

2020年08月11日

上半年行业利润负增，预期落地下关注板块配置价值

银行

事件概述:银保监会公布 20Q2 监管指标: 二季度末, 银行金融机构资产 309.4 万亿, 同比增 9.7%; 上半年累计实现净利润 1 万亿, 同比降 9.4%; ROA0.83%, 环比降 15BP; 净息差 2.09%, 环比降 1BP; 不良率 1.94%, 环比增 3BP; 拨覆率 182.4%, 环比降 0.8pct。

► 盈利能力: 上半年行业利润负增、息差平稳, 城商行业绩相对稳健

1) 商业银行上半年净利润同比降 9.4%, 利润增速首次转负符合监管对金融机构让利实体导向, 也基本符合我们预期。2) 二季度净息差 2.09%, 同环比降 9BP、1BP, 降幅趋缓息差压力有所减轻。展望下半年息差仍有一定收窄压力: 一方面虽然 LPR 下降可能性降低, 但二季度信贷报告指出要进一步降实体融资成本, 未来政策还将引导银行资产利率下行; 另一方面伴随逆周期总量货币政策边际退出, 市场流动性相对边际收紧, 融资利率边际提升, 二季度低利率市场环境不可持续。3) 二季度末, 行业资产和负债规模增速分别提升至 9.7%、9.5%, 大行、股份行扩表趋缓, 城农商行增速环比提升。

► 资产质量: 上半年“做实+加大处置”下不良稳定, 股份行平稳、城商行明显改善

1) 二季度末资产质量表现相对稳定, 不良率环比上行 3BP 至 1.94%, 幅度较一季度减小, 关注类贷款占比环比降 0.22pct, 不良迁徙幅度加大, 行业潜在不良压力明显缓解。2) 不良余额净增环比降 743 亿背景下行业加大拨备计提力度, 拨覆率环比仅降 0.8pct 至 182.4%, 较一季度降幅收敛, 拨贷比延续走阔。虽然疫情对银行冲击具有滞后性, 但监管着力化解存量风险及做实资产质量, 一定程度上提升行业信用成本。3) 大行和农商行不良率分别环比提升 6BP、12BP 至 1.45%、4.21%, 股份行微降 1BP 至 1.63%, 城商行资产质量明显改善, 不良率环比降 15BP 至 2.3%。

► 投资建议: 靴子落地, 关注行业和个股分化

上半年商业银行利润负增符合预期, 中报负增“靴子”落地。一方面二季度息差相对表现较好, 环比仅降 1BP, 但我们认为后续不可持续, 伴随进一步压降实体融资成本政策落地, 以及市场流动性边际收紧负债端压力略有提升下, 未来息差压力将提升; 另一方面在“做实+加大处置+谨慎计提拨备”监管导向上, 行业不良和拨覆率稳定。各类别银行指标明显分化, 大行让利压力相对更大, 流动性宽松对城农商行息差及营收形成支撑, 资产质量指标也更平稳, 农商银行在资负两端存压, 相对表现偏差。

随着二季度监管数据披露, 市场对银行资产质量和让利担忧逐渐消化, 宏观经济企稳回升也将支撑资产质量更早出现拐点, 提升行业后续估值修复节奏和空间, 建议积极关注板块中长期配置价值, 继续推荐招商、宁波、常熟, 受益标的成都、杭州、兴业等。

风险提示 1) 经济下行压力持续加大, 信用成本显著提升; 2) 银行中报显著低于市场预期; 3) 公司重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级: 推荐

行业走势图



分析师: 刘志平

邮箱: liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师: 李晴阳

邮箱: liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

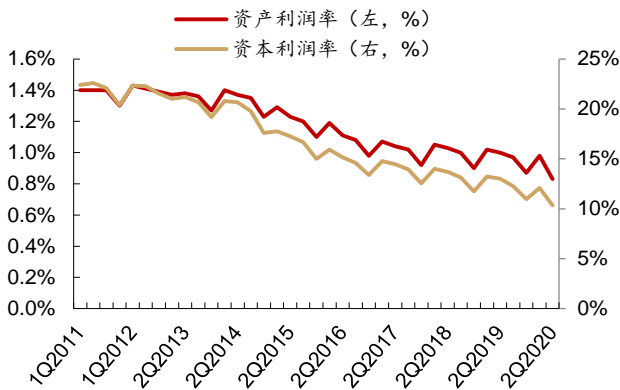
1. 上半年行业利润负增、息差平稳，城商行业绩相对稳健

商业银行上半年累计实现净利润 1 万亿，同比下降 9.4%，利润增速首次转负符合监管对于金融机构让利实体的导向，也基本符合我们中报前瞻的预期。一方面上半年货币政策持续宽松、低利率环境下息差收敛，另一方面主要源于疫情冲击行业资产质量、核销加码+拨备计提削减利润，此外还包括银行业延期还本付息等举措影响，银行减费让利也造成营收端非息收入占比较一季度降低 2.89pct 至 23.73%。

分类来看：大行、股份行、城商和农商行上半年累计净利润增速分别为-12.04%、-8.49%、-2.06%、-11.42%，环比一季度分别减少 16.73pct、17.89pct、3.22pct、13.36pct，城商行资产质量相对稳定，盈利受冲击相对平缓。

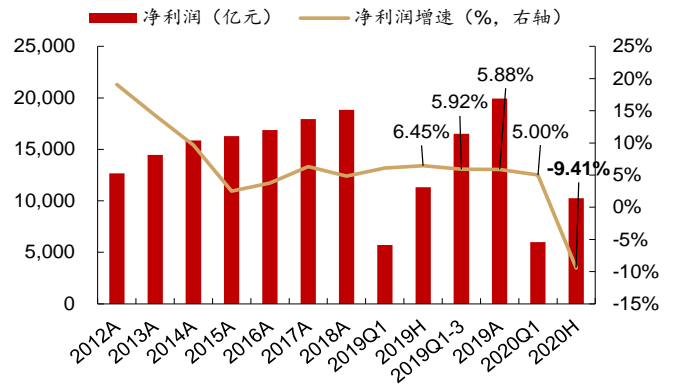
利润负增下，上半年行业整体 ROE、ROA 分别为 10.35%、0.83%，较上年同期分别降低 2.67pct、0.17pct，创历史新低。各类别银行资产利润率均同比 19Q1 再度下行，大行、股份行、城商和农商行分别同比降低 21BP、18BP、9BP、20BP 至 0.88%、0.81%、0.74%、0.76%。

图 1 行业 ROA、ROE 创历史新低



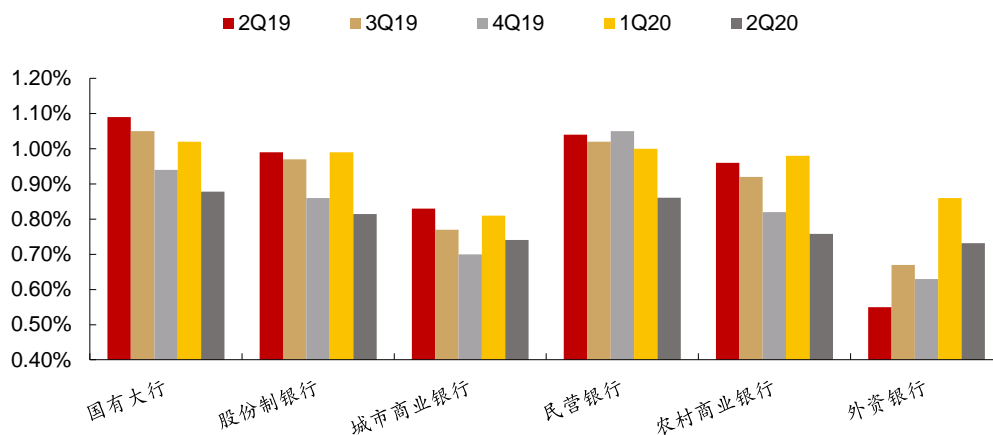
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 2 上半年商业银行净利润负增 9.4%



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 3 资产利润率：各类银行 ROA 同比下行

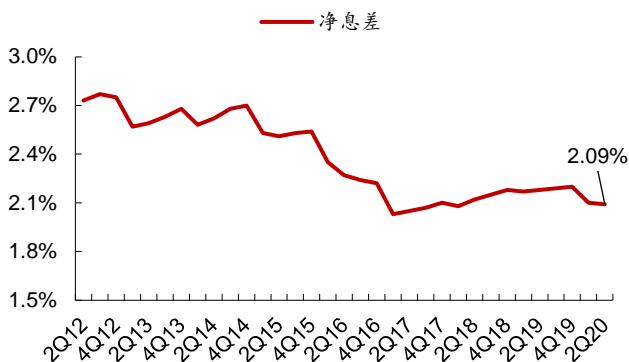


资料来源：银保监会、华西证券研究所

二季度商业银行净息差 2.09%，同环比分别降低 9BP 和 1BP，整体降幅趋缓，息差压力有所减轻。一方面二季度一般贷款加权平均利率环比降低 22BP，银行高息揽储的动力减弱，近期存款利率也出现下降，结合二季度货币政策执行报告数据“2020 年 6 月 6 日大额存单加权平均利率分别为 2.64% 和 2.71%，较 2019 年 12 月下降 30BP 和 34BP”，息差压力减轻。另一方面，二季度市场流动性进一步宽松，主动负债的发行利率环比也明显下行。具体分类别看，大行、股份行和农商行净息差分别环比降 1BP、1BP、2BP 至 2.03%、2.08%、2.42%，城商行息差持平一季度于 2%。

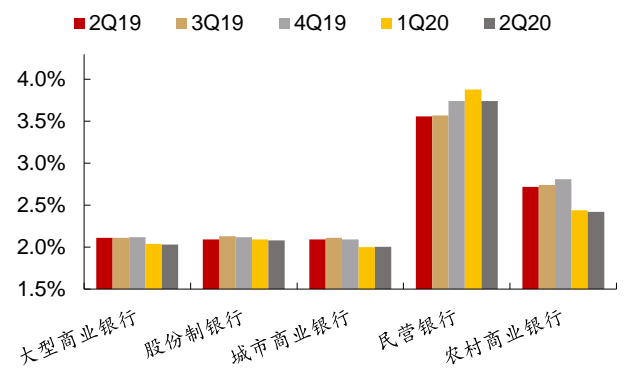
展望下半年，银行息差仍有一定收窄压力：一方面，虽然 LPR 下降的可能性降低，但是二季度货政报告指出要进一步降低实体融资成本，未来政策还将引导商业银行资产利率的下行；另一方面伴随逆周期总量货币政策的边际退出，市场流动性相对边际收紧，市场融资利率边际提升，二季度低利率的市场环境不可持续。

图 4 二季度行业净息差环比小幅回落 1BP



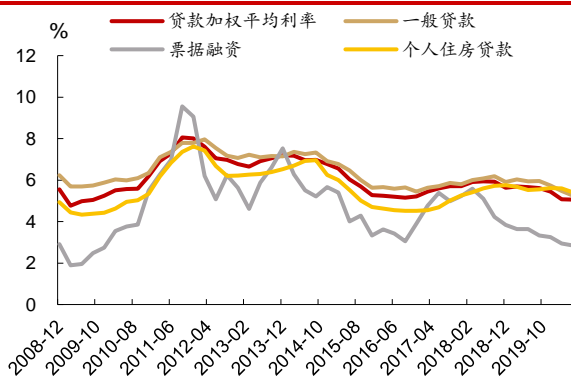
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 5 城商行息差持平一季度



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 6 二季度金融机构一般贷款利率环比下降 22BP



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 7 二季度同业存单发行利率环比明显下降



资料来源：WIND、华西证券研究所

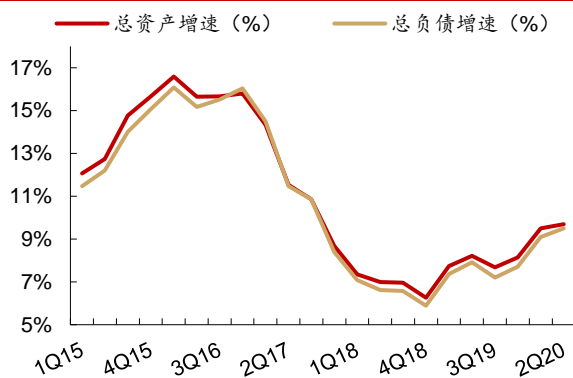
2. 二季度信贷扩表平稳，城商行贷款增速提升

截至二季度末，银行业金融机构本外币资产和总负债规模分别为 309.4 万亿、283.9 万亿，增速分别提升 0.2pct、0.4pct 至 9.7%、9.5%，疫情冲击逆周期调控力度加码下，银行加大实体经济支持力度，降准、再贷款、鼓励银行资本补充等综合措施下银行信贷投放意愿和能力提升，同时利率下行周期银行也存在以量补价动力。分类别看，大行、股份行二季度资产扩表趋缓，资产增速环比一季度分别放缓 0.2 和 1 个百分点，城、农商行增速环比则分别提升 1.7 和 1.1 个百分点，信贷投放主体由一季度的大行为主导，逐步转向中小银行发力。

信贷增速稳中有升得益于供需两端，结合银行家问卷调查指数可以看出，20Q2 贷款总需求指数 75.8%，在 Q1 基础上再提升 9.8 个百分点，尤其是随着复工复产和政策定向支持下，小企业信贷需求显著修复；信贷审批指数虽环比小幅回落，但仍处于 60.8% 的高位。

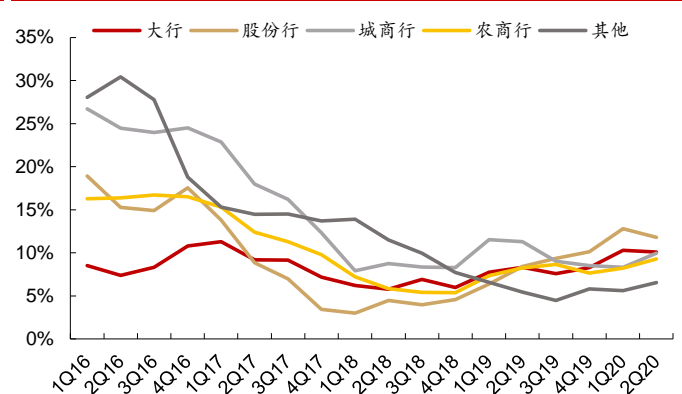
宽信用延续下带动存款派生，商业银行贷存比环比一季度再降 0.34pct 至 74.6%。根据央行披露的金融机构存贷款月度数据，6 月末各项存款和贷款余额同比增速分别为 10.6%、13.2%，增速差额整体有所收敛。

图 8 二季度银行资产负债规模增速上行



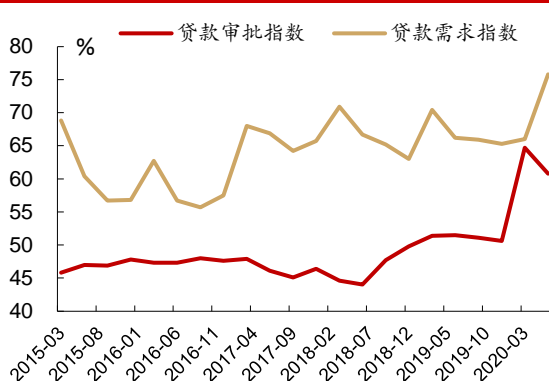
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 9 城农商行规模增速提升



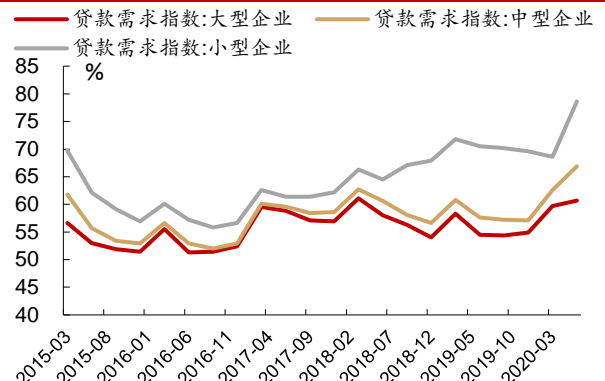
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 10 贷款需求指数大幅回升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 11 二季度小企业需求首现修复



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

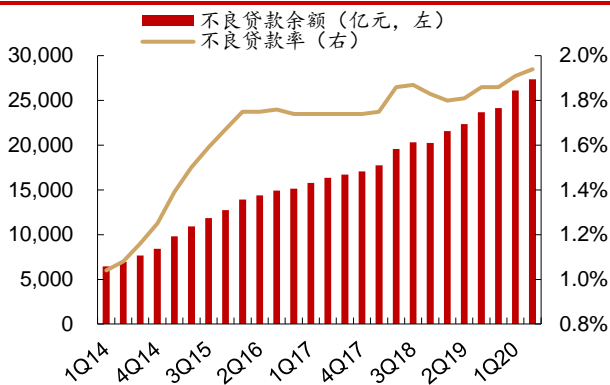
3. 上半年“做实+加大处置”下不良稳定，股份行平稳、城商行明显改善

二季度末资产质量表现相对稳定，一方面行业不良率环比延续上行 3BP 至 1.94%，幅度较一季度减小，同时关注类贷款占比 2.75%，环比一季度降低 0.22pct，不良的迁徙幅度加大，行业潜在不良压力明显缓解；另一方面核销加码，整体不良率环比仅小幅提升。

同时，在二季度不良余额净增环比下降 743 亿的背景下行业加大了拨备计提的力度，行业拨备覆盖率环比一季度仅降低 0.8pct 至 182.4%，较一季度降幅收敛，同时拨贷比延续走阔 0.04pct 至 3.54%。虽然疫情对银行的冲击具有滞后性，但监管着力化解存量风险以及做实资产质量，一定程度上提升了行业的信用成本。

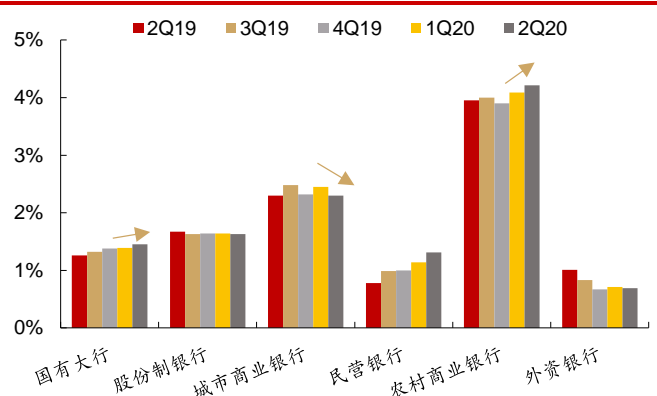
结构上，大行和农商行不良率分别环比提升 6BP、12BP 至 1.45%、4.21%，股份行微降 1BP 至 1.63%，城商行资产质量明显改善，不良率环比降低 15BP 至 2.3%。从拨备来看，大行拨备率 227.97% (QoQ-3.73pct) 仍处于行业高位，在不良相对明显提升的背景下也加大了拨备的计提力度，保持稳定的风险抵补能力；股份行和城商行拨备率分别环比提升 4.44pct、2.94pct 至 204.33%、152.83%；农商行 118.14% (QoQ-3.62pct) 存在一定压力。

图 12 行业不良率环比上行 3BP



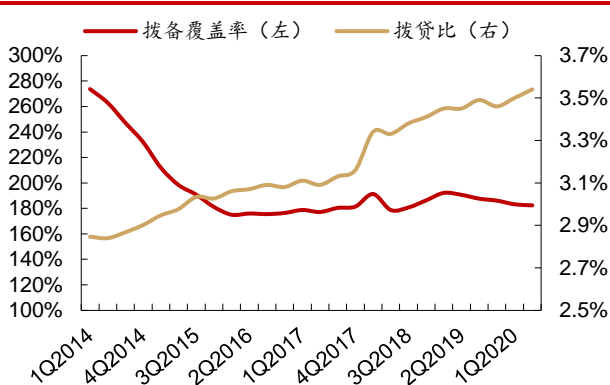
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 13 城商行不良率明显改善



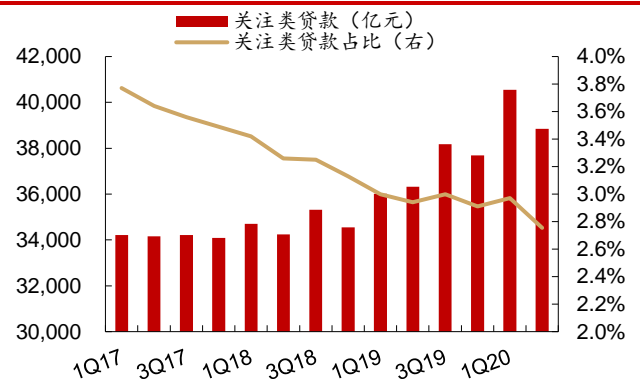
资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 14 行业拨备覆盖率小幅下行，拨贷比延续提升



资料来源：银保监会、华西证券研究所

图 15 关注类贷款占比下行，潜在不良压力缓释



资料来源：银保监会、华西证券研究所

4. 投资建议：靴子落地，关注行业和个股分化

总体而言，上半年商业银行利润负增符合我们之前的预期，行业中报负增的“靴子”落地。

具体数据上需要关注两方面，一方面是息差，二季度息差相对表现较好，环比仅下降 1BP，但我们认为后续不可持续，伴随进一步压降实体融资成本的政策落地以及市场流动性的边际收紧负债端压力略有提升下未来息差的压力也将提升；另一方面在“做实+加大处置+谨慎计提拨备”的监管导向上，行业整体不良稳定、拨覆盖率稳定，整体符合我们的预期。具体银行来看，各类别银行指标出现明显分化，一方面大行的让利压力相对更大一些，另一方面流动性宽松的环境对城商行和农商的息差以及营收端形成支撑，资产质量指标也更加平稳，最后农商银行在资产和负债两端的压力相对表现差一些。

随着二季度行业监管数据的披露，市场对银行资产质量和让利的担忧逐渐消化，宏观经济企稳回升也将支撑资产质量更早的出现拐点，提升行业后续估值的修复节奏和空间，建议积极关注板块的中长期配置价值，继续推荐招商、宁波、常熟，受益标的成都、杭州、兴业等。

风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 银行中报显著低于市场预期；
- 3) 公司重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，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，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。