

分析师：沈彦东
执业证书：S0380519100001
联系电话：0755-82830333 (195)
邮箱：shenyd@wanhesec.com

研究助理：黎云云
联系电话：0755-82830333 (125)
邮箱：liyiy@wanhesec.com

银行业 2019 年报及 2020Q1 季报点评

主要观点：

A 股银行 2019 年营收与净利润表现平稳良好，2020Q1 即使受疫情影响较大但业绩仍展现出了韧性。2019 年，全 A 银行营业收入同比+10.21%，同比上升 1.39 个百分点，国有行营收低速平稳，城商行、股份行营收增速高企；拨备前净利润同比+11.66%，较 2018 下降 3.92 个百分点；净利润同比+7.33%，同比上升 1.82 个百分点。规模、非息收入均是 2019 年业绩的主要贡献因素。

2020Q1，受疫情冲击影响，上市银行业绩边际出现下降但仍具有韧性；全 A 银行营业收入同比+7.19%，环比下降 3.02 个百分点，国有行、城商行、股份行营收增速较 2019 均出现下降；全 A 银行拨备前净利润同比+13.66%，较 2018 提升 2 个百分点；全 A 银行净利润同比+5.02%，环比下降 2.19 个百分点，一季度行业整体计提拨备加速。**规模是 2020Q1 年业绩的主要贡献因素**，生息资产规模扩张增速高企使净利息收入仍能保持较高增速；息差环比 2019 年出现缩窄，主要受 LPR 利率走低使资产端利率下降较快影响所致；非息收入增速环比 2019 年小幅下降；管理费用增速环比 2019 出现明显下降；资产减值损失环比基本保持不变。

总资产规模增速整体边际加快。2019 年全 A 银行总资产规模同比+8.99%，其中股份行资产扩张加快。2020 年 Q1 全 A 银行总资产规模为+10.85%，国有行和股份行增速均较 2019Q1 提升明显。2019 年发放贷款及垫款比重在资产配置中上升，发放贷款及垫款增速高于资产规模增速；2020 年 Q1 发放贷款及垫款比重同比上升明显，其中国有行与股份行发放贷款及垫款的增速明显快于资产规模增速。**总负债同比增速平稳小幅上升。**2019 全 A 银行总负债同比增速为 8.45%，同比增速较 2018 年上升 2.37 个百分点。2020Q1 总负债同比增速继续提升，全 A 银行总负债同比增速分别为 10.4%，同比增速较 2019Q1 年上升 2.23 个百分点。2019 吸收存款占比下降，2020Q1 吸收存款比重环比回升。

2019 年行业多数银行不良率整体继续呈下降趋势，或与行业整体加强不良资产的处置有关，行业的资产质量保持稳定。2020Q1 部分银行不良率开始呈现上升趋势。2020Q1 上市银行不良率呈现分化态势，部分银行不良率保持不变，部分银行不良率继续下降，部分银行不良率开始呈现上升趋势。受疫情影响，信用卡及部分受影响较大行业贷款不良率承压，未来两个季度或有所反应，资产质量或承压。

我们认为未来二三季度银行资产负债仍保持一定的速度的扩张，实体经济复工复产将继续有序展开，受疫情带来的负面影响，面临的风险损失存在一定的滞后性，银行业面临相对弱的基本面，但目前行业估

值位于底部区域,货币政策宽松仍将继续延续,部分银行基本面稳健、抗风险能力较强、经营良好的银行具备较好的投资价值,建议关注宁波银行、招商银行、杭州银行及常熟银行。

风险提示:疫情影响导致经济下滑超预期使不良率攀升、企业融资需求增长不及预期、息差缩窄超预期。

目录

一、经营业绩表现.....	5
(一) 营业收入保持较高增速，净利润增速平稳小幅上升.....	5
(二) 业绩归因分析.....	7
二、资产负债规模扩张边际小幅放缓，存贷款占比提升.....	13
(一) 资产端扩张加快，贷款配置占比提升.....	13
(二) 负债同比增速平稳小幅回升，存款增速边际改善.....	16
三、资产质量承压，部分银行资本仍面临约束.....	18
(一) 2020Q1 部分银行不良率呈上升趋势，多数银行拨备覆盖率延续上升状态.....	18
(二) 核心一级资本充足率分化.....	19
五、投资建议.....	20
六、风险提示.....	22

图表 1	A 股上市银行营业收入同比	6
图表 2	A 股上市银行净利润同比	6
图表 3	A 股上市银行拨备前利润增速	6
图表 4	2019、2020Q1 A 股上市银行营业收入、拨备前利润、净利润同比增速	6
图表 5	上市银行净利润增速拆解 (%)	9
图表 6	2019 年全 A 银行业绩归因分析, 同比	9
图表 7	2020Q1 年全 A 银行业绩归因分析, 同比	10
图表 8	上市银行利息净收入同比增速	11
图表 9	上市银行手续费及佣金净收入同比增速	11
图表 10	上市银行其它净收入同比增速	12
图表 11	上市银行收入占比	12
图表 12	上市银行非息收入占比 (%)	12
图表 13	上市银行成本收入比 (%)	13
图表 14	上市银行总资产规模同比	14
图表 15	上市银行资产规模同比增速	14
图表 16	上市银行发放贷款及垫款占总资产比重	15
图表 17	A 股上市银行发放贷款及垫款占总资产比重	15
图表 18	上市银行总负债规模同比增速 (%)	16
图表 19	上市银行总负债规模同比增速 (%)	17
图表 20	上市银行吸收存款同比及占总负债比重	17
图表 21	上市银行不良贷款率 (%)	18
图表 22	上市银行拨备覆盖率	19
图表 23	上市银行核心一级资本充足率 (%)	20
图表 24	上市银行整体 PB	21
图表 25	上市银行个股 PB 及涨跌幅	21

一、经营业绩表现

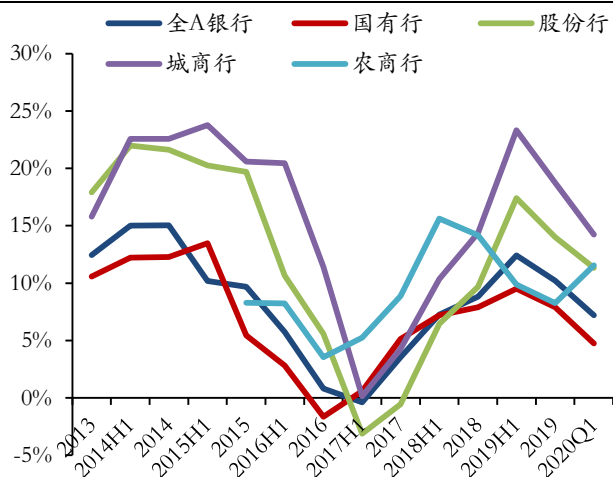
(一) 营业收入保持较高增速，净利润增速平稳小幅上升

A股银行2019年营收与净利润表现平稳良好，2020Q1即使受疫情影响较大但业绩仍具备韧性。

2019年全A银行营业收入同比+10.21%，同比上升1.39个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为7.89%、18.75%、14.01%、8.26%，同比2018分别+0.01、+4.4、+4.32、-5.92个百分点，国有行营收低速平稳，城商行、股份行营收同比增速高企，农商行同比增速下滑因受渝农商行2019年营收同比2018基本不变影响（2019年渝农商行营收占A股上市农商行比重为43.8%，在统计样本中占比较大）。2019年全A银行拨备前净利润同比+11.66%，较2018下降3.92个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为+10.94%、+11.97%、+16.34%、+19.11%，较2018分别-4.69、-1.86、-6.51、+4.34个百分点，整体看拨备前净利润增速较2018年出现下降。2019年全A银行净利润同比+7.33%，同比2018上升1.82个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为5.63%、10.14%、13.04%、13.60%，同比2018分别+0.92、+3.94、+6.64、+2.08个百分点，2019年上市银行净利润增速仍保持平稳上升。

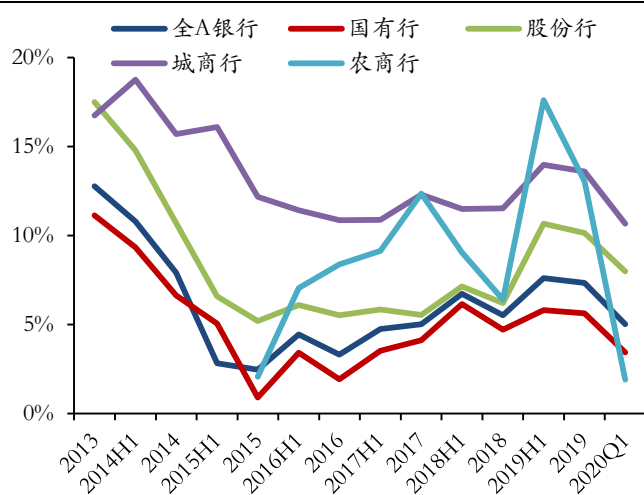
2020Q1，受疫情冲击影响，上市银行业绩边际出现明显下降但仍具有韧性。全A银行营业收入同比+7.19%，环比下降3.02个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为4.75%、14.23%、11.34%、11.56%，环比分别-3.15、-4.52、-2.67、+3.3个百分点，国有行、城商行、股份行营收增速较2019均出现下降，农商行环比增速上升同样受渝农商行2020Q1年营收同比增速环比上升影响。全A银行拨备前净利润同比+13.66%，较2018提升2个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为+12.08%、+15.23%、+23.97%、+19.58%，环比分别+1.14、+3.26、+7.63、+0.47个百分点，拨备前净利润环比出现上升。2020Q1年全A银行净利润同比+5.02%，环比下降2.19个百分点；国有行、股份行、城商行、农商行同比增速分别为3.44%、7.97%、10.56%、1.9%，环比分别-2.19、-2.17、-2.94、-11.14个百分点，一季度行业整体计提拨备加速。

图表 1 A 股上市银行营业收入同比



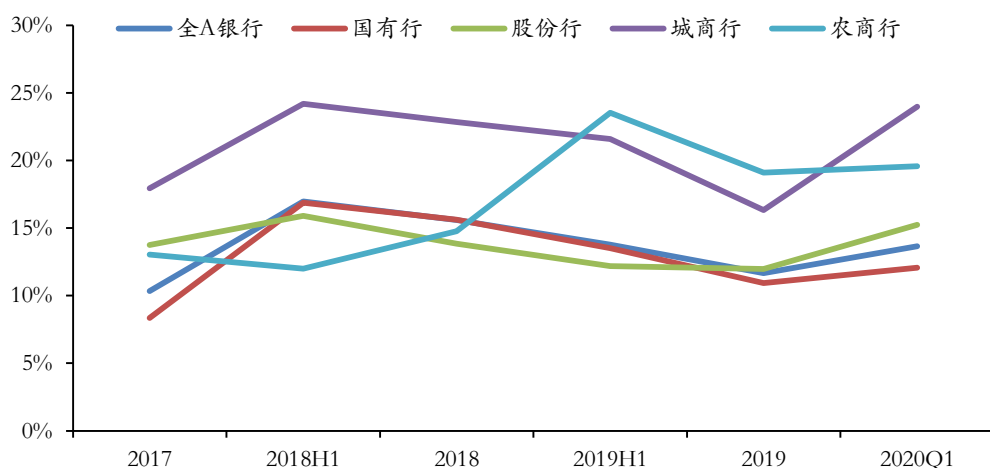
资料来源: Wind, 万和证券研究所

图表 2 A 股上市银行净利润同比



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图表 3 A 股上市银行拨备前利润增速



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图表 4 2019、2020Q1 A 股上市银行营业收入、拨备前利润、净利润同比增速

证券简称	营业收入			拨备前利润			净利润		
	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1
工商银行	6.51%	10.52%	-3.62%	13.30%	11.30%	10.28%	3.92%	4.90%	2.81%
农业银行	11.46%	4.79%	7.90%	14.12%	10.52%	11.19%	4.92%	5.08%	3.61%
中国银行	4.31%	8.94%	5.01%	13.49%	6.37%	9.13%	4.03%	4.91%	2.80%
建设银行	5.99%	7.09%	11.94%	17.58%	11.61%	15.13%	4.93%	5.32%	3.92%
交通银行	8.49%	9.32%	4.67%	15.37%	6.21%	4.68%	4.91%	5.25%	0.91%
邮储银行	16.22%	6.06%	5.40%	31.88%	26.40%	25.46%	9.80%	16.52%	8.39%
招商银行	12.52%	8.51%	11.44%	23.36%	15.99%	16.55%	14.41%	15.60%	9.64%
平安银行	10.33%	18.20%	16.78%	17.69%	23.97%	31.71%	7.02%	13.61%	14.80%
民生银行	8.66%	15.10%	12.48%	-3.11%	13.04%	15.95%	-1.16%	9.13%	5.28%
华夏银行	8.80%	17.32%	20.94%	16.83%	2.60%	10.70%	5.28%	5.38%	6.01%
光大银行	20.03%	20.47%	10.23%	21.82%	12.62%	14.35%	6.67%	11.03%	11.51%
浦发银行	1.73%	11.16%	10.66%	11.11%	3.74%	8.65%	2.75%	5.29%	5.44%
中信银行	5.20%	13.79%	8.65%	9.53%	12.51%	20.18%	5.83%	7.97%	8.63%

浙商银行	13.80%	19.06%	15.89%	16.69%	11.74%	10.13%	5.35%	13.69%	3.26%
兴业银行	13.08%	14.54%	5.54%	12.38%	9.82%	8.80%	6.08%	8.91%	6.90%
宁波银行	14.28%	21.26%	33.68%	22.94%	23.60%	30.32%	19.93%	22.91%	17.42%
杭州银行	20.77%	25.53%	25.36%	30.82%	30.74%	40.04%	18.94%	21.99%	19.26%
南京银行	10.33%	18.38%	15.44%	22.67%	8.01%	22.20%	14.62%	12.32%	12.85%
江苏银行	4.09%	27.68%	17.79%	22.35%	25.69%	30.07%	10.37%	12.80%	14.15%
苏州银行	12.16%	21.80%	7.22%	14.44%	26.13%	28.23%	7.64%	12.79%	11.76%
成都银行	20.05%	9.79%	14.13%	27.04%	22.15%	28.73%	18.93%	19.39%	11.52%
长沙银行	14.95%	22.07%	13.08%	32.53%	19.45%	19.41%	14.87%	14.87%	12.14%
贵阳银行	1.35%	16.00%	17.44%	24.56%	28.84%	26.18%	13.98%	14.71%	17.93%
上海银行	32.49%	13.47%	0.54%	39.36%	9.76%	12.87%	17.81%	12.54%	4.17%
北京银行	10.20%	13.77%	5.09%	11.14%	6.15%	5.49%	6.65%	7.22%	5.49%
西安银行	21.31%	14.55%	3.55%	18.24%	27.41%	23.97%	12.57%	13.25%	9.76%
青岛银行	32.04%	30.44%	37.60%	25.86%	20.65%	31.72%	7.34%	14.30%	9.38%
郑州银行	9.44%	20.88%	30.37%	9.96%	16.77%	16.83%	-28.43%	8.76%	4.76%
常熟银行	16.55%	10.67%	10.41%	34.15%	23.06%	26.92%	19.89%	19.87%	15.16%
张家港行	24.24%	28.48%	18.70%	17.89%	21.79%	23.35%	8.41%	14.63%	12.78%
苏农银行	15.54%	11.79%	6.04%	16.35%	11.51%	20.42%	9.63%	12.94%	10.77%
无锡银行	11.95%	10.89%	31.01%	18.76%	28.91%	26.35%	8.34%	16.38%	13.12%
紫金银行	16.77%	10.54%	10.32%	4.77%	18.32%	17.45%	10.21%	13.03%	10.71%
江阴银行	27.09%	6.86%	-3.35%	18.68%	7.61%	-4.00%	2.92%	29.70%	8.36%
青农商行	22.75%	16.98%	33.33%	10.65%	26.51%	28.81%	14.19%	16.50%	12.81%
渝农商行	8.87%	1.97%	4.55%	13.03%	16.97%	17.87%	1.73%	8.99%	-6.07%
全A银行	8.82%	10.21%	7.19%	15.59%	11.66%	13.66%	5.51%	7.33%	5.02%
国有行	7.89%	7.89%	4.75%	15.62%	10.94%	12.08%	4.71%	5.63%	3.44%
股份行	14.36%	18.75%	14.23%	13.83%	11.97%	15.23%	6.20%	10.14%	7.97%
城商行	9.69%	14.01%	11.34%	22.85%	16.34%	23.97%	11.52%	13.60%	10.65%
农商行	14.18%	8.26%	11.56%	14.77%	19.11%	19.58%	6.40%	13.04%	1.90%

资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）业绩归因分析

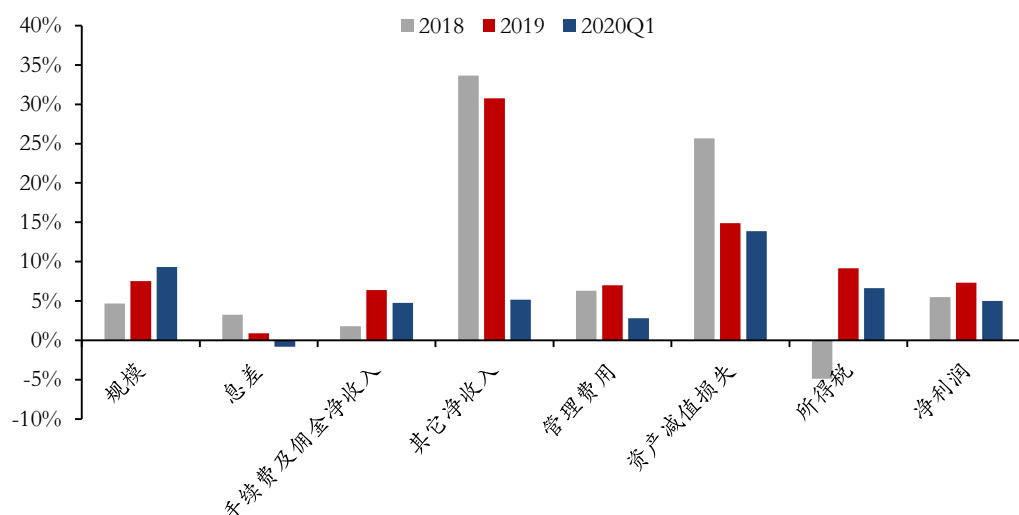
规模、非息收入均是2019年业绩的主要贡献因素。从A股上市银行利润增速拆解来讲，2019年银行的生息资产规模增长与非息收入是主要两大正贡献因素，全A所有银行2019年生息资产规模、息差、利息净收入、手续费及佣金手续费、其它收入同比分别+7.52%、+0.89%、+8.48%、+6.37%、+30.78%，同比增速较2018年分别增加2.84、减少2.38、增加0.38、增加4.58、降低2.87个百分点，管理费用和资产减值损失分别同比+14.88%、+9.13%，同比增速较2018年提升0.7、减少10.81个百分点，与2019年7.33%的净利润增速相比，生息资产规模增加、非息收入是2019年全年业绩的主要贡献因素。

2019年，国有行、股份制银行、城商行、农商行生息资产规模同比增速分别为+8.07%、+6.96%、+3.34%、15.19%，利息净收入同比分别+4.5%、+20.63%、+6.4%、11.82%，非息收入同比分别为+36.14%、+58.18%、+57.20%、-8.15%；信用减值损失同比分别为+6.57%、+25.78%、+28.84%、+13.43%，拨备计提减值损失负贡献较大。对国有行而言，规模、非息收入仍是主要正贡献因素，息差缩窄成拖累项；股份行息差成正贡献因素，拨备计提加速；城商行非息收入增速亮眼，拨备计提加速；农商行生息资产规模快速增长，所得税成正贡献项。

规模是2020Q1年业绩的主要贡献因素。2020Q1年全A所有银行生息资产规模、息差、利息净收入、手续费及佣金手续费、其它收入同比分别+9.31%、-0.81%、+8.42%、+4.75%、+5.17%，管理费用和资产减值损失分别同比+2.81%、+13.86%。生息资产规模扩张增速高企使净利息收入仍能保持较高增速；息差环比2019年出现缩窄，主要受LPR利率走低使资产端利率下降较快影响所致；非息收入增速环比2019年小幅下降；管理费用增速环比2019出现明显下降；资产减值损失环比基本保持不变。

2020Q1，国有行、股份制银行、城商行、农商行生息资产规模同比增速分别为+7.28%、+13.53%、+15.65%、7.09%，利息净收入同比分别+6.31%、+11.99%、+17.98%、+4.04%，非息收入同比分别为+1.66%、+10.32%、+7.91%、+57.12%；信用减值损失同比分别为+6.57%、+25.78%、+28.84%、+13.43%，拨备计提减值损失负贡献较大。对国有行而言，规模、费用同比增速放慢是主要正贡献因素，息差继续缩窄成拖累项；股份行规模增速较快，息差缩窄，拨备计提保持较高速；城商行规模扩张加快，非息收入增速放缓，拨备计提加速；农商行息差缩窄较快，非息收入增速明显变缓。

图表 5 上市银行净利润增速拆解 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 6 2019 年全 A 银行业绩归因分析，同比

证券简称	规模	净息差	利息净收入	手续费及佣金净收入	其它净收入	管理费用	信用减值损失	所得税	净利润
工商银行	8.76%	-2.61%	6.01%	7.09%	65.51%	7.57%	10.74%	6.43%	4.90%
农业银行	9.34%	-6.87%	1.91%	11.24%	25.26%	2.15%	1.43%	9.40%	5.08%
中国银行	7.63%	-3.16%	4.04%	2.76%	49.18%	8.60%	2.85%	31.03%	4.91%
建设银行	7.24%	-2.16%	5.02%	11.58%	16.31%	7.37%	7.87%	9.21%	5.32%
交通银行	4.68%	4.64%	10.06%	5.79%	10.50%	3.94%	19.56%	-14.82%	5.25%
邮储银行	9.45%	-6.37%	2.61%	18.37%	56.77%	6.37%	-0.05%	145.60%	16.52%
招商银行	7.12%	0.78%	7.92%	7.54%	15.81%	12.23%	0.39%	-7.67%	15.60%
平安银行	7.77%	11.49%	20.36%	17.40%	5.43%	15.43%	22.29%	8.53%	13.61%
华夏银行	9.31%	14.87%	25.27%	1.45%	-26.41%	10.14%	43.25%	-6.02%	5.38%
民生银行	3.03%	21.97%	27.73%	8.65%	-5.49%	2.35%	35.73%	16.07%	9.13%
浙商银行	7.15%	21.24%	28.38%	7.69%	-4.75%	5.23%	45.07%	-32.87%	13.69%
浦发银行	7.23%	7.22%	15.21%	3.69%	3.39%	-0.10%	23.65%	17.58%	5.29%
中信银行	11.17%	9.28%	21.47%	2.74%	-6.73%	3.11%	32.47%	-15.63%	7.97%
兴业银行	2.03%	6.01%	7.66%	15.59%	45.74%	10.68%	25.18%	14.18%	8.91%
光大银行	11.53%	32.76%	66.96%	-37.20%	-37.23%	14.12%	36.99%	8.29%	11.03%
宁波银行	1.20%	-6.60%	2.32%	34.34%	92.58%	20.81%	3.52%	415.33%	22.91%
杭州银行	4.45%	7.02%	11.58%	40.75%	119.84%	20.50%	29.18%	88.05%	21.99%
北京银行	4.68%	-9.28%	8.84%	-16.81%	483.71%	4.93%	29.76%	5.05%	7.22%
上海银行	3.84%	-2.84%	1.28%	9.83%	61.98%	10.46%	11.85%	72.65%	12.54%
长沙银行	7.55%	-1.22%	6.30%	12.20%	265.90%	9.89%	51.34%	15.99%	14.87%
郑州银行	6.71%	27.06%	35.25%	-14.12%	9.59%	14.42%	39.34%	-10.68%	8.76%
青岛银行	16.91%	30.67%	53.36%	40.56%	-23.93%	26.11%	52.18%	13.96%	14.30%
苏州银行	-6.92%	-0.95%	-8.00%	17.30%	890.90%	2.26%	48.42%	69.03%	12.79%
江苏银行	-2.06%	22.01%	0.35%	15.33%	194.51%	14.12%	67.79%	-34.75%	12.80%
西安银行	9.06%	1.35%	10.13%	-25.67%	620.38%	5.04%	36.06%	-4.99%	13.25%

南京银行	1.33%	-2.12%	-0.87%	12.72%	211.79%	13.34%	24.89%	56.68%	12.32%
贵阳银行	6.10%	3.00%	9.24%	-20.60%	347.61%	14.17%	19.31%	12.93%	14.71%
成都银行	9.08%	-2.26%	6.69%	38.53%	22.97%	13.00%	-12.22%	57.00%	19.39%
常熟银行	11.00%	-6.92%	11.59%	-11.78%	20.63%	15.96%	-1.09%	-4.74%	19.87%
无锡银行	17.07%	-6.48%	-1.49%	30.79%	311.51%	12.74%	8.79%	-9.42%	16.38%
张家港行	14.03%	7.03%	17.01%	-77.88%	169.68%	13.18%	55.62%	-21.60%	14.63%
青农商行	3.64%	4.82%	8.58%	33.37%	83.89%	9.78%	47.98%	-55.01%	16.50%
紫金银行	10.29%	-6.81%	6.13%	3.10%	98.08%	-1.81%	23.87%	-1.19%	13.03%
江阴银行	8.09%	-7.87%	5.58%	52.68%	6.87%	5.63%	-20.34%	-157.82%	29.70%
苏农银行	8.94%	2.57%	9.20%	77.66%	17.41%	13.18%	10.78%	6.43%	12.94%
渝农商行	22.06%	-4.90%	16.37%	12.40%	-74.80%	-4.04%	6.19%	-13.92%	8.99%
国有行	8.07%	-3.30%	4.50%	8.33%	36.76%	6.10%	6.57%	11.34%	5.63%
股份行	6.96%	12.78%	20.63%	3.27%	3.63%	8.15%	25.78%	0.77%	10.14%
城商行	3.34%	2.96%	6.40%	7.67%	121.31%	12.69%	28.84%	31.91%	13.60%
农商行	15.19%	-2.93%	11.82%	11.68%	-17.01%	3.82%	13.43%	-11.39%	13.04%
合计	7.52%	0.89%	8.48%	6.37%	30.78%	7.00%	14.88%	9.13%	7.33%

资料来源：Wind，万和证券研究所

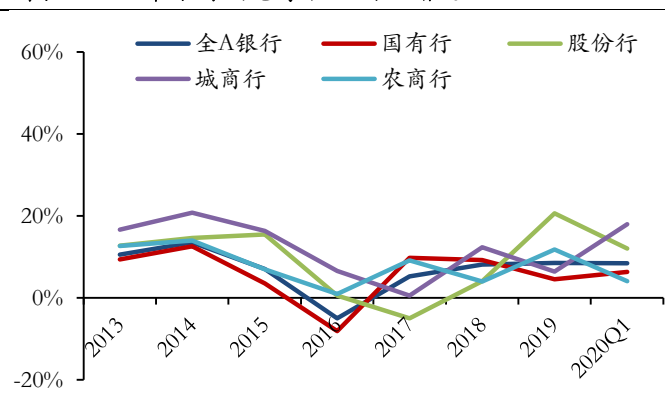
图表 7 2020Q1 年全 A 银行业绩归因分析，同比

证券简称	规模	净息差	利息净收入	手续费及佣金净收入	其它净收入	管理费用	信用减值损失	所得税	净利润
工商银行	9.32%	-4.76%	4.11%	2.49%	-38.29%	-2.38%	2.09%	5.89%	2.81%
农业银行	-1.51%	10.53%	8.85%	6.61%	4.85%	6.15%	5.37%	35.71%	3.61%
中国银行	8.79%	-1.10%	7.59%	2.05%	-1.13%	0.26%	19.15%	6.15%	2.80%
建设银行	11.61%	-4.37%	6.74%	5.45%	60.95%	-0.95%	12.87%	-2.94%	3.92%
交通银行	8.11%	-2.52%	5.39%	4.48%	3.19%	5.39%	11.14%	-11.69%	0.91%
邮储银行	9.48%	-4.65%	4.38%	1.53%	23.21%	5.01%	1.59%	18.65%	8.39%
招商银行	12.10%	-5.88%	5.50%	15.15%	41.44%	9.99%	21.08%	-8.20%	9.64%
平安银行	16.03%	2.77%	19.24%	1.34%	61.90%	10.17%	22.59%	8.31%	14.80%
华夏银行	15.39%	16.29%	34.19%	-32.70%	387.93%	28.51%	17.02%	6.08%	6.01%
民生银行	15.43%	5.91%	22.26%	4.10%	0.04%	-0.15%	31.70%	-1.05%	5.28%
浙商银行	7.17%	0.57%	7.78%	111.53%	17.23%	6.74%	37.66%	38.91%	3.26%
浦发银行	26.25%	-19.16%	2.07%	17.29%	39.31%	-14.45%	30.23%	17.98%	5.44%
中信银行	16.76%	-2.63%	13.69%	-19.08%	82.32%	-4.84%	16.54%	0.93%	8.63%
兴业银行	22.06%	-11.14%	8.46%	27.78%	-22.32%	5.99%	2.94%	5.79%	6.90%
光大银行	10.95%	0.96%	12.02%	5.48%	6.33%	5.67%	12.44%	9.88%	11.51%
宁波银行	20.14%	-0.57%	19.45%	47.90%	56.90%	34.19%	88.54%	-54.84%	17.42%
杭州银行	18.64%	4.74%	24.26%	63.01%	19.58%	16.20%	30.64%	68.67%	19.26%
北京银行	39.47%	-21.25%	9.83%	-16.99%	12.40%	-15.96%	17.07%	-2.04%	5.49%
上海银行	13.64%	6.00%	20.45%	5.98%	-32.81%	2.01%	-0.53%	-28.91%	4.17%
长沙银行	24.53%	-8.75%	13.63%	-0.57%	18.26%	-0.53%	30.86%	13.42%	12.14%
郑州银行	7.64%	27.53%	37.27%	16.84%	16.53%	-19.90%	162.97%	-0.81%	4.76%
青岛银行	15.88%	5.71%	22.50%	34.65%	149.55%	18.78%	77.57%	-32.52%	9.38%
苏州银行	24.78%	-5.29%	18.18%	10.67%	-18.36%	2.47%	7.40%	6.94%	11.76%

江苏银行	15.55%	27.78%	47.65%	3.09%	-13.18%	12.12%	26.71%	-3.90%	14.15%
西安银行	-3.75%	11.38%	7.21%	-27.94%	5.36%	-9.87%	2.94%	0.11%	9.76%
南京银行	6.21%	-1.53%	4.59%	9.16%	49.59%	9.75%	21.69%	21.04%	12.85%
贵阳银行	10.45%	-1.24%	9.08%	57.56%	53.59%	-2.56%	34.06%	-5.12%	17.93%
成都银行	20.30%	-9.97%	8.30%	41.15%	39.69%	5.65%	27.13%	-9.79%	11.52%
常熟银行	16.57%	-5.67%	9.96%	-38.37%	54.97%	15.26%	1.26%	-8.11%	15.16%
无锡银行	7.25%	4.62%	12.21%	46.14%	212.62%	20.01%	78.44%	10.67%	13.12%
张家港行	5.32%	7.41%	13.12%	72.93%	95.45%	4.55%	42.62%	7.02%	12.78%
青农商行	14.62%	-1.19%	13.26%	35.84%	116.28%	10.53%	93.22%	-31.00%	12.81%
紫金银行	0.50%	-11.62%	-11.18%	-46.61%	1621.35%	-10.68%	25.41%	-4.99%	10.71%
江阴银行	2.57%	3.80%	6.46%	32.36%	-29.70%	0.11%	-9.99%	-3.75%	8.36%
苏农银行	9.73%	-12.31%	-3.78%	139.19%	82.08%	-3.30%	10.04%	6.78%	10.77%
渝农商行	7.03%	-5.11%	1.56%	22.58%	32.83%	61.36%	-18.14%	10.91%	-6.07%
国有行	7.28%	-0.91%	6.31%	4.06%	-1.38%	1.94%	8.11%	8.68%	3.44%
股份行	13.53%	-1.36%	11.99%	5.31%	21.14%	3.32%	20.02%	3.06%	7.97%
城商行	15.65%	2.02%	17.98%	9.13%	7.18%	5.81%	26.80%	-3.52%	10.65%
农商行	7.09%	-2.85%	4.04%	14.97%	87.89%	22.98%	17.14%	2.21%	1.90%
合计	9.31%	-0.53%	8.42%	4.75%	5.17%	2.81%	13.86%	6.62%	5.02%

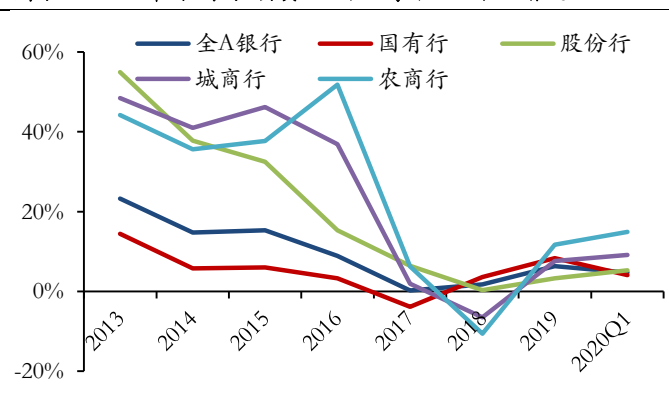
2019、2020Q1 非息收入占比保持持续提升态势，主要受新金融工具会计准则影响。从收入分项增速与结构占比来看，全 A 银行 2020Q1 年利息净收入、中间收入（手续费及佣金净收入）、其它净收入（包括投资收益、公允价值变动损益、汇兑损益、其他业务收入等）同比增速分别为 8.42%、4.75%、5.17%，占比分别为 65.64%、20%、14.36%，占比较 2019 年下降 4.85、上升 1.83、上升 3.02 个百分点。非息收入（中间收入与其它净收入）占比提升明显，主要受 2019 年开始实施新金融工具会计准则、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的收益导致投资收益增加影响其它净收入所致。截止到 2020Q1，宁波银行（49.29%）、兴业银行（46.68%）、民生银行（45.42%）非息收入占比较高，张家港行（11.21%）、常熟银行（13.30%）、邮储银行（14.48%）非息收入占比在行业排名靠后。

图 8 上市银行利息净收入同比增速



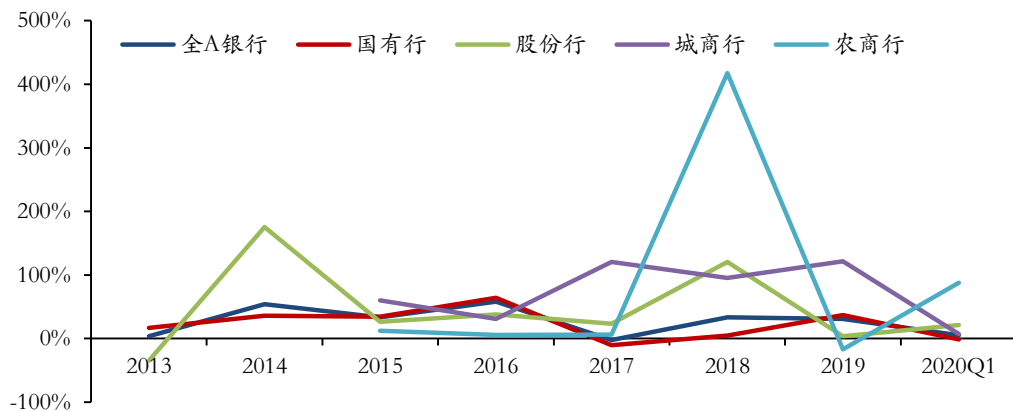
资料来源：Wind，万和证券研究所

图 9 上市银行手续费及佣金净收入同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 10 上市银行其它净收入同比增速



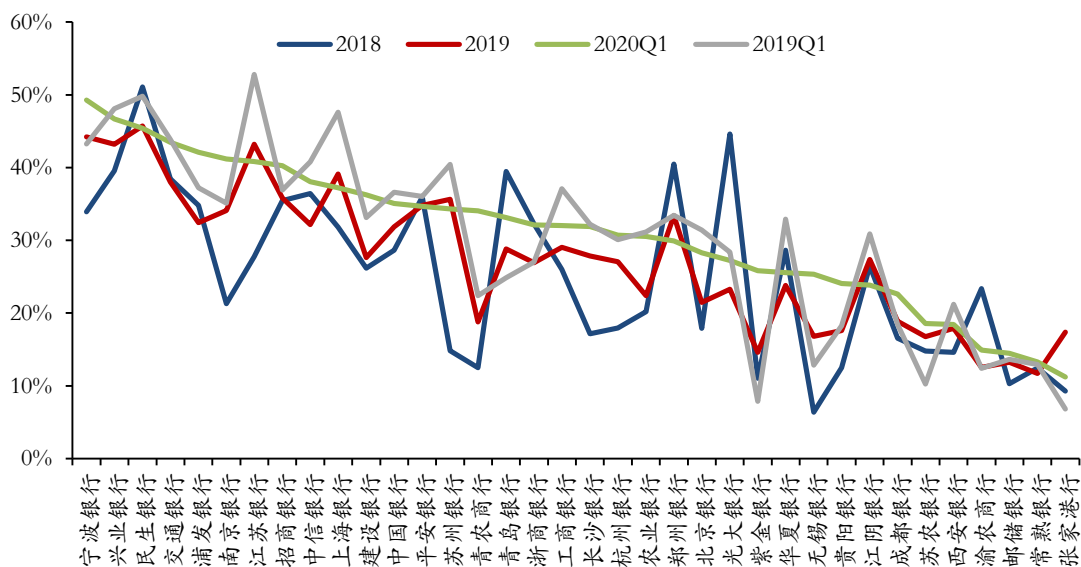
资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 11 上市银行收入占比

	利息净收入			手续费及佣金净收入			其它净收入		
	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1
国有行	75.68%	67.81%	64.82%	13.72%	12.44%	13.35%	10.60%	19.75%	21.82%
股份行	82.16%	84.87%	80.03%	5.51%	5.68%	6.17%	12.33%	9.45%	13.81%
城商行	75.15%	72.79%	67.38%	16.26%	16.33%	18.64%	8.59%	10.88%	13.98%
农商行	61.63%	65.21%	61.23%	26.81%	24.28%	25.29%	11.56%	10.51%	13.48%
全 A 银行	71.61%	70.49%	65.64%	18.83%	18.17%	20.00%	9.56%	11.34%	14.36%

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 12 上市银行非息收入占比 (%)

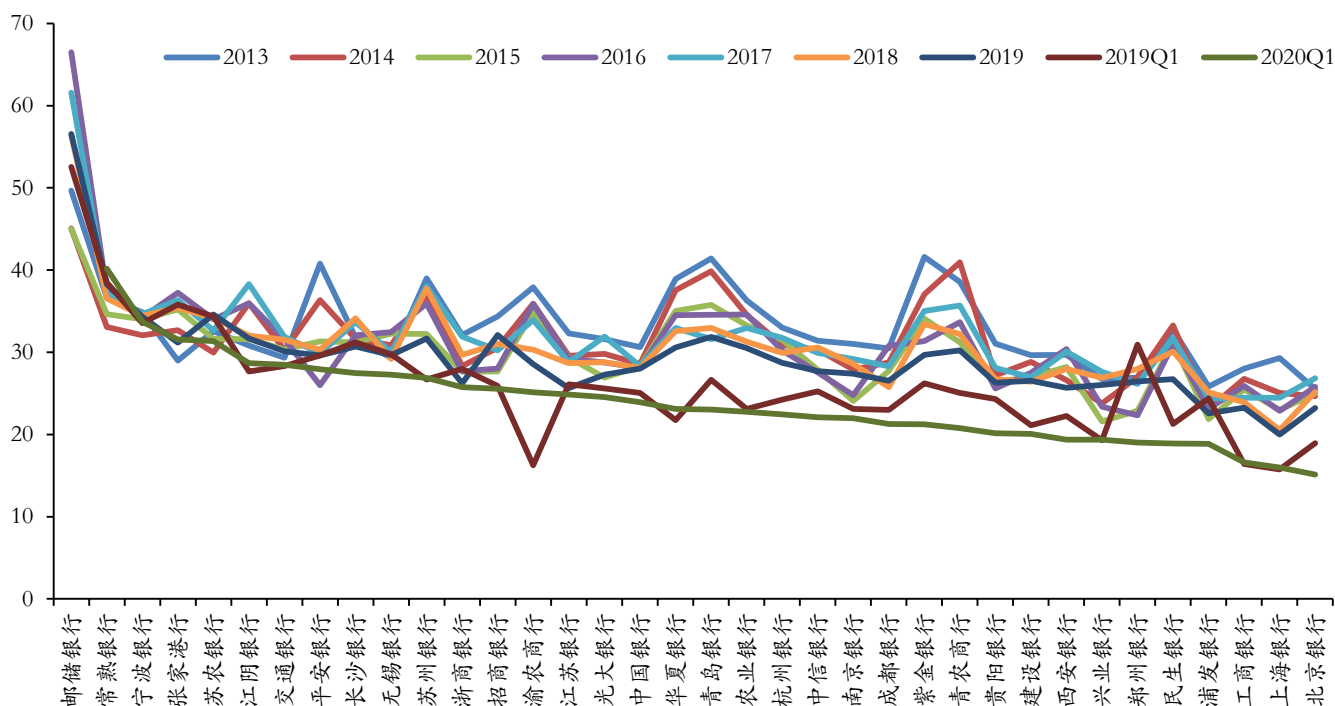


资料来源：Wind，万和证券研究所

成本收入比呈下降趋势。2019 年全 A 仅 7 家银行成本收入比同比上升，这五家银行分别为常熟(38.24%)、招商(25.9%)、成都(26.52%)、无锡(29.66%)、苏农(34.61%)等，其中常熟银行因区域性布局加速使成本上升，招商银行

在金融科技上持续加大投入使成本上升；其它银行的成本收入比均有不同程度的下降，其中苏州（31.68%）、张家港（31.15%）、紫金（29.69%）银行同比分别下降 6.05、4.28、3.73 个百分点，下降程度在行业内居前。2020Q1，全 A 有 11 家银行成本收入比同比上升，其中渝农商行（25.12%）、常熟银行（40.16%）、华夏银行（23.09%）、江阴银行（28.68%）同比分别提升 8.85、1.69、1.36、1 个百分点，提升幅度居前；郑州银行（19%）、浦发银行（18.85%）、紫金银行（21.22%）同比降幅居前，同比分别下降 11.93、5.53、4.99 个百分点。

图表 13 上市银行成本收入比 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

二、资产负债规模扩张边际小幅放缓，存贷款占比提升

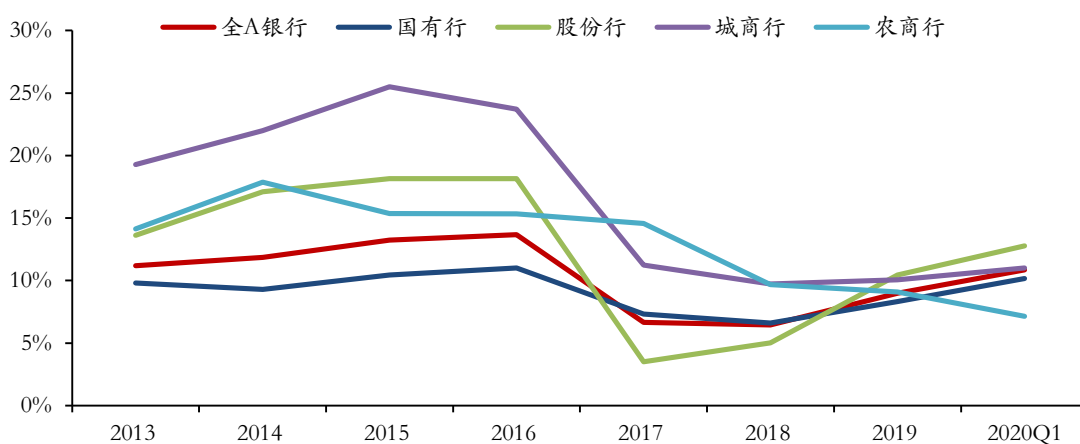
（一）资产端扩张加快，贷款配置占比提升

总资产规模增速整体边际加快。2019 年全部银行、国有行、股份行、城商行及农商行总资产规模同比分别为 8.99%、8.32%、10.44%、10.05%、9.09%，除农商行外增速均较 2018 年提升明显，分别同比 2018 年提升 2.53、1.7、5.42、0.32、降低 0.58 个百分点，股份行资产扩张加快。宁波银行(+14.14%)、青岛银行(+17.62%)、青农商行(+16.16%)、平安银行(+15.22%)等总资产规模同比增速排名靠前；交通银行(+3.93%)、紫金银行(+4.22%)、无锡

银行(+4.87%)等资产规模同比增速排名靠后。

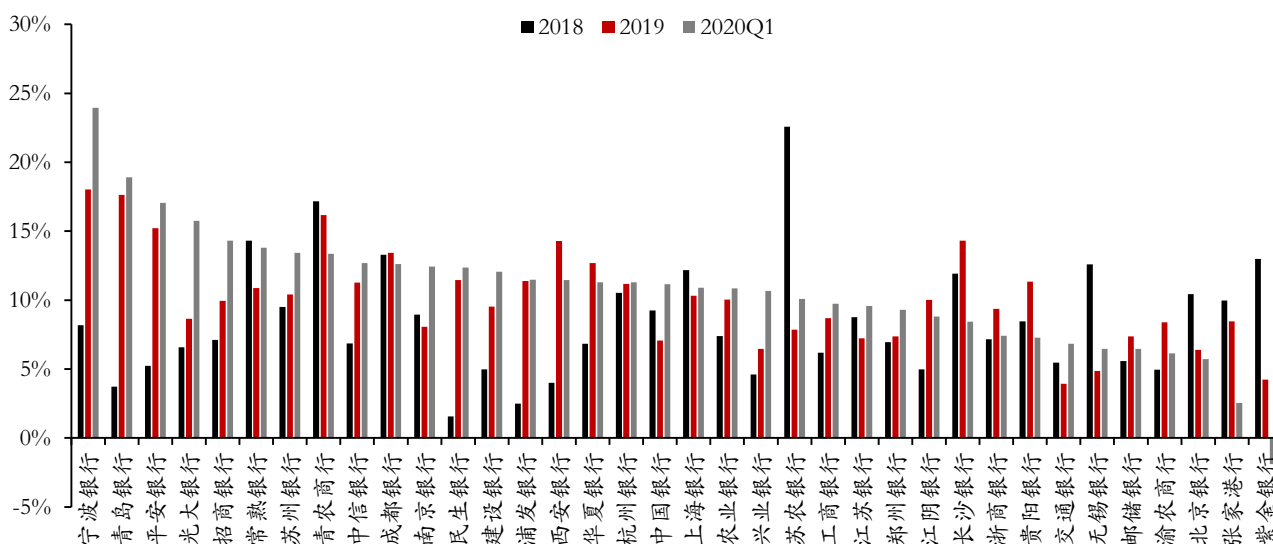
2020年Q1全部银行、国有行、股份行、城商行及农商行总资产规模同比分别为+10.85%、+10.17%、+12.77%、+11.02%、+7.16%，国有行和股份行增速均较2019Q1提升明显，分别同比2019Q1年提升2.28、1.96、5.72、降低5.96、降低6.02个百分点。宁波银行(+23.94%)、青岛银行(+18.91%)、平安银行(+17.06%)、光大银行(+15.74%)同比增速居前，紫金银行(-1.91%)、张家港行(+2.54%)、北京银行(+5.72%)资产规模同比增速靠后。

图表 14 上市银行总资产规模同比



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 15 上市银行资产规模同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

2019年发放贷款及垫款比重在资产配置中上升。2019年发放贷款及垫款在总资产比重继续提升，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行发放贷

款及垫款占总资产比重分别为 53.29%、53.86%、54.76%、44.12%、46.85%，同比 2018 分别提升 1.31、0.91、1.74、3.11、3.32 个百分点，发放贷款及垫款增速高于资产规模增速。

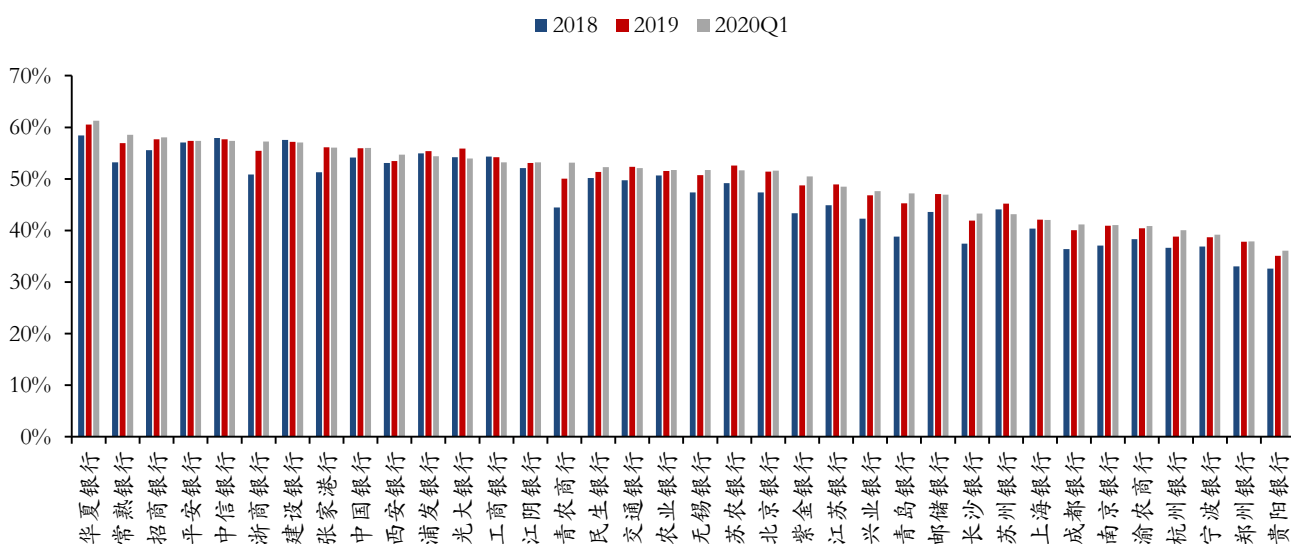
2020 年 Q1 发放贷款及垫款比重同比上升明显。2020 年 Q1 发放贷款及垫款的比重，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行发放贷款及垫款占总资产比重分别为 53.17%、53.61%、54.80%、44.35%、47.85%，同比 2019Q1 分别提升 0.98、2.39、3.57、0.71、1.12 个百分点，国有行与股份行发放贷款及垫款的增速明显快于资产规模增速。华夏银行（61.24%）、常熟银行（58.56%）、招商银行（58.03%）、平安银行（57.37%）发放贷款及垫款占总资产比重居前，贵阳（36.10%）、郑州（37.86%）、宁波（39.20%）、杭州（39.07%）等银行占比靠后。

图表 16 上市银行发放贷款及垫款占总资产比重

	发放贷款及垫款同比			总资产同比			发放贷款及垫款占总资产比重		
	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1
全部银行	11.10%	11.74%	12.93%	6.46%	8.99%	10.85%	51.98%	53.29%	53.17%
国有行	8.96%	10.19%	11.65%	6.61%	8.32%	10.17%	52.95%	53.86%	53.61%
股份行	14.41%	14.06%	15.13%	5.02%	10.44%	12.77%	53.02%	54.76%	54.80%
城商行	22.24%	18.40%	17.33%	9.73%	10.05%	11.02%	41.01%	44.12%	44.35%
农商行	16.26%	17.40%	15.81%	9.67%	9.09%	7.16%	43.54%	46.85%	47.85%

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 17 A 股上市银行发放贷款及垫款占总资产比重



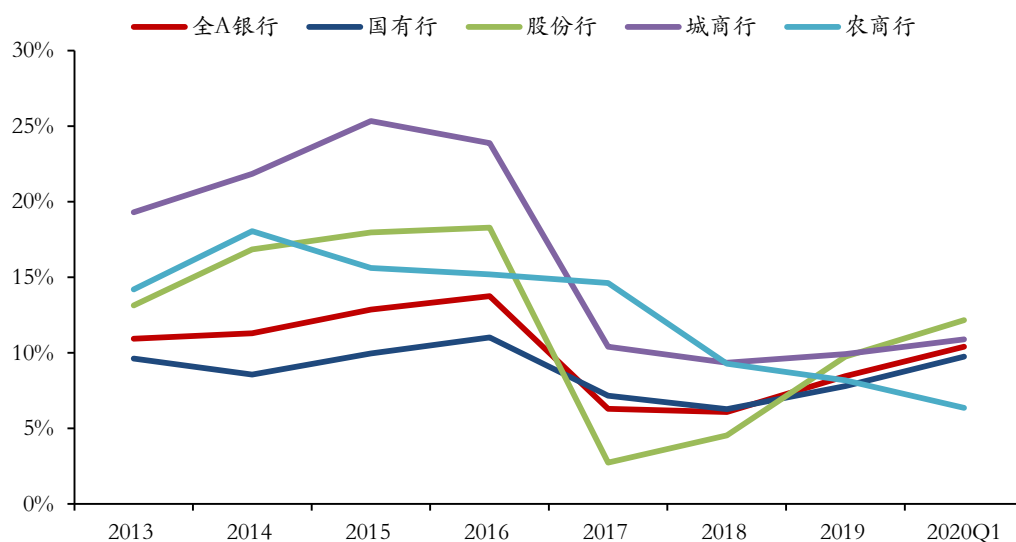
资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 负债同比增速平稳小幅回升，存款增速边际改善

2019 年总负债同比增速回升。2019 全 A 银行、国有行、股份行、城商行、农商行总负债同比增速分别为 8.45%、7.79%、8.91%、9.74%、9.91%、8.18%，同比增速较 2018 年分别上升 2.37、上升 1.52、上升 5.21、上升 0.56、下降 1.09 个百分点，负债规模增速整体小幅上升，除了农商行同比增速较 2018 年小幅下降，其余银行负债增速回升明显。从个股银行来看，青岛银行 (+18.23%)、宁波银行 (+17.56%)、青农商行 (+15.99%) 总负债规模增速靠前，且青岛银行、宁波银行 2019 扩张速度明显高于 2018。

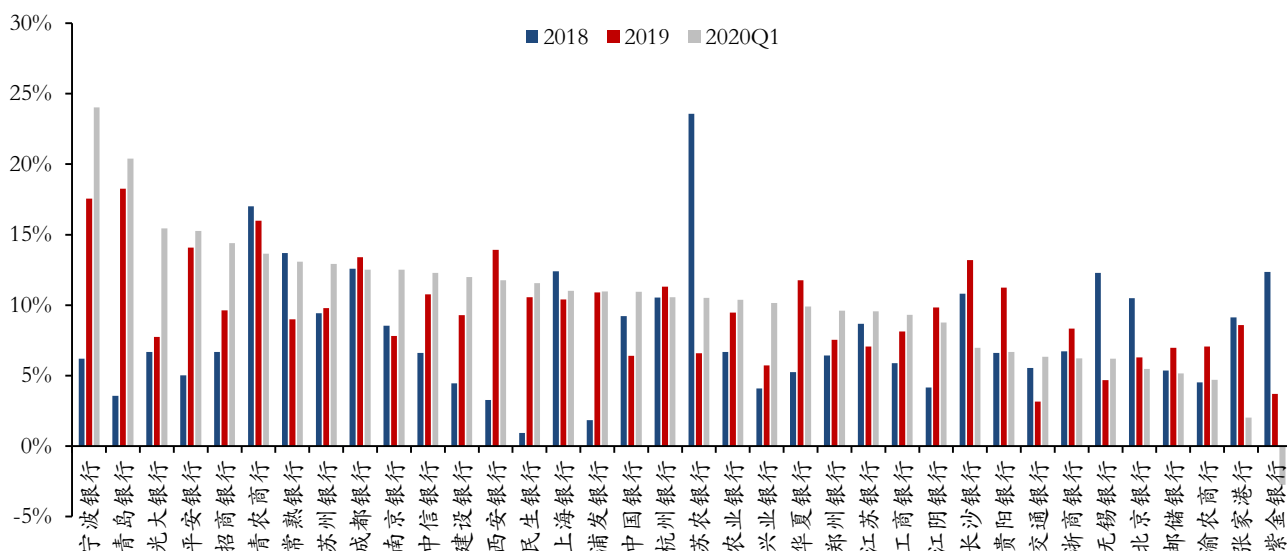
2020Q1 总负债同比增速继续提升。2020Q1 全 A 银行、国有行、股份行、城商行、农商行总负债同比增速分别为 10.4%、9.75%、8.91%、12.16%、10.89%、6.36%，同比增速较 2019Q1 年分别上升 2.23、上升 1.92、上升 5.57、下降 5.73、下降 6.5 个百分点，负债规模增速整体继续上升，其中股份行负债增速扩张明显，国有行负债规模同比增速有提升。从个股银行来看，宁波银行 (+24.03%)、青岛银行 (+20.40%)、光大银行 (+15.44%)、平安银行 (+15.27%) 总负债规模增速居前。

图表 18 上市银行总负债规模同比增速 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 19 上市银行总负债规模同比增速 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

2019 吸收存款占比下降。2019 年银行吸收存款增长压力相对减轻，2019 全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行吸收存款同比增速分别为 8.74%、6.95%、13.26%、13.25%、12.85%，增速同比 2018 年分别上升 0.15、下降 1.63、上升 5.11、上升 3.29、上升 3.11 个百分点，除了国有行吸收存同比增速降低，其余银行均上升。吸收存款在总负债中占比较 2018 年下降明显，全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行的吸收存款占总负债比重分别为 72.84%、79.54%、59.25%、61.12%、72.66%，环比分别下降 8.3、7.27、10.45、8.91、8.59 个百分点。

2020Q1 吸收存款比重环比回升。2020Q1 全部银行、国有行、股份行、城商行、农商行吸收存款同比增速分别为 9.04%、7.12%、14.06%、11.68%、8.83%，同比增速环比 2019 分别上升 0.3、上升 0.17、上升 1.5、下降 1.57 个、下降 4.03 个百分点。吸收存款占总负债比重分别为 75.21%、80.31%、64.94%、65.29%、76.95%，环比 2019 分别提升 2.37、0.75、5.68、4.17、4.29 个百分点。

图表 20 上市银行吸收存款同比及占总负债比重

	吸收存款同比			总负债同比			吸收存款占总负债比重		
	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1	2018	2019	2020Q1
全部银行	8.59%	8.74%	9.04%	6.08%	8.45%	10.40%	81.14%	72.84%	75.21%
国有行	8.58%	6.95%	7.12%	6.28%	7.79%	9.75%	86.81%	79.54%	80.30%
股份行	8.15%	13.26%	14.76%	4.53%	9.74%	12.16%	69.70%	59.25%	64.94%
城商行	9.96%	13.25%	11.68%	9.35%	9.91%	10.89%	70.02%	61.12%	65.29%
农商行	9.75%	12.85%	8.83%	9.27%	8.18%	6.36%	81.25%	72.66%	76.95%

三、资产质量承压，部分银行资本仍面临约束

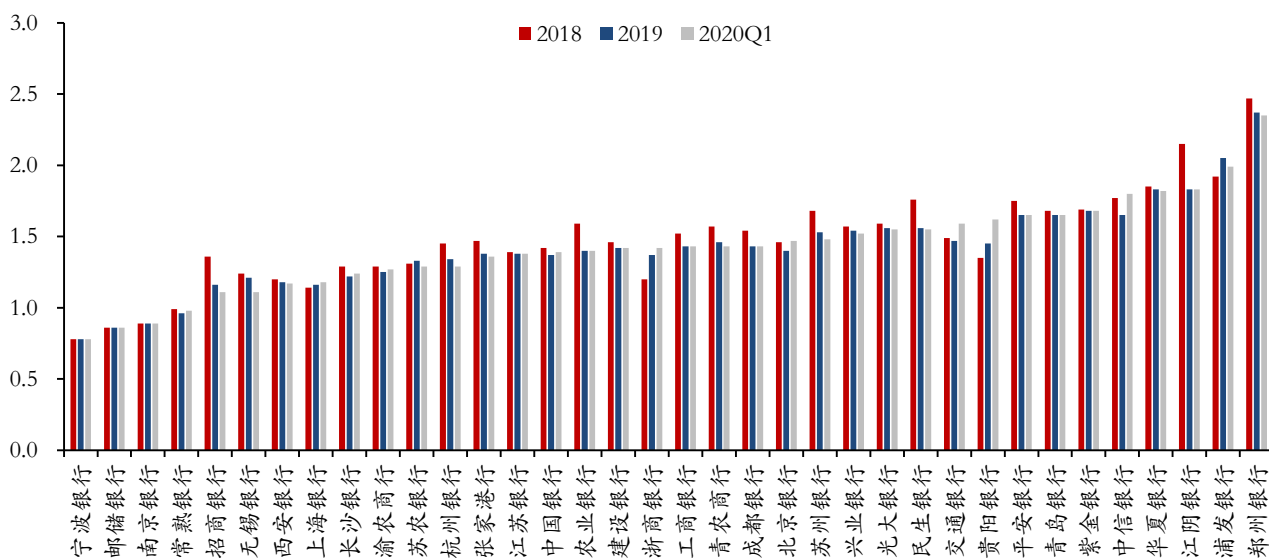
(一) 2020Q1 部分银行不良率呈上升趋势，多数银行拨备覆盖率

率延续上升状态

2019 多数银行不良率呈下降趋势。2019 年行业多数银行不良率整体继续呈下降趋势，或与行业整体加强不良资产的处置有关，行业的资产质量保持稳定。除了上海银行 (1.16%)、苏农银行 (1.33%)、浙商银行 (1.37%)、贵阳银行 (1.45%)、浦发银行 (2.05%) 不良率较 2018 小幅上升外，分别上升 0.02、0.02、0.17、0.1、0.13 个百分点，其余银行不良贷款率均下降。宁波银行 (0.78%)、邮储银行 (0.86%)、南京银行 (0.89%)、常熟银行 (0.96%) 等不良贷款率较低，郑州银行 (2.37%)、浦发银行 (2.05%)、江阴银行 (1.83%) 等不良贷款率相对较高。

2020Q1 部分银行不良率开始呈现上升趋势。2020Q1 上市银行不良率呈现分化态势，部分银行不良率保持不变，部分银行不良率继续下降，部分银行不良率开始呈现上升趋势。贵阳银行 (1.62%)、中信银行 (1.8%)、交通银行 (1.59%) 不良率分别环比上升 0.17、0.15、0.12 个百分点，不良率上升较快；无锡银行 (1.11%)、招商银行 (1.11%)、杭州银行 (1.29%) 分别环比下降 0.1、0.05、0.05 个百分点，不良率改善居前；其余多数银行环比持平。受疫情影响，信用卡及部分受影响较大行业贷款不良率承压，未来两个季度或有所反应，资产质量或承压。

图表 21 上市银行不良贷款率 (%)

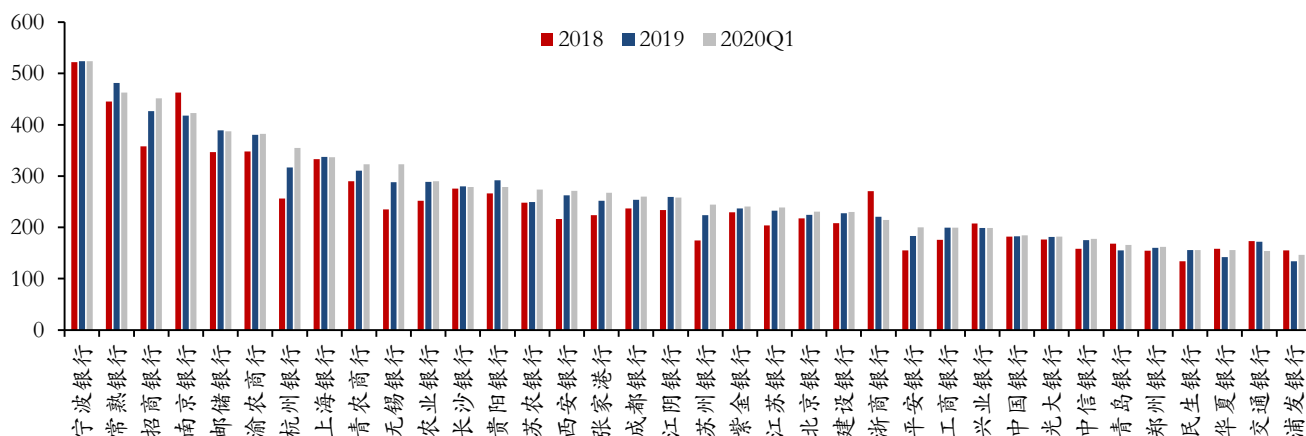


资料来源：Wind，万和证券研究所

2019 年上市银行拨备覆盖率提升居多。2019 年多数上市银行拨备覆盖率提升居多，其中招商银行(426.78%)、杭州银行(316.71%)、无锡银行(288.18%)拨备覆盖率同比分别提升 68.6、60.71、53.42 个百分点，提升幅度居前；宁波银行(524.08%)、常熟银行(481.28%)、招商银行(426.78%)拨备覆盖率在上市银行中居前；浦发银行(133.73%)、华夏银行(141.92%)、青岛银行(155.09%)等银行拨备覆盖率率靠后。

2020Q1 大多数上市银行拨备覆盖率仍在提升。2020Q1 多数银行加大了拨备计提的力度，从上市银行个股来看，杭州银行(354.73%)、无锡银行(322.9%)、招商银行(451.27%)拨备覆盖率提升居前，环比分别提升 38.02、34.72、24.49 个百分点；常熟银行(462.83%)、交通银行(154.19%)、贵阳银行(278.52%)拨备覆盖率下降较多，分别环比下降 18.45、17.58、13.34 个百分点；宁波银行(524.07%)、常熟银行(462.83%)、招商银行(451.27%)拨备覆盖率继续居前。

图表 22 上市银行拨备覆盖率



资料来源：Wind，万和证券研究所

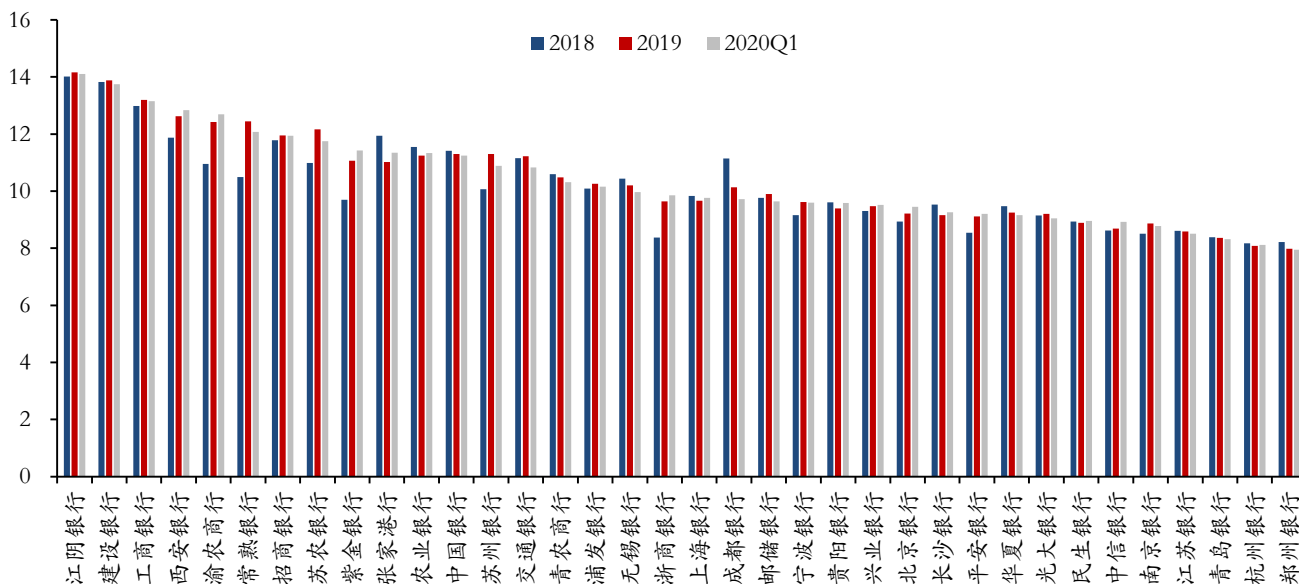
(二) 核心一级资本充足率分化

2019 核心一级资本充足率有升有降。2019 年从上市银行个股来看，部分银行核心一级资本充足率有升有降，江阴银行(14.16%)、建设银行(13.88%)、工商银行(12.98%)等核心一级资本充足率较高；部分股份行和城农商行面临较大的资本约束压力，青岛银行(8.36%)、杭州银行(8.08%)、郑州银行(7.98%)等核心一级资本充足率较低，资本金约束或将影响信用扩张步伐。

2020Q1，从上市银行个股来看，江阴银行(14.11%)、建设银行(13.75%)、

工商银行 (13.75%) 核心一级资本充足率较高; 青岛银行 (8.36%)、杭州银行 (8.12%)、郑州银行 (7.95%) 等核心一级资本充足率较低, 面临着较大的资本补充需求。

图表 23 上市银行核心一级资本充足率 (%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

五、投资建议

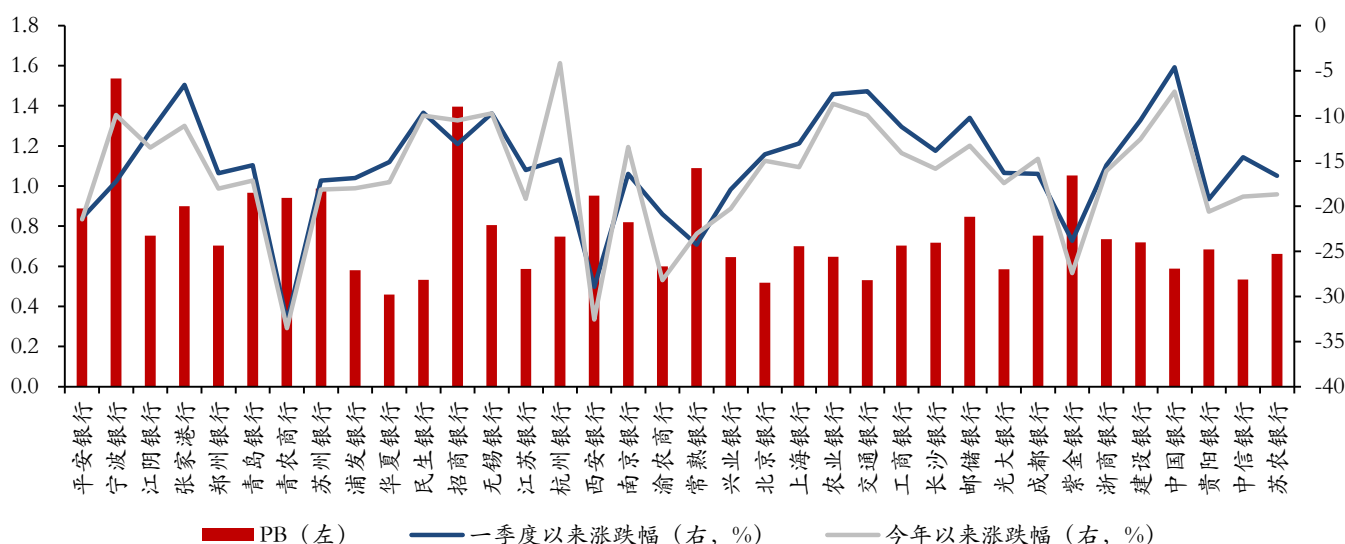
行业整体估值较低。截止到 5 月 22 日, 申万一级行业银行 PB 为 0.65, 位于过去十年以来 0.21%分位数, 银行板块整体处于估值历史底部区域。个股方面, 宁波银行 (1.54)、招商银行 (1.40)、常熟银行 (1.09) PB 估值在行业靠前; 今年以来杭州银行 (-4.15%)、中国银行 (-7.32%)、农业银行 (-8.67%) 等跌幅较小, 青农商行 (-33.54%)、西安银行 (-32.56%) 等跌幅靠前; 今年一季度, 中国银行 (-4.6%)、张家港行 (-6.57%) 等银行跌幅较小, 青农商行 (-32.77%)、西安银行 (-28.96%)、常熟银行 (-24.26%) 等跌幅居前。

图表 24 上市银行整体 PB



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 25 上市银行个股 PB 及涨跌幅



资料来源：Wind，万和证券研究所

投资建议。从上市银行 2020 一季报来看，银行业一季度净利润由规模拉动，净息差小幅缩窄；资产负债扩张速度仍保持较高速，贷款占比上升，吸收存款占比上升；行业不良率边际升高，多数银行拨备覆盖率仍在提升，资产质量承压面临不确定性加大；部分银行仍面临核心一级资本充足率约束。我们认为未来二三季度银行资产负债仍保持一定的速度的扩张，实体经济复工复产将继续有序展开，受疫情带来的负面影响，面临的风险损失存在一定的滞后性，银行业面临相对弱的基本面，但目前行业估值位于底部区域，货币政策宽松仍将继续延续，部分银行基本面稳健、抗风险能力较强、经营良好的银行具备较好的投资价值，建议关注宁波银行、招商银行、杭州银行及常

熟银行。

六、风险提示

疫情影响导致经济下滑超预期使不良率攀升、企业融资需求增长不及预期、息差缩窄超预期。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告

所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>