

银行

证券研究报告

2019年08月13日

2Q19 监管指标：资产质量稳中向好，盈利增速略升

事件：8月12日，银保监官网披露了2Q19商业银行主要监管指标。截至19年6月末，商业银行不良贷款率1.81%，关注贷款比例2.94%。1H19商业银行累计实现净利润1.13万亿元，同比增长6.5%。

点评：

盈利增速稳中有升，上市银行中报业绩或改善

盈利增速稳中有升。商业银行整体1H19实现净利润1.13万亿，同比增长6.5%，增速较1Q19的6.09%上升约0.4个百分点。2011-2Q15，受规模增长放缓，息差收窄，经济下行之下资产质量大幅恶化等影响，商业银行净利润增速持续下行，1H15净利润增速仅1.54%。此后，净利润增速有所回升并保持平稳。1H19商业银行净利润增速6.5%，较1H18增速略高，基本平稳。

由于A股上市银行在商业银行中规模占比高，近10年来看，上市银行净利润增速走势与商业银行基本一致。考虑到商业银行1H19净利润增速较1Q19上升，我们预计A股上市银行整体1H19净利润增速6.7%，较1Q19上升约0.4个百分点。上市银行中报业绩不确定性降低，盈利增速稳中向好。

净息差微升，股份行及城商行改善

净息差微升。1H19商业银行净息差2.18%，较1Q19上升1BP。自1Q17以来，商业银行净息差持续上升，目前相对平稳。考虑到贷款利率下行，而负债成本相对刚性，我们预计下半年净息差将小幅收窄。不过，由于对公贷款利率受利率并轨等影响更大，预计对公为主的银行净息差承压更大些。

股份行及城商行1H19净息差环比微升。由于股份行及城商行同业负债占比较高，得益于市场利率同比大幅下降，负债成本下降使得净息差改善，股份行及城商行1H19净息差均较18年显著上升。不过，考虑到市场利率下降1H19基本反映到负债成本中，预计下半年净息差也将有所承压。

资产质量稳中向好，城商行不良率走高

19Q2商业银行不良贷款率1.81%，较年初下降2BP，基本平稳；关注贷款比例2.94%，环比下降6BP，延续16Q3以来的下行趋势，资产质量稳中向好。

19Q2城商行不良率走高，大行股份行及农商行均下降。19Q2城商行不良贷款率2.30%，较19Q1大幅上升42BP，预计与高风险银行处置有关，部分城商行真实不良率较高，暴露后使得城商行整体不良率上升明显。

投资建议：基本面较好，性价比凸显

1H19商业银行质量稳中向好，净利润增速较1Q19走高，基本面较好。当前银行板块估值低，股息率较高，基本面平稳，无风险利率下行之下，性价比凸显。银行股龙头（招行、宁波、平安）年初以来涨幅已不低，短期建议重视滞涨标的，如低估值、基本面较好的光大、工行、兴业、江苏等。

风险提示：贷款利率下行幅度超预期；经济大衰退导致资产质量明显恶化等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-08-13	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601398.SH	工商银行	5.51	增持	0.84	0.88	0.94	1.01	6.56	6.26	5.86	5.46
601818.SH	光大银行	3.73	买入	0.64	0.70	0.76	0.84	5.83	5.33	4.91	4.44
600919.SH	江苏银行	6.81	买入	1.13	1.30	1.49	1.69	6.03	5.24	4.57	4.03
601838.SH	成都银行	8.01	增持	1.29	1.51	1.77	2.06	6.21	5.30	4.53	3.89
000001.SZ	平安银行	14.89	买入	1.45	1.69	2.05	2.47	10.27	8.81	7.26	6.03

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

廖志明

分析师

SAC 执业证书编号：S1110517070001

liaozhiming@tfzq.com

行业走势图



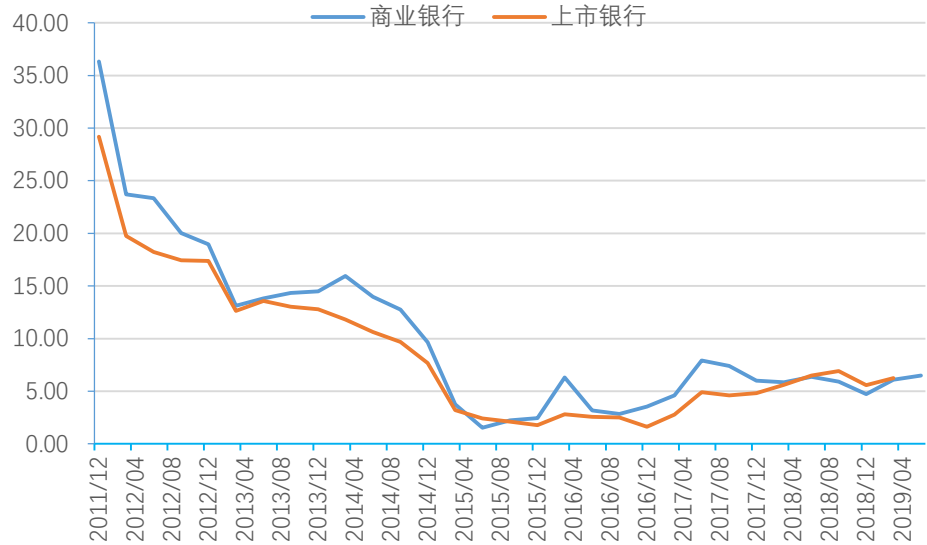
资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评:7月金融数据点评:融资需求不好,社融增速或已见顶》2019-08-12
- 《银行-行业专题研究:评银行业协会《指引》:银行理财将如何做估值?》2019-08-08
- 《银行-行业研究周报:1H19业绩怎么样》2019-08-04

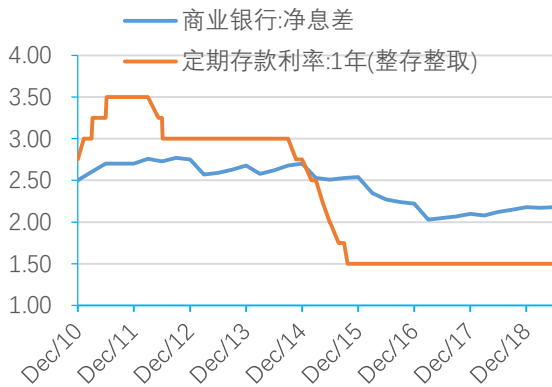


图 1: 商业银行 1H19 净利润增速 6.5%，较 1Q19 略升 (%)



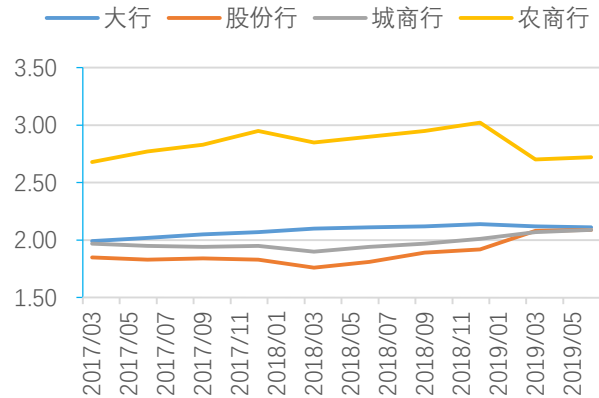
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 2: 商业银行 1H19 净息差 2.18%，与 1Q19 基本持平 (%)



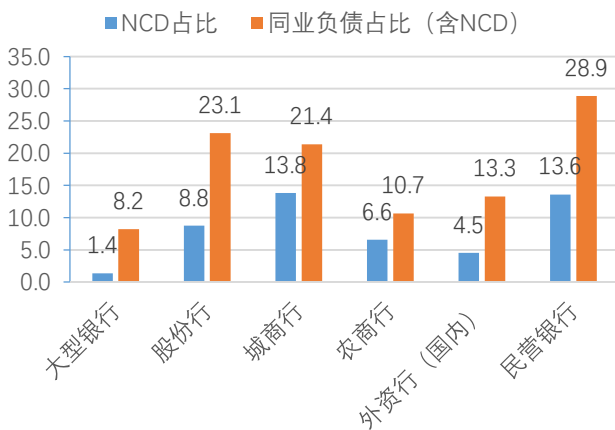
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 3: 股份行及城商行 1H19 净息差较 1Q19 微升 (%)



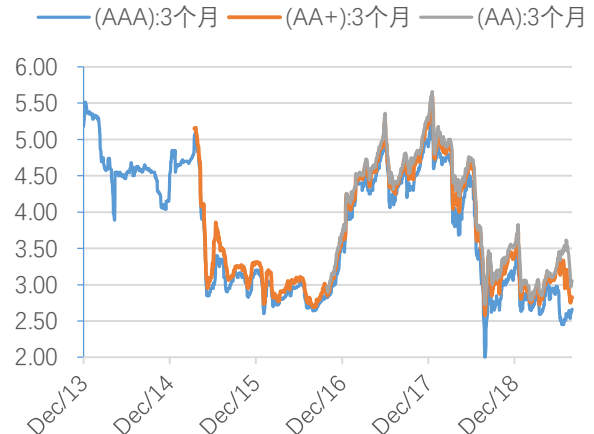
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 4: 股份行及城商行同业负债占比较高 (%)，1Q19)



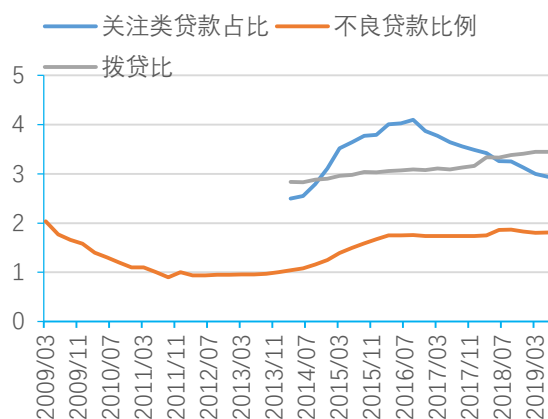
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 5: 1H19 同业存单发行利率同比明显下降 (%)



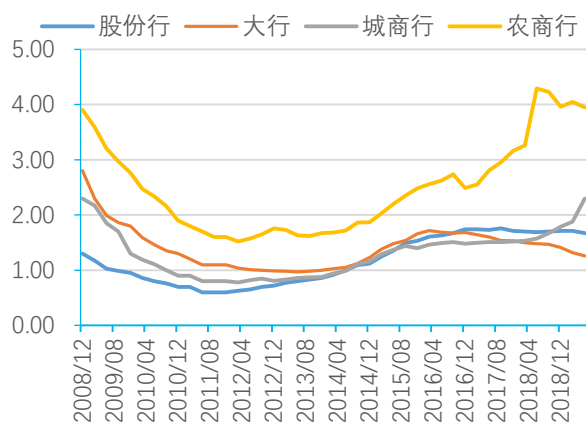
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 6: 商业银行 1H19 不良贷款率平稳, 关注贷款率下行 (%)



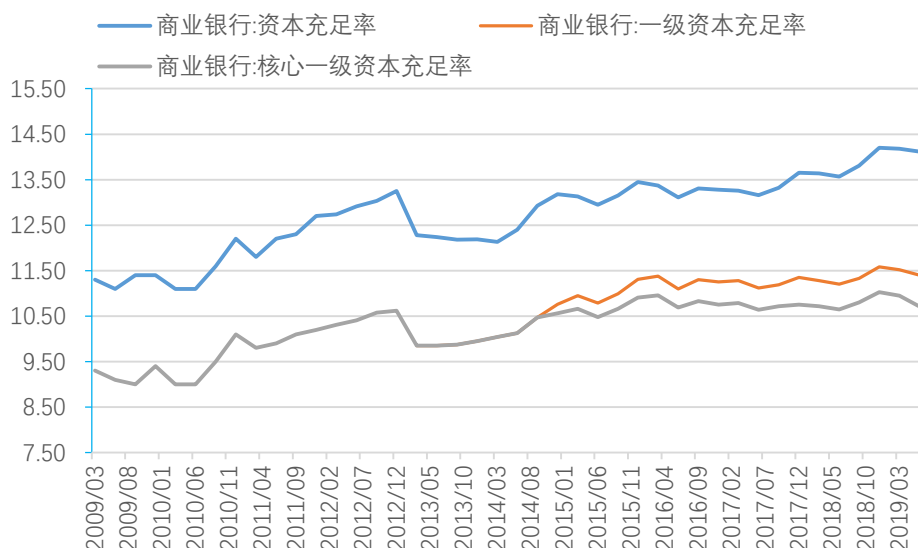
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 7: 大行 1H19 不良贷款率下行, 城商行上升明显 (%)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 8: 近年来, 商业银行资本充足率有所上升 (%)



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