

# 股份制银行如期领涨， 期待无风险利率下行

## 本周核心观点

随着行业监管从“去杠杆”逐步过渡到“稳杠杆”阶段，银行股右侧投资机会继续巩固。我们在 7 月 5 日提示银行股底部确立后，银行板块上涨 10% 以上。我们的理由是：测算显示 0.7 倍 PB 隐含不良率 14%，而行业资本充足率只有 13.68%，估值已反映市场最悲观预期，底部确立。同时，随着政策转向，银行面对的宏观环境和行业监管环境改善，银行业绩和估值需逐步回升，从而我们认为：右侧机会。

上周周报，我们提示《从 2 季度监管数据来看，股份制银行基本面改善最显著》，上周股份制领涨板块，我们的观点得到市场验证。其中我们重点推荐每周一股：平安银行，一周涨幅 18%，领涨板块。我们认为主要的原因是：估值低，业绩增长超预期，不良确认压力在减轻，而且在业绩发布会上，谢永林行长提出了零售转型下一步是私人银行业务，管理层确定零售银行 2.0 版。在零售贷款占比位列行业第一后，零售银行业务需要升级，未来平安信托财富管理团队纳入平安银行内部后，同时随着资产管理子公司、债转股专营子公司牌照的申请和获得，平安银行将搭建起私人银行客户和股权类产品成功对接的业务模式，实现零售业务更进一步，提升估值。

我们认为：未来无风险利率将逐步下行，带动市场和板块估值回升。8000 亿地方政府专项债需在 10 月底之前发行完成，为了顺利发行，相关的政策正在逐步酝酿和陆续出台。比如：借助政府增信，将地方政府专项债的信用级别提高到国债和政策性专项债相同的级别；将地方政府债券风险权重从 25% 下调到 0% 等。这些政策将降低地方政府债券风险，降低其发行利率，减轻地方政府风险。而随着地方政府专项债利率的下降，银行资产端收益率也将下降，为保持净息差，预计未来负债端成本率也需降低，带动无风险利率的下降。静待后续政策变化。

2 季度监管数据显示：股份行改善相对最好。其一、2 季度股份行、城商行的资产增速均已回升，但是大行、农商行的资产增速降幅在收窄。其二、股份行 NIM 回升幅度高于大行。2Q18，股份行回升幅度最大。其三、股份制银行的不良率开始环比下降。

## 银行

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

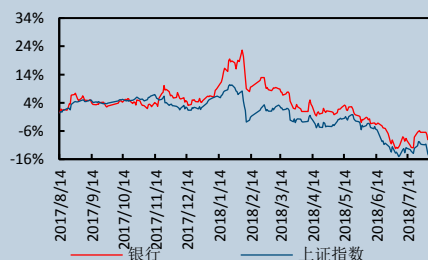
研究助理：方才

fangcai@csc.com.cn

010-86451314

发布日期：2018 年 08 月 27 日

## 市场表现



## 相关研究报告

- |          |                                     |
|----------|-------------------------------------|
| 18.01.08 | 银行业周报 99 期：去杠杆细化政策出台降风险，资金利率全线回落提估值 |
| 18.01.03 | 银行业动态：IFRS 9 落地，对银行业影响几何？           |
| 18.01.02 | 银行业周报 98 期：流动性至降利率，银行股确定性向上         |

此外，从国际比较来看，国内银行股估值已处于低位，随着行业景气度回升，银行业 ROE 稳步回升，PB 将逐步提高。我们的测算显示：18 年行业 ROE 合理中枢为 14.5%，对应的 PB 合理中枢为 0.9 倍。目前老 16 家上市银行 18 年 PB 只有 0.75 倍，估值优势显著。

### 重点推荐标的

每周一股：浦发银行（没有不良确认压力；同业负债占比 25%，NIM 弹性更大；估值低；监管压力减轻）

8 月重点推荐：宁波银行（行业内最高的 ROE，行业内最低的不良率，NIM 开始企稳回升，高业绩增长）

中长期重点推荐：优质银行股、宁波、南京、平安、浦发（新增）、工行、上海银行。

## 目录

|                                                 |    |
|-------------------------------------------------|----|
| 一、上周行情回顾 .....                                  | 3  |
| 二、本周专题：下调地方政府债风险权重至零后的影响分析 .....                | 4  |
| （一）事件由来 .....                                   | 4  |
| （二）事件背景——银行资本金约束与信用紧缩 .....                     | 5  |
| （三）政策效果前瞻 .....                                 | 8  |
| 三、金融科技专栏：行业大咖共话“科技赋能金融新挑战” .....                | 10 |
| 四、市场资金利率跟踪：短期下行，长期上行 .....                      | 11 |
| 五、政策面分析： .....                                  | 12 |
| （一）积极财政发力，疏通地方政府债券发行 .....                      | 12 |
| （二）降低地方债风险权重传闻简评：《缓解资本金压力，利于信用扩张》 .....         | 12 |
| 六、公司面分析： .....                                  | 14 |
| （一）成都银行半年报简评：《业绩大幅超预期，资产质量继续改善》 .....           | 14 |
| （二）常熟银行 2018 年半年报简评：《资产质量继续改善，业绩加速释放》 .....     | 15 |
| （三）贵阳银行半年报简评：《净利润大幅增长，不良确认压力减小》 .....           | 17 |
| （四）招商银行半年报简评：《资产质量全面改善，零售业务稳健发展，盈利能力继续提高》 ..... | 18 |
| 七、上市公司动态 .....                                  | 21 |
| 八、下周需重点关注事情： .....                              | 22 |
| 九、投资建议： .....                                   | 22 |

## 图表目录

|                                              |    |
|----------------------------------------------|----|
| 图表 1： 银行股周涨跌幅 .....                          | 4  |
| 图表 2： 《商业银行大额风险管理办法》已经豁免了地方政府债券的大额风险暴露 ..... | 4  |
| 图表 3： 商业银行行业资本充足性水平（%） .....                 | 5  |
| 图表 4： 2018 年地方政府债累计发行规模（%） .....             | 6  |
| 图表 5： 表外融资存量规模变化（万亿元） .....                  | 7  |
| 图表 6： TLAC 下四大行的资金部缺口 .....                  | 8  |
| 图表 7： 国债、地方债、国开债收益率比较（%） .....               | 8  |
| 图表 8： 地方政府债券托管量（亿元） .....                    | 9  |
| 图表 9： 调整地方政府债风险权重对银行资本充足率的影响分析 .....         | 9  |
| 图表 10： Shibor 利率（%） .....                    | 11 |
| 图表 11： 银行间拆借利率（%） .....                      | 11 |
| 图表 12： 国债到期收益率（%） .....                      | 12 |
| 图表 13： 理财产品预期年收益率（%） .....                   | 12 |
| 图表 14： 上周上市公司动态信息 .....                      | 21 |

## 一、上周行情回顾

### 1、板块行情

上周，银行板块大幅上涨 4.22%，领先沪深 300 指数（2.96%）1.25 个百分点，获得很高的相对收益和绝对收益，也验证了我们一直坚持板块观点：“底部确立，右侧机会”。

### 2、个股行情

平安银行（13.85%）、成都银行（11.64%）、吴江银行（5.62%）、常熟银行（5.58%）排名靠前，中国银行（2.32%）、北京银行（2.29%）、杭州银行（2.08%）排名落后。

### 3、每周股

上周推荐的每周股：平安银行，上涨了 13.85%，获得极高的相对收益和绝对收益。我们的推荐理由是：中报业绩超预期，不良确认压力减轻，零售转型方向上更进一步。

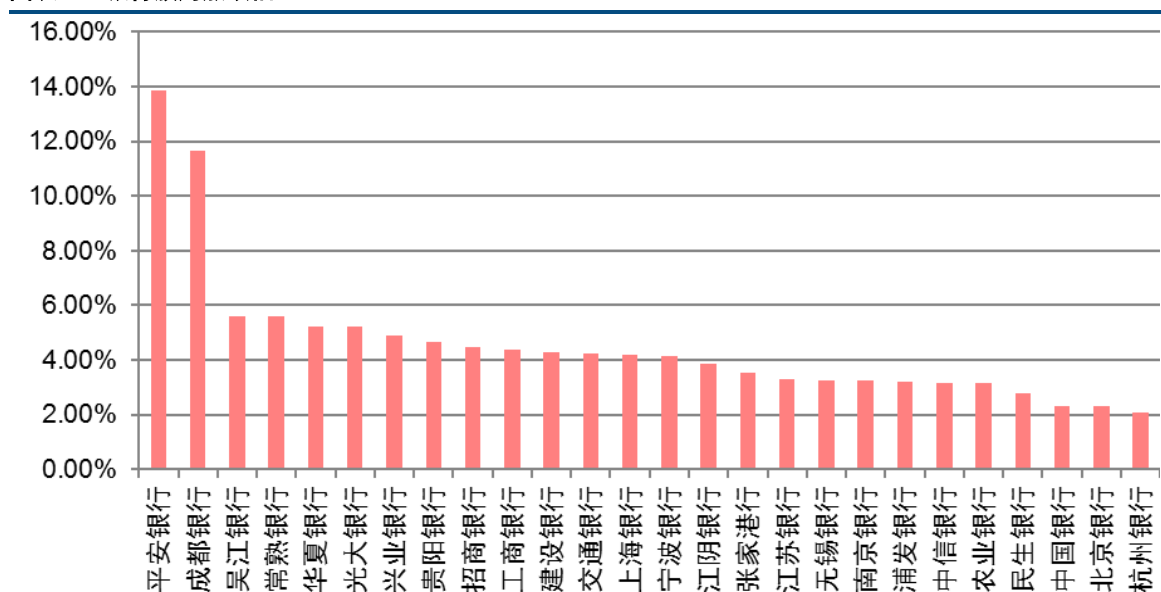
我们看好平安银行的零售业务发展，认为其零售转型中最困难的时期已经过去，未来零售业务贡献将继续加大。

（1）从息差的角度来看，二季度公司 NIM 已经环比一季度有小幅上升。一方面是公司的零售存款大幅上升，较去年末提高了 19%；另一方面是公司从今年一季度开始重新重视对公业务，补存款短板，并取得成效。公司二季度对公存款环比一季度提高了 1.55%，而一季度环比增速为-0.7%。通过两个方面相结合，公司零售转型过程中的存款短板得以补齐，从而息差回升。

（2）公司零售的营收贡献加大，零售贷款占比继续提高。上半年公司零售业务对营收的贡献首次超过 50%，达 51.02%，零售贷款占总贷款的比重也首次超过对公，达 54%，零售对净利润的贡献保持在高位，达 67.9%。预计这三项数据均在行业中排第一，将获得较高的零售估值溢价。

（3）此外，零售发展也公司整体业务“减负”。一方面体现在，随着零售贷款占比提升，改善了公司整体不良率。关注类贷款占比、逾期 90 天以上贷款占比也均在这一过程中下降，改善整体资产质量，提升估值。另一方面体现在，零售业务大发展之后，公司风险加权资产规模增长放缓，对核心一级的压力有所减轻，轻型银行转型取得成效。

### 4、银行股周涨跌幅

**图表1： 银行股周涨跌幅**


资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

## 二、本周专题：下调地方政府债风险权重至零后的影响分析

### （一）事件由来

8月21日，中国证券报在头条报道，监管部门在近期拟将地方债的风险权重调降至零。根据《商业银行资本管理办法（试行）》的相关规定，对我国公共部门实体债权（包括地方政府债券）的风险权重为20%。因此若调降地方政府债券风险权重至零，那么在计算信用风险加权资产中，地方债将享受与国债、国开债同等待遇，完全不消耗银行的资本金。

实际上，让地方政府债券享受与国债、政策性金融债同等待遇早已经在今年5月发布的《商业银行大额风险暴露管理办法》中有所体现。《商业银行大额风险暴露管理办法》第十四条规定：“商业银行持有的省、自治区、直辖市以及计划单列市人民政府发行的债券不受本办法规定的大额风险暴露监管要求约束”，而其他豁免大额风险暴露约束的交易主体的债权风险权重均为0%，如中央政府和央行的债权、AA-以上国家或地区的债权以及政策性银行债权。

**图表2： 《商业银行大额风险暴露管理办法》已经豁免了地方政府债券的大额风险暴露**

| 《商业银行大额风险暴露管理办法》的规定                                                                                       |  | 《商业银行资本管理办法》的规定 |      |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|-----------------|------|
|                                                                                                           |  | 项目              | 风险权重 |
| <b>第十三条：</b> 商业银行对下列交易主体的风险暴露不受本办法规定的大额风险暴露监管要求约束：<br>（一）我国中央政府和中国人民银行；<br>（二）评级AA-（含）以上的国家或地区的中央政府和中央银行； |  | 2.1 对我国中央政府的债权  | 0%   |
|                                                                                                           |  | 2.2 对中国人民银行的债权  | 0%   |
|                                                                                                           |  |                 |      |

**《商业银行大额风险管理办法》的规定**
**《商业银行资本管理办法》的规定**

|                                                                    | 项目                                        | 风险权重       |
|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|------------|
| (三) 国际清算银行及国际货币基金组织；                                               | 2.3 对评级 AA- (含 AA-) 以上的国家或地区的中央政府和中央银行的债权 | 0%         |
| (四) 其他经国务院银行业监督管理机构认定可以豁免的交易主体                                     |                                           |            |
| <b>第十四条：</b> 商业银行持有的省、自治区、直辖市以及计划单列市人民政府发行的债券不受本办法规定的大额风险暴露监管要求约束。 | <b>3.对我国公共部门实体的债权</b>                     | <b>20%</b> |
| <b>第十五条：</b> 商业银行对政策性银行的非次级债权不受本办法规定的大额风险暴露监管要求约束。                 | 4.1 对我国政策性银行的债权（不包括次级债权）                  | 0%         |

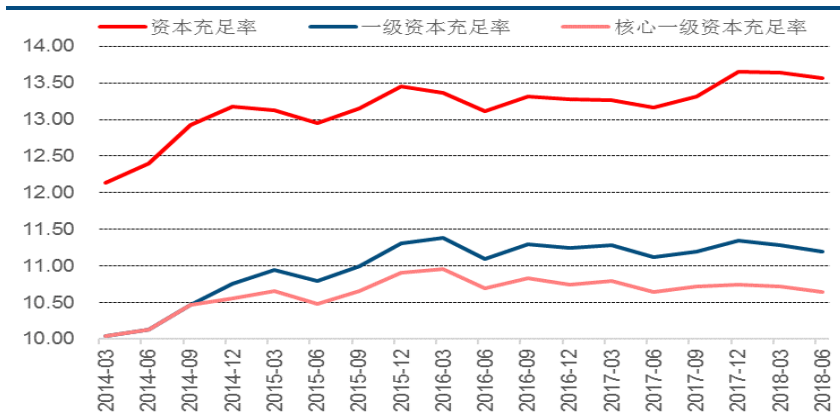
资料来源：中信建投证券研究发展部

## (二) 事件背景——银行资本金约束与信用紧缩

银监会数据显示,截至2018年二季度末,银行业核心一级资本充足率为10.65%,一级资本充足率为11.20%,资本充足率为13.57%,三者分别较年初下降了10个BP、15个BP以及8个BP。

从短期、中期、长期三个角度来看,我们认为银行业的资本充足性均是比较稀缺的。短期来看,既有表外融资下降需要表内信贷相应扩张的需求,也有地方政府专项债加快发行的压力;从中期来看,到2020年之前仍有30%-40%未到期的非标资产需要由表内资产来承接;从长期来看,在TLAC(总损失吸收能力)监管框架下,国内银行(特别是四大行)仍有较高的资本补充压力。

**图表3： 商业银行行业资本充足性水平 (%)**



资料来源：中信建投证券研究发展部

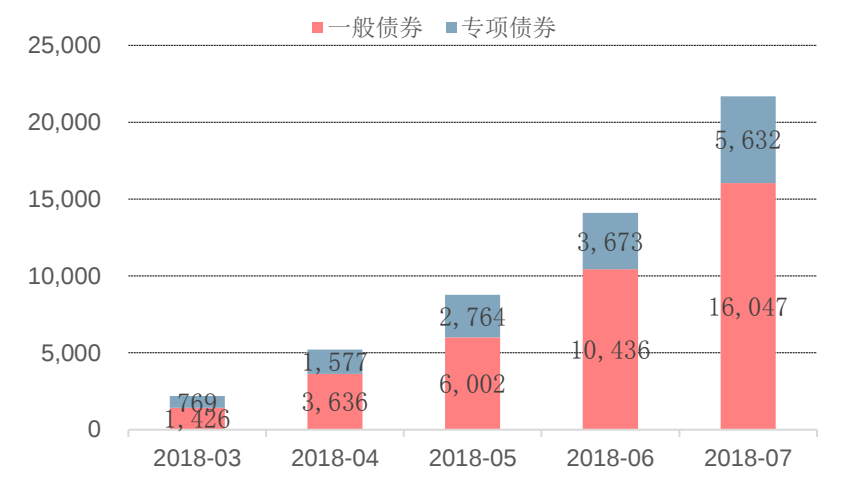
### 1、短期：表外融资下降+专项债的集中发行

在8月14日,财政部发布的《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》(72号文),明确规定了加快地方政府专项债券的发行进度,即至今年9月底前完成比例不低于80%,剩余额度在主要在10月份发行。在7月23日,国务院常务会议上提出今年要合计完成1.35万亿的专项债发行。根据财政部数据,今年前7个月合计发行地方债21679亿元,其中专项债只有5632亿元。这意味着,到9月底前的两个月中要集中发行5168亿元,10月份要发行2700亿元,合计7868亿元。

商业银行是地方政府债的购买主体,占比在80%左右。因此,如果地方政府债按照原先20%的风险权重计

算，预计会降低核心一级资本充足率 1 个 BP，或需要银行新增资本金 134 亿元才能保证核心一级资本充足率不变（2018Q2，行业核心一级资本充足率为 10.65%），抑或挤出信贷投放 1259 亿元。

**图表4： 2018 年地方政府债累计发行规模（%）**

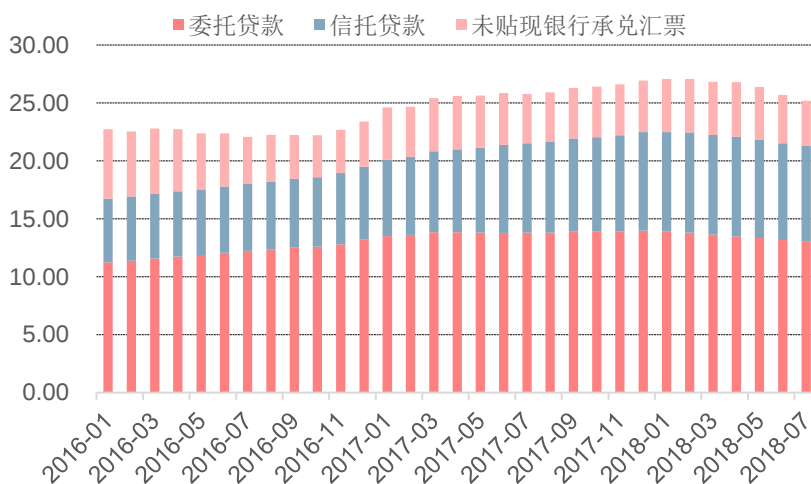


资料来源：中信建投证券研究发展部

此外，另一方面，在资管新规、《商业银行委托贷款管理办法》、《关于进一步规范银信合作有关事项的通知》等强监管政策文件下，2018 年年初以来，表外融资存量规模在逐渐减少。截止 2018 年 7 月，剩余表外融资存量规模达 25.2 万亿元，其中委托贷款、信托贷款以及未贴现银行承兑汇票分别达 13.07 万亿元、8.23 万亿元以及 3.89 万亿元。而年初，表外融资存量规模达 26.94 亿元，意味着今年表外融资缩减了 1.74 万亿元，这部分融资需要由表内信贷来承接。按照 100% 的风险权重与 10% 的核心一级资本充足率，1.74 万亿规模的表外转表内需求将消耗了银行核心一级资本金 1740 亿元，相当于 2017 年银行全年净利润的 10%。

虽然从 7 月 20 日，理财新规和资管新规补充通知的发布开始，监管在非标、通道业务等问题上已经有较大幅度地放松，但在已有的政策框架下，表外融资规模将继续下降（无非是压缩的速度下降）。表外融资大幅扩张主要发生在 2017 年，因此按照 2016 年末表外融资合计 23.41 亿元计算，下半年表外融资还需要压降 1.79 万亿元，若全部有表内信贷承接，同样将消耗银行核心一级资本金 1790 亿元。

图表5：表外融资存量规模变化（万亿元）



资料来源：中信建投证券研究发展部

## 2、中期：2020 年底前未到期非标资产的回表压力

在资管新规下，非标资产配置在 2020 年之后就需要完全满足期限错配要求，而非标资产平均期限在 3 年左右，因此有一大部分比例的非标资产很可能在 2020 年底前无法自然到期，需要采取处置。根据我们之前对上市公司的调研结果来看，这一比例大致是 30%~40%，如中行 3000 亿的非标将有 1000 亿无法在 2020 年前自然到期、招商银行也有 30% 的资产无法自然到期。

银行理财资金是非标资产配置资金的主要来源，以 2017 年底银行理财存量规模 29.54 万亿计算，非标资产配置比例为 16.22%，即 4.79 万亿。按照 30% 的比例计算，将有 1.44 万亿非标资产无法在 2020 年底到期，可能需要回表处理，相当于需要消耗资本金 1440（1.44 万亿×100%×10%）的核心一级资本。

当然，这些超过过渡期的非标处置不是只有回表一条方式，还有如要求企业提前还款、非标转标以及与险资合作消化等，但这些方式存在较多的难点与不确定性，因此银行有必要提前做好工作，留出资本金空间来进行应对。

## 3、长期：TLAC 监管下的资本补充需求

从长期的角度，我们作为全球重要经济体以及 G20 集团重要成员之一，预计也会接受 FSB（金融稳定理事会）提出的 TLAC 监管框架。该监管框架要求 TLAC 指标自 2019 年起不得低于 16%，自 2022 年起不得低于 18%，新兴市场第一档实施时间是 2022 或 2025 年（假设新兴市场国家的金融和非金融债权余额/GDP 比例超过 55% 则达标时间将会提前，按照我国的负债情况，最不理想就是被缩短到 2022 年达标）

由于我国四大行需同时满足 TLAC 监管要求与巴塞尔协议III，据此计算，到 2025 年，四大行至少应达到的资本充足率要求为：工商银行 20%、农业银行 19.5%、中国银行 20%、建设银行 20%；最终应达到的资本充足率要求为工商银行 22%、农业银行 21.5%、中国银行 22%、建设银行 22%。

根据 2017 年年报来计算，四大行面临的资本充足率缺口到 2025 年至少分别为：工商银行 4.86%，农业银行 5.76%，中国银行 5.81%，建设银行 4.50%；分别对应资本金缺口：工商银行 0.77 万亿元、农业银行 0.73 万亿元、中国银行 0.71 万亿元、建设银行 0.58 万亿元。到 2028 年，四大行最终面临的资本充足率缺口为：工商银行 6.86%，农业银行 7.76%，中国银行 7.81%，建设银行 6.50%；分别对应资本金缺口：工商银行 1.09 万亿元，农业银行 0.98 万亿元，中国银行 0.95 万亿元，建设银行 0.84 万亿元。也就是说，从现在开始到 2028 年，四大行合计平均每年需补充资本金约 3858.45 亿元。

图表6： TLAC 下四大行的资金部缺口

| 证券简称 | 要求     | 到 2025 年为止 |         |           | 要求     | 到 2028 年为止 |          |           |
|------|--------|------------|---------|-----------|--------|------------|----------|-----------|
|      |        | 缺口         | 资本金缺口   | 每年需要补充资本金 |        | 缺口         | 资本金缺口    | 每年需要补充资本金 |
| 工商银行 | 20%    | 4.86%      | 7728.76 | 1104.109  | 22.00% | 6.86%      | 10909.32 | 1090.932  |
| 农业银行 | 19.50% | 5.76%      | 7260.81 | 1037.259  | 21.50% | 7.76%      | 9781.93  | 978.1928  |
| 中国银行 | 20%    | 5.81%      | 7063.66 | 1009.095  | 22.00% | 7.81%      | 9495.22  | 949.5219  |
| 建设银行 | 20%    | 4.50%      | 5813.99 | 830.5701  | 22.00% | 6.50%      | 8397.99  | 839.7987  |

资料来源：中信建投证券研究发展部

### （三）政策效果前瞻

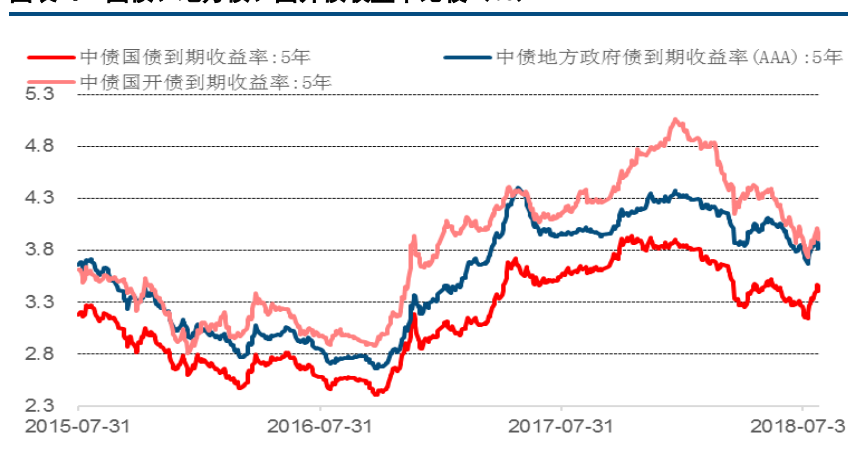
通过综合分析银行行业当前面临的风险和机遇，我们认为若监管部门真正出台政策将地方债的风险权重下调至零，将会带来产生以下积极的效果：

#### 1、效果之一：本年专项债发行压力减轻，银行持有动机加强

今年是地方政府债置换的最后一年，截止 7 月底，仍有 5700 亿置换债尚未发行。结合财政部将在 8 月、9 月和 10 月加快 7868 亿专项债的发行工作，可以预见下半年将会是地方债发行的高峰。

此外，由于在收益率上，国开债>地方债>国债，因此若地方债的风险权重与国债、国开债等同，无疑将降低银行持有地方债的成本。若债券风险可控，持有的动机将会明显加强，也有利于本年债券的集中顺利发行。

图表7： 国债、地方债、国开债收益率比较（%）



资料来源：中信建投证券研究发展部

## 2、效果之二：间接提升基建投资增速，利于实施积极性的财政政策

7月23日的国务院常务会议，明确提出积极财政政策要更加积极，通过部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发展，确定围绕补短板、增后劲、惠民生推动有效投资的措施。其中，基础设施建设是积极性财政政策的重要实施方向。

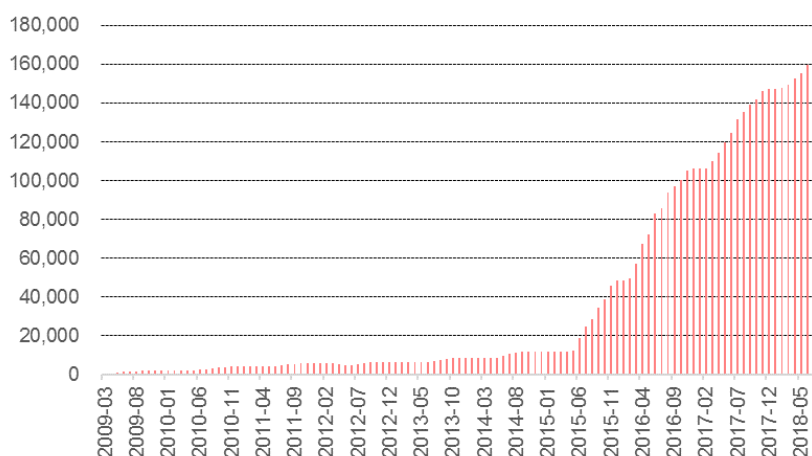
因此，下调地方政府债的风险权重有利于专项债的加快发行，为地方基建筹集资金，也有利于积极性财政政策的实施开展。

## 3、效果之三：加大缓解银行资本金压力，有助于银行信用扩张

降低地方债的风险权重，不仅是有利于新增地方债的发行，也将减少银行持有的存量地方债对资本金的消耗，缓解中长期银行的资本金压力。同时也有更多的资金用于信贷投放，有利于银行信用扩张，理顺货币政策传导机制。

截止2018年7月末，地方政府债托管余额达16.57万亿元，按照80%的比例算，商业银行持有13.26万亿元，将调风险权重后可以减少RWA（加权风险资产）2.65万亿元，也就是意味着可以扩张信贷2.65万亿元，或者提高行业核心一级资本金22个BP，即节约核心一级资本金2825亿元。

**图表8： 地方政府债券托管量（亿元）**



资料来源：中信建投证券研究发展部

**图表9： 调整地方政府债风险权重对银行资本充足率的影响分析**

### Panel A：2018年二季度商业银行资本充足性情况

|               |           |           |        |
|---------------|-----------|-----------|--------|
| 核心一级资本净额      | 137,558   | 核心一级资本充足率 | 10.65% |
| 一级资本净额        | 144,680   | 一级资本充足率   | 11.20% |
| 资本净额          | 175,161   | 资本充足率     | 13.57% |
| 风险加权资产（RWA）合计 | 1,291,221 |           |        |

### Panel B：测算分析

|          |     |     |     |
|----------|-----|-----|-----|
|          | 假设一 | 假设二 | 假设三 |
| 商业银行持有比例 | 75% | 80% | 85% |

**Panel A: 2018 年二季度商业银行资本充足性情况**

|                      |         |         |         |
|----------------------|---------|---------|---------|
| 地方政府债券余额（2018M7）     | 165,742 | 165,742 | 165,742 |
| 商业银行持有地方债规模          | 124,307 | 132,594 | 140,881 |
| 地方政府债风险权重变化          | 20%     | 20%     | 20%     |
| 权重变化后 RWA 将减少        | 24,861  | 26,519  | 28,176  |
| <b>相当于：</b>          |         |         |         |
| 可以扩张信贷规模             | 24,861  | 26,519  | 28,176  |
| 或提高核心一级资本充足率至（幅度 BP） | 10.86%  | 10.88%  | 10.89%  |
| 提高一级资本充足率至（幅度 BP）    | 11.42%  | 11.44%  | 11.45%  |
| 提高资本充足率至（幅度 BP）      | 13.83%  | 13.85%  | 13.87%  |
| 或节约核心一级资本净额          | 2,649   | 2,825   | 3,002   |
| 节约一级资本净额             | 2,786   | 2,971   | 3,157   |
| 节约资本净额               | 3,373   | 3,597   | 3,822   |

资料来源：中信建投证券研究发展部

**4、效果之四：加强地方政府债券信用担保力度，提升银行资产质量**

巴塞尔协议 2（“巴 3”沿用了大部分规定）规定，“对国内公共部门实体债权的风险权重由各国自行决定，可以从对银行债权风险权重的方案中选择一个”，即按照不同评级要求给予不同的风险权重，最低为 20%（3A 至 2A-）。但同时巴 2 也补充规定，“各国也可自行决定，对某些国内公共部门实体的债权也视为主权的债权，但前提是这些公共部门是按照该国政府的授权设立的”，从这一角度将，将地方政府债风险权重下调至 0%也是符合国际监管要求的，但也隐含着中央对地方的担保将从隐性转为显性。因此，对于持有地方债较多的银行而言，这部分信用风险在下降，资产质量在提高。

## 三、金融科技专栏：行业大咖共话“科技赋能金融新挑战”

8 月 23 日，在由中国金融认证中心（CFCA）承办的“科技赋能金融新挑战”高峰论坛上，数位银行高管齐聚会场，共谋银行业转型之策，并就金融科技发展路径进行了深入探讨。

中国工商银行网络金融部专家赵猛表示，创新引领、产品竞争、金融普惠、数据驱动、平台运营、智能风控是金融科技的六大特征。不过他也指出，没有银行业所提供的基础设施，就没有今天中国的互联网金融。今天中国互联网金融的高度发达，正是中国银行业现代化基础设施高度发达的一个体现。赵猛提出，通过跨界合作，把工商银行的金融能力输出出去，通过跟跨界合作伙伴合作，把优秀的场景引入进来，从而打造一个金融生态圈，为客户提供更好的金融服务。

中国民生银行网络金融部副总经理兼直销银行事业部副总裁（主持工作）罗勇注意到，科技的迅速发展促成了银行转型经营模式助力实体经济发展。从线上电子化阶段（E-bank）到渠道化经营阶段（D-bank）再到智能生态化阶段（O-bank），金融科技一直在推动银行转型经营。罗勇提出，银行应该构建自己的专业度，进行信息化、生态化、数据化、流量化等四化建设，努力夯实直销银行的行业地位，打造对公线上银行，构建开放式金融云平台。

华夏银行网络金融部副总经理钟楼鹤认为，商业银行视角下的金融科技包含了大数据、云计算、人工智能、

区块链、网络信贷、智能网点、移动互联、精准营销等内容。这些技术在其他领域有了应用之后，银行会很自然地拿过来用。银行发展科技的做法，他认为，银行一直是先进技术的应用方面很积极，在不停地努力通过新技术来提升客户服务。

农信银资金清算中心云支付中心总经理助理郭晓东认为，对于银行金融领域的科技创新，目标应该明确，不是为了技术创新而做创新，仍然是提升银行传统业务的效率，创新银行业的新业务场景，提高银行业的风险防控能力。他指出，技术赋能的手段应该是开放合作，拿来主义，越快越好，落实方式也应该是合作共赢。

会上，来自中国金融认证中心 CFCA 大数据产品总监、大数据流通与交易技术国家工程实验室研究员樊令还就营销、大数据风控、数据画像等三个方面介绍了大数据在银行业务场景中的应用，为科技赋能银行提供自己的解决方案。

## 四、市场资金利率跟踪：短期下行，长期上行

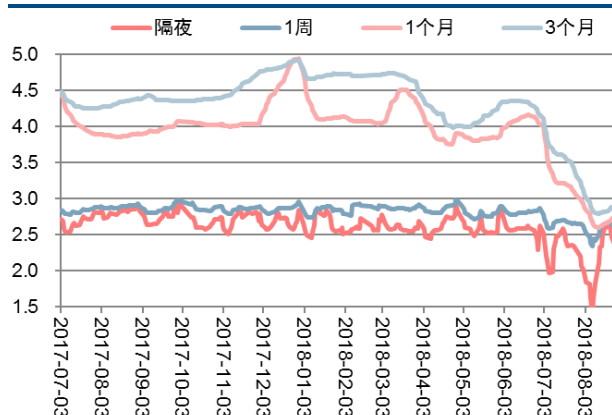
上周，我们观测的 Shibor 利率呈现短期下行，长期上行的趋势。隔夜和 1 周 Shibor 利率分别下降 18.80 和 3.80 个 BP 至 2.3920% 和 2.6120%；1 个月和 3 个月 Shibor 利率分别上升 8.50 和 7.20 个 BP 至 2.7380% 和 2.8890%。

银行间同业拆借利率也具有类似的特征。7 天、1 个月 6 个月同业拆借利率分别回升 18.63、55.64 和 119.04 至 3.3963%、3.1561% 和 4.6000%，但 1 天同业拆借利率下降 18.34 个 BP 至 2.4308%。

我们重点关注的国债到期收益率短期继续反弹上升，而长期已经企稳。6 个月国债到期收益率继续回升 16.82 个 BP 至 2.6693%；但 1 年、5 年和 10 年国债收益率小幅下降 0.85、1.93 和 2.91 个 BP 至 2.8357%、3.3795% 和 3.6208%。

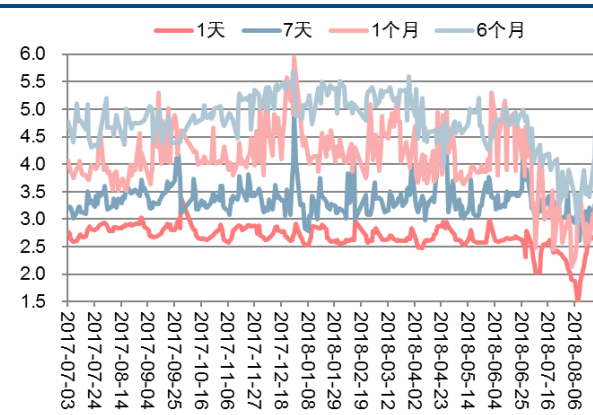
银行理财预期收益率方面，上上周数据显示，1 个月、6 个月和 1 年理财产品预期收益率分别下降 11、4 和 9 个 BP 至 4.43%、4.69% 和 4.76%，而 1 周理财产品预期收益率上升 8 个 BP 至 3.97%。

图表10： Shibor 利率 (%)



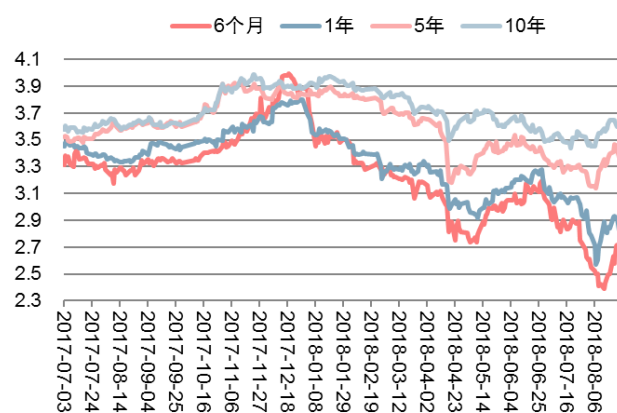
资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

图表11： 银行间拆借利率 (%)



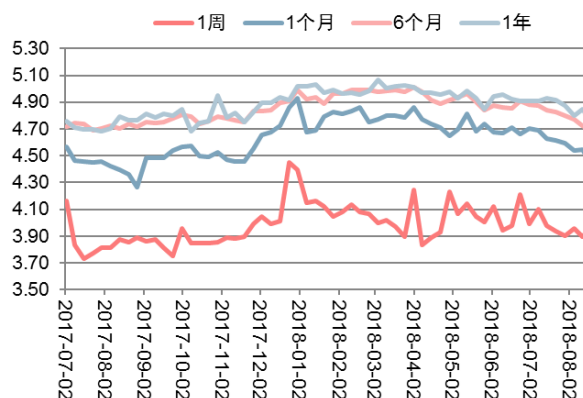
资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

图表12： 国债到期收益率（%）



资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

图表13： 理财产品预期年收益率（%）



资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

## 五、政策面分析：

### （一） 积极财政发力，疏通地方政府债券发行

#### 简评：

加快债券发行。上周，财政部发文加快专项债的发行速度，9月底前发完 5300 亿，10 月底前发完 2700 亿。3 个月内发行完成 8000 亿。（2）有消息称地方政府债券信用级别已经提高到国债和政策性金融债相同的级别，（3）今日又有消息报道，继续下调地方政府债券风险权重，从 20% 下调到 0，资本消耗降低，银行对地方政府债券的配置意愿提高，（4）从地方政府债券的供给、信用等级、资金来源等多个渠道，力促加快地方政府专项债发行。积极财政政策在发力。地方政府的投资支出势必将增加。

这是有非常大的正面影响的。其一、银行会增加地方政府债券的持有。其二是有助于降低银行的不良率。因为现在对银行的资产质量的担心，有一部分是地方政府债务，包括：平台贷款，还有地方政府债券，还有一些非标融资就是给地方政府的。那么现在把地方政府债券的信用级别提高了，跟国债和政策性金融债相等的信用级，其风险为零，整体这种担心就会少掉，那银行潜在的资产质量会改善，估值就会慢慢往上抬。而且因为银行增加了地方债持有，那么地方政府获得的资金是可以增加基建投资，未来经济预期会逐步上修。

### （二） 降低地方债风险权重传闻简评：《缓解资本金压力，利于信用扩张》

#### 事件：

根据媒体 21 日报道，地方债风险权重有望在近期从原来的 20% 调降至零。

#### 简评：

1、目的之一：促进商业银行对地方政府债的需求，便于债券发行

在 8 月 14 日，财政部发布的《关于做好地方政府专项债券发行工作的意见》（72 号文），明确规定了加快地方政府专项债券的发行进度，即至今年 9 月底前完成比例不低于 80%，剩余额度主要在 10 月份发行。在 7 月 23 日，国务院常务会议上提出今年要合计完成 1.35 万亿的专项债发行。根据财政部数据，今年前 7 个月合计发行地方债 21679 亿元，其中专项债只有 5632 亿元。这意味着，到 9 月底前的两个月中要集中发行 5168 亿元，10 月份要发行 2700 亿元，合计 7868 亿元。

商业银行是地方政府债的购买主体，占比在 80% 左右。因此，如果地方政府债按照原先 20% 的风险权重计算，预计会降低核心一级资本充足率 1 个百分点，或需要银行新增资本金 134 亿元才能保证核心一级资本充足率不变（2018Q2，行业核心一级资本充足率为 10.65%），抑或挤出信贷投放 1259 亿元。

那么通过降低地方政府债的风险权重，使其与国债、政策债一致，银行就不需要为这部分新发行的专项债留足资本金，同时由于地方债的收益率要高于国债、政策债，银行持有的动机进一步加强，有助于下半年地方专项债的顺利发行，也间接有助于积极财政政策的实施。

## 2、目的之二：有利于银行信用扩张，理顺货币政策传导

降低地方债的风险权重，不仅是有利于新增地方债的发行，也将减少银行持有的存量地方债对资本金的消耗，使其有更多的资金用于信贷投放，有利于银行信用扩张，理顺货币政策传导机制。

截止 7 月末，地方政府债托管余额达 16.57 万亿元，按照 80% 的比例算，商业银行持有 13.26 万亿元，将调风险权重后可以减少 RWA 2.65 万亿元，也就是意味着可以扩张信贷 2.65 万亿元，或者提高行业核心一级资本金 22 个 BP。

## 3、若报道属实，原则上仍符合巴塞尔协议 3 的要求，但将低于欧美国家

巴塞尔协议 3 规定，“对国内公共部门实体债权的风险权重由各国自行决定，可以从对银行债权风险权重的方案中选择一个”，即按照不同评级要求给予不同的风险权重，最低为 20%（3A 至 2A-）。但同时巴 3 页补充规定，“各国也可自行决定，对某些国内公共部门实体的债权也视为主权的债权，但前提是这些公共部门是按照该国政府的授权设立的”，从这一角度将，将地方政府债风险权重下调至 0% 也是符合国际监管要求的。

我们了解到，美国、欧盟均是比较严格的按照巴 3 的要求，按照地方政府债权的风险评级给予不同的风险权重，最低也是 20%。因此，若媒体的这一报道属实，意味着在地方政府债券的风险权重上，我们国家的要求要低于发达国家。

## 4、总结

从短期来看，下调地方政府债券的风险权重肯定是有利于稳定市场情绪，缓解当下银行资本金稀缺以及信贷紧缩的局面，有利于“宽财政、扩信用、稳经济”等措施的实施。

从中长期来看，将地方债与国债和政策债等同，也就意味着中央对地方债务的担保从隐性转为显性，也有助于提升银行资产质量。

## 六、公司面分析：

### （一）成都银行半年报简评：《业绩大幅超预期，资产质量继续改善》

#### 事件：

8月22日，成都银行发布2018年半年度业绩报告，营收同比大增31.89%，归母净利润同比增长28.49%。

#### 简评：

#### 1、营收、归母净利润同比大增，ROE 环比小幅下降

（1）营收、利润增长均提速。上半年，公司实现归母净利润21.2亿元，同比增长28.49%，二季度单季同比增37.14%，较一季度提升17.25个百分点；实现营收54.3亿元，同比增长31.89%，二季度单季同比大增40.35%，较一季度提速16.76个百分点。

（2）盈利能力有所提升。公司年化加权平均ROE为15.12%，较一季度小幅下降0.12个百分点；EPS为0.60元/股，BVPS为7.90元/股。

#### 2、利息净收入同比大增，息差回升

（1）上半年实现利息净收入43.65亿元，同比增长26.69%，其中，二季度单季同比增长36.47%，较一季度17.24%的增长水平提升19.23个百分点。

（2）净息差环比回升。上半年年化净息差为2.16%，较去年同期提升5个BP，较1Q18提升6个BP，达到与17年年末水平。从趋势上看，二季度净息差回升较为明显，上半年年化NIM比一季度年化NIM提高6个BP。在资产端，公司综合收益率比去年全年高15个BP，其中贷款收益率提高8个BP；但在负债端，综合成本率较去年全年高18个BP，其中，存款成本高出去年6个BP，同业负债成本高出51个BP。

#### 3、中收下降来自理财和投行业务萎缩，其他经营净收益大幅增长

上半年实现非息收入合计10.68亿元，同比增长58.46%。手续费及佣金净收入1.28亿元，同比下降36.34%，主要来自理财业务和投行业务的大幅萎缩，理财业务同比下降48.36%、投行业务同比下降65.16%；其他经营净收益9.31亿元，同比增长100.10%。

#### 4、资产质量改善明显，各项指标均有改善

（1）不良率1.61%，较1Q18下降7个BP。截至二季度末，公司不良贷款余额26.16亿元，不良率为1.61%，而1Q18不良率为1.68%、2017年全年不良率均为1.69%。

（2）关注类贷款占比下降。截至二季度末，公司关注类贷款占比为2.46%，较去年末下降28个BP。

（3）逾期90天以上贷款占比下降。截至二季度末，公司逾期90天以上贷款33.28亿元，占比2.12%，较

去年末下降 17 个 BP。

(4) 拨备覆盖率提升较快。截至二季度末，公司拨备覆盖率为 231.99%，较一季度末提升 28.34 个百分点，较去年末提高 30.58 个百分点；拨贷比为 3.73%，较一季度末提升 31 个 BP，较去年年末提升 32 个 BP。

#### 5、存贷款占比提升，资产负债结构改善

上半年，成都银行总资产达 4737.57 亿元，同比增长 25.26%，其中贷款 1567.15 亿元，同比增长 12.62%。资产结构中，贷款占比 33.08%，较一季度末提升 0.33 个百分点；同业资产占比 5.33%，较一季度末下降 0.06 个百分点；投资类资产占比 46.17%，较一季度末上升 2.62 个百分点。贷款占比的提升将带动资产结构改善。

上半年，成都银行总负债达 4451.43 亿元，同比增长 25.24%，其中存款达 3448.43 亿元，同比增长 20.85%。负债结构中，存款占比达 77.47%，较一季度末提升 2.94 个百分点；同业负债占比 2.58%，较一季度末上升 0.24 个百分点；应付债券占比 14.14%，较一季度末下降 2.03 个百分点。存款占比的提升将带动负债结构改善。

#### 6、资本充足率提升，资本充足情况扎实

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 10.71%，一级资本充足率 10.71%，资本充足率为 13.73%，分别较去年年末提升 24 个 BP、23 个 BP 和 7 个 BP。

#### 7、投资建议

上半年，成都银行经营业绩大增，各项指标均有改善：息差显著回升，资产质量各项相关指标均改善明显。随着其存贷款占比的提升，预计下半年息差将继续回升，看好其下半年经营状况。

#### 8、风险提示

成都银行投资类资产占比较高，需关注其投资类资产收益率波动带来的市场风险。

### (二) 常熟银行 2018 年半年报简评：《资产质量继续改善，业绩加速释放》

#### 事件：

8 月 23 日晚，常熟银行发布 2018 年半年报简评，营业收入同比增长 16.30%，归母净利润同比增长 24.55%。

#### 简评：

##### 1、18 年上半年，净利润同比增长 24.55%，资产盈利能力提升

(1) 上半年，常熟银行实现归属股东净利润 7.11 亿元，比上年同期增加 24.55%，二季度单季同比增长 34.23%，较一季度提升 17.48 个百分点。实现营业收入 27.47 亿元，同比增长 16.30%，二季度单季同比增长 19.87%，较一季度提升 7.37 个百分点。其中：利息净收入同比增长 12.51%，手续费及佣金净收入同比增长 24.08%。

(2) 年化加权 ROE 为 12.54%，比上年增加了 1.12 个百分点；上半年 EPS 为 0.32 元，与上年高 0.06 元。

总体上，18 年上半年资产盈利能力较去年有了明显的提高。

## 2、利息净收入同比增长 12.51%，净息差下降 4 个 BP

(1) 18 年上半年，利息净收入 23.57 亿元，较上年同期增长 12.51%，其中：利息收入同比增长 15.02%，而利息支出同比增长 18.63%。

(2) 在收入端，上半年公司贷款利息收入同比增长 20.22%，占全部利息收入的比重提升至 69.99%，主要是零售贷款利息收入同比增长了 26.13%，增长比较显著；在成本端，上半年存款利息支出同比增长 16.77%，占全部利息收入小幅下降 0.98 个百分点至 61.37%，主要是发行债券的利息支出同比大幅增长 51.90%。

(3) 上半年，公司 NIM 为 2.87%，较去年下降了 4 个 bp；净利差为 2.77%，较去年上升了 1 个 bp。

## 3、零售业务稳步推进，零售息差大幅提升

(1) 二季度末，公司零售贷款达 420.79 亿元，较年初增长 13.23%，增速超过总贷款；零售贷款的比重也较年初提高 0.44 个百分点至 48.20%。上半年，公司个人经营性贷款增长十分显著，较年初增长了 27.51%，占零售贷款的比重由 56.26%提高至 63.35%。

(2) 在存款端，零售业务也有较大幅度的提高。二季度末零售存款较年初提升了 15.96%，快于总存款（13.85%），零售存款占总存款的比重也提升至 53.74%，较年初提高 0.97 个百分点。零售存款的增长主要来自于与定期存款，环比增幅达 20.68%，活期增速达 3.00%。

(3) 在定价上，上半年零售贷款收益率达 8.00%，较去年全年提高了 36 个 bp，同时高出对公 2.04 个百分点。在成本端，零售存款成本保持相对稳定，上半年为 2.59%，仅比去年高出 2.8 个 bp，从而零售业务净息差达 3.04%，较去年高出 24 个 BP。

## 4、非息收入增长 46%，中间业务收入同比增长 24.08%。

(1) 18 年上半年，非利息净收入达 3.90 亿元，较上年同期增家 1.23 亿元，增幅 46%。主要是中间业务收入的进一步增长所引起。

(2) 整体上，上半年实现手续费及佣金净收入 2.29 亿元，同比增幅 24.08%。手续费及佣金净收入占非息收入比重为 58.83%，比上年同期下降了 10.4 个百分点。

(3) 其中，代理业务手续费收入增长 15.51%，占手续费收入 68.70%，占比有所下降；而结算业务手续费收入同比增长 36.66%，占手续费收入 31.30%，占比上升 3.5 个百分点。

(4) 其他非息收入合计 1.60 亿元，同比增幅 95.34%，是非息收入大幅增长的主要老远。在构成上，投资收益同比增加了 0.46 亿元，增幅 81.01%，公允价值变动损益同比增加了 0.12 亿元。

## 5、显性不良继续改善，隐性不良进一步加速暴露，拨备的风险抵御能力增强

(1) 不良率下降 13 个 bp。2018 年二季度末，不良贷款余额 8.79 亿元，不良率为 1.01%，比年初和一季度

末分别下降了 13 个 bp 和 7 个 bp，呈持续下降的趋势。

(2) 关注类占比下降 28 个 bp。关注类贷款余额 18.94 亿元，分别较年初和一季末下降 8.65% 和 3.19%，占全部贷款的比重达 2.17%，较去年初和一季末下降 43 个 bp 和 25 个 bp。公司上半年关注类贷款实现了“双降”。

(3) 逾期 90 天以上贷款占比下降 21 个 BP。二季度末，逾期贷款 9.23 亿元，较期初增加 5.47%，占贷款余额的 1.06%，同样较期初下降 6 个 bp。其中，逾期 3 个月以上的贷款 5.46 亿元，占贷款总额 0.63%，较年初下降了 21 个 bp。上半年公司进一步加快了隐性不良的暴露，逾期 90 天以上贷款占不良的剪刀差由年初的 74%，下降至 62%，不良确认压力大幅减轻。

(4) 拨备覆盖率为 386.31%，较年初上升 60.38 个 bp；拨贷比为 3.89%，较年初上升 17 个 bp，拨备对风险的抵补能力进一步加强。

#### 6、资本充足率提升至 14.53%，但核心一级资本仍需可转债转股后补充

2018 年二季度末公司核心一级资本充足率、一级资本充足率分别为 9.72%、9.76%，均要比年初下降 0.16 个百分点，但资本充足率反而提升 1.56 个百分点至 14.53%。7 月 26 日，公司发行的 30 亿可转债正式进入转股期，未来全部转股之后可补充核心一级资本率 2.44 个百分点。

### (三) 贵阳银行半年报简评：《净利润大幅增长，不良确认压力减小》

#### 事件

8 月 24 日，贵阳银行发布 2018 年半年度业绩报告，营收同比增长 6.36%，归母净利润同比增长 19.79%。

#### 简评

##### 1、归母净利润同比大增，ROE 环比小幅下降

(1) 上半年，公司实现归母净利润 22.78 亿元，同比增长 19.79%，二季度单季同比增 19.62%，较一季度小幅下降 0.33 个百分点；实现营收 60.42 亿元，同比增长 6.36%，二季度单季同比增长 0.79%，较一季度下降 10.93 个百分点。

(2) 盈利能力有所提升。公司年化加权平均 ROE 为 17.52%，较一季度下降 0.76 个百分点；EPS 为 0.99 元/股，BVPS 为 11.87 元/股。

##### 2、利息净收入增长主要来自一季度，息差有所收窄

(1) 上半年实现利息净收入 53.45 亿元，同比增长 5.78%，其中，二季度单季同比下降 3.81%，而一季度利息净收入增长水平为 15.03%。

(2) 净息差收窄。上半年年化净息差为 2.34%，较去年同期下降 30 个 BP，较 17 年年末下降 33 个 BP。息差的收窄来源于资产端收益率的下降和负债端成本率的上升。

### 3、中收下降来自担保和承诺业务萎缩，其他经营净收益同比扭亏为盈

上半年实现非息收入合计 6.97 亿元，同比增长 10.99%。手续费及佣金净收入 5.83 亿元，同比下降 7.01%，主要来自担保及承诺手续费的大幅萎缩，探宝及承诺手续费收入同比下降 84.28%；其他经营净收益 1.13 亿元，同比扭亏为盈。

### 4、不良率有所上升，但关注类占比和逾期占比均下降

(1) 截至二季度末，公司不良率 1.39%，较年初上升 7 个 BP；不良贷款余额 19.46 亿元，较年初增长 2.64 亿元。

(2) 关注类贷款占比下降。截至二季度末，公司关注类贷款占比为 2.87%，较年初大幅下降 32 个 BP。

(3) 逾期 90 天以上贷款占比下降。截至二季度末，公司逾期 90 天以上贷款 17.64 亿元，占比 1.31%，较年初下降 7 个 BP。

(4) 截至二季度末，公司拨备覆盖率为 262.73%，较年初下降 6.99 个百分点；拨贷比为 3.66%，较年初提升 5 个 BP。

### 5、存贷款占比提升，资产负债结构改善

上半年，贵阳银行总资产达 4773.66 亿元，同比增长 15.25%，其中贷款 1346.20 亿元，同比增长 27.43%。资产结构中，贷款占比 28.20%，较一季度末提升 0.45 个百分点；同业资产占比 0.61%，较一季度末上升 0.05 个百分点；投资类资产占比 37.20%，较一季度末下降 1.52 个百分点。贷款占比的提升将带动资产结构改善。

上半年，贵阳银行总负债达 4491.21 亿元，同比增长 14.85%，其中存款达 3053.80 亿元，同比增长 11.76%。负债结构中，存款占比达 63.97%，较一季度末提升 0.94 个百分点；同业负债占比 4.52%，较一季度末下降 1.5 个百分点；应付债券占比 20.63%，较一季度末上升 1.15 个百分点。存款占比的提升将带动负债结构改善。

### 6、资本充足率有所下降，但核心一级资本情况扎实

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 9.54%，一级资本充足率 9.57%，分别较去年年末提升 3 个 BP、3 个 BP；资本充足率为 11.38%，较去年年末下降 18 个 BP。

### 7、风险提示

经营业绩下滑：分季度来看，贵阳银行二季度的经营业绩与一季度相比出现下降，上半年营收的增长主要来自于一季度，二季度仅增长 0.79%；从利息净收入来看，二季度出现负增长；且息差也有所收窄。

**（四）招商银行 2018 年半年报简评：《资产质量全面改善，零售业务稳健发展，盈利能力继续提高》**

**事件：**

8月24日，招商银行发布2018年度半年报，上半年实现营业收入同比增长11.75%，归母净利润同比增长14.00%。

**简评：****1、营收与利润增速加快，盈利能力继续提高。**

(1) 营收与利润增速加快。上半年公司实现归母净利润447.56亿元，同比增长14.00%，二季度单季同比增长14.52%，增速较一季度提高1.02个百分点；上半年实现营业收入1261.46亿元，同比增长11.75%（剔除IFRS9的影响，同比增10.81%），二季度单季同比增长16.66%，增速较一季度大幅提高9.26个百分点。其中，利息净收入同比增长8.63%，非息收入同比增长17.04%。

(2) 盈利能力继续提高，领先同业。上半年年化加权ROE达19.61%，较去年同期高0.50个百分点，位居股份行首位，优势巩固。EPS为1.77元，较去年同期高0.21元。BVPS达18.50元，较年初增0.81元。

**2、利息净收入同比增长8.63%，NIM较去年提高11个BP。**

(1) 上半年实现利息净收入770.12亿元，较去年同期增长8.63%（剔除IFRS9的影响，同比增14.00%）。其中，利息收入同比增长12.70%，主要是生息资产规模增长，以及资产结构持续优化、风险定价水平有所提升带动生息资产收益率提升；利息支出同比增长19.05%，主要是计息负债规模增长、存款竞争加剧推升市场利率及存款成本率。

(2) 上半年，公司NIM为2.54%，较去年全年提高了11个BP，较一季度小幅下降1个BP。在负债端，存款、同业负债以及应付债券成本率分别较去年全年提高16、12和34个BP；而在资产端，贷款、同业资产以及投资收益率分别较去年全年高27、36和17个BP，从而上升幅度超过负债端，带来息差的改善。

**3、非息收入同比增加17.04%，中间业务收入结构调整。**

(1) 上半年实现非利息收入491.34亿元，同口径较上年同期增长17.04%，但若剔除IFRS-9的影响，非利息净收入同比增长5.43%。此外，上半年非息收入占总营收的比重达38.95%，较去年同期高1.76个百分点。

(2) 实现中间业务收入合计374.69亿元，同比增加27.19亿元，增长7.82%。其增长主要来自于四个方面，一是银行卡手续费收入同比增加16.14亿元，增幅24.79%；二是融资租赁、保理业务使得信贷承诺及贷款业务佣金同比增加10.62亿元，增幅46.76%；三是代理服务手续费收入同比增加9.17亿元，增幅11.07%；四是结清算手续费同比增加3.59亿元，增幅6.61%。但由于受资管新规、资管产品增值税的影响，受托理财收入有所减少，从而托管及其他受托业务项佣金收入同比减少4.77亿元，降幅3.99%。

(3) 其他非息收入合计达116.65亿元，同比增加44.33亿元，增长61.30%。其中，投资收益同比增加29.04亿元，增幅71.18%；IFRS9的影响下，公允价值变动净收益同比增加9.35亿元。

**4、不良、关注、逾期90天+贷款指标全面改善，拨备计提力度明显加大**

(1) 不良贷款和不良率实现“双降”。上半年末，不良贷款余额达 553.82 亿元，较年初下降了 3.5%；不良率为 1.43%，较年初和一季度分别下降 18 和 5 个 BP。

(2) 关注类贷款占比下降 10 个 BP。二季度末，关注类贷款规模达 583.23 亿元，同比增长 1.96%，但占比仅 1.50%，较年初下降 10 个 BP。

(3) 逾期 90 天以上贷款占比下降 13 个 BP。二季度末公司逾期贷款占比达 1.64%，较年初下降 10 个 BP，而逾期 90 天以上贷款占比达 1.15%，较年初下降 13 个 BP。逾期 90 天以上贷款比不良贷款的剪刀差稳定在 80.39%左右的优秀水平，不良确认的压力较轻。

(4) 拨备覆盖率上升 53.97 个百分点。二季度末公司拨贷比达 4.51%，较年初上升 0.29 个百分点；拨备覆盖率达 316.08%，较年初和一季度末分别提高 53.97 和 20.15 个百分点。期末贷款减值准备余额 1749.55 亿元，较年初增长 16.30%；报告期内共新计提拨备 792.66 亿元，已经超去年全年 22.99%，核销贷款 104.90 亿元，占去年全年的 43.20%。

## 5、零售业务继续发展，亮点突出。

(1) 首先，零售业务利润和营收贡献继续加大。上半年零售业务税前利润同比增长 15.92%，占全部税前利润的 57.25%，同比上升 0.26 个百分点；零售营业收入同比增长 12.10%，占全部营收的 49.87%，同比上升 0.15 个百分点。

(2) 其次，零售贷款占比小幅下降，但零售资产质量明显改善。二季度末，公司零售贷款占比达 48.24%，较去年末下降 1.84 个百分点，但同比增速 4.79% 的增速。更重要的是，公司零售贷款不良率下降带动整体资产质量的改善。二季度末，零售贷款、对公贷款不良率分别达 0.77% 和 2.30%，但零售不良率比年初下降了 12 个 BP，而对公上升了 20 个 BP（不良余额仍在下降）。

(3) 同时，零售存款贡献加大。二季度末，公司总存款达 4.26 万亿元，较年初增长 4.76%，主要来自零售存款的大幅增长，较年初增 10.23%，零售存款占总存款的比重达 34.65%，较年初提高 1.72 个百分点。尤其是零售定期存款增速非常快，占零售存款的比例虽然只有 30.5%，但增速达 22.93%。

(4) 最后，非息收入中，零售业务线的贡献也在增加。零售金融业务的非利息净收入达 244.33 亿元，较去年同期增长 20.69%，占集团全部非息收入的 49.73%，增速和占比均要超过批发金融业务，后者增速和占比分别为 4.91% 和 39.63%。

## 6、积极应对资管新规的影响，理财非标配置规模下降 16.40%

受资管新规的影响，2018 年二季度末，公司理财产品余额（不含结构性存款）达 1.80 亿元，同口径较年初下降 4.00%，实现理财产品的销售额达 7.14 亿元，同比下降 4.42%。但公司理财产品的募集资金余额和理财产品余额均在商业银行中保持第二的位置。

在资产配置上，二季度末，配置债券的余额达 1.09 万亿，占全部理财余额的 60.33%，较去年末提高 4 个百分点。投资非标债权资产余额达 1827.84 亿元，规模较去年末下降了 16.40%，占全部理财余额的 10.15%。

此外，借助金融科技优势，公司理财业务正逐渐实现线上化。上半年通过 APP 的理财投资销售笔数和金额分别占全行的 75.48% 和 55.29%。

## 7、资本充足性小幅下降，但总体补充压力仍轻。

2018 年二季度末，集团高级法下资本充足率 15.08%，一级资本充足率 12.51%，核心一级资本充足率 11.61%，分别较去年末减少了 0.40、0.51 和 0.45 个百分点。

权重法下，资本充足率 12.44%，一级资本充足率 10.70%，核心一级资本充足率 9.93%，分别较去年末下降 0.08、0.11 和 0.22 个百分点。

上半年，公司资本充足性有小幅下降，但仍要高于其他股份行，整体资本补充压力较小。

## 七、上市公司动态

图表14： 上周上市公司动态信息

| 公司   | 内容                                                                                                                                                                     |
|------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 中国银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>截至 6 月末，共跟进“一带一路”项目逾 600 个，沿线国家共实现授信新投放 1159 亿美元。</li> <li>区块链跨境支付系统取得新突破，近日完成了河北雄安与韩国首尔两地间客户美元国际汇款。</li> </ul>                 |
| 工商银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>人保财险与工行宣布达成汽车金融领域全面战略合作，将逐步开展车辆保险分期的合作，共享客户资源。</li> </ul>                                                                       |
| 农业银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>超级柜台新开通了“对公回单查询及打印”和“账户明细查询及打印”功能，客户无需再回原开户网点排队等待。</li> </ul>                                                                   |
| 交通银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>发布半年报，报告期内营业收入 1018.65 亿，同比减少 1.78%；归母净利润 407.71 亿元，同比增长 4.61%；不良率 1.49%。</li> </ul>                                            |
| 民生银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>上海分行创新推处乐收银·校付通，基于微信支付，面向校园，功能灵活强大，满足校园多种需求。</li> <li>积极参展 2018 年中国国际金融展，此前备受关注的首家民生银行智慧银行和新成立的民生科技有限公司在展区精彩亮相。</li> </ul>      |
| 浦发银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>发布半年报，报告期内营业收入 1018.65 亿，同比减少 1.78%；归母净利润 407.71 亿元，同比增长 4.61%；不良率 1.49%。</li> </ul>                                            |
| 兴业银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>与国开行签订协议，成为国开行柜台债券承办银行之一。</li> </ul>                                                                                            |
| 光大银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>张金良卸任光大银行行长，出任邮政集团总经理、党委副书记。</li> <li>与京东金融共推 joy&amp;doga 卡，合力深耕宠物经济，为“爱宠人士”附加众多京东宠物频道专属权益。</li> </ul>                         |
| 华夏银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>发布半年报，营业收入同比下降 1.44%，归母净利润同比增长 2.02%，不良率微增。</li> <li>银川分行普惠金融服务出新招，围绕股权和知识产权，为广天夏电子科技有限公司量身定制了新型质押贷款，投放 1000 万贷款。</li> </ul>    |
| 宁波银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>8.20 日融资余额为 6.62 亿元，较前一日骤增 9.93%。</li> <li>公布半年报，上半年营业收入 135.22 亿元，同比增长 9.79%；归母净利润 57.01 亿元，同比增长 19.64%。不良率降至 0.8%。</li> </ul> |
| 南京银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>与通联支付、拉卡拉支付、即富信息技术服务合作推出“联合支付”业务，打开战略转型新局面。</li> </ul>                                                                          |
| 成都银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>公布半年报，上半年营业收入 54.33 亿元，同比增长 31.89%；归母净利润 21.23 亿元，同比增长 28.49%。不良率 1.61%，比年初下降 7 个 bp。</li> </ul>                                |
| 江苏银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>发布半年报，归母净利润 68.52 亿元，比去年同期增长 10.93%；营业收入 172.18 亿元，比去年同期增长 0.89%。</li> </ul>                                                    |
| 常熟银行 | <ul style="list-style-type: none"> <li>发布半年报，报告期内营业收入 27.47 亿元，同比增长 16.3%；归母净利润 7.11 亿元，同比增长 24.6%；不良率 1.01%。</li> </ul>                                               |

资料来源：中信建投证券研究发展部

## 八、下周需重点关注事情：

- 1、各家银行成立资产管理子公司的最新变化；
- 2、未来几个月信贷扩容情况
- 3、后续继续降准的预期
- 4、中美贸易战的进一步变化，政策上的相关调整；
- 5、积极财政政策上的最新变化。

## 九、投资建议：

1、本周对银行股的观点：底部确立，右侧机会。4 季度行情将好于 3 季度；3 季度看政策转向，4 季度看基本面改善。银行股 PB 从 0.7 倍回升到 0.9 倍。

上周周报，我们提示《从 2 季度监管数据来看，股份制银行基本面改善最显著》，上周股份制领涨板块，我们的观点得到市场验证。其中我们重点推荐每周一股：平安银行，一周涨幅 18%，领涨板块。我们认为主要的原因是：估值低，业绩增长超预期，不良确认压力在减轻，而且在业绩发布会上，谢永林行长提出了零售转型下一步是私人银行业务，管理层确定零售银行 2.0 版。在零售贷款占比位列行业第一后，零售银行业务需要升级，未来平安信托财富管理团队纳入平安银行内部后，同时随着资产管理子公司、债转股专营子公司牌照的申请和获得，平安银行将搭建起私人银行客户和股权类产品成功对接的业务模式，实现零售业务更进一步，提升估值。

我们认为：未来无风险利率将逐步下行，带动市场和板块估值回升。8000 亿地方政府专项债需在 10 月底之前发行完成，为了顺利发行，相关的政策正在逐步酝酿和陆续出台。比如：借助政府增信，将地方政府专项债的信用级别提高到国债和政策性专项债相同的级别；将地方政府债券风险权重从 25%下调到 0%等。这些政策将降低地方政府债券风险，降低其发行利率，减轻地方政府风险。而随着地方政府专项债利率的下降，银行资产端收益率也将下降，为保持净息差，预计未来负债端成本率也需降低，带动无风险利率的下降。静待后续政策变化。

2 季度监管数据显示：股份行改善相对最好。其一、2 季度股份行、城商行的资产增速均已回升，但是大行、农商行的资产增速降幅在收窄。其二、股份行 NIM 回升幅度高于大行。2Q18，股份行回升幅度最大。其三、股份制银行的不良率开始环比下降

2、随着张家港银行的正式解禁，次新股解禁潮结束，银行次新股将迎来一波不错上涨行情。高估值和解禁压力始终是市场对其诟病的主要方面，但是随着银行次新股第一轮解禁完成，其解禁的压力渐次消除，下次解禁需要到 2019 年，两年后。而且从北京、南京、宁波第一次解禁后的市场表现来看，第一次解禁后，股价都有一波相当不错的上涨行情。我们预计随着上周张家港银行正式解禁，银行次新股全部解禁完后，18 年，银行次新股将迎来一波不错的上涨行情。

- 3、每周一股：浦发银行（没有不良确认压力；同业负债占比 25%，NIM 弹性更大；估值低；监管压力减

轻)

4、8月重点推荐：宁波银行（行业内最高的 ROE，行业内最低的不良率，NIM 开始企稳回升，高业绩增长）

5、中长期重点推荐：优质银行股、宁波、南京、浦发、平安、工行、上海银行。

## 分析师介绍

**杨荣：**中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者，银行业首席，金融组组长。专注于将金融学理论和中国具体的市场实践精巧结合，并且借助规范科学的研究方法，发现市场内在的规律和秩序。持续跟踪研究银行资产管理业务、银行新兴业务。准确研判 2012 年年底以来银行板块的行业性机会和个股行情。2014 年获“最佳分析师量化排名”银行业第一名。2016 年“新财富最佳分析师”银行业第六名。2017 年获得《金融市场研究》杂志五周年十佳“优秀青年作者”荣誉。

## 研究助理

**方才：**毕业于南开大学，金融学博士。2017 年加入中信建投证券研究发展部。

## 研究服务

### 社保基金销售经理

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

### 机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

### 保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

周瑞 010-85130749 zhourui@csc.com.cn

高思雨 gaosiyu@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

### 北京公募组

黄玮 010-85130318 huangwei@csc.com.cn

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师蕙 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

王健 010-65608249 wangjianyf@csc.com.cn

杨济谦 yangjiqian@csc.com.cn

### 私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

### 上海地区销售经理

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮琦 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

### 深广地区销售经理

胡倩 0755-23953981 huqian@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 caoyingzgs@csc.com.cn

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

## 评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

## 重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。

## 中信建投证券研究发展部

### 北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
座 12 层（邮编：100010）  
电话：(8610) 8513-0588  
传真：(8610) 6560-8446

### 上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大  
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）  
电话：(8621) 6882-1612  
传真：(8621) 6882-1622

### 深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心  
B 座 22 层（邮编：518035）  
电话：(0755) 8252-1369  
传真：(0755) 2395-3859