

行业研究/动态点评

2018年08月12日

行业评级:

银行 增持(维持)
银行 II 增持(维持)

沈娟 执业证书编号: S0570514040002
研究员 0755-23952763
shenjuan@htsc.com

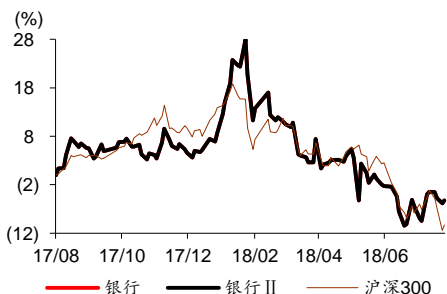
郭其伟 执业证书编号: S0570517110002
研究员 0755-23952805
guoqiwei@htsc.com

蒋昭鹏 0755-82492038
联系人 jiangzhaopeng@htsc.com

相关研究

- 1《银行: 方寸之间大世界, 一卡贷动新银行》2018.08
- 2《非银行金融/银行: 行业周报(第三十一周)》2018.08
- 3《银行/非银行金融: 行业周报(第三十周)》2018.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

7月信贷放量, 贷款利率升势减弱

点评二季度货币政策执行报告及银保监会新闻

银行业利润驱动力切换, 下半年看好以量补价

8月10日央行发布第二季度货币政策执行报告, 11日银保监会发布《加强监管引领 打通货币政策传导机制 提高金融服务实体经济水平》的评论文章。得益于7月基建和小微贷款发力, 社融增速开始企稳。同时贷款利率上升势头收敛, 执行上浮利率的贷款占比触顶回落。我们预计下阶段银行业利润驱动力将实现量价切换, 以量补价将成为下半年运营策略。在货币政策调整到位后, 财政刺激将有望带动银行资产增速企稳回升, 重点推荐招行、光大、工行、平安。

7月贷款放量大增, 社融增速企稳

据银保监会初步统计, 7月新增人民币贷款1.45万亿元, 同比多增6237亿元, 同比增幅较上月3000亿元大幅提升。银保监会也表示7月“信托贷款、委托贷款等表外融资变化也趋于平缓”。我们预计7月新增表外融资(信托贷款+委托贷款+未贴现银行承兑汇票)和6月相近, 预估为-6500亿元。另据Wind统计7月非金融企业股票+债券新增融资约为2500亿元。则7月社会融资规模新增预计约1.12万亿元, 同比少增756亿元, 同比降幅较上月的-5901亿元大幅收窄。我们判断信贷放量对冲表外融资收缩的目标实现, 社融存量增速开始企稳, 7月同比增长9.8%, 和上月基本持平。

基建和小微贷款发力, 监管信贷引导力度加强

7月新增人民币贷款中基建贷款和小微贷款合计占比近半。新增基础设施行业贷款1724亿元, 占比11.89%。前7月新增小微企业贷款为1.6万亿元。扣除上半年的1.1万亿元, 7月小微企业贷款单月新增约为5000亿元, 占当月新增人民币贷款的34.48%。基建和小微贷款发力反映信贷政策仍然注重定向结构性调整。下阶段为疏通货币信贷传导机制, 我们判断政策将从提升银行风险偏好以及加大低风险资产供给两个方向推进, 继续加快小微和基建贷款落地速度。央行在一季度首次启动对金融机构评级, 同时将债转股和小微贷款纳入MPA考核, 监管的信贷引导力度有望加强。

6月贷款利率较3月微升, 后续贷款利率上升空间减少

6月非金融企业及其他部门贷款加权平均利率为5.97%, 比3月微升1bp。其中一般贷款利率为6.08%, 票据融资利率为5.11%, 比3月上升7bp和下降47bp。个人住房贷款利率为5.60%, 比3月上升18bp。从4月到6月一般贷款中执行上浮利率的贷款占比分别为74.47%、76.61%、75.24%, 比例先升后降, 结束了从2017年12月末以来的上升趋势。特别是6月受票据贴现量增价减的影响, 贷款平均利率增幅仅较3月微升。在降低实体经济成本的政策导向下, 贷款利率后续上升空间预计会减少, 但近期同业负债成本快速下行会对息差有一定贡献, 预计三季度息差会逐步走平。

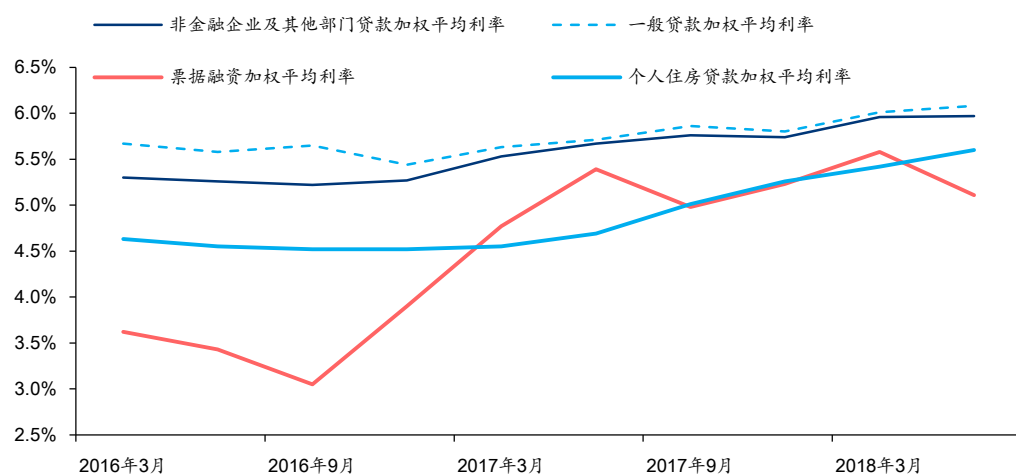
风险提示: 资产质量恶化超预期, 贷款利率下行超预期。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	EPS(元)				P/E(倍)			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
601398	工商银行	5.50	增持	0.80	0.84	0.88	0.94	6.88	6.55	6.25	5.85
600036	招商银行	28.44	增持	2.78	3.19	3.73	4.41	10.23	8.92	7.62	6.45
000001	平安银行	9.23	买入	1.34	1.40	1.48	1.59	6.89	6.59	6.24	5.81
601818	光大银行	3.59	买入	0.60	0.63	0.68	0.74	5.98	5.70	5.28	4.85

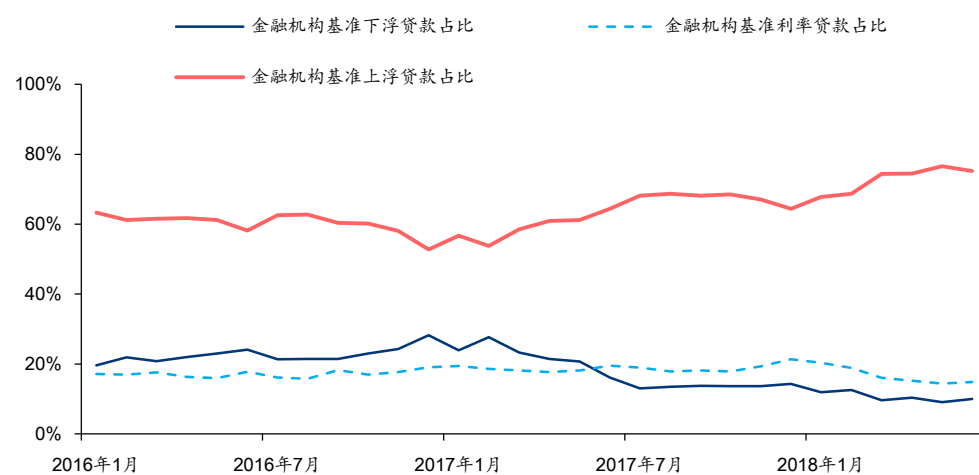
资料来源: 华泰证券研究所

图表1：人民币贷款利率变动（单月）



资料来源：中国人民银行，华泰证券研究所

图表2：基准利率上浮、下浮贷款比例变动（单月）



资料来源：中国人民银行，华泰证券研究所

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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头寸并进行交易，也可能为之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。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2018 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com