

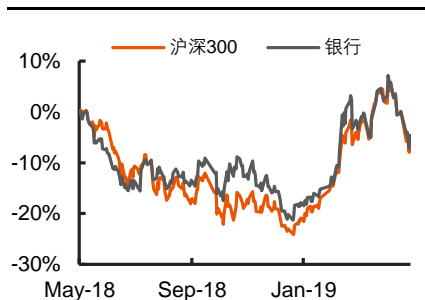
银行行业动态跟踪报告

2019年05月12日

一季度利润增速明显回升，息差环比微落不良率续降

中性（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业快评*银行*4月信贷投放明显放缓，未来社融增速稳中有升》
2019-05-09

《行业动态跟踪报告*银行*银行业2018年年报和2019年一季报综述：18年拨备多计提业绩释放放缓，一季度业绩稳中有升》
2019-05-05

《行业快评*银行*3月社融大幅回升，一季度信贷量增结构好转》
2019-04-14

证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号
S1060517100002
LIUZHIPING130@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳 一般从业资格编号
S1060118030009
LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项：银监会公布2019年一季度主要监管指标。截至2019年一季度末，我国银行业金融机构本外币资产276万亿元，同比增长7.7%。商业银行一季度实现净利润5715亿元，同比增长9.44%，净息差2.17%，同比提升9BP，环比降低1BP。商业银行不良贷款率1.8%，环比降低3BP；拨备覆盖率为192.17%，环比提升5.86pct。

平安观点

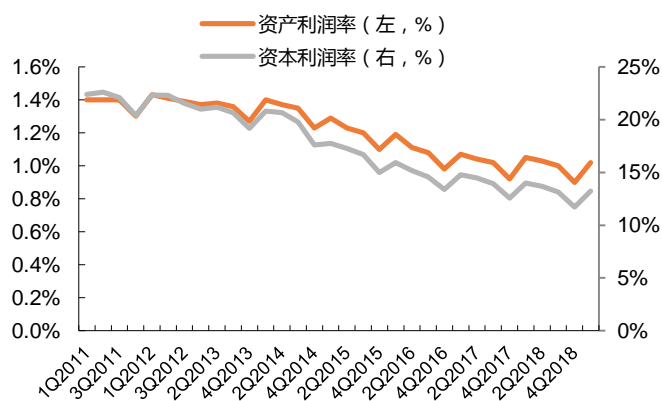
- **一季度利润增速提升显著，行业息差环比略降1BP。**一季度商业银行实现净利润5715亿，同比增9.44%，较18年同期提升3.6pct，环比18年四季度单季利润负增有明显改善。利润增速的提升主要源于上年同期的低基数以及量价齐升的贡献。一季度行业ROE、ROA分别为13.24%、1.02%，环比18年四季度改善151BP、12BP，但较上年同期分别降低76BP、3BP。一季度商业银行净息差2.17%，同比提升9BP，但环比收降1BP，结束了17年以来的持续修复态势。股份行息差改善仍然领跑，同环比提升且单季改善幅度走阔；大行和农商行净息差触顶回落，预计全年息差仍面临进一步收窄的压力。
 - **大行带动行业不良率延续下行，不良走势分化拨覆盖率再提升。**一季度行业资产质量延续改善：1)虽然不良余额和关注类贷款余额环比略有回升，但一季度末不良率和关注类贷款比例分别收录1.8%、3%，环比上年末降低3BP、13BP；2)行业拨备覆盖率环比进一步提升5.86pct至192.2%，后续银行信用风险认定计提将更加细化。各类银行资产质量走势依然分化，大行不良率再降9BP至1.32%，拨覆盖率大幅提升，资产质量继续领跑行业；股份行不良率相对平稳，维持在1.71%，拨覆盖率微升；城商行和农商行略有波动，不良率均较上年末提升9BP分别至1.88%、4.05%，拨覆盖率分别降低7.9pct、4.04pct至179.26%、128.5%。
 - **投资建议：**一季度商业银行的经营数据整体来看主要需要关注以下几点：1)利润增速显著提升，主要是年初信贷放量拉动以及息差同比明显提升的贡献，也存在18年同期低基数的原因。2)大行和农商行息差环比下降，分别环比收降2BP/32BP，资产端定价受政策调控和流动性充裕影响显现，股份行仍受益于利率下行以及零售转型息差持续走阔。3)行业资产质量延续向好，但城商行和农商行不良率略有回升，主要与加大确认力度和会计准则风险分类调整有关。整体上，一季度行业基本面延续稳健改善的态势，在信用风险集中释放、以及在量升价稳下未来业绩仍具确定性，但季度增速环比回落是大概率事件。
- 目前行业动态PB在0.84倍左右，上周受宏观经济和外部事件影响市场投资情绪波动，但板块基本面相对稳定、分红率高，具备相对配置价值。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、中信银行、农业银行、中国银行。
- **风险提示：**1)资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露；2)政策调控力度超预期；3)市场下跌出现系统性风险；4)部分公司出现经营风险。

一、一、一季度利润增速提升显著，行业息差环比略降 1BP

行业净利润增速显著提升，但 ROA、ROE 延续收窄。一季度商业银行实现净利润 5715 亿，同比增长 9.44%，较 18 年同期提升 3.6 个百分点，环比 18 年四季度单季利润负增有明显改善。利润增速的提升主要源于上年同期的低基数以及量价齐升的贡献。大行、股份行、城商和农商行一季度利润增速分别为 10.9%/11.2%/8.8%/0.3%，其中大行和股份行高于行业平均增速。

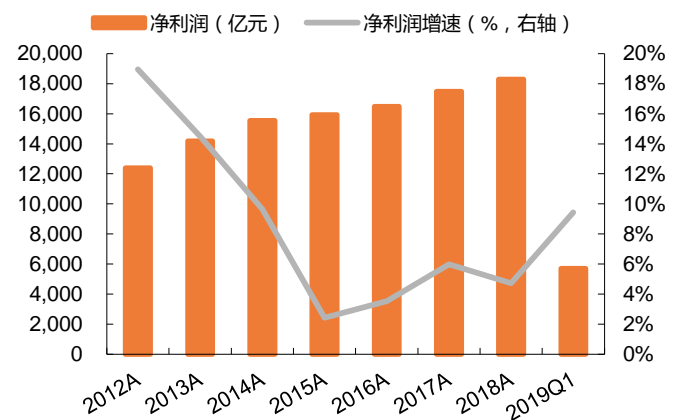
一季度行业整体 ROE、ROA 分别为 13.24%、1.02%，环比 18 年四季度改善 151BP、12BP，但较上年同期分别降低 76BP、3BP。从 ROA 来看，大行、股份行、城商行和农商行资产利润率分别环比 18Q4 改善 7BP/17BP/15BP/23BP 至 1.07%/1.01%/0.89%/1.07%，但较上年同期大行、城商行和农商行分别收降 6BP/1BP/13BP，仅股份行同比延续提升 5BP (+1BP, 4Q18)。

图表1 行业 ROA、ROE 环比回升但同比延续下行



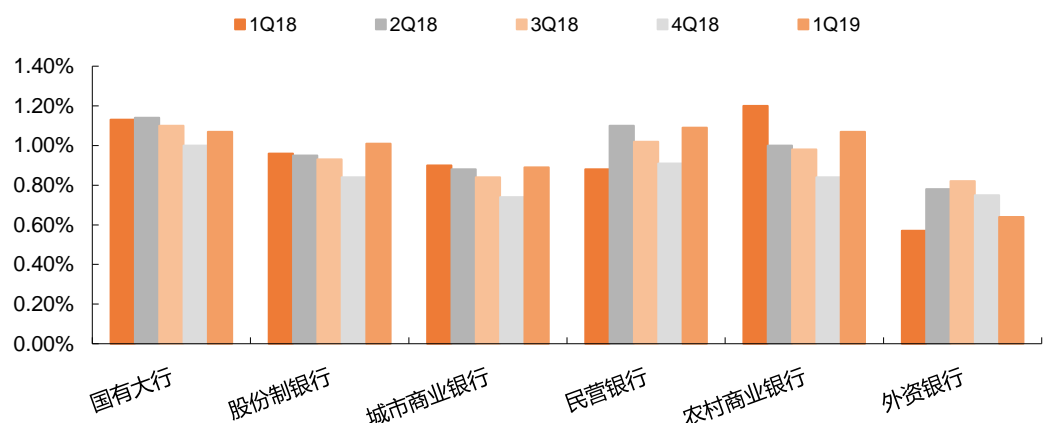
资料来源：银监会、平安证券研究所

图表2 商业银行净利润增速大幅提升



资料来源：银监会、平安证券研究所；注：18Q1为单季利润及同比增速

图表3 资产利润率：大行、城商行、农商行环比改善但同比延续下行，股份行同环比持续改善

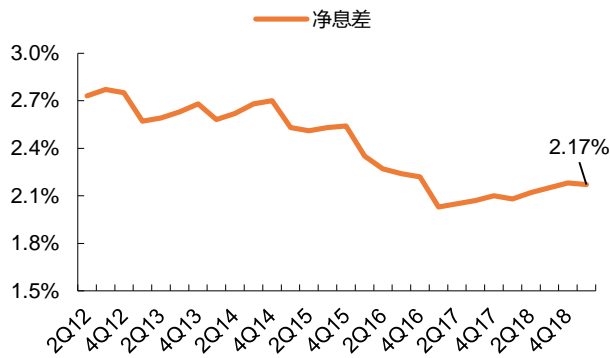


资料来源：银监会、平安证券研究所

一季度行业净息差同比小幅下降，大行和农商行息差触顶回落。据银监会数据，19年一季度商业银行净息差 2.17%，同比提升 9BP，但环比收降 1BP，结束了 17 年以来的持续修复态势。不同类别银行一季度息差走势出现分化：1) 受益于市场流动性持续宽裕，市场利率下行、负债端压力进一步缓解，股份行息差改善仍然领跑，同环比分别提升 32BP/16BP 至 2.08%，单季改善幅度再度走阔；城商行

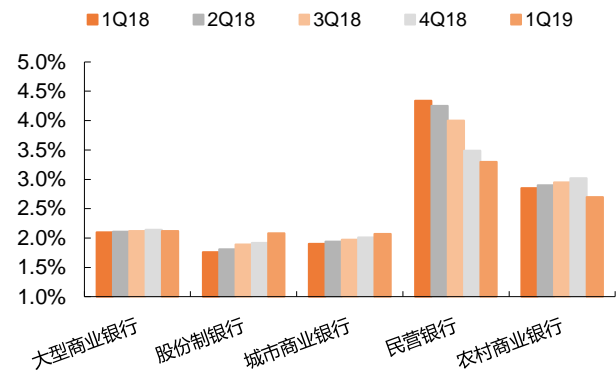
净息差同步改善，同环比分别提升17BP/6BP至2.07%，股份行和农商行净息差均达到17年以来银监会披露口径下单季最高水平；2) 大行息差触顶回落，一季度环比微降2BP至2.12% (同比提升2BP)，农商行净息差同环比分别大幅降低15BP/32BP至2.7%，一方面源于以“两增两控”为核心的降低中小企业融资成本政策的落地，另一方面18年下半年以来货币市场流动性的持续宽松，共同作用导致银行资产端定价承压，同时利率市场化下负债端压力不减，预计全年息差仍面临进一步收窄的压力。

图表4 一季度行业净息差环比回落 1BP



资料来源：银监会、平安证券研究所

图表5 除股份行和城商行外行业息差环比回落



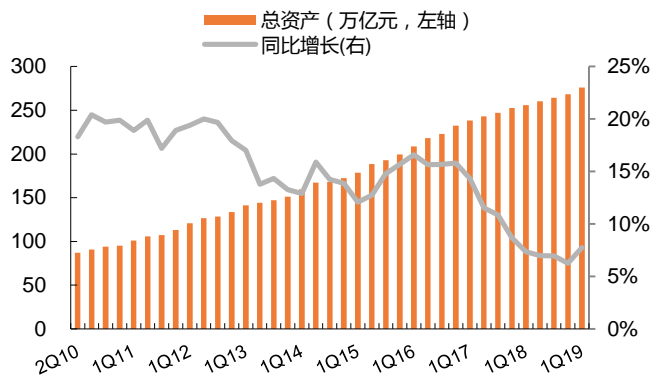
资料来源：银监会、平安证券研究所 (净息差按期初期末平均值测算)

二、 行业规模增速触底回升， 贷存比环比收降

截至2019年一季度末，银行业金融机构本外币资产合计275.8万亿，同比增长7.74%，增速同环比分别提升0.38pct、1.47pct，规模环比上年末扩增2.83%，为近两年单季环比增幅最高；总负债规模253.4万亿，同比增速7.37%，增速同环比分别收降0.29pct、1.48pct。年初资负规模增速的提升，一方面是政策对于支持实体经济的引导延续、表内信贷放量，另一方面年初以来全面和定向降准提供了充分的流动性，18年末至19年初银行资本补充计划的频频落地也为资产规模的扩增提供了空间。预计随着季节性因素的消退，以及宏观经济下行压力消减下货币政策的边际调整，银行规模增速或将有所收敛。

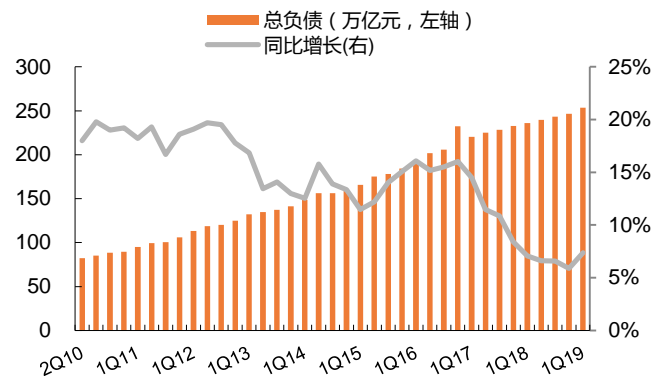
值得注意的是，一季度末商业银行贷存比收录72.22%，同比提升1pct，但环比收降2.12pct，在表内信贷放量下，贷存比的高位回落主要来自一季度银行加强揽储，以及经济基本面企稳下信贷派生能力的修复，存款增速提升。结合央行披露的金融机构存贷款月度数据，三月末各项贷款和各项存款余额同比增速分别为13.7%、8.7%，贷款和存款增速差额较18年末的5.3%收窄了0.3pct。

图表6 19Q1 银行资产规模增速触底回升



资料来源：银监会、平安证券研究所

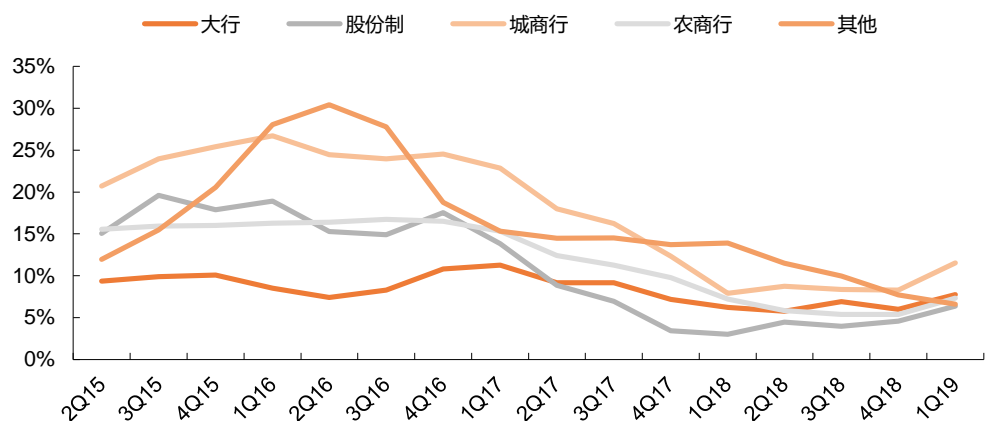
图表7 19Q1 银行负债规模增速触底回升



资料来源：银监会、平安证券研究所

一季度在全行业集中进行信贷投放的情况下，各类银行规模增速环比企稳回升。由于18年一季度是行业规模增速的阶段低点，19年一季度大行、股份行、城商和农商行规模增速同比分别提升1.6pct/3.4pct/3.6pct/0.1pct至7.8%/6.4%/11.5%/7.3%，环比看，年初的集中投放效应也带动规模增速环比分别提升1.8pct/1.8pct/3.3pct/2.0pct，城商行在监管松绑情况下增速同环比提升最为显著。

图表8 规模增速环比企稳回升



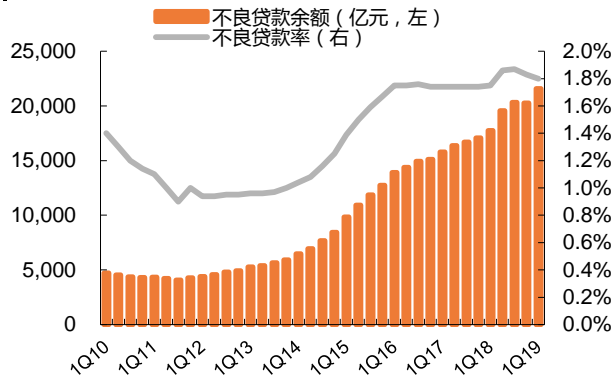
资料来源：银监会、平安证券研究所

三、大行带动行业不良率延续下行，不良走势分化拨覆盖率再提升

一季度行业不良率延续回落，仅大行边际改善。银监会数据显示，2019年一季度商业银行资产质量延续改善，体现在：1) 虽然不良余额和关注类贷款余额环比略有回升，但一季度末不良率和关注类贷款比例分别收录1.8%、3%，环比上年末降低3BP、13BP，资产质量整体趋势向好；2) 行业拨备覆盖率环比进一步提升5.86pct至192.2%，同时拨贷比也小幅提升0.04pct至3.45%，银行风险抵补能力进一步提升。结合IFRS9对银行拨备计提的要求，以及银保监会近期发布的《商业银行金融资产风险分类暂行办法》，后续银行信用风险认定计提将更加细化，促进银行进一步提升主动风险管理积极性和能力。

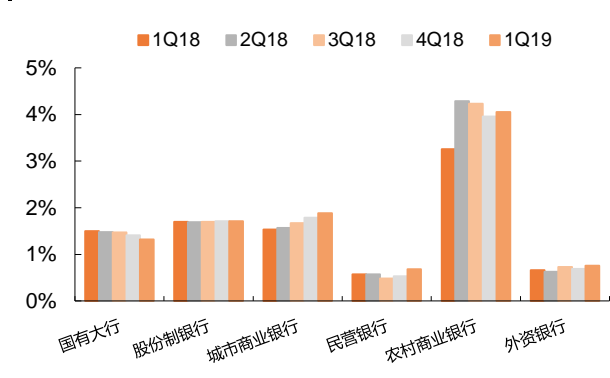
各类银行资产质量走势依然分化，大行不良率再降9BP至1.32%，拨备覆盖率大幅提升20.36个百分点至240.44%，资产质量继续领跑行业；股份行不良率相对平稳，维持在1.71%，拨覆盖率小幅提升4.77pct至192.18%；城商行和农商行略有波动，不良率均较上年末提升9BP分别至1.88%、4.05%，拨覆盖率分别降低7.9pct、4.04pct至179.26%、128.5%，可能受不良认定趋严以及不良资产处置的节奏影响，部分非上市小型农商行或面临较大的拨备计提压力。

图表9 行业不良率延续下行



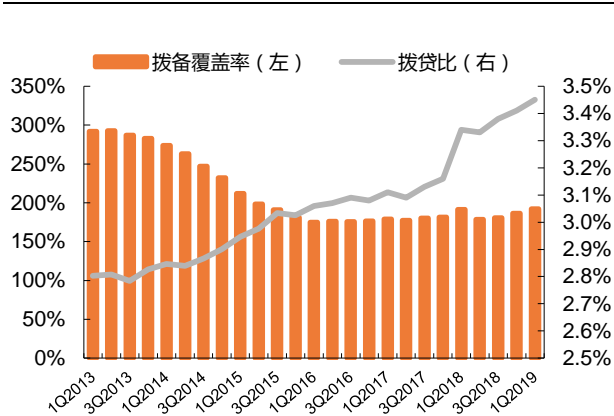
资料来源：银监会、平安证券研究所

图表10 19Q1 各类银行不良率走势延续分化



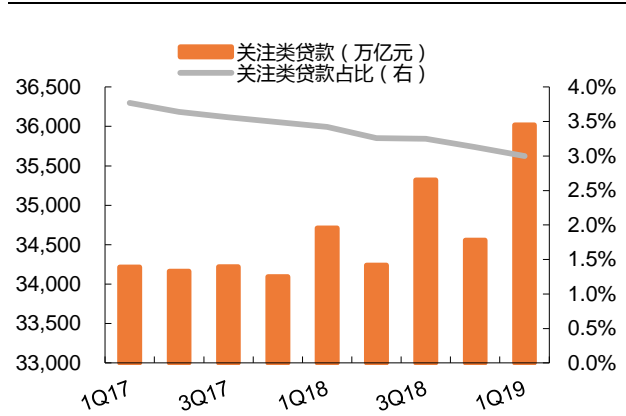
资料来源：银监会、平安证券研究所

图表11 行业拨覆和拨贷比持续回升



资料来源：银监会、平安证券研究所

图表12 关注类贷款占比继续下行

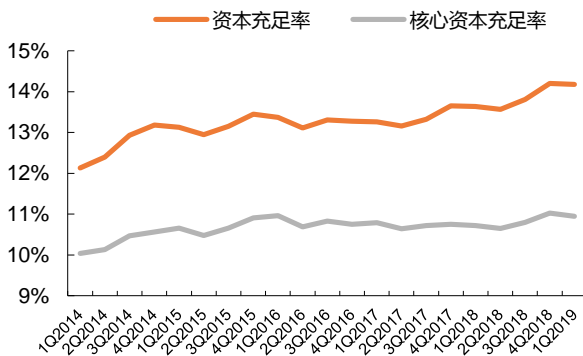


资料来源：银监会、平安证券研究所

四、行业资本充足率环比微降，加大资本补充后股份行环比微升

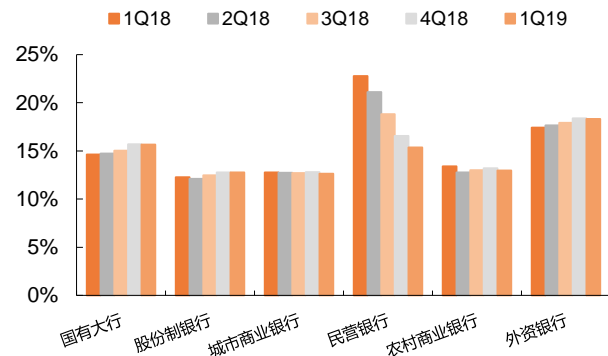
一季度资本充足率企稳，核心资本有待补充。18年下半年以来，配合宽信用政策各行资本补充计划相继落地，行业资本充足率行至高位，但由于资本补充多依赖优先股和二级资本债，叠加一季度信贷快速投放，行业核心资本充足率有待进一步补充。一季度末行业资本充足率和核心资本充足率分别收录 14.18%和 10.95%，环比上年末分别微降 0.02pct/0.08pct，但较 18 年同期分别提升 0.54pct 和 0.23pct。各类别银行来看，除股份行环比微升外，各类银行资本充足水平平均环比回落。基于监管引导信贷加速扩增，以及趋严的国际监管标准对我国商业银行尤其是大行提出了更高的资本补充需求，未来银行或将通过丰富资本工具种类、灵活补充机制，在政策窗口期加快资本补充进度。

图表13 行业资本充足率企稳，核心资本充足率略回落



资料来源：银监会、平安证券研究所

图表14 除股份行外各类银行资本充足率环比回落



资料来源：银监会、平安证券研究所

五、投资建议

一季度商业银行的经营数据整体来看主要需要关注以下几点：1) 利润增速显著提升，主要是年初信贷放量拉动以及息差同比明显提升的贡献，也存在18年同期低基数的原因。2) 大行和农商行息差环比下降，分别环比收降2BP/32BP，资产端定价受政策调控和流动性充裕影响显现，股份行仍受益于利率下行以及零售转型息差持续走阔。3) 行业资产质量延续向好，但城商行和农商行不良率略有回升，主要与加大确认力度和会计准则风险分类调整有关。整体上，一季度行业基本面延续稳健改善的态势，在信用风险集中释放、以及在量升价稳下未来业绩仍具确定性，但季度增速环比回落是大概率事件。

目前行业动态PB在0.84倍左右，上周受宏观经济和外部事件影响市场投资情绪波动，但板块基本面相对稳定、分红率高，具备相对配置价值。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、中信银行、农业银行、中国银行。

六、风险提示

6.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。

6.2 政策调控力度超预期

在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

6.3 市场下跌出现系统性风险

银行股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

6.4 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，行业内部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 20%以上)
- 推 荐 (预计 6 个月内, 股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间)
- 中 性 (预计 6 个月内, 股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间)
- 回 避 (预计 6 个月内, 股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上)

行业投资评级:

- 强于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上)
- 中 性 (预计 6 个月内, 行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间)
- 弱于大市 (预计 6 个月内, 行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司(以下简称“平安证券”)的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话: 4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编: 518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编: 200120
传真: (021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编: 100033