

银行业 2018 年年报业绩前瞻

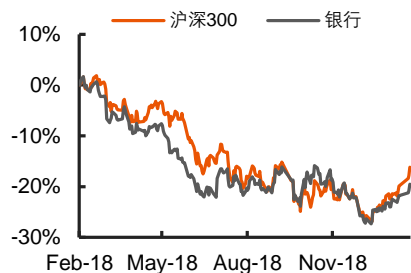
2019 年 02 月 14 日

业绩快报显示利润增速环比回落，资产质量持续夯实

中性（维持）

投资要点

行情走势图



相关研究报告

《行业月报*银行*12月信贷超预期结构改善，中行成功发行首单永续债》
2019-02-10
《行业周报*银行*央行创设票据互换工具；18年房贷增速同比降4.4pct》
2019-01-27
《行业快评*银行*12月信贷规模超预期，企业贷款结构现改善》
2019-01-16

证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号
S1060517100002

LIUZHIPING130@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳 一般从业资格编号
S1060118030009

LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

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

19 家业绩预告汇总：营收增速环比提升，业绩增速环比回落

19 家银行 2018 年合计实现营收 1.29 万亿元，同比增长 10.4%，增速较 2017 年和 18 年前三季度分别提升 10.57pct、0.53pct。其中，除大行暂未披露以外，农商行营收增速和增速提升幅度均居首。但是受加大不良确认和拨备计提影响，行业利润增速环比前三季度略有回落。19 家银行 2018 年合计实现归母净利润 4090.42 亿元，同比增 7.2%，较 2017 年略提升 0.57pct，但较前三季度回落 1.84pct。

资产质量夯实，不良率趋降

19 家银行中 13 家不良率较 2017 年有所压降或持平，14 家不良率环比 3 季度末压降或持平。吴江银行（1.31%）和张家港行（1.47%）不良率环比改善幅度均超过 20BP。从目前公告的不良率和拨备覆盖率变动情况来看，资产质量延续边际改善趋势，在监管要求将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良之下，银行普遍强化不良认定和处置力度，以实现存量释放和新增优化。预计 2019 年将延续“严认定强核销充分计提”的趋势，行业资产质量得以全面夯实。

总资产增速同比略有提升，信贷保持高增速

19 家上市银行 2018 年总资产合计达 47.14 万亿，同比增 5.7%，增速较 2017 年提升 1.43pct，其中股份制资产增速低位回升，2018 年收录 4.81%，较 17 年提升 1.86pct；城商和农商行资产扩张节奏放缓，增速较 17 年降低 1.48pct、2.87pc。个股方面 12 家银行资产增速较 17 年放缓。我们认为，受监管影响 17 年以来资产扩张速度尤其是同业和非标规模大幅压降，银行资产摆布向信贷倾斜，随着 18 年降杠杆进入尾声以及监管边际放缓，同时经济下行压力下监管着力信贷投放驰援实体经济，对银行规模增速形成一定支撑。

投资建议：业绩增速或有调节，注重营收和资产质量

按之前的年度策略报告我们预计上市银行 18 年全年净利润增速 6.7%，在加大不良确认和核销处置以及逆周期调节下利润增速或低于我们的预期，建议更加关注营收端增速以及资产质量的改善力度。目前板块估值对应 2018 年 0.87 倍 PB，年底以来板块估值出现一定修复，在监管持续释放政策红利以及资本市场环境改善的背景下，我们认为短期板块估值有望延续企稳回升，后续仍看经济情况。重点推荐业绩有支撑的个股：宁波、招行、农业、上海、中信。

■ 风险提示

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

2) **政策调控力度超预期。**在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

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

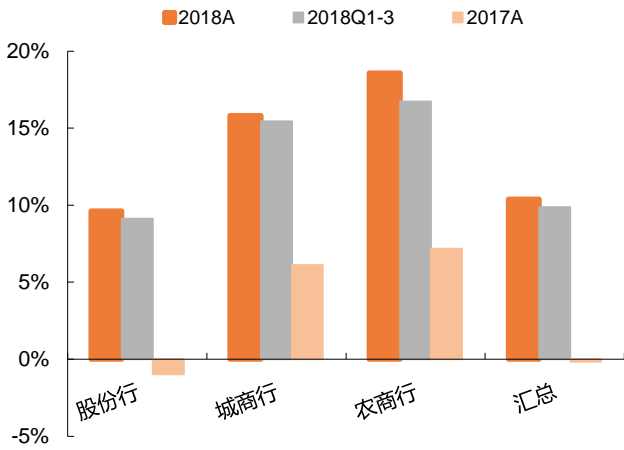
4) **部分公司出现经营风险。**银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设在经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

一、 营收增速环比提升， 业绩增速环比回落

截至 2019 年 2 月 13 日，共 19 家 A 股上市银行发布 2018 年业绩快报，整体营收端增速表现较好，环比均有所提升。总体看，19 家银行 2018 年合计实现营收 1.29 万亿元，同比增长 10.4%，增速较 2017 年和 18 年前三季度分别提升 10.57pct、0.53pct。其中，除大行暂未披露以外，农商行营收增速和增速提升幅度均居首，2018 年总营收同比增 18.58%，较 2017 年和 18 年前三季度分别提升 11.42pct、1.86pct。

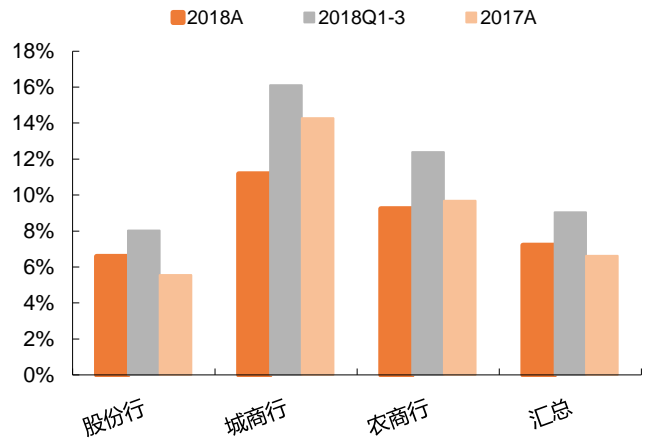
但是受加大不良确认和拨备计提影响，行业利润增速环比前三季度略有回落。19 家银行 2018 年合计实现归母净利润 4090.42 亿元，同比增 7.2%，较 2017 年略提升 0.57pct，但较前三季度回落 1.84pct。城商行和农商行全年利润增速分别为 11.18%、9.24%，分别较 2017 年降低 3.09pct、0.45pct。

图表1 营收增速整体上行



资料来源：公司公告、平安证券研究所；注：分类银行历史增速取相同目标的测算，其中农商行18Q3营收、归母净利润增速数据不包括紫金银行。

图表2 全年利润增速上行，四季度环比回落

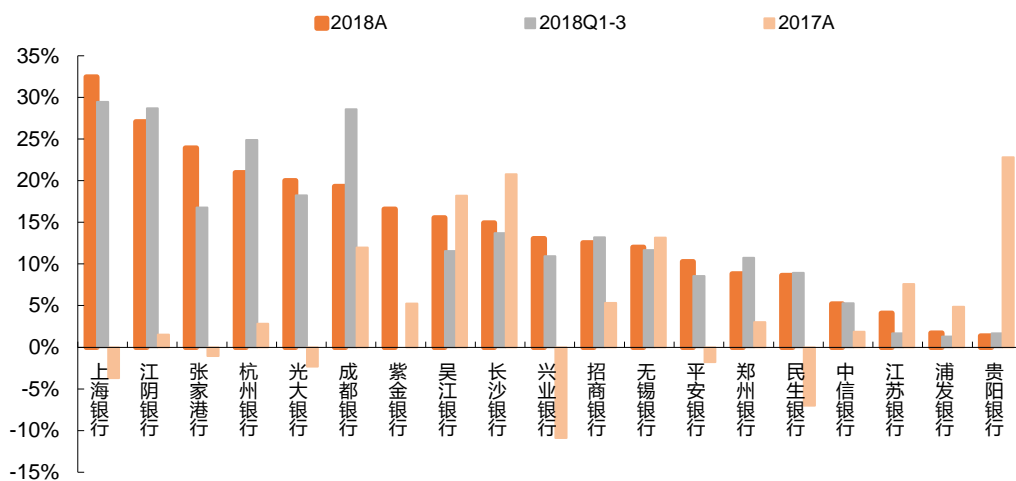


资料来源：公司公告、平安证券研究所

个股来看，5 家上市银行营收增速超 20%，表现亮眼：分别为上海银行（+32.49%）、江阴银行（+27.08%）、张家港行（+23.94%）、杭州银行（+20.96%）、光大银行（+20.03%）；13 家银行增速超 2017 年，上海银行改善最为显著；除紫金银行外共 10 家增速超 2018 年前三季度，整体较 2017 年有明显改善。

净利润方面，增速排名靠前的为杭州银行（+18.96%）、成都银行（+18.93%）、上海银行（+17.65%），郑州银行（-29.10%）受“将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良贷款并足额计提拨备”影响，是唯一利润增速为负的银行。9 家银行利润增速超 2017 年，上海银行同比提升 10.52 个百分点居行业首位；除紫金银行外共 4 家增速超 2018 年前三季度。行业全年业绩增速提升节奏在四季度有所放缓。

图表3 2018 上市银行快报-营收增速：5 家营收增速超 20%



资料来源：公司公告、平安证券研究所

图表4 2018 上市银行快报-净利润增速：郑州银行同比负增

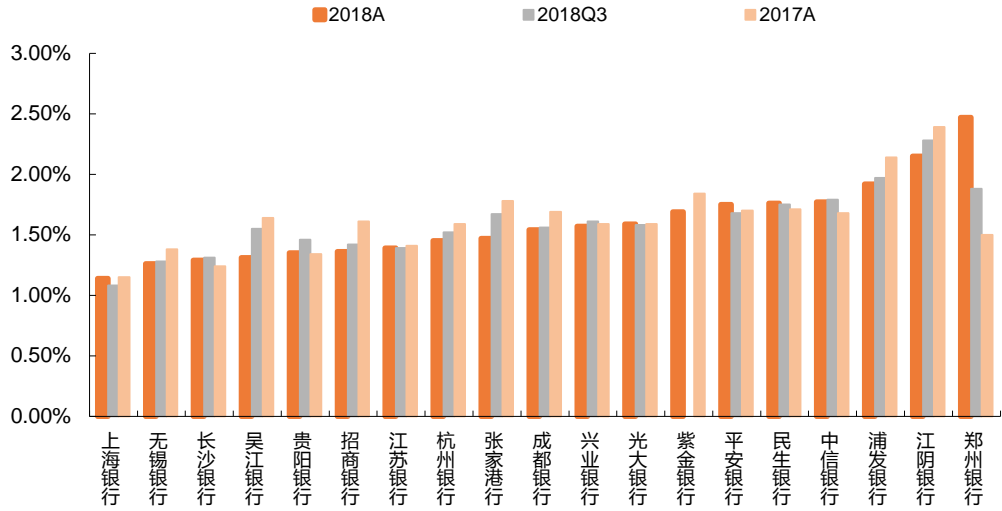


资料来源：公司公告、平安证券研究所

二、 资产质量夯实，不良率趋降

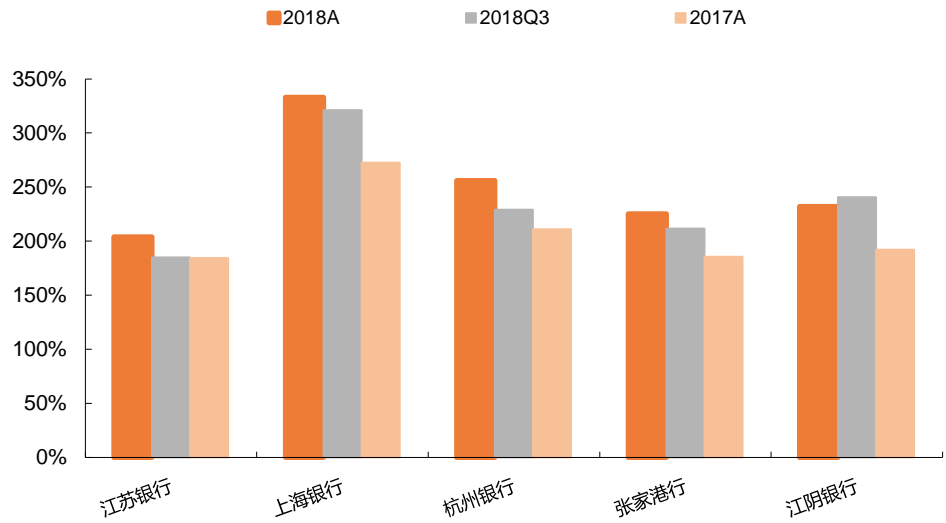
根据业绩快报，2018 年不良率较低的银行分别是上海银行（1.14%）、无锡银行（1.26%）、长沙银行（1.29%）。19 家银行中有 13 家不良率较 2017 年有所压降或持平，有 14 家不良率环比 3 季度末压降或持平。其中，吴江银行（1.31%）和张家港行（1.47%）不良率分别较 2017A/2018Q3 收降 33BP/24BP 和 31BP/20BP，环比改善幅度均超过 20BP。我们认为，从目前公告的不良率和拨备覆盖率变动情况来看，资产质量延续边际改善趋势，在监管要求将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良之下，银行普遍强化不良认定和处置力度，以实现存量释放和新增优化。预计 2019 年将延续“严认定强核销充分计提”的趋势，行业资产质量得以全面夯实。

图表5 2018 上市银行快报-不良率



资料来源：公司公告、平安证券研究所

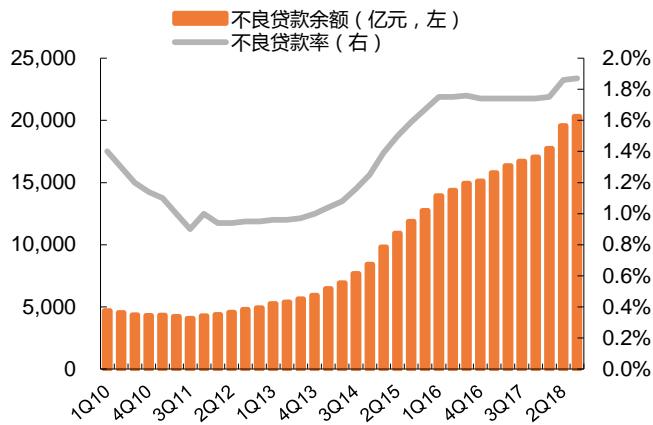
图表6 2018 上市银行快报-拨备覆盖率



资料来源：公司公告、平安证券研究所

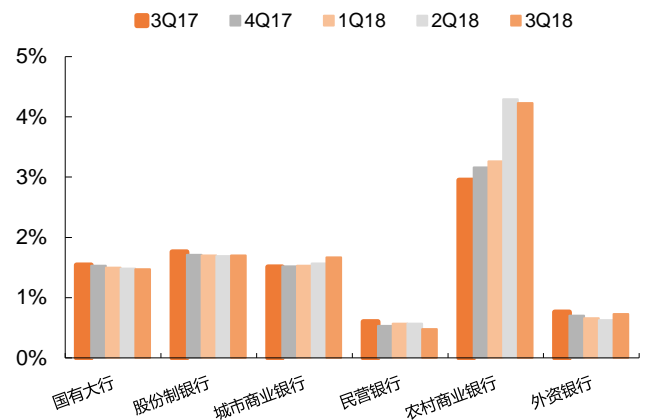
结合银保监会前三季度数据来看，行业整体呈现“强化不良资产处置不良率企稳，计提力度不减拨覆盖率高”的趋势。截至18年三季度末商业银行整体不良率收录1.87%，较上年末提升13BP，但环比仅小幅微升1BP，整体呈现企稳迹象。先行指标方面，18年以来关注类贷款规模出现波动，但占比逐季下行至3.25%，总体较上年末降低0.24个百分点。全年拨备覆盖率略有波动但整体稳中有升，三季度末较上年同期和环比中期末分别提升0.3个和2个百分点至180.7%。

图表7 行业不良率略有提升



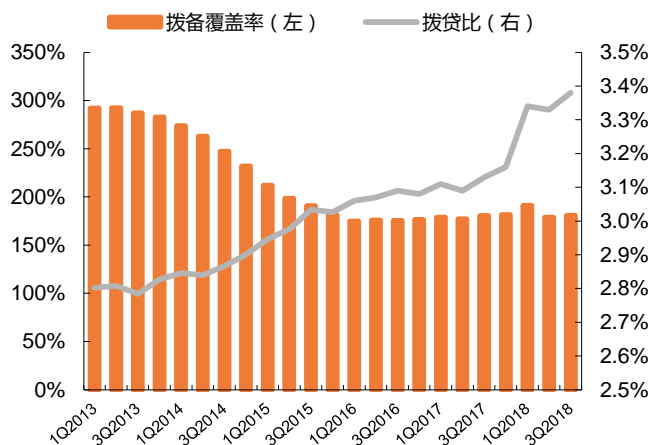
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表8 18Q3 各类银行不良率走势分化



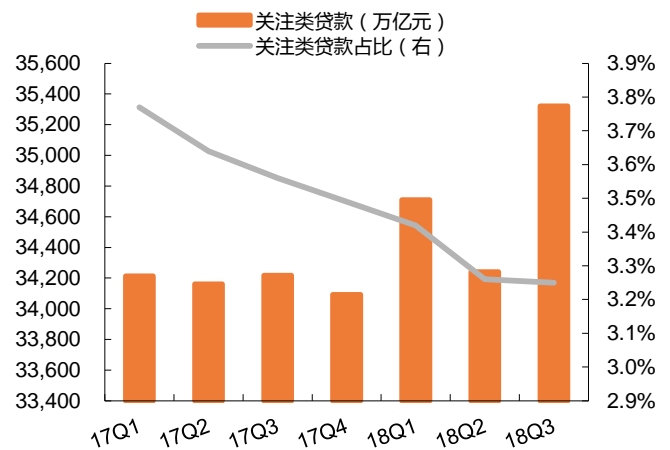
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表9 行业拨覆和拨贷比提升



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表10 关注类贷款规模有所回升但占比延续下行

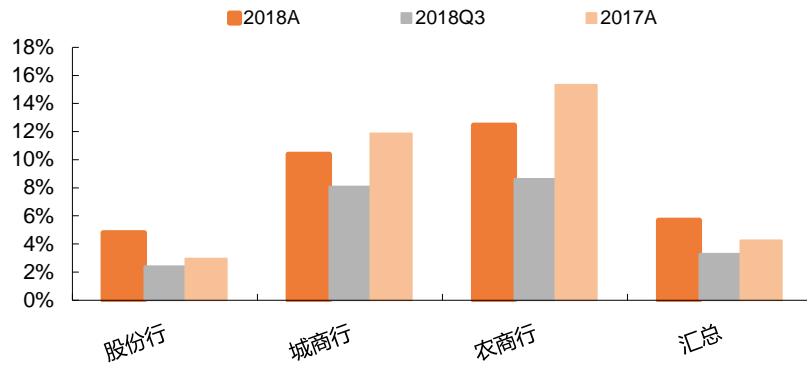


资料来源：银保监会、平安证券研究所

三、总资产增速同比略有提升，信贷保持高增速

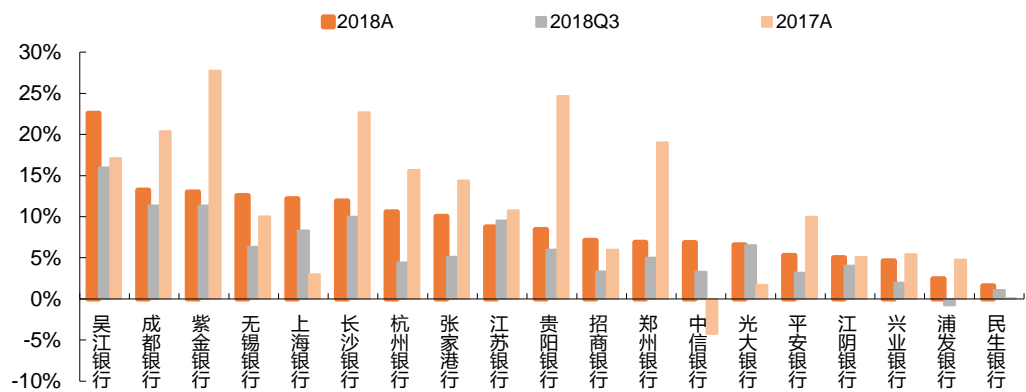
从已公告的 19 家上市银行来看，2018 年总资产合计达 47.14 万亿，同比增 5.7%，增速较 2017 年提升 1.43pct，其中股份行资产增速低位回升，2018 年收录 4.81%，较 17 年提升 1.86pct；金融降杠杆影响下，城商行和农商行资产扩张节奏放缓，18 年分别达到 10.39%、12.47%，分别较 17 年降低 1.48pct、2.87pc，符合我们之前的预期。个股方面，资产增速排名靠前的有吴江银行(+22.58%)、成都银行(+13.24%)、紫金银行(+12.99%)，与 2017 年相比共 12 家银行资产增速放缓，增速放缓较多的有贵阳银行(+8.46%，2018A；-16.21pct，YoY)、紫金银行(+12.99%，2018A；-14.77pct，YoY)。我们认为，受监管影响 17 年以来资产扩张速度尤其是同业和非标规模大幅压降，银行资产摆布向信贷倾斜，而随着 18 年降杠杆进入尾声以及监管边际放缓，同时经济下行压力下监管着力信贷投放驰援实体经济，对银行规模增速形成一定支撑。

图表11 2018 上市银行快报-资产增速



资料来源：公司公告、平安证券研究所；注：2018Q3 为较年初增速

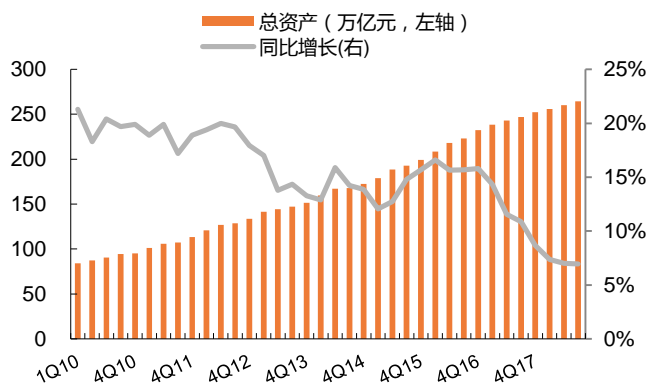
图表12 2018 上市银行快报-资产增速



资料来源：公司公告、平安证券研究所；注：2018Q3 为较年初增速

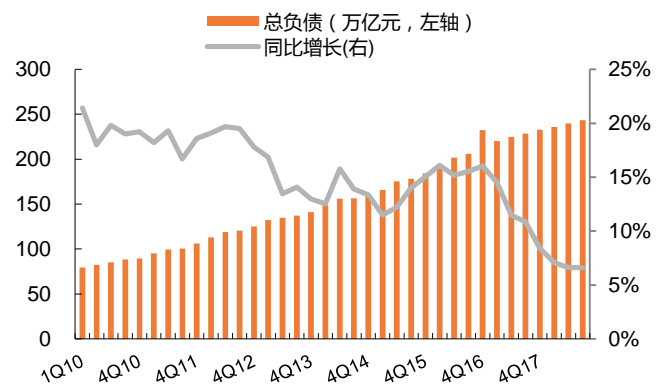
从银保监会公布数据来看，截至三季度，银行业金融机构本外币资产合计 264.34 万亿，同比增长 6.96%，增速较上年同期下降 3.91pct，环比中期末微降 0.01pct，整体增速保持企稳态势；总负债规模 243.27 万亿，同比增速 6.58%，环比收降 0.04pct。资产负债两端来看，18 年以来规模增速下行的幅度按季收窄、逐渐企稳。

图表13 行业资产增速降至 7%



资料来源：Wind、银保监会、平安证券研究所

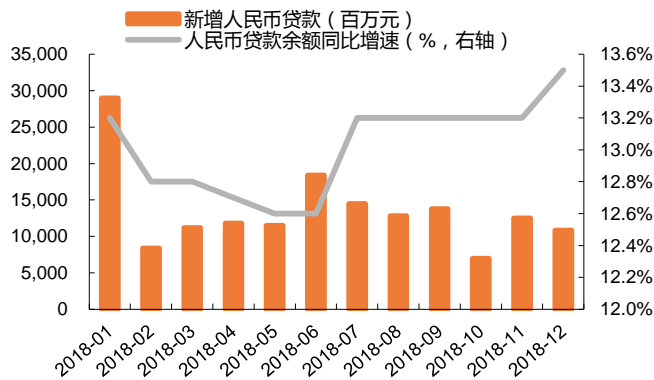
图表14 行业负债增速降至 6.6%



资料来源：Wind、银保监会、平安证券研究所

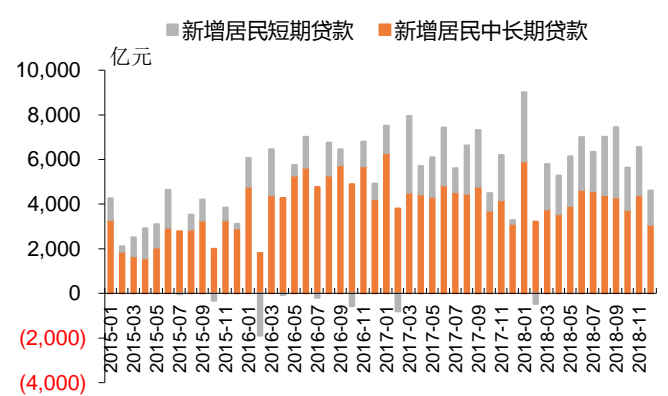
结合央行月度信贷数据来看，2018 年新增人民币贷款 16.17 万亿，同比多增 2.64 万亿，超出年初市场的预期；月度趋势看，人民币贷款余额同比增速整体上行至 13.5%。结构上，由于经济下行压力下企业有效需求不足，扣除票据的一般企业贷款表现羸弱（同比少增 1.9 万亿），缺口由票据补充（同比多增 3.47 万亿），居民贷款多增 2300 亿（短期多增、中长期少增）；期限结构上来看，短期和长期一般贷款分别同比少增 5518 亿、1.13 万亿。18 年下半年中央强化逆周期监管，通过降准释放流动性和鼓励信贷投放驰援民企等政策引导，对贷款增量形成较强支撑。

图表15 人民币贷款余额增速提升



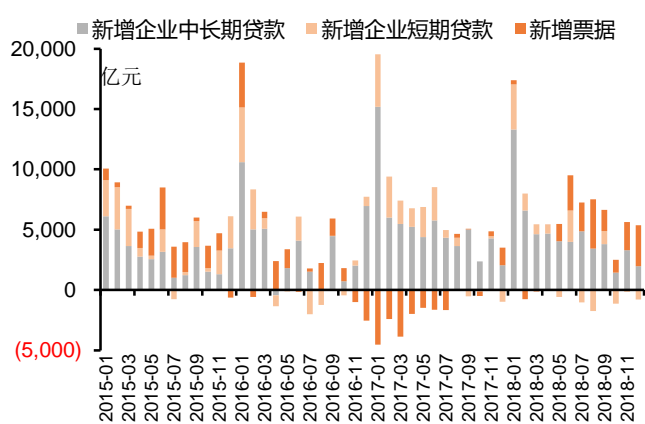
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表16 居民短贷同比多增



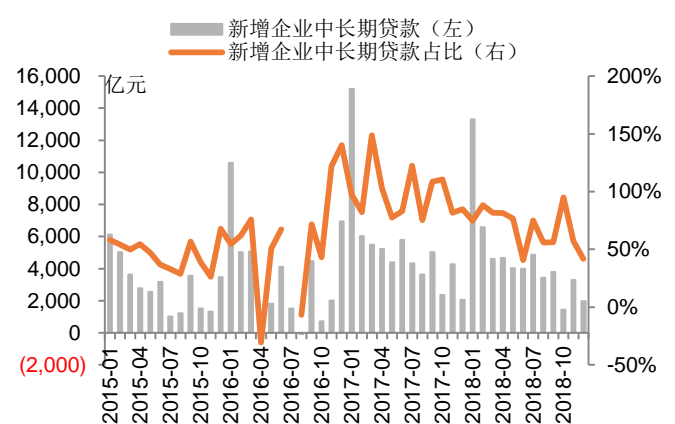
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表17 票据贡献企业贷款主要增量



资料来源：Wind、平安证券研究所

图表18 企业新增中长期贷款占比震荡下行



资料来源：Wind、平安证券研究所

四、投资建议：业绩增速或有调节，注重营收和资产质量

2018 年 19 家上市银行业绩同比增速为 7.2%，增速较 2017 年略提升 0.57pct，但较前三季度回落 1.84pct。业绩表现有一定支撑的主要原因，一是信贷资产规模的稳步扩张，二是息差的企稳走阔。而主动出清风险、加强拨备计提力度对银行业绩增速形成压制。

整体来看，按之前的年度策略报告我们预计上市银行 18 年全年净利润增速为 6.7%，在加大不良确认和核销处置，以及逆周期调节下，利润增速或低于我们的预期，建议更加关注营收端增速以及资产质量的改善力度。

目前板块估值水平对应 2018 年 0.87 倍 PB，年底以来板块估值出现一定修复，在监管持续释放政策红利以及资本市场环境改善的背景下，我们认为短期板块估值有望延续企稳回升，后续仍看经济情况。重点推荐业绩有支撑的个股：宁波、招行、农业、上海、中信。

图表19 部分已公布业绩快报上市银行业绩（未经审计）

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			拨备覆盖率			资产增速(较上年末)		
	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q3	2017A	2018A	2018Q3	2017A	2018A	2018Q3	2017A
平安银行	10.3%	8.56%	-1.79%	7%	6.80%	2.61%	1.75%	1.68%	1.70%	-	169.14%	151.08%	5.3%	3.19%	9.99%
浦发银行	1.73%	1.31%	4.88%	3.05%	3.14%	2.18%	1.92%	1.97%	2.14%	-	152.60%	132.44%	2.44%	-0.78%	4.78%
中信银行	5.2%	5.27%	1.86%	4.57%	5.93%	2.25%	1.77%	1.79%	1.68%	-	160.95%	169.44%	6.83%	3.30%	-4.27%
招商银行	12.57%	13.21%	5.33%	14.84%	14.58%	13.00%	1.36%	1.42%	1.61%	-	325.98%	262.11%	7.12%	3.35%	5.98%
兴业银行	13.06%	10.95%	-10.89%	5.93%	7.32%	6.22%	1.57%	1.61%	1.59%	-	206.27%	211.78%	4.63%	1.97%	5.44%
光大银行	20.03%	18.26%	-2.33%	6.70%	9.15%	4.02%	1.59%	1.58%	1.59%	-	172.65%	158.18%	6.59%	6.54%	1.70%
民生银行	8.65%	8.93%	-7.01%	1.03%	6.07%	4.12%	1.76%	1.75%	1.71%	-	161.68%	155.61%	1.58%	1.08%	0.11%
江苏银行	4.09%	1.69%	7.58%	10.02%	11.67%	11.92%	1.39%	1.39%	1.41%	203.84%	185.04%	184.25%	8.77%	9.53%	10.78%
上海银行	32.49%	29.48%	-3.72%	17.65%	22.46%	7.13%	1.14%	1.08%	1.15%	332.95%	321.14%	272.52%	12.17%	8.33%	2.98%
成都银行	19.31%	28.59%	11.99%	18.93%	20.85%	51.64%	1.54%	1.56%	1.69%	-	241.51%	201.41%	13.24%	11.38%	20.39%
长沙银行	14.95%	13.71%	20.79%	13.94%	10.18%	23.22%	1.29%	1.31%	1.24%	-	252.14%	260.00%	11.92%	10.01%	22.70%
郑州银行	8.82%	10.75%	3.00%	-29.10%	2.51%	7.03%	2.47%	1.88%	1.50%	-	157.75%	207.75%	6.89%	5.03%	19.03%
杭州银行	20.96%	24.88%	2.83%	18.96%	20.37%	13.17%	1.45%	1.52%	1.59%	256.00%	229.10%	211.03%	10.59%	4.44%	15.67%
贵阳银行	1.38%	1.66%	22.82%	13.42%	17.14%	23.98%	1.35%	1.46%	1.34%	-	252.28%	269.72%	8.46%	6.00%	24.67%
吴江银行	15.55%	11.54%	18.22%	9.71%	16.25%	12.43%	1.31%	1.55%	1.64%	-	209.93%	201.50%	22.58%	15.99%	17.11%
张家港行	23.94%	16.80%	-1.06%	9.57%	15.31%	10.68%	1.47%	1.67%	1.78%	225.28%	211.58%	185.60%	10.04%	5.15%	14.41%
无锡银行	12.00%	11.67%	13.16%	9.85%	11.81%	11.45%	1.26%	1.28%	1.38%	-	229.20%	193.77%	12.56%	6.34%	10.02%
江阴银行	27.08%	28.72%	1.53%	6.06%	5.38%	3.92%	2.15%	2.28%	2.39%	231.93%	240.72%	192.13%	5.00%	4.05%	5.11%
紫金银行	16.59%	-	5.24%	10.51%	-	10.13%	1.69%	-	1.84%	-	-	245.73%	12.99%	11.36%	27.76%
股份行	9.62%	9.13%	-0.98%	6.59%	8.03%	5.55%							4.81%	2.41%	2.95%
城商行	15.82%	15.44%	6.11%	11.18%	16.11%	14.27%							10.39%	8.08%	11.87%
农商行	18.58%	16.73%	7.17%	9.24%	12.38%	9.69%							12.47%	8.62%	15.33%
汇总	10.40%	9.87%	-0.17%	7.20%	9.04%	6.63%							5.70%	3.29%	4.26%

资料来源：公司公告、平安证券研究所

五、风险提示

5.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

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

5.2 政策调控力度超预期

在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。

5.3 市场下跌出现系统性风险

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

5.4 部分公司出现经营风险

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

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

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

行业投资评级：

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

公司声明及风险提示：

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

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

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

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

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

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

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

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

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

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

上海

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

北京

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