



2018-09-22

行业周报

中性/维持

银行

金融 银行

## 银行：行业处于补充资本期，理财产品入市预期升温

### ■ 走势对比



### 相关研究报告：

《银行：信贷规模扩张稳健，三季度银行盈利指数环比略降》  
--2018/09/15

《银行：资本补充力度加大，房贷利率提升改善息差》--2018/09/08

《银行：半年度业绩好于预期，关注超跌低估值银行股修复性机会》  
--2018/09/01

### 证券分析师：孙立金

电话：010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516090002

### 投资要点：

本周（9月17日-9月21日）银行板块上涨5.69%，沪深300指数上涨5.19%。个股方面，本周涨幅排名前三的是招商银行、平安银行和建设银行，涨跌幅分别为：+8.68%、+8.43%、+8.42%；涨幅排名最后的三名分别是杭州银行、浦发银行和无锡银行，涨跌幅分别为：+1.44%、+2.24%、+2.81%。

**政策催化行情，银行理财底层资产配置多元化是大趋势。**理财产品直接开通证券账户管制的放开，不管是从政策，还是从理财资金的投资风格以及银行理财资金的人才队伍禀赋来看，中短期不会带来大量的资金入市，但传达了金融监管政策有所改变的重要信号：从全面紧向局部宽松转变，这种转变对于过度悲观的政策预期的转变有重要的转折性意义。

**银行通过多种渠道补充资本，提高资本充足率。**本周，华夏银行发布定增预案，拟募集292亿元资金补充公司核心一级资本。6月末，农行千亿定增落地，大股东溢价增持大幅提升资本充足率，并增强市场信心。9月初，三家上市银行发行了二级资本债，共计900亿元。上半年末，商业银行资本充足率、一级资本充足率、核心一级资本充足率分别为13.57%、11.20%、10.65%，较一季度末分别下降7个、8个、7个百分点。银行纷纷通过各种渠道补充资本，为业务开展及规模扩张做准备。

**信贷规模扩张维持业绩平稳增长，资产质量问题制约行业估值。**8月份社融增量1.52万亿元中，有1.31万亿是新增人民币贷款，占社融增量的86%，同比多增1634万亿。上半年末，银行净息差为2.12%（Q1：2.08%），息差展望平稳乐观。商业银行不良率攀升（Q2：1.86%；Q1：1.74%），资产质量受去杠杆政策影响下降。但是上市银行资产质量明显优化，不良率持续下滑，不良贷款偏离度逐渐下降；上市银行拨备计提充足，风险抵补能力较强。

**投资建议：**继续维持银行板块“中性”评级，不过可以关注超跌的低估值银行股机会。关注长期发展潜力大的平安银行、招商银行。

**风险提示：**严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

## 行业动态

### 1、中登：理财产品允许开展股票类投资

中国证券登记结算公司修订了 2018 年 9 月版的《特殊机构及产品证券账户业务指南》，修订后的业务指南对资管产品开户要求按照近期的监管政策进行了全面的调整。新的开户规则触及市场最关心的两点重要内容：一是商业银行理财产品从此允许开展一般的股票类投资，市场平等准入给了银行理财作为资管产品独立的投资空间。二是明确了券商资管、基金专户、私募、信托等接受其他产品委托，在一层嵌套情况下开立证券账户需要提供资料。

### 2、央行：8 月份债券市场发行债券 4.4 万亿元

9 月 18 日，央行发布 8 月份金融市场运行情况报告。8 月份，债券市场共发行各类债券 4.4 万亿元。其中，国债发行 3695 亿元，地方政府债券发行 8830 亿元，金融债券发行 4204 亿元，公司信用类债券发行 7712 亿元，资产支持证券发行 1128 亿元，同业存单发行 1.8 万亿元。8 月份，银行间货币市场成交共计 92.2 万亿元，同比增长 42.10%，环比增长 19.35%。

### 3、央行：改进民企融资服务，支持民营经济发展

9 月 18 日，央行召开民营企业金融服务座谈会，深入了解大中型民营企业融资情况。目前，民营企业经营状况总体良好，但是在经济下行压力加大、国内外形势复杂多变的背景下，部分民营企业出现了经营不善、融资困难。易纲指出，金融机构应按照市场化原则，向有前景、有市场、有技术但暂时出现流动性困难的民营企业提供融资支持，稳定民企融资，增强市场信心。同时制定切实有效措施，支持地方政府结合当地实际和企业特点，因地制宜、分类施策，解决好本地区部分民营企业融资困难的问题。

### 4、银保监会：首批“多县一行”制村镇银行试点启动

9 月 17 日，银保监会发布公告称，同意河北、山西、内蒙古、黑龙江、福建、河南、湖南、广东、广西、四川、云南、陕西、甘肃、青海、新疆等 15 个中西部和老少边穷且村镇银行规划尚未完全覆盖的省份开展首批“多县一行”制村镇银行试点。开展这一试点的主要目的是加大对中西部和老少边穷地区金融资源投入，有针对性地解决欠发达地区单独组建村镇银行法人无法实现商业可持续经营的突出困难，提高金融服务覆盖面和可得性。



## 公司动态

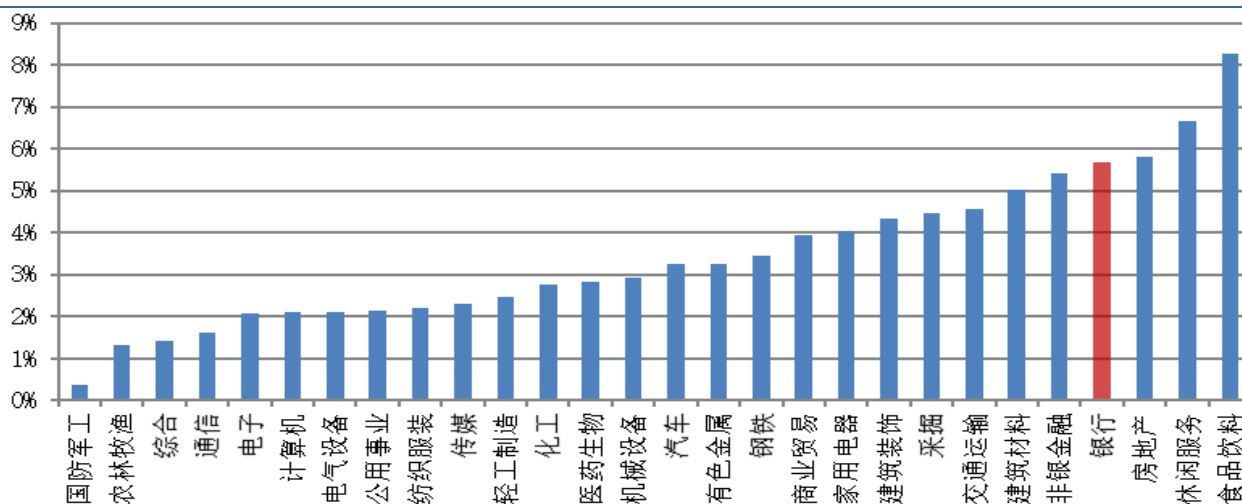
- 1、**郑州银行（002936）**于9月19日在深交所上市。
- 2、**华夏银行（600015）**9月18日发布非公开发行普通股股票预案，公司拟向首钢集团、国网英大和京投公司3名特定对象发行25.65亿股股票，募集资金292.36亿元，募集资金将用于补充公司核心一级资本。发行后，京投公司持有公司股份比例约为8.5%。
- 3、**民生银行（600016）**9月22日发布公告称，银保监会批准公司在全国银行间债券市场发行不超过800亿元小微企业专项金融债券。
- 4、**浦发银行（600000）**2018年第二期二级资本债于9月18日发行完毕，发行规模为200亿元。
- 5、**杭州银行（600926）**9月21日发布公告称，公司完成注册资本的工商变更登记，注册资本由36.64亿元变更为51.3亿元。
- 6、**平安银行（000001）**信用卡中心9月19日在由经济观察报举办的“智遇未来”第八届中国创新企业评选暨中国创新峰会上荣获“2018年最具创新业务模式”奖。
- 7、**光大银行（601818）**与裕福集团于9月20日举行战略合作暨联名信用卡发行启动仪式，本次联名信用卡集中整合双方核心优势，将信用卡与裕福集团旗下品牌深度结合，从用户权益提升、打造特色权益等方面，共同打造“福通天下”品牌。

## 附：金融子行业——行情回顾

本周（9月17日-9月21日）银行板块上涨5.69%，沪深300指数上涨5.19%。个股方面，本

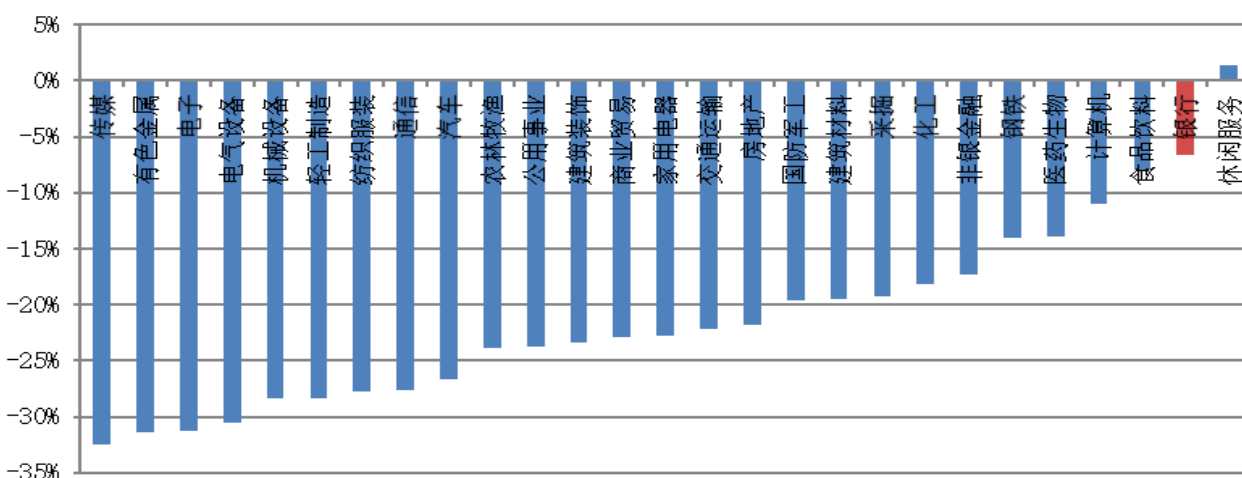
周涨幅排名前三的是招商银行、平安银行和建设银行，涨跌幅分别为：+8.68%、+8.43%、+8.42%；涨幅排名最后的三名分别是杭州银行、浦发银行和无锡银行，涨跌幅分别为：+1.44%、+2.24%、+2.81%。

图表 1：本周，28 个申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：年初至今，28 个申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 3：个股涨跌幅及估值



上市银行	本周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)	PE(TTM)	PB(TTM)
招商银行	8.68	7.10	7.82	10.10	1.64
平安银行	8.43	5.33	-18.47	7.63	0.88
建设银行	8.42	4.80	-1.94	7.18	1.06
农业银行	8.26	8.26	7.73	6.87	0.87
宁波银行	8.12	3.99	0.40	8.61	1.54
工商银行	7.08	5.70	-3.15	6.98	1.02
华夏银行	6.64	3.61	-8.96	5.14	0.66
成都银行	6.64	6.28	-3.43	7.82	1.20
中信银行	5.78	1.17	1.70	6.68	0.81
兴业银行	5.51	4.05	-3.72	5.50	0.80
南京银行	4.72	2.44	2.09	6.08	1.08
吴江银行	4.54	0.78	-20.01	11.70	1.07
民生银行	4.52	4.69	-9.38	5.33	0.71
江阴银行	4.44	1.44	-30.75	12.13	1.02
光大银行	4.24	5.36	1.88	6.31	0.79
中国银行	3.95	3.66	-2.68	6.09	0.79
常熟银行	3.73	8.11	-7.84	10.13	1.22
张家港行	3.50	4.23	-48.92	12.98	1.22
交通银行	3.39	3.02	-2.04	5.97	0.71
贵阳银行	3.32	1.85	-6.80	5.68	1.05
北京银行	3.30	2.06	-12.90	6.45	0.79
上海银行	3.14	3.67	23.82	7.85	1.03
江苏银行	3.04	2.38	-9.85	5.92	0.77
无锡银行	2.81	1.74	-23.94	10.28	1.06
浦发银行	2.24	1.55	-15.80	5.63	0.75
杭州银行	1.44	-3.24	-3.16	7.90	0.75

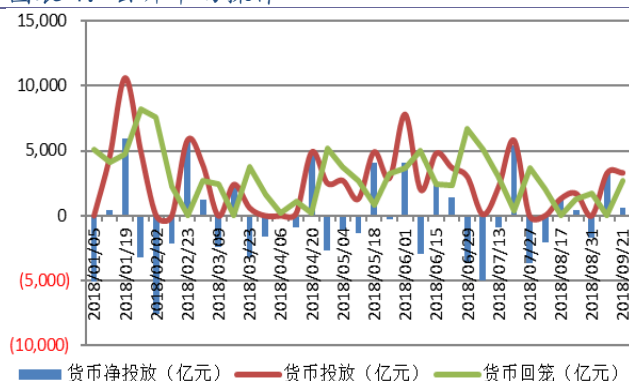
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

附：银行业基本数据跟踪

本周央行通过逆回购投放货币 3300 亿元，逆回购到期 2700 亿元，净投放货币 600 亿元。央行 8 月通过公开市场操作实现货币净回笼 2100 亿元，9 月前三周货币净投放 3900 亿，本月短期货币流动性趋于宽松。

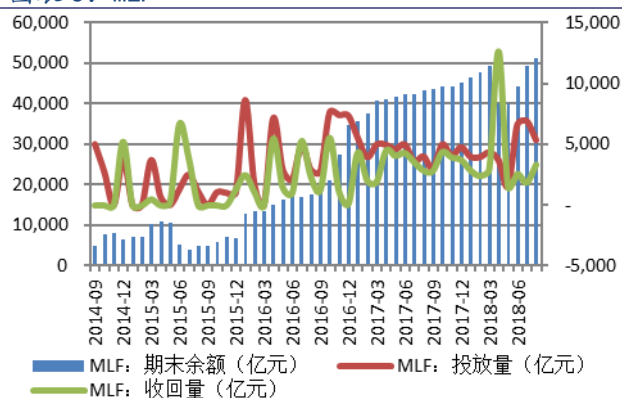
8 月份 MLF 余额为 5.12 万亿元，较上月增加 1955 亿元。8 月央行对金融机构开展 MLF 共 5320 亿元，相对于 6、7 月份有所减少，但仍高于 17 年以来的其他月份，近期央行对 MLF 投放量较大。8 月 MLF 收回量为 3365 亿元，较上月增加 1480 亿元。

图表 4：公开市场操作



资料来源：Wind，太平洋研究院

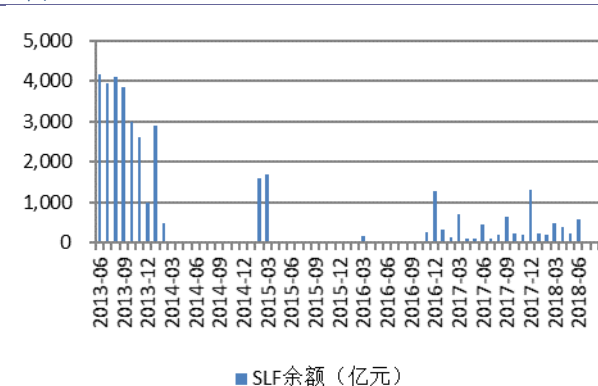
图表 5：MLF



资料来源：Wind，太平洋研究院

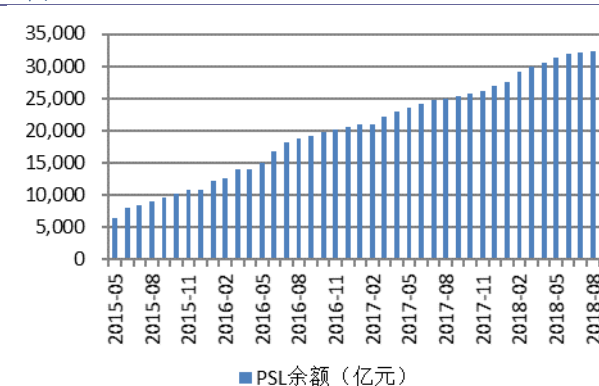
8 月份 SLF 余额较 7 月份减少 25 亿元(8 月份余额为 6.9 亿元,7 月份余额为 31.9 亿元)。8 月份央行进行 SLF 操作 7.9 亿元，较上月减少 29 亿元(7 月份 SLF 操作为 36.9 亿元)。8 月份 PSL 余额较 7 月份增加 91 亿元(8 月份余额为 3.225 万亿元,7 月份余额为 3.216 万亿元)。8 月份 PSL 增加 91 亿元，较 7 月份少增 212 亿元。

图表 6：SLF



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 7：PSL



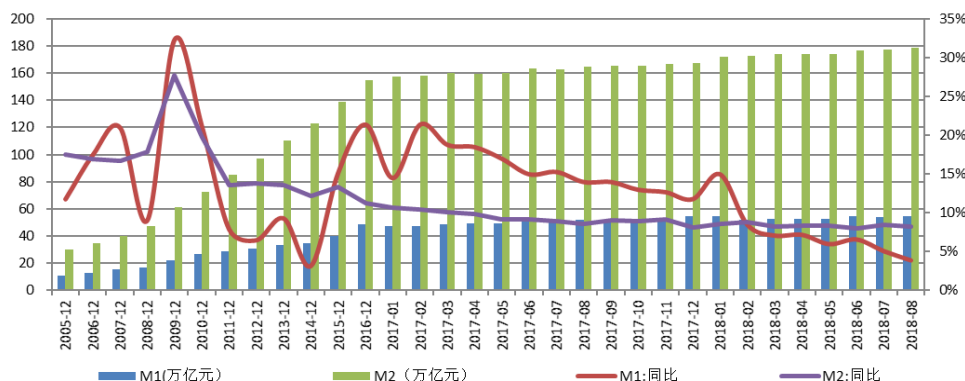
资料来源：Wind，太平洋研究院

8 月份 M2 同比增速下降 0.3 个百分点，M1 同比增速下降 1.2 个百分点。8 月末，M2 余额为



178.62万亿元，同比增长8.2%，增速比上月末下降0.3个百分点（7月YOY：8.5%）；M1余额54.66万亿元，同比增长3.9%，较上月末下降1.2个百分点（7月YOY：5.1%）。流通中货币余额为6.98万亿元，同比增长3.3%。当月净投放现金245亿元，央行试图缓解信贷紧缩的政策影响。

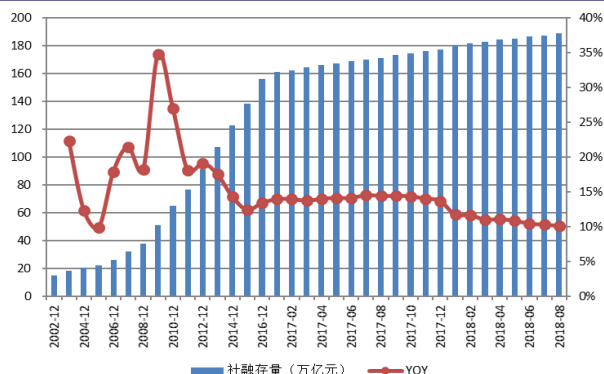
图表8：M1、M2及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

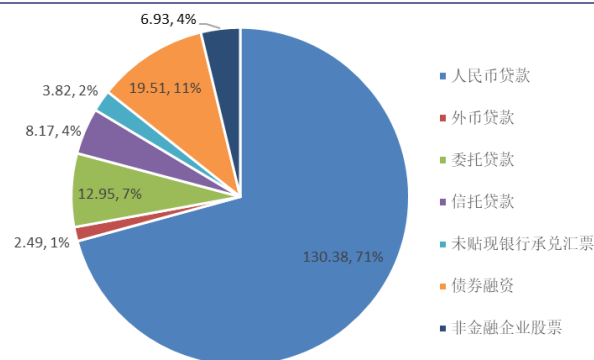
8月末社融存量为188.8万亿，同比增长10.14%，增速较7月末下降0.16个百分点。其中，8月末人民币贷款规模为130.38万亿，同比增长14.06%；委托贷款规模为12.95万亿元，同比下降6.23%；信托贷款规模为8.17万亿，同比增加5.96%；未贴现银行承兑汇票规模为3.82万亿，同比下降10.45%；债券融资规模为19.51万亿，同比增加9.07%；股票融资规模为6.93亿，同比增加10.76%。

图表9：社融存量



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表10：社融存量结构（亿元）

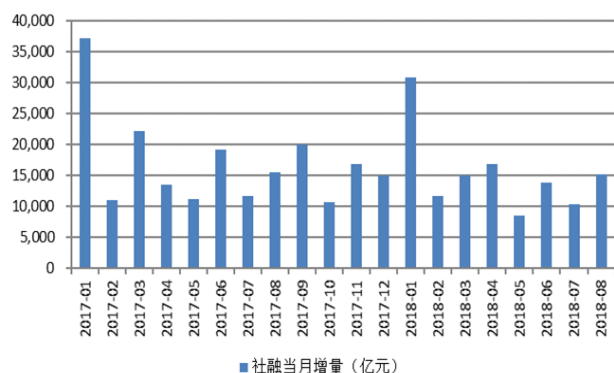


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8月份，社融增量为1.52万亿，环比多增4800亿元，同比少增376亿元。其中，8月份人民币贷款增加1.31万亿，同比多增1634亿元；委托贷款、信托贷款分别减少1207亿

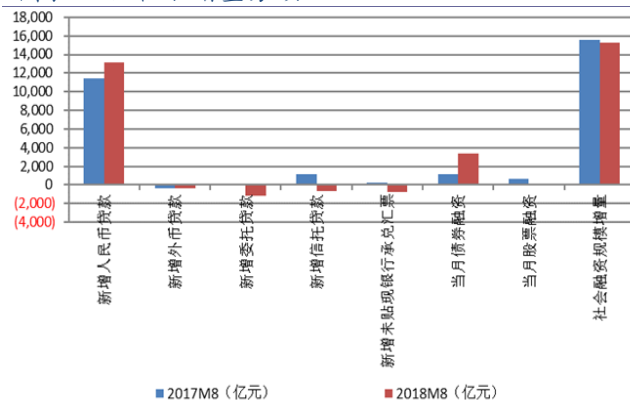
元、688 亿元，分别同比多减 1125 亿元、1831 亿元；未贴现银行承兑汇票减少 779 亿元，同比多减 1021 亿元；债券融资 3376 亿元，同比增加 2239 亿元；股票净融资 141 亿元，同比减少 512 亿元。

图表 11：社融增量



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 12：社融增量分项

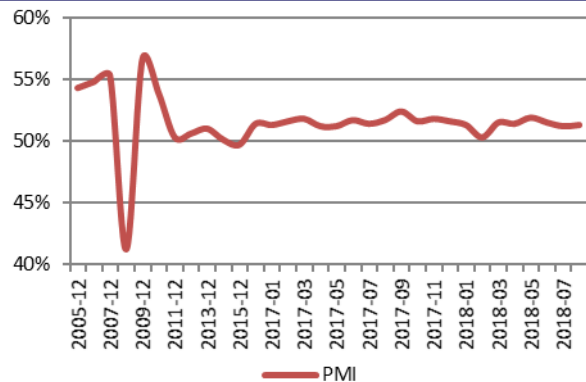


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8 月份 PMI 小幅上升至 51.3%，较上月 (51.3%) 上升 0.1 个百分点，较上年同期 (51.7%) 下降 0.4 个百分点。2008 年末，PMI 大幅下降至 41.2%，是 2005 年以来首次跌破 50%，而 2009 年末，PMI 显著上升至 56.6%，是近 10 年来的最高点。

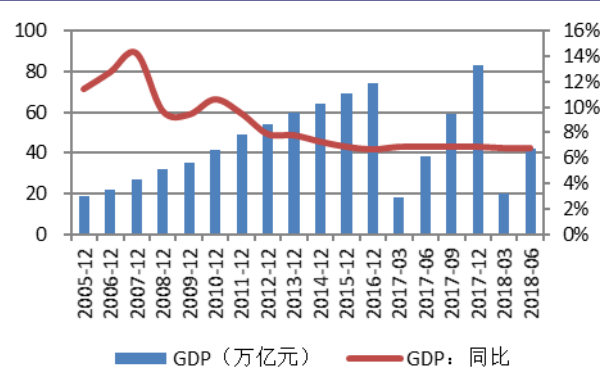
2018 年上半年 GDP 累计同比增长 6.8%，较 2017 年末减少 0.1 个百分点。截至 6 月末，我国 GDP 为 41.9 万亿元，累计同比增长 6.8%，增速与一季度持平，低于 2017 年 0.1 个百分点。从历史上看，2008 年末，GDP 同比增速大幅下降 4.5 个百分点至 9.7%；2010 年末，GDP 同比增长 10.6%，之后 GDP 增速持续下降。

图表 13：PMI



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 14：GDP 累计值及累计同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

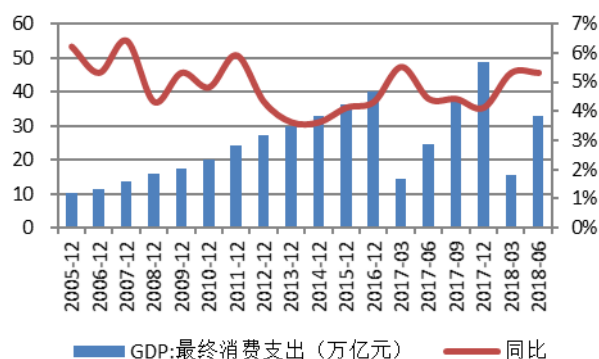
2018 年上半年，最终消费支出初步核算值为 32.9 万亿元，同比增长 5.3%，对 GDP 的累



计同比贡献率达到 78.5%，贡献率较 2017 年末大幅提升 19.7 个百分点，说明今年上半年消费拉动 GDP 增长的幅度较去年有所增加，消费始终是 GDP 增长的强大推动力。

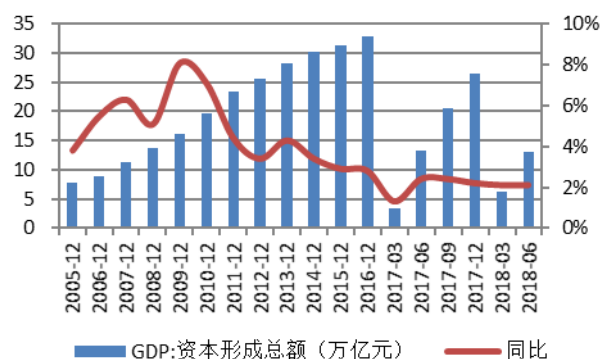
2018 年上半年，资本形成总额初步核算值为 13.2 万亿元，同比增长 2.1%，对 GDP 的累计同比贡献率为 31.4%，贡献率较 2017 年末下降 0.7 个百分点。

图表 15：最终消费支出金额及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

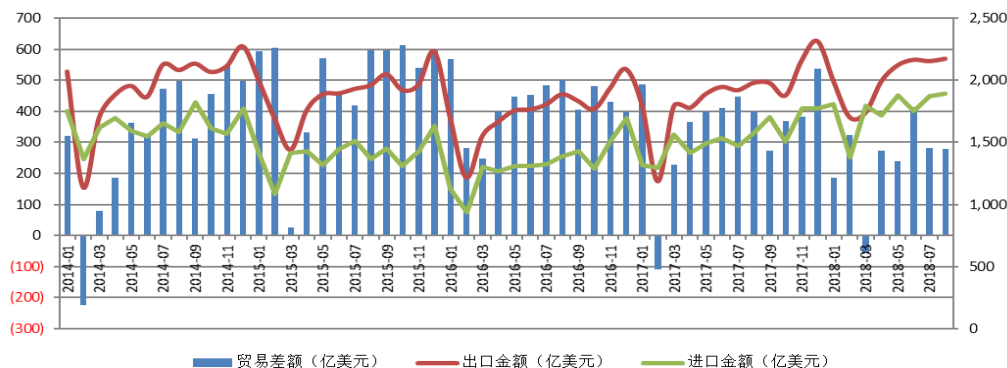
图表 16：资本形成总额及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8 月份出口金额为 2174 亿美元，进口金额为 1895 亿美元，产生贸易顺差 279 亿美元，较 7 月份减少 1 亿美元。7 月份贸易顺差为 281 亿美元，环比减少 134 亿美元。8 月份出口金额环比增加 19 亿美元，进口金额环比增加 20 亿美元。

图表 17：出口、进口金额及贸易顺差



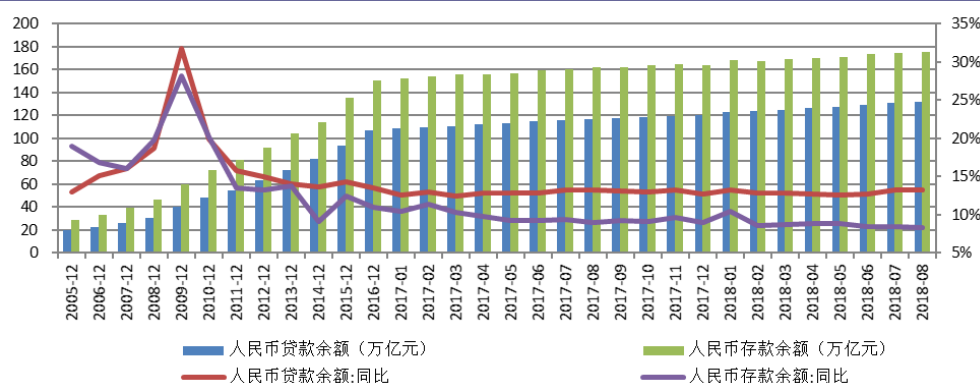
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8 月份人民币贷款余额为 131.88 万亿，同比增长 13.2%，增速与上月持平。8 月份人民币

贷款增加1.28万亿元，环比少增1700亿元，同比多增1900亿元。其中增加最多的两个分项是，居民中长期贷款增加4415亿元，非金融企业票据融资增加4099亿元。

8月份人民币存款余额为175.24万亿，同比增长8.3%，增速较上月下降0.2个百分点。8月份人民币存款增加1.09万亿元，环比多增600万亿元，同比少增2700亿元。

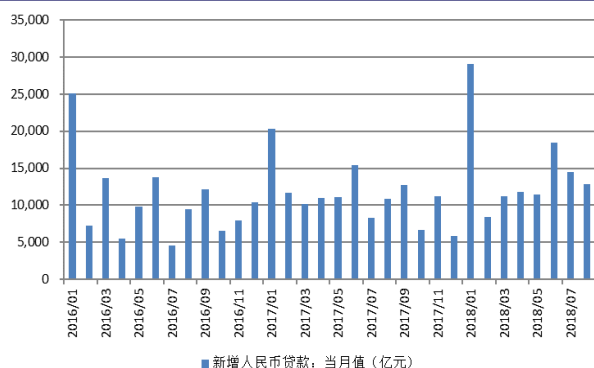
图表 18：人民币贷存款余额及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

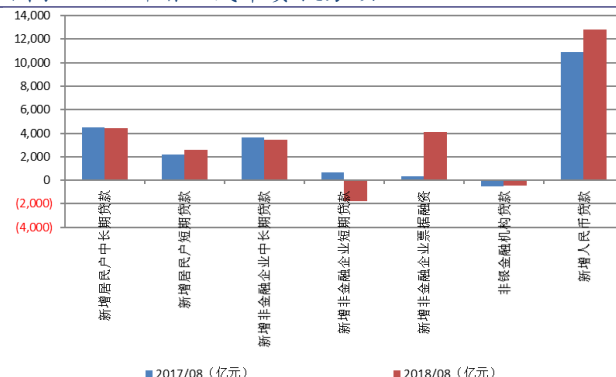
8月份人民币贷款增加1.28万亿元，环比少增1700亿元，同比多增1900亿元。其中，8月份住户中长期贷款增加4415亿元，同比少增55亿元；住户短期贷款增加2598亿元，同比多增433亿元；非金融企业中长期贷款增加3425亿元，同比少增214亿元；非金融企业短期贷款减少1748亿元，同比多减2443亿元；非金融企业票据融资增加4099亿元，同比多增3781亿元；非银金融机构贷款增加6127亿元，同比多增1297亿元。

图表 19：新增人民币贷款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 20：新增人民币贷款分项



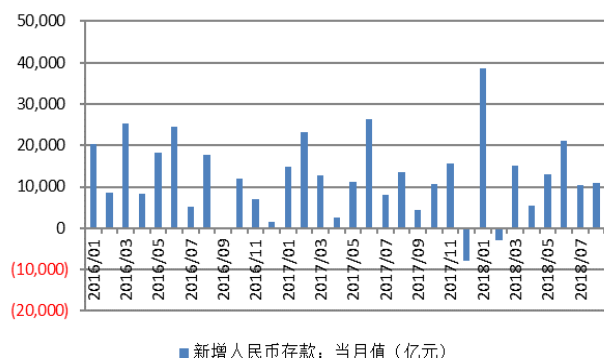
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8月份人民币存款增加1.09万亿元，环比多增600亿元，同比少增2700亿元。其中，8月份住户存款增加3463亿元，同比多增873亿元；非金融公司存款增加6139亿元，同



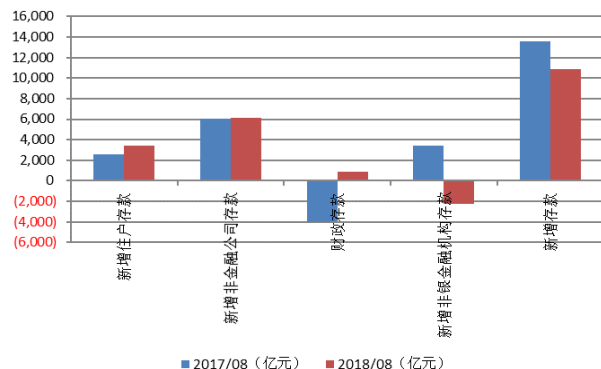
比多增 70 亿元；财政存款增加 850 亿元，同比多增 4750 亿元；非银金融机构存款减少 2211 亿元，同比多减 5595 亿元。

图表 21：新增人民币存款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

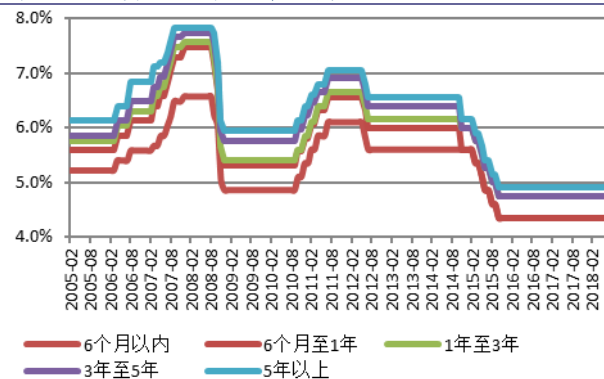
图表 22：新增人民币存款分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

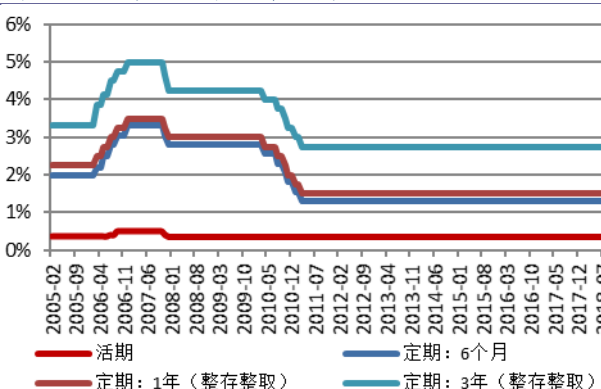
**贷款基准利率为：**1 年内贷款利率为 4.35%，1 年至 5 年贷款利率为 4.75%，5 年以上贷款利率为 4.90%；**存款基准利率为：**活期存款利率为 0.35%，3 个月、6 个月定期存款利率分别为 1.10%、1.30%，整存整取 1 年、2 年、3 年定期存款的利率分别为 1.50%、2.10%、2.75%。

图表 23：贷款基准利率（月）



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 24：存款基准利率（月）



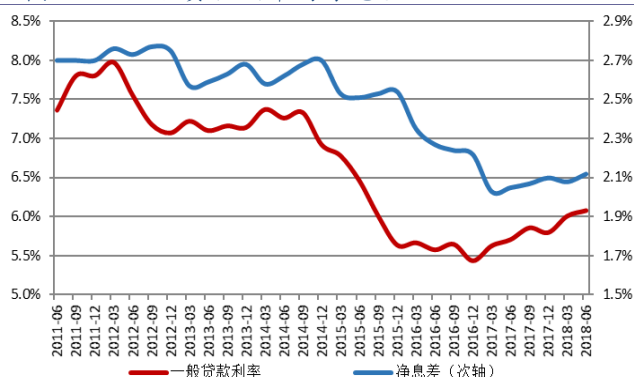
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**金融机构人民币贷款加权平均利率（一般贷款）：**最新数据（2018Q2）为 6.08%，较上期数据增加 0.07 个百分点（2018Q1 为 6.01%）；**净息差最新数据（2018Q2）**为 2.12%，较上

期上升 0.04 个百分点（2018Q1 为 2.08%）。

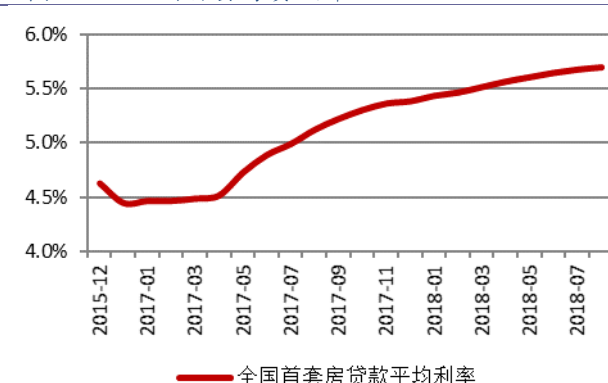
**全国首套房贷利率：8 月为 5.69%，**是基准利率的 1.16 倍，比 7 月上升 0.02 个百分点（6 月为 5.67%），比 2017 年 8 月上升 0.57 个百分点（2017 年 8 月为 5.12%）。截至 8 月末，全国首套房贷平均利率已连续上浮 20 个月。

图表 25：一般贷款利率与净息差



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 26：全国首套房贷利率

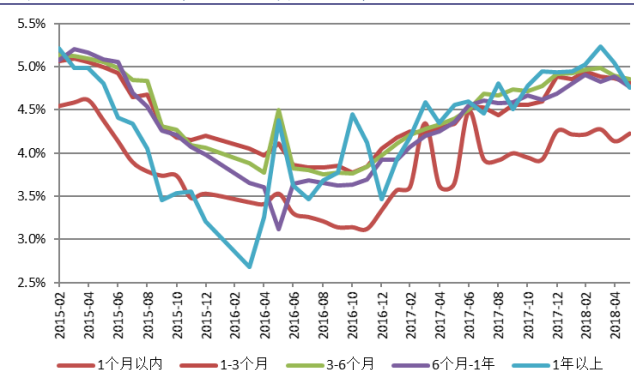


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

5 月份除 1 个月以下的理财产品外，理财预期收益率较上月有所下降。1 个月以下的理财预期年化收益率为 4.23%，较 4 月上升 0.09 个百分点（4 月为 4.14%）；1 至 3 个月、3 至 6 个月、6 个月至 1 年及 1 年以上理财产品预期收益率分别为 4.82%、4.86%、4.77% 及 4.76%，较 4 月分别下降 0.05 个、0.04 个、0.12 个、0.29 个百分点。

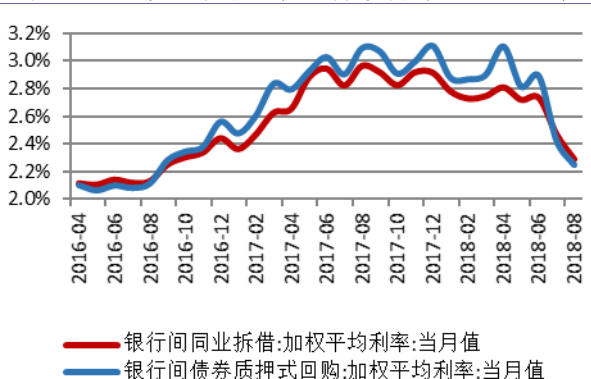
**8 月份银行间同业拆借加权平均利率为 2.29%，**较上月下降 0.18 个百分点（7 月为 2.47%）；**银行间债券质押式回购加权平均利率为 2.25%，**较上月下降 0.17 个百分点。

图表 27：理财产品预期收益率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 28：同业拆借利率及债券质押式回购利率

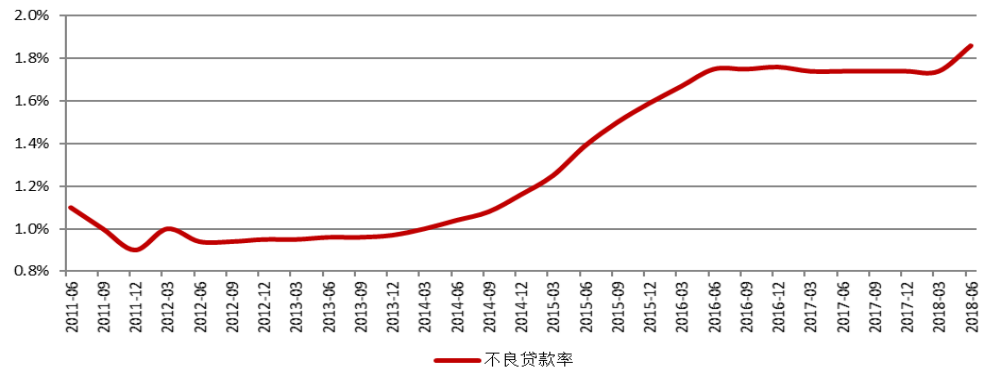


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**商业银行不良贷款率：2018 年 6 月为 1.86%，**较 3 月末增加 0.12 个百分点（3 月末为 1.74%），是 2011 年以来的最大增幅。2013 年 12 月末，商业银行不良贷款率达到 1%。2014 年初至

2016 年 3 月末，银行不良贷款率从 1% 上升至 1.75%，大幅增加 0.75 个百分点。2016 年二季度至 2018 年一季度末，不良率维持在 1.75% 左右。

图表 29：商业银行不良贷款率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

风险提示：严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平—5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于—5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于—5%与—15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.co
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.co
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.c
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.c
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.co
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyz
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.c
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.c
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.c
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.c
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.co
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.c
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.co



广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.c
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.co



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。