2.37%	2.29%	192.13%	196.84%	206.48%
吴江银行	1.64%	1.55%	1.46%	201.50%	NA	224.94%
无锡银行	1.38%	1.35%	1.33%	193.77%	196.82%	206.28%
张家港行	1.78%	1.77%	1.72%	185.60%	188.87%	207.11%
常熟银行	1.14%	1.08%	1.01%	325.93%	349.73%	386.31%
成都银行	1.69%	1.68%	1.61%	201.41%	203.65%	231.99%
上市银行合计	1.59%	1.56%	1.55%	177.00%	191.29%	190.87%
国有行合计	1.56%	1.53%	1.52%	171.54%	190.42%	192.61%
股份行合计	1.73%	1.71%	1.70%	176.66%	191.97%	174.04%

城商行合计	1.23%	1.22%	1.20%	273.23%	197.96%	279.48%
农商行合计	1.62%	1.57%	1.51%	217.49%	226.02%	241.78%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

不良贷款及逾期 90 天以上贷款生成情况边际小幅提高，股份行压力居首。上半年实际不良贷款生成率提高至 1.14%，比一季度上升 0.29%，股份行不良贷款生成率居高不下，2017 年以来明显高于其他类型银行。不良/逾期 90 天以上贷款整体变化不大，小幅微升。逾期 90 天以上贷款生成率较一季度有所提升。

总体而言，上半年资产质量的边际变化较一季度压力有所增加，但主要指标的生成率仍然低于目前的不良贷款率或逾期 90 天以上贷款率的平均水平，因此不良率和逾期 90 天以上贷款率仍在下降，表现为资产质量的改善。

表 6：上市银行资产质量主要指标变化

	年化实际不良贷款生成率			不良/逾期 90 天以上贷款			关注类贷款占比			逾期 90 天以上贷款生成率		
	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1	2017H1	2017	2018H1
工商银行	0.59%	0.61%	0.86%	110.54%	123.56%	126.61%	3.90%	3.95%	3.23%	0.53%	0.42%	0.77%
建设银行	0.63%	0.64%	0.48%	144.80%	170.95%	152.30%	2.84%	2.83%	2.82%	0.60%	0.45%	0.66%
农业银行	0.54%	0.58%	0.59%	118.09%	145.93%	137.73%	3.62%	3.27%	3.10%	0.55%	0.32%	0.78%
中国银行	0.82%	0.80%	1.70%	110.28%	120.52%	123.98%	2.77%	2.91%	2.93%	1.22%	0.87%	1.62%
交通银行	0.56%	0.61%	2.42%	79.54%	87.54%	109.83%	2.89%	2.93%	2.60%	0.21%	0.25%	1.72%
招商银行	0.56%	0.61%	0.24%	124.76%	125.64%	124.39%	1.72%	1.60%	1.50%	0.63%	0.66%	0.18%
兴业银行	0.42%	1.18%	1.05%	114.21%	155.98%	130.57%	2.87%	2.31%	2.33%	0.68%	0.88%	1.36%
民生银行	1.21%	1.12%	1.72%	68.61%	73.61%	76.97%	3.68%	4.06%	3.72%	1.18%	0.97%	1.62%
浦发银行	2.05%	2.32%	2.11%	95.03%	115.65%	112.30%	3.83%	3.28%	3.21%	1.53%	1.64%	2.22%
中信银行	1.50%	1.37%	2.37%	78.39%	91.42%	106.47%	2.30%	2.14%	2.57%	1.84%	1.23%	1.82%
平安银行	2.84%	2.77%	2.62%	64.90%	69.95%	80.44%	4.14%	3.70%	3.41%	2.89%	2.61%	2.05%
光大银行	0.87%	0.83%	0.68%	90.07%	96.71%	111.36%	3.32%	2.97%	2.35%	0.48%	0.51%	0.24%
华夏银行	1.09%	1.10%	0.80%	40.28%	52.37%	50.32%	4.44%	4.60%	4.60%	2.27%	0.85%	1.43%
北京银行	1.01%	0.75%	0.83%	92.27%	95.82%	79.31%	1.20%	1.56%	1.33%	1.84%	1.10%	1.43%
南京银行	0.80%	0.67%	0.86%	89.75%	89.23%	102.78%	1.82%	1.64%	1.44%	0.67%	0.62%	0.61%
宁波银行	0.89%	0.65%	0.29%	122.06%	127.93%	135.01%	0.77%	0.68%	0.51%	0.86%	0.60%	0.19%
江苏银行	0.90%	1.96%	0.73%	89.50%	103.57%	111.74%	2.96%	2.54%	2.11%	0.17%	1.29%	0.64%
贵阳银行	1.22%	1.31%	2.79%	92.84%	100.62%	110.33%	3.65%	3.19%	2.87%	0.93%	1.04%	2.52%
上海银行	1.37%	0.61%	0.37%	117.60%	143.19%	162.39%	2.12%	2.08%	1.89%	1.19%	0.35%	0.05%
杭州银行	1.14%	1.24%	1.09%	67.48%	83.75%	93.21%	3.61%	2.85%	2.08%	0.77%	0.59%	0.73%
江阴银行	0.63%	0.62%	0.78%	97.64%	109.34%	105.44%	1.99%	1.72%	1.68%	3.12%	0.30%	0.59%
吴江银行	1.89%	1.75%	1.20%	119.66%	125.46%	108.05%	12.12%	6.21%	5.20%	2.12%	1.80%	1.63%
无锡银行	0.51%	0.68%	0.98%	102.19%	102.95%	122.37%	1.50%	1.49%	0.81%	0.51%	0.66%	0.54%
张家港行	1.27%	1.34%	1.02%	130.67%	160.78%	175.06%	6.88%	6.42%	5.03%	0.51%	0.72%	0.75%
常熟银行	0.51%	0.97%	0.38%	116.19%	135.46%	160.88%	3.14%	2.66%	2.17%	0.35%	0.75%	0.07%
成都银行	0.89%	1.12%	0.37%	71.32%	76.49%	78.60%	3.33%	2.74%	2.46%	5.54%	0.61%	-0.24%

上市银行合计	0.82%	0.85%	1.14%	100.69%	114.90%	115.58%	3.17%	3.09%	2.87%	0.88%	0.67%	1.11%
国有行合计	0.63%	0.65%	1.02%	115.05%	131.71%	131.91%	3.27%	3.24%	2.99%	0.66%	0.49%	1.00%
股份行合计	1.40%	1.42%	1.49%	77.51%	89.40%	91.46%	3.08%	2.89%	2.80%	1.55%	1.19%	1.43%
城商行合计	0.90%	0.82%	0.82%	90.35%	101.48%	101.10%	2.06%	1.97%	1.67%	0.90%	0.67%	0.83%
农商行合计	1.12%	1.03%	1.07%	110.72%	121.94%	126.67%	4.68%	3.43%	2.75%	0.99%	0.82%	0.96%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 2. 盈利持续改善，大行稳中有升，以量补价占优

### 2.1. 大行表现稳健，小行增长较快

上市银行盈利延续改善态势，大行表现稳健，小行增速较快。上市银行 2018 年上半年共实现净利润 8358.95 亿元，同比增长 6.3%，高于 2018 年第一季度净利润同比增速 5.5% 和 2017 年净利润同比增速 4.5%，总体盈利情况持续改善。国有行、股份行、城商行和农商行净利润同比增速均延续改善态势。其中，国有行净利润同比增速回升至 5.4%，比 2018 年第一季度提升 0.7 个百分点；股份行净利润同比增速回升至 6.9%，比 2018 年第一季度提升 0.9 个百分点；城商行净利润同比增速 15.1%，比 2018 年第一季度提升 2 个百分点，盈利情况增速最快；农商行净利润同比增速 15.0%，比 2018 年第一季度提升 1.5 个百分点，改善程度略小于城商行。

上市银行拨备前利润改善显著，国有行改善明显，股份行表现平平，城商行、农商行增速较快。上市银行 2018 上半年实现拨备前利润 14010.36 亿元，同比增长 5.9%，比第一季度提高 2.1%，提升幅度较大。继第一季度拨备前利润同比增速较 2017 年下滑 0.4% 后，半年报体现的盈利情况得到改善。上市银行总体的改善主要来源于大行拨备前利润的提升，城商行和农商行拨备前利润大幅增长也做出了积极贡献，但由于整体规模较小，对行业整体的贡献有限。城商行拨备前利润比第一季度提高 5.9%，农商行拨备前利润比第一季度提高 4.9%。股份行拨备前利润增速维持第一季度的 -0.3%，但其净利润为正，主要原因为资产减值损失的减少。国有行和农商行净利润增速小于拨备前利润增速，拨备计提的力度加大。

大行稳中有升，部分小行异军突起。从微观层面来看，净利润同比增速较高的为招商银行，2018H1 净利润同比增速达到 13.7%，拨备前利润增速 10.0%，在大行中表现最佳；南京银行 2018H1 净利润同比增速达到 17.0%，拨备前利润增速 9.0%；宁波银行 2018H1 净利润同比增速达到 19.8%，拨备前利润增速 6.0%，受益于江浙一带企业经营状况复苏带动资产质量改善，拨备计提减少，净利润同比增速大幅高于拨备前利润增速；贵阳银行 2018H1 净利润同比增速达到 21.3%，拨备前利润增速 7.1%；另外上海银行、杭州银行、吴江银行、张家港行净利润增速均在 15% 以上，常熟银行和成都银行 2018H1 净利润增速达到 25% 以上。

表 7：上市银行 2018H1 利润情况

	净利润规模（百万元）			净利润同比			拨备前利润同比		
	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1
工商银行	287451	79069	160657	3.0%	4.0%	4.5%	9.2%	9.7%	8.5%
建设银行	243615	74076	147465	4.8%	5.5%	6.1%	10.4%	3.8%	7.0%
农业银行	193133	59040	115976	4.9%	5.8%	6.7%	7.2%	13.9%	16.7%

中国银行	184986	52183	115575	0.5%	3.7%	4.5%	0.4%	-4.5%	1.6%
交通银行	70691	20232	40994	4.5%	4.0%	4.5%	-0.9%	-4.6%	3.2%
招商银行	70638	22708	44869	13.2%	13.0%	13.7%	4.6%	3.3%	10.0%
兴业银行	57735	17720	33838	6.3%	4.7%	6.3%	-12.5%	1.7%	7.9%
民生银行	50922	15125	29853	4.4%	4.3%	4.3%	-6.5%	1.1%	8.4%
浦发银行	55002	14459	28900	2.5%	-1.3%	1.3%	5.7%	-9.5%	-3.3%
中信银行	42878	12429	26175	2.6%	9.1%	8.3%	1.2%	2.2%	5.6%
平安银行	23189	6595	13372	2.6%	6.1%	6.5%	-4.1%	-6.8%	-56.5%
光大银行	31611	9071	18101	4.0%	5.5%	6.7%	-4.3%	6.6%	13.0%
华夏银行	19933	4585	10111	0.9%	0.9%	2.1%	9.3%	1.1%	-0.9%
北京银行	18882	5811	11891	5.4%	6.0%	6.6%	7.1%	-1.4%	2.2%
南京银行	9761	2915	6037	16.9%	17.6%	17.0%	-9.3%	8.0%	9.0%
宁波银行	9356	2831	5720	19.6%	19.9%	19.8%	8.8%	-4.4%	6.0%
江苏银行	12016	3324	6918	13.0%	10.5%	11.2%	11.6%	0.5%	0.4%
贵阳银行	4588	1175	2314	24.4%	20.7%	21.3%	21.4%	17.3%	7.1%
上海银行	15337	4407	9389	7.1%	13.6%	20.3%	-4.4%	13.1%	35.3%
杭州银行	4550	1522	3018	14.1%	16.2%	19.3%	3.4%	24.7%	31.4%
江阴银行	758	187	326	-1.2%	4.6%	-4.2%	-0.6%	18.8%	26.5%
吴江银行	739	198	509	12.1%	13.7%	15.5%	22.8%	9.4%	10.0%
无锡银行	993	266	577	12.4%	12.6%	10.7%	19.9%	15.4%	18.1%
张家港行	754	229	413	8.4%	12.1%	17.1%	3.1%	6.0%	15.5%
常熟银行	1322	401	773	25.3%	19.5%	27.8%	13.5%	12.6%	17.8%
成都银行	3913	1031	2124	51.5%	20.3%	28.6%	19.6%	32.3%	40.9%
上市银行合计	1414752	411589	835895	4.5%	5.5%	6.3%	4.2%	3.8%	5.9%
国有行合计	979876	284600	580667	3.4%	4.7%	5.4%	6.6%	5.3%	8.1%
股份行合计	351908	102692	205219	5.5%	6.0%	6.9%	-1.1%	-0.3%	-0.3%
城商行合计	78402	23016	47411	13.1%	13.1%	15.1%	4.6%	6.1%	12.0%
农商行合计	4566	1281	2598	12.5%	13.5%	15.0%	12.1%	12.4%	17.3%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

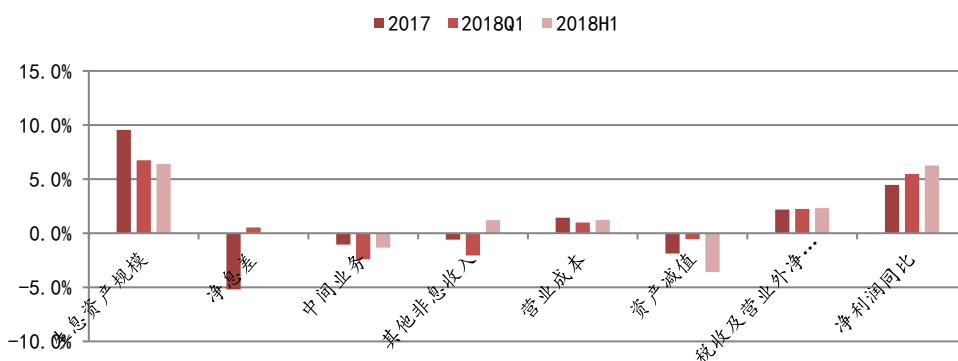
## 2.2. 归因分析：利息业务支撑利润增长，以量补价大行占优

### 2.2.1. 生息资产规模扩张是利息业务提升的主要动力

2018年上半年上市银行净利润同比增速改善主要得益于生息资产规模的扩张、其他非息收入和营业成本的正向贡献。生息资产规模对净利润增速的贡献为6.40%，比一季度略有下降；净息差对净利润的正向贡献仅为0.02%，但比之2017年的负向贡献-5.19%仍有明显改善，2018年净息差拖累净利润的情况得到扼制；其他非息收入的贡献由负转正；但同时，一季度负贡献明显收窄的资产减值损失重新承压，其对净利润增长造成-1.96%的拖累。2018年上半年，计提拨备力度加大，银行对不良贷款的确认趋向严格，资产减值损失比一季度有较大增加。

**国有行稳健经营，利息业务优势明显，股份行非息突围。**国有银行生息资产规模的贡献比一季度小幅下降，但仍为利润贡献的主力，净息差对利润贡献也较高，明显优于其他类型银行，营业成本对净利润的贡献为 2.32%，国有银行的成本控制延续以往优势，但资产减值损失贡献-5.15%，国有银行本期不良确认趋严，本期拨备计提较多。股份行的生息资产规模对利润的贡献比一季度小幅下降，净息差负贡献收窄，其他非息收入成为主要贡献力量，由于本期不良确认相对较为宽松，资产减值损失相对国有行的负贡献较低。城商行和农商行净利润的增长主要得益于生息资产规模的扩张，但净息差的贡献较小，其他非息收入贡献也较高，但中间业务表现不佳。

**图 5：上市银行净利润同比增速驱动因子贡献对比上市银行合计贷款结构**



资料来源：Wind，东方证券研究所

**表 8：上市银行 2018H1 利润驱动因子贡献**

	国有行合计			股份行合计			城商行合计			农商行合计		
	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1
生息资产规模	9.71%	6.78%	6.49%	5.97%	5.53%	5.01%	23.68%	10.95%	10.77%	11.43%	11.07%	11.43%
净息差	-0.83%	4.93%	2.37%	-11.04%	-9.08%	-5.81%	-24.51%	-5.59%	-0.90%	-3.21%	0.05%	0.79%
中间业务	-2.85%	-3.31%	-1.65%	3.32%	1.07%	0.95%	0.17%	-4.31%	-4.74%	0.36%	-1.05%	-1.58%
其他非息收入	-1.94%	-5.73%	-1.45%	1.10%	4.73%	6.38%	4.60%	5.85%	5.98%	0.54%	1.62%	5.26%
营业成本	2.55%	2.67%	2.32%	-0.45%	-2.54%	-1.23%	0.66%	-0.81%	0.85%	2.94%	0.70%	1.38%
资产减值	-5.11%	-2.68%	-5.15%	4.51%	4.14%	0.04%	1.66%	1.52%	-1.45%	3.38%	1.78%	0.05%
税收及营业外净收支	1.92%	2.04%	2.43%	2.05%	2.10%	1.52%	6.85%	5.49%	4.55%	-2.99%	-0.69%	-2.36%
净利润同比	3.44%	4.70%	5.36%	5.46%	5.96%	6.86%	13.11%	13.09%	15.05%	12.45%	13.47%	14.97%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.2.2. 生息资产规模增速下降，国有行降幅较小，息差同比改善最佳

2018 年一季度起，部分银行采用了新会计准则编制资产负债表，造成新旧准则编制的资产负债表共存于不同银行的情况，债券投资与应收款项类投资不具有可比性，故在此不做探究。

生息资产增速下降，贷款总额增速稳定，同业资产减少拖累生息资产扩张。2018年上半年，上市银行总体生息资产规模同比增幅比一季度减少1.5%。贷款总额的同比增加9.8%，同业资产同比下降4.2%，拖累生息资产的增长。国有行的同业资产降幅4.1%，股份行仍维持上涨趋势，城商行同业资产降幅25.8%，受到监管影响最为严重，农商行同业资产仍然高速增长，概因基数非常小。国有行、股份行的贷款总额增速保持稳定，城商行贷款总额增速比一季度有明显提升，农商行贷款总额同比增速比一季度有较大回落。

**表 9：上市银行生息资产及细分项目同比**

	生息资产同比			同业资产同比			贷款总额同比		
	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1	2017	2018Q1	2018H1
上市银行合计	6.3%	7.2%	5.7%	-13.7%	1.4%	-4.2%	10.8%	9.6%	9.8%
国有行合计	7.5%	6.1%	5.9%	-4.6%	3.1%	-4.1%	9.5%	8.2%	8.2%
股份行合计	2.4%	9.2%	4.1%	-29.5%	13.0%	3.4%	13.3%	12.0%	12.2%
城商行合计	10.0%	11.9%	10.4%	-19.5%	-32.5%	-25.8%	17.3%	16.4%	19.8%
农商行合计	11.4%	10.8%	12.1%	-6.6%	-9.3%	55.0%	10.8%	34.0%	14.2%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

净息差同比微升，环比下降。国有行息差同比改善最佳，小行息差环比上升。上市银行净息差同比增加3bp，其中国有行净息差同比提高7bp，在各类型银行中同比提升幅度最大，除城商行外，股份行和农商行息差同比均小幅上升。息差环比方面，城商行息差环比提高3bp，农商行息差环比提高6bp，国有行与股份行息差环比均小幅下降。国有行平均净息差仍然高于股份行和城商行，农商行净息差仍然维持较高水平。

**表 10：上市银行净息差**

	2017H1	2017Q3	2017	2018Q1	2018H1
工商银行	2.16%	2.17%	2.22%	2.30%	2.30%
建设银行	2.14%	2.16%	2.21%	2.35%	2.34%
农业银行	2.24%	2.28%	2.28%	2.67%	2.35%
中国银行	1.84%	1.85%	1.84%	1.85%	1.88%
交通银行	1.57%	1.57%	1.58%	1.40%	1.41%
招商银行	2.43%	2.42%	2.43%	2.55%	2.54%
兴业银行	1.75%	2.27%	1.73%	2.07%	1.78%
民生银行	1.40%	1.87%	1.50%	1.44%	1.64%
浦发银行	1.82%	2.16%	1.86%	2.28%	1.77%
中信银行	1.77%	1.78%	1.79%	1.87%	1.89%
平安银行	2.45%	2.41%	2.37%	2.25%	2.26%
光大银行	1.52%	1.82%	1.52%	1.59%	1.63%
华夏银行	2.10%	2.24%	2.01%	2.12%	1.86%
北京银行	2.09%	2.10%	2.12%	2.17%	2.19%
南京银行	1.87%	1.85%	1.85%	1.95%	1.89%
宁波银行	1.96%	1.92%	1.94%	1.68%	1.81%

江苏银行	1.60%	2.02%	1.58%	1.85%	1.57%
贵阳银行	2.64%	2.72%	2.67%	3.67%	2.34%
上海银行	1.20%	1.22%	1.25%	1.44%	1.55%
杭州银行	1.63%	1.81%	1.65%	1.96%	1.72%
江阴银行	2.07%	2.15%	2.33%	2.07%	2.34%
吴江银行	3.07%	3.10%	2.97%	2.77%	2.69%
无锡银行	2.07%	2.24%	2.15%	2.16%	2.19%
张家港行	2.24%	2.43%	2.33%	2.42%	2.54%
常熟银行	3.57%	3.60%	3.63%	3.51%	3.49%
成都银行	2.11%	2.11%	2.16%	2.10%	2.16%
上市银行平均	1.94%	2.05%	1.95%	2.03%	1.97%
国有行平均	1.99%	2.01%	2.03%	2.11%	2.06%
股份行平均	1.91%	2.12%	1.90%	2.02%	1.92%
城商行平均	1.97%	1.96%	1.97%	1.93%	1.96%
农商行平均	2.60%	2.70%	2.68%	2.59%	2.65%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.2.3. 手续费及佣金净收入同比转负为正，国有行增幅显著

上市银行手续费及佣金净收入整体转负为正，大行环比增幅明显，小行回落显著，国有行表现最佳。其中国有行手续费及佣金净收入同比增速由负转正，股份行手续费及佣金净收入同比增速有较大回落，从一季度的同比增长 6.4% 降至 2.2%，但仍维持在较高的同比增速水平，城商行、农商行增速回落更为明显。

银行卡与托管业务支撑手续费及佣金收入，结算与清算业务实现较大增长，理财与投行业务成为严重拖累。手续费及佣金净收入细分项目中，银行卡业务与托管业务成为手续费及佣金收入的主要来源，结算与清算业务二季度实现较大增长，代理服务转负为正，其余业务均负增长。理财及投行业务同比降幅较大，成为拖累中间业务收入增长的主要源头。

表 11：上市银行手续费及佣金净收入同比

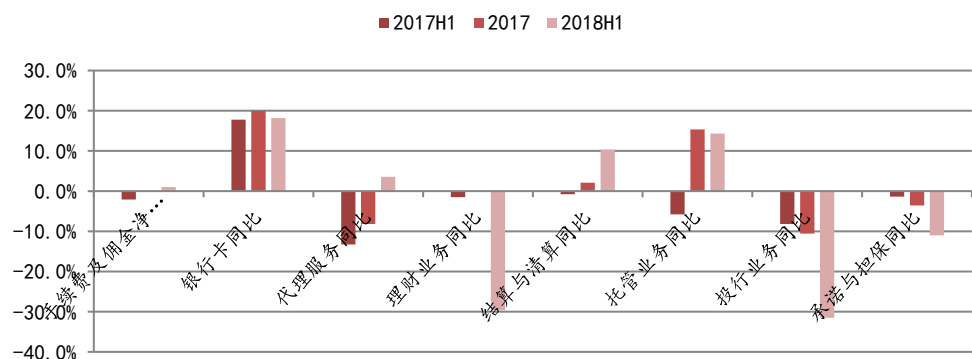
	2017H1	2017	2018H1
工商银行	-6.2%	-3.7%	3.4%
建设银行	1.3%	-0.6%	1.4%
农业银行	-16.9%	-19.8%	2.8%
中国银行	2.8%	0.0%	-2.0%
交通银行	1.4%	10.2%	-0.4%
招商银行	-8.0%	5.2%	7.8%
兴业银行	6.8%	6.0%	9.9%
民生银行	-12.8%	-8.6%	-0.6%
浦发银行	8.4%	12.0%	-17.8%
中信银行	6.9%	10.8%	-3.9%
平安银行	-4.3%	10.1%	13.9%



光大银行	15.1%	9.5%	14.9%
华夏银行	30.2%	25.6%	-2.0%
北京银行	20.4%	10.2%	-22.3%
南京银行	-38.6%	-8.7%	17.3%
宁波银行	6.5%	-2.4%	-14.2%
江苏银行	-5.7%	-0.7%	-11.2%
贵阳银行	32.9%	-0.4%	-7.0%
上海银行	-4.4%	1.6%	-2.2%
杭州银行	-18.1%	-21.6%	-24.9%
江阴银行	-0.8%	7.4%	-19.1%
吴江银行	NA	9.9%	-18.3%
无锡银行	31.7%	-9.2%	-57.1%
张家港行	13.6%	-9.0%	-29.2%
常熟银行	38.8%	42.2%	24.1%
成都银行	NA	-15.5%	-36.3%
上市银行合计	-2.1%	-0.1%	1.0%
国有行合计	-4.1%	-4.2%	1.4%
股份行合计	0.8%	6.4%	2.2%
城商行合计	1.3%	0.1%	-12.6%
农商行合计	NA	15.1%	-12.8%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 6：上市银行手续费及佣金净收入同比及细分项目



资料来源：Wind，东方证券研究所

### 3. 投资建议

通过上市银行已经披露的半年报数据，在金融全面核查的背景下，银行回归核心信贷的速度正在加快，银行内部将继续以揽储能力为核心产生分化，预计会对未来中小银行的资产负债扩张路径造成较大冲击。中小银行短时间内想要提高揽储能力仍然较为困难，揽储和零售能力强的大行具有先发优势，受到监管的冲击相对较小。

目前行业的主要增长点在于负债能力。从计息负债的结构变化来看，本期只有存款占比上升，负债能力主要在于零售存款的扩张能力，大行在这一方面表现较好，且后续也具有较大优势。同时，大行的资产质量稳步改善，风险逐步降低。推荐零售能力强、资产质量改善佳的大行。

由此，我们仍维持行业看好评级，在公司推荐方面，我们仍建议关注资产质量好，主动负债能力强的工商银行（601398，未评级）、招商银行（600036，买入）、建设银行（601939，未评级）。

### 4. 风险提示

**经济持续下行，企业贷款质量进一步恶化，影响银行资产质量。**若宏观经济大幅下滑，一方面会导致不良生成率快速提升，另一方面会增加不良资产的处置难度，从而使不良资产对净利润的不利影响再度扩大。

**资本补充不顺利，利润的主要贡献点生息资产规模扩张受到抑制。**目前行业利润的主要贡献点在于生息资产规模的扩张，银行规模扩张受到资本充足率要求的限制，如果银行的资本补充不顺利，会影响后续的资产规模扩张。

**后续金融监管风险超预期收紧对银行的业务开展可能会产生进一步的影响。**我们判断当前时点所能看到的政策预期已经对行业经营形成差异化影响，若进一步的超预期收紧，影响程度可能进一步扩散。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

