

2019年05月09日

银行

总体超出预期，中小行表现更佳

——银行业 2019 年一季报综述

■ **营收增速超预期，净利润增速小幅提升。** A 股 32 家上市银行 2019 年一季度营业收入同比增速为 16.1% (2018 年营收同比增长 8.4%)，大幅超出市场预期；从子板块来看，股份行、城商行改善最为明显，国有行、农商行超预期程度相对较弱。

2019 年一季度上市银行归母净利润同比增速为 6.3% (2018 年归母净利润增速为 5.6%)，有小幅提升，符合市场预期。从改善幅度来看，股份行利润增长在提速，城商行与农商行则小幅回升，国有行利润增速有所下滑。

明显超预期个股：兴业银行、平安银行、常熟银行、浦发银行、江苏银行。

■ **营收增速超预期主要有三方面驱动因素：**

①**规模扩张加速。** 今年一季度宽货币向宽信用传导成效逐渐显现，上市银行资产增速明显加快，特别是监管层对城投企业融资渠道放开，地方政府融资状况好转，带动以地方政府业务为主的城商行资产规模扩张提速。

展望未来，银行资产规模扩张的速度会小幅放缓，但仍好于去年同期。

②**息差走阔。** 一方面是资产负债结构调整，大部分银行资产端高收益的零售贷款占比仍在提升，但资产负债结构调整边际效用会逐步递减，预计未来对息差的贡献会减弱；另一方面是市场利率保持在低位，同业存单发行利率大幅度下行，对改善负债成本贡献较大。

预计今年全年利率均会保持在较低水平，负债成本下行上半年的可持续性仍较强，而下半年贡献将减弱。**中小行要优于大行。**

③**非息收入维持高增长。** 一方面，手续费及佣金净收入出现恢复性增长，理财业务收入增速降幅收窄、信用卡手续费收入维持较快增速共同提振。另一方面债券收益增加驱动其他非息收入，城商行和农商行还受益于 I9，部分净利息收入转移至投资收益的影响。

展望未来，一方面，受到去年同期高基数的影响，今年下半年信用卡收入增速预计小幅下行；另一方面，市场利率下行空间收窄，债券收益对收入贡献也将趋弱。全年非息收入整体增速将呈现前高后低的格局。

■ **资产质量继续改善。** 上市银行整体不良率仍在下行，拨备覆盖率稳中有升，去年下半年不良生成率平稳，逾期率以及预期 90 天以内贷款占比明显下降，银行业不良压力比市场预期要好。

展望未来，宏观经济失速下行风险降低，企业家预期在改善，而潜在风险点在于监管层引导存量问题加速暴露与出清，大行存量问题的历史包袱较轻，压力较小，部分中小行有一定压力。

■ **资本充足率情况良好。** 截至 2019 年一季度末，上市银行核心一级资本充足率均满足监管最低要求，并且经测算，以现有资本为基础，大部分银行 2019 年加权风险资产扩张均不会有明显掣肘，但若考虑系统性重要银行对资本要求提升，部分股份行、城商行仍有资本补充压力。

■ **风险提示：经济超预期下行，资产质量显著恶化。**

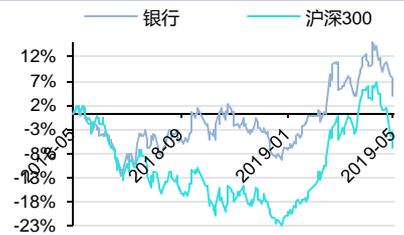
行业专题报告

证券研究报告

投资评级 **领先大市-A**
维持评级

首选股票 目标价 评级

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.19	-6.83	-5.82
绝对收益	-13.86	4.02	-12.84

张宇

分析师

SAC 执业证书编号：S1450519030001
zhangyu6@essence.com.cn

李双

报告联系人

lishuang1@essence.com.cn

相关报告

大象起舞：银行股投资逻辑由防御转向进攻 2019-04-14

当我们谈论银行资本时，我们在谈论些什么 2019-01-24

宽信用浪潮裹挟下的民企与商业银行 2019-01-10

由奢入俭，先淡后浓——银行业 2019 年度投资策略 2018-12-05

银行三季报综述：稳中向好，符合预期 2018-11-03

内容目录

1. 上市银行业绩概览.....	3
2. 业绩增长驱动因素拆分.....	3
2.1. 规模扩张加速.....	4
2.2. 息差继续走阔，但结构分化.....	5
2.3. 非息收入增长迅速.....	6
2.4. 多提拨备压降利润增速.....	9
3. 资本充足率.....	12
4. 总结.....	13

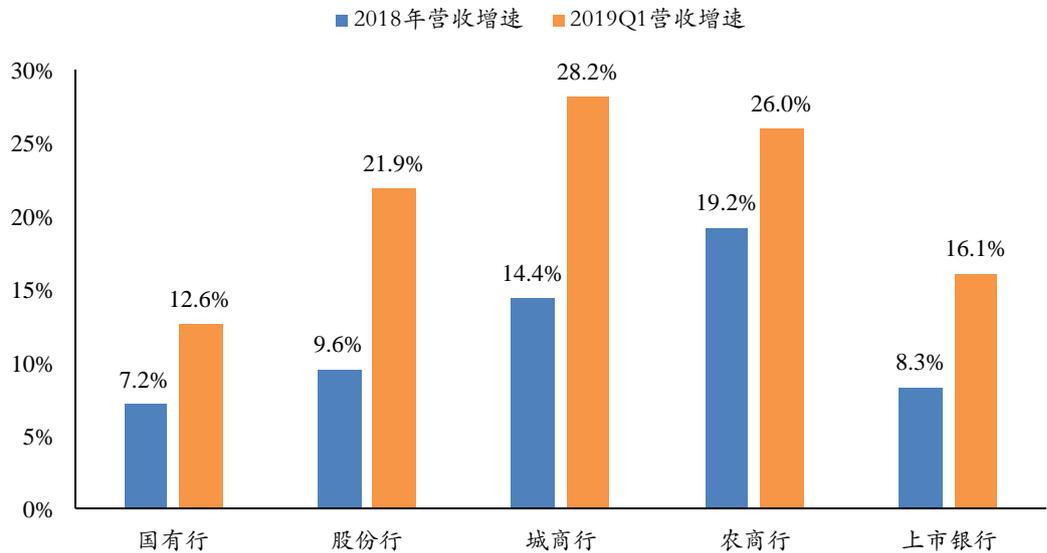
图表目录

图 1: 各类型银行营业收入同比增速情况.....	3
图 2: 各类型上市银行归母净利润增速变化情况.....	3
图 3: 2019Q1、2018Q1 各类上市银行总资产较年初增速对比.....	4
图 4: 2019 年一季度, 各类型银行资产、贷款分别较年初增速之差.....	5
图 5: 各类型银行净利息收入同比增速与生息资产增速之差.....	5
图 6: 2018 年、2019 年一季度各类型银行手续费及佣金净收入同比增速对比.....	6
图 7: 部分银行理财业务同比增速变化情况.....	7
图 8: 每半年信用卡发卡量 (万张)	7
图 9: 上市银行银行卡业务收入同比增速.....	8
图 10: 2018 年、2019 年一季度各类型上市银行其他非息收入同比增速情况.....	8
图 11: 各类型银行信用卡成本变化趋势.....	9
图 12: 各类型银行信用卡不良生成率变化情况.....	11
表 1: 部分上市银行单季度净息差变化趋势.....	6
表 2: 上市银行信用卡不良率与拨备覆盖率变动情况.....	10
表 3: 上市银行信用卡逾期、不良偏离度变化情况.....	12
表 4: 上市银行信用卡核心一级资本充足率情况.....	13

1. 上市银行业绩概览

营收增速超预期，净利润增速小幅提升。A股32家上市银行2019年一季度营业收入同比增速为16.1%（2018年营收同比增长8.4%），大幅超出市场预期；从子板块来看，股份行、城商行改善最为明显，国有行、农商行超预期程度相对较弱。

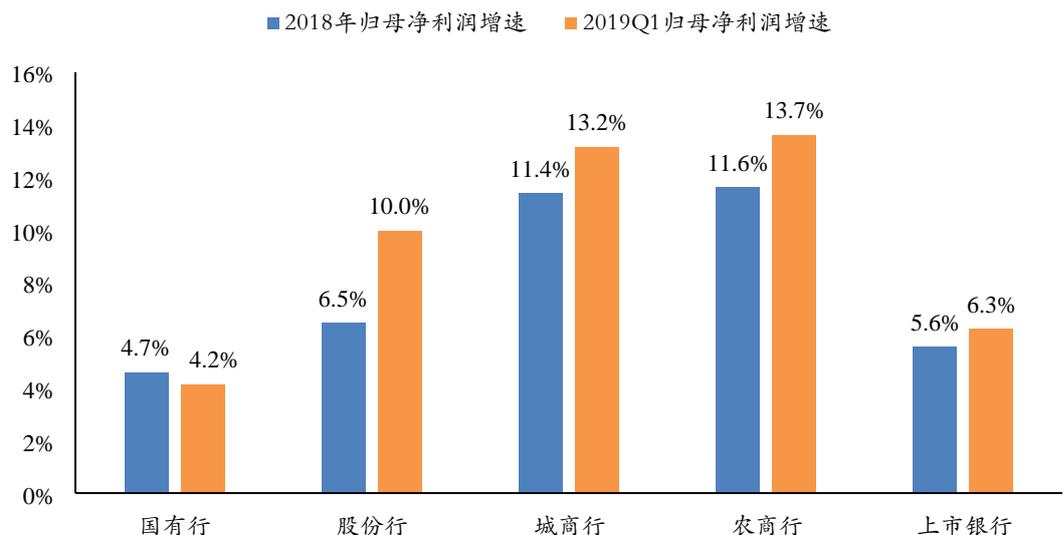
图1：各类型银行营业收入同比增速情况



资料来源：上市公司财务报告、安信证券研究中心

2019年一季度上市银行归母净利润同比增速为6.3%（2018年归母净利润增速为5.6%），有小幅提升，符合市场预期。从改善幅度来看，股份行利润增长在提速，城商行与农商行则小幅回升，国有行利润增速有所下滑。

图2：各类型上市银行归母净利润增速变化情况



资料来源：上市公司公告、安信证券研究中心

2. 业绩增长驱动因素拆分

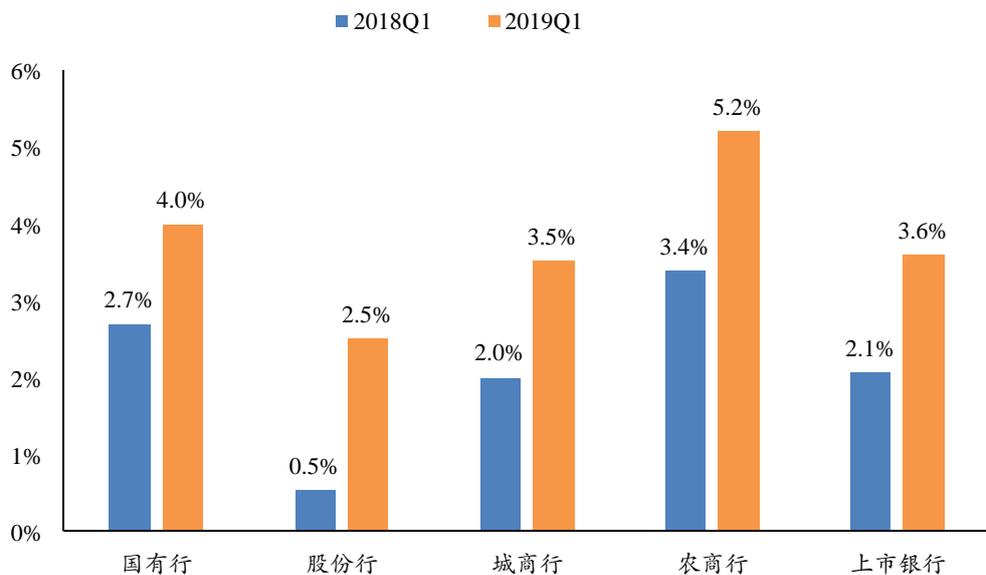
将利润增速拆解为规模、息差、手续费收入、其他非息收入、成本、拨备、税收七个因素，

其中前四个因素影响营收，而营收与拨备、成本、税收共同影响利润。我们发现营收增速超预期主要驱动因素是规模扩张加快，息差拐点后移，同时手续费以及其他非息收入回暖明显；多计提拨备夯实资产质量，利润增速回升幅度不明显。

2.1. 规模扩张加速

今年一季度以来，上市银行整体资产增速明显快于去年同期。2018 年银行资产增速放缓是金融去杠杆、风险偏好降低以及资本约束背景下的合理现象，低增速下银行着重于资产负债结构的优化和经营效率的提升。而今年一季度，随着宽信用效应显现，加之财政支出力度加大，基建项目开工提速，带动对公有效需求提升和银行风险偏好回暖，以及监管影响边际消退，规模扩张重上台阶。

图 3：2019Q1、2018Q1 各类上市银行总资产较年初增速对比

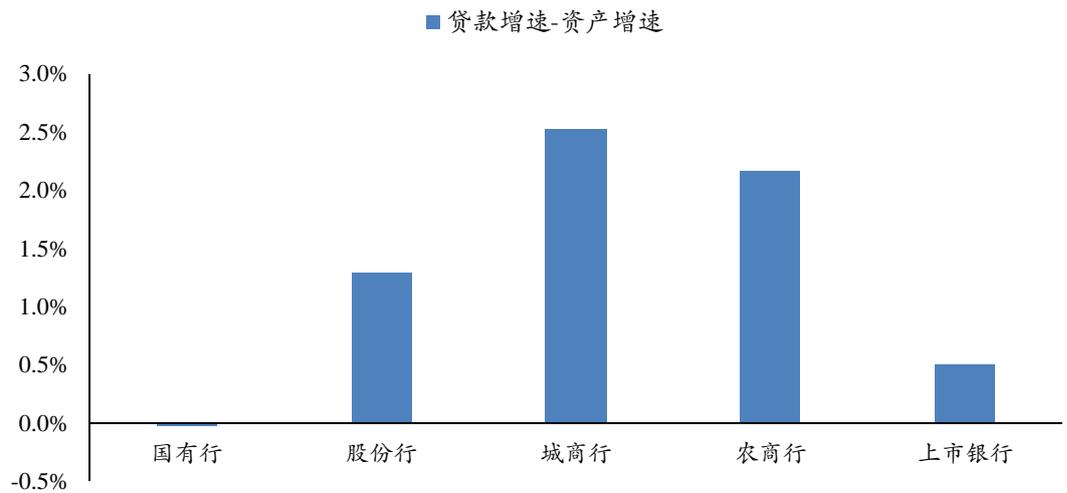


资料来源：上市公司公告、安信证券研究中心

从资产扩张的内部结构来看，以贷款为主。2017 年以来，上市银行开始资产结构内部调整，增配贷款、压降同业资产和非标投资，同时信贷资源向零售倾斜。但从今年一季度情形来看，国有行基本趋于结构调整的尾声，中小行虽然仍在结构调整，但与季节效应有关，利率下行期间银行倾向加速信贷投放锁定收益，后续预计边际效应有所减弱，非标和同业资产压降的力度或将放缓，并恢复性增长。

展望未来，随着宽货币向宽信用进一步传导，M2 和社融增速预计将企稳并小幅回升，银行资产增速将快于去年同期。

图 4：2019 年一季度，各类型银行资产、贷款分别较年初增速之差



资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

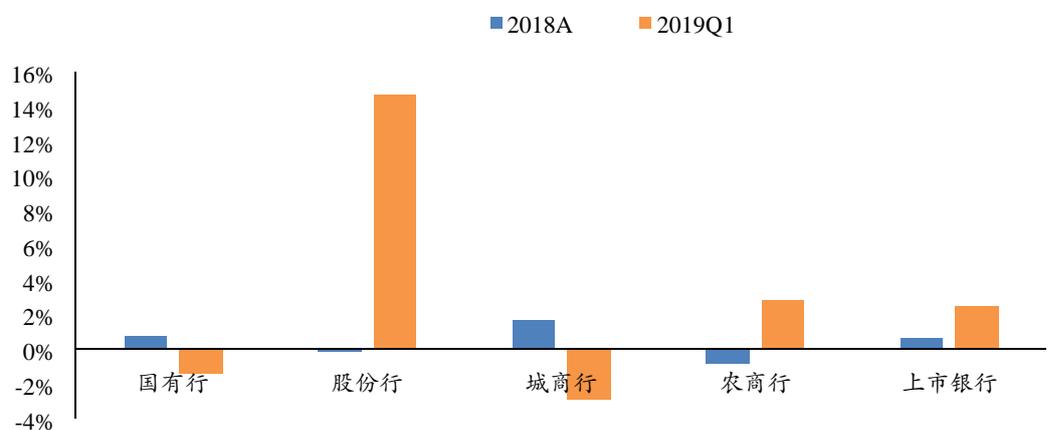
2.2. 息差继续走阔，但结构分化

上市银行一季度息差环比仍在继续改善，但结构出现分化。同比来看，除国有行外，18Q1 为其他类银行的息差低点，随后逐季上升，故 19Q1 息差翘尾效应显著，推动净利润收入同比高增长。为了反映息差的边际变化，我们采用净利息收入同比增速减去生息资产增速之差来表征净息差扩大对营收增速的影响，其中生息资产我们采用期初与期末总资产平均数来近似替代。

环比分析，一月降准 1 pc 有效降低了银行业负债成本，推后市场预期的息差拐点，一季度行业息差稳中微升，但子版块之间进一步分化：国有行、城商行净息差环比有所收窄，股份行与农商行息差继续大幅度走阔。对于国有行而言，存款成本易上难下，而资产端利率下行对其影响逐步显现；股份行同业负债占比较高，充分受益于较低的市场利率；城商行净息差对净利息收入贡献减弱有新会计准则的影响，预计利息收入还原之后，息差仍为正面贡献。

展望未来，资产端利率对银行息差的贡献将逐步由正转负，而负债端银行将出现分化，部分同业负债占比较高的中小银行负债成本或继续下行，驱动息差环比进一步改善，下半年开始收窄；大行负债成本易上难下，息差有下行压力。

图 5：各类型银行净利息收入同比增速与生息资产增速之差



资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

表 1：部分上市银行单季度净息差变化趋势

	2018Q4	2019Q1	环比变化
工行	2.30%	2.31%	1bp
建行	2.29%	2.29%	0bp
中行	1.98%	1.82%	-16bp
交行	1.63%	1.59%	-4bp
招行	2.66%	2.72%	6bp
平安	2.50%	2.53%	3bp
兴业	X	X+11bp	11bp
宁波	2.11%	1.95%	-16bp

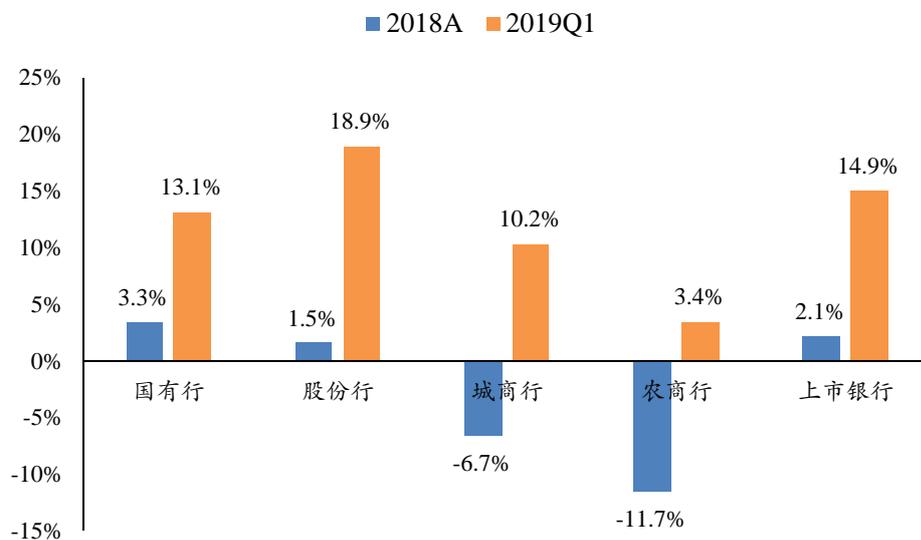
资料来源：上市公司公告、业绩发布会、安信证券研究中心

2.3. 非息收入增长迅速

非息收入包括手续费及佣金净收入、其他非息收入（投资收益+公允价值变动损益、汇兑损益、其他业务收入）。

手续费净收入出现恢复性增长。今年一季度各类型上市银行手续费及佣金净收入增速与 2018 年相比有明显的回升，除 18Q1 基数低外，主要驱动因素包括以下几方面：

图 6：2018 年、2019 年一季度各类型银行手续费及佣金净收入同比增速对比

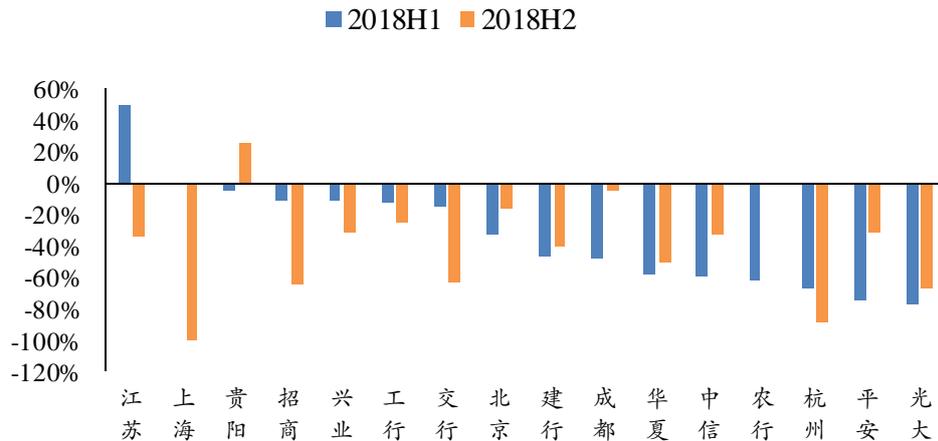


资料来源：上市公司公告、安信证券研究中心

- 1) **理财业务收入降幅收窄，拖累弱化。**去年受到资管新规的影响，大部分上市银行理财业务收入为负增长。随着央行对资管新规边际上放松，理财业务转型进入平稳期，净值型产品发行加速，叠加去年同期较低基数，一季度该部分业务收入降幅收窄。

在资管新规过渡期内，存量理财业务转型与理财子公司建设并进，预计未来该项业务对中收的边际贡献年内将有所好转。

图 7：部分银行理财业务同比增速变化情况

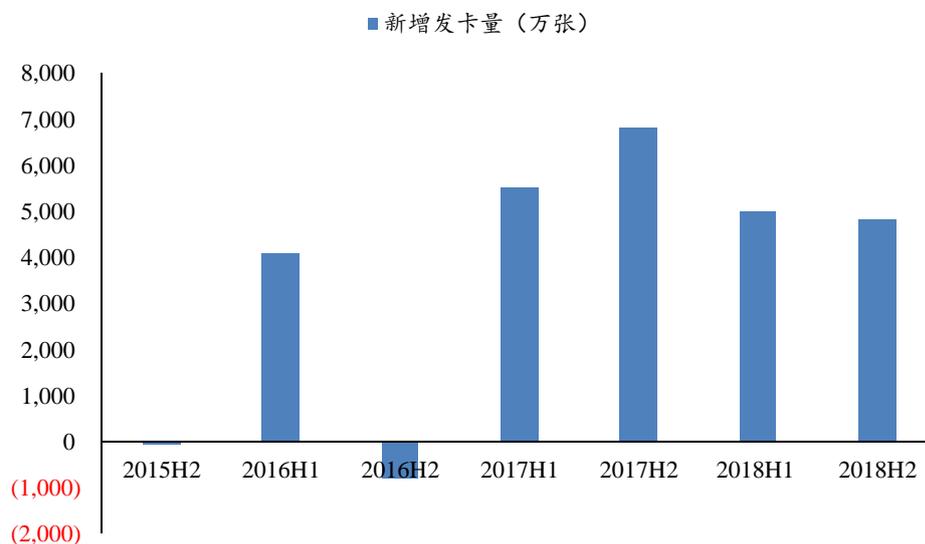


资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

2) 信用卡手续费收入维持较高增速。2018 年上半年，银行信贷资源加速向零售领域倾斜，特别是信用卡发卡增加，这部分新增信用卡经过 6-9 个月的培育期，将在今年逐步对手续费收入形成强有力的正面贡献。

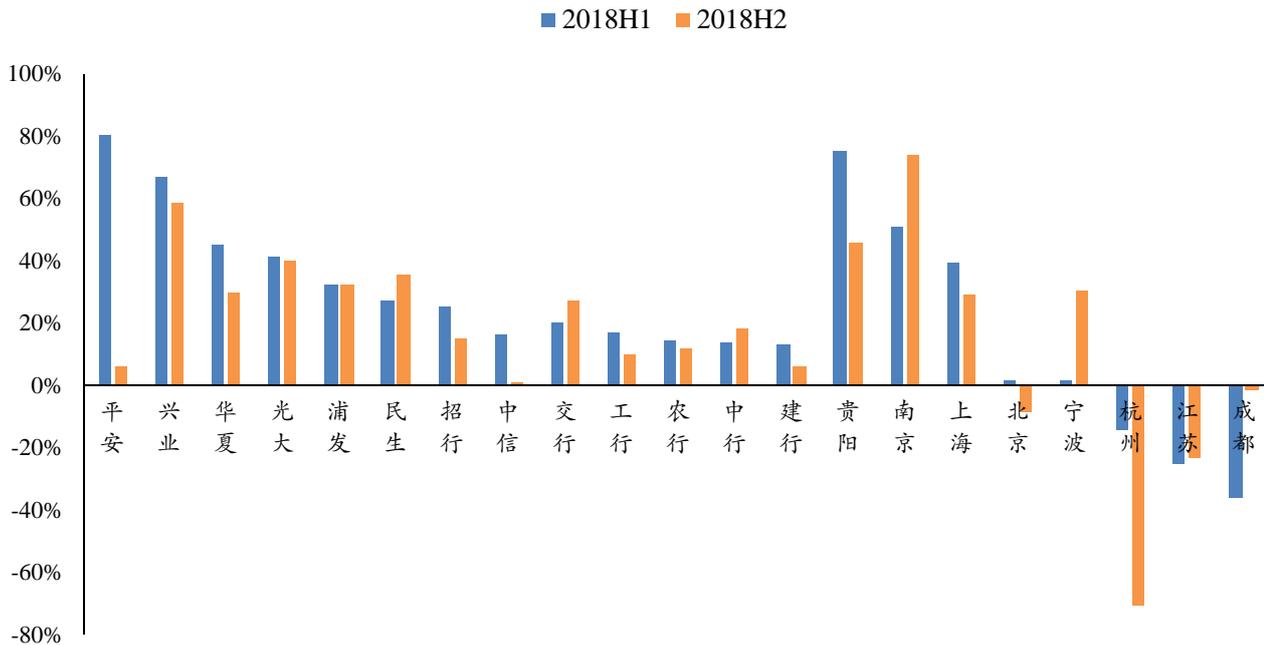
但从该项业务增速的变化趋势来看，2018 年下半年各家银行卡手续费收入增速已经有所放缓，对中收增速的驱动作用预计在今年下半年有所减弱。

图 8：每半年信用卡发卡量（万张）



资料来源：央行官网、安信证券研究中心

图 9：上市银行银行卡业务收入同比增速

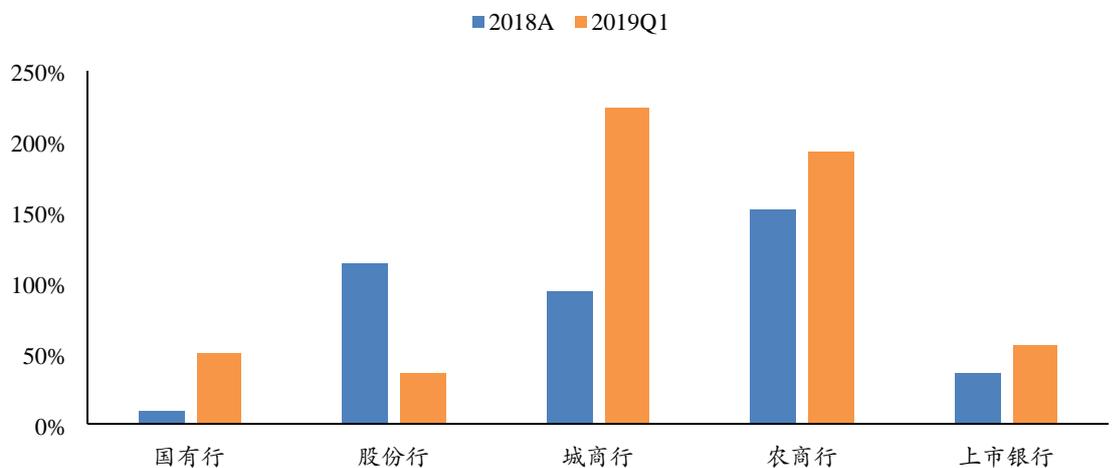


资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

3) **代理业务景气度较好。**今年一季度，受益于资本市场行情回暖，银行代理销售业务收入同比增幅较大。此外，一季度票据融资、直接融资占比大幅上升，带动银行相关手续费高增长，该部分收入后续有望持续发力，垫厚中收。

其他非息收入增速高位整固。2019 年一季度，上市银行其他非息收入同比增长 56.3%，从共性驱动因素来看，今年一季度债券行情较好，与债券相关的金融资产收益增加。从各子板块来看，农商行与城商行还受到实施新会计准则的影响，交易性金融资产利息净收入在投资收益中列示，进一步提升其他非息收入增速。后续，债券市场利率下行空间有限，18 年已施行 19 的上市银行同期基数较高，预计其他非息收入对营收增速贡献有限；而 19 年开始施行 19 的银行，年内有望保持较高增速。

图 10：2018 年、2019 年一季度各类型上市银行其他非息收入同比增速情况

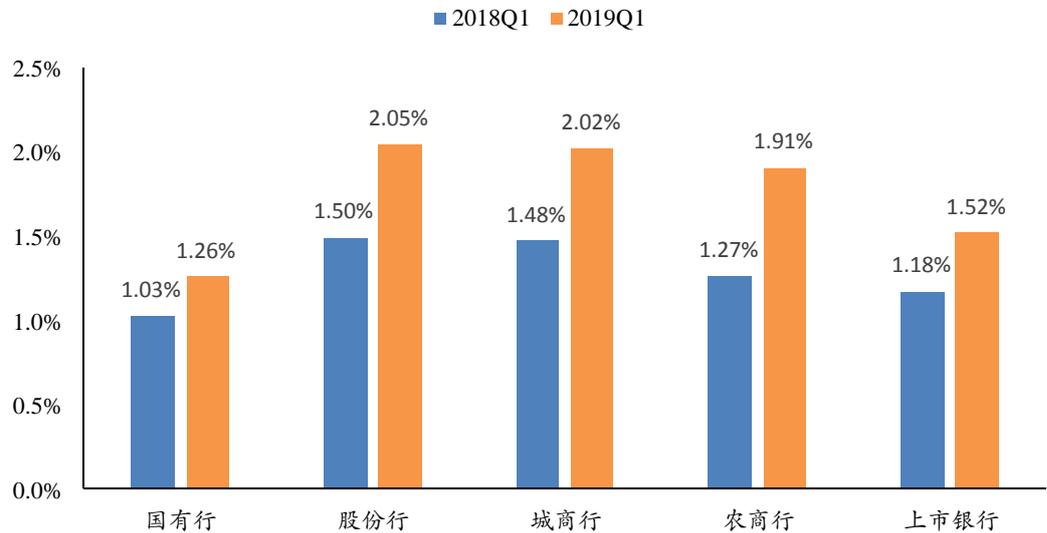


资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

2.4. 多计提拨备压降利润增速

今年一季度，各类型上市银行信用卡成本同比有明显上升，营收增速大幅改善的同时，拨备计提增加压低了净利润增速。

图 11：各类型银行信用卡成本变化趋势



资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

资产质量小幅改善，抵御风险能力进一步增强。2019 年一季度末，上市银行不良率环比下降 2bp 至 1.52%，拨备覆盖率环比提升 6.83 个百分点至 207.64%。

- 1) 农商行资产质量改善的幅度最为明显，国有行、股份行次之，而城商行不良率环比上升 1bp；从个股来看，青岛农商行、江阴银行、苏农银行、农业银行不良率下降最多，贵阳银行、上海银行、张家港行、西安银行不良率环比有所上行，后续资产质量演化情况值得进一步关注。
- 2) 农商行拨备覆盖率环比上升幅度最大，国有行、股份行次之；城商行拨备率小幅下降，部分由于会计准则变更后，计提口径和范围发生变化导致的较大变动。此外，新会计准则下，同比多增的资产减值，不仅流向贷款减值准备，还分流至非信贷资产减值准备，以及表外贷款承诺等对应的表内预计负债。是以部分银行资产减值同比大幅提高的情况下，拨备覆盖率却并未提升多少。在各类风险指标趋势好于市场预期下其实质仅是利润换了种形式储备至未来，强化了银行风险抵御能力。

表 2：上市银行不良率与拨备覆盖率变动情况

	不良率		环比变化 (bp)	拨备覆盖率		环比变化 (pc)
	2018Q4	2019Q1		2018Q4	2019Q1	
工行	1.52%	1.51%	-1	175.57%	185.85%	10.09
建行	1.46%	1.46%	0	207.90%	214.23%	5.86
农行	1.59%	1.52%	-6	252.18%	263.93%	11.75
中行	1.41%	1.41%	0	181.97%	184.62%	2.65
交行	1.49%	1.47%	-2	173.13%	173.47%	0.34
国有行	1.50%	1.48%	-2	200.92%	208.14%	7.22
招行	1.36%	1.35%	-1	357.98%	363.17%	4.99
兴业	1.57%	1.57%	0	207.28%	206.34%	-0.94
浦发	1.92%	1.88%	-4	154.71%	160.06%	5.18
平安	1.75%	1.73%	-2	154.80%	170.59%	15.35
民生	1.75%	1.75%	-1	132.21%	137.82%	3.77
中信	1.77%	1.72%	-5	157.98%	169.89%	11.91
华夏	1.85%	1.85%	0	158.59%	157.51%	-1.08
光大	1.59%	1.59%	0	174.93%	178.70%	2.54
股份行	1.68%	1.66%	-2	188.69%	195.17%	6.48
宁波	0.78%	0.78%	0	521.83%	520.63%	-1.20
南京	0.89%	0.89%	0	462.68%	415.42%	-47.26
北京	1.46%	1.40%	-6	217.51%	214.11%	-3.40
贵阳	1.35%	1.46%	11	266.05%	276.21%	10.16
江苏	1.39%	1.39%	0	203.84%	210.76%	6.92
杭州	1.45%	1.40%	-5	256.00%	264.50%	8.50
上海	1.14%	1.19%	5	332.95%	328.80%	-4.15
成都	1.54%	1.51%	-3	237.01%	230.73%	-6.28
青岛	1.67%	1.72%	0	168.04%	163.63%	-4.41
长沙	1.29%	1.29%	0	275.40%	280.27%	4.87
西安	1.20%	1.23%	3	216.53%	235.11%	18.58
郑州	2.47%	2.46%	-1	153.96%	157.31%	2.47
城商行	1.26%	1.28%	1	280.78%	279.40%	-1.37
常熟	0.99%	0.96%	-3	445.02%	459.03%	14.01
苏农	1.31%	1.25%	-6	248.18%	263.75%	15.57
江阴	2.15%	2.08%	-7	233.71%	270.07%	36.36
无锡	1.24%	1.21%	-3	234.76%	263.01%	28.25
港行	1.47%	1.53%	6	223.84%	221.54%	-2.31
青农	1.57%	1.46%	-11	290.05%	309.85%	19.80
紫金	1.69%	1.68%	-1	229.58%	223.45%	-6.13
农商行	1.48%	1.44%	-4	270.40%	284.20%	13.81
上市银行	1.54%	1.52%	-2	200.80%	207.64%	6.83

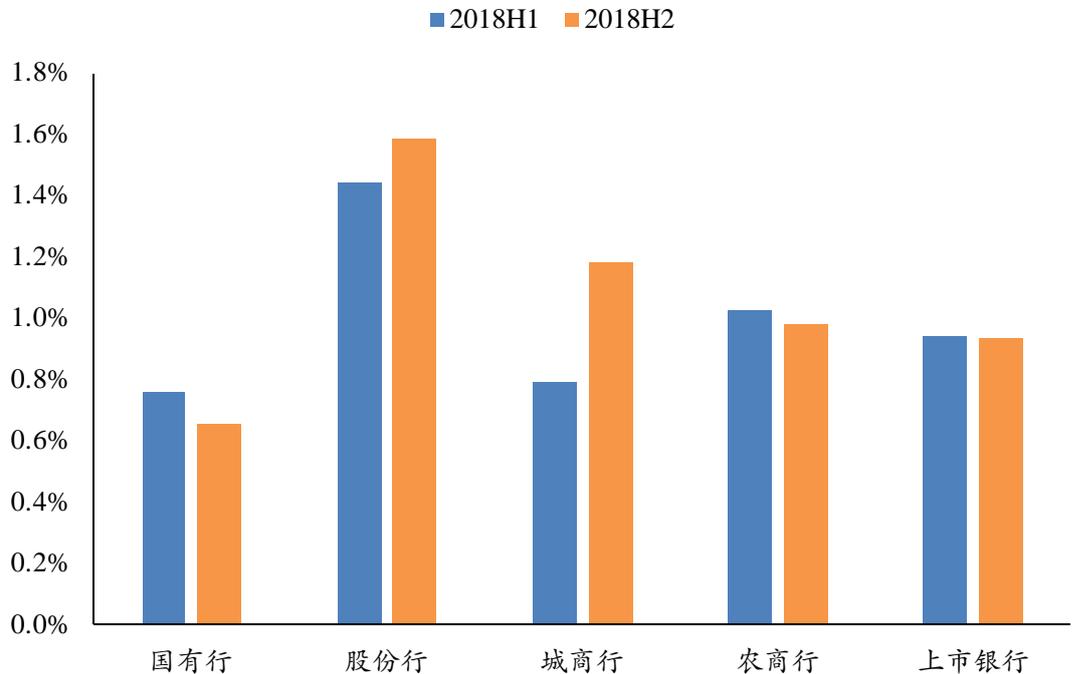
资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

备注：城商行整体不良率与拨备覆盖率计算不包括北京银行

不良生成平稳。2018 年下半年，上市银行整体不良生成率较为平稳，其中国有行与农商行

不良生成率较 2018 年上半年有小幅下降，资产质量仍在继续改善通道中；而股份行与城商行不良生成率有所上升，一方面有监管要求逾期 90 天以上贷款纳入不良的扰动因素；另一方面，部分区域经济下行，对银行资产质量带来压力。

图 12：各类型银行不良生成率变化情况



资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

备注：此处计算以 2018 年 6 月之前上市的 26 家银行为基准

贷款逾期情况有所好转，不良偏离度下降。2018 年年末，大部分上市银行逾期率较去年年中较大幅度下降，逾期 90 天以内贷款占比也同样呈现向好趋势，其中国有行、股份行改善的幅度最大，部分农商行逾期 90 天以内贷款占比有所上升。

从不良偏离度来看，去年 6 月末，有 8 家银行逾期 90 天以上贷款/不良超过 100%，截至 2018 年，仅华夏银行不良偏离度仍大于 1，在银保监会要求银行从严认定不良的监管环境下，上市银行资产质量的真实度进一步提高。

表 3：上市银行逾期、不良偏离度变化情况

	逾期率			逾期90天以内率			逾期90天以上贷款/不良		
	2018H1	2018A	变化 (bp)	2018H1	2018A	变化 (bp)	2018H1	2018A	变化 (pc)
工商银行	1.81%	1.75%	-5	0.59%	0.59%	0	78.98%	76.05%	-2.93
建设银行	1.42%	1.27%	-15	0.45%	0.40%	-6	65.66%	60.07%	-5.59
农业银行	1.83%	1.70%	-13	0.65%	0.67%	1	72.60%	64.99%	-7.62
中国银行	2.41%	1.86%	-55	1.26%	0.72%	-54	80.66%	80.98%	0.32
交通银行	1.92%	1.84%	-8	0.56%	0.53%	-3	91.05%	87.32%	-3.72
招商银行	1.64%	1.58%	-6	0.49%	0.50%	1	80.39%	78.86%	-1.53
兴业银行	2.12%	2.02%	-10	0.90%	0.78%	-12	76.59%	78.88%	2.29
浦发银行	2.75%	2.41%	-34	0.91%	0.79%	-12	89.05%	84.61%	-4.44
平安银行	3.07%	2.48%	-60	0.99%	0.78%	-22	124.31%	97.32%	-26.99
民生银行	3.16%	2.59%	-57	0.92%	0.89%	-3	129.91%	96.65%	-33.27
中信银行	2.72%	2.67%	-5	1.02%	1.03%	1	93.92%	92.41%	-1.51
华夏银行	4.44%	3.42%	-103	0.93%	0.70%	-23	198.74%	147.12%	-51.62
光大银行	2.29%	2.35%	6	0.93%	1.02%	9	89.80%	84.06%	-5.74
宁波银行	0.84%	0.89%	5	0.25%	0.24%	0	74.07%	82.43%	8.36
南京银行	1.29%	1.32%	3	0.45%	0.49%	3	97.30%	93.91%	-3.39
北京银行	2.07%	1.97%	-11	0.52%	0.62%	10	126.30%	92.26%	-34.04
贵阳银行	3.95%	2.93%	-102	2.69%	1.84%	-85	90.63%	80.92%	-9.71
江苏银行	1.54%	1.59%	5	0.29%	0.39%	10	89.49%	86.51%	-2.98
上海银行	1.48%	1.69%	21	0.81%	0.78%	-2	61.58%	79.03%	17.45
杭州银行	1.91%	1.19%	-72	0.24%	0.12%	-12	107.28%	74.07%	-33.21
成都银行	2.65%	2.11%	-54	0.61%	0.60%	0	127.23%	98.01%	-29.22
郑州银行	4.68%	4.42%	-26	1.90%	2.06%	17	148.18%	95.35%	-52.82
青岛银行	4.12%	3.43%	-69	2.10%	1.79%	-31	119.31%	98.34%	-20.97
西安银行	1.45%	1.42%	-4	0.27%	0.30%	3	98.52%	92.41%	-6.12
常熟银行	1.06%	1.19%	13	0.43%	0.53%	10	62.16%	66.78%	4.62
苏农银行	3.40%	1.58%	-182	1.35%	0.92%	-43	92.55%	69.84%	-22.70
江阴银行	2.82%	2.36%	-46	0.65%	0.46%	-19	94.84%	88.03%	-6.81
无锡银行	1.37%	1.34%	-3	0.28%	0.31%	3	81.92%	82.48%	0.56
张家港行	1.36%	1.15%	-20	0.37%	0.51%	14	57.11%	43.65%	-13.45
紫金银行	1.10%	1.04%	-7	0.06%	0.09%	3	59.62%	55.85%	-3.78
青农商行	2.33%	2.53%	20	0.89%	1.32%	43	82.92%	76.97%	-5.94

资料来源：上市银行公告、安信证券研究中心

3. 资本充足率

截至 2019 年一季度末，上市银行核心一级资本充足率均满足监管最低要求，并且经测算，以现有资本为基础，大部分银行 2019 年加权风险资产扩张均不会有明显掣肘，但若考虑系统性重要银行对资本要求提升，部分股份行、城商行仍有资本补充压力。

2019 年加权风险资产增速测算假设：① 2019 年归母净利润增速持平于 2018 年；② 除去分红之外利润全部用来补充资本；③ 2019 年末核心一级资本充足率持平于 2018 年末。

表 4：上市银行核心一级资本充足率情况

	2019Q1核心一级资本充足率	监管（潜在最低）要求	备注	预留1%缓冲	预留2%缓冲	2019年加权风险资产增速测算
工商银行	12.84%	9.0%	巴塞尔III按照G-SIB清单的系统性风险计提标准，工行、中行被划入1.5%档，建行、农行被划入1%档	10.0%	11.0%	13.91%
中国银行	11.38%	9.0%		10.0%	11.0%	12.88%
建设银行	13.83%	8.5%		9.5%	10.5%	14.18%
农业银行	11.39%	8.5%		9.5%	10.5%	13.46%
交通银行	11.20%	8.5%	交行自身要求	9.5%	10.5%	12.12%
西安银行	13.15%	8.5%	依据《关于完善系统重要性金融机构监管的指导意见》和《商业银行资本管理办法（试行）》：如果被选为系统性重要银行，预计附加资本要求最高不超过风险加权资产的1%，由核心一级资本满足。对于可能被选中的银行，此处按现行监管最低要求（7.5%）+1%作为潜在的监管最低要求（简化处理，实际要求不会这么高）。	9.5%	10.5%	13.16%
招商银行	11.92%	8.5%		9.5%	10.5%	19.23%
成都银行	10.75%	8.5%		9.5%	10.5%	17.69%
浦发银行	10.08%	8.5%		9.5%	10.5%	13.26%
上海银行	9.86%	8.5%		9.5%	10.5%	14.99%
青岛银行	9.41%	8.5%		9.5%	10.5%	11.14%
宁波银行	9.38%	8.5%		9.5%	10.5%	20.42%
长沙银行	9.27%	8.5%		9.5%	10.5%	16.49%
兴业银行	9.25%	8.5%		9.5%	10.5%	14.61%
光大银行	9.11%	8.5%		9.5%	10.5%	12.36%
贵阳银行	9.09%	8.5%		9.5%	10.5%	19.21%
华夏银行	9.07%	8.5%		9.5%	10.5%	11.10%
民生银行	9.06%	8.5%		9.5%	10.5%	12.21%
北京银行	8.98%	8.5%		9.5%	10.5%	12.19%
中信银行	8.78%	8.5%		9.5%	10.5%	11.58%
平安银行	8.75%	8.5%		9.5%	10.5%	13.26%
江苏银行	8.63%	8.5%		9.5%	10.5%	13.89%
南京银行	8.52%	8.5%		9.5%	10.5%	18.62%
郑州银行	8.26%	8.5%		9.5%	10.5%	7.49%
杭州银行	8.05%	8.5%		9.5%	10.5%	13.77%
江阴银行	14.04%	7.5%	依据《商业银行资本管理办法（试行）》	8.5%	9.5%	8.70%
苏农银行	12.53%	7.5%		8.5%	9.5%	10.01%
常熟银行	11.45%	7.5%		8.5%	9.5%	13.32%
张家港行	11.15%	7.5%		8.5%	9.5%	9.58%
青农商行	10.98%	7.5%		8.5%	9.5%	13.29%
无锡银行	9.76%	7.5%		8.5%	9.5%	11.20%
紫金银行	9.54%	7.5%		8.5%	9.5%	11.32%

资料来源：上市公司公告、安信证券研究中心

4. 总结

上市银行 2019 年一季报显著高于市场预期，并体现出以下几点特征：

- 1) 营业收入和拨备前利润均实现高增长：规模扩张、息差、手续费收入、其他非息收入均表现不凡，各点开花；其中手续费收入增速回暖，受益于基数低及 18H 批量投放的信用卡渐至收获期，其他非息收入则基于债市走牛和 IFRS9 会计准则变更。
- 2) 稳经济政策持续发力，监管逆周期调节作用显现，支撑银行规模大幅扩张，服务实体，其中贷款增速高于资产，而存款增速更是表现靓丽，显著快于负债；
- 3) 一月降准推后行业息差拐点，翘尾因素支撑利息净收入同比高增长，但银行间进一步结构分化；预计息差同比改善对营收的驱动在二季度还能持续，但下半年动能将减弱。
- 4) 营收高增速与利润低增速之间，是业绩转存于拨备。资产减值同比增多，流向贷款、非信贷资产减值准备，及表外贷款承诺等对应的表内预计负债。在各类风险指标趋势好于市场预期下，仅是利润换了种形式储备至未来，强化银行风险抵御能力。

展望未来，银行营收高增长能持续么？二季度可以，但下半年可能会回落。我们预计息差同比改善对营收的驱动在二季度还能持续，但下半年动能将减弱。部分银行一季度的营收增速可能是全年高点，但二季度还是会维持在较高水平。下半年的锚主要是经济走势，银行业绩在板块逻辑中退居附属位置。

二季度继续推荐银行股，看好银行股的相对收益与绝对收益。首推兴业银行、平安银行，关注常熟银行、江苏银行。

■ 收益评级：

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；
同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；
落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

■ 风险评级：

A — 正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
B — 较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

■ 分析师声明

张宇声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
北京联系人	苏梦		sumeng@essence.com.cn
	孙红	18221132911	sunhong1@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	姜东亚	010-83321351	jiangdy@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	夏坤	15210845461	xiakun@essence.com.cn
	胡珍	0755-82528441	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-23991945	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-23919631	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-23947871	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82714067	wanghy8@essence.com.cn
黎欢	0755-23984253	lihuan@essence.com.cn	

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034