

银行

银行业 2 季度行业数据（银监会口径）： 息差上升，资产质量分化

评级：增持（维持）

分析师：戴志锋

执业证书编号：S0740517030004

电话：

Email: daizf@r.qlzq.com.cn

分析师：邓美君

执业证书编号：S0740519050002

电话：

Email: dengmj@r.qlzq.com.cn

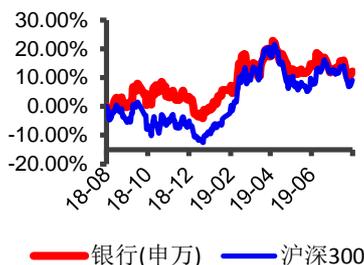
研究助理：贾靖

Email: jiajing@r.qlzq.com.cn

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	9,232,148
行业流通市值(百万元)	6,362,590

行业-市场走势对比



相关报告

<<平安银行 1H19 中报详细拆解：业绩增长好于预期，资产质量总体平稳>>2019.08.08

<<南京银行 1H19 业绩快报：营收同比增长 23%，资本进一步夯实>>2019.08.04

<<江阴银行 2019 中报详细解读：存贷平稳高增，资产质量压力尚可>>2019.08.02

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018	2019E	2020E	2017	2018	2019E	2020E		
工商银行	5.51	0.79	0.82	0.86	0.90	6.9	6.70	6.42	6.15		增持
建设银行	7.19	0.96	1.01	1.05	1.08	7.4	7.09	6.87	6.64		增持
农业银行	3.48	0.58	0.57	0.59	0.62	6.0	6.15	5.89	5.63		增持
招商银行	35.4	2.78	3.19	3.54	3.97	12.	11.09	10.0	8.91		增持
宁波银行	23.4	1.80	2.10	2.42	2.91	13.	11.13	9.68	8.06		增持

备注：

投资要点

- 银行 2 季度数据分析。**1、**净息差**：2 季度行业整体净息差水平为 **2.18%**，环比 1 季度小幅上行 **1bp**。中小银行息差上升，与资产结构调整和负债压力放缓持续有关；国有行息差环比下降 1bp，预计主要是国有行在让利实体、加大小微贷款投放，负债优势有所下降。2、**资产质量**：2 季度商业银行不良率为 1.81%，环比 1 季度上行 1bp。2 季度行业不良受城商行板块的影响有小幅抬升，国有行、股份行、农商行板块则有边际改善，行业分化的趋势持续。行业 2 季度拨备覆盖率 190.61%，环比 1 季度下降 1.56 个百分点；拨贷比为 3.45%，环比 1 季度平稳。
- 2 季度行业不良受城商行板块的影响有小幅抬升**，国有行、股份行、农商行板块则有边际改善，行业分化的趋势持续。多维度看：1、行业不良率总体小幅上行 1bp，主要是受城商行不良率抬升的影响，其他板块不良率均是环比改善的。2、行业安全边际亦受城商行影响有所减弱。3、行业整体未来有可能向下迁移为不良的关注类贷款占比环比继续下行，2 季度为 2.94%，较 1 季度继续下行 6bp，未考虑口径调整下整体趋势自 3Q16 来是持续下降的。
- 2 季度行业整体净息差水平为 2.18%**，环比 1 季度小幅上行 **1bp**。其中从绝对值水平看，息差为农商行>国有行>股份行=城商行，分别为 2.72%、2.11%、2.09%、2.09%，与资产负债结构相关。从边际变动看，除国有行息差有小幅下行外，其余板块息差均是环比提升的，城商行、农商行板块息差提升较为明显。预计主要是国有行在让利实体、加大小微贷款投放的背景下，贷款收益率有小幅下行，负债优势有所下降；中小银行息差上升，与资产结构调整和负债压力放缓持续有关。
- 银行板块：基本面稳健，获取稳健收益。**1、今年社融需求和供给前置，确保了银行收入增速和净息差；行业资产质量到年底都不会有问题；基本面相对其他板块保持稳健。2、在经济缓慢下行、流动性宽裕且分层背景下，银行股是能获取稳健收益的。3、核心资产的逻辑持续。
- 风险提示事件：经济下滑超预期。金融监管超预期。**

- **银行 2 季度数据分析。1、净息差：2 季度行业整体净息差水平为 2.18%，环比 1 季度小幅上行 1bp。**中小银行息差上升，与资产结构调整和负债压力放缓持续有关；国有行息差环比下降 1bp，预计主要是国有行在让利实体、加大小微贷款投放，负债优势有所下降。2、**资产质量：2 季度商业银行不良率为 1.81%，环比 1 季度上行 1bp。2 季度行业不良受城商行板块的影响有小幅抬升**，国有行、股份行、农商行板块则有边际改善，行业分行的趋势持续。行业 2 季度拨备覆盖率 190.61%，环比 1 季度下降 1.56 个百分点；拨贷比为 3.45%，环比 1 季度平稳。

一、城商行不良加速暴露，带动行业整体不良小幅抬升

- **2 季度行业不良受城商行板块的影响有小幅抬升，国有行、股份行、农商行板块则有边际改善，行业分化的趋势持续。多维度看：**
- **1、行业不良率总体小幅上行 1bp，主要是受城商行不良率抬升的影响，其他板块不良率均是环比改善的。**2 季度商业银行不良率为 1.81%，环比 1 季度上行 1bp。分板块来看：1) 国有行不良率 1.26%，延续自 2017 年初来的改善趋势，2 季度较 1 季度不良率环比下行 6bp，不良率绝对值在行业中仍处于较低水平。2) 股份行不良率环比下行 4bp，为 1.67%。农商行不良率在 1 季度环比上行较多基础上，2 季度环比下行 10bp 至 3.95%，较去年底下降 1bp。3) 城商行：城商行不良率自 2017 年 3 月以来保持持续攀升趋势，2 季度继续环比上行 42bp 至 2.30%，预计是部分城商行受区域风险集中暴露的影响。

图表：板块间资产质量分化（不良率，%）

	不良率					环比变动				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2017-03	1.74	1.64	1.74	1.50	2.55					
2017-06	1.74	1.60	1.73	1.51	2.81	0.00	-0.04	-0.01	0.01	0.26
2017-09	1.74	1.54	1.76	1.51	2.95	0.00	-0.06	0.03	0.00	0.14
2017-12	1.74	1.53	1.71	1.52	3.16	0.00	-0.01	-0.05	0.01	0.21
2018-03	1.75	1.50	1.70	1.53	3.26	0.01	-0.03	-0.01	0.01	0.10
2018-06	1.86	1.48	1.69	1.57	4.29	0.11	-0.02	-0.01	0.04	1.03
2018-09	1.87	1.47	1.70	1.67	4.23	0.01	-0.01	0.01	0.10	-0.06
2018-12	1.83	1.41	1.71	1.79	3.96	-0.04	-0.06	0.01	0.12	-0.27
2019-03	1.80	1.32	1.71	1.88	4.05	-	-	0.00	0.09	0.09
2019-06	1.81	1.26	1.67	2.30	3.95	0.01	-0.06	-0.04	0.42	-0.10

注：2019 年邮政银行纳入商业银行和大型商业银行口径，表格 2018 年前历史数据为调整口径前数据。

资料来源：银保监会，中泰证券研究所

- **2、行业安全边际亦受城商行影响有所减弱。**行业 2 季度拨备覆盖率 190.61%，环比 1 季度下降 1.56 个百分点；拨贷比为 3.45%，环比 1 季度平稳。其中国有行拨备率继续维持行业最高水平，且环比有提升 10.3 个百分点，为 250.7%；股份行拨备率环比小幅提升 0.8 个百分点

至 193%，农商行拨覆盖率环比提升 3 个百分点至 131.5%；城商行则由于不良率的快速上行，拨备覆盖率大幅下行 30 个百分点至 149.3%。

图表：板块间资产质量分化（拨备覆盖率，%）

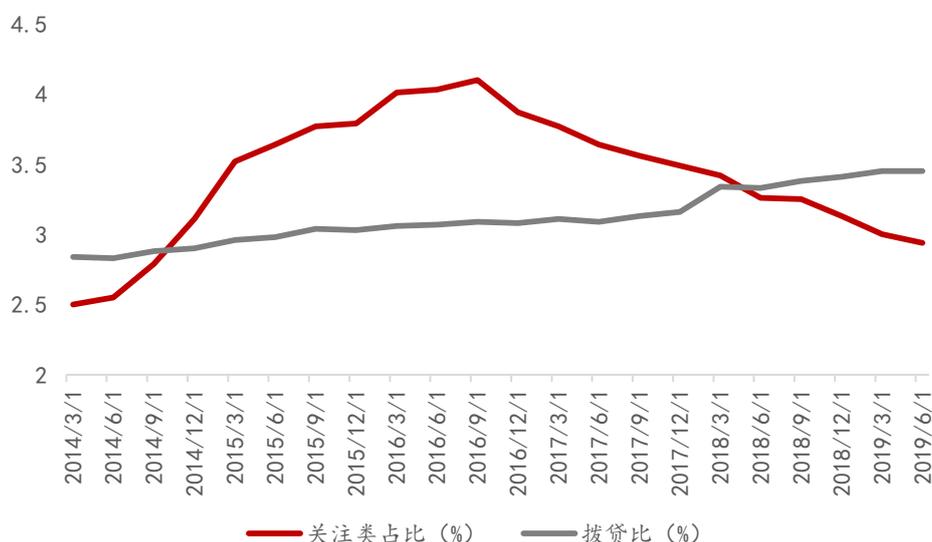
	拨备覆盖率					环比变动				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2017-03	178.76	166.36	175.22	216.01	194.60					
2017-06	177.18	168.02	175.52	211.81	179.91	-1.58	1.66	0.30	-4.20	-14.69
2017-09	180.39	175.22	173.43	216.20	177.57	3.21	7.20	-2.09	4.39	-2.34
2017-12	181.42	180.45	179.98	214.48	164.31	1.03	5.23	6.55	-1.72	-13.26
2018-03	191.28	198.96	193.11	213.54	158.94	9.86	18.51	13.13	-0.94	-5.37
2018-06	178.70	202.20	188.07	207.89	122.25	-12.58	3.24	-5.04	-5.65	-36.69
2018-09	180.73	205.94	190.47	198.85	125.60	2.03	3.74	2.40	-9.04	3.35
2018-12	186.31	220.08	187.41	187.16	132.54	5.58	14.14	-3.06	-11.69	6.94
2019-03	192.17	240.44	192.18	179.26	128.50	-	-	4.77	-7.90	-4.04
2019-06	190.61	250.69	193.01	149.26	131.52	-1.56	10.25	0.83	-30.00	3.02

注：2019 年邮政银行纳入商业银行和大型商业银行口径，表格 2018 年前历史数据为调整口径前数据。

资料来源：银保监会，中泰证券研究所

- **3、行业整体未来有可能向下迁移为不良的关注类贷款占比环比继续下行**，2 季度为 2.94%，较 1 季度继续下行 6bp，未考虑口径调整下整体趋势自 3Q16 来是持续下降的。

图表：行业整体资产质量稳定（%，未考虑口径调整）



来源：银保监会，中泰证券研究所

二、行业息差环比上行

- **2 季度行业整体净息差水平为 2.18%，环比 1 季度小幅上行 1bp。**其中从绝对值水平看，息差为农商行>国有行>股份行=城商行，分别为 2.72%、2.11%、2.09%、2.09%，与资产负债结构相关。从边际变动看，除国有

行息差有小幅下行外，其余板块息差均是环比提升的，城商行、农商行板块息差提升较为明显。预计主要是国有行在让利实体、加大小微贷款投放的背景下，贷款收益率有小幅下行，负债优势有所下降；中小银行息差上升，与资产结构调整和负债压力放缓持续有关。

图表：商业银行整体净息差（%，未考虑口径调整）



来源：银保监会，中泰证券研究所

图表：股份行和城商行息差环比提升（%）

	净息差				环比变动			
	国有行	股份行	城商行	农商行	国有行	股份行	城商行	农商行
2017-03	1.99	1.85	1.97	2.68				
2017-06	2.02	1.83	1.95	2.77	0.03	-0.02	-0.02	0.09
2017-09	2.05	1.84	1.94	2.83	0.03	0.01	-0.01	0.06
2017-12	2.07	1.83	1.95	2.95	0.02	-0.01	0.01	0.12
2018-03	2.10	1.76	1.90	2.85	0.03	-0.07	-0.05	-0.10
2018-06	2.11	1.81	1.94	2.90	0.01	0.05	0.04	0.05
2018-09	2.12	1.89	1.97	2.95	0.01	0.08	0.03	0.05
2018-12	2.14	1.92	2.01	3.02	0.02	0.03	0.04	0.07
2019-03	2.12	2.08	2.07	2.70	-	0.16	0.06	-0.32
2019-06	2.11	2.09	2.09	2.72	-0.01	0.01	0.02	0.02

来源：银保监会，中泰证券研究所

三、贷款增速稍有放缓，资产结构继续优化

- 2 季度总资产同比增速有小幅走阔、贷款同比增速稍有放缓，但信贷占比持续提升。1 季度行业总资产与信贷增速均有走阔，主要是秉承“早投放、早受益”的原则，商业银行 1 季度加快信贷投放，支撑资产增速有走阔，信贷占比因而提升。2 季度信贷投放增速小幅放缓，但仍维持相对高增速，在总资产增速继续走阔的背景下，信贷占比资产环比提升 0.59

个百分点至 53.15%。其中，考虑到口径调整，国有行和商业银行总体的贷款增速不可比。股份行、城商行、农商行贷款增速则同比增 13%、23.2%、18.4%。信贷占比方面，除股份行外其他板块信贷占比均有提升，国有行、城商行、农商行提升 0.5、0.8、0.9 个百分点至 55%、46%、46%（本文信贷数据由不良余额和不良率测算，增速与央行金融数据有误差）。

图表：1 季度资产和贷款增速均有提升

	总资产同比增速					贷款同比增速				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业 银行	国有 行	股份行	城商行	农商行
2017-03	15.68	11.28	13.81	22.85	28.93	14.11%	9.80%	17.68%	16.71%	26.17%
2017-06	12.14	9.18	8.86	17.99	23.41	14.46%	9.48%	17.85%	18.20%	24.04%
2017-09	11.20	9.16	6.96	16.22	21.02	13.10%	9.23%	16.35%	18.62%	22.06%
2017-12	8.31	7.18	3.42	12.34	16.71	12.80%	9.29%	15.02%	18.49%	19.62%
2018-03	6.63	6.18	2.98	7.94	13.15	11.68%	8.25%	13.38%	18.46%	17.98%
2018-06	6.76	5.77	4.47	8.74	11.96	11.92%	8.29%	14.01%	18.12%	18.41%
2018-09	6.95	6.92	3.95	8.35	10.41	13.20%	8.89%	14.32%	21.41%	19.19%
2018-12	6.70	5.97	4.58	8.27	10.85	12.90%	8.78%	13.94%	23.90%	19.81%
2019-03	8.69	7.76	6.38	11.53	12.70	-	-	14.13%	24.32%	19.78%
2019-06	9.39	8.32	8.42	11.28	12.81	-	-	12.96%	23.22%	18.42%

注：贷款数据由不良率与不良贷款余额测算

来源：银保监会，中泰证券研究所

图表：信贷占比提升

	贷款占比总资产					环比变动				
	商业银行	国有行	股份行	城商行	农商行	商业 银行	国有行	股份行	城商行	农商行
2017-03	48.40%	53.75%	47.05%	36.64%	40.89%					
2017-06	49.43%	54.04%	48.67%	37.89%	41.58%	1.03%	0.28%	1.62%	1.25%	0.69%
2017-09	49.71%	54.40%	50.09%	38.27%	41.55%	0.28%	0.37%	1.42%	0.38%	-0.03%
2017-12	49.82%	54.40%	50.09%	37.81%	41.36%	0.11%	-0.01%	0.00%	-0.46%	-0.19%
2018-03	50.69%	54.80%	51.80%	40.21%	42.64%	0.87%	0.40%	1.71%	2.40%	1.28%
2018-06	51.82%	55.32%	53.11%	41.16%	43.98%	1.13%	0.52%	1.31%	0.95%	1.35%
2018-09	52.62%	55.41%	55.08%	42.89%	44.86%	0.80%	0.08%	1.97%	1.73%	0.87%
2018-12	52.71%	55.84%	54.57%	43.27%	44.70%	0.10%	0.44%	-0.51%	0.38%	-0.15%
2019-03	52.56%	54.54%	55.57%	44.82%	45.31%	-	-	1.00%	1.55%	0.61%
2019-06	53.15%	55.08%	55.33%	45.57%	46.17%	0.59%	0.54%	-0.24%	0.76%	0.85%

来源：银保监会，中泰证券研究所

四、行业净利润增速小幅走阔

- 2 季度商业银行净利润同比增 6.5%，较 1 季度 6.1% 的增速小幅走阔。预计板块增速走阔主要是息差带动。分板块增速看，股份行净利润同比小幅走阔至 12%、城商行同比则较 1 季度有放缓，同比增 5.1%。

图表：行业净利润增速测算

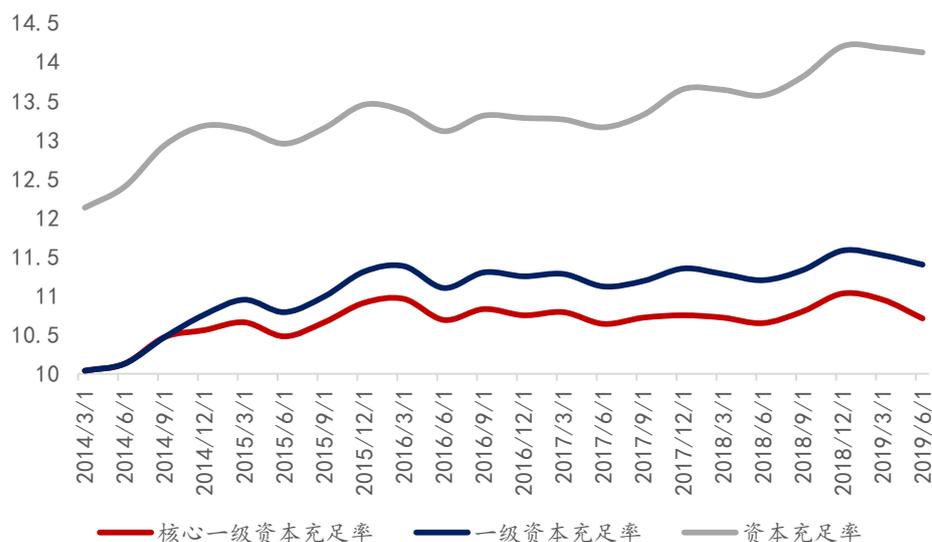
	1Q18	1H18	3Q18	2018	1Q19	1H19
商业银行	5.45%	5.67%	4.76%	4.50%	-	-
国有行	4.82%	5.05%	4.45%	4.36%	-	-
股份行	2.14%	4.83%	6.50%	5.52%	10.97%	11.93%
城商行	5.41%	4.77%	3.61%	-3.43%	8.68%	5.08%

来源：银保监会，中泰证券研究所

五、行业资本充足程度小幅下降

- 2019 年二季度末，商业银行（不含外国银行分行）核心一级资本充足率为 10.71%，较上季末下降 0.23 个百分点；一级资本充足率为 11.40%，较上季末下降 0.11 个百分点；资本充足率为 14.12%，较上季末下降 0.06 个百分点。

图表：行业资本充足率小幅下降



来源：银保监会，中泰证券研究所

六、其他

- 2019 年半年度，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额 35.63 万亿元，其中单户授信总额 1000 万元及以下的普惠型小微企业贷款余额 10.7 万亿元，同比增长 26.6%（V.S. 一季度 24.7%）。保障性安居工程贷款同比增长为 16.9%（V.S. 一季度 24.6%），比各项贷款平均增速高出 4.8 个百分点。

七、投资建议

- **银行板块投资建议：稳健收益的来源。**银行半年报持续稳健，预计不会有雷；预期经济缓慢下行，限制板块弹性；但低估值、业务持续稳健能为板块带来稳健收益，大规模机构资金会青睐。个股方面，核心资产逻辑会持续，看好招行银行、宁波银行；偏进攻性的组合是：南京银行和兴业银行；偏防御的组合是工商银行、建设银行和农业银行。
- **风险提示：**经济下滑超预期。金融监管超预期。

图表：银行估值表

银行估值表（交易价格：2019-08-12）

	P/B		ROE		股息率
	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E
工商银行	0.79	0.72	12.7%	12.1%	4.74%
建设银行	0.87	0.79	12.8%	12.3%	4.43%
农业银行	0.71	0.65	12.2%	11.7%	5.22%
中国银行	0.64	0.58	11.1%	10.6%	5.37%
交通银行	0.58	0.53	10.5%	10.1%	5.67%
招商银行	1.58	1.39	15.9%	15.9%	3.07%
中信银行	0.64	0.59	10.4%	10.3%	4.32%
浦发银行	0.69	0.62	11.7%	11.1%	1.04%
民生银行	0.57	0.52	11.5%	10.9%	3.05%
兴业银行	0.79	0.71	13.2%	12.7%	3.86%
光大银行	0.63	0.58	10.8%	10.7%	3.65%
华夏银行	0.52	0.48	9.6%	9.3%	1.92%
平安银行	1.06	0.95	11.3%	11.1%	1.10%
北京银行	0.60	0.54	10.9%	10.8%	4.13%
南京银行	0.89	0.77	15.3%	15.4%	3.65%
宁波银行	1.59	1.35	15.5%	16.1%	2.19%
江苏银行	0.70	0.63	11.6%	12.1%	5.63%
贵阳银行	1.28	1.10	15.5%	15.4%	2.42%
杭州银行	0.81	0.72	10.1%	10.0%	3.09%
上海银行	0.83	0.74	12.2%	12.7%	4.11%
成都银行	0.82	0.71	16.5%	16.8%	4.38%
江阴银行	0.86	0.81	7.5%	7.6%	1.73%
无锡银行	0.89	0.82	10.7%	11.1%	3.22%
常熟银行	1.36	1.23	12.4%	12.6%	2.57%
苏农银行	0.76	0.70	9.2%	9.6%	2.42%
张家港银行	0.96	0.89	9.2%	9.9%	2.19%
上市银行平均	0.93	0.83	11.7%	11.6%	3.09%
国有银行	0.72	0.66	11.8%	11.4%	5.09%
股份银行	0.81	0.73	11.8%	11.5%	2.75%
城商行	0.97	0.86	12.5%	12.5%	3.21%
农商行	1.13	1.04	10.3%	10.6%	2.28%

来源：中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。