

分析师：费瑶瑶
执业证书：S0380518040001
联系电话：0755-82830333 (107)
邮箱：feiyi@wanhesec.com

研究助理：黎云云
联系电话：0755-82830333 (125)
邮箱：liyy@wanhesec.com

银行业三季度报点评：

业绩平稳良好，资产质量得到夯实

主要观点：

营收与净利润表现平稳良好。2019Q1-3，全A银行（剔除渝农银行）营业收入同比+11.89%，环比2019H1下降0.86个百分点；股份制、国有、城农商行同比增速分别为16.45%、8.98%、20.66%，环比H1分别-0.84、-0.80、-2.29个百分点，农商行整体营收增速边际放缓幅度相对较大，但行业整体营收仍保持两位数以上的较高增速。**规模、非息收入是2019年前三季度的主要贡献因素。**从利润增速拆解来讲，全部银行（除青岛、苏州、西安及渝农银行外）2019Q1-3的生息资产规模与非息收入中其它净收入是主要两大正贡献因素，其中全部银行、国有行、股份制银行、城农商行生息资产规模同比增速分别为15.17%、6.93%、32.79%、24.38%，非息收入中其它净收入同比分别为35.78%、39.45%、8.97%、129.33%；拨备计提加大，给净利带来负贡献较大。

资产负债规模增速边际放缓。2019Q1-3全部银行总资产同比+11.25%，增速整体保持相对平稳，城农商行资产负债表Q3扩张速度下降明显，股份行扩表速度继续上升；发放贷款及垫款在总资产比重继续提升，城农商行同业资产压降较多，这或与监管趋严相关。负债规模增速整体小幅下滑，其中股份行负债增速继续扩张提升。2019年以来银行吸收存款增长压力相对减轻，但Q3以来吸收存款同比增速放缓，全部银行吸收存款同比+9.34%，同比增速较2019H1分别下降1.25个百分点，存款竞争压力仍相对较大。

资产质量得到夯实。2019年Q1-3全部银行不良率为1.46%环比2019H1下降1.6个bp，行业不良率整体继续呈下降趋势，或与行业整体加强不良资产的处置有关，行业的资产质量保持稳定；全部银行拨备覆盖率为214.73%，分别环比2019H1上升4.26个bp，行业拨备覆盖率从年初以来持续提升，抗风险能力进一步得到夯实。

我们认为当前经济尽管趋弱，消费制造等需求不振，银行业面临相对弱的基本面，但目前行业估值位于底部区域，部分银行深扎区域性经营、基本面稳健、经营良好的银行仍具备较好的投资价值，建议关注招商银行、杭州银行及常熟银行。

风险提示：经济下滑超预期导致不良率攀升、企业融资需求增长不及预期、监管趋严导致市场悲观情绪。

目录

一、经营业绩表现.....	4
(一) 营业收入保持较高增速，净利润增速平稳小幅上升.....	4
(二) 业绩归因分析.....	5
二、资产负债规模扩张边际小幅放缓，存贷款占比提升.....	9
(一) 资产端增速小幅放缓，贷款配置占比提升.....	9
(二) 负债同比增速平稳小幅回落，存款增速边际改善.....	10
(三) 净息差环比走阔.....	11
三、资产质量得到夯实，部分银行资本仍面临资本金约束.....	12
(一) 不良率继续呈下降趋势，拨备覆盖率延续上升状态.....	12
(二) 核心一级资本充足率回升.....	14
五、投资建议.....	15
六、风险提示.....	16

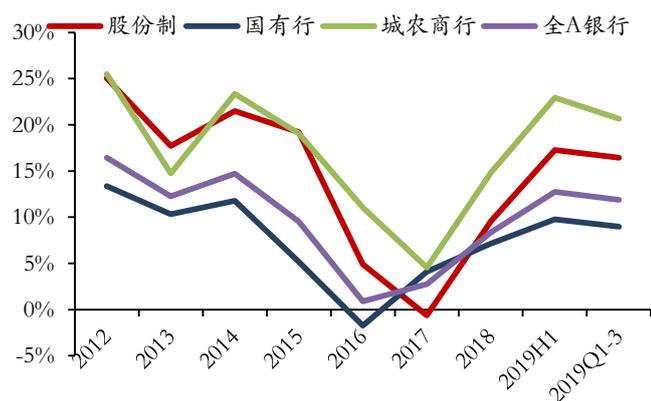
图表 1	上市银行营业收入同比	4
图表 2	上市银行净利润同比	4
图表 3	上市银行营收、拨备前利润及净利润同比增速 (%)	4
图表 4	上市银行净利润增速拆解 (%)	6
图表 5	上市银行 2019Q1-3 业绩归因分析	6
图表 6	上市银行利息净收入同比增速	8
图表 7	上市银行手续费及佣金净收入同比增速	8
图表 8	上市银行收入结构占比	8
图表 9	上市银行成本收入比 (%)	9
图表 10	2019Q1-3 上市银行成本收入比	9
图表 11	上市银行总资产规模同比增速	10
图表 12	部分上市银行总资产规模同比增速	10
图表 13	上市银行发放贷款及垫款占总资产比重	10
图表 14	上市银行总负债规模同比增速 (%)	11
图表 15	上市银行总负债规模同比增速 (%)	11
图表 16	上市银行吸收存款同比及占总负债比重	11
图表 17	央行披露商业银行净息差情况 (%)	12
图表 18	部分上市银行披露净息差情况 (%)	12
图表 19	上市银行整体不良率 (%)	13
图表 20	上市银行个股不良率 (%)	13
图表 21	上市银行拨备覆盖率	13
图表 22	上市银行个股拨备覆盖率	14
图表 23	上市银行整体核心一级资本充足率 (%)	14
图表 24	上市银行核心一级资本充足率 (%)	15
图表 25	上市银行整体 PB	15
图表 26	上市银行个股 PB 及涨跌幅	15

一、经营业绩表现

(一) 营业收入保持较高增速，净利润增速平稳小幅上升

营收与净利润表现平稳良好。2019Q1-3，全A银行（剔除渝农银行）营业收入同比+11.89%，环比2019H1下降0.86个百分点；股份制、国有、城农商行同比增速分别为16.45%、8.98%、20.66%，环比H1分别-0.84、-0.80、-2.29个百分点，农商行整体营收增速边际放缓幅度相对较大，但行业整体营收仍保持两位数以上的较高增速。2019Q1-3全A银行拨备前净利润同比+12.11%，较2019H1下降1.73个百分点；股份制、国有、城农商行同比增速分别为7.26%、19.82%、23.56%，较H1分别-1.37、-2.60、-2.56个百分点，拨备前净利润增速较H1小幅下降。2019Q1-3全A银行净利润同比+7.58%，环比2019H1上升0.41个百分点；股份制、国有、城农商行同比增速分别为11.25%、5.50%、14.58%，环比H1分别+0.78、+0.22、+0.49个百分点，净利润增速继续平稳小幅上升；从个股来看，不考虑2019年以来新上市的银行，常熟银行(+21.52%)、宁波银行(+20.37%)、杭州银行(+20.25%)净利润同比增长居前，排名靠后的是华夏银行(+5.16%)、中国银行(+5.22%)、工商银行(+5.22%)。

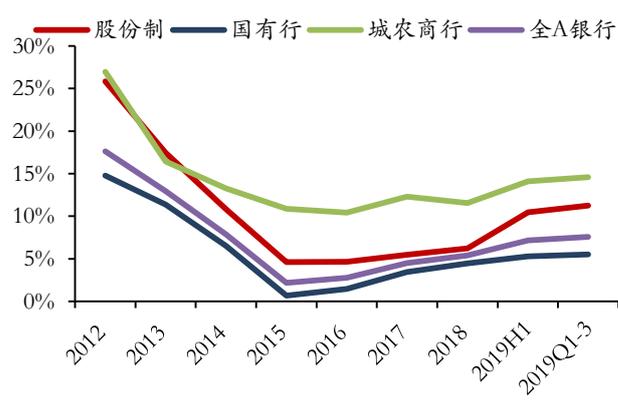
图表 1 上市银行营业收入同比



资料来源：Wind，万和证券研究所

注：城农商行与全A银行均不含渝农商行，文中下同

图表 2 上市银行净利润同比



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 3 上市银行营收、拨备前利润及净利润同比增速 (%)

	营业收入			拨备前利润			净利润		
	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3
江阴银行	27.09	17.94	12.89	59.36	24.97	5.48	2.92	19.00	36.57
常熟银行	16.55	13.63	11.86	18.03	14.26	11.59	19.89	18.66	21.52

宁波银行	14.28	19.74	20.37	19.17	13.41	15.49	19.93	20.44	20.37
杭州银行	20.77	25.73	25.85	25.84	28.41	27.13	18.94	20.22	20.25
成都银行	20.05	12.41	10.50	32.04	10.89	8.26	18.93	18.06	18.03
江苏银行	4.09	27.29	27.43	7.22	34.21	35.79	10.37	16.11	17.31
贵阳银行	1.35	11.96	18.58	6.09	13.26	20.33	13.98	18.22	16.48
青农商行	22.75	28.65	22.99	36.13	48.85	37.92	14.19	12.77	15.86
平安银行	10.33	18.50	18.80	9.86	18.34	18.72	7.02	15.19	15.47
南京银行	10.33	23.29	21.10	17.27	27.11	22.63	14.62	14.94	15.25
紫金银行	16.77	22.45	22.22	24.36	34.69	36.04	10.21	18.41	15.22
招商银行	12.52	9.64	10.36	8.49	9.99	9.19	14.41	13.35	15.09
上海银行	32.49	27.35	19.76	39.12	26.90	19.33	17.81	14.39	14.60
苏农银行	15.54	14.78	13.90	15.57	8.80	12.80	9.63	14.19	14.55
张家港行	24.24	25.71	30.15	20.78	37.28	36.28	8.41	16.69	13.24
光大银行	20.03	26.63	23.19	33.12	34.12	26.79	6.67	13.17	13.20
青岛银行	32.04	44.76	35.88	34.85	56.67	42.86	7.34	10.16	12.68
苏州银行	12.16	30.32	25.26	20.23	32.96	31.48	7.64	13.76	12.37
无锡银行	11.95	4.69	7.33	16.80	4.30	9.16	8.34	12.49	12.10
浦发银行	1.73	18.65	15.17	6.03	24.20	17.78	2.75	12.15	11.91
长沙银行	14.95	26.40	22.00	15.69	32.47	32.38	14.87	10.96	11.67
西安银行	21.31	26.78	18.26	27.70	35.06	26.23	12.57	10.77	11.31
中信银行	5.20	14.93	17.30	4.66	19.98	22.39	5.83	10.17	10.87
北京银行	10.20	19.64	17.03	16.10	24.67	21.14	6.65	8.81	9.11
兴业银行	13.08	22.51	19.18	15.45	28.50	23.22	6.08	6.71	8.63
民生银行	8.66	17.02	15.11	13.57	24.09	21.55	-1.16	7.08	6.84
建设银行	5.99	6.35	7.92	9.64	7.52	7.21	4.93	5.59	5.83
农业银行	11.46	5.51	3.83	16.47	7.98	3.98	4.92	5.51	5.81
交通银行	8.49	16.02	11.70	15.13	12.20	11.28	4.91	5.25	5.29
工商银行	6.51	14.32	12.11	10.86	9.73	9.35	3.92	5.00	5.23
中国银行	4.31	10.06	10.69	6.75	7.81	6.44	4.03	5.08	5.22
华夏银行	8.80	21.05	22.23	12.21	41.50	36.79	5.28	5.09	5.16
郑州银行	9.44	21.26	19.70	15.44	29.75	28.45	-28.43	5.34	5.15
全A银行	8.35	12.75	11.89	11.96	13.84	12.11	5.39	7.17	7.58
国有行	7.16	9.77	8.98	11.20	8.63	7.26	4.46	5.29	5.50
股份制	9.57	17.29	16.45	11.38	22.41	19.82	6.22	10.47	11.25
城农商行	14.82	22.95	20.66	20.71	26.12	23.56	11.54	14.09	14.58

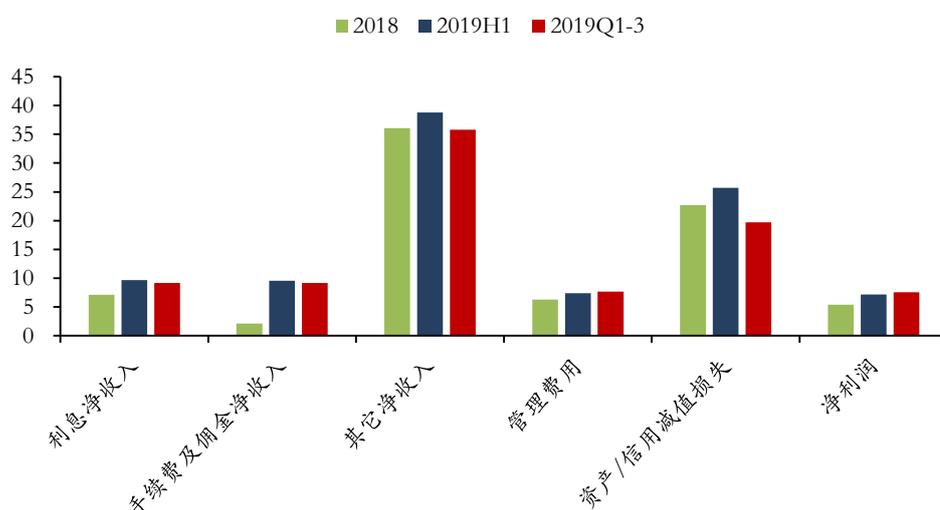
资料来源：Wind，万和证券研究所

（二）业绩归因分析

规模、非息收入是2019年前三季度的主要贡献因素。从利润增速拆解来讲，全部银行（除青岛、苏州、西安及渝农银行外）2019Q1-3的生息资产规模与非息收入中其它净收入是主要两大正贡献因素，其中全部银行、国有行、股份制银行、城农商行生息资产规模同比增速分别为+15.73%、17.41%、

+19.01%、+17.7%，非息收入中其它净收入同比分别为+35.78%、+39.45%、+8.97%、+129.33%；拨备计提减值损失负贡献较大，同比分别为+19.77%、+11%、+30.10%、+35.46%。生息资产规模、利息净收入与手续费及佣金净收入增速环比 2019H1 小幅下滑，但均较 2018 年有明显上升，手续费及佣金净收入主要受 2018 年资管新规影响理财管理费收入下降明显从而基数较低；拨备计提减值损失环比 2019H1 明显下降，2019 三季度拨备计提压力降低，对净利润的负贡献程度下降，从而使 2019 三季度净利润增速环比上升。对国有行而言，规模、非息收入仍是主要正贡献因素；股份制银行生息资产规模高速增长带动利息净收入的快速增长，信用减值损失(+30.1%)是明显拖累项；城农商行生息资产规模快速增长，其它净收入增速高企，同时信用减值损失是拖累项。

图表 4 上市银行净利润增速拆解 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 5 上市银行 2019Q1-3 业绩归因分析

	生息资产 (%)	利息净收入 (%)	手续费及佣金净收入 (%)	其它非息净收入 (%)	管理费用 (%)	信用减值损失 (%)	净利润 (%)
工商银行	8.06	6.97	9.58	74.27	6.44	17.81	5.23
农业银行	9.25	1.42	12.02	12.55	2.66	0.93	5.81
中国银行	9.40	5.11	4.52	54.44	6.43	10.02	5.22
交通银行	6.39	11.72	9.76	13.57	6.41	22.76	5.29
建设银行	3.93	3.77	12.89	35.33	6.90	10.20	5.83
平安银行	41.15	21.53	17.41	5.08	18.44	20.89	15.47
浦发银行	49.11	21.05	4.27	6.03	4.81	23.60	11.91
华夏银行	27.70	25.49	8.69	121.38	1.21	71.20	5.16
民生银行	4.63	32.48	9.17	-12.93	2.41	42.54	6.84
中信银行	39.72	13.52	32.08	1.27	11.14	32.83	10.87

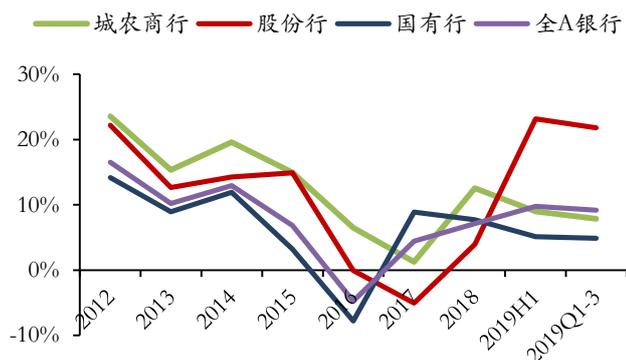
招商银行	39.17	11.23	7.89	12.04	16.54	0.28	15.09
光大银行	7.78	71.54	-34.40	-30.71	17.00	42.97	13.20
兴业银行	44.75	8.51	15.93	84.10	11.45	50.08	8.63
宁波银行	28.06	5.20	32.60	68.92	21.77	5.89	20.37
江阴银行	10.46	8.09	33.84	26.06	5.66	-6.85	36.57
张家港行	23.09	24.84	-95.30	140.99	17.19	58.57	13.24
郑州银行	6.08	36.42	-8.46	0.74	11.97	84.09	5.15
青农商行	35.42	7.47	24.92	192.62	7.74	78.19	15.86
无锡银行	17.50	-2.90	27.25	261.07	9.37	5.29	12.10
江苏银行	26.00	-5.20	8.80	255.40	11.10	63.47	17.31
杭州银行	30.99	6.38	46.59	182.65	16.64	34.14	20.25
南京银行	41.17	3.37	14.85	213.11	13.84	37.79	15.25
常熟银行	18.32	11.84	-5.50	32.36	14.99	1.46	21.52
北京银行	19.28	6.08	-11.67	545.22	3.66	39.01	9.11
上海银行	28.75	11.59	10.44	70.82	10.05	26.35	14.60
长沙银行	54.48	5.43	16.86	278.95	6.71	70.84	11.67
成都银行	28.91	7.85	45.38	19.25	10.29	-4.08	18.03
紫金银行	15.43	16.58	-0.14	146.35	0.48	64.09	15.22
贵阳银行	-18.26	10.07	-11.32	491.69	12.89	25.89	16.48
苏农银行	17.10	9.93	46.02	36.17	18.30	11.08	14.55
全部银行	15.73	9.15	9.13	35.78	7.65	19.77	7.56
国有行	17.41	4.86	9.93	39.45	5.60	11.00	5.50
股份制银行	19.01	21.83	8.05	8.79	11.07	30.10	11.25
城农商行	17.70	7.20	8.09	129.33	11.41	35.46	14.74

资料来源：Wind，万和证券研究所

注：上表统计数据中全部银行与城农商行不含青岛、苏州、西安及渝农银行；生息资产按期初期末余额测算

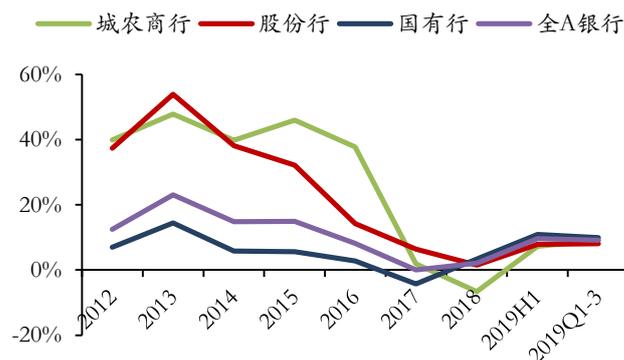
非息收入占比提升受新会计准则实施较大。从收入分项增速与结构占比来看，全 A 银行 2019Q1-3 利息净收入、中间收入（手续费及佣金净收入）、其它净收入（包括投资收益、公允价值变动损益、汇兑损益、其他业务收入等）同比增速分别为 9.19%、9.17%、30.10%，占比分别为 67.9%、19.9%、12.20%，占比较 2018 年下降 2.6、上升 0.1、上升 2.49 个百分点。非息收入（中间收入与其它净收入）占比提升明显，主要受 2019 年开始实施新金融工具会计准则、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产产生的收益导致投资收益增加影响其它净收入所致，其中城农商行其它收入占比从 10.5% 上升至 20.1%，提升明显；股份行利息净收入占比从 2018 年 61.4% 上升至 2019Q1-3 的 63.2%，今年以来股份行利息净收入占比不断得到提升。

图表 6 上市银行利息净收入同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 7 上市银行手续费及佣金净收入同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

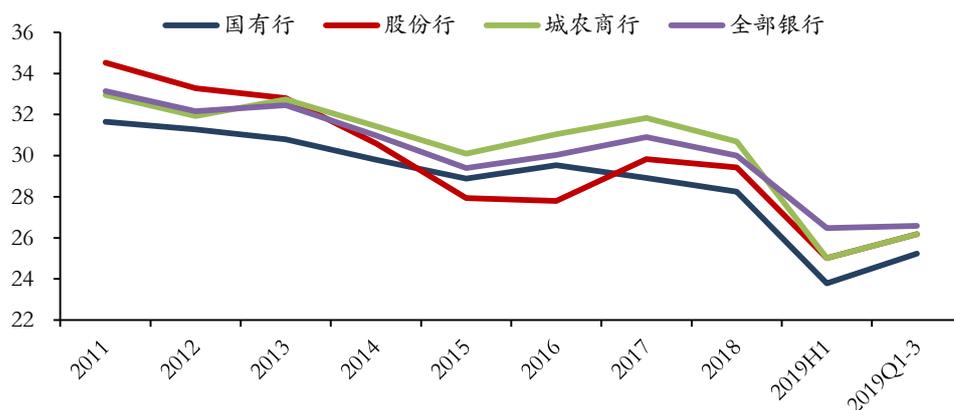
图表 8 上市银行收入结构占比

	城农商行			股份行			国有行			全A银行		
	2018	2019H1	2019Q1-3									
利息净收入	76.8	67.0	67.9	61.4	62.6	63.2	73.8	68.3	70.0	70.5	66.5	67.9
手续费及佣金净收入	12.7	12.5	12.0	27.3	26.7	25.9	17.3	19.0	18.2	19.8	20.7	19.9
其它净收入	10.5	20.5	20.1	11.2	10.6	10.9	8.9	12.7	11.9	9.7	12.7	12.2

资料来源：Wind，万和证券研究所

成本收入比较年初仍下降较多，经营效率提升明显。从 30 家全部银行（不含青岛、苏州、西安及渝农银行）三季报来看，仅 5 家银行成本收入比同比上升，这五家银行分别为招商（29.18%）、宁波（33.57%）、无锡（27.39%）、常熟（36.27%）、苏农（32.29%），其中招商、宁波银行在金融科技上持续加大投入使成本上升；其它银行的成本收入比均有不同程度的下降，其中华夏（28.34%）、紫金（27.53%）、长沙（28.44%）银行同比分别下降 5.9、5.95、4.07 个百分点，优化程度在行业内居前。整体来看，2019Q1-3 全部银行、国有行、股份行、城农商行收入成本比均值分别为 26.58%、25.23%、26.18%和 26.18%，较 2018 年末分别-11.43%、-10.66%、-11.02%和-14.67%，国有行收入成本比继续保持相对较低水准。

图表 9 上市银行成本收入比 (%)



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图表 10 2019Q1-3 上市银行成本收入比

	区间 (%)	均值 (%)	均值同比
国有行	20.01-30.15	25.23	-2.89%
股份行	23.93-34.29	26.18	-6.31%
城农商行	20.27-36.66	27.09	-6.27%
全部银行	20.01-36.66	26.54	-5.76%

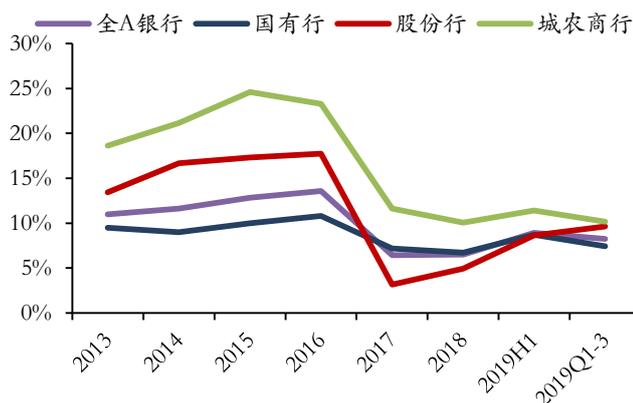
资料来源: Wind, 万和证券研究所

二、资产负债规模扩张边际小幅放缓，存贷款占比提升

(一) 资产端增速小幅放缓，贷款配置占比提升

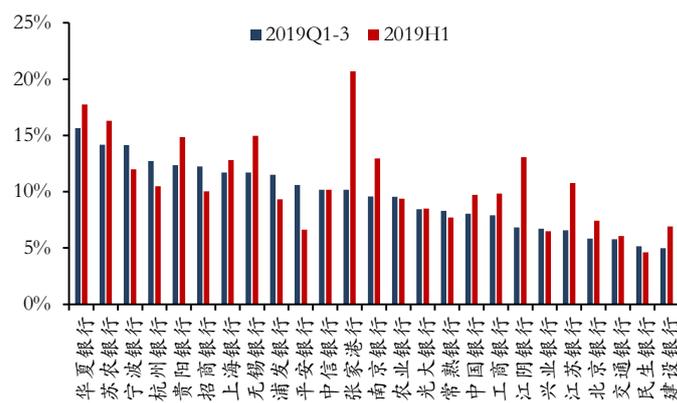
总资产规模增速边际放缓。2019Q1-3 全部银行、国有行、股份制及城农商行总资产规模同比分别为 11.25%、9.74%、13.22%和 17.88%，增速整体保持相对平稳，其中国有行、城农商行增速环比 2019H1 分别下降 1.26、1.25 个百分点，城农商行资产负债表 Q3 扩张速度下降明显，股份行总资产 2019Q1-3 环比 2019H1 上升 1 个百分点，股份行扩表速度继续上升。华夏银行 (+15.64%)、长沙银行 (+14.35%)、宁波银行 (+14.14%) 等总资产规模同比增速排名靠前，其中农业银行 (+3.73%)、杭州银行 (+3.58%)、平安银行 (+3.26%) 等总资产规模在三季度环比增速居前；建设银行 (+4.98%)、民生银行 (+5.16%)、交通银行 (5.76%) 资产扩张速度同比相对较慢。

图表 11 上市银行总资产规模同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 12 部分上市银行总资产规模同比增速



资料来源：Wind，万和证券研究所

注：以上数据剔除了 2018 年以来上市的银行

发放贷款及垫款比重在资产配置中上升。发放贷款及垫款在总资产比重持续提升，全部银行、国有行、股份行及城农商行发放贷款及垫款占总资产比重分别为 53.4%、54.38%、54.39%、41.41%，环比 2019H1 分别提升 0.67、0.36、1.27、1.11 个百分点，实体经济中信贷需求仍偏较弱状态。以资产负债表中存放同业及其它金融机构款项、买入返售金融资产以及拆出资金作为同业资产口径，全部银行、国有行、股份行及城农商行 2019Q1-3 分别同比 +8.27%、+8.86%、+9.86%和-1.91%，城农商行同业资产压降较多，这或与监管趋严相关。

图表 13 上市银行发放贷款及垫款占总资产比重

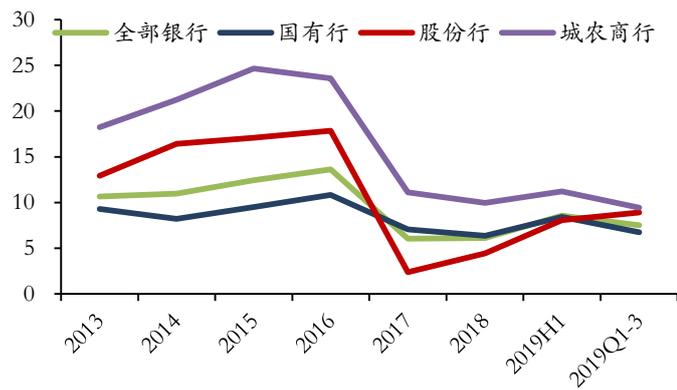
	发放贷款及垫款同比 (%)			总资产同比 (%)			发放贷款及垫款占总资产比重 (%)		
	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3
全部银行	10.62	11.27	11.25	6.51	8.92	8.24	52.32	52.74	53.40
国有行	8.40	9.70	9.74	6.71	8.71	7.45	53.80	54.02	54.38
股份制	13.94	13.23	13.22	4.94	8.63	9.63	53.11	53.66	54.93
城农商行	21.96	20.20	17.88	10.07	11.42	10.17	38.76	40.30	41.41

资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 负债同比增速平稳小幅回落，存款增速边际改善

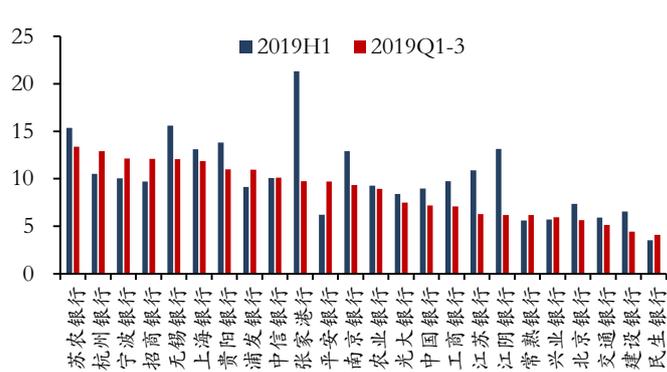
总负债同比增速平稳小幅回落。2019Q1-3 全部银行、国有行、股份行、城农商行总负债同比增速分别为 7.53%、6.75%、8.91%、9.44%，同比增速环比 2019H1 分别下降 1.02、下降 1.67、上升 0.84、下降 1.77 个百分点，负债规模增速整体小幅下滑，其中股份行负债增速继续扩张提升。从个股银行来看，杭州银行 (+12.89%)、宁波银行 (+12.15%)、招商银行 (+12.10%) 总负债规模增速不但靠前且 2019Q3 扩张速度明显高于 2019H1，此外平安银行 (+9.71%) 2019Q3 负债端扩张速度大幅高于 2019H1。

图表 14 上市银行总负债规模同比增速 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 15 上市银行总负债规模同比增速 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

注：以上数据剔除了 2018 年以来上市的银行

吸收存款同比增速 2019Q3 边际放缓。2019 年以来银行吸收存款增长压力相对减轻，但 Q3 以来吸收存款同比增速放缓，2019Q1-3 全部银行、国有行、股份行、城农商行吸收存款同比增速分别为 9.34%、8.18%、12.09%、12.33%，同比增速环比 2019H1 分别下降 1.25、下降 0.96、下降 2.26、下降 0.95 个百分点，存款竞争压力仍相对较大。同时，吸收存款在总负债中占比环比 2019H1 小幅提升，全部银行、国有行、股份行、城农商行的吸收存款占总负债比重分别为 68.26%、74.05%、57.13%、58.05%。

图表 16 上市银行吸收存款同比及占总负债比重

	吸收存款同比 (%)			吸收存款占总负债比重 (%)			总负债同比 (%)		
	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3	2018	2019H1	2019Q1-3
全部银行	8.67	10.58	9.34	75.30	67.66	68.26	6.36	8.42	6.75
国有行	8.77	9.14	8.18	81.65	73.61	74.05	6.55	8.07	7.05
股份行	7.96	14.36	12.09	62.70	56.21	57.13	7.04	8.36	7.86
城农商行	10.04	13.28	12.33	65.50	57.47	58.05	6.52	8.05	7.74

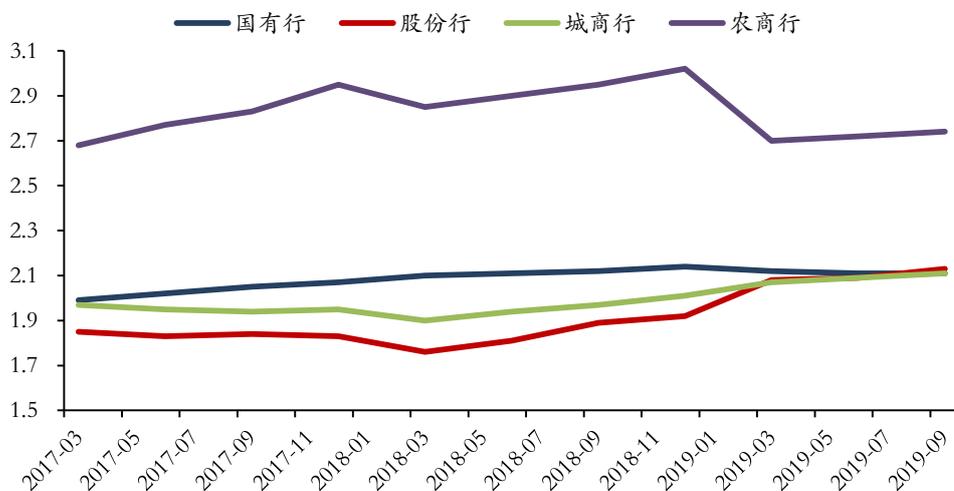
资料来源：Wind，万和证券研究所

(三) 净息差环比走阔

部分股份行与城农商行净息差环比提升。今年以来，多数上市银行净息差呈走阔趋势，从上市银行三季度报中披露净息差情况来看，11 家公司仅有 4 家环比 2019H1 降低，其中招商银行 (+2.65%)、南京银行 (+1.9%)、工商银行 (+2.26%) 分别环比 2019H1 降低 5、4、3bp，江阴银行 (+2.48%)、贵阳银行 (+2.38%) 分别环比提升 12、11 个 bp，受三季度同业负债成本率同比去年改善影响，同业负债占比较高的银行净息差或受益明显。从央行公布的三季度数据来看，国有行、股份行、城商行、农商行净息差分别为 2.11%、2.13%、2.11%、2.74%，环比分别不变、+4、+2、+2 个 bp。LPR 机制中长

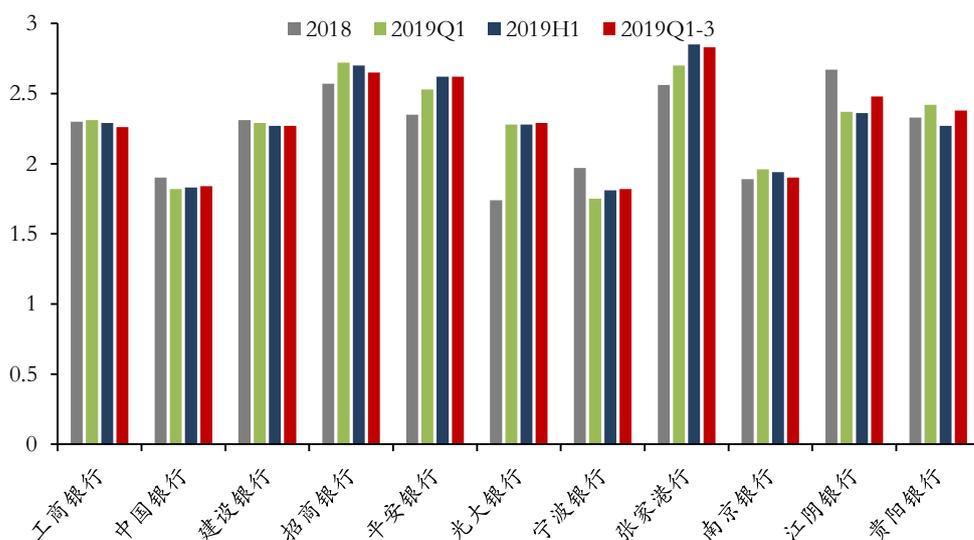
期来看将会引导利率下行，但是短期来讲对 2019 年商业银行的净息差缩窄压力不大。

图表 17 央行披露商业银行净息差情况 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 18 部分上市银行披露净息差情况 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

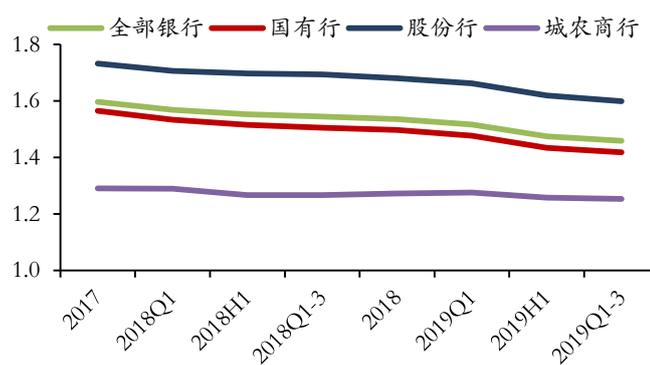
三、资产质量得到夯实，部分银行资本仍面临资本金约束

(一) 不良率继续呈下降趋势，拨备覆盖率延续上升状态

不良率继续呈下降趋势。2019 年 Q1-3 全部银行、国有行、股份行、城农商行不良率分别为 1.46%、1.42%、1.60%和 1.25%，分别环比 2019H1 下降 1.6、1.6、2、0.4 个 bp，行业不良率整体继续呈下降趋势，或与行业整体加强不

不良资产的处置有关，行业的资产质量保持稳定。从上市银行个股来看，宁波银行（0.78%）、南京银行（0.89%）、常熟银行（0.96%）不良率相对较低，华夏银行（1.88%）、江阴银行（1.82%）、浦发银行（1.76%）不良贷款率较高；相对于2019H1而言，江阴银行、民生银行（1.67%）、浦发银行不良率下降较多，环比分别降9、8、7个bp，苏农银行（1.55%）、华夏银行（1.88%）不良率上升较快，环比分别升27、4个百分点。

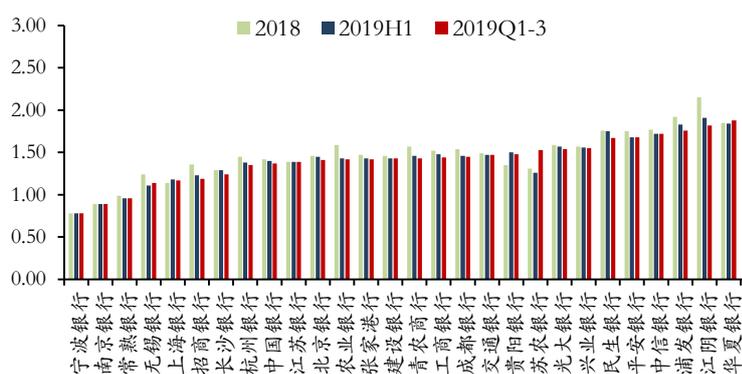
图表 19 上市银行整体不良率 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

受数据可比性影响，上述统计样本不含北京银行和紫金银行

图表 20 上市银行个股不良率 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

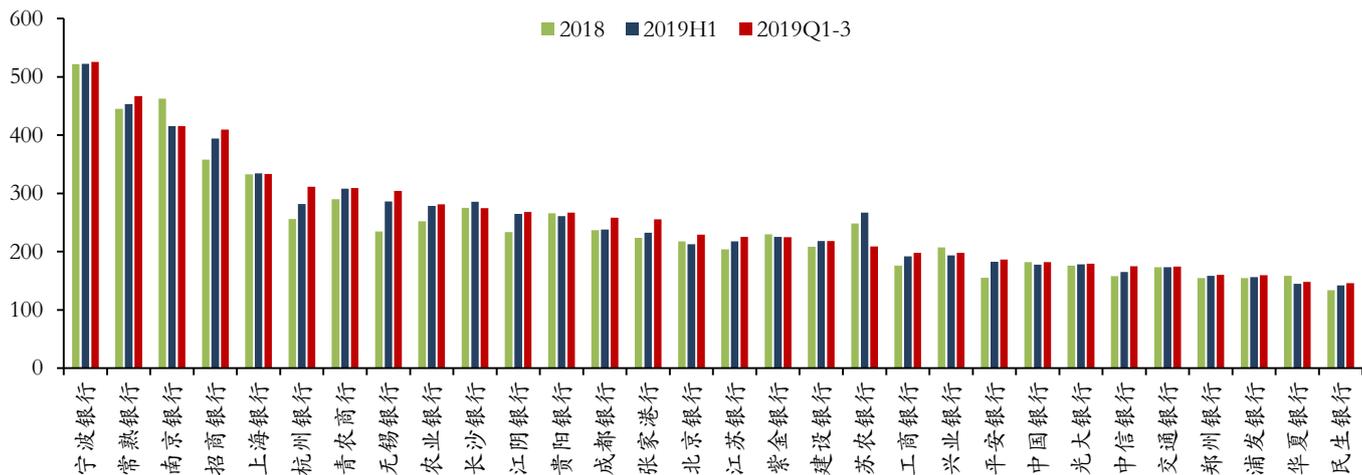
上市银行拨备覆盖率提升居多。2019年Q1-3全部银行、国有行、股份行、城农商行拨备覆盖率分别为214.73%、215.23%、201.09%和298.82%，分别环比2019H1上升4.26、3.46、5.5、5.79个bp，从2018年以来为应对监管对不良贷款认定口径趋严，同时叠加新会计准则带来的拨备计提压力增大，行业拨备覆盖率从年初以来继续提升，抗风险能力进一步得到夯实。多数银行加大了拨备计提的力度，从上市银行个股来看，宁波银行（525.49%）、常熟银行（467.03%）、南京银行（415.51%）拨备覆盖率排名居前，民生银行（145.73%）、华夏银行（148.13%）、浦发银行（159.13%）拨备覆盖率较低；相对于2019H1而言，杭州银行（311.54%）、张家港银行（255.74%）、成都银行拨备覆盖率提升较多，环比分别升29.98、23.12、20.37个百分点，苏农银行（208.89%）、长沙银行（277.55%）、上海银行（333.36%）拨备覆盖率负增长，环比降58.13、11.09、0.78个百分点。

图表 21 上市银行拨备覆盖率

	2018	2019H1	2019Q1-3
全部银行	201.06	210.47	214.73
国有行	201.08	211.76	215.23
股份行	189.16	195.59	201.09
城农商行	286.97	293.03	298.82

资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 22 上市银行个股拨备覆盖率

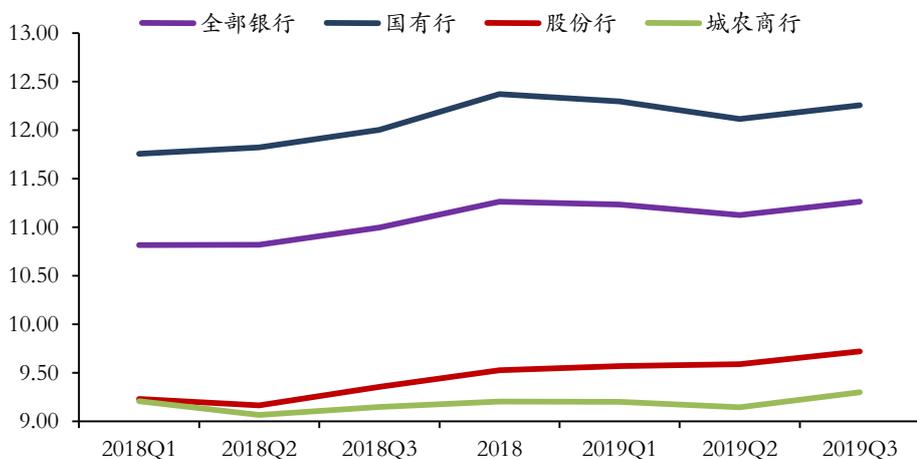


资料来源：Wind，万和证券研究所

(二) 核心一级资本充足率回升

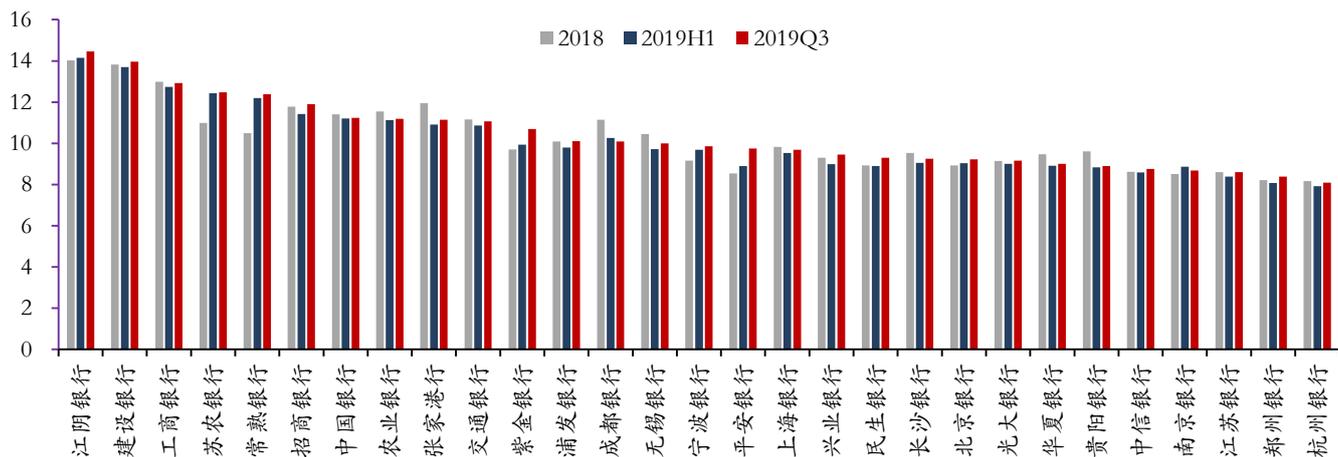
核心一级资本充足率回升。2019年Q3全部银行、国有行、股份行、城农商行拨备覆盖率分别为11.26%、12.25%、9.72%和9.3%，分别环比2019H1上升13.8、14.2、13.2、15.6个bp，行业核心一级资本充足率小幅回升，行业整体水平高于监管要求。从上市银行个股来看，股份行核心一级资本充足率较充足，江阴银行（14.46%）、建设银行（13.96%）、工商银行（12.93%）核心一级资本充足率较高；部分股份行和城农商行面临较大的资本监管压力，杭州银行（8.09%）、郑州银行（8.38%）、江苏银行（8.6%）等核心一级资本充足率较低，资本金约束或将影响部分中小行的信用扩张。

图表 23 上市银行整体核心一级资本充足率 (%)



资料来源：Wind，万和证券研究所

图表 24 上市银行核心一级资本充足率 (%)

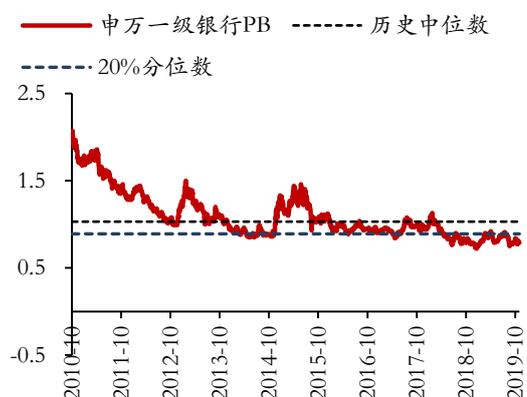


资料来源: Wind, 万和证券研究所

五、投资建议

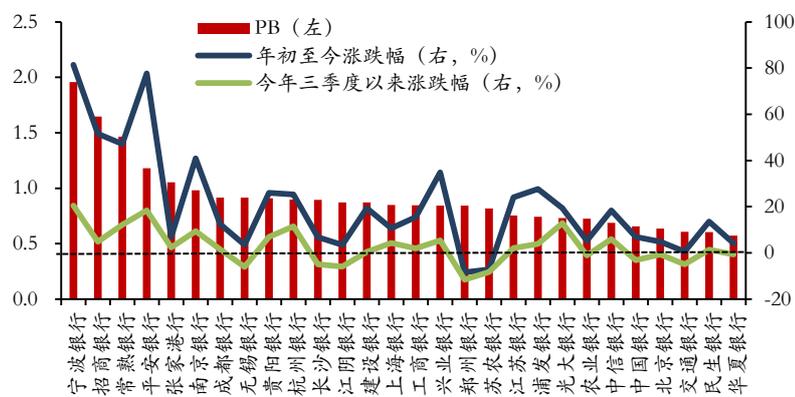
行业整体估值较低。截止到 11 月 15 日, 申万一级行业银行 PB 为 0.79, 位于过去十年以来 4.05%分位数, 银行板块整体处于估值历史底部区域。剔除 2019 年以来上市的次新股, 个股方面, 宁波银行 (1.96)、招商银行 (1.65)、常熟银行 (1.47) PB 估值引领行业; 今年以来宁波银行 (+81.38%)、平安银行 (+77.71%)、招商银行 (+51.64%) 涨幅居前, 三季度以来, 宁波银行 (+20.47%)、平安银行 (+18.43%) 继续领涨行业, 国有行三季度走势表现较弱, 郑州银行 (-11.61%)、苏农银行 (-8.3%)、长沙银行 (-5.04%) 等部分城农商行出现较大的跌幅。

图表 25 上市银行整体 PB



资料来源: Wind, 万和证券研究所

图表 26 上市银行个股 PB 及涨跌幅



资料来源: Wind, 万和证券研究所

投资建议。从上市银行三季报来看银行业整体稳定向好, 2019Q1-3 营收增速较 H1 下滑但仍较高速, 净利在净息差边际上升下净利润累计上升; 资产负债扩张速度三季度放缓, 但贷款占比上升, 存款增速放缓; 行业不良率呈

下降趋势，拨备覆盖率改善居多，资产质量得到夯实；核心一级资本充足率上升居多但部分城农商行核心一级资本受约束。我们认为当前经济尽管趋弱，消费制造等需求不振，银行业面临相对弱的基本面，但目前行业估值位于底部区域，部分银行深扎区域性经营、基本面稳健、经营良好的银行仍具备较好的投资价值，建议关注招商银行、杭州银行及常熟银行。

六、风险提示

风险提示：经济下滑超预期导致不良率攀升、企业融资需求增长不及预期、监管趋严导致市场悲观情绪。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的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，特此声明。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告由本公司研究所撰写,报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>