

银行 1H2019 报告综述：盈利稳健增长，不良整体改善



核心观点

- **负债：负债回归存款，个人及定期为存款主力。2019 年上半年，上市银行计息负债同比增速显著提高，存款扩张速度加快。**银行计息负债结构中同业负债占比持续下降，存款占比持续上升。上半年同业业务监管仍较为严格，同时，表外和非标业务监管未发生方向性改变，叠加部分中小行资产质量风险暴露，导致同业资产投放较为谨慎。银行通过同业业务进行负债的规模显著压降。存款结构方面，上市银行整体对公存款占比下降，活期存款占比降幅明显。活期存款占比股份行降幅最大，定期存款占比股份行提升最明显。定期存款占比增加将拉高负债成本，股份行未来负债成本提升或将高于其他银行。
- **资产：资产投放回归贷款，上市银行生息资产同比增速提高，贷款扩张速度加快。**生息资产结构方面，上半年同业资产占比整体稳定，但相较于去年同期同业资产在生息资产中的占比小幅下降。受益于上半年流动性宽松，债券市场表现较好，银行债券类投资占比上升，城商行债券投资占比升幅最大。个人贷款占比仍在提升。对公贷款中，2019 年上半年制造业、批发零售业占比进一步下降，房地产、租赁商服和水利环境公共设施业贷款占比较年初上升明显，交运行业贷款占比基本不变。资产质量方面，2019 年上半年上市银行不良率仍呈现改善趋势，农商行改善最明显。行业拨备覆盖率较年初显著提升，抵御风险能力提升。行业不良贷款生成率较年初降低，逾期 90 天以上贷款生成率提高，关注类占比持续下降。
- **利润：增速提升，息差承压，非息收入回暖。**2019 上半年，行业利润增速整体提升，农商行在归母净利润及拨备前利润同比方面表现突出，城商行拨备计提力度最大。上市银行计提利润同比的主要驱动因素仍为生息资产规模，尤其是贷款的规模扩张，本期受息差下行影响，息差对净利润的驱动有所减弱，本期非息收入贡献显著增加。国有行生息资产规模持续上升，协同非息收入提升、营业成本下降共同推动净利润增长。股份行、城商行、农商行净利润增长主要依靠生息资产规模扩大及资产减值减少。2019 上半年，以农商行为首，上市银行平均净息差出现小幅下降。受资本市场回暖影响，银行卡业务、承诺与担保业务协同推动手续费及佣金净收入增速明显，整体来看，非息收入方面国有行、股份行表现突出。

投资建议与投资标的

- **建议关注区域经济优势，零售业务强的低估银行。**当前国内经济仍有下行压力，伴随降准实施，预计货币市场流动性将继续增强，企业的融资成本将保持下行趋势，银行贷款端的定价能力将出现分化。深耕区域、客户资源好的银行贷款定价能力较强，风险控制能力较好，资产质量压力较小，继而未来业绩有较高保障，业绩确定性较好。区域经济状况佳且风险可控的中小银行，在流动性宽松的背景下，借助政策东风，扩表有望加快，利润增速有望进一步提升。零售业务强的银行具备较好资产质量和收益率，在经济下行期有助于稳定银行风险，支撑盈利能力。建议关注零售经验丰富的优质银行。当前银行处于历史较低估值区间，进一步下行空间不大，低估银行或带来较高安全边际。个股方面，建议关注招商银行(600036, 增持)、工商银行(601398, 未评级)、建设银行(601939, 未评级)、常熟银行(601128, 未评级)。

风险提示

- 经济下行压力加大、降息、贸易战态势恶化。

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 银行业
报告发布日期 2019 年 09 月 16 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 唐子佩
021-63325888*6083
tangzipei@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860514060001

联系人 张静娴
021-63325888-4311
zhangjingxian@orientsec.com.cn

相关报告

银行市值成长要素：资产扩张、盈利及资产质量：	2019-08-15
银行信贷释放空间研判：信贷供给能力充足，银行资本瓶颈无忧：	2019-05-14
银行 2018 及 1Q2019 报告综述：贷款加速投放，不良率仍在改善：	2019-05-14
银行资产质量研判：规上企业贷款及房贷是存量稳定器，零售带来优质增量：	2019-02-26
资产质量平稳，息差改善提振利润：	2018-11-12

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

1. 资产负债：扩表回归存贷，不良率改善.....	4
1.1. 负债端：同业压降，存款提升，个人和定期为主力.....	4
1.2. 资产端：信贷投放加快，债券投资占比提升，中小行升幅较大.....	6
1.3. 资产质量：不良改善，拨备提升	9
2. 利润：增速提升，息差承压，非息回暖.....	12
2.1. 利润分析： 中小行增速亮眼	12
2.2. 归因分析： 生息资产规模扩张仍为主要驱动力，息差贡献减少	13
2.2.1. 生息资产规模：贷款规模扩张加速	14
2.2.2. 净息差： 息差承压，城商行不降反升	15
2.2.3. 手续费及佣金净收入： 增速显著提高，大行表现亮眼	16
2.3. 杜邦分析：非息收入提振盈利能力.....	17
3. 投资建议：关注区域经济优势、零售业务强的低估银行	19
4. 风险提示	20

图表目录

图 1：上市银行合计贷款结构变动	8
图 2：上市银行 1H2019 对公贷款行业分布	9
图 3：上市银行净利润同比归因分析	13
图 4：上市银行 2018 手续费及佣金净收入细分项目同比	17
表 1：1H2019 计息负债结构	4
表 2：银行存款结构变动	5
表 3：上市银行生息资产结构变动	7
表 4：上市银行个人贷款结构	8
表 5：上市银行不良率及拨备变化	9
表 6：上市银行资产质量主要指标变化	11
表 7：上市银行 1H2019 利润情况	12
表 8：各类型银行 2018 及 1Q2019 利润驱动因子贡献	14
表 9：上市银行生息资产及细分项目同比	14
表 10：上市银行披露净息差	15
表 11：上市银行手续费及佣金净收入同比	16
表 12：上市银行 ROE、ROA	18
表 13：上市银行合计杜邦分析	19

1. 资产负债：扩表回归存贷，不良率改善

1.1. 负债端：同业压降，存款提升，个人和定期为主力

2019年上半年，上市银行计息负债同比增速显著提高，存款扩张速度加快。上市银行计息负债同比增速为9.5%，高于去年同期的5.7%，计息负债总额达到160.81万亿元。存款同比增速达到10.5%，显著高于年初的8.5%和去年同期的6.5%。

银行计息负债结构中同业负债占比持续下降，存款占比持续上升。上半年同业业务监管仍较为严格，同时，表外和非标业务监管未发生方向性改变，叠加部分中小行资产质量风险暴露，导致同业资产投放较为谨慎。银行通过同业业务进行负债的规模显著压降。2019上半年，上市银行同业合计负债在计息负债中的占比较2018年末下降0.9%，较去年同期下降1.1%。其中股份行同业负债占比降幅最为明显，分别较年初和去年同期下降2.2%和3.8%。上半年计息负债结构中存款占比提升显著，股份行居首，较年初和去年同期分别提升2.9%和3.2%，国有行则变化不大，城商行和农商行存款占比也较年初有明显提升。

表 1：1H2019 计息负债结构

	计息负债结构 1H2019				计息负债结构 1H2019 较 2018 变动				计息负债结构 1H2019 较 1H2018 变动			
	向央行借款	同业负债	存款	应付债券	向央行借款	同业负债	存款	应付债券	向央行借款	同业负债	存款	应付债券
工商银行	0.0%	9.4%	87.7%	2.9%	0.0%	-0.2%	-0.2%	0.4%	0.0%	-1.0%	0.5%	0.5%
建设银行	2.1%	9.0%	85.2%	3.7%	-0.6%	-0.2%	1.0%	-0.1%	-0.2%	0.2%	-0.3%	0.2%
农业银行	2.2%	7.8%	85.8%	4.2%	-0.6%	-0.2%	0.4%	0.4%	0.1%	0.2%	-1.1%	0.8%
中国银行	4.6%	11.7%	79.4%	4.2%	-0.2%	-0.6%	0.7%	0.1%	-0.6%	0.4%	-1.1%	1.3%
交通银行	4.9%	17.0%	68.8%	9.3%	-1.1%	-2.1%	1.8%	1.4%	-1.4%	-0.6%	0.2%	1.8%
邮储银行		2.9%	96.0%	1.1%		0.2%	-0.4%	0.2%		-0.2%	0.0%	0.2%
招商银行	5.2%	12.8%	74.1%	7.9%	-1.5%	0.3%	0.4%	0.8%	-1.0%	-1.2%	0.3%	1.9%
兴业银行	3.4%	25.7%	58.3%	12.6%	-1.0%	-3.8%	4.0%	0.8%	-0.8%	-7.2%	6.4%	1.6%
民生银行	4.2%	21.3%	61.7%	12.8%	-1.5%	-0.8%	2.0%	0.2%	-2.0%	-3.7%	3.1%	2.6%
浦发银行	3.3%	19.7%	62.0%	15.0%	-0.6%	-4.0%	4.5%	0.1%	-0.3%	-5.7%	2.9%	3.0%
中信银行	4.1%	16.3%	69.2%	10.4%	-1.1%	-2.2%	3.0%	0.4%	-1.0%	0.6%	0.7%	-0.2%
平安银行	4.2%	10.0%	72.9%	12.9%	-0.6%	-3.7%	3.7%	0.6%	-0.5%	-5.3%	4.8%	1.0%
光大银行	5.7%	13.6%	70.2%	10.5%	-1.0%	-3.6%	5.3%	-0.7%	-0.8%	-7.1%	7.2%	0.7%
华夏银行	5.2%	17.3%	62.0%	15.4%	-1.9%	1.4%	0.1%	0.5%	-1.3%	1.1%	-0.6%	0.8%
北京银行	3.0%	17.4%	63.8%	15.8%	0.3%	-2.2%	3.7%	-1.8%	0.6%	0.5%	1.6%	-2.7%
南京银行	5.6%	6.0%	70.0%	18.5%	0.0%	-1.4%	1.5%	-0.2%	2.8%	-0.7%	-0.3%	-1.8%
宁波银行	2.3%	9.5%	72.6%	15.7%	0.7%	-1.0%	6.1%	-5.8%	1.6%	-1.3%	5.9%	-6.2%
江苏银行	5.9%	11.4%	63.2%	19.5%	-0.4%	-1.2%	1.0%	0.5%	1.7%	-2.3%	-0.7%	1.3%
贵阳银行	2.6%	9.2%	66.7%	21.5%	2.0%	-0.2%	-1.2%	-0.6%	2.4%	0.9%	-2.5%	-0.8%
上海银行	4.7%	28.8%	59.1%	7.5%	-1.0%	1.6%	2.2%	-2.8%	-0.4%	2.9%	1.9%	-4.4%
杭州银行	6.0%	10.4%	65.6%	18.0%	0.5%	-2.3%	2.3%	-0.5%	3.6%	-5.2%	1.9%	-0.4%
江阴银行	3.0%	7.1%	79.7%	10.2%	1.8%	3.9%	-4.1%	-1.6%	2.7%	-3.4%	-2.0%	2.7%

苏农银行	1.4%	7.5%	80.8%	10.3%	0.0%	-0.2%	2.0%	-1.8%	1.1%	-0.6%	0.3%	-0.8%
无锡银行	1.3%	2.1%	87.2%	9.4%	0.2%	-1.0%	3.3%	-2.5%	0.9%	-4.1%	0.4%	2.8%
张家港行	2.1%	8.2%	81.7%	8.0%	-0.3%	-5.6%	2.6%	3.4%	1.3%	-7.3%	-0.8%	6.7%
常熟银行	1.9%	5.5%	83.9%	8.7%	0.1%	-0.5%	7.8%	-7.5%	0.8%	-1.9%	7.5%	-6.4%
成都银行	4.2%	3.9%	76.7%	15.3%	4.0%	-0.5%	-0.9%	-2.5%	4.1%	-2.8%	-2.2%	0.9%
郑州银行	1.2%	12.7%	63.0%	23.2%	0.2%	-1.4%	0.1%	1.2%	0.8%	-3.7%	-2.5%	5.4%
长沙银行	1.3%	8.8%	68.4%	21.6%	-0.9%	2.4%	-2.0%	0.5%	-0.3%	2.7%	-5.2%	2.8%
紫金银行	0.4%	9.1%	68.3%	22.3%	0.1%	-2.1%	3.7%	-1.7%	0.3%	-2.1%	3.5%	-1.7%
青岛银行	3.3%	12.0%	60.6%	24.2%	-0.5%	0.3%	-1.3%	1.5%	2.1%	-6.5%	-1.8%	6.1%
西安银行	1.7%	5.3%	71.3%	21.6%	0.6%	3.6%	0.2%	-4.5%	-2.1%	3.4%	1.1%	-2.4%
青农商行	1.1%	6.6%	73.1%	19.2%	0.0%	-0.4%	0.8%	-0.4%	0.9%	1.7%	-3.3%	0.6%
上市银行合计	2.8%	11.9%	78.4%	6.9%	-0.5%	-0.9%	1.3%	0.2%	-0.3%	-1.1%	0.7%	0.8%
国有行合计	2.1%	9.5%	84.5%	3.9%	-0.4%	-0.4%	0.5%	0.3%	-0.2%	-0.2%	-0.3%	0.7%
股份行合计	4.3%	17.7%	66.1%	11.9%	-1.1%	-2.2%	2.9%	0.4%	-0.9%	-3.8%	3.2%	1.5%
城商行合计	4.1%	14.3%	65.4%	16.2%	0.2%	-0.5%	2.0%	-1.7%	1.4%	-0.3%	0.7%	-1.7%
农商行合计	1.4%	6.6%	78.0%	14.1%	0.2%	-0.8%	2.4%	-1.8%	1.0%	-1.8%	0.8%	0.0%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

存款结构方面，上市银行整体对公存款占比下降，活期存款占比降幅明显，大行表现稳健，中小行变化较大。农商行对公存款占比降幅最大，较年初下降 3.18%，国有行降幅最小，不到 1%。城商行个人存款占比提升最为明显，较年初提升 2.38%，国有行升幅最小。上市银行活期存款占比降幅明显，整体较年初下降 1.24%，股份行降幅最大，较年初下降 7.30%；定期存款占比中，股份行提升最明显，较年初占比增加 6.28%，城商行升幅次之，达到 4.10%。从存款结构上来看，定期存款占比增加将拉高负债成本，股份行未来负债成本提升将高于其他银行。

表 2：银行存款结构变动

	存款结构 1H2019				存款结构 1H2019 较 2018 变动			
	对公存款	个人存款	活期存款	定期存款	对公存款	个人存款	活期存款	定期存款
工商银行	53.64%	44.42%	47.89%	50.18%	0.02%	0.35%	-0.39%	0.76%
建设银行	49.76%	46.64%	52.51%	43.90%	-2.61%	0.04%	-1.48%	-1.08%
农业银行	37.81%	56.42%	57.02%	37.20%	-0.35%	-0.07%	-0.60%	0.18%
中国银行	50.90%	42.13%	48.74%	44.29%	-0.74%	1.25%	0.93%	-0.43%
交通银行	66.98%	31.65%	41.34%	57.28%	-1.10%	0.98%	-0.71%	0.59%
邮储银行	12.96%	87.02%	36.33%	63.65%	-0.46%	0.46%	-2.92%	2.92%
招商银行	64.07%	35.35%	58.69%	40.73%	-0.02%	0.05%	-6.25%	6.28%
兴业银行	75.72%	16.27%	37.60%	54.38%	-1.27%	0.36%	-0.38%	-0.53%
民生银行	79.67%	19.24%	36.49%	62.42%	-1.05%	1.23%	-4.29%	4.47%
浦发银行	76.45%	22.60%	44.23%	54.83%	-2.71%	2.69%	-0.77%	0.76%
中信银行	78.19%	20.79%	47.94%	51.04%	-1.25%	1.27%	-0.83%	0.85%
平安银行	67.11%	21.77%	32.68%	56.21%	0.24%	1.46%	-0.21%	1.92%
光大银行	67.97%	20.69%	35.01%	53.65%	13.11%	7.42%	-0.93%	21.46%

华夏银行	63.84%	15.48%	45.02%	34.30%	-4.78%	0.69%	-3.32%	-0.78%
北京银行	71.45%	21.88%	47.41%	45.93%	-1.94%	0.95%	-3.76%	2.77%
南京银行	73.83%	19.82%	29.49%	64.15%	-7.75%	1.46%	-2.11%	-4.18%
宁波银行	74.60%	20.16%	43.15%	51.61%	-1.60%	1.16%	-2.83%	2.38%
江苏银行	63.90%	23.28%	32.75%	54.43%	-1.96%	3.53%	-3.63%	5.19%
贵阳银行	65.97%	28.98%	48.01%	46.94%	-7.34%	5.12%	-7.90%	5.68%
上海银行	68.46%	21.97%	37.82%	52.60%	-1.56%	-0.12%	-0.56%	-1.12%
杭州银行	76.58%	18.28%	47.97%	46.89%	-0.75%	-0.28%	-2.67%	1.64%
江阴银行	43.35%	46.16%	36.26%	53.26%	-3.14%	0.71%	-2.52%	0.08%
苏农银行	51.82%	39.70%	44.25%	47.28%	-2.06%	0.60%	-5.47%	4.01%
无锡银行	52.30%	38.28%	27.75%	62.82%	-4.17%	-0.83%	-3.05%	-1.95%
张家港行	39.09%	44.56%	31.81%	51.83%	-0.95%	0.73%	-2.30%	2.09%
常熟银行	34.85%	56.22%	36.36%	54.70%	-4.33%	1.22%	-3.11%	0.00%
成都银行	64.56%	33.05%	55.01%	42.60%	-0.89%	0.16%	-1.11%	0.38%
郑州银行	59.22%	31.31%	38.60%	51.94%	-2.80%	1.54%	0.44%	-1.70%
长沙银行	64.52%	31.57%	50.36%	45.73%	-3.50%	1.42%	-3.96%	1.88%
紫金银行	53.44%	42.54%	39.78%	56.20%	-2.07%	0.37%	-5.26%	3.56%
青岛银行	67.33%	31.24%	48.73%	49.84%	0.65%	-0.75%	-2.52%	2.42%
西安银行	56.55%	39.12%	49.81%	45.86%	1.07%	2.36%	-5.66%	9.09%
青农商行	40.57%	58.03%	44.63%	53.97%	-3.66%	2.30%	-0.38%	-0.98%
上市银行合计	52.95%	42.79%	47.45%	48.29%	-0.51%	0.50%	-1.24%	1.23%
国有行合计	45.98%	50.33%	49.22%	47.08%	-0.81%	0.39%	-0.68%	0.26%
股份行合计	72.26%	22.54%	43.43%	51.37%	-1.94%	0.92%	-7.30%	6.28%
城商行合计	72.33%	24.80%	43.66%	53.47%	0.81%	2.38%	-0.91%	4.10%
农商行合计	44.62%	48.06%	37.91%	54.77%	-3.18%	0.95%	-2.92%	0.69%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

1.2. 资产端：信贷投放加快，债券投资占比提升，中小行升幅较大

2019年上半年，上市银行生息资产同比增速提高，贷款扩张速度加快。上半年，上市银行生息资产同比增速为9.4%，高于去年同期的6.0%和2018年末的7.2%，生息资产总额达到174.14万亿元。贷款总额同比增速达到11.2%，显著高于年初的10.6%。

生息资产结构方面，上半年同业资产占比整体稳定，但相较于去年同期同业资产在生息资产中的占比小幅下降。受益于上半年流动性宽松，债券市场表现较好，银行债券类投资占比上升，城商行债券投资占比升幅最大，已超过10%。发放贷款及垫款在生息资产中的占比也持续上升，贷款占比较年初上升0.7%，较去年同期已上升1.1%。农商行贷款占比提升最为显著，分别较年初及去年同期提高2.8%和3.6%，国有行表现平稳，升幅较小。金融供给侧改革中，分层级进行信贷投放，让城商行和农商行做好区域下沉工作，定向加大服务小微的力度不断加强。2019年，对普惠金融定向降准政策也极大地为中小银行支持加快信贷投放提供了便利。

表 3：上市银行生息资产结构变动

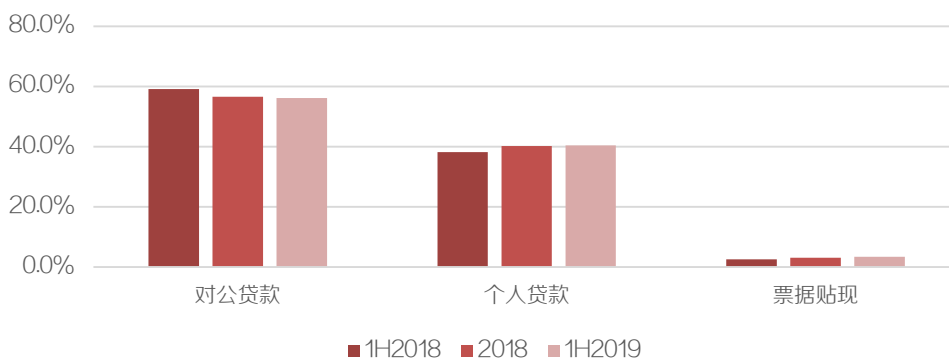
	生息资产结构 1H2019				生息资产结构 1H2019 较 2018 变动				生息资产结构 1H2019 较 1H2018 变动			
	现金及存放 中央银行款 项	同业资 产	贷款	债券投资	现金及存放 中央银行款 项	同业资 产	贷款	债券投 资	现金及存放 中央银行款 项	同业资 产	贷款	债券投 资
工商银行	13.8%	6.6%	54.7%	24.9%	1.2%	0.3%	-1.3%	-0.2%	-0.8%	0.5%	-0.8%	1.0%
建设银行	10.3%	5.3%	59.0%	25.4%	-1.2%	0.7%	0.3%	0.2%	-1.7%	-0.1%	0.1%	1.7%
农业银行	11.0%	4.3%	53.5%	31.3%	-1.7%	-0.4%	1.8%	0.2%	-3.0%	0.1%	1.8%	1.1%
中国银行	10.0%	7.4%	57.5%	25.1%	-1.8%	0.5%	1.0%	0.3%	-1.4%	1.2%	-0.1%	0.3%
交通银行	8.4%	8.2%	52.3%	31.2%	-0.7%	-1.0%	1.0%	0.7%	-1.8%	0.1%	0.4%	1.4%
邮储银行	11.7%	4.7%	45.8%	37.8%	-1.1%	-2.4%	1.6%	1.8%	-2.1%	-4.5%	3.1%	3.5%
招商银行	7.9%	8.0%	59.4%	24.6%	0.4%	-1.4%	2.0%	-1.0%	-0.9%	-1.5%	0.7%	1.7%
兴业银行	6.1%	4.9%	47.0%	42.0%	-1.3%	1.3%	2.8%	18.7%	-1.2%	1.2%	5.7%	21.7%
民生银行	6.2%	5.6%	52.0%	36.2%	-0.6%	-0.3%	-0.8%	1.6%	-1.1%	0.9%	0.0%	0.2%
浦发银行	6.2%	4.2%	56.8%	32.8%	-1.1%	0.1%	-0.1%	1.1%	-1.2%	1.1%	1.1%	-1.0%
中信银行	6.7%	4.3%	60.2%	28.8%	-2.4%	-0.5%	1.0%	1.9%	-2.6%	-2.0%	1.7%	2.9%
平安银行	7.9%	5.7%	59.2%	27.2%	-0.6%	-0.2%	-0.4%	1.2%	-1.9%	-2.4%	2.0%	2.3%
光大银行	8.5%	4.5%	57.1%	29.9%	-0.2%	0.3%	0.9%	-1.0%	-0.7%	-1.3%	4.0%	-2.0%
华夏银行	6.1%	5.4%	58.5%	30.1%	-1.9%	2.9%	-1.1%	9.0%	-2.5%	2.1%	-1.0%	9.6%
北京银行	7.0%	6.5%	50.4%	36.2%	-1.6%	0.4%	2.0%	15.8%	-1.1%	-0.2%	2.2%	16.2%
南京银行	8.8%	4.7%	39.5%	47.0%	1.0%	0.1%	1.2%	17.8%	-0.4%	0.1%	3.1%	17.8%
宁波银行	7.9%	3.7%	39.4%	49.0%	-0.4%	2.3%	0.5%	8.9%	-0.8%	0.1%	3.7%	8.1%
江苏银行	7.8%	3.0%	47.5%	41.7%	0.1%	0.1%	1.0%	11.4%	-1.3%	-1.4%	2.2%	14.9%
贵阳银行	8.0%	4.0%	36.0%	51.9%	-1.2%	2.2%	1.4%	19.5%	-2.5%	1.8%	6.1%	20.6%
上海银行	6.6%	8.2%	42.3%	42.9%	-0.7%	-0.2%	1.2%	6.2%	-1.0%	-1.1%	2.3%	6.8%
杭州银行	8.2%	7.0%	39.9%	44.9%	-1.1%	-1.2%	2.6%	11.9%	-0.1%	-2.3%	3.9%	13.2%
江阴银行	8.5%	1.6%	52.5%	37.4%	-1.9%	0.3%	-1.1%	2.7%	-1.3%	0.0%	-0.4%	1.7%
苏农银行	11.2%	10.3%	51.9%	26.5%	-0.1%	0.1%	1.0%	0.2%	-0.2%	-1.1%	0.5%	2.3%
无锡银行	8.6%	3.5%	50.5%	37.4%	-1.3%	-4.7%	2.0%	6.6%	-4.5%	-2.6%	0.2%	10.0%
张家港行	10.2%	2.3%	53.7%	33.8%	0.0%	1.2%	0.8%	4.0%	-0.4%	0.7%	0.6%	5.6%
常熟银行	9.8%	3.8%	57.7%	28.7%	-0.5%	2.3%	3.0%	2.4%	-0.2%	0.6%	5.0%	3.4%
成都银行	10.0%	5.4%	39.3%	45.3%	-3.7%	1.2%	2.3%	12.2%	-3.2%	-0.9%	5.6%	10.7%
郑州银行	7.1%	1.4%	37.4%	54.2%	-3.3%	-0.7%	2.8%	1.2%	-3.8%	-3.0%	5.4%	1.3%
长沙银行	7.7%	2.9%	39.6%	49.8%	-0.6%	0.2%	1.5%	20.7%	-1.9%	-0.5%	3.8%	23.2%
紫金银行	9.2%	13.1%	48.0%	29.6%	-1.1%	0.4%	3.6%	3.2%	-1.6%	-2.7%	6.6%	4.9%
青岛银行	10.2%	1.7%	42.3%	43.2%	0.5%	-0.2%	1.7%	-4.6%	-0.2%	-1.3%	6.1%	-7.1%
西安银行	10.9%	3.0%	55.0%	31.1%	0.0%	1.4%	1.2%	3.4%	-0.3%	-2.3%	5.0%	3.0%
青农商行	7.9%	4.2%	51.3%	36.6%	-1.5%	-1.7%	5.7%	6.2%	-2.6%	-1.5%	6.3%	11.7%
上市银行合计	9.9%	5.8%	54.3%	30.1%	-0.8%	0.0%	0.7%	2.1%	-1.6%	-0.2%	1.1%	3.0%
国有行合计	11.2%	6.0%	54.9%	27.9%	-0.8%	0.0%	0.5%	0.3%	-1.7%	0.0%	0.5%	1.3%
股份行合计	6.9%	5.4%	55.8%	31.9%	-0.9%	0.1%	0.8%	4.0%	-1.4%	-0.2%	2.0%	4.5%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

城商行合计	7.6%	5.3%	43.4%	43.7%	-0.9%	0.4%	1.3%	12.1%	-1.3%	-0.6%	2.9%	12.9%
农商行合计	9.1%	5.7%	52.0%	33.2%	-1.0%	-0.5%	2.8%	4.1%	-1.7%	-1.2%	3.6%	6.6%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

信贷投放零售端占比仍在提升。贷款结构中，2019年上半年对公贷款占比仍小幅下降，个人贷款占比相应上升，延续2018年趋势。结合负债端的表现，银行业务仍适当向个人金融业务倾斜。

图 1：上市银行合计贷款结构变动


数据来源：公司公告，东方证券研究所

个人贷款结构中，国有行、股份行住房按揭贷款占比较高，且比例不断提升；股份行信用卡贷款业务占比在各类型银行中最高，国有行信用卡贷款占比提升幅度最大；城商行发力消费贷款，农商行发力个人经营性贷款。国有行、股份行住房按揭贷款占比较年初均有提升，分别提升0.3%和0.5%。国有行信用卡贷款占比较年初提升显著，从12.5%跃升为27.0%，城商行占比也有所提升，较年初增加0.8%。消费贷款中，2019年上半年城商行消费贷在个人贷款中占比提升幅度最大，较年初增加了4.0%，农商行次之，较年初提升1.0%。农商行经营性贷款占比较高，但相对年初有所回落。总体而言，住房按揭贷款仍是各大银行的个人贷款的主要投放方向，大行和股份行信用卡贷款占比相对较高，中小行则相对倾斜消费贷和经营贷。

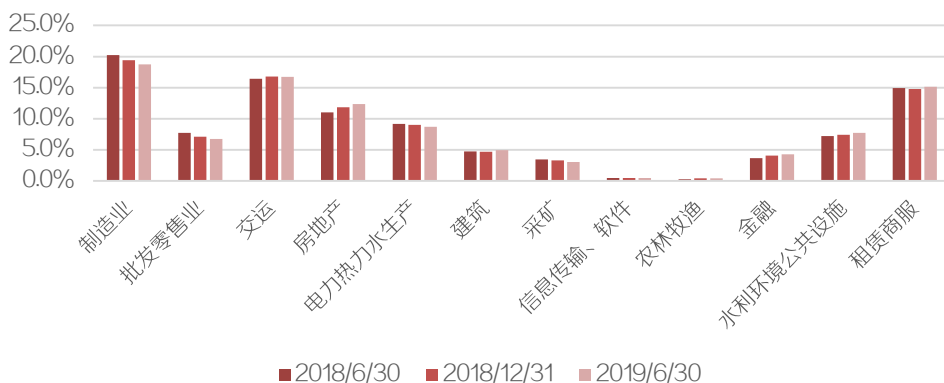
表 4：上市银行个人贷款结构

	住房贷款			信用卡			消费贷款			经营性贷款		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
上市银行平均	50.9%	48.6%	47.4%	15.3%	15.3%	19.6%	19.3%	21.4%	24.1%	21.1%	22.8%	21.6%
国有行平均	74.0%	73.8%	74.1%	12.6%	12.5%	27.0%	6.1%	5.6%	5.7%	8.4%	7.9%	7.0%
股份行平均	40.9%	39.2%	39.7%	31.2%	32.5%	32.4%	13.4%	18.0%	16.6%	18.4%	18.9%	16.6%
城商行平均	53.3%	49.3%	46.2%	2.7%	5.8%	6.4%	27.8%	29.3%	33.3%	16.2%	15.4%	14.2%
农商行平均	46.7%	43.6%	39.7%	3.3%	3.2%	2.7%	13.1%	17.5%	18.5%	39.4%	48.9%	46.4%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

对公贷款中，2019年上半年制造业、批发零售业占比进一步下降，房地产、租赁商服和水利环境公共设施业贷款较年初上升明显，交运行业贷款占比基本不变。近年来，由于制造业、批发零售业不良率较高（详见报告《银行资产质量研判：规上企业贷款及房贷是存量稳定器，零售带来优质增量》），银行不断减少这两个行业的贷款占比。2019上半年，基建相关政策仍较为积极，因此交运贷款占比较为平稳，水利环境公共设施类贷款占比上升。虽然2019上半年地产调控力度较大，但房地产行业贷款投放仍在上升，或因缺乏收益率较高、资产质量较好的贷款标的所致。

图 2：上市银行 1H2019 对公贷款行业分布



数据来源：wind，东方证券研究所

1.3. 资产质量：不良改善，拨备提升

2019上半年上市银行不良率仍呈现改善趋势，农商行改善最明显。上市银行不良贷款比例较年初下降 0.04%，国有行不良率较年初下降 0.05%，股份行不良率较年初下降 0.05%，城商行不良贷款率较年初下降 0.01%，农商行则降低 0.09%。

上市银行拨备计提力度不断加大，抵御风险能力进一步增强。2019上半年上市银行拨备覆盖率比年初提高 9.03%，各类型银行中，农商行拨备提升幅度最大，较年初提高 18.95%，国有行次之，较年初提高 16.23%。

表 5：上市银行不良率及拨备变化

	不良贷款率			拨备覆盖率		
	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30
工商银行	1.52%	1.51%	1.48%	175.76%	185.85%	192.02%
建设银行	1.46%	1.46%	1.43%	208.37%	214.23%	218.03%
农业银行	1.59%	1.53%	1.43%	252.18%	263.93%	278.38%
中国银行	1.42%	1.42%	1.40%	181.97%	184.62%	177.52%
交通银行	1.49%	1.47%	1.47%	173.13%	173.47%	173.53%
邮储银行	0.86%	0.83%	0.82%	346.80%	363.17%	396.11%
招商银行	1.36%	1.35%	1.23%	358.18%	363.17%	394.12%
兴业银行	1.57%	1.57%	1.56%	207.28%	206.34%	193.52%
民生银行	1.76%	1.75%	1.75%	134.05%	137.82%	142.27%

浦发银行	1.92%	1.88%	1.83%	154.88%	160.06%	156.51%
中信银行	1.77%	1.72%	1.72%	157.98%	169.89%	165.17%
平安银行	1.75%	1.73%	1.68%	155.24%	170.59%	182.53%
光大银行	1.59%	1.59%	1.57%	176.16%	178.70%	178.04%
华夏银行	1.85%	1.85%	1.84%	158.59%	157.51%	144.83%
北京银行	1.46%	1.40%	1.45%	217.51%	214.11%	212.53%
南京银行	0.89%	0.89%	0.89%	462.68%	415.42%	415.50%
宁波银行	0.78%	0.78%	0.78%	521.83%	520.63%	522.45%
江苏银行	1.39%	1.39%	1.39%	203.84%	210.76%	217.57%
贵阳银行	1.35%	1.46%	1.50%	266.05%	276.21%	261.04%
上海银行	1.14%	1.19%	1.18%	332.95%	328.80%	334.14%
杭州银行	1.45%	1.40%	1.38%	256.00%	264.50%	281.56%
江阴银行	2.15%	2.08%	1.91%	233.71%	270.07%	264.93%
苏农银行	1.31%	1.25%	1.26%	248.18%	263.75%	267.02%
无锡银行	1.24%	1.21%	1.11%	234.76%	263.01%	286.11%
张家港行	1.47%	1.53%	1.43%	223.85%	221.54%	232.62%
常熟银行	0.99%	0.96%	0.96%	445.02%	459.03%	453.53%
成都银行	1.54%	1.51%	1.46%	237.01%	230.73%	237.96%
郑州银行	2.47%	2.46%	2.39%	154.84%	157.31%	158.44%
长沙银行	1.29%	1.29%	1.29%	275.40%	280.27%	285.64%
紫金银行	1.69%	1.68%	1.66%	229.58%	223.45%	225.25%
青岛银行	1.68%	1.68%	1.68%	168.04%	163.63%	150.42%
西安银行	1.20%	1.23%	1.19%	216.53%	235.11%	248.66%
青农商行	1.57%	1.46%	1.46%	290.05%	309.85%	308.36%
上市银行平均	1.48%	1.47%	1.44%	244.19%	249.62%	253.22%
国有行平均	1.39%	1.37%	1.34%	223.04%	230.88%	239.27%
股份行平均	1.60%	1.59%	1.56%	205.46%	211.92%	217.01%
城商行平均	1.39%	1.39%	1.38%	276.06%	274.79%	277.16%
农商行平均	1.49%	1.45%	1.40%	272.16%	287.24%	291.12%

数据来源：wind，东方证券研究所

资产质量的边际变化方面，不良贷款生成率较年初降低，逾期 90 天以上贷款生成率提高，关注类占比持续下降。上市银行总体不良贷款生成率较 18 年下降 0.05%，各类型银行中，国有行不良贷款生成率下降幅度明显，较年初下降 0.14%，而股份行和城商行则分别增长 0.23%和 0.26%。上市银行逾期 90 天以上贷款生成率较年初提高 0.06%，同比提高 0.24%，城商行逾期 90 天以上贷款生成率较其他类银行增速过高，同比增长 0.28%，国有行同比增长 0.21%，股份行同比增长 0.12%。关注类贷款占比下降趋势明显，上市银行总体较年初下降 0.16%，同比下降 0.31%。

表 6：上市银行资产质量主要指标变化

	年化实际不良贷款生成率			不良/逾期 90 天以上贷款			关注类贷款占比			逾期 90 天以上贷款生成率		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
工商银行	0.86%	0.85%	0.63%	126.61%	131.49%	130.31%	3.23%	2.92%	2.71%	0.77%	0.75%	0.64%
建设银行	0.48%	1.25%	1.42%	152.30%	166.46%	148.85%	2.82%	2.89%	2.89%	0.66%	1.25%	1.59%
农业银行	0.59%	1.36%	1.28%	137.73%	153.88%	137.30%	3.10%	2.74%	2.43%	0.78%	1.31%	1.55%
中国银行	0.94%	0.90%	0.66%	123.98%	123.48%	135.87%	2.93%	2.90%	2.73%	0.85%	0.86%	0.41%
交通银行	1.43%	1.26%	0.87%	109.83%	114.51%	115.69%	2.60%	2.45%	2.32%	0.73%	0.86%	0.83%
邮储银行	1.43%	1.26%	0.87%	156.71%	132.73%	123.60%	1.96%	2.01%	1.72%	0.85%	0.83%	0.46%
招商银行	0.48%	0.62%	0.80%	124.39%	126.81%	124.42%	1.50%	1.51%	1.30%	0.52%	0.63%	0.85%
兴业银行	1.05%	1.37%	2.17%	130.57%	126.77%	121.08%	2.33%	2.05%	1.88%	1.36%	1.53%	2.23%
民生银行	1.72%	2.22%	1.62%	76.97%	103.47%	104.73%	3.72%	3.38%	3.34%	1.62%	1.56%	1.57%
浦发银行	2.11%	1.87%	2.02%	112.30%	118.18%	124.36%	3.21%	2.95%	2.91%	2.22%	1.83%	1.86%
中信银行	2.37%	1.74%	1.64%	106.47%	108.21%	112.65%	2.54%	2.36%	2.32%	1.82%	1.44%	1.50%
平安银行	2.62%	2.91%	2.15%	80.44%	102.75%	106.55%	3.41%	2.73%	2.48%	2.05%	2.16%	2.03%
光大银行	0.68%	1.49%	2.31%	111.36%	118.96%	112.75%	2.35%	2.41%	2.30%	0.24%	1.15%	2.43%
华夏银行	0.80%	1.10%	3.11%	50.32%	67.97%	104.64%	4.60%	4.44%	3.80%	1.43%	0.53%	1.24%
北京银行	0.83%	1.20%	1.34%	79.31%	92.04%	126.85%	1.33%	0.88%	1.01%	1.43%	1.26%	0.48%
南京银行	0.86%	0.95%	1.18%	102.78%	106.41%	104.51%	1.44%	1.42%	1.31%	0.61%	0.79%	1.21%
宁波银行	0.29%	0.45%	0.48%	135.01%	121.32%	103.68%	0.51%	0.55%	0.63%	0.19%	0.46%	0.69%
江苏银行	0.73%	1.46%	0.48%	111.74%	115.59%	110.15%	2.11%	2.25%	2.34%	0.64%	1.08%	0.70%
贵阳银行	2.79%	1.97%	1.53%	110.33%	123.57%	140.01%	2.87%	2.59%	3.08%	2.52%	1.66%	1.09%
上海银行	0.37%	1.07%	0.77%	162.39%	126.53%	108.19%	1.89%	1.86%	1.86%	0.05%	1.11%	1.06%
杭州银行	1.09%	1.11%	0.85%	93.21%	135.01%	133.93%	2.08%	1.26%	1.11%	0.73%	0.40%	0.83%
江阴银行	0.78%	1.70%	0.77%	105.44%	113.60%	111.14%	1.68%	1.67%	1.26%	0.59%	1.61%	0.76%
苏农银行	1.20%	1.52%	1.36%	108.05%	143.18%	155.12%	5.20%	4.67%	4.41%	1.63%	1.38%	1.20%
无锡银行	0.98%	0.58%	0.07%	122.37%	121.24%	133.21%	0.81%	0.68%	0.52%	0.54%	0.38%	-0.09%
张家港行	1.02%	1.01%	1.75%	175.06%	229.15%	370.51%	5.03%	5.24%	3.79%	0.75%	0.69%	1.13%
常熟银行	0.38%	0.68%	0.49%	160.88%	149.75%	170.97%	2.17%	2.08%	1.72%	0.07%	0.60%	0.45%
成都银行	0.37%	1.22%	0.45%	78.60%	102.04%	133.78%	2.46%	1.88%	1.41%	0.67%	0.69%	0.14%
郑州银行		2.75%	0.71%		104.87%	119.51%		2.95%	2.40%		1.62%	4.67%
长沙银行		0.86%	1.00%		107.18%	106.32%		2.90%	2.99%		0.93%	1.00%
紫金银行	0.36%	0.58%	0.68%	167.72%	179.06%	206.66%	2.54%	2.42%	2.24%	0.03%	0.15%	0.23%
青岛银行	2.69%	3.47%	2.38%	83.81%	101.69%	127.25%	2.62%	2.47%	2.25%	2.83%	2.95%	1.64%
西安银行	0.45%	0.87%	0.31%	101.54%	108.22%	101.68%	3.29%	3.06%	2.85%	0.33%	0.67%	0.45%
青农商行		1.16%	0.80%		129.50%	129.04%		2.91%	1.39%	1.55%		0.72%
上市银行合计	0.97%	1.22%	1.17%	118.55%	127.24%	127.42%	2.76%	2.61%	2.45%	0.91%	1.09%	1.15%
国有行合计	0.82%	1.08%	0.94%	132.83%	138.98%	134.83%	2.83%	2.68%	2.52%	0.77%	1.00%	0.98%
股份行合计	1.49%	1.61%	1.84%	96.23%	104.00%	114.44%	2.80%	2.58%	2.42%	1.41%	1.43%	1.53%
城商行合计	0.63%	1.09%	1.35%	100.47%	109.16%	117.08%	1.73%	1.70%	1.71%	0.59%	0.95%	0.87%

农商行合计 0.77% 1.00% 0.97% | 133.90% 141.82% 153.41% | 2.53% 3.61% 3.02% | 0.77% 0.75%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2. 利润：增速显著提升，息差承压，非息回暖

2.1. 利润分析：中小行增速亮眼

2019 上半年归母净利润农商行表现最佳。2019 年上半年上市银行归母净利润同比增长 7.1%，利润增速较年初提升明显。其中农商行同比增幅最大，达到 14.7%，股份行增幅次之，为 10.4%，城商行同比增长 8.5%，国有行同比增长 5.3%。

2019 年上半年拨备前利润同比农商行表现突出，城商行和股份行表现良好，城商行拨备计提力度最大。2019 年上半年上市银行拨备前利润同比增速 13.2%，其中农商行增速最高，同比达到 23.1%，显著高于年初和去年同期水平。城商行和股份行 PPOP 增速也较高，分别为 20.2%、20.0%，国有行 PPOP 同比增速 9.1%。与净利润同比变化相比，可以看出，城商行拨备计提力度最大。

表 7：上市银行 1H2019 利润情况

	归母净利润规模（百万元）			归母净利润同比			拨备前利润同比		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
工商银行	160442	297676	167931	4.9%	4.1%	4.7%	8.5%	8.8%	10.6%
建设银行	147027	254655	154190	6.3%	5.1%	4.9%	7.0%	8.0%	7.4%
农业银行	115789	202783	121445	6.6%	5.1%	4.9%	16.7%	16.0%	5.9%
中国银行	109088	180086	114048	5.2%	4.5%	4.5%	16%	5.6%	9.5%
交通银行	40771	73630	42749	4.6%	4.9%	4.9%	3.2%	13.5%	10.3%
邮储银行	32523	52311	37381	22.3%	9.7%	14.9%	42.6%	39.9%	18.8%
招商银行	44756	80560	50612	14.0%	14.8%	13.1%	10.0%	11.3%	8.3%
兴业银行	33657	60620	35879	6.5%	6.0%	6.6%	7.9%	14.0%	25.3%
民生银行	29618	50327	31623	5.4%	1.0%	6.8%	8.4%	11.1%	21.8%
浦发银行	28569	55914	32106	1.4%	3.1%	12.4%	-3.3%	0.2%	23.1%
中信银行	25721	44513	28307	7.1%	4.6%	10.1%	5.6%	3.9%	16.8%
平安银行	13372	24818	15403	6.5%	7.0%	15.2%	-1.2%	9.5%	18.0%
光大银行	18075	33659	20444	6.7%	6.7%	13.1%	13.0%	25.5%	32.0%
华夏银行	10035	20854	10543	2.0%	5.2%	5.1%	-0.9%	9.4%	34.4%
北京银行	11854	20002	12869	7.0%	6.8%	8.6%	2.2%	12.9%	25.2%
南京银行	5978	11073	6879	17.1%	14.5%	15.1%	9.0%	11.6%	27.0%
宁波银行	5701	11186	6843	19.6%	19.9%	20.0%	6.0%	15.1%	20.9%
江苏银行	6852	13065	7871	10.9%	10.0%	14.9%	0.4%	4.0%	29.4%
贵阳银行	2278	5137	2653	19.8%	13.4%	16.4%	7.1%	3.1%	11.0%
上海银行	9372	18034	10714	20.2%	17.7%	14.3%	35.3%	39.6%	30.6%
杭州银行	3018	5412	3629	19.3%	18.9%	20.2%	31.4%	24.2%	30.6%
江阴银行	368	857	402	4.3%	6.0%	9.3%	26.5%	40.4%	24.4%
苏农银行	505	802	580	15.4%	9.7%	14.8%	10.0%	12.7%	8.7%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

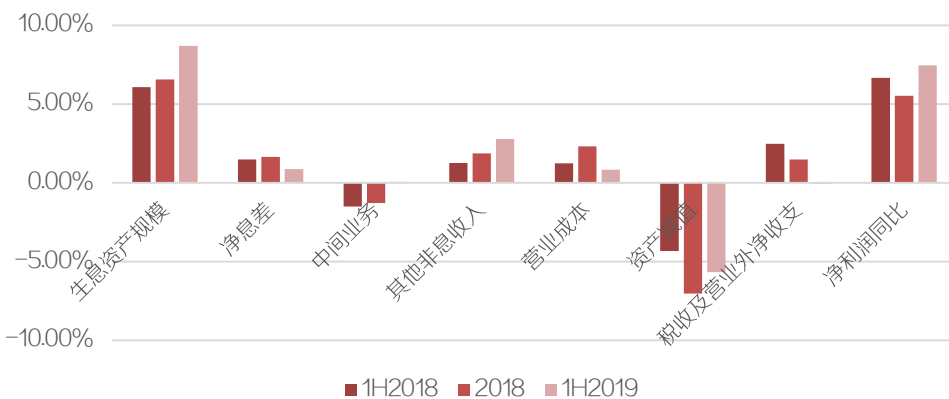
无锡银行	579	1096	644	10.9%	10.1%	11.3%	18.1%	13.6%	2.7%
张家港行	412	835	474	17.0%	9.4%	15.1%	15.5%	26.0%	38.0%
常熟银行	711	1486	854	24.6%	17.5%	20.2%	17.8%	18.0%	11.6%
成都银行	2123	4649	2505	28.5%	18.9%	18.0%	40.9%	24.4%	12.8%
郑州银行	2367	3059	2469	4.2%	-28.5%	4.3%	-0.1%	6.7%	21.7%
长沙银行	2385	4479	2672	-27.0%	13.9%	12.0%	-1.0%	14.1%	29.1%
紫金银行	604	1254	715	6.2%	10.2%	18.4%	13.7%	20.0%	33.2%
青岛银行	1321	2023	1438	3.6%	6.5%	8.9%	6.1%	29.6%	50.8%
西安银行	1200	2362	1333	9.3%	10.8%	11.0%	17.8%	24.9%	31.0%
青农商行	1254	2419	1416	12.2%	13.2%	12.9%	19.6%	29.7%	36.7%
上市银行合计	868325	1541636	929620	6.9%	5.7%	7.1%	8.5%	11.1%	13.2%
国有行合计	605640	1061141	637744	6.4%	4.9%	5.3%	9.6%	11.1%	9.1%
股份行合计	203803	371265	224917	7.0%	6.5%	10.4%	5.3%	9.6%	20.0%
城商行合计	54449	100481	59103	11.3%	11.4%	8.5%	10.7%	16.7%	20.2%
农商行合计	4432	8749	5085	13.0%	11.6%	14.7%	17.3%	22.8%	23.1%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2.2. 归因分析：生息资产规模扩张仍为主要驱动力，息差贡献减少

2019年上半年上市银行净利润同比的主要驱动因素在于生息资产规模、净息差和其他非息收入提升，营业成本增幅收窄，以及资产减值下降。生息资产规模上升对净利润的贡献较年初和去年同期明显提高，银行扩表是推动净利润增长的主要方式。由于上半年整体利率下行，负债端成本（如存款）具有相对刚性，净息差对净利润同比的贡献较年初和去年同期减少。本期非息收入贡献持续提升，资产减值损失的负贡献较前期明显减少。

图 3：上市银行净利润同比归因分析



数据来源：公司公告，东方证券研究所

2019年上半年，国有行生息资产规模持续上升，与其他非息收入提升以及营业成本下降，共同驱动净利润同比增长。股份行净息差大幅增长、资产减值大幅下降成为主要贡献点，生息资产规模也有较大程度增加，对净利润的贡献程度较2018年明显提高。城商行净利润同比增速主要得益于生息资产规模和其他非息收入驱动，以及资产减值减少的贡献。农商行净利润的大幅增长则主要由于生息资产规模明显扩大驱动，其他非息收入和资产减值的辅助贡献。

表 8：各类型银行 2018 及 1Q2019 利润驱动因子贡献

	国有行合计			股份行合计			城商行合计			农商行合计			上市银行合计		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
生息资产规模	6.68%	7.06%	8.56%	2.76%	3.70%	7.66%	11.02%	10.67%	9.44%	24.81%	28.31%	17.16%	6.07%	6.57%	8.70%
净息差	3.83%	2.16%	-3.27%	-3.57%	0.25%	15.50%	-4.65%	1.75%	-6.60%	-12.27%	-14.15%	-5.11%	1.47%	1.64%	0.86%
中间业务	-1.87%	-1.04%	1.16%	0.95%	-0.76%	-5.01%	-3.42%	-3.46%	-0.06%	-1.39%	-1.25%	-0.39%	-1.52%	-1.30%	0.05%
其他非息收入	-1.43%	-0.30%	3.07%	6.38%	6.38%	-0.85%	7.72%	5.46%	14.20%	4.21%	6.32%	7.58%	1.25%	1.86%	2.77%
营业成本	2.36%	3.21%	-0.39%	-1.23%	0.03%	2.69%	0.06%	2.24%	3.20%	1.97%	3.58%	3.90%	1.22%	2.32%	0.83%
资产减值	-6.18%	-7.37%	-2.74%	0.04%	-5.48%	-11.33%	-2.69%	-9.40%	-9.64%	-3.04%	-15.18%	-13.84%	-4.33%	-7.04%	-5.68%
税收及营业外															
净收支	2.75%	0.98%	-0.60%	1.52%	2.12%	1.82%	3.24%	4.34%	-1.66%	-1.01%	4.12%	6.19%	2.48%	1.49%	-0.07%
净利润同比	6.14%	4.71%	5.80%	6.86%	6.22%	10.47%	11.27%	11.61%	8.87%	13.28%	11.76%	15.49%	6.65%	5.53%	7.45%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2.2.1. 生息资产规模：贷款规模扩张加速

2019年上半年上市银行生息资产规模同比增速进一步加快，农商行和城商行增速较前期进一步提高，二者分别同比增长 14.9%和 12.7%，农商行主要得益于贷款规模的同比增速的明显加快以及同业资产的稳定增长，城商行则主要受益于贷款规模的同比飞速增长，但同业资产降幅较为明显。国有行及股份行生息资产规模由同业资产和贷款规模同步驱动。

表 9：上市银行生息资产及细分项目同比

	生息资产同比			同业资产同比			贷款总额同比		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
上市银行平均	9.4%	8.9%	11.7%	7.7%	-8.9%	5.9%	14.5%	18.3%	17.8%
国有行平均	6.3%	7.4%	8.8%	6.2%	9.3%	5.1%	10.4%	9.7%	10.1%
股份行平均	4.5%	6.1%	9.8%	2.8%	-2.6%	17.0%	13.3%	14.5%	13.3%
城商行平均	11.4%	8.3%	12.7%	-32.3%	-37.9%	-12.5%	15.9%	24.1%	24.9%
农商行平均	14.5%	13.6%	14.9%	77.4%	-0.8%	8.6%	13.8%	18.7%	18.9%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2.2.2. 净息差：息差承压，城商行不降反升

2019年上半年净息差小幅下降。2019年上半年上市银行平均净息差较一季度下降0.12个百分点，其中中国有行下降0.01%，股份行下降0.15%，城商行提高0.13%，农商行下降0.31%。

表 10：上市银行披露净息差

	净息差			
	2017/12/31	2018/12/31	2019/3/31	2019/6/30
工商银行	2.22%	2.30%	2.31%	2.29%
建设银行	2.21%	2.31%	2.29%	2.27%
农业银行	2.28%	2.33%	NA	2.16%
中国银行	1.84%	1.90%	1.82%	1.83%
交通银行	1.58%	1.51%	1.59%	1.58%
邮储银行	2.40%	2.67%	2.58%	2.55%
招商银行	2.43%	2.57%	2.72%	2.70%
兴业银行	1.73%	1.83%	NA	2.00%
民生银行	1.50%	1.73%	NA	2.00%
浦发银行	1.86%	1.94%	NA	2.12%
中信银行	1.79%	1.94%	1.96%	1.96%
平安银行	2.37%	2.35%	2.53%	2.62%
光大银行	1.52%	1.74%	2.28%	2.28%
华夏银行	2.01%	1.95%	NA	2.09%
北京银行	NA	NA	NA	NA
南京银行	1.85%	1.89%	1.96%	1.94%
宁波银行	1.94%	1.97%	1.75%	1.81%
江苏银行	1.58%	1.59%	NA	1.83%
贵阳银行	2.67%	2.33%	2.42%	2.27%
上海银行	1.25%	1.76%	NA	1.69%
杭州银行	1.65%	1.71%	NA	1.77%
江阴银行	2.33%	2.67%	2.37%	2.36%
苏农银行	NA	NA	NA	NA
无锡银行	2.15%	2.16%	NA	2.01%
张家港行	2.33%	2.56%	3.70%	2.85%
常熟银行	2.91%	3.00%	NA	3.36%
成都银行	2.16%	2.21%	NA	2.15%
郑州银行	2.08%	1.70%	NA	1.86%
长沙银行	NA	2.45%	NA	2.38%
紫金银行	NA	NA	NA	2.18%
青岛银行	1.72%	1.63%	2.10%	2.03%
西安银行	NA	2.23%	NA	2.30%
青农商行	2.60%	2.49%	2.53%	2.59%
上市银行平均	2.03%	2.11%	2.31%	2.19%

国有行平均	2.09%	2.17%	2.12%	2.11%
股份行平均	1.90%	2.01%	2.37%	2.22%
城商行平均	1.95%	2.01%	1.94%	2.07%
农商行平均	2.46%	2.58%	2.87%	2.56%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2.2.3. 手续费及佣金净收入：增速显著提高，大行表现亮眼

2019 年上半年手续费及佣金净收入同比增速显著提高。2019 年上半年上市银行手续费及佣金净收入同比增长 9.8%，其中国有行涨幅最为明显，同比增长 11.2%，股份行同比增长 7.9%，城商行和农商行增长较缓，同比增速分别为 2.5%、2.9%。

表 11：上市银行手续费及佣金净收入同比

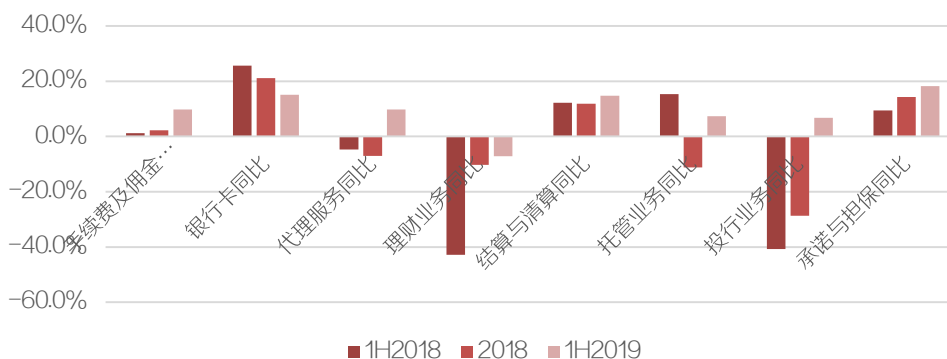
	1H2018	2018	1H2019
工商银行	3.4%	4.1%	11.7%
建设银行	1.4%	4.4%	11.1%
农业银行	2.8%	7.2%	16.6%
中国银行	-2.0%	-1.7%	4.9%
交通银行	-0.4%	1.7%	9.2%
邮储银行	9.2%	13.3%	21.6%
招商银行	7.8%	3.8%	4.0%
兴业银行	9.9%	10.9%	17.0%
民生银行	-0.6%	0.8%	12.1%
浦发银行	-17.8%	-14.4%	14.2%
中信银行	-3.9%	-3.6%	29.4%
平安银行	13.9%	2.0%	2.5%
光大银行	14.9%	19.9%	-30.6%
华夏银行	-2.0%	-3.5%	14.7%
北京银行	-22.3%	-16.1%	-5.5%
南京银行	17.3%	2.8%	14.5%
宁波银行	-14.2%	-1.8%	24.2%
江苏银行	-11.2%	-9.6%	1.4%
贵阳银行	-7.0%	-13.8%	-13.3%
上海银行	-2.2%	-4.4%	9.1%
杭州银行	-24.9%	-26.8%	45.4%
江阴银行	-19.1%	21.6%	13.6%
苏农银行	-18.3%	4.0%	44.0%
无锡银行	-57.1%	-47.4%	13.0%
张家港行	-29.2%	-71.0%	-90.6%
常熟银行	24.1%	-13.4%	-17.5%
成都银行	-36.3%	-21.5%	54.0%

郑州银行	5.4%	0.5%	-19.1%
长沙银行	45.8%	44.5%	24.2%
紫金银行	-1.3%	44.7%	46.5%
青岛银行	-33.9%	4.4%	69.6%
西安银行	13.2%	3.0%	-22.3%
青农商行	-21.7%	-8.6%	47.1%
上市银行合计	12%	2.3%	9.8%
国有行合计	16%	3.6%	11.2%
股份行合计	2.2%	1.5%	7.9%
城商行合计	-10.7%	-6.7%	2.5%
农商行合计	-13.1%	-11.7%	2.9%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

2019 上半年资本市场回暖惠及手续费及佣金收入。从手续费及佣金净收入同比的细分项目来看，2019 年上半年的大幅增长主要源于理财业务同比降幅收窄，当前银行理财业务净值化转型及表外回表逐渐步入稳定期，对收入的负贡献减弱。受益于资本市场回暖，代理服务、托管业务以及投行业务同比增速转负为正，银行卡业务、结算与清算业务以及承诺与担保业务同比增加。银行卡业务和承诺与担保业务为上市银行手续费及佣金净收入增长的主要贡献方。

图 4：上市银行 2018 手续费及佣金净收入细分项目同比



数据来源：公司公告，东方证券研究所

2.3. 杜邦分析：非息收入提振盈利能力

2019 年上半年上市银行 ROE 较年初有所上升，其中国有行升幅最显著。2019 年上半年上市银行 ROE 较 2018 年上涨 1.3%，各类型银行均有不同程度涨幅。其中国有行、股份行及城商行较为明显，分别为 1.4%、1.2%和 1.2%。农商行 ROE 与年初基本持平。

ROA 整体变动不大，2019 年上半年回升至 2018 年上半年水平。2019 年上半年上市银行 ROA 较年初增长 0.1%，各类型银行涨幅稳定，均为 0.1%，回升至去年同期水平。

表 12：上市银行 ROE、ROA

	ROE			ROA		
	1H2018	2018	1H2019	1H2018	2018	1H2019
工商银行	14.8%	13.4%	14.1%	1.2%	1.1%	1.2%
建设银行	16.0%	13.5%	15.2%	1.3%	1.1%	1.3%
农业银行	15.6%	13.0%	14.3%	1.1%	0.9%	1.0%
中国银行	14.5%	11.8%	13.4%	1.2%	0.9%	1.1%
交通银行	12.2%	10.9%	12.0%	0.9%	0.8%	0.9%
邮储银行	14.6%	11.5%	15.3%	0.7%	0.6%	0.8%
招商银行	18.1%	15.8%	18.0%	1.4%	1.2%	1.5%
兴业银行	15.5%	13.7%	14.7%	1.0%	0.9%	1.1%
民生银行	15.0%	12.3%	14.0%	1.0%	0.8%	1.0%
浦发银行	13.2%	12.5%	13.2%	0.9%	0.9%	1.0%
中信银行	12.5%	10.6%	12.4%	0.9%	0.8%	0.9%
平安银行	11.9%	10.8%	12.4%	0.8%	0.7%	0.9%
光大银行	11.8%	10.8%	12.4%	0.9%	0.8%	0.9%
华夏银行	11.6%	11.4%	9.2%	0.8%	0.8%	0.8%
北京银行	13.1%	10.9%	13.1%	1.0%	0.8%	1.0%
南京银行	17.0%	15.2%	17.1%	1.0%	0.9%	1.1%
宁波银行	18.8%	16.9%	15.9%	1.1%	1.0%	1.2%
江苏银行	12.0%	11.2%	12.6%	0.8%	0.7%	0.8%
贵阳银行	17.2%	17.9%	15.0%	1.0%	1.1%	1.0%
上海银行	12.4%	11.7%	13.0%	1.0%	0.9%	1.0%
杭州银行	11.3%	9.9%	12.3%	0.7%	0.6%	0.8%
江阴银行	6.7%	7.8%	7.1%	0.6%	0.7%	0.6%
苏农银行	11.8%	9.0%	10.9%	1.0%	0.8%	1.0%
无锡银行	11.6%	10.4%	11.8%	0.8%	0.7%	0.8%
张家港行	9.5%	9.1%	9.5%	0.8%	0.8%	0.8%
常熟银行	13.0%	12.8%	12.1%	1.0%	1.0%	1.1%
成都银行	15.5%	16.2%	15.6%	0.9%	1.0%	1.0%
郑州银行	14.0%	8.7%	12.9%	1.1%	0.7%	1.1%
长沙银行	19.2%	16.5%	16.6%	1.0%	0.9%	1.0%
紫金银行	11.8%	11.7%	11.3%	0.7%	0.7%	0.7%
青岛银行	15.1%	9.5%	10.0%	1.3%	0.8%	0.9%
西安银行	19.8%	15.6%	12.3%	1.5%	1.2%	1.1%
青农商行	13.7%	12.6%	12.4%	1.0%	0.9%	0.9%
上市银行合计	14.7%	12.7%	14.0%	1.1%	0.9%	1.1%
国有行合计	14.9%	12.7%	14.1%	1.1%	1.0%	1.1%
股份行合计	14.2%	12.6%	13.8%	1.0%	0.9%	1.0%
城商行合计	14.1%	12.5%	13.7%	1.0%	0.9%	1.0%

农商行合计	11.5%	10.8%	11.0%	0.9%	0.8%	0.9%
-------	-------	-------	-------	------	------	------

数据来源：公司公告，东方证券研究所

上半年非息收入提振 ROA，利息净收入贡献整体稳定。从 ROA 贡献因子分析，相比于 2018 年，2019 年上半年利息净收入小幅下滑 0.02%，手续费及佣金净收入小幅回升 0.05%，其他非息净收入贡献增加 0.12 个百分点，营业税费及其他成本和资产减值损失负贡献分别增加 0.05% 和 0.02%。受净息差拖累，利息净收入贡献与前期相比略有下降，但整体保持稳健。

表 13：上市银行合计杜邦分析

	1H2018	2018	1H2019
利息净收入/A	1.92%	1.96%	1.94%
手续费及佣金净收入/A	0.57%	0.52%	0.57%
其他非息净收入/A	0.28%	0.25%	0.36%
营业税费及其他成本/A	-0.10%	-0.08%	-0.13%
业务及管理费/A	-0.73%	-0.81%	-0.72%
资产减值损失/A	-0.60%	-0.68%	-0.70%
营业外净收入及所得税/A	-0.22%	-0.19%	-0.22%
ROA	1.08%	0.95%	1.08%

数据来源：公司公告，东方证券研究所

3. 投资建议：关注区域经济优势、零售业务强的低估银行

当前国内经济仍有下行压力，伴随降准实施，预计货币市场流动性将继续增强，企业的融资成本将保持下行趋势，银行贷款端的定价能力将出现分化。深耕区域、客户资源好的银行贷款定价能力较强，风险控制能力较好，资产质量压力较小，继而未来业绩有较高保障，业绩确定性较好。

资产投放区域集中的银行，受区域经济表现影响较大。因此，区域经济状况佳且风险可控的中小银行，在流动性宽松的背景下，借助政策东风，扩表有望加快，利润增速有望进一步提升。

非息业务方面，零售业务强的银行具备较好的客户粘性与负债能力，与线上金融服务一起，可提振银行的非息收入。利息业务方面，零售业务资产质量较好，收益率较高，在经济下行期有助于稳定银行风险，支撑盈利能力。建议关注零售经验丰富的优质银行。

当前银行处于历史较低估值区间，进一步下行空间不大，低估银行或带来较高安全边际。个股方面，建议关注招商银行(600036, 增持)、工商银行(601398, 未评级)、建设银行(601939, 未评级)、常熟银行(601128, 未评级)。

4. 风险提示

经济仍有下行风险，银行资产质量压力将加大，拨备消耗有可能加速。

降息空降未来将进一步扩大，银行净息差有进一步下行压力。

中美贸易战对进出口造成更大的负面冲击。贷款资产投放于进出口贸易较多的银行，将面临较大外部风险。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

