

# 银行 2018 及 1Q2019 报告综述：贷款加速投放，不良率仍在改善



**东方证券**  
ORIENT SECURITIES

## 核心观点

- **资产负债：**存贷业务占比进一步提升，负债端股份行个人及活期存款占优，资产端贷款投放力度持续加大，零售业务占比提升。1) 负债端：4Q2018 银行计息负债结构中存款占比小幅下降，应付债券和同业负债占比上升。上市银行 1Q2019 年计息负债扩张结构再次回归传统存款。存款结构方面，股份行表现最佳，个人存款占比提升最显著，活期存款占比也显著提高。2) 资产端：4Q2018 生息资产结构较为稳定，国有行贷款占比提升显著。1Q2019，贷款占比进一步提升，国有行及城商行、农商行发力。个人金融业务转型成效进一步显现，对公贷款占比持续下降，个人贷款占比持续上升。个人贷款结构中，股份行在信用卡及消费贷款中仍有较大优势，农商行发力消费贷款及经营贷款。对公贷款中，与上半年相比，制造业、批发零售业占比进一步下降，交运、房地产及租赁商服贷款较上半年上升明显。
- **资产质量：**不良率仍在改善，拨备力度加大，不良确认趋严。股份行资产质量最佳。2018 及 1Q2019 上市银行不良率仍在下降，一季度在拨备计提力度大幅增加的情况下，归母净利润同比仍高于去年同期水平。不良/逾期 90 天以上贷款比例显著提高，银行不良确认趋严。与 2018 年上半年相比，股份行不良率及各项生成率指标表现最好。
- **利润：**股份行表现最佳，生息资产扩张及非息收入提升是净利的主要驱动力。1) 生息资产在 2018 及 1Q2019 扩张速度不断加快，一季度以来中小行提速尤为明显。2) 净息差稳中有升，股份行及农商行提升较大。3) 手续费及佣金净收入一季度显著提高，大行发力。4) 2018 年上市银行 ROE 有所下滑，2019 年一季度回升，其中股份行回升最显著。ROA 整体变动不大，1Q2019 基本回升至 3Q2018 水平。从杜邦分析结果来看，一季度非息收入提振 ROA。

## 投资建议与投资标的

- 信贷仍将在融资渠道中继续发挥重要作用。鉴于当前仍具有一定的经济下行压力，银行信贷投放仍将是支持实体经济的重要推动力，预计银行信贷投放仍将维持较高增速。
- **建议关注零售业务优势的股份行及小微经验丰富的中小行，出于市场回调阶段的防御性配置价值，业绩较佳的大行也值得关注。**股份行负债端个人存款及活期存款贡献了较低的成本率，资产端由于零售业务起步早、产品丰富，在信用卡及消费贷款中仍具有较大优势，资产端个人金融业务的发展带来了较好的净息差、较低的资产减值损失，并有效规避了对公贷款带来的资产质量风险。深耕区域、区域小微企业质量较好的城商行及农商行可实现较快扩张，具有配置价值。出于阶段性市场回调阶段的防御性考虑，业绩较好的大行仍具有配置价值。具体标的方面，建议关注宁波银行(002142，未评级)、常熟银行(601128，未评级)、工商银行(601398，未评级)、招商银行(600036，未评级)。

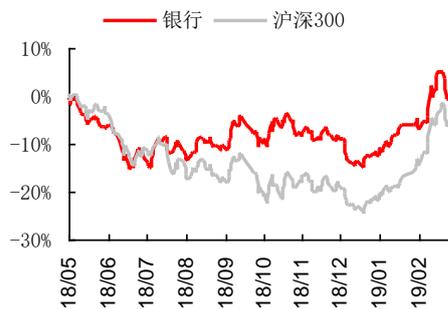
## 风险提示

- 经济下行超预期；
- 金融监管超预期，外部不确定性加大。

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 2019 年 05 月 14 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 **张静娴**  
021-63325888-4311  
zhangjingxian@orientsec.com.cn

## 相关报告

银行资产质量研判：规上企业贷款及房贷 2019-02-26  
是存量稳定器，零售带来优质增量  
银行 2005-2018 年复盘：防御性优选板 2019-01-23  
块，关注盈利及资产质量  
看好新增信贷增速持续超预期 2018-11-23  
转型零售，顺势而为 2018-11-06

## 目 录

<b>1. 资产负债：存贷业务占比提升，</b>	<b>4</b>
1.1. 负债端：扩张继续传统化，股份行个人及活期存款占优	4
1.2. 资产端：贷款投放力度加大，零售业务占比提升	7
1.3. 资产质量：不良率仍在改善，拨备力度加大	10
<b>2. 利润：股份行表现最佳，资产减值损失影响加大</b>	<b>13</b>
2.1. 利润分析：股份行表现最佳，大幅计提拨备情况下仍实现较快增长	13
2.2. 归因分析：生息资产扩张及非息收入驱动净利	14
2.2.1. 生息资产规模：快速扩张，中小行贷款增速加快	15
2.2.2. 净息差：稳中有升，股份行及农商行提升较大	16
2.2.3. 手续费及佣金净收入：一季度显著提高，大行发力	17
2.3. 杜邦分析：一季度非息收入提振 ROA	19
<b>3. 投资建议：关注零售业务优势的股份行、小微经验丰富的中小行及防御性好的大行</b>	<b>21</b>
<b>4. 风险提示</b>	<b>21</b>

## 图表目录

图 1：2018 四季度银行间利率较前期大幅降低.....	5
图 2：上市银行 2018 年贷款结构.....	9
图 3：上市银行 2018 对公贷款行业分布.....	10
图 4：上市银行净利润同比归因分析.....	14
图 5：上市银行 2018 手续费及佣金净收入细分项目同比.....	18
表 1：上市银行 2018 及 2019 一季报计息负债结构变动.....	4
表 2：上市银行 2018 存款结构.....	6
表 3：上市银行 2018 及 1Q2019 生息资产结构变化.....	7
表 4：上市银行 2018 个人贷款结构.....	9
表 5：上市银行 2018 及 1Q2019 不良贷款率及拨备覆盖率.....	10
表 6：上市银行 2018 资产质量主要指标变化.....	12
表 7：上市银行 2018、1Q2019 利润情况.....	13
表 8：各类型银行 2018 及 1Q2019 利润驱动因子贡献.....	15
表 9：2018 及 2019 一季报生息资产规模同比.....	15
表 10：上市银行 2018 及 2019 一季报披露净息差.....	16
表 11：上市银行 2018 及 1Q2019 手续费及佣金净收入同比.....	17
表 12：上市银行 2018、1Q2019ROE、ROA.....	19
表 13：上市银行杜邦分析.....	20

## 1. 资产负债：存贷业务占比提升，

### 1.1. 负债端：扩张继续传统化，股份行个人及活期存款占优

**2018年四季度，银行计息负债结构中存款占比小幅下降，应付债券和同业负债的占比上升。**这是由于阶段性宽松的货币政策成效显著，银行间利率大幅降低，导致银行通过同业或债券方式增加计息负债成本降低，因而同业负债和应付债券占比有所提高。

**上市银行2019年一季度计息负债扩张结构再次回归传统存款。**由于当利率明显有边际下降的时期过去，银行通过银行间市场进行负债的成本逐渐趋于平稳，同时，考虑到对未来货币政策持续大幅宽松概率不大，为了控制银行负债成本对利率的风险敞口，通过吸收存款进行负债再次成为主要增量。

**2019年一季度银行存款占比提升显著，城商行居首。**上市银行2019年一季度存款占计息负债比重显著提升，较2018年末提高1.7%。城商行存款占比较2018年末提升2.6%，领先其他类型银行，股份行、国有行、农商行占比提升分别为2.1%、1.4%和1.7%。存款扩张方面，整体而言中型银行表现较佳，大行表现相对保守。

表 1：上市银行 2018 及 2019 一季报计息负债结构变动

	计息负债结构 1Q2019				计息负债结构 1Q2019 较 2018 变动				计息负债结构 2018 较 3Q2018 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	向央行借 款	同业负 债	存款	应付债 券
工商银行	0.0%	9.1%	88.2%	2.7%	0.0%	-0.5%	0.3%	0.2%	0.0%	-1.0%	1.0%	0.1%
建设银行	2.1%	9.0%	85.2%	3.7%	-0.6%	-0.3%	1.0%	-0.1%	0.1%	0.5%	-0.5%	0.0%
农业银行	2.0%	7.5%	86.8%	3.7%	-0.7%	-0.4%	1.3%	-0.2%	0.0%	0.2%	-0.4%	0.2%
中国银行	4.1%	10.3%	81.7%	3.9%	-0.7%	-2.1%	3.0%	-0.2%	-0.5%	0.6%	-0.8%	0.6%
交通银行	4.7%	17.3%	68.9%	9.1%	-1.3%	-1.7%	1.9%	1.1%	-0.8%	0.9%	-0.9%	0.8%
招商银行	5.1%	13.0%	74.3%	7.6%	-1.7%	0.5%	0.6%	0.5%	0.1%	0.3%	-1.2%	0.8%
兴业银行	4.2%	24.6%	57.6%	13.6%	-0.2%	-4.9%	3.3%	1.8%	-0.6%	2.8%	-2.5%	0.3%
民生银行	4.9%	22.9%	60.3%	12.0%	-0.8%	0.8%	0.6%	-0.6%	-1.2%	-1.0%	-0.1%	2.4%
浦发银行	3.2%	22.6%	60.6%	13.6%	-0.7%	-1.1%	3.1%	-1.3%	-0.6%	2.2%	-2.8%	1.1%
中信银行	4.5%	17.6%	67.4%	10.5%	-0.7%	-0.9%	1.1%	0.5%	-0.9%	0.5%	-1.5%	1.9%
平安银行	4.4%	10.9%	72.1%	12.6%	-0.4%	-2.8%	2.9%	0.3%	-0.1%	-0.2%	-1.3%	1.7%
光大银行	5.9%	14.3%	69.3%	10.6%	-0.9%	-3.0%	4.4%	-0.5%	-0.9%	-2.4%	1.5%	1.7%
华夏银行	5.6%	16.1%	63.2%	15.1%	-1.5%	0.1%	1.3%	0.2%	-0.7%	1.7%	-0.8%	-0.2%
北京银行	2.3%	18.0%	63.1%	16.6%	-0.4%	-1.5%	3.0%	-1.0%	-0.1%	3.0%	-1.9%	-1.0%
南京银行	4.3%	4.7%	72.0%	18.9%	-1.2%	-2.6%	3.6%	0.2%	0.1%	0.0%	-0.3%	0.3%
宁波银行	1.6%	7.4%	74.2%	16.9%	0.0%	-3.1%	7.7%	-4.6%	0.0%	1.6%	-1.1%	-0.4%
江苏银行	5.2%	11.4%	65.4%	18.0%	-1.1%	-1.2%	3.2%	-0.9%	0.0%	0.4%	-0.4%	0.1%
贵阳银行	0.6%	10.3%	66.7%	22.4%	0.0%	0.9%	-1.2%	0.3%	0.3%	1.6%	-0.6%	-1.3%
上海银行	4.7%	27.2%	58.1%	10.0%	-1.0%	0.0%	1.2%	-0.3%	-0.3%	1.8%	-0.2%	-1.2%
杭州银行	3.3%	11.8%	64.6%	20.4%	-2.3%	-0.8%	1.3%	1.9%	3.1%	-2.8%	-0.1%	-0.2%
江阴银行	1.1%	1.5%	82.0%	15.4%	-0.2%	-1.6%	-1.8%	3.6%	0.5%	-4.9%	2.4%	2.0%

苏农银行	1.5%	5.0%	80.5%	13.1%	0.0%	-2.7%	1.7%	1.1%	0.9%	0.1%	-1.7%	0.7%
无锡银行	1.3%	2.3%	86.4%	9.9%	0.3%	-0.7%	2.4%	-2.0%	0.7%	-1.4%	-4.2%	4.9%
张家港行	2.1%	12.9%	79.8%	5.2%	-0.3%	-1.0%	0.7%	0.5%	0.8%	-0.5%	-2.0%	1.6%
常熟银行	2.1%	3.6%	84.5%	9.8%	0.3%	-2.4%	8.4%	-6.3%	0.1%	0.6%	-1.2%	0.5%
成都银行	0.2%	6.2%	75.8%	17.8%	0.0%	1.8%	-1.8%	0.0%	0.1%	-2.3%	-1.2%	3.4%
郑州银行	0.9%	13.5%	65.9%	19.7%	0.0%	-0.6%	3.0%	-2.4%	0.0%	0.5%	-3.0%	2.5%
长沙银行	1.5%	4.8%	71.7%	21.9%	-0.6%	-1.6%	1.4%	0.8%	0.3%	-0.1%	-0.6%	0.5%
紫金银行	0.3%	11.3%	66.6%	21.8%	0.0%	0.1%	2.0%	-2.1%	0.2%	-0.7%	-0.7%	1.2%
青岛银行	3.9%	11.3%	61.8%	23.0%	0.2%	-0.4%	-0.1%	0.3%	NA	NA	NA	NA
西安银行	0.4%	3.0%	69.7%	26.9%	-0.7%	1.2%	-1.3%	0.8%	NA	NA	NA	NA
青农商行	1.2%	8.1%	71.5%	19.1%	0.1%	1.1%	-0.8%	-0.5%	0.6%	0.9%	-2.9%	1.4%
<b>上市银行合计</b>	<b>2.9%</b>	<b>12.3%</b>	<b>77.7%</b>	<b>7.1%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-1.1%</b>	<b>1.7%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>0.3%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>0.6%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>2.2%</b>	<b>9.7%</b>	<b>84.2%</b>	<b>4.0%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>1.4%</b>	<b>0.0%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>0.3%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>4.6%</b>	<b>18.5%</b>	<b>65.2%</b>	<b>11.7%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-1.4%</b>	<b>2.1%</b>	<b>0.2%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>1.3%</b>
<b>城商行合计</b>	<b>3.2%</b>	<b>13.9%</b>	<b>66.0%</b>	<b>17.0%</b>	<b>-0.7%</b>	<b>-0.9%</b>	<b>2.6%</b>	<b>-1.0%</b>	<b>0.1%</b>	<b>0.6%</b>	<b>-0.8%</b>	<b>0.1%</b>
<b>农商行合计</b>	<b>1.3%</b>	<b>6.8%</b>	<b>77.2%</b>	<b>14.7%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.6%</b>	<b>1.7%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>-1.7%</b>	<b>1.7%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

图 1：2018 四季度银行间利率较前期大幅降低



数据来源：Wind，东方证券研究所

存款结构方面，股份行表现最佳，个人存款占比提升最显著，活期存款占比也显著提高。2018年末个人存款占比提升显著，零售业务取得显著成效。股份行、农商行个人存款占比提升明显。对公存款中，国有行、股份行对公存款占比有所下降。上市银行2018年下半年增加的存款中，定期存款占比进一步提升，比2018年上半年提高0.28%，主要是城商行及农商行定期存款占比提升导致，股份行和国有行活期存款占比有所提高，股份行比2018半年报提升4.12%，表现最佳。

**表 2：上市银行 2018 存款结构**

	存款结构 2018				存款结构 2018 较 1H2018 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	53.63%	44.08%	48.28%	49.42%	-1.24%	-0.08%	-1.63%	0.31%
建设银行	52.37%	46.59%	53.99%	44.98%	-0.62%	2.54%	0.47%	1.45%
农业银行	38.16%	56.48%	57.62%	37.02%	-1.95%	-0.01%	-0.39%	-1.57%
中国银行	51.64%	40.88%	47.80%	44.72%	-0.33%	-0.41%	-0.01%	-0.72%
交通银行	68.08%	30.66%	42.05%	56.69%	-0.76%	-0.45%	-1.61%	0.40%
招商银行	64.09%	35.30%	64.94%	34.45%	-1.25%	0.65%	3.46%	-4.07%
兴业银行	76.99%	15.91%	37.99%	54.91%	-0.23%	0.24%	-2.87%	2.88%
民生银行	80.72%	18.01%	40.78%	57.95%	-0.98%	0.20%	-0.91%	0.13%
浦发银行	79.16%	19.91%	45.00%	54.07%	5.61%	0.95%	-1.58%	8.14%
中信银行	79.44%	19.52%	48.77%	50.19%	-1.94%	1.21%	-1.85%	1.12%
平安银行	66.87%	20.31%	32.89%	54.29%	-0.74%	2.09%	-0.09%	1.44%
光大银行	54.85%	13.27%	35.93%	32.19%	-22.65%	-5.14%	-2.91%	-24.88%
华夏银行	68.62%	14.80%	48.34%	35.08%	-0.88%	-0.95%	-0.33%	-1.50%
北京银行	73.39%	20.93%	51.17%	43.15%	-0.41%	0.30%	-1.49%	1.39%
南京银行	81.58%	18.35%	31.60%	68.33%	3.69%	1.69%	-2.60%	7.98%
宁波银行	76.20%	19.00%	45.98%	49.22%	30.11%	-30.07%	-29.92%	29.95%
江苏银行	65.86%	19.75%	36.37%	49.24%	2.13%	1.51%	-0.70%	4.34%
贵阳银行	73.31%	23.86%	55.92%	41.25%	2.02%	-1.75%	-5.80%	6.07%
上海银行	70.01%	22.09%	38.38%	53.72%	-0.57%	0.42%	-2.48%	2.32%
杭州银行	77.33%	18.55%	50.64%	45.24%	0.56%	0.59%	-0.35%	1.49%
江阴银行	74.25%	56.47%	91.95%	38.77%	3.25%	-0.27%	0.76%	2.22%
苏农银行	53.88%	39.11%	49.72%	43.26%	1.76%	-1.18%	1.86%	-1.28%
无锡银行	56.46%	39.11%	30.80%	64.77%	-0.72%	-0.29%	2.04%	-3.05%
张家港行	64.94%	53.03%	NA	34.11%	-13.14%	-16.90%	NA	-29.21%
常熟银行	39.18%	55.00%	39.48%	54.70%	-0.78%	1.26%	-0.64%	1.12%
成都银行	65.45%	32.89%	56.11%	42.22%	-0.70%	1.59%	1.59%	-0.69%
郑州银行	62.03%	29.77%	38.16%	53.64%	NA	NA	NA	NA
长沙银行	68.03%	30.14%	54.32%	43.85%	NA	NA	NA	NA
紫金银行	55.51%	42.17%	45.04%	52.64%	2.51%	8.62%	10.50%	0.62%
青岛银行	66.69%	31.98%	51.24%	47.43%	0.10%	-0.96%	1.64%	-2.49%
西安银行	55.47%	36.76%	55.47%	36.76%	-4.34%	2.64%	1.83%	-3.53%
青农商行	44.23%	55.74%	45.02%	54.95%	NA	NA	NA	NA

上市银行合计	56.69%	38.79%	49.53%	45.95%	-0.61%	0.50%	-0.47%	0.28%
国有行合计	50.55%	45.81%	51.11%	45.25%	-1.07%	0.44%	-0.57%	-0.05%
股份行合计	74.20%	21.61%	50.73%	45.09%	-0.28%	0.80%	4.12%	-3.59%
城商行合计	71.53%	22.41%	44.57%	49.37%	8.99%	0.45%	0.14%	9.29%
农商行合计	53.33%	49.23%	51.64%	50.93%	10.49%	13.36%	13.32%	10.53%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 1.2. 资产端：贷款投放力度加大，零售业务占比提升

2018年四季度，生息资产结构较为稳定，国有行贷款占比提升显著。生息资产中现金及存放中央银行款项、同业资产、贷款占比基本维持稳定，其他生息资产占比有较大幅度提升。各类银行中，国有行贷款占比提升最为明显，达到1.4%，其次为城商行的0.7%。这与四季度以来，国家实施“宽信用”的政策有关，国有行充分发挥信贷支持实体经济的带头作用，城商行则为服务区域实体经济的主力，二者贷款占比上升较为显著。

2019年一季度，贷款占比进一步提升，国有行及城商行、农商行发力。上市银行现金及存放中央银行款项占比明显降低，同业资产和贷款均有小幅上升。国有行贷款占比进一步提高，较2018年末提高了4.0%。一季度，城商行和农商行贷款占比也大幅提高，占比较2018年末提升均在15%以上。金融供给侧改革中，分层级进行信贷投放，让城商行和农商行做好区域下沉工作，定向加大服务小微的力度不断加强。2019年初，对普惠金融定向降准政策也极大地为中小银行支持实体提供了便利。

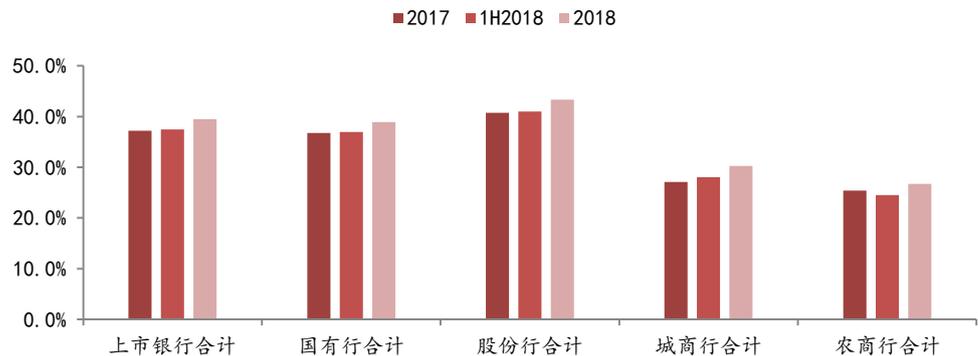
表3：上市银行2018及1Q2019生息资产结构变化

	生息资产结构 1Q2019				生息资产结构 1Q2019 较 2018 变动				生息资产结构 2018 较 3Q2018 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	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	12.8%	6.9%	55.1%	25.3%	0.2%	0.6%	-0.9%	0.1%	-1.2%	-0.9%	1.1%	0.9%
建设银行	10.1%	6.4%	58.2%	25.2%	-1.4%	1.9%	-0.5%	0.1%	-0.1%	-0.5%	0.0%	0.6%
农业银行	10.6%	6.3%	52.8%	30.4%	-2.1%	1.6%	1.1%	-0.7%	-0.4%	-0.6%	0.4%	0.7%
中国银行	9.8%	6.9%	57.7%	25.6%	-2.0%	0.0%	1.2%	0.8%	-0.7%	1.4%	-0.7%	0.0%
交通银行	8.3%	8.2%	52.1%	31.4%	-0.8%	-1.0%	0.9%	0.9%	-0.4%	1.3%	-0.9%	0.0%
招商银行	7.1%	6.7%	57.2%	28.9%	-0.5%	-2.7%	-0.4%	3.6%	-0.9%	1.3%	-2.5%	2.2%
兴业银行	5.9%	3.8%	46.7%	43.6%	-1.5%	0.2%	2.6%	-1.3%	0.4%	1.0%	0.4%	22.3%
民生银行	6.0%	5.3%	52.5%	36.1%	-0.8%	-0.6%	-0.2%	1.6%	0.1%	-0.3%	-0.3%	0.5%
浦发银行	6.2%	4.1%	56.1%	33.7%	-1.1%	0.0%	-0.8%	2.0%	-0.2%	0.1%	-0.8%	1.0%
中信银行	6.3%	4.0%	60.0%	29.8%	-2.8%	-0.8%	0.8%	2.8%	0.8%	-0.1%	-0.7%	0.0%
平安银行	7.3%	6.4%	59.2%	27.1%	-1.2%	0.4%	-0.3%	1.1%	-0.6%	-0.9%	0.2%	1.3%
光大银行	8.2%	5.3%	56.6%	29.8%	-0.5%	1.2%	0.5%	-1.2%	0.5%	-0.6%	0.6%	-0.5%
华夏银行	6.3%	2.1%	60.7%	30.8%	-1.7%	-0.3%	1.1%	0.9%	0.0%	-0.3%	-0.4%	8.8%
北京银行	6.7%	7.0%	49.7%	36.5%	-1.8%	0.9%	1.3%	-0.4%	0.3%	0.0%	0.0%	16.4%

南京银行	7.4%	4.3%	38.9%	49.4%	-0.4%	-0.3%	0.6%	0.1%	-0.3%	-0.3%	0.2%	20.9%
宁波银行	7.7%	3.1%	38.6%	50.6%	-0.6%	1.7%	-0.2%	-0.8%	0.1%	-1.6%	1.0%	12.0%
江苏银行	7.9%	3.4%	46.7%	42.1%	0.1%	0.4%	0.2%	-0.8%	-0.2%	0.0%	0.6%	12.7%
贵阳银行	6.5%	4.7%	36.0%	52.8%	-2.8%	2.9%	1.4%	-1.5%	0.5%	-3.0%	1.3%	22.8%
上海银行	6.5%	7.5%	42.5%	43.4%	-0.7%	-0.9%	1.4%	0.2%	0.1%	0.1%	-0.6%	6.6%
杭州银行	6.9%	6.3%	39.5%	47.2%	-2.3%	-1.9%	2.2%	2.0%	0.9%	0.3%	-2.2%	13.8%
江阴银行	8.7%	1.0%	51.9%	38.4%	-1.7%	-0.2%	-1.7%	3.7%	0.4%	-0.2%	0.5%	-0.7%
苏农银行	9.6%	13.4%	51.9%	25.1%	-1.6%	3.1%	1.0%	-2.5%	-0.4%	-0.4%	-1.3%	3.7%
无锡银行	8.3%	6.0%	49.5%	36.2%	-1.5%	-2.2%	1.0%	2.8%	-1.3%	1.1%	-1.6%	4.9%
张家港行	10.1%	1.6%	50.6%	37.7%	-0.1%	0.5%	-2.3%	1.9%	0.3%	-0.1%	0.2%	5.6%
常熟银行	9.7%	3.0%	54.7%	32.7%	-0.7%	1.4%	0.0%	-0.8%	0.5%	0.3%	-0.1%	7.6%
成都银行	8.9%	2.7%	38.0%	50.5%	-4.8%	-1.5%	1.0%	5.3%	2.8%	-0.2%	1.9%	7.9%
郑州银行	9.4%	2.8%	35.7%	52.1%	-1.0%	0.7%	1.1%	-0.9%	1.9%	-1.8%	0.5%	-0.7%
长沙银行	7.8%	5.4%	37.2%	49.6%	-0.6%	2.7%	-0.8%	-1.3%	-0.6%	-0.6%	0.9%	24.2%
紫金银行	8.3%	14.0%	46.2%	31.5%	-1.9%	1.3%	1.7%	-1.1%	0.9%	-1.7%	1.2%	6.5%
青岛银行	8.6%	2.2%	43.4%	45.8%	-1.1%	0.3%	2.8%	-2.0%	NA	NA	NA	NA
西安银行	9.8%	1.9%	53.6%	34.7%	-1.0%	0.3%	-0.2%	1.0%	NA	NA	NA	NA
青农商行	8.6%	5.0%	48.4%	38.0%	-0.7%	-0.9%	2.7%	-1.1%	0.2%	0.1%	0.1%	9.5%
<b>上市银行合计</b>	<b>9.4%</b>	<b>6.1%</b>	<b>54.5%</b>	<b>30.0%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>0.5%</b>	<b>0.3%</b>	<b>0.4%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>2.7%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>11.7%</b>	<b>7.4%</b>	<b>60.7%</b>	<b>20.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>1.3%</b>	<b>4.0%</b>	<b>-4.8%</b>	<b>-0.3%</b>	<b>0.1%</b>	<b>1.5%</b>	<b>-1.3%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>6.6%</b>	<b>4.8%</b>	<b>55.5%</b>	<b>33.1%</b>	<b>-1.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>1.3%</b>	<b>0.0%</b>	<b>0.2%</b>	<b>-0.5%</b>	<b>4.7%</b>
<b>城商行合计</b>	<b>10.5%</b>	<b>7.6%</b>	<b>61.6%</b>	<b>20.4%</b>	<b>1.9%</b>	<b>2.7%</b>	<b>19.0%</b>	<b>-23.5%</b>	<b>0.4%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>0.7%</b>	<b>12.9%</b>
<b>农商行合计</b>	<b>12.1%</b>	<b>8.8%</b>	<b>67.7%</b>	<b>11.4%</b>	<b>2.0%</b>	<b>2.5%</b>	<b>18.6%</b>	<b>-23.1%</b>	<b>0.1%</b>	<b>-0.2%</b>	<b>-0.1%</b>	<b>6.1%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

**个人金融业务转型成效进一步显现。**贷款结构方面，2018年末对公贷款占比明显下降，个人贷款占比明显上升，延续2018年半年报趋势。结合负债端的表现，银行业务向个人金融业务转型的力度进一步加大。

**图 2：上市银行 2018 年贷款结构**


数据来源：公司公告，东方证券研究所

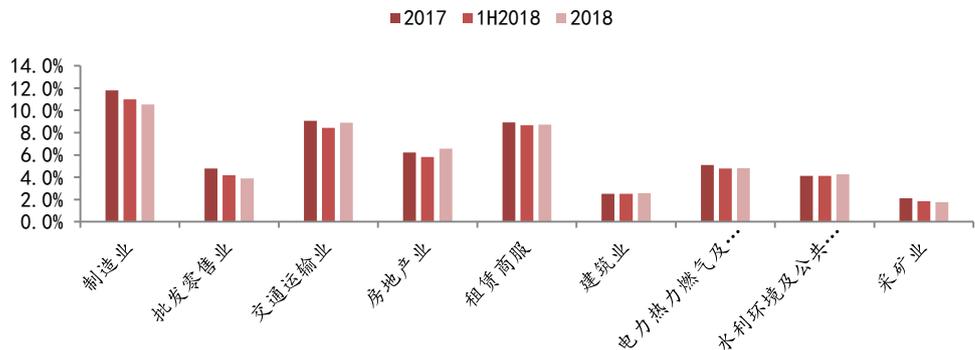
个人贷款结构中，股份行在信用卡及消费贷款中仍有较大优势，农商行发力消费贷款及经营贷款。住房贷款占比 2018 年末较上半年提升 0.5%，国有行尤为明显，其住房贷款在总贷款中的占比提高了 1.3%。信用卡贷款占比较上半年提高 0.8%，股份行提高最为显著，达到 1.4%。这也从侧面说明了，在信用卡业务中股份行具有较大优势。消费贷款占比较上半年提高 1.4%，其中股份行提高 3%，农商行提高 3.5%。经营性贷款占比与上半年基本持平，略下降 0.1%，其中股份行提高 0.3%，农商行提高 6.6%。农商行在零售业务中的经营贷款及消费贷款业务中力度加大，这与四季度以来，中小银行乘着政策支持民营、中小微的东风，加大对普惠金融的贷款有关，这较大程度上促进了农商行对个人经营性贷款的投放。同时农商行为减弱对公贷款投放力度加大带来的资产质量风险，也在着力开发个人金融业务，对消费贷款的重视程度增加。

**表 4：上市银行 2018 个人贷款结构**

	住房贷款			信用卡			消费贷款			经营性贷款		
	2017	1H2018	2018									
上市银行平均	18.8%	18.8%	19.3%	8.6%	9.1%	9.9%	6.7%	6.6%	8.0%	5.6%	5.5%	5.4%
国有行平均	27.6%	28.1%	29.4%	4.7%	5.1%	5.2%	1.5%	1.4%	1.4%	1.1%	1.2%	1.2%
股份行平均	16.3%	16.1%	16.3%	12.1%	12.6%	14.0%	5.5%	6.0%	9.0%	7.7%	7.8%	8.1%
城商行平均	11.1%	10.5%	10.5%	0.6%	0.7%	0.8%	11.5%	12.3%	13.4%	4.5%	5.1%	5.0%
农商行平均	7.0%	7.1%	7.5%	1.1%	1.0%	1.0%	6.2%	3.8%	7.3%	11.9%	12.3%	18.9%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

对公贷款中，与上半年相比，制造业、批发零售业占比进一步下降，交运、房地产及租赁商服贷款较上半年上升明显。近年来，由于制造业、批发零售业不良率较高（详见报告《银行资产质量研判：规上企业贷款及房贷是存量稳定器，零售带来优质增量》），银行不断减少这两个行业的贷款占比。由于 2018 四季度以来“宽财政”逐步落地，基建有所复苏，房地产管控步入相对平稳期，因此交运及房地产行业贷款投放明显上升。

**图 3：上市银行 2018 对公贷款行业分布**


数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 1.3. 资产质量：不良率仍在改善，拨备力度加大

**2018 年及 2019 年一季度上市银行不良率仍呈现改善趋势。**2018 年，上市银行不良贷款比例较上半年下降 0.01%，国有行不良率下降 0.01%，股份行维持不变，城商行不良贷款率提高 0.06%，农商行则降低 0.12%。2019 年一季度，上市银行不良贷款率较 2018 年末再次下降 0.01%，其中国有行、股份行下降 0.02%，城商行保持不变，农商行下降 0.04%。

**上市银行拨备计提力度加大。**2018 年上市银行拨备覆盖率比上半年提高 9.5%，2019 年一季度拨备覆盖率再次提高 5.08%，各类型银行中，国有行和农商行拨备提升幅度最大，2018 年和 2019 年一季度国有行分别较上一报告期提高 8.17%、6.14%，农商行则为 25.80%和 15.08%。

**表 5：上市银行 2018 及 1Q2019 不良贷款率及拨备覆盖率**

	不良贷款率			拨备覆盖率		
	1H2018	2018	1Q2019	1H2018	2018	1Q2019
工商银行	1.54%	1.52%	1.51%	173.21%	175.76%	185.85%
建设银行	1.48%	1.46%	1.46%	193.16%	208.37%	214.23%
农业银行	1.62%	1.59%	1.53%	248.40%	252.18%	263.93%
中国银行	1.43%	1.42%	1.42%	164.79%	181.97%	184.62%
交通银行	1.49%	1.49%	1.47%	170.98%	173.13%	173.47%
招商银行	1.43%	1.36%	1.35%	316.08%	358.18%	363.17%
兴业银行	1.59%	1.57%	1.57%	209.55%	207.28%	206.34%
民生银行	1.72%	1.76%	1.75%	162.74%	134.05%	137.82%
浦发银行	2.06%	1.92%	1.88%	146.52%	154.88%	160.06%
中信银行	1.80%	1.77%	1.72%	151.19%	157.98%	169.89%
平安银行	1.68%	1.75%	1.73%	175.81%	155.24%	170.59%
光大银行	1.51%	1.59%	1.59%	173.04%	176.16%	178.70%
华夏银行	1.77%	1.85%	1.85%	158.47%	158.59%	157.51%
北京银行	1.23%	1.46%	1.40%	260.48%	217.51%	214.11%

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。

南京银行	0.86%	0.89%	0.89%	463.01%	462.68%	415.42%
宁波银行	0.80%	0.78%	0.78%	499.32%	521.83%	520.63%
江苏银行	1.40%	1.39%	1.39%	182.13%	203.84%	210.76%
贵阳银行	1.39%	1.35%	1.46%	262.73%	266.05%	276.21%
上海银行	1.09%	1.14%	1.19%	304.67%	332.95%	328.80%
杭州银行	1.56%	1.45%	1.40%	228.78%	256.00%	264.50%
江阴银行	2.29%	2.15%	2.08%	206.48%	233.71%	270.07%
苏农银行	1.46%	1.31%	1.25%	224.94%	248.18%	263.75%
无锡银行	1.33%	1.24%	1.21%	206.79%	234.76%	263.01%
张家港行	1.72%	1.47%	1.53%	207.11%	223.85%	221.54%
常熟银行	1.01%	0.99%	0.96%	386.31%	445.02%	459.03%
成都银行	1.61%	1.54%	1.51%	231.99%	237.01%	230.73%
郑州银行	1.88%	2.47%	2.46%	166.86%	154.84%	157.31%
长沙银行	1.26%	1.29%	1.29%	265.25%	275.40%	280.27%
紫金银行	1.74%	1.69%	1.68%	223.17%	229.58%	223.45%
青岛银行	1.69%	1.68%	1.68%	160.07%	168.04%	163.63%
西安银行	1.20%	1.20%	1.23%	213.94%	216.53%	235.11%
青农商行	1.73%	1.57%	1.46%	269.72%	290.05%	309.85%
<b>上市银行平均</b>	1.51%	1.50%	1.49%	231.49%	240.99%	246.07%
<b>国有行平均</b>	1.51%	1.50%	1.48%	190.11%	198.28%	204.42%
<b>股份行平均</b>	1.70%	1.70%	1.68%	186.68%	187.80%	193.01%
<b>城商行平均</b>	1.33%	1.39%	1.39%	269.94%	276.06%	274.79%
<b>农商行平均</b>	1.61%	1.49%	1.45%	246.36%	272.16%	287.24%

数据来源：Wind，东方证券研究所

资产质量的边际变化方面，不良及逾期 90 天以上贷款生成率有所提高，但仍低于当前不良率，因此资产质量仍表现为改善，与 2018 年上半年相比股份行资产质量最佳。2018 年上市银行年化实际不良贷款生成率较上半年提高 0.28%，农商行提升幅度最大，上升了 1.09%，城商行上升了 0.46%，国有行也上升了 0.32%，股份行上升最小，仅为 0.12%。上市银行合计关注类贷款占比较上半年下降 0.16%，逾期 90 天以上贷款生成率较上半年提高 0.19%，其中农商行提高 0.96%，城商行提高 0.36%，国有行提高 0.25%，股份行仅提高 0.03%。

**2018年上市银行不良确认趋严。**从不良/逾期90天以上贷款比例来看，与2018年上半年相比，上市银行合计提升9.41%，提升幅度较大。银行不良确认明显较上半年更为严格。

**表 6：上市银行 2018 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		
	2017	1H2018	2018	2017	1H2018	2018	2017	1H2018	2018	2017	1H2018	2018
工商银行	0.61%	0.86%	0.85%	123.56%	126.61%	131.49%	3.95%	3.23%	2.92%	0.42%	0.77%	0.75%
建设银行	0.64%	0.48%	1.25%	170.95%	152.30%	166.46%	2.83%	2.82%	2.89%	0.45%	0.66%	1.25%
农业银行	0.58%	0.59%	1.36%	145.93%	137.73%	153.88%	3.27%	3.10%	2.74%	0.32%	0.78%	1.31%
中国银行	0.80%	0.94%	0.90%	120.52%	123.98%	123.48%	2.91%	2.93%	2.90%	0.87%	0.85%	0.86%
交通银行	0.61%	1.43%	1.26%	87.54%	109.83%	114.51%	2.93%	2.60%	2.45%	0.25%	0.73%	0.86%
招商银行	0.61%	0.48%	0.62%	125.64%	124.39%	126.81%	1.60%	1.50%	1.51%	0.66%	0.52%	0.63%
兴业银行	1.18%	1.05%	1.37%	155.98%	130.57%	126.77%	2.31%	2.33%	2.05%	0.88%	1.36%	1.53%
民生银行	1.12%	1.72%	2.22%	73.61%	76.97%	103.47%	4.06%	3.72%	3.38%	0.97%	1.62%	1.56%
浦发银行	2.32%	2.11%	1.87%	115.65%	112.30%	118.18%	3.28%	3.21%	2.95%	1.64%	2.22%	1.83%
中信银行	1.37%	2.37%	1.74%	91.42%	106.47%	108.21%	2.14%	2.54%	2.36%	1.23%	1.82%	1.44%
平安银行	2.77%	2.62%	2.91%	69.95%	80.44%	102.75%	3.70%	3.41%	2.73%	2.61%	2.05%	2.16%
光大银行	0.83%	0.68%	1.49%	96.71%	111.36%	118.96%	2.97%	2.35%	2.41%	0.51%	0.24%	1.15%
华夏银行	1.10%	0.80%	1.10%	52.37%	50.32%	67.97%	4.60%	4.60%	4.44%	0.85%	1.43%	0.53%
北京银行	0.75%	0.83%	1.20%	95.82%	79.31%	92.04%	1.56%	1.33%	0.88%	1.10%	1.43%	1.26%
南京银行	0.67%	0.86%	0.95%	89.23%	102.78%	106.41%	1.64%	1.44%	1.42%	0.62%	0.61%	0.79%
宁波银行	0.65%	0.29%	0.45%	127.93%	135.01%	121.32%	0.68%	0.51%	0.55%	0.60%	0.19%	0.46%
江苏银行	1.96%	0.73%	1.46%	103.57%	111.74%	115.59%	2.54%	2.11%	2.25%	1.29%	0.64%	1.08%
贵阳银行	1.31%	2.79%	1.97%	100.62%	110.33%	123.57%	3.19%	2.87%	2.59%	1.04%	2.52%	1.66%
上海银行	0.61%	0.37%	1.07%	143.19%	162.39%	126.53%	2.08%	1.89%	1.86%	0.35%	0.05%	1.11%
杭州银行	1.24%	1.09%	1.11%	83.75%	93.21%	135.01%	2.85%	2.08%	1.26%	0.59%	0.73%	0.40%
江阴银行	0.62%	0.78%	1.70%	109.34%	105.44%	113.60%	1.72%	1.68%	1.67%	0.30%	0.59%	1.61%
苏农银行	1.75%	1.20%	1.52%	125.46%	108.05%	143.18%	6.21%	5.20%	4.67%	1.80%	1.63%	1.38%
无锡银行	0.68%	0.98%	0.58%	102.95%	122.37%	121.24%	1.49%	0.81%	0.68%	0.66%	0.54%	0.38%
张家港行	1.34%	1.02%	1.01%	160.78%	175.06%	229.15%	6.42%	5.03%	5.24%	0.72%	0.75%	0.69%
常熟银行	0.97%	0.38%	0.68%	135.46%	160.88%	149.75%	2.66%	2.17%	2.08%	0.75%	0.07%	0.60%
成都银行	1.12%	0.37%	1.22%	76.49%	78.60%	102.04%	2.74%	2.46%	1.88%	0.61%	-0.24%	0.69%
郑州银行	1.48%	-1.12%	2.75%	58.43%	NA	104.87%	3.32%	NA	2.95%	2.29%	0.37%	1.62%
长沙银行	0.93%	NA	0.86%	118.58%	NA	107.18%	0.81%	NA	2.90%	0.63%	NA	0.93%
紫金银行	0.71%	NA	0.58%	131.37%	167.72%	179.06%	2.85%	2.67%	2.55%	0.79%	NA	0.15%
青岛银行	2.78%	NA	3.47%	84.57%	83.81%	101.69%	3.12%	2.82%	2.67%	2.79%	NA	2.95%
西安银行	1.03%	NA	0.87%	98.30%	101.54%	108.22%	3.39%	3.29%	3.06%	0.65%	NA	0.67%
青农商行	1.59%	NA	1.16%	109.12%	NA	129.50%	1.44%	NA	1.39%	1.36%	NA	0.89%
<b>上市银行合计</b>	<b>0.85%</b>	<b>0.95%</b>	<b>1.23%</b>	<b>116.64%</b>	<b>117.68%</b>	<b>127.09%</b>	<b>3.10%</b>	<b>2.87%</b>	<b>2.70%</b>	<b>0.67%</b>	<b>0.91%</b>	<b>1.10%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.78%</b>	<b>1.09%</b>	<b>131.71%</b>	<b>131.91%</b>	<b>139.26%</b>	<b>3.24%</b>	<b>2.99%</b>	<b>2.83%</b>	<b>0.49%</b>	<b>0.76%</b>	<b>1.01%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>1.37%</b>	<b>1.49%</b>	<b>1.61%</b>	<b>93.80%</b>	<b>96.23%</b>	<b>104.00%</b>	<b>2.89%</b>	<b>2.80%</b>	<b>2.58%</b>	<b>1.13%</b>	<b>1.41%</b>	<b>1.43%</b>

城商行合计	0.88%	0.63%	1.09%	98.64%	100.47%	109.16%	2.05%	1.73%	1.70%	0.75%	0.59%	0.95%
农商行合计	1.06%	-0.09%	1.00%	119.77%	133.90%	141.82%	4.65%	2.53%	3.61%	0.89%	-0.19%	0.77%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 2. 利润：股份行表现最佳，资产减值损失影响加大

### 2.1. 利润分析：股份行表现最佳，大幅计提拨备情况下仍实现较快增长

**2018 及 2019 一季度归母净利股份行表现最佳。**2018 年上市银行归母净利同比增速 5.6%，较三季度下降 1.6%。其中城商行降幅最大，达到 8.3%，国有行降幅次之，为 1.3%，股份行下降 1.2%，农商行下降 0.3%。2019 年一季度，上市银行归母净利同比较 2018 年提高 0.6%，主要贡献方为股份行，提高 3.5%，国有行、城商行和农商行仍较 2018 年减少。

**2018 及 2019 一季度拨备前利润同比股份行和农商行表现较好，农商行拨备计提力度最大。**2018 年上市银行拨备前利润同比 2018 年较 3Q2018 提高 0.4%，其中农商行提高 3.5%，股份行提高 1.1%，国有行提高 0.2%，城商行下降 0.4%。2019 年一季度，上市银行拨备前利润同比较 2018 年提高 7.1%，主要贡献方为股份行，提高 16.9%，其次为农商行，提高 10.3%。与净利润同比变化相比，可以看出，农商行拨备计提力度最大。

**表 7：上市银行 2018、1Q2019 利润情况**

	归母净利润规模（百万元）			归母净利润同比			拨备前利润同比		
	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019
工商银行	239627	297676	82005	5.1%	4.1%	4.1%	8.1%	8.8%	13.2%
建设银行	214108	254655	76916	6.4%	5.1%	4.2%	8.1%	8.0%	8.8%
农业银行	171611	202783	61251	7.3%	5.1%	4.3%	18.2%	16.1%	12.1%
中国银行	153274	180086	50965	5.3%	4.5%	4.0%	4.3%	5.6%	13.0%
交通银行	57304	73630	21071	5.3%	4.9%	4.9%	10.6%	13.5%	16.0%
招商银行	67380	80560	25240	14.6%	14.8%	11.3%	13.2%	11.3%	13.2%
兴业银行	50601	60620	19658	7.3%	6.0%	11.3%	12.1%	14.0%	45.5%
民生银行	42685	50327	15792	6.1%	1.0%	5.7%	11.7%	11.2%	25.0%
浦发银行	43207	55914	16459	3.1%	3.1%	15.1%	1.0%	0.2%	27.5%
中信银行	36799	44513	13216	5.9%	4.6%	8.6%	4.2%	4.3%	24.2%
平安银行	20456	24818	7446	6.8%	7.0%	12.9%	4.2%	9.6%	17.1%
光大银行	27760	33659	9733	9.1%	6.7%	7.5%	19.1%	25.6%	37.0%
华夏银行	14513	20854	4604	2.0%	5.2%	1.2%	2.8%	9.4%	42.6%
北京银行	16627	20002	6334	7.2%	6.8%	9.5%	6.2%	12.9%	30.3%
南京银行	8574	11073	3320	15.4%	14.5%	15.1%	8.7%	11.6%	36.8%
宁波银行	8924	11186	3388	21.1%	19.9%	20.1%	13.7%	15.1%	24.8%
江苏银行	10258	13065	3771	11.7%	10.0%	14.4%	0.1%	4.0%	30.6%
贵阳银行	3734	5137	1304	17.1%	13.4%	12.4%	1.7%	3.1%	6.9%

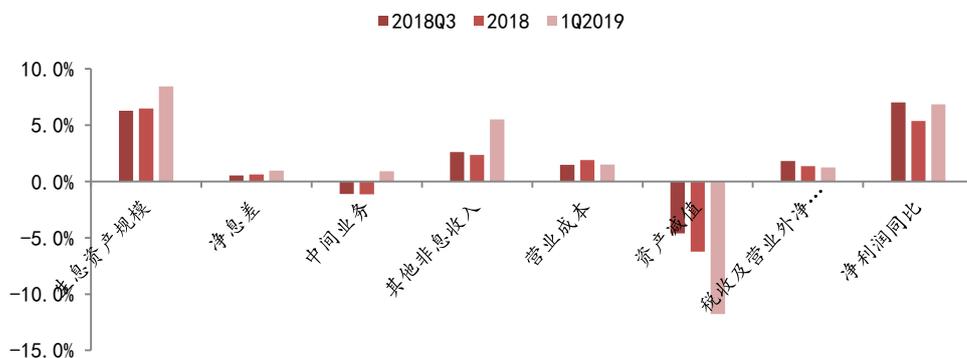
上海银行	14276	18034	5019	22.5%	17.7%	14.1%	35.3%	39.6%	50.0%
杭州银行	4412	5412	1815	20.4%	18.9%	19.3%	31.2%	24.2%	28.3%
江阴银行	540	857	194	5.4%	6.0%	5.9%	40.7%	40.4%	65.5%
苏农银行	719	802	219	16.2%	9.7%	12.0%	10.7%	12.7%	23.8%
无锡银行	862	1096	303	11.8%	10.1%	13.8%	14.5%	13.6%	3.3%
张家港行	643	835	260	15.3%	9.4%	13.9%	13.8%	26.0%	37.1%
常熟银行	1120	1486	447	25.3%	17.5%	21.0%	20.4%	18.0%	19.5%
成都银行	3396	4649	1267	20.8%	18.9%	22.8%	38.9%	24.4%	19.4%
郑州银行	3436	3059	1047	2.5%	-28.5%	-9.4%	6.9%	6.7%	5.3%
长沙银行	3729	4479	1369	10.2%	13.9%	11.0%	11.0%	14.1%	31.6%
紫金银行	987	1254	292	12.3%	10.2%	15.3%	15.7%	20.0%	62.3%
青岛银行	1754	2023	507	NA	6.5%	9.9%	NA	29.6%	170.6%
西安银行	1804	2362	700	NA	10.8%	15.0%	NA	24.9%	35.0%
青农商行	2035	2419	760	4.9%	13.2%	-6.5%	21.0%	29.7%	34.5%
<b>上市银行合计</b>	<b>1227155</b>	<b>1489325</b>	<b>436671</b>	<b>7.2%</b>	<b>5.6%</b>	<b>6.2%</b>	<b>9.8%</b>	<b>10.3%</b>	<b>17.4%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>835924</b>	<b>1008830</b>	<b>292208</b>	<b>5.9%</b>	<b>4.7%</b>	<b>4.2%</b>	<b>9.6%</b>	<b>9.8%</b>	<b>11.9%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>303401</b>	<b>371265</b>	<b>112148</b>	<b>7.7%</b>	<b>6.5%</b>	<b>10.0%</b>	<b>8.6%</b>	<b>9.7%</b>	<b>26.6%</b>
<b>城商行合计</b>	<b>80924</b>	<b>100481</b>	<b>28634</b>	<b>19.8%</b>	<b>11.4%</b>	<b>8.6%</b>	<b>17.1%</b>	<b>16.7%</b>	<b>26.5%</b>
<b>农商行合计</b>	<b>6906</b>	<b>8749</b>	<b>2475</b>	<b>11.9%</b>	<b>11.6%</b>	<b>7.2%</b>	<b>19.3%</b>	<b>22.8%</b>	<b>33.2%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

## 2.2. 归因分析：生息资产扩张及非息收入驱动净利

2018年上市银行净利润同比的主要驱动因素在于生息资产规模、净息差和其他非息收入提升，以及营业成本的下降。2019年一季度，上市银行净利润同比的主要驱动因素在于生息资产规模扩张和净息差的提升、中间业务收入和其他非息收入的提高。自三季度以来，银行拨备力度增加，拉低净利润同比。

图 4：上市银行净利润同比归因分析



数据来源：公司公告，东方证券研究所

2019年一季度，国有行生息资产规模驱动程度明显下降，净息差及非息收入成为主要贡献点。股份行生息资产规模扩张贡献度增加，结合资产负债表中负债端细分项目的分析，这主要得益于股份行零售存款及活期存款占比的大幅增加。此外，股份行净息差贡献程度也有较大程度增加，营业成本减少对净利润的贡献程度相对2018年也明显提高。城商行净利润同比增速主要得益于生息资产规模扩张和其他非息收入驱动。农商行净利润则主要得益于生息资产规模扩张及净息差驱动，非息收入及资产减值损失呈现负贡献。

**表 8：各类型银行 2018 及 1Q2019 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		
	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019
生息资产规模	6.84%	6.47%	2.30%	3.17%	3.69%	7.26%	10.96%	10.67%	11.01%	32.91%	28.31%	18.49%
净息差	1.48%	1.23%	2.34%	-1.69%	0.26%	15.46%	-1.06%	1.75%	-9.26%	-0.72%	-14.15%	25.19%
中间业务	-0.99%	-0.86%	1.86%	0.06%	-0.76%	-3.03%	-3.80%	-3.46%	0.70%	-2.72%	-1.25%	-2.38%
其他非息收入	-0.15%	0.31%	5.78%	7.33%	6.38%	2.17%	12.06%	5.46%	19.64%	-12.30%	6.32%	-14.88%
营业成本	2.44%	2.62%	-0.33%	-0.26%	0.10%	4.73%	-1.09%	2.24%	4.39%	2.13%	3.58%	6.74%
资产减值	-5.53%	-6.09%	-8.26%	-2.78%	-5.56%	-17.72%	-1.14%	-9.40%	-17.55%	-7.40%	-15.18%	-25.95%
税收及营业外净收支	1.62%	0.78%	1.33%	1.80%	2.12%	1.28%	3.81%	4.34%	0.06%	-0.20%	4.12%	-0.19%
<b>净利润同比</b>	<b>5.71%</b>	<b>4.46%</b>	<b>5.01%</b>	<b>7.64%</b>	<b>6.22%</b>	<b>10.15%</b>	<b>19.74%</b>	<b>11.61%</b>	<b>9.00%</b>	<b>11.69%</b>	<b>11.76%</b>	<b>7.03%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.2.1. 生息资产规模：快速扩张，中小行贷款增速加快

2018 年上市银行生息资产规模同比增速进一步加快，主要贡献方为国有行和股份行，二者分别较 2018 三季度提高 0.1%和 1.2%，国有行主要受益于同业资产扩张，股份行则主要受益于贷款规模同比增速的加快。城商行及农商行生息资产规模也主要由贷款规模驱动，二者的同业资产同比降幅均较为明显。

2019 年一季度上市银行生息资产规模扩张速度加快，中小行贷款投放速度明显提高。同比较 2018 年提高 2.2%，其中国有行提高 0.8%，股份行提高 1.9%，城商行提高 2.6%，农商行提高 3.2%。国有行和农商行同业资产扩张贡献较大。国有行、城商行及农商行贷款规模增加较快。

**表 9：2018 及 2019 一季报生息资产规模同比**

	生息资产同比			同业资产同比			贷款总额同比		
	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019
上市银行平均	6.6%	7.2%	9.4%	0.7%	-3.6%	2.9%	13.7%	13.8%	13.5%
国有行平均	7.6%	7.7%	8.5%	7.7%	13.6%	15.3%	9.0%	8.1%	8.6%
股份行平均	4.9%	6.1%	9.0%	1.0%	-2.6%	-2.1%	14.2%	14.5%	13.4%
城商行平均	9.6%	9.2%	11.8%	-11.5%	-34.8%	-4.6%	20.1%	21.5%	22.4%
农商行平均	14.9%	12.9%	16.1%	32.5%	2.9%	26.6%	17.3%	17.9%	18.4%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.2.2. 净息差：稳中有升，股份行及农商行提升较大

**2018 年净息差小幅下降。**2018 年报上市银行平均净息差较三季度下降 0.01 个百分点，其中中国有行提高 0.07%，股份行下降 0.16%，城商行和农商行分别提高 0.04%和 0.02%。

**2019 年一季度净息差提高，股份行、农商行是主要贡献方。**2019 年一季度，上市银行平均净息差提高 0.1%，其中中国有行下降 0.07%，股份行提高 0.26%，城商行下降 0.07%，农商行提高 0.44%。

**表 10：上市银行 2018 及 2019 一季报披露净息差**

	2017	2018H1	2018Q3	2018	1Q2019
工商银行	2.22%	2.30%	2.30%	2.30%	2.31%
建设银行	2.21%	2.34%	2.34%	2.31%	2.29%
农业银行	2.28%	2.35%	NA	2.33%	NA
中国银行	1.84%	1.88%	1.89%	1.90%	1.82%
交通银行	1.58%	1.41%	1.47%	1.51%	1.59%
招商银行	2.43%	2.54%	2.54%	2.57%	2.72%
兴业银行	1.73%	1.78%	NA	1.83%	NA
民生银行	1.50%	1.64%	NA	1.73%	NA
浦发银行	1.86%	1.77%	NA	1.94%	NA
中信银行	1.79%	1.89%	NA	1.94%	1.96%
平安银行	2.37%	2.26%	2.29%	2.35%	2.53%
光大银行	1.52%	1.63%	1.68%	1.74%	2.28%
华夏银行	2.01%	1.86%	NA	1.95%	NA
北京银行	NA	NA	NA	NA	NA
南京银行	1.85%	1.89%	1.87%	1.89%	1.96%
宁波银行	1.94%	1.81%	1.90%	1.97%	1.75%
江苏银行	1.58%	1.57%	NA	1.59%	NA
贵阳银行	2.67%	2.34%	2.30%	2.33%	2.42%
上海银行	1.25%	1.55%	NA	1.76%	NA
杭州银行	1.65%	1.72%	NA	1.71%	NA
江阴银行	2.33%	2.34%	2.57%	2.67%	2.37%
苏农银行	NA	NA	NA	NA	NA
无锡银行	2.15%	2.19%	NA	2.16%	NA
张家港行	2.33%	2.54%	2.58%	2.56%	3.70%
常熟银行	2.91%	2.87%	NA	3.00%	NA
成都银行	2.16%	2.16%	NA	2.21%	NA
郑州银行	2.08%	NA	1.57%	1.70%	NA
长沙银行	NA	NA	NA	2.45%	NA
紫金银行	NA	NA	NA	NA	NA
青岛银行	1.72%	NA	NA	1.63%	2.10%
西安银行	NA	NA	NA	2.23%	NA

青农商行	2.60%	NA	NA	2.49%	2.53%
上市银行平均	1.94%	1.96%	2.03%	2.02%	2.12%
国有行平均	2.03%	2.06%	2.00%	2.07%	2.00%
股份行平均	1.90%	1.92%	2.17%	2.01%	2.37%
城商行平均	1.90%	1.85%	1.89%	1.93%	1.86%
农商行平均	2.43%	2.49%	2.58%	2.60%	3.04%

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：一季度显著提高，大行发力

**2018 手续费及佣金净收入同比无显著变化。**2018 年上市银行手续费及佣金净收入与三季度相比变化不大，国有行及股份行同比较三季度均下降 0.2%，城商行和农商行同比降幅收窄。

**2019 年一季度手续费及佣金净收入同比增速显著提高。**2019 年一季度，上市银行手续费及佣金净收入大幅提升，较 2018 年同比增速提高 11%，国有行、股份行提升幅度明显，城商行和农商行手续费及佣金净收入同比增速转负为正。

**表 11：上市银行 2018 及 1Q2019 手续费及佣金净收入同比**

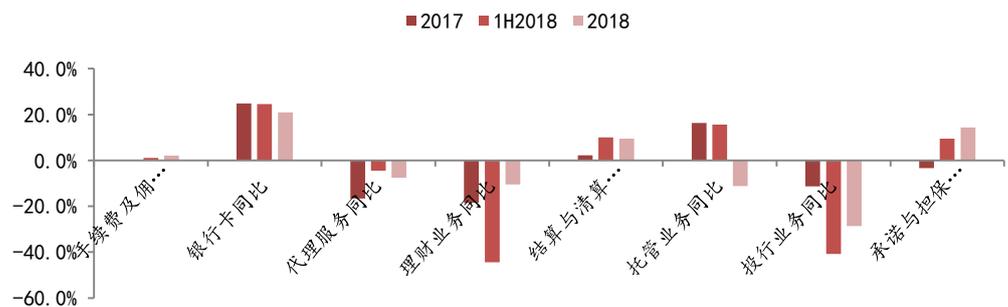
	2018Q3	2018	1Q2019
工商银行	5.7%	4.1%	10.9%
建设银行	3.1%	4.4%	13.4%
农业银行	7.3%	7.2%	24.9%
中国银行	-2.0%	-1.7%	6.1%
交通银行	2.6%	1.7%	11.2%
招商银行	7.4%	3.8%	1.3%
兴业银行	13.4%	10.9%	23.6%
民生银行	0.0%	0.8%	16.3%
浦发银行	-15.7%	-14.4%	13.2%
中信银行	-4.7%	-3.6%	47.5%
平安银行	2.3%	2.0%	11.2%
光大银行	17.7%	19.9%	-25.3%
华夏银行	-5.5%	-3.5%	46.5%
北京银行	-21.5%	-16.1%	4.5%
南京银行	17.4%	2.8%	8.8%
宁波银行	-9.1%	-1.8%	17.4%
江苏银行	-11.7%	-9.6%	13.1%
贵阳银行	-13.1%	-13.8%	-5.4%
上海银行	-2.8%	-4.4%	10.6%
杭州银行	-23.8%	-26.8%	7.4%
江阴银行	-9.9%	21.6%	17.0%
苏农银行	12.4%	4.0%	-7.0%

无锡银行	-51.8%	-47.4%	29.1%
张家港行	-45.7%	-71.0%	-92.9%
常熟银行	2.7%	-13.4%	-29.0%
成都银行	-31.3%	-21.5%	40.5%
郑州银行	-10.0%	0.5%	-22.7%
长沙银行	48.3%	44.5%	35.3%
紫金银行	-9.7%	44.7%	79.3%
青岛银行	NA	4.4%	112.9%
西安银行	NA	3.0%	0.1%
青农商行	-1.0%	-8.6%	51.3%
<b>上市银行合计</b>	<b>2.1%</b>	<b>2.1%</b>	<b>13.1%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>3.5%</b>	<b>3.3%</b>	<b>13.1%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>1.7%</b>	<b>1.5%</b>	<b>13.5%</b>
<b>城商行合计</b>	<b>-9.9%</b>	<b>-6.7%</b>	<b>5.6%</b>
<b>农商行合计</b>	<b>-13.6%</b>	<b>-11.7%</b>	<b>3.4%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

一季度资本市场复苏惠及手续费及佣金净收入。从手续费及佣金净收入同比的细分项目来看，2019年一季度的大幅增长主要源自理财业务、投行业务同比降幅收窄、承诺与担保业务同比增加，受益于一季度资本市场复苏。银行卡业务仍为手续费及佣金净收入的主要贡献方。

图 5：上市银行 2018 手续费及佣金净收入细分项目同比



数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 2.3. 杜邦分析：一季度非息收入提振 ROA

2018 年上市银行 ROE 有所下滑，2019 年一季度回升，其中股份行回升最显著。2018 年上市银行 ROE 下滑 1.5%，各类型银行均有不同程度降幅。其中国有行和股份行最明显，分别为 1.5% 和 1.3%。2019 年一季度上市银行 ROE 有所回升，较 2018 年提高 1.2%。其中国有行提高 1.1%，股份行提高 1.5%，城商行提高 0.7%，农商行提高 0.1%。

ROA 整体变动不大，2019 一季度基本回升至 2018 三季度水平。2018 年上市银行 ROA 较三季度下滑 0.1%，国有行、股份行和农商行均下滑 0.1%，城商行基本维持不变。2019 年一季度，上市银行 ROA 回升至 2018 年三季度水平，即 1.1%，主要得益于国有行和股份行 ROA 均提升了 0.1%。城商行和农商行 ROA 基本不变。

**表 12：上市银行 2018、1Q2019ROE、ROA**

	ROE			ROA		
	2018Q3	2018	1Q2019	2018Q3	2018	1Q2019
工商银行	21.8%	26.8%	13.9%	1.8%	2.2%	1.2%
建设银行	15.4%	13.5%	15.4%	1.3%	1.1%	1.3%
农业银行	15.0%	13.0%	14.6%	1.0%	0.9%	1.1%
中国银行	13.4%	11.8%	12.4%	1.1%	0.9%	1.0%
交通银行	11.4%	10.9%	11.9%	0.8%	0.8%	0.9%
招商银行	17.9%	15.8%	18.3%	1.4%	1.2%	1.5%
兴业银行	15.4%	13.7%	16.5%	1.0%	0.9%	1.2%
民生银行	14.2%	12.3%	14.5%	1.0%	0.8%	1.0%
浦发银行	13.1%	12.5%	13.7%	1.0%	0.9%	1.0%
中信银行	11.8%	10.6%	11.6%	0.9%	0.8%	0.9%
平安银行	12.0%	10.8%	12.1%	0.8%	0.7%	0.9%
光大银行	12.0%	10.8%	11.9%	0.9%	0.8%	0.9%
华夏银行	11.1%	11.4%	8.6%	0.8%	0.8%	0.7%
北京银行	12.1%	10.9%	13.0%	0.9%	0.8%	1.0%
南京银行	16.0%	15.2%	16.6%	1.0%	0.9%	1.0%
宁波银行	19.1%	16.9%	16.3%	1.1%	1.0%	1.2%
江苏银行	11.8%	11.2%	12.1%	0.8%	0.7%	0.8%
贵阳银行	18.4%	17.9%	14.7%	1.1%	1.1%	1.0%
上海银行	12.5%	11.7%	12.3%	1.0%	0.9%	1.0%
杭州银行	10.9%	9.9%	12.4%	0.7%	0.6%	0.8%
江阴银行	4.7%	7.8%	7.2%	0.4%	0.7%	0.7%
苏农银行	10.9%	9.0%	8.5%	0.9%	0.8%	0.7%
无锡银行	11.3%	10.4%	11.1%	0.8%	0.7%	0.8%
张家港行	9.8%	9.1%	10.2%	0.8%	0.8%	0.9%
常熟银行	13.3%	12.8%	13.3%	1.0%	1.0%	1.1%
成都银行	16.2%	16.2%	15.9%	1.0%	1.0%	1.0%
郑州银行	13.2%	8.7%	11.2%	1.0%	0.7%	0.9%

长沙银行	19.0%	16.5%	17.2%	1.0%	0.9%	1.0%
紫金银行	12.7%	11.7%	9.3%	0.7%	0.7%	0.6%
青岛银行	11.8%	9.5%	7.3%	1.0%	0.8%	0.7%
西安银行	17.2%	15.6%	13.2%	1.4%	1.2%	1.1%
青农商行	14.4%	12.6%	13.4%	1.0%	0.9%	1.0%
<b>上市银行合计</b>	<b>14.2%</b>	<b>12.7%</b>	<b>13.9%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>
<b>国有行合计</b>	<b>14.3%</b>	<b>12.8%</b>	<b>13.9%</b>	<b>1.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>1.1%</b>
<b>股份行合计</b>	<b>13.9%</b>	<b>12.6%</b>	<b>14.1%</b>	<b>1.0%</b>	<b>0.9%</b>	<b>1.1%</b>
<b>城商行合计</b>	<b>13.7%</b>	<b>12.5%</b>	<b>13.2%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.9%</b>
<b>农商行合计</b>	<b>11.7%</b>	<b>10.8%</b>	<b>10.9%</b>	<b>0.9%</b>	<b>0.8%</b>	<b>0.8%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

**一季度非息收入提振 ROA。**从 ROA 贡献因子分析,2018 年利息净收入贡献小幅提升 0.02%，手续费及佣金净收入贡献度降低，资产减值损失负贡献比三季度多 0.06%。2019 年一季度，利息净收入贡献不变，手续费及佣金净收入贡献增加 0.11%，其他非息收入贡献增加 0.19%，资产减值损失的负贡献较 2018 年多 0.13%。

**表 13：上市银行杜邦分析**

	2018Q3	2018	1Q2019
利息净收入/A	1.90%	1.92%	1.92%
手续费及佣金净收入/A	0.56%	0.54%	0.65%
其他非息净收入/A	0.27%	0.26%	0.45%
营业税费及其他成本/A	-0.13%	-0.12%	-0.22%
业务及管理费/A	-0.69%	-0.76%	-0.67%
资产减值损失/A	-0.62%	-0.68%	-0.81%
营业外净收入及所得税/A	-0.22%	-0.20%	-0.23%
<b>ROA</b>	<b>1.07%</b>	<b>0.97%</b>	<b>1.09%</b>

数据来源：公司公告，东方证券研究所

### 3. 投资建议：关注零售业务优势的股份行、小微经验丰富的中小行及防御性好的大行

信贷仍将在融资渠道中继续发挥重要作用。2018 年报及 2019 年一季报显示，银行传统存贷业务占比进一步提升。2018 年下半年以来，多部政策出台引导“宽信用”，加大银行服务实体经济力度。虽然当前随着前期宽松政策效果显现，后续持续大幅宽松的概率降低，但政策支持民营、中小微的取向预计将长期持续。评级信息缺乏的民营中小微企业债券融资仍然不便，科创板覆盖行业以外的中小微企业，仍需要走传统上市的途径去进行直接股权融资，且大多数小微企业并不具备上市的条件。这种情况下，信贷的作用仍然不可替代，间接融资渠道将会进一步打通，政策将促使银行更加有效地服务实体。

建议关注零售业务优势的股份行及小微经验丰富的中小行，出于市场回调阶段的防御性配置价值，业绩较佳的大行也值得关注。从 2018 及 1Q2019 业绩表现来看，股份行负债端个人存款及活期存款贡献了较低的成本率，资产端由于零售业务起步早、产品丰富，在信用卡及消费贷款中仍具有较大优势，资产端个人金融业务的发展带来了较好的净息差、较低的资产减值损失，并有效规避了对公贷款带来的资产质量风险。因此，股份行盈利情况较好，且不良率压力较小，值得关注。考虑资产质量风险的把控能力，具有丰富小微经验的银行具有先发优势，尤其是深耕区域、区域小微企业质量较好的城商行及农商行。出于阶段性市场回调阶段的防御性考虑，业绩较好的大行仍具有配置价值。具体标的方面，建议关注宁波银行(002142, 未评级)、常熟银行(601128, 未评级)、工商银行(601398, 未评级)、招商银行(600036, 未评级)。

### 4. 风险提示

当前经济是否复苏仍有待确认，仍可能存在经济超预期下行风险。

中美贸易谈判仍存在较大的不确定性，贷款资产投放向进出口企业较多的银行，将面临较大的资产质量风险。

若经济企稳迹象明显，货币宽松程度可能会收紧，银行信贷增速有可能低于预期。

## 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)

