

银行

证券研究报告
2019年01月12日

不良处置力度加大，资产质量保持平稳

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

廖志明

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070001

liaozhiming@tfzq.com

林瑾璐

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517090002

linjinlu@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评:评 0104 降准: 稳信用不断加码, 社融增速有望企稳》2019-01-05
- 《银行-行业研究简报:12 月信贷有多好?》2019-01-04
- 《银行-行业点评:央行呵护资金面, 预计释放流动性约 7000 亿》2019-01-03

事件:

1月11日,银保监会统信部副主任刘志清在银保监会重点监管工作通气会上讲话并披露资产质量相关指标数据。

点评: 资产质量持续平稳, 不良确认趋严

18年末, 商业银行不良率 1.89%, 环比上升 2BP; 关注贷款率 3.16%, 环比下降 9BP。不良+关注贷款率 5.05%, 环比下降 7BP, 较年初下降 18BP, 资产质量持续平稳。不良率略微上行主要是商业银行在监管趋严下加强不良确认力度有关。12月末, 逾期 90 天以上贷款/不良为 92.8%, 较年初下降 6.9 个百分点, 反映出不良确认情况趋好。

不良处置力度加大, 不良生成平稳略升

18年商业银行处置和核销不良资产接近 1.9 万亿, 17 年为 1.4 万亿, 不良处置力度继续加大。我们按照 17 年原 16 家上市银行核销规模占行业不良核销的比重 (71%), 18 年 16 家上市行不良核销约 7000 亿, 测算不良生成率约 1.2% (1H18 为 1.0%), 18 年下半年不良生成平稳略上行。

经济下行压力加大, 行业不良生成或略有回升, 但风险可控。2013 年以来至 18 年中, 16 家原上市行累计处置不良资产 2.2 万亿, 已相当于 12 年底 (行业不良风险加速暴露初期) 贷款余额的 5%, 不良风险已释放较多。

行业信贷结构调整力度较大, 信用风险可控

近两年银行信贷投放策略较为审慎。在信贷结构上, 向弱周期的零售贷款倾斜, 对公贷款占比下行, 17 年末对公贷款占比 77%, 较 15 年末下降 3 个百分点。在行业结构上, 与经济周期相关性较强的制造业、批发零售业等行业的贷款比例下降, 17 年末该类贷款占比为 19%, 较 15 年末下降 6 个百分点; 资产质量较稳定的基建类贷款占比维持平稳, 按揭类贷款占比上行。我们预计, 在经济未失速下行的情况下, 行业信用风险较为可控。

拨备覆盖率环比上升, 拨备安全垫进一步增厚

12 月末拨备覆盖率 185.5%, 环比上升 4.8 个百分点, 拨贷比 3.5%, 环比上升 12BP, 在已经调整贷款损失准备监管要求的背景下, 两项指标进一步提升, 拨备安全垫进一步增厚, 反映了银行以丰补歉的审慎经营思路。

投资建议: 主推零售银行龙头平安、招行

我们主推具有盈利弱周期属性的零售银行龙头——未来增长潜力较大的平安银行和高盈利高稳定性的招商银行, 建议关注低估值有业绩弹性的光大、交行。

风险提示: 经济失速下行导致资产质量恶化; 监管政策不及预期及中美贸易摩擦影响情绪等。

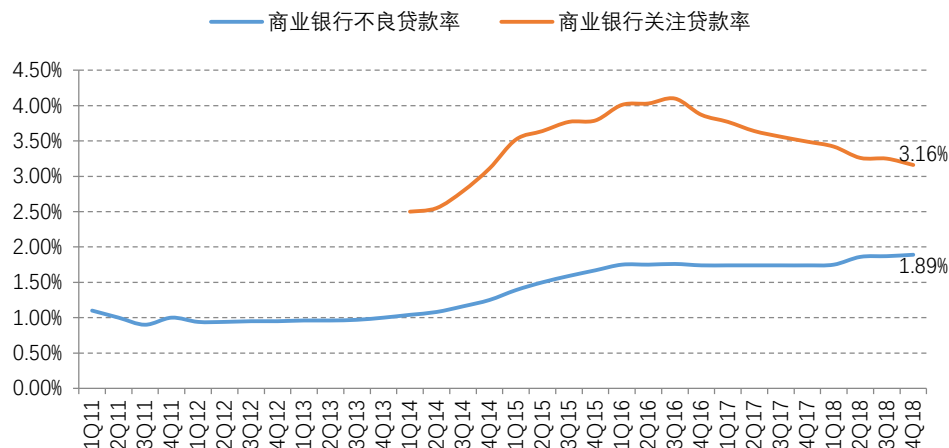
重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-01-11	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	10.20	买入	1.35	1.45	1.62	1.96	7.56	7.03	6.30	5.20
600036.SH	招商银行	26.46	买入	2.78	3.24	3.63	4.06	9.52	8.17	7.29	6.52
601328.SH	交通银行	5.92	增持	0.95	1.00	1.07	1.15	6.23	5.92	5.53	5.15
601818.SH	光大银行	3.87	买入	0.60	0.65	0.72	0.81	6.45	5.95	5.38	4.78

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

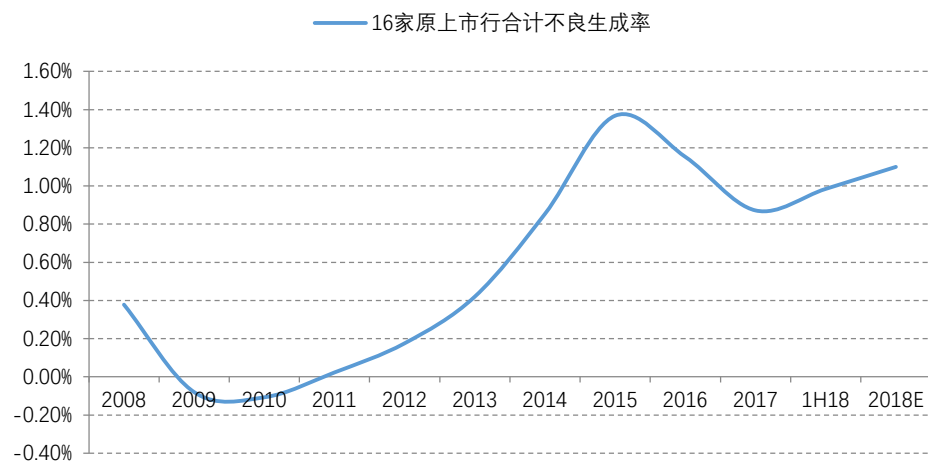


图 1：18 年末商业银行不良率 1.89%，环比上升 2BP；关注贷款率 3.16%，环比下降 9BP



资料来源：银保监会，天风证券研究所

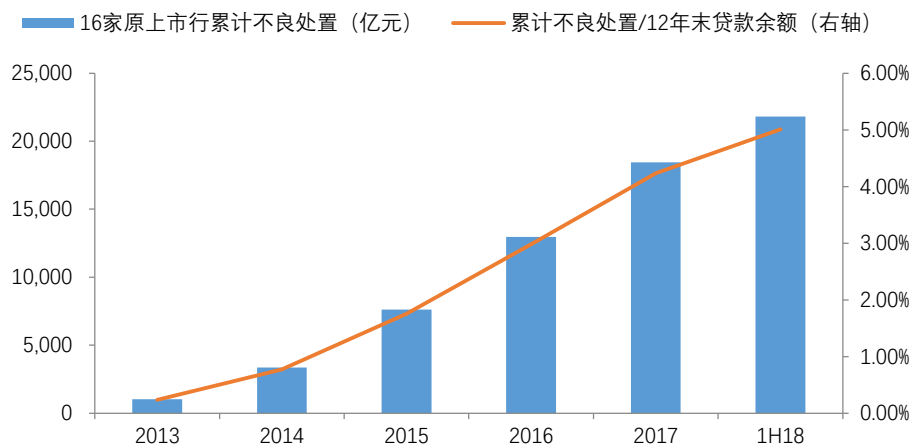
图 2：我们测算，18 年 16 家原上市行不良生成率平稳略上行



资料来源：上市银行财报，天风证券研究所

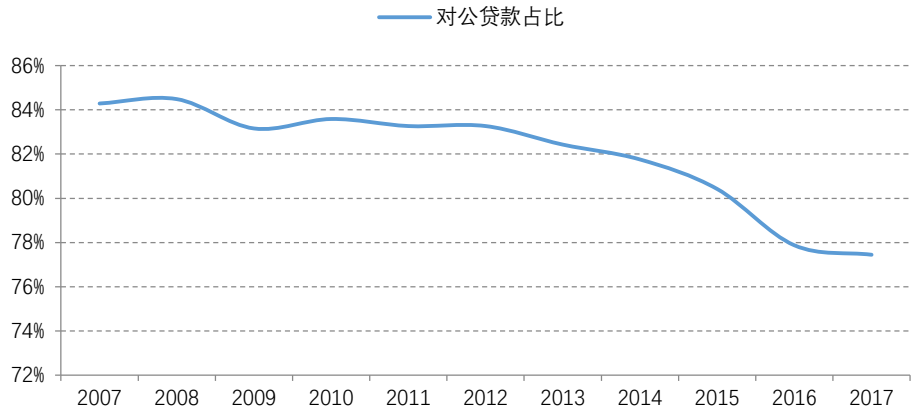
注：2018 年不良生成率测算基于上市行核销不良占行业总核销规模的 71%以及 18 年末各行不良贷款余额等假设；测算 18 年不良生成率=（18 年不良核销+18 年不良余额增加值）/17 年末贷款余额

图 3：13 年以来不良核销处置力度较大，截至 1H18 累计不良处置占 12 年末贷款的 5%



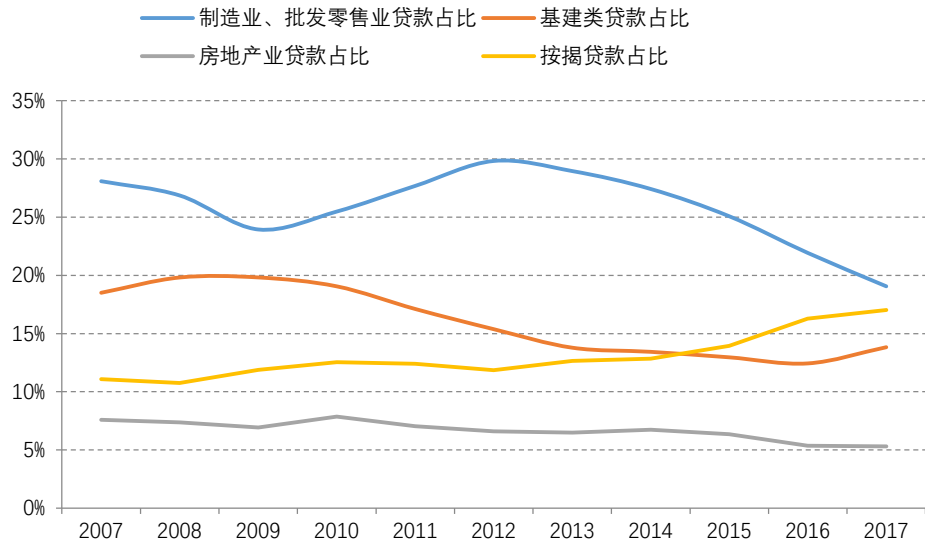
资料来源：上市银行财报，天风证券研究所

图 4：17 年末，商业银行对公贷款占比 77%



资料来源：银保监会，天风证券研究所

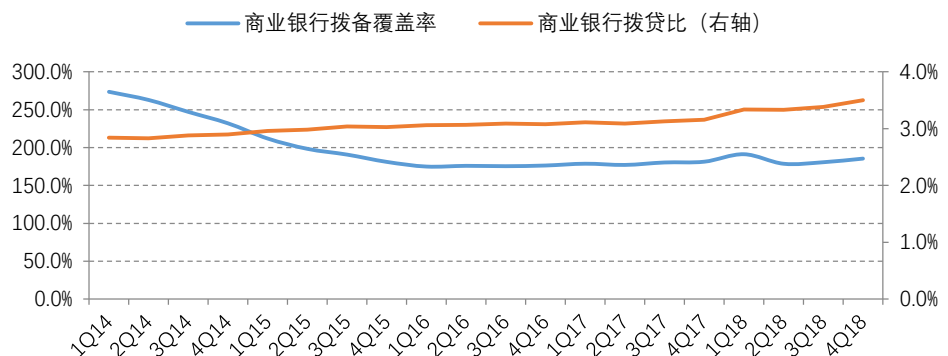
图 5：17 年末制造业、批发零售业贷款占比下降至 19%，基建类贷款占比维持平稳、按揭贷款占比提升



资料来源：银保监会，天风证券研究所

注：基建类贷款占比为交通运输、仓储和邮政业，电力、燃气及水的生产和供应业，水利、环境和公共设施管理业贷款占比总和

图 6：18 年末，商业银行拨备覆盖率、拨贷比环比提升



资料来源：银保监会，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com