

## 银行行业动态跟踪报告

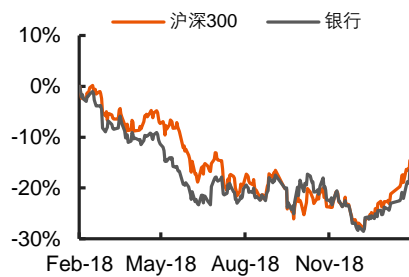
2019年02月26日

# 四季度不良和关注类贷款均双降，息差环比延续回升

中性（维持）

## 投资要点

### 行情走势图



### 事项

银保监会公布 2018 年四季度主要监管指标。截至 2018 年四季度末，我国银行业金融机构本外币资产 268 万亿元，同比增长 6.27%。商业银行第四季度实现净利润 3184 亿元，同比降 0.59%，净息差 2.18%，同比和环比分别提升 8BP、3BP。商业银行不良贷款率 1.83%，环比降低 4BP；拨备覆盖率为 186.31%，环比提升 5.58pct。

### 平安观点

### 相关研究报告

《行业周报\*金融\*券商龙头有望继续获得估值溢价；四季度贷款利率回落》  
2019-02-24

《行业快评\*银行\*1月信贷规模放量结构延续改善，表外融资实现正增》  
2019-02-15

《行业动态跟踪报告\*银行\*业绩快报显示利润增速环比回落，资产质量持续夯实》 2019-02-14

### 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。

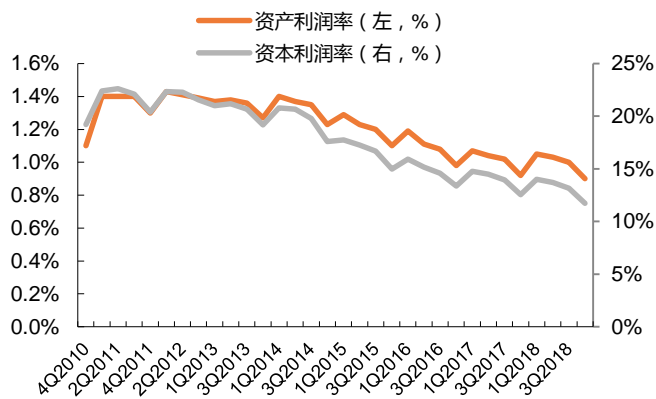
- **Q4 单季利润同比负增，行业息差延续回升。**18 年第四季度商业银行实现净利润 3184 亿，同比降低 0.59%（4.92%，3Q18），是自 2016 年中期以来首次负增；全年净利润累计 18302 亿，同比增速 4.72%，分别较上一年同期和前三季度下降 1.27、1.19 个百分点。在四季度息差同环比继续回升背景下，单季利润同比负增，我们认为主要是年末行业加大不良处置核销和拨备计提消耗部分利润。四季度行业整体 ROE、ROA 分别为 11.73%、0.9%，同环比延续下行。
- **行业不良余额下降、不良率触顶回落，拨备覆盖率略有提升。**2018 年末商业银行资产质量有明显改善，体现在：1）四季度末不良率 1.83%，环比三季度降低 4BP，触顶回落；2）不良资产规模环比减少 68 亿元，是 2012 年以来首次绝对数额负增；3）关注类贷款规模和占比双双下行，关注类贷款比例环比续降 0.12pct 至 3.13%；4）拨覆率环比进一步提升 5.58pct 至 186.31%，拨贷比提升 0.03pct 至 3.41%。行业资产质量向好基本符合预期，主要源于年末不良资产的集中处置、主动出清存量风险，行业资产质量更加真实，信用风险得到一定缓释。
- **投资建议：**四季度商业银行经营数据整体来看，主要需要关注以下几点：1）利润增速同环比回落更多的是不良处置的加大同时逆周期加大拨备计提的影响，因为息差以及规模来看均没有低于预期。2）大行四季度在不良处置和拨备计提上相对更加明显，不良余额较三季度末下降 3.42%、不良率环比下降 6BP；城商行资产质量仍然未现拐点，环比上行 12BP 至 1.79%。目前行业 PB 对应 18 年 0.88 倍，18 年年底以来估值有所修复，我们认为在经济预期修复以及外部环境改善的背景下，同时在资本市场回暖的带动下，板块估值会延续修复。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、中信银行、上海银行、农业银行。
- **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；2）政策调控力度超预期；3）市场下跌出现系统性风险；4）部分公司出现经营风险。

## 一、Q4 单季利润同比负增，行业息差延续回升

行业单季净利润增速转负致全年利润增速下行，ROA、ROE 持续收窄。18 年第四季度商业银行实现净利润 3184 亿，同比降低 0.59%（4.92%，3Q18），是自 2016 年中期以来首次负增；全年净利润累计 18302 亿，同比增速 4.72%，增速分别较上一年同期和较前三季度下降 1.27、1.19 个百分点。在四季度息差同环比继续回升的背景下，单季利润同比负增，我们认为主要是年末行业加大不良处置核销和拨备计提消耗部分利润。四季度行业整体 ROE、ROA 分别为 11.73%、0.9%，环比三季度延续下行 142BP、10BP，较上年同期分别降低 83BP、2BP。

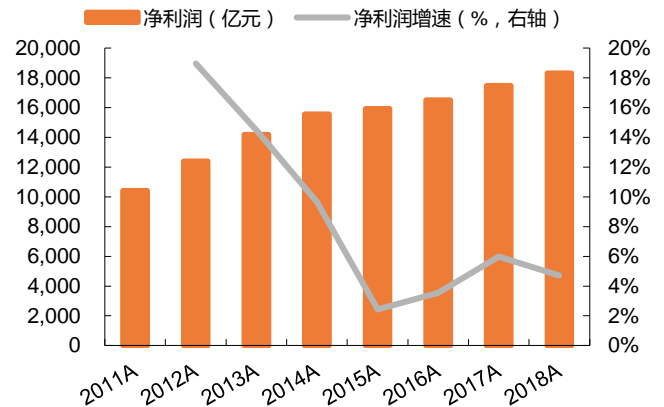
其中，大行、股份行、城商行和农商行资产利润率分别环比三季度降低 10BP/9BP/10BP/14BP 至 1%/0.84%/0.74%/0.84，较上年同期分别变动-2BP/+1BP/-9BP/-6BP，行业 ROA 降幅较三季度进一步走阔。

图表1 行业 ROA、ROE 环比小幅下行



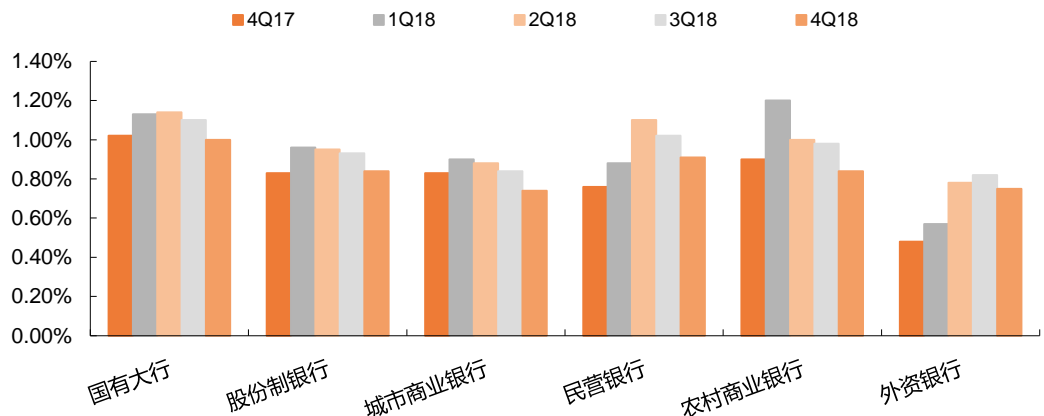
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表2 商业银行净利润增速下行



资料来源：银保监会、平安证券研究所；注：18Q1-3为前三季度累计利润

图表3 资产利润率：大行、城商行、农商行同环比均下行，股份行环比下行但同比提升

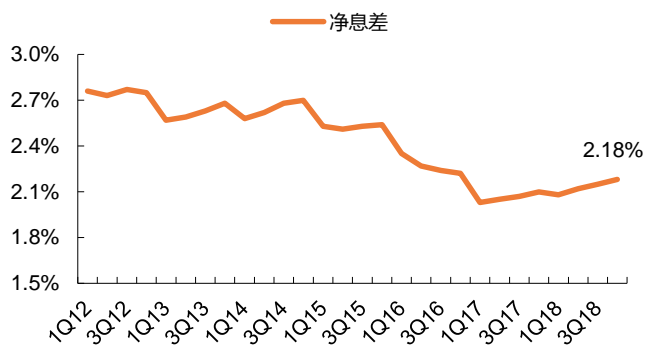


资料来源：银保监会、平安证券研究所

四季度行业净息差继续回升，股份行息差回升明显但幅度有收窄。据银保监会数据，18年四季度商业银行净息差2.18%，同比和环比分别提升8BP/3BP，近两年保持持续修复态势。分机构类别来看，

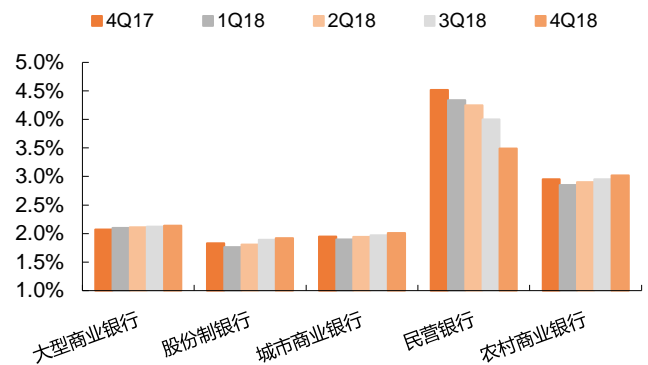
受益于四季度市场流动性相对充裕、市场利率下行，银行负债端压力进一步缓解，股份行息差改善仍然领跑，同环比分别提升9BP/3BP至1.92%，但单季改善幅度不及前期；大行步伐稳健，息差持续修复2BP至2.14%；城商行和农商行净息差分别环比提升4BP/7BP至2.01%/3.02%。虽然监管强调降低中小企业融资成本，银行资产端定价承压，但四季度货币政策的密集操作也为负债端利率进一步下行打开空间，共同推动行业息差稳健修复。

图表4 四季度行业净息差环比延续回升 3BP



资料来源：银保监会、平安证券研究所

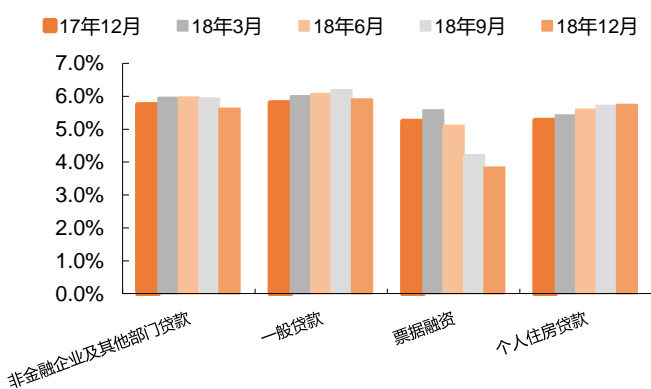
图表5 除民营银行外行业息差延续回升，股份行增幅最高



资料来源：银保监会、平安证券研究所 (净息差按期初期末平均值测算)

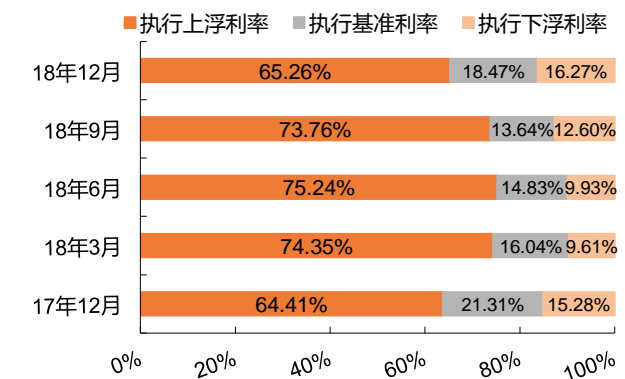
贷款利率回落幅度扩大，上浮利率贷款比重明显下降。结合四季度货币政策执行报告数据，18年贷款加权平均利率从第二季度的5.97%一路下行，四季度续降至5.63%，下行幅度走阔。其中票据和一般贷款利率降幅较大，分别环比收降0.38、0.28个百分点，个人房贷利率基本平稳（环比微升0.03个百分点）。另一方面，执行上浮利率的贷款占比较三季度大幅降低8.5个百分点至65.26%。我们认为，贷款利率的下行源于流动性持续投放下市场利率走低、货币政策的结构性引导，以及监管出台的一系列解决融资难融资贵的政策落地等。

图表6 贷款加权平均利率降幅扩大



资料来源：货币政策执行报告、平安证券研究所

图表7 执行上浮利率的贷款占比大幅回落



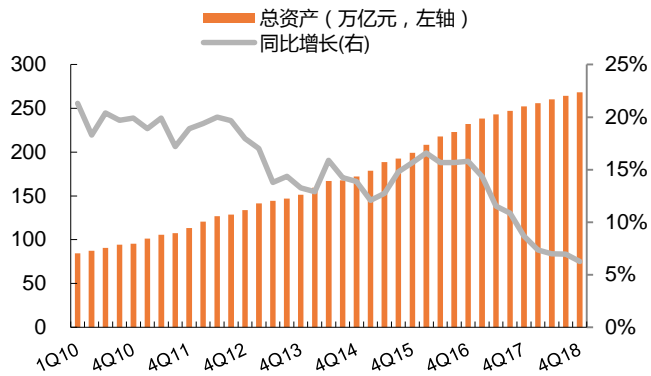
资料来源：货币政策执行报告、平安证券研究所

## 二、行业规模增速再下探，贷存比再创新高

截至2018年末，银行业金融机构本外币资产合计268.2万亿，同比增长6.27%，增速同环比分别下降2.4pct、0.7pct，规模环比三季度末扩增1.48%，环比增幅连续两季度下行；总负债规模246.6万亿，同比增速5.89%，增速同环比分别收降2.5pct、0.7pct。

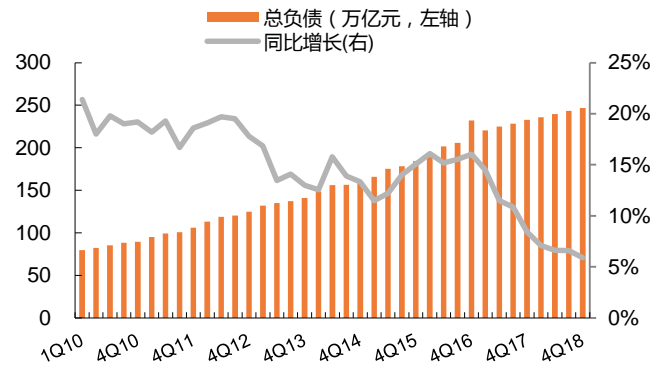
负债端来看，核心负债压力犹存、表内信贷放量的情况下，四季度末商业银行贷存比收录74.34%，同环比分别提升3.79pct/0.79pct，再创2010年以来新高。

图表8 18Q4 银行资产规模增速再度下行



资料来源：银保监会、平安证券研究所

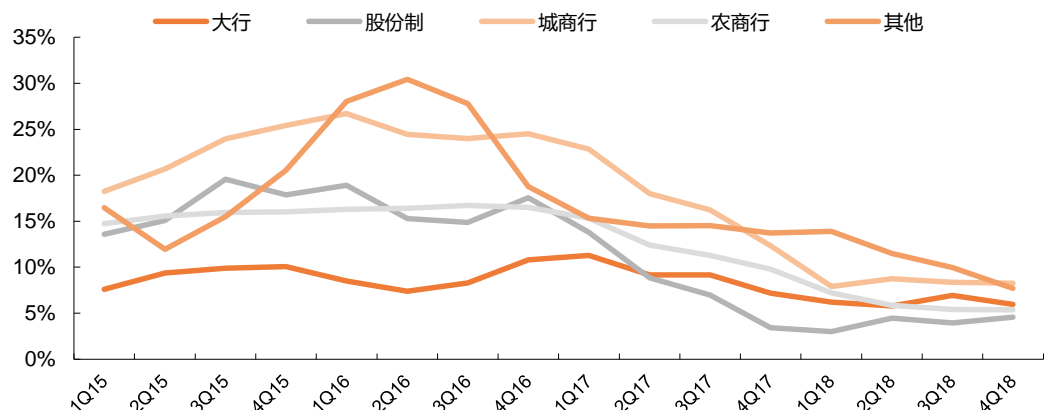
图表9 18Q4 银行负债规模增速降幅扩大



资料来源：银保监会、平安证券研究所

四季度规模增速再次出现分化。政策松绑以及鼓励加强表内信贷投放下，股份行规模增速环比三季度提升0.6个百分点至4.6%；城商和农商行增速基本企稳，分别收录8.3%（-0.1pct，YoY）、5.4%（0pct，YoY）；大行规模增速自三季度冲高后有所回落，增速环比降低0.9pct至6.0%。

图表10 规模增速再分化，大行规模增速回落



资料来源：银保监会、平安证券研究所

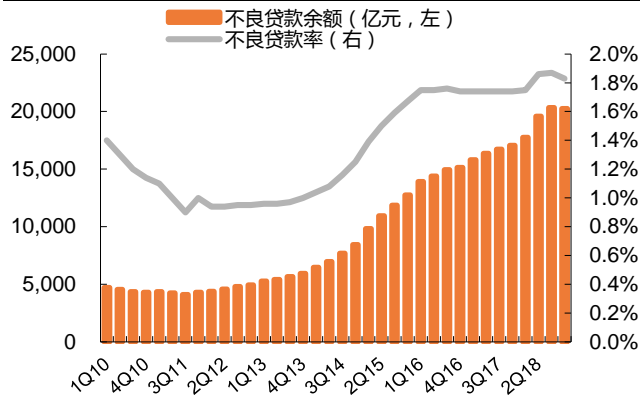
### 三、行业不良余额下降、不良率触顶回落，拨备覆盖率略有提升

四季度不良处置力度加大不良率触顶回落，大行拨备覆盖率有明显提升。银保监会数据显示，2018年末商业银行资产质量有明显改善，具体体现在：1）四季度末不良率1.83%，环比三季度降低4BP，触顶回落；2）不良资产规模环比减少68亿元，是2012年以来首次绝对数额的负增；3）先行指标方面，年末关注类贷款规模和占比双双下行，关注类贷款比例环比续降0.12个百分点至3.13%；4）拨备覆盖率环比进一步提升5.58个百分点至186.31%，同时拨贷比也小幅提升0.03pct至3.41%。行业资产质量向好基本符合预期，主要源于年末不良资产的集中处置、主动出清存量风险，行业资产质

量更加真实，信用风险得到一定缓释。

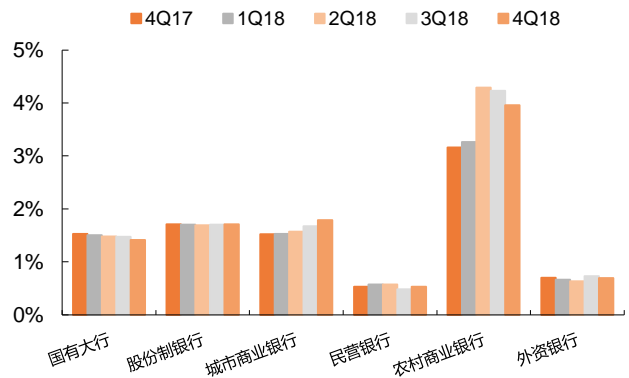
各类银行资产质量走势依然分化，大行不良率再降6BP至1.41%，拨备覆盖率大幅提升14.14个百分点至220.08%，资产质量领跑行业；股份行不良率相对平稳，略增1BP至1.71%，拨覆率微降3.06pct至187.41%；城商行调整幅度较大，不良率提升12BP至1.79%，同时拨覆率下降11.69pct至187.16%；农商行不良率再降27BP至3.96%，拨覆率相应回升6.94个百分点至132.54%，改善较为显著。

图表11 行业不良率触顶回落



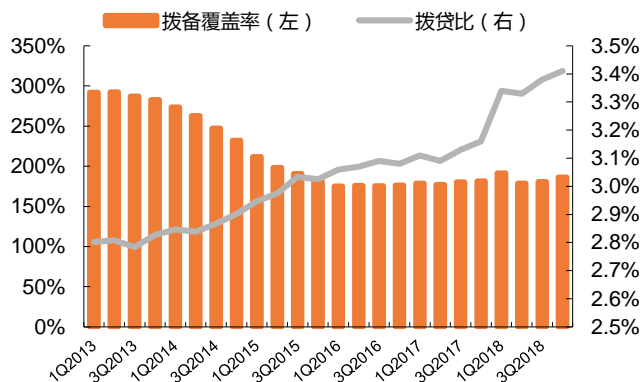
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表12 18Q4 各类银行不良率走势延续分化



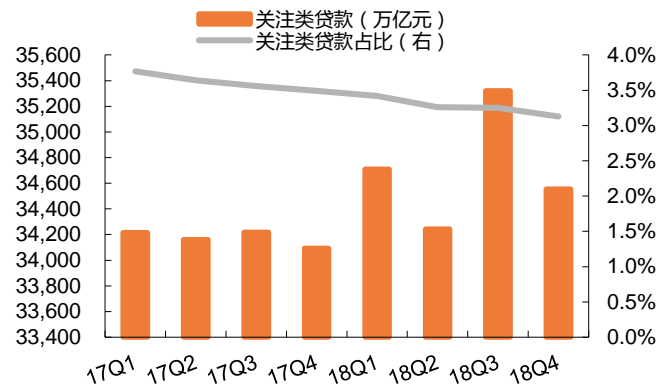
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表13 行业拨覆和拨贷比延续回升



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表14 关注类贷款规模和占比双双下行

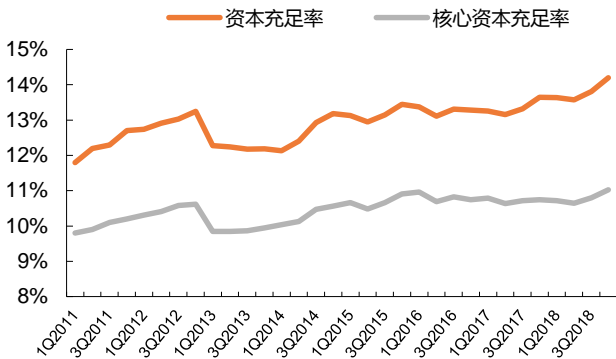


资料来源：银保监会、平安证券研究所

## 四、 四季度资本补充提速， 资本充足率提升

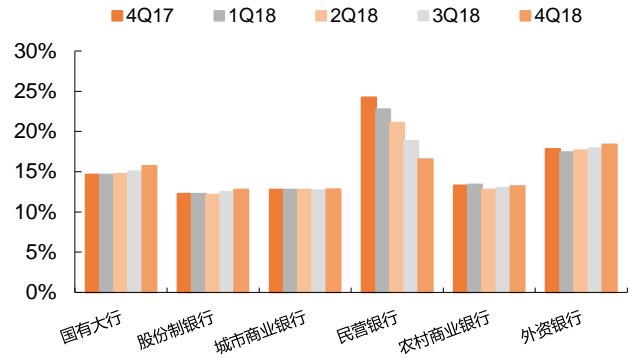
年末行业资本充足率大幅提升。四季度为提升银行信贷供给能力，引导银行加大对实体经济融资支持，监管加快银行资本补充审批进度，银行资本补充计划集中落地，四季度末行业资本充足率和核心资本充足率分别收录 14.2%和 11.03%，环比三季度末分别提升 0.39pct/0.23pct，较 17 年同期分别提升 0.55pct 和 0.28pct。各类别银行来看，除民营银行继续回落外，各类银行资本充足水平均环比回升。

图表15 行业资本充足率上行



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表16 除民营银行外各类银行资本充足率环比提升



资料来源：银保监会、平安证券研究所

## 五、 投资建议

四季度商业银行经营数据整体来看，主要需要关注以下几点：1) 利润增速同环比回落更多的是不良处置的加大同时逆周期加大拨备计提的影响，因为息差以及规模来看均没有低于预期。2) 大行四季度在不良处置和拨备计提上相对更加明显，不良余额较三季度末下降 3.42%、不良率环比下降 6BP；城商行资产质量仍然未现拐点，环比上行 12BP 至 1.79%。目前行业 PB 对应 18 年 0.88 倍，18 年年底以来估值有所修复，我们认为在经济预期修复以及外部环境改善的背景下，同时在资本市场回暖的带动下，板块估值会延续修复。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、中信银行、上海银行、农业银行。

## 六、 风险提示

### 6.1 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。

### 6.2 政策调控力度超预期

18 年以来在去杠杆、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。

### 6.3 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。



## 6.4 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