

# 超额拨备即将调降，增厚利润空间较大



## 核心观点

- 《金融企业财务规则（征求意见稿）》要求金融企业（含结构化主体）原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的 2 倍,超过 2 倍的部分, 年终应全部还原成未分配利润进行分配。
- 当前超额拨备银行尚未进行拨备调降, 预计 2019 年报可能调降拨备。经过测算, 若采用超额拨备在年底前全部释放的最优估计, 拨备压降后, 超额拨备银行净利增速可增加 40pct 以上, 部分银行净利增速可增加 60pct 以上。同时, 此举将促使银行进一步提高分红比例, 增加股息率或增厚核心一级资本, 减少补充资本的必要性, 降低投资者股权被再融资稀释的风险。
- A 股和港股上市银行中, 共 9 家 2019H 拨备覆盖率超过 300%, 分别是宁波银行(522.45%)、常熟银行(453.53%)、南京银行(415.50%)、邮储银行(396.11%)、招商银行(394.12%)、重庆农村商业银行(368.76%)、上海银行(334.14%)、青农商行(308.36%)、徽商银行(301.37%)。若其 2019 年报将拨备覆盖率调降至 300%, 下调拨备带来的 1) 净利润同比增加增值常熟最多, 可增加 75.07pct, 宁波次之, 可增加 60.70pct, 邮储、招行和南京净利润增速的增加值均超 40pct。2) ROE 增加常熟最显著, 可增厚 5.97pct, 宁波次之, 可增厚 5.83pct, 招行、邮储和南京增厚均超 4pct。3) 资本充足率提高招行最显著, 常熟、宁波次之, 均可提高资本充足率 0.8pct 以上。4) PB 变动宁波最显著, 可使 PB 下降约 0.11, 招行、常熟次之, PB 可下降约 0.09。
- 设置拨备监管上限是否必要? 我国拨备监管要求明显超出国际水平。我国将拨备覆盖率作为强制性监管要求, 不良贷款认定标准较严, 拨备计提比例显著高于国际水平。我国银行实际拨备与监管要求在很多时期大幅偏离, 复盘发现其主要原因在于行业整体风险跟随经济周期波动, 各家银行也根据自身风险情况, 对拨备做出相应调整。当前, 部分银行在保持风险抵补能力的基础上, 为了满足对于不良贷款确认日益趋严的监管管束, 而维持较高的拨备覆盖率; 也有银行计提减值损失较多, “安全垫”较厚, 使得拨备覆盖率过高, 故该政策出台在国际比较和国内实践两个角度均有必要性。

## 投资建议与投资标的

- 当前我国经济下行压力增加, 经济增速放缓, 银行信贷需求偏弱, 且在货币政策宽松的背景下, 息差收窄的概率增加, 行业未来分化将加剧。区域经济优势较强的银行, 一方面可充分挖掘地区优势客户资源, 开发上下游产业的增量客源, 在区域企业网络中具有较强的议价能力, 抵御息差下行的能力较强; 另一方面, 顺应普惠金融东风, 区域性银行通过深挖小微贷款区域, 加速下沉, 贷款增量有一定保证。此外, 降息过程中, 市场化负债占比高的银行, 受益于利率下行所致的成本降低, 息差收窄压力小。零售业务是经济下行时期的护城河, 具备良好的防御能力。个股方面建议关注常熟银行(601128, 买入)、兴业银行(601166, 未评级)、平安银行(000001, 未评级)、招商银行(600036, 增持)。

## 风险提示

- 政策推进不及预期, 经济下行压力增加, 降息挤压息差空间, 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 10 月 28 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

美国商行财富管理: 窥见非息收入演变: 一	2019-09-27
一商业银行转型深度研判系列之二	
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
转型零售, 顺势而为:	2018-11-06

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. 拨备设上限，影响几何？ .....	4
1.1. 拨备上限的设置将增厚银行资本，提升股息率，推动银行做实资产质量 .....	4
1.2. 超额拨备银行，压降拨备对业绩及估值影响测算 .....	4
1.2.1. 净利润变动 .....	5
1.2.2. ROE 变动 .....	5
1.2.3. 资本充足率变动 .....	6
1.2.4. PB 变动 .....	6
2. 降拨备，当前拨备覆盖率监管要求真的高吗？ .....	7
3. 防风险，实际拨备水平与监管要求为何会有差异？ .....	8
4. 银行业绩、估值对拨备覆盖率敏感性如何？ .....	11
4.1. 净利润敏感性 .....	11
4.2. ROE 敏感性 .....	12
4.3. 资本充足率敏感性 .....	13
4.4. PB 敏感性 .....	15
5. 投资建议：关注区域经济优势、息差收窄压力小、零售业务强的银行 ....	16
6. 风险提示 .....	16

## 图表目录

图 1: 实际拨备与监管对拨备要求偏离程度波动较大.....	10
表 1: 2019/6/30 拨备覆盖率超过 300%的银行 (A 股和港股) .....	4
表 2: 超额拨备银行, 下调拨备覆盖率至 300%, 对净利润的影响 (单位: 百万元) .....	5
表 3: 超额拨备银行, 下调拨备覆盖率至 300%, 对 ROE 的影响 .....	6
表 4: 超额拨备银行, 下调拨备覆盖率至 300%, 对资本充足率的影响 .....	6
表 5: 超额拨备银行, 下调拨备覆盖率至 300%, 对 PB 的影响 .....	7
表 6: 2018 年 2 月我国商业银行拨备监管要求 .....	7
表 7: 我国拨备监管要求的国际比较 .....	8
表 8: 动态拨备制度建立过程 .....	9
表 9: 上市银行净利润对拨备覆盖率敏感性分析 (单位: 百万元) .....	11
表 10: 上市银行 ROE 对拨备覆盖率敏感性分析 (单位: 百万元) .....	12
表 11: 上市银行资本充足率对拨备覆盖率敏感性分析 (单位: 百万元) .....	14
表 12: 上市银行资本充足率对拨备覆盖率敏感性分析 .....	15

## 1. 拨备设上限，影响几何？

### 1.1. 拨备上限的设置将增厚银行资本，提升股息率，推动银行做实资产质量

财政部发布的《金融企业财务规则（征求意见稿）》，要求金融企业（含结构化主体）原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的 2 倍，超过 2 倍的部分，应视为存在隐藏利润的倾向，年终应全部还原成未分配利润进行分配。2019 年 10 月 26 日前，此稿处于社会公开征求意见阶段。截至 10 月 29 日尚未有更明确的政策出台。本文测算是根据《金融企业财务规则》征求意见稿做出的推算，具体情况仍由政策推进进度决定。

根据 2018 年 2 月《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，银行拨备覆盖率的最低监管要求从 150% 下调为 120%-150%，各家银行有所不同。但拨备覆盖率超过 300% 的银行必然超过“国家规定最低标准的 2 倍”，这些银行未来将下调拨备。

银行拨备释放后，最直接的影响是未分配利润将增厚，要么分红比例提高，要么利润仍留在银行中，前者可提高银行的股息率，后者将增厚核心一级资本。银行核心一级资本充足率提高后，补充资本的必要性降低，投资者股权被再融资稀释的风险也将降低，板块投资吸引力提升。

监管设置拨备上限，也将促使银行从严确认不良资产，加快不良资产的核销及转出，从分母端着手降低拨备覆盖率。长期来看，银行披露的不良资产相关数据能够更加真实地反映实际经营情况，减少不良确认宽松、核销力度较轻带来的拨备覆盖率“虚高”的现象，降低投资者的信息不对称风险。

### 1.2. 超额拨备银行，压降拨备对业绩及估值影响测算

A 股和港股上市银行中，共有 9 家 2019 年半年报披露的拨备覆盖率超过 300%，分别是宁波银行（522.45%）、常熟银行（453.53%）、南京银行（415.50%）、邮储银行（396.11%）、招商银行（394.12%）、重庆农村商业银行（368.76%）、上海银行（334.14%）、青农商行（308.36%）、徽商银行（301.37%）。

表 1：2019/6/30 拨备覆盖率超过 300% 的银行（A 股和港股）

002142.SZ	宁波银行	522.45%
601128.SH	常熟银行	453.53%
601009.SH	南京银行	415.50%
1658.HK	邮储银行	396.11%
600036.SH	招商银行	394.12%
3618.HK	重庆农商行	368.76%
601229.SH	上海银行	334.14%
002958.SZ	青农商行	308.36%
3698.HK	徽商银行	301.37%

数据来源：wind，东方证券研究所

#### 主要假设及参数说明：

- 1) 分红比例采用 2018 年报银行分红比例，税率为 25%。
- 2) 假设拨备超过 300% 的部分下调后全部进入未分配利润。
- 3) 由于各家公司情况不同，不良资产认定有所差异，且逾期 60 天贷款数据披露不全，因此暂不考虑从严认定不良资产，例如将逾期 60 以上贷款全部纳入不良，导致不良资产数额增加，并消耗拨备的情形。
- 4) 有关 2019 年经营业绩的预期数据采用 wind 一致预期。

### 1.2.1. 净利润变动

A 股和港股上市银行中，拨备覆盖率超过 300% 的银行，若 2019 年报将拨备覆盖率调降至 300%，下调拨备带来的净利润同比增加值常熟银行最多，可较下调拨备前增加 75.07pct，宁波银行次之，可较下调拨备前增加 60.70pct，邮储银行、招商银行和南京银行净利润增速的增加值均在 40pct 以上，下调拨备增厚净利润十分显著。

表 2：超额拨备银行，下调拨备覆盖率至 300%，对净利润的影响（单位：百万元）

	下调拨备覆盖率至 300% 释放拨备金额 2019E	净利润 2019E_ 下调拨备前	净利润 2019E_ 下调拨备后	净利润同比 2019E_下调 拨备前	净利润同比 2019E_下调 拨备后	下调拨备带来的净 利润同比增加值
常熟银行	1586	1802	2992	13.70%	88.77%	75.07%
宁波银行	9082	13238	20049	17.98%	78.68%	60.70%
邮储银行	34957	58312	84530	11.32%	61.37%	50.05%
招商银行	48484	91010	127373	12.61%	57.60%	44.99%
南京银行	6063	12635	17182	12.93%	53.58%	40.64%
重庆农商行	3922	10006	12947	9.19%	41.28%	32.10%
上海银行	4265	20658	23857	14.34%	32.04%	17.71%
青农商行	205	2846	3000	16.44%	22.73%	6.28%
徽商银行	69	10021	10073	13.10%	13.69%	0.58%

数据来源：wind，东方证券研究所

### 1.2.2. ROE 变动

ROE 方面，拨备覆盖率超过 300% 的银行，若 2019 年报将拨备覆盖率调降至 300%，下调拨备带来的 ROE 变动常熟银行最显著，可增厚 ROE5.97pct，宁波银行次之，可增厚 ROE5.83pct，招商银行、邮储银行和南京银行释放拨备至 300%，对 ROE 的增厚均在 4pct 以上。银行权益回报率提升显著。

**表 3：超额拨备银行，下调拨备覆盖率至 300%，对 ROE 的影响**

	ROE2019E_释放拨备前	ROE2019E_释放拨备后	下调拨备带来的 ROE 变动 bps
常熟银行	10.88%	16.85%	597
宁波银行	14.15%	19.98%	583
招商银行	15.66%	20.63%	497
邮储银行	11.70%	16.11%	441
南京银行	15.10%	19.48%	438
重庆农商行	13.07%	16.29%	322
上海银行	12.18%	13.80%	163
青农商行	11.90%	12.46%	56
徽商银行	13.26%	13.32%	6

数据来源：wind，东方证券研究所

### 1.2.3. 资本充足率变动

资本充足率方面，拨备覆盖率超过 300% 的银行，若 2019 年报将拨备覆盖率调降至 300%，下调拨备带来的资本充足率变动招商银行最显著，常熟银行、宁波银行次之，均可提高资本充足率 0.8pct 以上，邮储银行、南京银行亦可提高资本充足率超过 0.5pct。

**表 4：超额拨备银行，下调拨备覆盖率至 300%，对资本充足率的影响**

	下调拨备至 300%资本充足率增加 (各项资本充足率增加值相同)	加权风险资产 2019E (百万元)
招商银行	0.92%	3962826
常熟银行	0.89%	133405
宁波银行	0.80%	849134
邮储银行	0.57%	4607562
南京银行	0.52%	879465
重庆农商行	0.42%	701464
上海银行	0.19%	1656905
青农商行	0.06%	240696
徽商银行	0.01%	894642

数据来源：wind，东方证券研究所

### 1.2.4. PB 变动

估值方面，拨备覆盖率超过 300% 的银行，若 2019 年报将拨备覆盖率调降至 300%，下调拨备带来的 PB 变动宁波银行最显著，可使 PB 下降约 0.11，招商银行、常熟银行次之，PB 可下降约 0.09。

**表 5：超额拨备银行，下调拨备覆盖率至 300%，对 PB 的影响**

	收 盘 价 (2019/10/20)	PB(2019/10/20)	PB_2019E 释 放拨备前	PB_2019E 释 放拨备后	PB 变动 bps
宁波银行	26.54	1.97	1.60	1.49	(1083.66)
招商银行	36.18	1.71	1.57	1.48	(924.45)
常熟银行	8.21	1.44	1.36	1.27	(910.45)
南京银行	8.91	1.05	0.90	0.86	(465.55)
邮储银行	4.91	0.73	0.80	0.76	(398.96)
重庆农商行	4.28	0.59	0.63	0.61	(234.94)
上海银行	9.57	0.92	0.80	0.79	(148.32)
青农商行	6.60	1.61	1.53	1.52	(97.82)
徽商银行	2.85	0.43	0.46	0.46	(3.14)

数据来源：wind，东方证券研究所

## 2. 降拨备，当前拨备覆盖率监管要求真的高吗？

我国现行的拨备覆盖率监管要求为 2018 年 2 月银保监会发布的《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》，此次通知将拨备覆盖率监管要求由 150% 调整为 120%~150%，贷款拨备率监管要求由 2.5% 调整为 1.5%~2.5%。通知还规定，各商业银行的拨备要求由贷款分类准确性、处置不良贷款主动性和资本充足性三个因素确定。

**表 6：2018 年 2 月我国商业银行拨备监管要求**

考核因素	比例	拨备覆盖率 最低监管要求	贷款覆盖率 最低监管要求
逾期 90 天以上贷款 纳入不良贷款的比例	100%	120%	1.5%
	(85%,100%)	130%	1.8%
	(75%,100%)	140%	2.1%
	70%以下	150%	2.5%
处置的不良贷款 占新形成不良贷款的比例	90%及以上	120%	1.5%
	(75%,90%)	130%	1.8%
	(60%,75%)	140%	2.1%
	60%以下	150%	2.5%
系统性重要银行资本充足率	13.5%及以上	120%	1.5%
	(12.5%,13.5%)	130%	1.8%
	(11.5%,12.5%)	140%	2.1%
	11.5%以下	150%	2.5%
非系统性重要银行资本充足率	12.5%及以上	120%	1.5%
	(11.5%,12.5%)	130%	1.8%

(10.5%,11.5%)	140%	2.1%
10.5%以下	150%	2.5%

数据来源：银保监会，东方证券研究所

尽管各国拨备监管要求相差较大，但整体来看，我国拨备监管要求明显超出国际水平，主要是拨备覆盖率监管要求的强制性、不良贷款认定标准、拨备计提比例三个方面。我国将拨备覆盖率作为强制性监管要求，不良贷款认定标准较严，拨备计提比例显著高于国际水平。

**表 7：我国拨备监管要求的国际比较**

拨备监管项目	我国监管要求	国际监管要求
监管强制性	作为强制性监管要求	只有不到约 80% 的国家将拨备覆盖率作为强制监管要求，这一点与资本充足率、流动性监管指标不同，后二者基本所有国家都将其作为强制性监管要求。
不良贷款认定标准	我国不良贷款认定标准较详实。我国现行的贷款五级分类标准为 1998 年央行制定的《贷款分类指导原则》，并没有按照逾期天数简单划分，而是结合不同贷款的详细参考特征（例如企业主要经营指标、宏观等外部因素），估算损失概率，进而确定贷款的分类，监管要求较为详细。	根据世界银行相关报告，全球有约 70% 的国家以贷款的逾期天数作为不良贷款的唯一认定指标。贷款五级分类标准中的次级贷款，全球划分标准的中位数在逾期 90 天，可疑贷款为 180 天，损失贷款为 360 天。同时，不良贷款的逾期天数越短，监管要求越严格。
拨备计提比例	我国监管要求大幅高于国际水平，我国的拨备计提比例的监管要求为 120%-150%，大多数国家拨备覆盖率的监管要求集中在 50%-100%。	根据中国银行国际金融研究院数据，国际大行的拨备覆盖率尚不足 80%。根据相关学术研究，全球次级贷款的最低拨备计提比例平均约为 20%，可疑类贷款的平均最低拨备计提比例约为 55%，损失类贷款的平均拨备计提比例约为 99%。因此，在此项上我国明显高于国际拨备水平。

数据来源：中国人民银行，中国银行国际金融研究院，公开资料整理，东方证券研究所

### 3. 防风险，实际拨备水平与监管要求为何会有差异？

我国拨备覆盖率监管制度从无到有，历经多次改革，根据我国实践特征和国际经验不断发展完善。2008 年以前，监管要求的拨备覆盖率低至 60%。2009 至 2010 年拨备覆盖率的要求升至 130%。2011 年，此指标继续攀升至 150%。2018 年，拨备覆盖率的要求变为浮动区间，即 120%-150%。2019 年 9 月，《金融企业财务规则（征求意见稿）》规定金融企业原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的 2 倍，超过 2 倍的部分，年终全部还原成未分配利润进行分配。



**表 8：动态拨备制度建立过程**

具体时期	相关文件或机构	取得进展	存在问题
拨备制度的初步形成阶段 (1988~2000年)	《关于国家专业银行建立贷款呆账准备金的暂行规定》	规定银行对各类性质贷款的年初贷款余额，按不同比例分别提取呆账准备金。	1) 不良贷款风险分布结构尚未考虑；2) 同国际惯例差距较大。
	《银行贷款损失准备计提指引》	首次定义“贷款损失准备”，规定一般准备、专项准备和特种准备实施不同的计提比例。	
拨备制度的重大改革阶段 (2001~2005年)	《商业银行资本充足率管理办法》 《商业银行不良资产监测和考核暂行办法》	规定商业银行严格依据贷款五级分类结果计提拨备。	拨备覆盖率具有亲周期性方面，此问题至今仍未得到妥善解决。
	《金融企业呆账准备提取管理办法》	明确规定贷款损失准备的种类、计提范围、提取办法，并且对各种准备的计提比例和账务处理进行了深化改良。	
	《国有商业银行公司治理及相关监管指引》	规定国有商业银行的拨备覆盖率在财务重组时应至少达到 60%，并争取在 5 年内达到 100%。	
拨备制度的继续发展阶段 (2006~2009年)	2009 年第一季度金融形势通报会	规定拨备覆盖率指标被提升到 130%。	亲周期性问题
	2009 年第三季度金融形势通报会	规定拨备覆盖率指标被提升到 150%。	
	《关于加强当前重点风险防范工作的通知》	规定商业银行贷款损失准备金占贷款余额的比例原则上应不低于 2.5%，同时贷款损失准备金占不良贷款的比例原则上应不低于 150%，两者按孰高原则要求执行。	
动态拨备制度建立的初始阶段 (2010 至今)	《中国银行业实施新监管标准指导意见》	规定贷款拨备率不低于 2.5%，拨备覆盖率不低于 150%。	1) 拨备覆盖率的提高并未带来风险抵补能力的对称性上升；2) 计提行为受会计准则和监管约束 3) 亲周期性问题。
	《商业银行贷款损失准备管理办法》	明确商业贷款损失准备的充足性可用贷款拨备率和拨备覆盖率考量，并规定系统重要性银行和非系统重要性银行应分别于 2013 年和 2016 年底前达标。	
	《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》	明确拨备覆盖率监管要求由 150% 调整为 120%~150%，贷款拨备率监管要求由 2.5% 调整为 1.5%~2.5%。	
	《金融企业财务规则（征求意见稿）》	金融企业原则上计提损失准备不得超过国家规定最低标准的 2 倍，超过 2 倍的部分，年终全部还原成未分配利润进行分配。	

数据来源：银保监会，东方证券研究所

具体来看，2003 年之前，银行获配不良资产，风险增加，拨备计提必要性增加是实际拨备覆盖率超越监管要求的主因。金融市场发展落后、相关法律法规不完善。同时，政府拥有银行信贷较

高的决策权。部分银行在此时期获配大量不良资产，风险水平上升，计提拨备必要性增加。整体来看，这一期间行业营运风险较大，部分有余力的银行大量计提拨备，拨备覆盖率进入上升通道。

**2003 至 2009 年，监管要求提高、股份制改革导致不良资产金额变动是拨备覆盖率变动的主要原因。**这一期间各家银行拨备覆盖率普遍提升，监管对拨备的要求在 2009 年逐步也提升至 150%。国内银行持续推进股份制改革，整合、处理、转移不良资产，但改革进程有快有慢，各家银行拨备覆盖率指标差异较大。

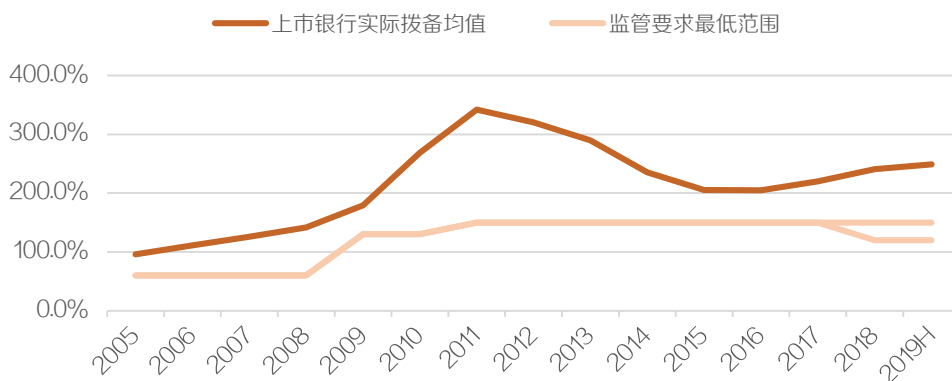
**2009 年至 2011 年，宏观经济下滑、银根收紧导致的资产风险增加，拨备计提必要性增加，以上是这一时期拨备覆盖率大幅高于监管要求的主因。**在拨备水平已经达到监管要求后，行业平均拨备水平仍持续大幅提升，这是因为在此期间，央行实施收缩银根的调控手段，货币政策偏紧；同时，国家推进“四万亿”经济刺激计划，以对冲金融危机。受宏观经济增速整体下滑及以上因素影响，大量逾期贷款产生，并转化为不良资产，银行系统的整体风险提高，计提拨备的必要性也增加。

**2011 年至 2016 年，不良资产问题逐步解决，行业风险降低，拨备计提必要性降低，以上是这一时期拨备覆盖率逐步下降，与监管要求差异收窄的主要原因。**各家银行拨备覆盖率呈现下降趋势。在此时期，银行业普遍处理不良贷款，实现不良资产的有效处理及相应核销。同时，央行实施宽松的货币政策，降低了存款准备金率，影子银行也促进了实体融资情况，资金面紧张的问题逐步得到解决。至此，不良问题逐渐改善，银行平均拨备覆盖率下降。

**2017 年，宏观经济企稳，银行盈利改善，不良率逐步降低，由于不良资产整体减少，且部分出于“以丰补歉”的考量，各家银行拨备覆盖率又有提高。**这一时期宏观经济阶段性企稳，企业盈利改善，贷款需求增加，资产投资收益率也有所提升，各家银行盈利改善。同时，银行通过核销、转出等方式，逐步处理前期不良资产，有效改善资产质量，使得不良率降低，拨备覆盖率升高。

**2018 年至今，部分银行在保持风险抵补能力的基础上，为了满足对于不良贷款确认日益趋严的监管管求，维持较高的拨备覆盖率。也有银行计提减值损失较多，“安全垫”过厚，使得拨备覆盖率过高。**

图 1：实际拨备与监管对拨备要求偏离程度波动较大



数据来源：wind，东方证券研究所

## 4. 银行业绩、估值对拨备覆盖率敏感性如何？

各家银行主要业绩指标和估值对拨备覆盖率的敏感性不同，若超额拨备银行并不一次性调降拨备覆盖率至 300%，而是分步缓慢调降，或者其他银行拨备覆盖率也有所变动，都会对业绩或估值产生不同的影响。为了全面观察上市银行拨备覆盖率调整的影响，我们也测算了上市银行各指标对拨备覆盖率的敏感性。

### 4.1. 净利润敏感性

净利润敏感性方面，若拨备覆盖率下降 1pct，郑州银行、华夏银行和江阴银行净利润同比增加最多，达到 1.2pct 以上，平安、中信净利润增加也超过 1pct。宁波、南京、招商、常熟净利润同比受拨备调降的影响相比其他银行不敏感。

从平均值来看，拨备覆盖率每降低 1pct，上市银行 ROE 平均提升 0.78pct。其中，股份行对拨备调降敏感性最高，拨备覆盖率每降低 1pct，股份行净利润同比增加 0.94pct；国有行对拨备调降敏感性最低，拨备覆盖率每降低 1pct，国有行净利润同比增加 0.66pct。

表 9：上市银行净利润对拨备覆盖率敏感性分析（单位：百万元）

	2019H 拨备覆盖率	下调拨备覆盖率 1% 释放拨备金额 2019E	净利润 2019E_ 下调拨备前	净利润 2019E_ 下调拨备后	净利润同比 2019E_ 下调拨备前	净利润同比 2019E_ 下调拨备后	下调拨备带来的净利润同比增加值
郑州银行	158.44%	64	3248	3296	4.73%	6.27%	1.55%
华夏银行	144.83%	358	21982	22250	4.74%	6.03%	1.28%
江阴银行	264.93%	13	916	925	17.35%	18.58%	1.23%
平安银行	182.53%	393	28218	28513	13.70%	14.89%	1.19%
中信银行	165.17%	696	48428	48950	6.73%	7.88%	1.15%
青岛银行	150.42%	29	2227	2249	8.99%	10.04%	1.06%
紫金银行	225.25%	18	1450	1463	15.65%	16.70%	1.05%
光大银行	178.04%	463	36392	36739	7.92%	8.95%	1.03%
北京银行	212.53%	244	20809	20992	3.34%	4.24%	0.91%
浦发银行	156.51%	670	60332	60835	6.75%	7.64%	0.89%
民生银行	142.27%	569	52756	53183	4.82%	5.67%	0.85%
张家港行	232.62%	9	931	938	13.85%	14.68%	0.83%
江苏银行	217.57%	143	14531	14638	9.56%	10.37%	0.81%
交通银行	173.53%	766	75942	76516	2.40%	3.17%	0.77%
杭州银行	281.56%	56	6370	6412	17.70%	18.47%	0.77%
青农商行	308.36%	24	2846	2864	16.44%	17.19%	0.75%
苏农银行	267.02%	8	878	884	8.33%	9.06%	0.73%
农业银行	278.38%	1894	216329	217749	6.76%	7.46%	0.70%
中国银行	177.52%	1798	199356	200704	3.60%	4.30%	0.70%
兴业银行	193.52%	548	65402	65813	6.79%	7.46%	0.67%
无锡银行	286.11%	9	1209	1216	12.39%	13.02%	0.64%

建设银行	218.03%	2103	269503	271080	5.43%	6.05%	0.62%
工商银行	192.02%	2454	318271	320112	6.54%	7.16%	0.62%
西安银行	248.66%	19	2645	2659	11.81%	12.41%	0.60%
长沙银行	285.64%	36	5014	5041	9.54%	10.12%	0.59%
成都银行	237.96%	34	5508	5534	18.37%	18.92%	0.55%
邮储银行	396.11%	364	58312	58585	11.32%	11.84%	0.52%
上海银行	334.14%	125	20658	20752	14.34%	14.86%	0.52%
贵阳银行	261.04%	34	6019	6044	15.11%	15.60%	0.49%
常熟银行	453.53%	10	1802	1810	13.70%	14.19%	0.49%
招商银行	394.12%	515	91010	91397	12.61%	13.09%	0.48%
南京银行	415.50%	52	12635	12674	12.93%	13.29%	0.35%
宁波银行	522.45%	41	13238	13268	17.98%	18.25%	0.27%
上市银行平均	253.22%	441	50460	50790	10.37%	11.15%	0.78%
国有行平均	239.27%	1563	189619	190791	6.01%	6.66%	0.66%
股份行平均	194.62%	527	50565	50960	8.01%	8.95%	0.94%
城商行平均	277.16%	73	9408	9463	12.03%	12.74%	0.71%
农商行平均	291.12%	13	1433	1443	13.96%	14.78%	0.82%

数据来源：wind，东方证券研究所

## 4.2. ROE 敏感性

ROE 敏感性方面，若拨备覆盖率下降 1pct，郑州银行、平安银行和中信银行 ROE 提升最多，达到 9.5bps 以上，华夏、光大 ROE 提升也超过 9bps。宁波、南京、常熟、邮储 ROE 受拨备调降的影响相比其他银行不敏感。

从平均值来看，拨备覆盖率每降低 1pct，上市银行 ROE 平均提升 6.84bps。其中，股份行对拨备调降敏感性最高，拨备覆盖率每降低 1pct，股份行 ROE 增加 8.47bps；城商行、农商行对拨备调降敏感性最低，拨备覆盖率每降低 1pct，城商行、农商行 ROE 增加 6.29bps。

表 10：上市银行 ROE 对拨备覆盖率敏感性分析（单位：百万元）

	ROE2019E_下调拨备 1%前	ROE2019E_下调拨备 1%后	下调拨备带来的 ROE 变动 bps
郑州银行	8.20%	8.31%	11.10
平安银行	10.87%	10.97%	10.12
中信银行	10.21%	10.31%	9.87
华夏银行	8.49%	8.58%	9.48
光大银行	10.83%	10.92%	9.20
紫金银行	11.08%	11.17%	8.95
浦发银行	12.00%	12.09%	8.79
北京银行	10.41%	10.49%	8.18
江阴银行	8.09%	8.17%	7.78

民生银行	10.76%	10.84%	7.76
江苏银行	11.21%	11.28%	7.34
农业银行	12.38%	12.45%	7.12
交通银行	10.47%	10.55%	7.09
兴业银行	12.55%	12.62%	6.89
长沙银行	14.94%	15.01%	6.80
青农商行	11.90%	11.97%	6.76
青岛银行	7.40%	7.47%	6.63
建设银行	12.95%	13.01%	6.59
工商银行	13.03%	13.10%	6.55
成都银行	16.63%	16.69%	6.44
中国银行	10.42%	10.49%	6.31
杭州银行	10.53%	10.60%	6.17
张家港行	9.12%	9.18%	6.01
贵阳银行	15.93%	15.99%	5.74
招商银行	15.66%	15.72%	5.60
无锡银行	10.84%	10.90%	5.48
西安银行	11.59%	11.64%	5.48
苏农银行	7.84%	7.89%	4.88
上海银行	12.18%	12.23%	4.85
邮储银行	11.70%	11.75%	4.83
常熟银行	10.88%	10.92%	4.17
南京银行	15.10%	15.14%	3.99
宁波银行	14.15%	14.18%	2.81
<b>上市银行平均</b>	<b>11.52%</b>	<b>11.59%</b>	<b>6.84</b>
<b>国有行平均</b>	<b>11.83%</b>	<b>11.89%</b>	<b>6.41</b>
<b>股份行平均</b>	<b>11.42%</b>	<b>11.50%</b>	<b>8.47</b>
<b>城商行平均</b>	<b>12.36%</b>	<b>12.42%</b>	<b>6.29</b>
<b>农商行平均</b>	<b>9.96%</b>	<b>10.03%</b>	<b>6.29</b>

数据来源：wind，东方证券研究所

### 4.3. 资本充足率敏感性

资本充足率敏感性方面，若拨备覆盖率下降 1pct，郑州银行、平安银行和江阴银行资本充足率提升最多，达到 1.15bps 以上，华夏、建设、浦发、光大、中信资本充足率提升也超过 1bps。宁波、南京、无锡、上海银行资本充足率受拨备调降的影响相比其他银行不敏感。

从平均值来看，拨备覆盖率每降低 1pct，上市银行资本充足率平均提升 0.83bps。其中，股份行对拨备调降敏感性最高，拨备覆盖率每降低 1pct，股份行资本充足率增加 1bps；城商行对拨备调降敏感性最低，拨备覆盖率每降低 1pct，城商行资本充足率增加 0.71bps。

**表 11：上市银行资本充足率对拨备覆盖率敏感性分析（单位：百万元）**

	下调拨备 1%资本充足率 增加 bps(各项资本充足率 增加值相同)	加权风险资产 2019E (百万元)
郑州银行	1.22	394212
平安银行	1.18	2501775
江阴银行	1.17	81647
华夏银行	1.13	2381883
建设银行	1.08	14564711
浦发银行	1.05	4784402
光大银行	1.01	3438298
中信银行	1.00	5209866
工商银行	0.99	18504302
招商银行	0.97	3962826
中国银行	0.97	13896756
紫金银行	0.95	138842
交通银行	0.95	6059846
农业银行	0.93	15326184
北京银行	0.89	2063142
民生银行	0.86	4977670
青岛银行	0.82	262856
兴业银行	0.79	5211594
江苏银行	0.78	1380204
成都银行	0.77	334296
青农商行	0.76	240696
西安银行	0.75	188723
张家港行	0.68	99070
贵阳银行	0.66	389415
长沙银行	0.66	407151
苏农银行	0.64	93021
杭州银行	0.62	674227
邮储银行	0.59	4607562
常熟银行	0.58	133405
上海银行	0.57	1656905
无锡银行	0.56	121640
南京银行	0.45	879465
宁波银行	0.36	849134
<b>上市银行平均</b>	<b>0.83</b>	<b>3509567</b>
<b>国有行平均</b>	<b>0.92</b>	<b>12159893</b>
<b>股份行平均</b>	<b>1.00</b>	<b>4058539</b>
<b>城商行平均</b>	<b>0.71</b>	<b>789977</b>

农商行平均

0.76

129760

数据来源: wind, 东方证券研究所

#### 4.4. PB 敏感性

PB 敏感性方面，若拨备覆盖率下降 1pct，紫金银行、平安银行、青农商行、招商银行 PB 下降最多，达到 10bps 以上。中国、南京、邮储银行 PB 受拨备调降的影响相比其他银行不敏感。

从平均值来看，拨备覆盖率每降低 1pct，上市银行 PB 平均下降 6.86bps。其中，农商行对拨备调降敏感性最高，拨备覆盖率每降低 1pct，农商行 PB 下降 8.67bps；国有行对拨备调降敏感性最低，拨备覆盖率每降低 1pct，国有行 PB 降低 5.25bps。

表 12：上市银行资本充足率对拨备覆盖率敏感性分析

	收盘价 (元, (2019/10/20))	PB(2019/10/20)	PB_2019E 下调拨备 1%前	PB_2019E 下调拨备 1%后	PB 变动 bps
紫金银行	6.64	1.88	1.86	1.86	(18.70)
平安银行	16.51	1.38	1.23	1.23	(14.00)
青农商行	6.60	1.61	1.53	1.53	(11.77)
招商银行	36.18	1.71	1.57	1.57	(10.43)
西安银行	7.28	1.43	1.42	1.42	(8.79)
郑州银行	4.75	0.92	0.71	0.71	(8.59)
浦发银行	12.78	0.81	0.75	0.75	(7.45)
江阴银行	4.44	0.90	0.85	0.85	(7.22)
长沙银行	8.83	0.94	0.90	0.90	(7.19)
光大银行	4.41	0.78	0.69	0.69	(7.11)
成都银行	8.42	0.94	0.92	0.92	(7.09)
中信银行	6.02	0.68	0.62	0.62	(6.83)
青岛银行	6.36	1.33	0.95	0.95	(6.83)
张家港行	5.65	1.06	1.00	1.00	(6.61)
建设银行	7.25	0.92	0.87	0.87	(6.59)
常熟银行	8.21	1.44	1.36	1.36	(6.35)
工商银行	5.67	0.87	0.83	0.83	(6.23)
兴业银行	18.73	0.86	0.75	0.75	(5.88)
农业银行	3.57	0.76	0.71	0.71	(5.81)
无锡银行	5.42	0.97	0.90	0.90	(5.52)
北京银行	5.53	0.65	0.58	0.58	(5.34)
宁波银行	26.54	1.97	1.60	1.60	(5.22)
江苏银行	7.02	0.78	0.63	0.62	(5.17)
贵阳银行	8.69	0.90	0.74	0.74	(5.06)
杭州银行	8.59	0.89	0.73	0.73	(5.03)

民生银行	6.09	0.62	0.54	0.54	(4.73)
华夏银行	7.56	0.59	0.45	0.45	(4.65)
交通银行	5.61	0.63	0.57	0.57	(4.55)
苏农银行	5.33	0.88	0.86	0.86	(4.55)
上海银行	9.57	0.92	0.80	0.80	(4.42)
邮储银行	4.91	0.73	0.80	0.80	(4.37)
南京银行	8.91	1.05	0.90	0.90	(4.25)
中国银行	3.66	0.68	0.56	0.56	(3.97)
上市银行平均	8.84	1.01	0.91	0.91	(6.86)
国有行平均	5.11	0.76	0.72	0.72	(5.25)
股份行平均	13.54	0.93	0.82	0.82	(7.64)
城商行平均	9.21	1.06	0.91	0.91	(6.08)
农商行平均	6.04	1.25	1.19	1.19	(8.67)

数据来源：wind，东方证券研究所

## 5. 投资建议：关注区域经济优势、息差收窄压力小、零售业务强的银行

当前我国经济下行压力增加，经济增速放缓，银行信贷需求偏弱，且在货币政策宽松的背景下，息差收窄的概率增加，行业未来分化将加剧。

区域经济优势较强的银行，一方面可充分挖掘地区优势客户资源，开发上下游产业的增量客源，在区域企业网络中具有较强的议价能力，抵御息差下行的能力较强；另一方面，顺应普惠金融东风，区域性银行通过深挖小微贷款区域，加速下沉，贷款增量有一定保证。

此外，降息过程中，市场化负债占比高的银行，受益于利率下行所致的成本降低，息差收窄压力小。零售业务是经济下行时期的护城河，具备良好的防御能力。

个股方面，建议关注常熟银行(601128, 买入)、兴业银行(601166, 未评级)、平安银行(000001, 未评级)、招商银行(600036, 增持)。

## 6. 风险提示

本文测算是根据《金融企业财务规则》征求意见稿做出的推算，具体情况仍由政策推进进度决定。

经济仍有下行风险。2019 年前三季度经济增速连续放缓，应警惕经济进一步放缓的可能性，也应密切跟踪银行资产质量的边际变化。

降息空间可能在未来扩大。定向降息已成为宽货币的重要举措，LPR 利率未来仍有下调空间，银行间市场流动性预计将保持宽松，因而银行净息差有进一步收窄的压力。

中美贸易战仍属于不确定性因素，虽当前阶段性缓和，但 G2 大国国家利益的冲突不可避免，长期来看，中美贸易战态势时紧时缓概率较大，因此，后续应警惕贸易战态势再次恶化风险，也应密切关注贸易战对进出口企业放贷较多的银行的影响。



## 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

