

城商行不良上升 资产增速略有放缓

——银行业投资策略报告

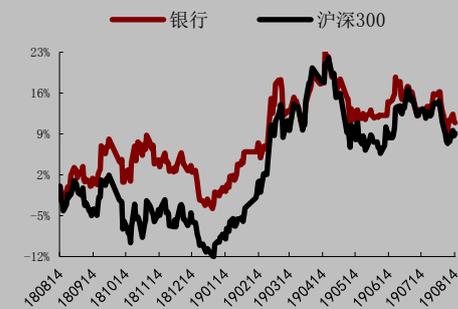
强于大市（维持）

日期：2019年08月15日

投资要点：

- **银行资产质量保持平稳，城商行不良率上升：**2019年二季度银行资产质量总体保持稳定，综合不良率为1.81%，环比微升1BP，如果计算加回核销转出后的二季度不良净生成率为1.45%，环比上升47BP。关注类贷款占比2.94%，环比下降6BP。虽然总体资产质量基本保持稳定，但是各子板块有所分化。城商行不良余额在二季度上升803亿元，环比上升42BP至2.3%，股份行和农商行不良余额分别上升32亿元和55亿元，但是不良率分别下降4BP和10BP，分别为1.67%和3.95%。国有大行不良余额下降较多为155亿元，不良率下降6BP，为1.26%。
- **中小银行资产增速有回落趋势：**截至2019年二季度末，我国商业银行总资产规模达274万亿元，同比增长8.2%，增速较一季度末回升0.5个百分点。其中，城商行和其他金融机构增速回落外，大行、股份行和农商行增速呈现不同幅度的回升态势。从数据回升的趋势看，6月份城商行和农商行增速降幅明显，预计在信用分层后，部分银行资产负债表的压力开始上升。
- **资本充足率环比小幅下降：**截至2019年二季度末，商业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为10.71%、11.40%和14.12%，环比下降24BP、12BP和6BP。大型商业银行资本充足率达15.66%，较一季度末环比下降了1BP；股份行12.73%，环比下降了4BP；城商行12.64%，环比下降了21BP；而农商行12.97%，环比上升了1BP。
- **投资建议：**二季度基金持仓比例也出现一定上升。在提高银行不良容忍度的预期下，板块资产质量预期仍偏悲观。考虑到目前拨备仍处于高位，且银行板块整体估值不高，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。市场整体风险偏好保持低位，银行板块的业绩确定性优势以及部分个股较高的股息率有助于板块估值的稳定，以及保持行业间的相对优势。
- **风险因素：**经济下行导致资产质量恶化；中美贸易战加升宏观经济不确定性。

银行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2019年08月14日

相关研究

万联证券研究所 20190812_银行业周观点_AAA_关注业绩稳健个股

万联证券研究所 20190807_平安银行半年报点评_AAA_二季度净息差继续上行

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

1、银行资产质量保持平稳，城商行不良率上升

2019年二季度银行资产质量总体保持稳定，综合不良率为1.81%，环比微升1BP，如果计算加回核销转出后的二季度不良净生成率为1.45%，环比上升47BP。关注类贷款占比2.94%，环比下降6BP。

虽然总体资产质量基本保持稳定，但是各子板块有所分化。城商行不良余额在二季度上升803亿元，环比上升42BP至2.3%，股份行和农商行不良余额分别上升32亿元和55亿元，但是不良率分别下降4BP和10BP，分别为1.67%和3.95%。国有大行不良余额下降较多为155亿元，不良率下降6BP，为1.26%。

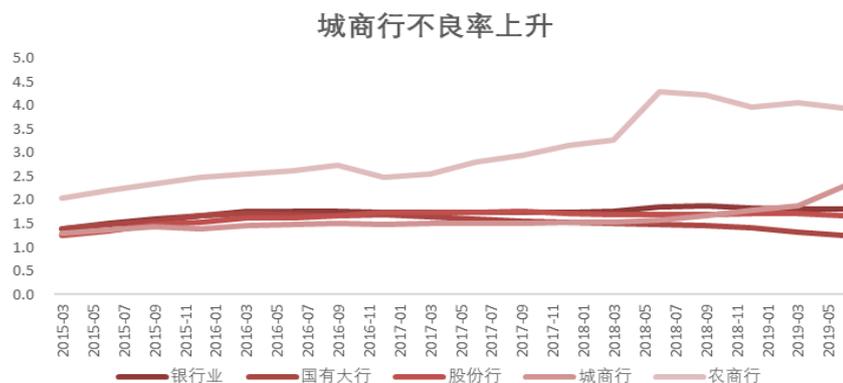
近期宏观扰动因素较多，市场对后续资产质量存在担忧。

图表1：资产质量总体平稳



资料来源：wind资讯，万联证券研究所

图表2：城商行不良率上升



资料来源：wind资讯，万联证券研究所

2、中小银行资产增速有回落趋势

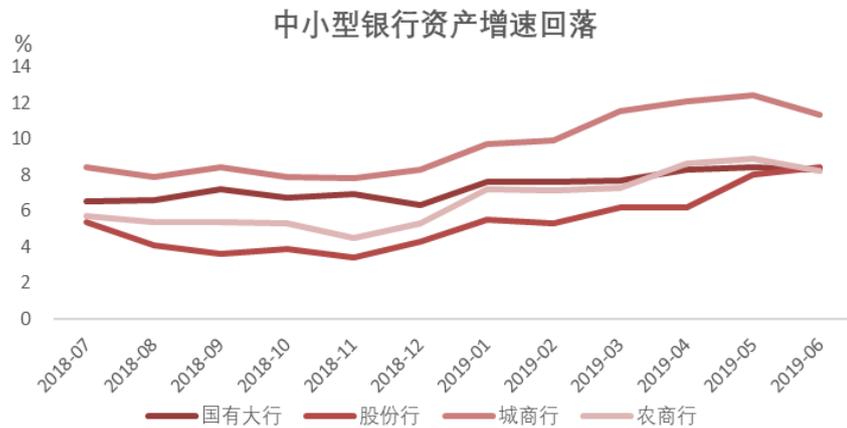
截止至2019年二季度末，我国商业银行总资产规模达274万亿元，同比增长8.2%，增速较一季度末回升0.5个百分点。其中，城商行和其他金融机构增速回落外，大行、股份行和农商行增速呈现不同幅度的回升态势。从数据回升的趋势看，6月份城商行和农商行增速降幅明显，预计在信用分层后，部分银行资产负债表的压力开始上升。

图表 3：银行业金融机构资产规模及增速



资料来源：wind 资讯，万联证券研究所

图表 4：中小银行资产增速回落



资料来源：wind 资讯，万联证券研究所

3、资本充足率环比小幅下降

截至2019年二季度末，商业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率和资本充足率分别为10.71%、11.40%和14.12%，环比下降24BP、12BP和6BP。大型商业银行资本充足率达15.66%，较一季度末环比下降了1BP；股份行12.73%，环比下降了4BP；城商行12.64%，环比下降了21BP；而农商行12.97%，环比上升了1BP。

风险提示

整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场