

谨慎推荐（首次）

银行业资产质量专题报告

风险评级：中风险

不良认定趋严，资产质量提升

2020年1月14日

许建锋

SAC 执业证书编号：

S0340519010001

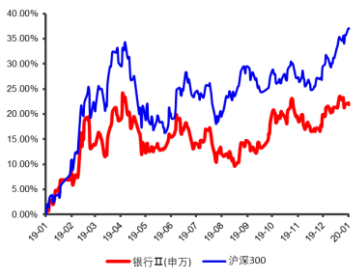
电话：0769-22110925

邮箱：xujianfeng@dgzq.com.cn

细分行业评级

银行 谨慎推荐

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **资产减值对净利润侵蚀远大于管理费用。**资产减值及管理费用是降低银行净利润两个主要因子，通过对2018年及2019年上半年ROE影响因子分解，可见资产减值对净利润侵蚀远大于管理费用，仅资产质量优异的招商银行、宁波银行、常熟银行除外。
- **各类上市银行不良贷款核销及转出规模占净利润比例变化趋势有所分。**2016-2018年期间，国有大行比例呈逐年递增趋势，2019年上半年，国有大行核销及转出规模占净利润比例的均值为25.77%，为近4年最低水平，并较2018年下降了12.32pct。2016-2018年，通过大力度核销不良贷款，国有大行此后可轻装上阵，该项比例有望继续下降。2016-2019年上半年：股份行不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值呈上升趋势，主要是上述两类银行大力核销不良贷款启动时间晚于国有大行；农商行核销及转出规模同比增幅分别为3.22%、-0.55%、17.96%、17.61%（2019年为估计值），农商行在2017年开始加大核销力度，并延续至2019年；城商行不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值呈下降趋势，2019年上半年为26.67%，创近四年新低，与同期国有大行均相近，由于前期对不良贷款核销力度较大，预计城商行2019年、2020年该比例将维持低位。
- **上市银行不良贷款认定标准趋严，股份行、城商行仍有提升认定标准需求。**2015-2016年期间，四大类银行“不良贷款余额/逾期90天以上贷款余额”、“不良贷款余额/逾期贷款余额”两项指标均值呈上升趋势，预示上市银行对不良贷款的认定标准趋严。从对绝对值看，因农商行整体贷款信用风险相对较高，因此其两项指标绝对值最高；而国有大行，因系统重要性，对不良贷款认定标准要求更严格，因此其两项指标绝对值仅低于农商行；而城商行、股份行的两项指标绝对值大幅低于另外两类银行，因此预期未来城商行、股份行有提高不良贷款认定标准的需求。
- **上市银行资产质量逐步改善。**在不良资产认定趋严的背景下，不良贷款认定更具客观性，不良率能更真实反映银行的资产质量。2015-2019年三季度末，上市银行的不良率整体呈逐年下降趋势。从更客观的指标看，“逾期贷款占贷款总额比例”、“逾期90天以上贷款占贷款总额比例”同样呈稳步下降趋势。“关注类贷款占贷款总额比例”对不良率的变动有一定的预示作用，而“关注类贷款占贷款总额比例”呈下行趋势，因此预期2020年不良率上升概率较低。上市银行资产质量改善，主要得益于2018年加大不良贷款的核销力度，以及去产能推动资源型企业的还贷能力改善。
- **投资建议。**建议关注不良生成率较低、不良认定严格、资产质量较优的常熟银行（601128）、招商银行（600036），上述指标改善较大的平安银行（000001），适当关注宁波银行（002142）。

- **风险提示。**经济超预期下行导致资产质量大幅恶化；中美贸易摩擦加大；贷款利率大幅下行。

目录

1. 去杠杆，加大核销力度，降低经营风险	4
2. 不良认定标准趋严	12
3. 资产质量改善	15
4. 投资建议	18
5. 风险提示	18

插图目录

图 1：银行权益乘数逐步下降（倍）	4
图 2：工行降杠杆过程（倍，亿元）	4

表格目录

表 1：ROE 变动因子分拆（%）	5
表 2：资产减值同比增速、不良生成率（%）	6
表 3：不良认定标准趋严（%）	7
表 4：不良贷款核销金额占比（%）	9
表 5：不良贷款核销及转出金额（元）	11
表 6：不良认定标准趋严 1（%）	13
表 7：不良认定标准趋严 2（%）	14
表 8：资产质量稳步提升 1（%）	16
表 9：资产质量稳步提升 2（%）	17
表 10：标的估值	18

银行业普遍有着较高的杠杆水平，其不良资产规模变化对净利润有着较大的影响，较高的不良率将导致银行经营稳定性下降。在经济下行的宏观背景下，银行业加大不良贷款核销力度，同时部分银行因信用风险过大，导致信用风险大幅暴露，其中中小银行信用风险较高，2019年已有包商银行、锦州银行被实施行政援助。

银行资产质量的下降将增加信用减值计提规模，进而降低当期净利润。通过分解ROE的贡献因子，可观察信用减值（用资产减值损失代表）对净利润的侵蚀程度。通过观察银行核销及转回金额占当期净利润比例的变动，推测未来核销力度及不良率变化。

2019年4月30日，银保监会发布《商业银行金融资产风险分类暂行办法(征求意见稿)》(下称“《暂行办法》”)，面向社会公开征求意见，明确逾期天数与贷款分类等级的对应关系，不良贷款认定标准严格度提升。《暂行办法》提出的四条认定标准，通过观察“不良/逾期90天以上”、“不良/逾期”、“损失/逾期360天以上”、“(关注+不良)/逾期”等指标，判断当前上市银行对不良认定的整改进度。

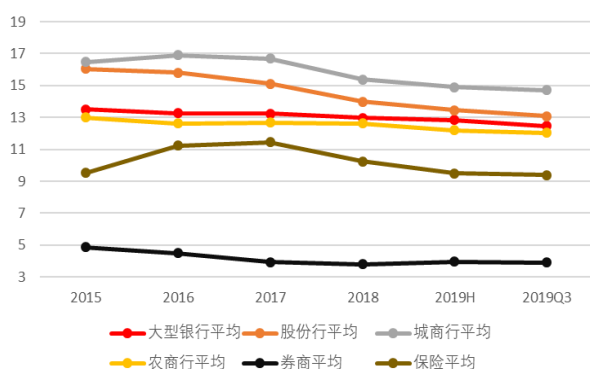
监管规定公布的不良率具有一定主观性，为更客观观察上市银行资产质量，将增加对“逾期贷款占比”、“逾期90天以上贷款占比”两项指标的分析，从而推断上市银行资产质量变动趋势。

1. 去杠杆，加大核销力度，降低经营风险

银行保持高杆杠运营。银行业较券商、保险行业一直维持着较高的杆杠水平，2019Q3末大型银行、股份行、城商行的权益乘数均值分别为12.5倍、13.1倍、14.7倍、12倍，而上市券商、保险公司的权益乘数均值分别为3.9倍、9.4倍，因此银行资产质量变动对净利润影响较大。

银行杆杠水平下降明显。从纵向看，银行自身亦经历了通过外源扩大净资产而实现降低杆杠的过程，以工商银行为例，权益乘数从2010年的16.9倍，降至2019Q3的11.7倍。而上市券商、保险企业的杆杠水平则随市场环境而变动，具有一定波动性。

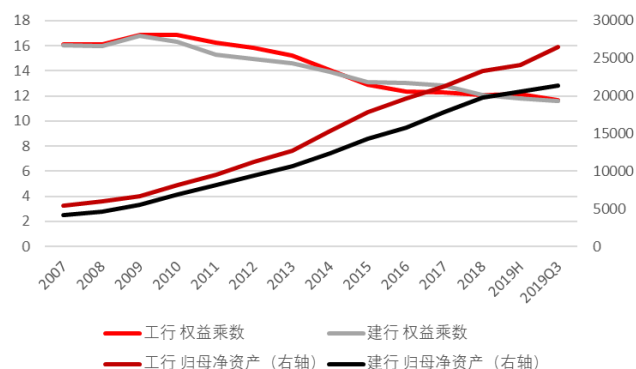
图1：银行权益乘数逐步下降（倍）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

注：统计口径不含2018年12月31日后上市的银行。

图2：工行降杆杠过程（倍，亿元）



资料来源：Wind，东莞证券研究所

资产减值对净利润侵蚀远大于管理费用。资产减值及管理费用是降低银行净利润两

个主要因子，通过对 2018 年及 2019 年上半年 ROE 影响因子分解，可见资产减值对净利润侵蚀远大于管理费用，仅资产质量优异的招商银行、宁波银行、常熟银行除外。

国有大行的资产减值对净利润侵蚀幅度较低。2019 年上半年，横向看，除交通银行外，其余 4 家国有大行资产减值对净利润的负贡献度接近；而股份行内部分化，招商银行远低于同类平均水平；城商行、农商行同样内部分化，宁波银行、贵阳银行、常熟银行、苏农银行的负贡献度则在同类银行中较低。国有大行的资产减值对净利润侵蚀远低于其他类型银行，主要得益于国有大行 2018 年较低的不良生成率及加大资产减值计提力度。

2019 年上半年国有大行资产减值对净利润的负贡献较 2018 年出现明显的下降。国有大行资产减值对净利润侵蚀度下降主要得益于两点，一是自身较低的不良生成率，2016 年、2017 年、2018 年国有大行不良生成率平均值一直维持在较低水平，在 0.7-0.8% 之间，远低于其他类型银行的平均值。二是监管要求对不良贷款认定趋严背景下，加强不良资产认定，提前增加减值计提；2017、2018 年，国有大行“不良贷款规模/逾期 90 天以上贷款规模”的均值分别为 130%、138%，分别同比增加 15pct、8pct，而“不良贷款规模/逾期贷款规模”的均值分别为 85%、90%，分别同比增加 11pct、5pct，以上两项指标有明显上升，显示国有大行在 2017、2018 年大幅提升不良资认定标准；同时，加大资产减值计提力度，2017、2018 年，国有大行资产减值损失金额同比增幅均值分别为 19.74%、26.97%，2019 年上半年同比增幅均值则显著下降至 18.24%。

2019 年上半年农商行资产减值对净利润的负贡献较 2018 年下降较大。2019 年上半年农商行资产减值对净利润侵蚀度，较 2018 年大幅改善，得益于两点，一、农商行不良生成率在 2016 年之后显著下降后，不良生成率低位保持稳定，2019 年上半年较 2018 年变化微小。农商行 2016 年不良生成率均值为 1.38%，2017 年至 2019 年期间，不良生成率均值保持在 1.1 左右（2019 年为估计值）。二、2018 年资产减值计提充分，2019 年上半年资产减值损失计提金额同比增幅远低于 2018 年。2019 年上半年资产减值损失计提金额同比增长 17.98%，增幅较 2018 年降低了 26.85pct。

2019 年上半年股份行资产减值对净利润的负贡献较 2018 年大幅上升。2019 年上半年，股份行资产减值对净利润的负贡献度均值为-36.4%，较 2018 年上升了-18.3pct。原因主要有两点：一、股份行不良生成率回升。2019 年股份行不良生成率均值为 1.90%（为估计值），是四大类别银行中最高，并较 2018 年回升了 0.17pct，主要是不良认定标准提升推迟，股份行的“不良/逾期 90 天以上”指标均值在 2018 年才达到 100%以上，而国有大行及农商行该指标均值在 2016 年已达 100%以上。二、股份行资产减值计提力度提高。2019 年上半年，股份行资产减值损失计提金额同比增长 45.27%，较 2018 年增幅上升了 22.02pct。

表 1：ROE 变动因子分拆（%）

	资产减值		管理费	
	2018	2019H	2018	2019H
农业银行	-19.9%	-6.1%	-5.3%	-1.3%
交通银行	-17.0%	-12.0%	-5.2%	-10.1%

工商银行	-11.8%	-9.8%	-2.6%	-3.4%
建设银行	-9.8%	-5.2%	-3.3%	-2.7%
中国银行	-5.9%	-4.9%	-2.7%	-3.1%
邮储银行				
招商银行	-1.3%	-3.7%	-14.7%	-9.6%
兴业银行	-18.9%	-36.2%	-6.9%	-7.2%
平安银行	-21.1%	-34.2%	-16.3%	-22.4%
浦发银行	-9.3%	-35.0%	-3.8%	-3.6%
华夏银行	-17.7%	-69.8%	-8.4%	7.0%
民生银行	-23.8%	-32.9%	-2.8%	-1.0%
光大银行	-48.0%	-48.8%	-7.7%	-11.9%
中信银行	-4.9%	-30.8%	-8.2%	-7.9%
浙商银行				
宁波银行	-11.8%	-0.1%	-12.8%	-14.9%
郑州银行	-50.8%	-33.3%	-11.3%	-11.6%
青岛银行				
江苏银行	-2.8%	-41.2%	-3.0%	-14.0%
杭州银行	-32.6%	-33.0%	-13.6%	-10.1%
南京银行	-12.0%	-23.5%	-6.1%	-8.1%
北京银行	-20.9%	-30.1%	-2.4%	-0.5%
上海银行	-43.4%	-28.7%	-5.9%	-6.5%
长沙银行	-12.3%	-40.2%	-17.1%	-18.2%
成都银行	-31.2%	-2.1%	-6.6%	-6.6%
西安银行				
贵阳银行	2.9%	-6.3%	2.8%	-9.0%
苏州银行				
常熟银行	-17.8%	-10.8%	-21.4%	-24.1%
紫金银行				
苏农银行	-26.0%	-2.6%	-25.9%	-26.7%
江阴银行	-106.2%	-45.2%	-7.5%	-6.8%
张家港行	-34.5%	-62.7%	-24.0%	-7.1%
青农商行				
无锡银行	-20.6%	5.0%	-7.5%	-7.3%
渝农商行				
大型银行平均	-12.9%	-7.6%	-3.8%	-4.1%
股份银行平均	-18.1%	-36.4%	-8.6%	-7.1%
城商行平均	-21.5%	-23.9%	-7.6%	-10.0%
农商行平均	-41.0%	-23.3%	-17.3%	-14.4%

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

表 2：资产减值同比增速、不良生成率（%）

	资产减值同比增速	不良生成率
--	----------	-------

	2016	2017	2018	2019H	2016	2017	2018	2019E
农业银行	2.7%	13.6%	39.2%	12.3%	1.1%	0.6%	0.6%	0.3%
交通银行	4.5%	4.2%	38.1%	29.3%	0.7%	0.6%	1.0%	0.8%
工商银行	1.0%	45.4%	26.5%	18.8%	0.9%	0.6%	0.9%	0.6%
建设银行	-0.5%	36.6%	18.6%	11.8%	0.4%	0.7%	0.4%	0.5%
中国银行	50.3%	-1.0%	12.5%	19.0%	0.7%	0.8%	0.9%	0.7%
邮储银行								
招商银行	11.6%	-9.4%	1.5%	5.2%	1.8%	0.6%	0.6%	0.8%
兴业银行	13.3%	-30.8%	30.7%	72.1%	2.1%	1.2%	1.5%	1.6%
平安银行	52.6%	-7.7%	11.4%	20.2%	3.1%	2.9%	3.0%	2.1%
浦发银行	26.6%	12.6%	9.3%	37.1%	1.4%	2.4%	1.9%	2.0%
华夏银行	54.4%	26.9%	20.1%	87.4%	1.1%	1.1%	1.2%	3.2%
民生银行	18.9%	-17.5%	35.5%	50.1%	1.3%	1.2%	2.3%	1.6%
光大银行	10.5%	-14.0%	73.8%	60.2%	0.7%	0.9%	1.6%	1.8%
中信银行	30.6%	6.7%	3.8%	29.8%	1.7%	1.4%	1.8%	2.0%
浙商银行								
宁波银行	40.7%	14.8%	18.0%	0.2%	1.3%	0.7%	0.5%	0.5%
郑州银行	80.8%	-16.6%	112.6%	113.3%	0.0%	1.6%	3.0%	0.7%
青岛银行								
江苏银行	34.8%	27.6%	3.4%	61.4%	1.1%	1.1%	0.8%	0.6%
杭州银行	44.3%	1.1%	32.8%	37.8%	1.8%	1.3%	1.2%	0.9%
南京银行	27.9%	-37.3%	22.1%	57.0%	1.6%	0.7%	1.0%	1.2%
北京银行	25.4%	16.3%	29.4%	52.4%	0.8%	0.8%	1.5%	0.9%
上海银行	22.2%	-9.5%	76.8%	47.8%	0.7%	0.6%	0.9%	1.3%
长沙银行	47.3%	32.1%	16.8%	71.7%	0.0%	1.1%	1.0%	1.0%
成都银行	4.5%	-15.7%	55.3%	2.5%	0.0%	0.9%	1.3%	0.9%
西安银行								
贵阳银行	159.9%	20.5%	-3.6%	7.4%	2.9%	1.4%	2.2%	1.6%
苏州银行								
常熟银行	58.4%	-0.1%	16.3%	9.9%	1.9%	1.0%	0.7%	1.0%
紫金银行								
苏农银行	-10.2%	38.5%	20.2%	2.8%	1.5%	1.8%	1.6%	1.3%
江阴银行	3.2%	-11.0%	126.7%	28.3%	1.3%	0.6%	1.7%	1.7%
张家港行	7.9%	-0.8%	32.4%	55.6%	1.4%	1.4%	1.1%	1.8%
青农商行								
无锡银行	42.9%	31.5%	28.6%	-6.7%	0.9%	0.7%	0.6%	0.1%
渝农商行								
大型银行平均	11.61%	19.74%	26.97%	18.24%	0.79%	0.67%	0.75%	0.58%
股份银行平均	27.32%	-4.16%	23.25%	45.27%	1.65%	1.48%	1.73%	1.90%
城商行平均	48.79%	3.33%	36.36%	45.15%	1.01%	1.01%	1.34%	0.97%
农商行平均	20.42%	11.61%	44.83%	17.98%	1.38%	1.08%	1.15%	1.17%

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

表 3：不良认定标准趋严（%）

	不良/逾期 90 天以上 (%)				不良/逾期 (%)			
	2016	2017	2018	2019H	2016	2017	2018	2019H
农业银行	118.32	145.93	153.88	152.22	84.05	86.60	93.63	95.44
交通银行	71.90	87.54	114.51	115.69	57.68	67.74	81.32	80.77
工商银行	108.61	123.56	131.49	130.31	61.19	77.25	87.09	87.87
建设银行	146.56	170.95	166.46	148.85	100.33	115.93	114.32	100.14
中国银行	130.00	120.52	123.48	135.87	68.04	78.12	75.90	98.50
邮储银行								
招商银行	127.67	125.64	126.81	124.42	87.47	92.78	86.46	79.16
兴业银行	127.11	155.98	126.77	121.08	77.10	100.13	77.78	77.77
平安银行	63.41	69.95	102.75	106.55	42.40	48.12	67.20	66.97
浦发银行	82.96	115.65	118.18	124.36	63.48	76.53	79.67	75.28
华夏银行	44.40	52.37	67.97	104.64	35.46	44.19	54.08	72.90
民生银行	66.06	73.61	103.47	104.73	48.09	53.74	68.07	73.67
光大银行	80.36	96.71	118.96	112.75	55.69	64.82	67.54	61.22
中信银行	84.18	91.42	108.21	112.65	51.82	58.62	66.31	65.57
浙商银行								
宁波银行	121.30	127.93	121.32	103.68	79.32	104.86	88.06	85.01
郑州银行	77.29	58.43	104.87	119.51	28.55	28.00	55.86	65.91
青岛银行								
江苏银行	70.25	103.57	115.59	110.15	62.87	76.05	87.41	81.94
杭州银行	60.70	83.75	135.01	133.93	52.03	71.62	121.86	115.35
南京银行	83.38	89.23	106.41	104.51	51.46	66.04	67.29	60.83
北京银行	133.23	95.93	108.39	126.99	57.30	65.05	74.22	72.18
上海银行	113.84	143.19	126.53	108.19	89.84	109.53	67.68	73.08
长沙银行	93.03	118.70	107.18	106.32	64.62	73.71	72.04	64.12
成都银行	69.27	76.49	102.04	133.78	50.83	53.83	72.90	80.23
西安银行								
贵阳银行	84.16	100.62	123.57	140.01	34.77	33.43	46.15	33.41
苏州银行								
常熟银行	109.61	135.45	149.75	170.97	87.48	101.42	82.63	110.41
紫金银行								
苏农银行	129.82	125.46	143.18	155.12	67.49	73.03	83.30	61.31
江阴银行	96.22	109.34	113.60	111.14	79.44	93.71	91.24	84.23
张家港行	106.21	160.78	229.15	370.51	89.87	113.29	127.60	214.32
青农商行								
无锡银行	102.21	102.95	121.24	133.25	84.92	95.77	92.77	102.49
渝农商行								
大型银行平均	115	130	138	137	74	85	90	93
股份银行平均	85	98	109	114	58	67	71	72
城商行平均	91	100	115	119	57	68	75	73
农商行平均	109	127	151	188	82	95	96	115

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

2019 年上半年，上市银行不良贷款核销及转出规模占净利润比例环比持平。2019 年

上半年，28家上市银行（不含2019年上市的银行）整体不良贷款核销及转出规模占净利润比例为57.22%，较2018年下降了0.24pct，占比保持相对平稳高位。

2016-2019年上半年，28家上市银行不良贷款核销及转出规模占净利润比例呈现上升趋势，2019年上半年占比较2016年显著增加了8.56pct，但上升势头有所放缓，2019年上半年占比与2018年基本持平，主要是2017年、2018年行业核销不良贷款力度加大，2017年、2018年28家上市银行不良贷款核销及转出规模同比增幅分别为21.65%、21.38%，因此2019年核销压力减轻，预计未来随着核销压力下降，不良贷款核销及转出规模占净利润比例将回落。

各类上市银行不良贷款核销及转出规模占净利润比例变化趋势有所分。2016-2018年期间，国有大行比例呈逐年递增趋势，预示国有大行逐年加大不良贷款核销力度，从不良贷款核销及转出规模增幅亦可得到印证。2016年、2017年、2018年，国有大行不良贷款核销及转出规模增幅分别为34.17%、21.92%、8.60%。通过3年大力度核销，国有大行核销压力在2019年大幅释放，预计2019年不良贷款核销及转出规模同比下降19.69%，对增厚2019年净利润起到积极作用。2019年上半年，国有大行核销及转出规模占净利润比例的均值为25.77%，为近4年最低水平，并较2018年下降了12.32pct。2016-2018年，通过大力度核销不良贷款，国有大行此后可轻装上阵，该项比例有望继续下降。

2016-2019年上半年，股份行不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值呈上升趋势，主要是上述两类银行大力核销不良贷款启动时间晚于国有大行。2016-2019年，股份行核销及转出规模同比增幅分别为16.70%、25.89%、39.38%、27.26%（2019年为估计值），可见股份行加大核销力度启动于2017年，在2019年依然维持大力度，其2019年上半年不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值达到105.02%，创近四年新高，因此预计股份行2019年全年不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值达到新高，2020年该比例将下降。

2016-2019年上半年，农商行核销及转出规模同比增幅分别为3.22%、-0.55%、17.96%、17.61%（2019年为估计值），农商行在2017年开始加大核销力度，并延续至2019年。从不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值看，在2016-2019年上半年期间，该比例呈上升趋势，并在2019年上半年达到近四年新高，预计2019年全年该比例将维持高位，并延续至2020年。

城商行在2016年、2018年核销及转出规模同比增幅较高，城商行在这两年核销力度较大，因此预计其2019年核销及转出规模同比增幅大幅下降至5.49%。2016-2019年上半年，城商行不良贷款核销及转出规模占净利润比例均值呈下降趋势，2019年上半年为26.67%，创近四年新低，与同期国有大行均相近，由于前期对不良贷款核销力度较大，预计城商行2019年、2020年该比例将维持低位。

表4：不良贷款核销金额占比（%）

占净利润比例				占净资产比例			
2016	2017	2018	2019H	2016	2017	2018	2019E

农业银行	44.99%	48.87%	32.82%	19.43%	6.28%	6.61%	3.99%	2.72%
交通银行	31.58%	29.72%	52.95%	40.18%	3.37%	3.11%	5.58%	4.79%
工商银行	26.65%	25.24%	36.54%	26.23%	3.76%	3.39%	4.67%	3.65%
建设银行	14.54%	26.61%	17.23%	16.43%	2.13%	3.62%	2.22%	2.47%
中国银行	31.89%	40.80%	50.90%	26.59%	3.72%	4.70%	5.68%	3.39%
邮储银行								
招商银行	57.90%	34.62%	30.14%	31.86%	8.93%	5.06%	4.50%	5.68%
兴业银行	53.57%	37.64%	46.35%	53.16%	8.24%	5.16%	6.03%	7.48%
平安银行	132.51%	169.06%	184.56%	138.54%	14.81%	17.65%	19.08%	16.63%
浦发银行	28.80%	94.46%	109.61%	111.82%	4.16%	12.05%	13.00%	14.57%
华夏银行	39.65%	48.80%	52.84%	216.86%	5.13%	5.76%	5.07%	17.82%
民生银行	36.58%	45.77%	115.08%	73.11%	5.11%	6.02%	13.79%	9.69%
光大银行	18.57%	37.93%	78.17%	92.57%	2.25%	3.93%	8.18%	11.36%
中信银行	74.35%	83.92%	105.45%	122.21%	8.16%	8.94%	10.75%	15.14%
浙商银行								
宁波银行	36.48%	20.81%	10.21%	10.21%	5.67%	3.40%	1.41%	1.53%
郑州银行	18.33%	29.74%	58.19%	11.10%	3.44%	3.95%	4.86%	1.43%
青岛银行								
江苏银行	45.80%	48.43%	30.98%	21.56%	5.88%	5.17%	3.30%	2.68%
杭州银行	67.60%	59.93%	52.75%	34.80%	7.05%	5.26%	4.99%	4.23%
南京银行	39.45%	19.40%	27.38%	37.61%	5.26%	2.79%	3.90%	6.34%
北京银行	17.69%	28.61%	55.78%	35.22%	2.22%	3.07%	5.80%	4.58%
上海银行	25.13%	15.95%	23.49%	39.28%	3.11%	1.66%	2.63%	5.03%
长沙银行	19.48%	19.13%	16.86%	24.97%	3.12%	3.23%	2.44%	4.15%
成都银行	104.49%	44.47%	34.46%	23.63%	12.29%	6.97%	5.13%	3.65%
西安银行								
贵阳银行	59.98%	26.13%	41.58%	28.31%	10.37%	4.79%	6.13%	4.16%
苏州银行								
常熟银行	89.86%	55.05%	36.21%	44.71%	9.49%	6.65%	4.19%	4.88%
紫金银行								
苏农银行	88.88%	110.79%	102.10%	62.94%	7.43%	9.68%	8.70%	6.62%
江阴银行	57.46%	30.68%	110.11%	150.63%	5.11%	2.71%	8.98%	10.91%
张家港行	66.14%	79.28%	62.03%	100.30%	6.22%	7.31%	5.22%	9.46%
青农商行								
无锡银行	34.16%	34.88%	34.05%	7.76%	3.48%	3.75%	3.44%	0.91%
渝农商行								
大型银行平均	29.93%	34.25%	38.09%	25.77%	3.85%	4.29%	4.43%	3.40%
股份行平均	55.24%	69.02%	90.28%	105.02%	7.10%	8.07%	10.05%	12.30%
城商行平均	43.44%	31.26%	35.17%	26.67%	5.84%	4.03%	4.06%	3.78%
农商行平均	67.30%	62.13%	68.90%	73.27%	6.35%	6.02%	6.11%	6.55%
上市银行平均	48.66%	48.10%	57.46%	57.22%	5.94%	5.59%	6.20%	6.64%

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

表 5：不良贷款核销及转出金额（元）

	2016	2017	2018	2019E
农业银行	82,746,000,000	94,293,000,000	66,563,000,000	47,188,000,000
交通银行	21,225,000,000	20,867,000,000	38,988,000,000	34,352,000,000
工商银行	74,144,000,000	72,201,000,000	108,778,000,000	88,100,000,000
建设银行	33,647,000,000	64,467,000,000	43,879,000,000	50,682,000,000
中国银行	52,476,000,000	70,344,000,000	91,658,000,000	60,658,000,000
邮储银行				
招商银行	35,942,000,000	24,283,000,000	24,283,000,000	32,252,000,000
兴业银行	28,847,000,000	21,529,000,000	28,098,000,000	38,144,000,000
平安银行	29,947,000,000	39,203,000,000	45,804,000,000	42,680,000,000
浦发银行	15,290,000,000	51,254,000,000	61,290,000,000	71,800,000,000
华夏银行	7,802,000,000	9,672,000,000	11,019,000,000	45,728,000,000
民生银行	17,500,000,000	22,798,000,000	57,918,000,000	46,238,000,000
光大银行	5,632,000,000	11,965,000,000	26,311,000,000	37,852,000,000
中信银行	30,952,000,000	35,722,000,000	46,938,000,000	69,186,000,000
浙商银行				
宁波银行	2,849,000,000	1,942,000,000	1,142,000,000	1,398,000,000
郑州银行	733,000,000	1,273,000,000	1,780,000,000	548,000,000
青岛银行				
江苏银行	4,860,000,000	5,751,000,000	4,048,000,000	3,394,000,000
杭州银行	2,718,000,000	2,727,000,000	2,855,000,000	2,526,000,000
南京银行	3,259,000,000	1,876,000,000	3,032,000,000	5,174,000,000
北京银行	3,150,000,000	5,359,000,000	11,157,000,000	9,066,000,000
上海银行	3,596,000,000	2,445,000,000	4,237,000,000	8,416,000,000
长沙银行	621,293,400	752,000,000	755,000,000	1,334,000,000
成都银行	2,693,106,000	1,738,000,000	1,602,000,000	1,184,000,000
西安银行				
贵阳银行	2,192,000,000	1,184,000,000	2,136,000,000	1,502,000,000
苏州银行				
常熟银行	935,000,000	696,000,000	538,000,000	764,000,000
紫金银行				
苏农银行	578,000,000	810,000,000	819,000,000	730,000,000
江阴银行	447,000,000	248,000,000	944,000,000	1,210,000,000
张家港行	456,000,000	605,000,000	518,000,000	950,000,000
青农商行				
无锡银行	305,000,000	347,000,000	373,000,000	100,000,000
渝农商行				
大型银行	264,238,000,000	322,172,000,000	349,866,000,000	280,980,000,000
股份行	171,912,000,000	216,426,000,000	301,661,000,000	383,880,000,000
城商行	26,671,399,400	25,047,000,000	32,744,000,000	34,542,000,000
农商行	2,721,000,000	2,706,000,000	3,192,000,000	3,754,000,000
合计	465,542,399,400	566,351,000,000	687,463,000,000	703,156,000,000
大型银行同比	34.17%	21.92%	8.60%	-19.69%

股份行同比	16.70%	25.89%	39.38%	27.26%
城商行同比	59.38%	-6.09%	30.73%	5.49%
农商行同比	3.22%	-0.55%	17.96%	17.61%
上市银行同比	28.03%	21.65%	21.38%	2.28%

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

2. 不良认定标准趋严

银保监会将出台制度明确逾期天数与分类等级的对应关系。2007年，原银监会发布《贷款风险分类指引》（银监发〔2007〕54号，以下简称《指引》），进一步明确了五级分类监管要求。近年来，我国商业银行金融资产的风险特征发生了较大变化，风险分类实践面临诸多新情况和新问题，暴露出现行风险分类监管制度存在的不足。

为促进商业银行准确识别信用风险，真实反映资产质量，2019年4月30日，银保监会发布《商业银行金融资产风险分类暂行办法(征求意见稿)》(下称“《暂行办法》”)，面向社会公开征求意见。银保监会将制订并尽快发布实施《暂行办法》，以取代现行《指引》。

2018年，银保监会就明确要求银行要将逾期90天以上贷款纳入不良，但《指引》对逾期天数与分类等级关系的规定不够清晰，导致一些银行以担保充足为由，未将全部逾期90天以上的债权纳入不良。为明确逾期天数与分类等级的对应关系，《暂行办法》提出四条要求，一、金融资产逾期后应至少归为关注类；二、逾期90天以上应至少归为次级类；三、逾期270天以上应至少归为可疑类；三、逾期360天以上应归为损失类。以上金融资产风险重新分类最晚应于2020年12月31日完成。

2018年末，上市银行逾期贷款已全部归为关注类或不良类别。大部分上市银行较早已将逾期贷款全部归为关注类或以下类别，即“(关注类贷款余额+不良贷款余额)/逾期贷款余额”大于100%，28家上市银行中，在2015-2017年期间，未符合要求的分别仅有2家、2家、1家，而2018年往后28家上市银行均符合要求。2019年上半年，四大类银行“(关注类贷款余额+不良贷款余额)/逾期贷款余额”指标已到高位，且近四年该指标环比增幅很低，预计未来上市银行不会主动提升该项指标水平。

2019年上半年末，28家上市银行均符合“逾期90天以上应至少归为次级类”。银保监会早在2018年要求银行要将逾期90天以上贷款纳入不良类，上市银行中仅华夏银行在2018年末未达到要求，而2019年上半年末28家上市银行均达标。从纵向看，2016-2018年期间，四大类银行的“不良贷款余额/逾期90天以上贷款余额”均保持较高的环比增幅，而2019年上半年，除农商行外，其他三类银行该项指标环比增幅显著回落，但从指标绝对大小看，股份行及城商行仍有提升需求，因此预计股份行及城商行该指标2020年的环比增幅将上升；而农商行该项指标达到188%较高水平，预计其2020年环比增幅将显著下降。

截止2019年上半年末，大部分上市银行未达标“逾期360天以上应归为损失类”，仅平安银行、浦发银行、贵阳银行达到要求。2016-2019年上半年期间，四大类银行“损

失类贷款余额/逾期 360 天以上贷款余额”的均值均呈逐年递增趋势，但绝对值离达到 100% 以上的要求仍相去甚远，因此预计 2019 年下半年或 2020 年，各类上市银行将提升归入损失类贷款的规模。而《暂行办法》有“逾期 270 天以上应至少归为可疑类”的要求，因目前上市银行公告中没有“逾期 270 天”这一档的逾期贷款余额，因此无法估计银行就该项要求的整改进度。

上市银行不良贷款认定标准趋严，股份行、城商行仍有提升认定标准需求。2015-2016 年期间，四大类银行“不良贷款余额/逾期 90 天以上贷款余额”、“不良贷款余额/逾期贷款余额”两项指标均值呈上升趋势，预示上市银行对不良贷款的认定标准趋严。从对绝对值看，因农商行整体贷款信用风险相对较高，因此其两项指标绝对值最高；而国有大行，因系统重要性，对不良贷款认定标准要求更严格，因此其两项指标绝对值仅低于农商行；而城商行、股份行的两项指标绝对值大幅低于另外两类银行，因此预期未来城商行、股份行有提高不良贷款认定标准的需求，进而提升两项指标的绝对值水平。

表 6：不良认定标准趋严 1（%）

	不良/逾期 90 天以上（%）					不良/逾期（%）				
	2015	2016	2017	2018	2019H	2015	2016	2017	2018	2019H
农业银行	117.58	118.32	145.93	153.88	152.22	76.16	84.05	86.60	93.63	95.44
交通银行	61.48	71.90	87.54	114.51	115.69	49.59	57.68	67.74	81.32	80.77
工商银行	110.27	108.61	123.56	131.49	130.31	53.96	61.19	77.25	87.09	87.87
建设银行	161.63	146.56	170.95	166.46	148.85	95.84	100.33	115.93	114.32	100.14
中国银行	122.78	130.00	120.52	123.48	135.87	73.12	68.04	78.12	75.90	98.50
邮储银行										
招商银行	105.42	127.67	125.64	126.81	124.42	58.99	87.47	92.78	86.46	79.16
兴业银行	96.32	127.11	155.98	126.77	121.08	53.25	77.10	100.13	77.78	77.77
平安银行	51.86	63.41	69.95	102.75	106.55	30.73	42.40	48.12	67.20	66.97
浦发银行	77.27	82.96	115.65	118.18	124.36	59.23	63.48	76.53	79.67	75.28
华夏银行	50.09	44.40	52.37	67.97	104.64	38.48	35.46	44.19	54.08	72.90
民生银行	67.41	66.06	73.61	103.47	104.73	40.66	48.09	53.74	68.07	73.67
光大银行	69.30	80.36	96.71	118.96	112.75	39.42	55.69	64.82	67.54	61.22
中信银行	95.11	84.18	91.42	108.21	112.65	48.13	51.82	58.62	66.31	65.57
浙商银行										
宁波银行	85.13	121.30	127.93	121.32	103.68	53.33	79.32	104.86	88.06	85.01
郑州银行	90.81	77.29	58.43	104.87	119.51	35.95	28.55	28.00	55.86	65.91
青岛银行										
江苏银行	65.22	70.25	103.57	115.59	110.15	53.06	62.87	76.05	87.41	81.94
杭州银行	59.11	60.70	83.75	135.01	133.93	42.15	52.03	71.62	121.86	115.35
南京银行	102.67	83.38	89.23	106.41	104.51	61.57	51.46	66.04	67.29	60.83
北京银行	107.85	133.23	95.93	108.39	126.99	74.13	57.30	65.05	74.22	72.18
上海银行	112.28	113.84	143.19	126.53	108.19	75.15	89.84	109.53	67.68	73.08
长沙银行	85.74	93.03	118.70	107.18	106.32	35.14	64.62	73.71	72.04	64.12
成都银行	52.97	69.27	76.49	102.04	133.78	43.38	50.83	53.83	72.90	80.23
西安银行										
贵阳银行	74.63	84.16	100.62	123.57	140.01	21.69	34.77	33.43	46.15	33.41

苏州银行										
常熟银行	94.68	109.61	135.45	149.75	170.97	69.59	87.48	101.42	82.63	110.41
紫金银行										
苏农银行	82.40	129.82	125.46	143.18	155.12	36.79	67.49	73.03	83.30	61.31
江阴银行	108.56	96.22	109.34	113.60	111.14	85.41	79.44	93.71	91.24	84.23
张家港行	77.68	106.21	160.78	229.15	370.51	58.00	89.87	113.29	127.60	214.32
青农商行										
无锡银行	104.40	102.21	102.95	121.24	133.25	75.20	84.92	95.77	92.77	102.49
渝农商行										
大型银行平均	114.75	115.08	129.70	137.97	136.59	69.73	74.26	85.13	90.45	92.54
股份银行平均	76.60	84.52	97.67	109.14	113.90	46.11	57.69	67.37	70.89	71.57
城商行平均	83.64	90.65	99.78	115.09	118.71	49.55	57.16	68.21	75.35	73.21
农商行平均	93.55	108.82	126.80	151.38	188.20	65.00	81.84	95.44	95.51	114.55
大型银行环比		0.33	14.62	8.27	-1.38		4.53	10.87	5.32	2.09
股份银行环比		7.92	13.14	11.48	4.76		11.58	9.68	3.52	0.68
城商行环比		7.00	9.14	15.31	3.62		7.60	11.05	7.14	-2.14
农商行环比		15.27	17.98	24.59	36.81		16.84	13.60	0.06	19.05

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

表 7：不良认定标准趋严 2（%）

	损失/逾期 360 天以上（%）					（关注+不良）/逾期（%）				
	2015	2016	2017	2018	2019H	2015	2016	2017	2018	2019H
农业银行	22.71	19.97	28.37	27.60	27.82	2.10	2.21	2.43	2.54	2.58
交通银行	25.49	34.65	49.16	65.12	54.26	1.54	1.72	2.00	2.15	2.08
工商银行	18.21	16.63	27.95	37.80	29.88	2.10	2.30	2.74	2.54	2.49
建设银行	40.64	44.38	35.47	47.24	34.02	2.71	2.90	3.36	3.35	2.96
中国银行	74.32	88.38	73.37	104.80		2.01	2.13	2.34	2.32	2.90
邮储银行										
招商银行	40.29	61.53	64.86	58.23	57.37	1.51	1.85	1.85	1.82	1.63
兴业银行	62.80	45.04	73.18	74.22	57.85	1.39	1.98	2.46	1.79	1.72
平安银行	59.51	49.45	116.38	116.74	117.03	1.19	1.43	1.53	1.72	1.66
浦发银行	32.65	67.97	57.56	90.83	141.14	1.68	1.92	1.94	2.02	1.95
华夏银行	28.46	12.89	16.98	28.18	40.90	1.45	1.25	1.59	1.84	2.24
民生银行	22.12	31.30	25.17	43.99	45.77	1.34	1.55	1.82	1.99	2.15
光大银行	22.96	21.95	50.46	60.03	59.59	1.47	1.87	1.85	1.70	1.51
中信银行	24.88	50.13	25.72	27.36	27.89	1.69	1.33	1.33	1.54	1.54
浙商银行										
宁波银行	44.75	40.17	69.80	48.72	65.25	1.56	1.95	1.92	1.50	1.53
郑州银行	0.14	0.33	0.27	0.32	1.61	1.11	0.92	0.90	1.23	1.32
青岛银行										
江苏银行	13.86	23.81	20.84	21.56	22.09	1.69	1.95	2.13	2.28	2.20
杭州银行	77.69	79.07	37.45	60.89	62.92	1.96	2.07	2.00	2.28	2.08
南京银行	36.65	25.20	10.57	17.17	82.88	2.04	1.65	1.92	1.75	1.54

北京银行	92.24	75.02	16.47	20.01	18.94	1.44	1.23	1.47	1.19	1.22
上海银行	112.44	43.51	48.53	59.58	18.52	2.06	2.55	3.07	1.78	1.88
长沙银行	30.86	23.78	27.54	97.31	61.23	0.85	1.28	1.22	2.34	2.12
成都银行	14.97	20.00	28.50	52.85	49.48	1.11	1.24	1.41	1.62	1.57
西安银行										
贵阳银行	69.61	73.60	88.21	115.39	165.17	0.89	1.32	1.13	1.34	1.02
苏州银行										
常熟银行	2.00	0.79	2.67	5.51	36.37	2.70	3.00	3.38	2.57	3.08
紫金银行										
苏农银行	39.82	18.58	76.69	8.86	5.90	4.60	6.69	3.50	3.79	2.76
江阴银行	14.81	-	17.50	20.05	10.42	1.94	0.79	1.61	1.62	1.40
张家港行	8.08	10.18	8.18	66.34	17.47	3.15	4.08	5.23	5.82	7.82
青农商行						2.35	3.01	3.18	3.45	3.58
无锡银行	3.99	2.44	15.31	25.92	31.91	1.64	1.83	1.99	1.43	1.50
渝农商行										
大型银行平均	36.27	40.80	42.86	56.51	36.49	2.09	2.25	2.58	2.58	2.60
股份银行平均	36.71	42.53	53.79	62.45	68.44	1.46	1.65	1.80	1.80	1.80
城商行平均	49.32	40.45	34.82	49.38	54.81	1.47	1.61	1.72	1.73	1.65
农商行平均	13.74	6.40	24.07	25.34	20.41	2.73	3.23	3.15	3.11	3.36
大型银行环比		4.53	2.06	13.65	-20.02		0.16	0.32	0.00	0.02
股份银行环比		5.82	11.26	8.66	5.99		0.18	0.15	0.01	-0.00
城商行环比		-8.87	-5.63	14.56	5.43		0.14	0.10	0.01	-0.08
农商行环比		-7.34	17.67	1.27	-4.92		0.51	-0.09	-0.03	0.24

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

3. 资产质量改善

上市银行资产质量逐步改善。在不良资产认定趋严的背景下，不良贷款认定更具客观性，不良率能更真实反映银行的资产质量。2015-2019 年三季度末，上市银行的不良率整体呈逐年下降趋势。从更客观的指标看，“逾期贷款占贷款总额比例”、“逾期 90 天以上贷款占贷款总额比例”同样呈稳步下降趋势。“关注类贷款占贷款总额比例”对不良率的变动有一定的预示作用，而“关注类贷款占贷款总额比例”呈下行趋势，因此预期 2020 年不良率上升概率较低。上市银行资产质量改善，主要得益于 2018 年加大不良贷款的核销力度，以及去产能推动资源型企业的还贷能力改善。

股份行不良率仍有较大的压降需求。国有大行、农商行、股份行不良率均值从 2016 年起逐年环比下行，但股份行不良率均值高于其他类型银行的幅度逐渐加大。2019 年 Q3 末，股份行不良率均值较国有大行高出 0.2pct，而 2016 年仅高出国有大行 0.03pct。股份行不良率仍有较大的压降需求，预期 2020 股份行不良率下降幅度大于其他类型银行。城商行不良率均值在 2018 年有明显的环比提升，主要受根据监管要求将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良贷款，及城商行贷款集中区域的环境、企业经营情况变化的影响，其中郑州银行、南京银行、北京银行、长沙银行 2018 年不良率环比上升显著。2019 年 Q3 末，城商行不良率均值回落了 0.02pct，至 1.35%，不良率处于较低水平，预计 2020 年

将保持环比下降趋势，但降幅有限。

从更客观的指标看，上市银行资产质量改善趋势明显。“逾期贷款占贷款总额比例”、“逾期 90 天以上贷款占贷款总额比例”是衡量资产质量变化更客观的指标。各类银行该两项指标在 2015-2019 年三季度末期间均呈下降趋势，但有个别银行在 2019 年上半年末较 2018 年回升，分别是建设银行、兴业银行、宁波银行、上海银行。从各类银行的“逾期 90 天以上贷款占贷款总额比例”均值看，农商行均值最低，其次是国有大行，最高是股份行；其中建设银行、农业银行的“逾期 90 天以上贷款占贷款总额比例”在国有大行中最低，分别为 0.96%、0.94%；招商则明显低于其他股份行，为 0.99%；宁波银行、南京银行分别为 0.76%、0.82%，优于其他城商行；常熟银行为 0.56%，为 28 家上市银行中最低，主要得益于其良好的风险管控，及小微贷款为主的贷款结构。

表 8：资产质量稳步提升 1（%）

	不良率						关注类贷款占比（%）				
	2015	2016	2017	2018	2019H	2019Q3	2015	2016	2017	2018	2019H
农业银行	2.39	2.37	1.81	1.59	1.43	1.42	4.20	3.88	3.27	2.74	2.43
交通银行	1.51	1.52	1.50	1.49	1.47	1.47	3.17	3.02	2.93	2.45	2.32
工商银行	1.50	1.62	1.55	1.52	1.48	1.44	4.36	4.47	3.95	2.92	2.71
建设银行	1.58	1.52	1.49	1.46	1.43	1.43	2.89	2.87	2.83	2.81	2.80
中国银行	1.43	1.46	1.45	1.42	1.40	1.37	2.51	3.11	2.91	2.90	2.73
邮储银行											
招商银行	1.68	1.87	1.61	1.36	1.23	1.19	2.61	2.09	1.60	1.51	1.30
兴业银行	1.46	1.65	1.59	1.57	1.56	1.55	2.35	2.59	2.31	2.05	1.88
平安银行	1.45	1.74	1.70	1.75	1.68	1.68	4.15	4.11	3.70	2.73	2.48
浦发银行	1.56	1.89	2.14	1.92	1.83	1.76	2.88	3.82	3.29	2.95	2.90
华夏银行	1.52	1.67	1.76	1.85	1.84	1.88	4.21	4.20	4.60	4.44	3.80
民生银行	1.60	1.68	1.71	1.76	1.75	1.67	3.69	3.75	4.06	3.38	3.34
光大银行	1.61	1.60	1.59	1.59	1.57	1.54	4.39	3.78	2.97	2.41	2.30
中信银行	1.43	1.69	1.68	1.77	1.72	1.72	3.57	2.65	2.14	2.36	2.32
浙商银行											
宁波银行	0.92	0.91	0.82	0.78	0.78	0.78	1.77	1.33	0.68	0.55	0.63
郑州银行	1.10	1.31	1.50	2.47	2.39	2.38	2.31	2.93	3.32	2.95	2.40
青岛银行											
江苏银行	1.43	1.43	1.41	1.39	1.39	1.39	3.12	3.01	2.54	2.25	2.34
杭州银行	1.36	1.62	1.59	1.45	1.38	1.35	4.97	4.82	2.85	1.26	1.11
南京银行	0.83	0.87	0.86	0.89	0.89	0.89	1.92	1.93	1.64	1.42	1.31
北京银行	1.12	1.27	1.24	1.46	1.45	1.41	1.05	1.46	1.56	0.88	1.01
上海银行	1.19	1.17	1.15	1.14	1.18	1.17	2.06	2.16	2.08	1.86	1.86
长沙银行	1.22	1.19	1.24	1.29	1.29	1.24	1.73	1.17	0.81	2.90	2.99
成都银行	2.35	2.21	1.69	1.54	1.46	1.45	3.65	3.16	2.74	1.88	1.41
西安银行											
贵阳银行	1.48	1.42	1.34	1.35	1.50	1.48	4.63	3.95	3.19	2.59	3.08
苏州银行											
常熟银行	1.48	1.40	1.14	0.99	0.96	0.96	4.20	3.42	2.66	2.07	1.72

紫金银行											
苏农银行	1.86	1.78	1.64	1.31	1.26	1.53	21.43	15.89	6.21	4.67	4.41
江阴银行	2.17	2.41	2.39	2.15	1.91	1.82	3.03	-	1.72	1.67	1.26
张家港行	1.96	1.96	1.78	1.47	1.43	1.42	8.68	6.95	6.42	5.24	3.79
青农商行											
无锡银行	1.17	1.39	1.38	1.24	1.11	1.14	1.39	1.62	1.49	0.68	0.52
渝农商行											
大型银行平均	1.68	1.70	1.56	1.50	1.44	1.43	3.43	3.47	3.18	2.76	2.60
股份银行平均	1.54	1.72	1.72	1.70	1.65	1.62	3.48	3.37	3.08	2.73	2.54
城商行平均	1.30	1.34	1.28	1.38	1.37	1.35	2.72	2.59	2.14	1.85	1.81
农商行平均	1.73	1.79	1.67	1.43	1.33	1.37	7.75	5.58	3.70	2.87	2.34

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

表 9：资产质量稳步提升 2（%）

	逾期贷款占比（%）					逾期 90 天以上贷款占比（%）				
	2015	2016	2017	2018	2019H	2015	2016	2017	2018	2019H
农业银行	3.14	2.83	2.09	1.70	1.50	2.03	2.01	1.24	1.04	0.94
交通银行	3.04	2.64	2.22	1.84	1.82	2.46	2.12	1.71	1.30	1.27
工商银行	2.79	2.65	2.01	1.75	1.68	1.36	1.49	1.26	1.16	1.13
建设银行	1.65	1.51	1.29	1.28	1.43	0.98	1.04	0.87	0.88	0.96
中国银行	1.96	2.15	1.86	1.86	1.42	1.17	1.13	1.21	1.14	1.03
邮储银行										
招商银行	2.85	2.14	1.74	1.58	1.56	1.59	1.47	1.28	1.07	0.99
兴业银行	2.74	2.15	1.59	2.02	2.00	1.52	1.30	1.02	1.24	1.29
平安银行	4.72	4.11	3.54	2.60	2.50	2.80	2.75	2.43	1.70	1.57
浦发银行	2.64	2.98	2.80	2.41	2.43	2.02	2.28	1.85	1.62	1.47
华夏银行	3.96	4.72	3.99	3.42	2.52	3.04	3.77	3.37	2.72	1.76
民生银行	3.94	3.50	3.18	2.59	2.37	2.38	2.55	2.32	1.70	1.67
光大银行	4.09	2.87	2.46	2.35	2.57	2.32	1.99	1.65	1.33	1.39
中信银行	2.96	3.26	2.86	2.68	2.63	1.50	2.01	1.84	1.64	1.53
浙商银行										
宁波银行	1.73	1.15	0.78	0.89	0.92	1.08	0.75	0.64	0.64	0.76
郑州银行	3.07	4.59	5.35	4.42	3.63	1.21	1.70	2.57	2.35	2.00
青岛银行										
江苏银行	2.69	2.28	1.86	1.59	1.70	2.19	2.04	1.36	1.20	1.26
杭州银行	3.24	3.12	2.22	1.19	1.20	2.31	2.67	1.90	1.07	1.03
南京银行	1.35	1.70	1.30	1.32	1.41	0.81	1.05	0.96	0.84	0.82
北京银行	1.51	2.22	1.91	1.97	2.01	1.03	0.95	1.29	1.35	1.14
上海银行	1.58	1.31	1.05	1.69	1.61	1.06	1.03	0.80	0.90	1.09
长沙银行	3.47	1.84	1.68	1.80	2.02	1.42	1.28	1.04	1.21	1.22
成都银行	5.42	4.35	3.15	2.11	1.82	4.44	3.19	2.22	1.50	1.09
西安银行										

贵阳银行	6.84	4.07	4.01	2.93	4.49	1.99	1.68	1.33	1.10	1.07
苏州银行										
常熟银行	1.96	1.61	1.12	1.19	0.87	1.44	1.28	0.84	0.66	0.56
紫金银行										
苏农银行	5.07	2.64	2.25	1.58	2.05	2.26	1.37	1.31	0.92	0.81
江阴银行	2.54	3.03	2.55	2.36	2.27	2.00	2.50	2.19	1.89	1.72
张家港行	3.38	2.19	1.57	1.15	0.67	2.53	1.85	1.10	0.64	0.39
青农商行										
无锡银行	1.56	1.64	1.44	1.34	1.08	1.12	1.36	1.34	1.03	0.83
渝农商行										
大型银行平均	2.52	2.36	1.89	1.69	1.57	1.60	1.56	1.26	1.10	1.07
股份银行平均	3.49	3.21	2.77	2.45	2.32	2.15	2.26	1.97	1.63	1.46
城商行平均	3.09	2.66	2.33	1.99	2.08	1.75	1.63	1.41	1.22	1.15
农商行平均	2.90	2.22	1.79	1.52	1.39	1.87	1.67	1.36	1.03	0.86

资料来源：Wind，公司财报，东莞证券研究所

4. 投资建议

随着经济降速换挡，及外部环境不确定性增加，企业经营能力受到考验，现金流面临更大的压力。而银行以高杠杆经营，资产质量对其净利润有极其重要的影响。2018年银行加大不良核销力度，优化信贷结构，严控新增风险，使得资产质量改善，不良率、不良生成率等指标下降。展望未来，经济仍处于新旧动能切换过程，信用风险暴露压力尚在；银行拨备覆盖率整体上升，资本补充力度加大，风险抵补能力得到加强，并随着利率市场化路径打通，通过降低融资成本引导信贷扩张，企业流动性有望改善，从而增加资金从企业向银行回流。预计2020年上市银行资产质量将保持稳健，信用风险可控。

建议关注不良生成率较低、不良认定严格、资产质量较优的常熟银行（601128）、招商银行（600036），上述指标改善较大的平安银行（000001），适当关注宁波银行（002142）。

表 10：标的估值

上市银行	股票代码	收盘价（元）	PE (X)		PB (X)	
		2020年1月14日	2020E	2021E	2020E	2021E
常熟银行	601128	8.78	11.26	9.34	1.35	1.22
招商银行	600036	38.81	9.42	8.21	1.50	1.32
平安银行	000001	16.76	9.86	8.42	1.11	1.00
宁波银行	002142	28.49	10.21	8.50	1.75	1.49

资料来源：Wind，东莞证券研究所

5. 风险提示

经济超预期下行导致资产质量大幅恶化；中美贸易摩擦加大；贷款利率大幅下行。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn