

# 银行

## 业绩平稳，关注补涨

事件：2月26日银保监会发布2018年4季度银行业主要监管指标数据。

点评：

### 净利增速下行，系拨备计提继续加大

商业银行18年实现净利润1.83万亿，同比增4.72%，增速较前三季度、17年全年分别下降1.2和1.3个百分点，主要是拨备计提力度继续加大。4Q18行业拨贷比达3.41%（3Q18为3.38%），为14年以来的历史高点；4Q18拨备覆盖率达186.3%，环比上升5.6个百分点。18年4季度行业拨备前利润增速维持稳中有升。

### 支持实体经济政策引导下，小微企业信贷高增

18Q4单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微贷款9.4万亿元，同比增21.8%，比各项贷款平均增速（12.1%）高出9.7个百分点。18年以来包括央行及银保监会在内的支持小微企业融资的政策引导效果逐渐显现。

### 4季度行业净息差继续提升，股份行改善显著

4Q18行业净息差2.18%，环比提升3BP，主要贡献来自市场利率维持低位之下，商业银行负债成本高位下行。各类行来看，股份行改善显著，净息差1.92%，环比上升3BP。

4季度商业银行新投放信贷利率已有所下行，预计对资产端收益率的影响将在19年逐季体现。根据央行4季度货币政策执行报告指出，截至18年末企业贷款加权平均利率已连续4个月下降，累计下降25BP。1H19部分股份行仍可受益于同业负债到期替换带来的负债成本下行，净息差有望改善。

### 不良+关注贷款率环比下降，股份行与城商行不良率有所上行

18年4季度末，行业不良贷款、关注类贷款余额及比率双双下降；不良+关注贷款率4.96%，环比下降16BP，资产质量持续较好。从各类行来看，国有行、股份行、城商行、农商行不良率分别环比-6BP、+1BP、+12BP、-27BP；股份行与城商行不良率有所上行，或与主动加大不良确认力度有关。

### 投资建议：宽信用政策效果逐步体现，关注银行补涨行情

行业净利增速平稳但拨备提升，业绩较为平稳；宽信用政策逐步发挥效果，社融增速迎来拐点；利率维持低位叠加政策驱动下，看多银行板块，整体估值或将大幅修复，向上看1倍行业19年PB。主推19年基本面向上且弹性大的平安银行、常熟银行、兴业银行、贵阳银行等。

**风险提示：**宽信用政策效果低于预期；经济下行超预期导致资产质量恶化；监管趋严影响市场情绪等。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-02-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	12.20	买入	1.35	1.45	1.62	1.95	9.04	8.41	7.53	6.26
601128.SH	常熟银行	7.41	买入	0.57	0.71	0.87	1.08	13.00	10.44	8.52	6.86
601166.SH	兴业银行	17.37	买入	2.75	2.92	3.17	3.50	6.32	5.95	5.48	4.96
601997.SH	贵阳银行	12.67	增持	1.97	2.31	2.58	2.93	6.43	5.48	4.91	4.32

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2019年02月27日

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

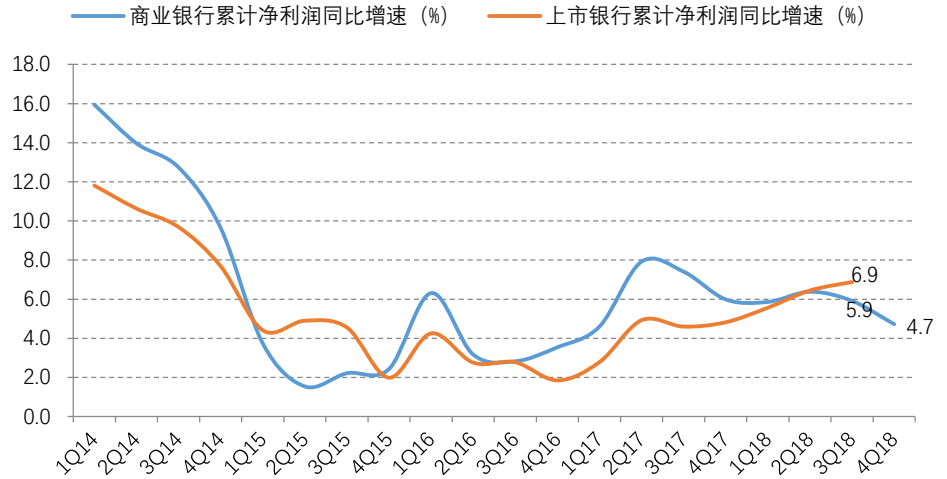


资料来源：贝格数据

相关报告

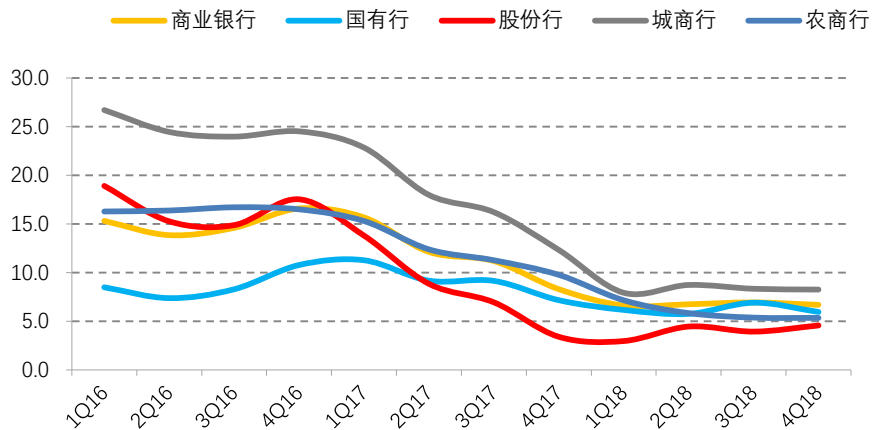
- 1 《银行-行业点评:评银保监会 0225 通知:政策力促服务民企,关注银行补涨行情》 2019-02-26
- 2 《银行-行业研究简报:3月策略:关注银行补涨行情》 2019-02-26
- 3 《银行-行业点评:评央行 18Q4 货政报告:信用已见稳,货币尚可松》 2019-02-23

图 1：商业银行 18 年全年净利润同比增 4.7%，增速较三季度下行 1.2 个百分点



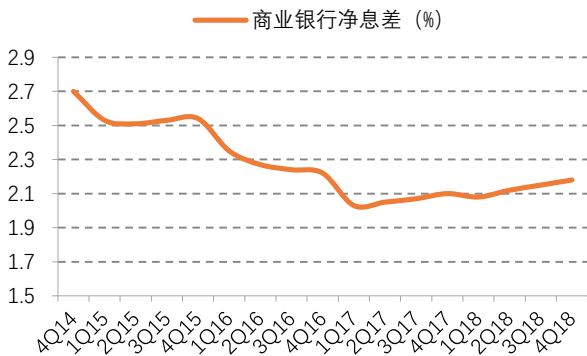
资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 2：4Q18 各类行维持资产平稳扩张（同比增速，%）



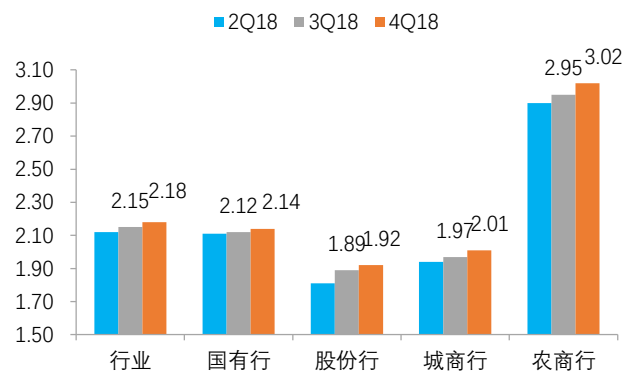
资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 3：4Q18 商业银行净息差为 2.18%，环比上行 3BP



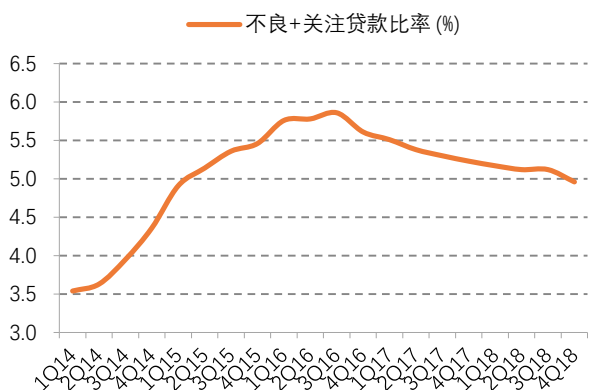
资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 4：4 季度中小行净息差环比改善较大（%）



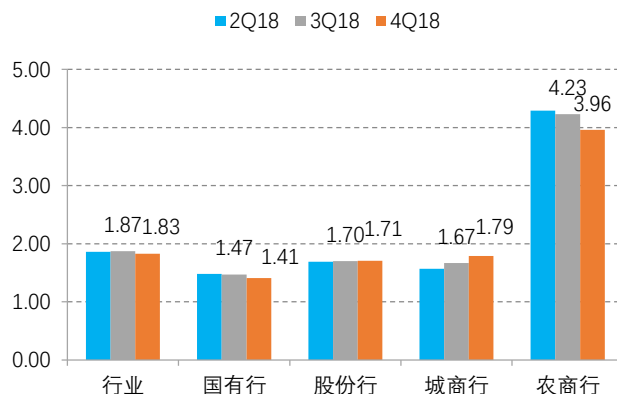
资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 5：18 年末商业银行不良+关注贷款占比 4.96%，环比下行



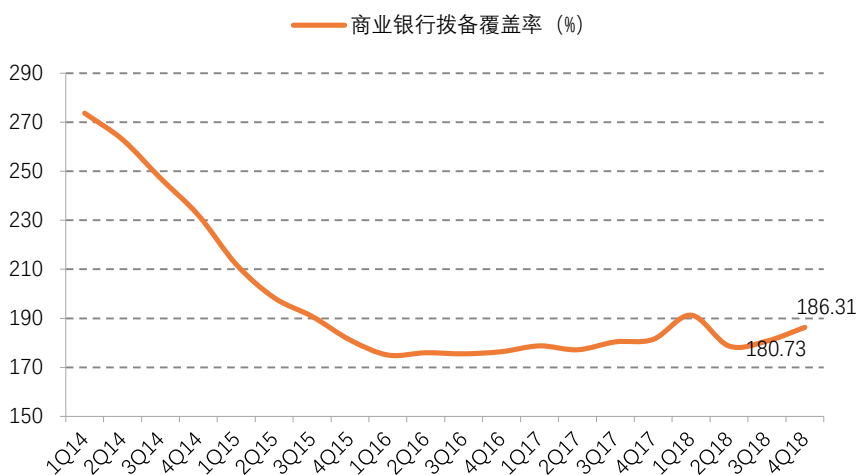
资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 6：4Q18 股份行与城商行不良率有所上行



资料来源：银保监会，天风证券研究所

图 7：18 年末，商业银行拨备覆盖率 186.3%，季度环比上升 5.6 个百分点



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