

中报验证基本面向上， 下半年信贷扩容 10%以上

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，从而我们认为是：右侧机会。

半年报要点综述。

行业盈利能力在持续改善。行业净利润同比增长 6.5%，符合我们预计，相对 1 季度的 5.6% 环比回升；营业收入同比增长 6.3%，相对 1 季度 2.8% 的增速也是在环比回升。而且业绩增长归因分析显示：规模和 NIM 的回升是最为主要的贡献因素，分别贡献 3.8% 和 2.6%，而拨备和中收属于负贡献，表明银行在业绩上行通道中处于审慎的考虑加大拨备计提力度预防未来可能滋生的不良；另一方面，尽管中间业务收入同比实现正增长，但是仍拖累盈利的增长。行业净息差 2.08%，较年初回升 3 个 bp。

从资产负债结构来看，贷款占比回升，带动资产端收益率回升。贷款占比回升 1%，达到 52%，而其他类资产占比较年初下降；各类资产收益率回升，贷款收益率回升 17 个 bp 达到 5.13%，投资类资产收益率回升 16 个 bp 达 4.18%，资产端综合收益率回升 24 个 bp 达 4.44%。负债端，存款占比回升 2% 提高到 74%，而存款利率回升 9 个 bp 达 1.82%，而债券成本率回升 50 个 bp 达 4.52%，带动负债综合成本率回升 18 个 bp 达到 2.46%。

不良率下降。不良率 1.55%，较年初降 4 个 bp，关注类贷款占比大幅降 22 个 bp 达 2.87%；不良率加关注类占比合计 4.42%，较年初降 26 个 bp；逾期 90 天以上贷款/不良降 1 个 bp 达 85%，行业在加快不良确认。在加速不良暴露同时，银行也加大不良核销力度，上半年合计核销 3280 亿，较去年同期提高 40%；行业的不良率生成率提高 8 个 bp 提高到 0.95%；尽管上市银行加大的拨备计提力度，拨备覆盖率提高 18% 达到 195%，但是行业信用成本率较年初下降 2 个 bp 达到 1.13%。

银行

维持

增持

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

010-85130239

执业证书编号：S1440511080003

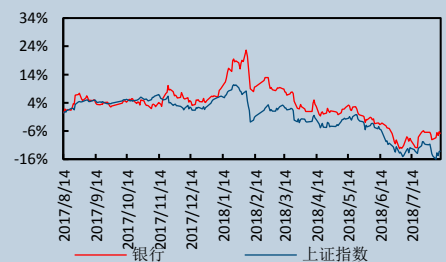
研究助理：方才

fangcai@csc.com.cn

010-86451314

发布日期：2018 年 09 月 03 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

理财业务上，出现了显著头部集中效应，大行的理财余额在提高，而大部分股份行和城商行的规模在下降，其中民生、平安、工行理财余额同比增速最高，分别达到 20%，16%，12%。理财业务收入占营收比重大幅下降。银行业加快向零售转型，26 家上市银行，上半年零售贷款合计 31.21 万亿，占比 37.80%，同比增长 18%，其中农商行、城商行、股份制零售贷款转型速度更快，占比分别为：25%/28%/41%，同比增速为 31%/21%/21%。股份行零售贷款占比最高。

上周在上市银行业绩发布会上，多家银行表示将在下半年增加信贷投放力度，工行董事长表示全年的新增人民币贷款将从 9000 亿提高到 1 万亿，增幅在 11%。以此类推，下半年信贷扩容规模将达到 1.5 万亿左右。预计全年新增人民币贷款规模将达到 16 万亿，较 17 年同比增长 20%。下半年行业确定性“量价齐升”，预计全年净利润同比增长 8%，将对估值修复有贡献。

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）

9 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、工行、上海银行。

目录

一、上周行情回顾	4
二、本周专题：上市银行 2018 年半年报综述	5
三、金融科技专栏：光大银行发挥金融科技引领作用打造一流银行	7
四、市场资金利率跟踪：长期国债收益率下行	8
五、公司面分析：	9
（一）中信银行 2018 年半年报简评：《业绩增长提速，息差持续回升》	9
事件	9
简评	9
（二）农业银行 2018 年半年报简评：《息差和不良改善最显著，资本充足率大幅提升》	11
事件：	11
简评：	11
（三）中国银行 2018 年半年报简评：《营收增速转正，科技投入增强》	12
事件：	12
简评	12
（四）建设银行 2018 年半年报简评：《息差持续回升，资产质量改善》	14
事件	14
简评	14
（五）兴业银行 2018 半年报简评：《业绩增长提速，资产负债结构改善》	15
事件	15
简评	15
（六）杭州银行 2018 年半年报简评：《资产质量明显改善》	16
事件	16
简评	16
六、上市公司动态	18
七、下周需重点关注事情：	18
八、投资建议：	18

图表目录

图表 1： 银行股周涨跌幅	5
图表 2： Shibor 利率 (%)	9
图表 3： 银行间拆借利率 (%)	9
图表 4： 国债到期收益率 (%)	9
图表 5： 理财产品预期年收益率 (%)	9
图表 6： 上周上市公司动态信息	18

一、上周行情回顾

1、板块行情

上周，银行板块大幅上涨 0.51%，领先沪深 300 指数（0.28%）0.24 个百分点，既有相对收益，也有绝对收益，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

光大银行（2.75%）、上海银行（2.36%）、招商银行（2.13%）、杭州银行（1.91%）排名靠前，贵阳银行（-2.38%）、张家港行（-2.74%）、成都银行（-4.09%）排名落后。

3、每周一股

上周推荐的每周一股：浦发银行，上涨了 0.29% 我们的推荐理由是：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。

我们从 8 月份开始推荐浦发银行，半年报公布后，我们依然重点推荐，主要理由包括：

其一，不良出清，资产质量改善。2 季度不良率环比下降 7 个 bp 达到 2.06%，基本上可以认为：成都事件中存在的问题贷款都已完全被计入不良中，未来不良率将进入下行通道中，而且由于之前不良率在股份制银行中最高，未来下降空间较大。

其二，没有不良确认压力，逾期 90 天贷款均全部纳入不良。逾期 90 天贷款/不良的剪刀差在 89.05%，继续下降。

其三，公司同业负债占比高，NIM 的弹性较大。2018Q2 公司同业负债占付息负债的 29.77%，上半年公司息差环比上升的原因除了存款压力之外，还有同业负债成本的上升，我们认为在下半年流动性好于上半年的继续上，同业负债成本作为市场化利率将明显下降，其高占比将使得下半年公司息差回升弹性更大。

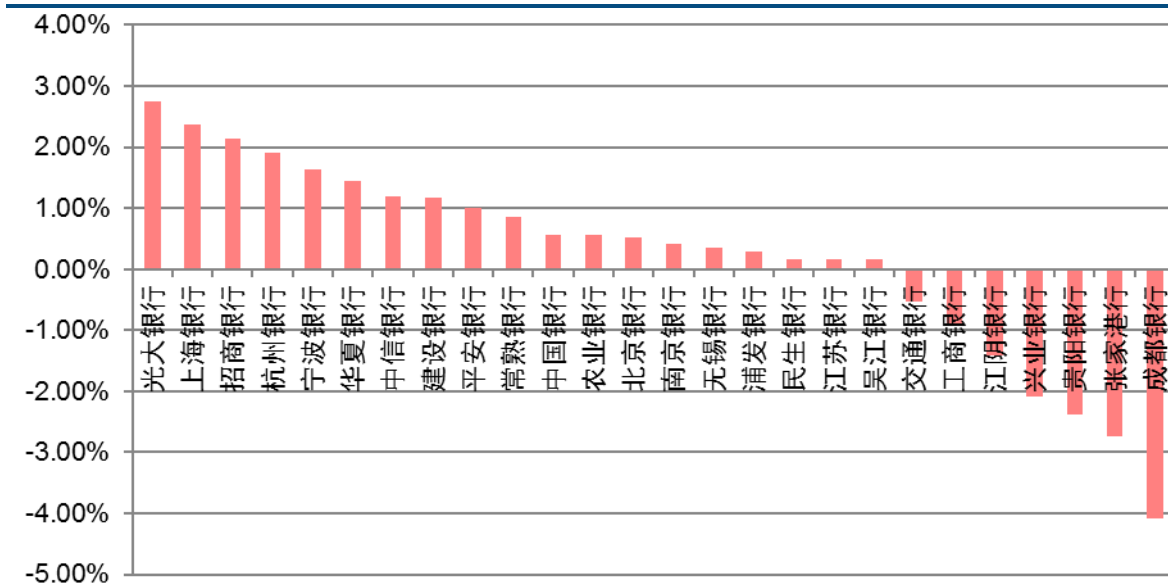
其四，零售端优势持续提高，贡献较高收益和较低风险的资产。年度，其零售贷款占总贷款的比重为 40%，较年初提高 1.17%，零售持续发力。零售贷款利息收入 410.96 亿元，同比增加了 28.46%，其平均收益率在 6.45%，同比也上升了 0.57 个百分点。

其五，监管压力减轻。公司表内外非标占比要高于同业，在非标扩容，监管压力减轻的情况下，这部分劣势将转变为优势。

其六、估值低。受成都分行不良事件影响，公司估值一度大幅下降，目前 2018 年估值只有 0.63 倍 PB，明显低于同业。2018 年中报显示，公司资产质量改善步伐坚定而富有成效，零售信贷与信用卡业务也有突飞猛进地发展，我们预计在公司将在下半年流动性继续改善、监管压力进一步减轻的情况下，估值会迎来较大的反弹。

其有估值修复的内在需求，其一、未来随着不良率下降，资产质量改善，估值需提高；其二、零售端业务优势的持续改善，可以逐步获得零售溢价。之前由于成都分行的不良事件没有出清约束估值，零售端的优势被忽略，没有得到市场的重视。而今风险事件出清，零售端改善将重新获得新生，市场需要赋予估值。

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：上市银行 2018 年半年报综述

2018 年上半年整体盈利情况

(1) 归母净利润增速：大行、股份行增速稳定，城商行、农商行增势强劲。五大国有大行在二季度的增速回升，但略低于整体水平；股份行的表现稍好于五大行；城商行和农商行增速最为显著，均保持了 15% 以上的平均增速，远超上市银行的平均水平。

(2) 营业收入增速：二季度单季整体提速显著。上市银行整体的营收增速为 6.29%，二季度单季增速 10.08%，环比一季度提高了 7.27 个百分点，单季度的营收加速迹象明显。

(3) ROE 变化情况：整体较去年提升 0.83 个百分点。其中大行和股份行提升最为明显。

业绩增长归因分析：息差贡献由负转正，拨备负贡献扩大

最重要的贡献来源于规模的扩张，这部分因素贡献了 3.77 个百分点；其次是息差（暂不考虑所得税的贡献）；然后是管理费用的下降带来的成本节约。同时，也有两个拉低归母净利润增长的因素：拨备因素负贡献 3.64 个百分点，中间业务收入负贡献 0.13 个百分点。

ROE 的分解分析：生息资产占比上升使大行、股份行改善最显著

从影响 ROE 的各项因子变化来看，上半年，净息差项小幅上升了 3 个 BP，生息资产占总资产的比重上升了 0.6 个百分点，非息收入占比上升了 2.87 个百分点，成本收入比下降了 3.89 个百分点，以及新增拨备占营业收入的比重小幅下降了 0.05 个百分点，这些因素是导致上半年 26 上市银行整体 ROE 上升的来源。但与此同时，

上半年权益倍数下降了 0.43，是拉低 ROE 的唯一来源。

利润表核心要素分析

(1) 利息收入情况：整体利息净收入增速上升、占比下降，股份行承压。大行、城商行和股份行上半年的利息收入同比增速高位增长，其中城商行的提速最快，而股份行上半年利息收入呈负向增长，但降幅收窄；上半年整体的利息收入占比比上年末下降了 2.87%，其中股份行、农商行降幅较大。

(2) NIM：上半年整体略有回升，大行、农商行息差改善显著。大行负债端优势开始显露，息差比上年末提高了 3 个 BP。股份行、城商行上半年年化息差虽然低于一季度年化息差，但仍高于去年全年实际水平；农商行的平均息差保持上升趋势，上半年达到 2.65%，领先同业。

(3) 非息增长情况：中小银行受监管影响更大。一方面表现在中间业务收入增速上，另一方面也表现中收占比贡献上。相对而言，大行受监管的影响相对较小，中收增速和占比均要高于去年。

政策边际宽松，资产负债结构改善

(1) 中小银行资产、存贷款增速企稳回升。股份行资产增速提升最快，较 17 年年末提升 1.43 个百分点；城商行、农商行贷款增速较去年提高 2.30 和 3.38 个百分点。

(2) 存贷款占比提升，资产负债结构改善。上半年，上市银行整体贷款占比较 17 年年末提升 1.24 个百分点，股份行贷款占比提升幅度最大。此外，同业资产占比基本维持稳定，投资类资产占比收窄较为明显。在负债端，上市银行整体存款占比较 17 年年末提升 1.65 个百分点，以大行存款占比提升最大。此外，应付债券占比有所提升，而同业负债占比下降。

(3) 收益率提升幅度高于成本率，息差改善。尤其是贷款收益率回升明显，加之各家银行纷纷提升了贷款在资产中的占比，带来息差的回升。

资产质量明显改善，不良暴露充分，信用成本明显下降

(1) 不良率下降，不良贷款余额增速放缓。上半年，上市银行整体不良率为 1.55%，比上年末下降 4 个 bp。不良贷款余额 1.28 万亿，同比增长 3.54%，增速较去年年末下降 0.48 个百分点。

(2) 前瞻性指标改善，不良确认压力减轻。上市银行整体关注类贷款占比为 2.87%，较年初下降 22 个 bp；不良+关注占比 4.42%，较年初下降 26 个 bp；逾期 90 天以上占比 1.31%，较年初下降 5 个 bp。在不良认定方面，逾期 90 天以上/不良比为 84.92%，较年初下降 0.76 个百分点，不良认定严格，不良确认压力减轻，资产质量真实向好。

(3) 核销处置继续增强，不良生成率略有上升。2018 年上半年，上市银行整体核销 3280.43 亿元，是 2017 年全年核销量的 58.16%，较去年同期 2402.84 亿元的核销量提升 36.52%。上半年，上市银行整体不良生成率为 0.98%，较 2016 年的 0.87% 上升了 11 个 bp。

(4) 拨备计提加速，股份行信用成本率改善明显。17 年上半年，上市银行整体拨备覆盖率 194.80%，较去年末提高了 17.8 个百分点，各家银行拨备计提基本均提高。信用成本率 1.08%，较 17 年末下降 7 个 BP，主要

受股份行信用成本率大幅下降 34 个 BP 所贡献。

资本充足性：核心一级资本相对压力更大

上市银行整体核心一级资本充足率和一级资本充足率均值分别较 2017 年末下降 0.07 和 0.11 个百分点；但资本充足率较 2017 年末提升 0.05 个百分点。

资管新规后的理财业务变化

(1) 理财业务规模缩减，但“头部集中”效应凸显。从存续理财产品余额来看，我们发现大行中除建设银行和交通银行之外，农行、工行、中行 2018 年二季度末的存续规模都要环比高于去年末。与此相反，中小银行的理财业务规模大都有明显的下降。只有少部分中小银行理财产品存量规模不减反增，如民生、平安、中信、宁波等。

(2) 理财业务相关收入下降趋势成为必然。但同时大型银行和部分少部分中小银行的理财收入受影响相对较小，这些中小银行包括浦发银行、中信银行、招商银行等。

大零售时代上市银行的零售转型情况

(1) 零售信贷业务发展情况。上半年 26 家上市银行零售贷款增速略低于 2017 年，主要是大行、股份行增速放缓影响，但是零售贷款的占比仍在继续上升，其中以城商行提升幅度最快。

(2) 零售业务对集团的贡献情况。在营收贡献上，上半年中小银行零售营收贡献提升最快。作为零售转型工作的主力军，股份行零售营收占比较去年提高了 2.20 个百分点。在利润贡献上，整体上零售利润贡献维持在 40% 左右的水平，其中平安、招商、光大表现比较突出。

其他重要关注点

与房地产行业相关贷款情况：大行加大投入，股份行稳中有降。截止二季度末，26 家上市银行对房地产行业开发贷款占比较去年末有 0.16 个百分点的上升，对居民住房按揭贷款占比也有 0.27 个百分点的上升。股份行对房地产开发贷款占比较去年末下降了 0.16 个百分点，而城商行对房地产行业的开发贷款占比提升最快；在按揭贷款这块，大行上半年投入力度明显有加大迹象，占比提升了 0.64 个百分点，而股份行和城商行反而下降。

三、金融科技专栏：光大银行发挥金融科技引领作用打造一流银行

第二十六届中国国际金融展近日在北京展览馆开幕。本次金融展展现改革开放 40 年金融业改革与创新的成果，展示新技术手段在推动业务转型、防控金融风险、服务实体经济和社会民生方面取得的成就，呈现金融业的新面貌、新气象。

光大银行参加了本次展览。展览紧密围绕“敏捷、科技、生态”的发展理念和“打造一流财富管理银行”的战略愿景，以“数字光大、财富银行”为主题，从“金融科技、财富管理、阳光服务”三方面选取 30 余项特色产品和服务，综合展示了该行金融科技助力数字化转型的成果以及阳光服务、普惠金融等领域的最新实践成果。

在金融科技展区，参观者可以了解到光大银行在云计算、大数据、人工智能、区块链等领域的创新成果和应用。作为光大与腾讯战略合作的落地项目，智能运营及风控大数据大屏将风控大数据、涵盖云缴费及网贷的互联网金融、智能网点等业务指标，分别以地理、时间、关系图等维度和场景进行归类展示，通过立体地图结合动态数据给用户带来三维多媒体沉浸式体验，也可实时把握资产风险现状与走势、云缴费项目情况，以及智能网点运营状态。

财富管理展区围绕财富银行理念，全力营造线上线下一体化的服务感受，积极探索创新服务多样化和金融服务专业化。光大银行银行业务创新应用云计算、大数据、人工智能、区块链等新技术，推出云缴费、云支付、阳光融 e 链、阳光金管家、阳光 e 粮贷、网络贷款、信用卡业务等光大特色金融服务。其中在线供应链金融、现金管理、净值型理财产品、在线融资服务等，实现了客户足不出户便可轻松享受理财服务。

光大银行在同业中率先推出高端视频客服，实现移动端人工视频服务，智能客服根据客户等级可提供全方位的智能咨询服务。阳光惠生活 APP，将海量优惠一站式搞定，为用户提供一站式、全方位价值回馈的优惠权益平台，随时随地享受 7*24 小时贴身服务。光大银行手机银行 APP 引入人工智能技术，建立“金融大脑”，具备智能营销、智能投顾、智能风控、智能运营、智能客服等功能，坚持“一部手机，一家银行”的定位，让服务创造价值，提升客户体验。

未来，光大银行将以“聚焦数字化能力、构建平台化光大、引领智能化未来”为指导，不断深化新技术应用，积极发挥金融科技引领作用，打造一流财富管理银行，通过科技创新驱动业务发展，迎接行业生态新时期。

四、市场资金利率跟踪：长期国债收益率下行

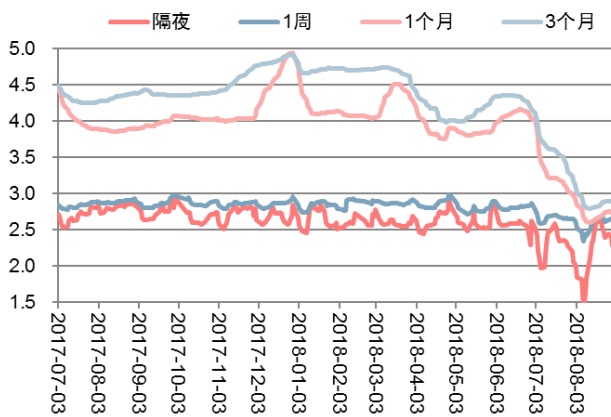
上周，我们观测的 Shibor 利率以下行为主。隔夜和 1 个月 Shibor 利率分别下降 8.30 和 1.80 个 BP 至 2.3090% 和 2.7200%；而 1 周和 3 个月 Shibor 利率分别上升 2.10 和 0.50 个 BP 至 2.6330% 和 2.8940%。

银行间同业拆借利率表现出短期下行，长期上行的趋势。7 天、1 个月 6 个月同业拆借利率分别上升 31.81、9.39 和 5.00 个 BP 至 3.7144%、3.2500% 和 4.6500%，但 1 天同业拆借利率下降 8.28 个 BP 至 2.3480%。

我们重点关注的国债到期收益率也以下行为主，尤其是在长端。6 个月、5 年和 10 年国债到期收益率分别下降 13.91、3.95 和 4.81 个 BP 至 2.5302%、3.3400% 和 3.5727%；只有 1 年期国债收益率上升 0.49 个 BP 至 2.8406%。

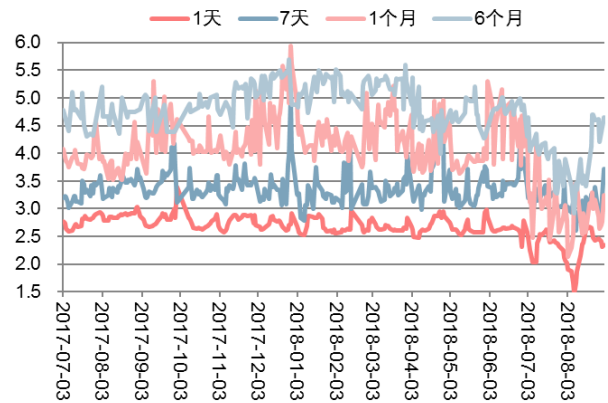
银行理财预期收益率方面，上上周数据显示，1 周、1 个月、6 个月和 1 年理财产品预期收益率分别下降 10、19、6 和 2 个 BP 至 3.87%、4.25%、4.63% 和 4.74%。

图表2: Shibor 利率 (%)



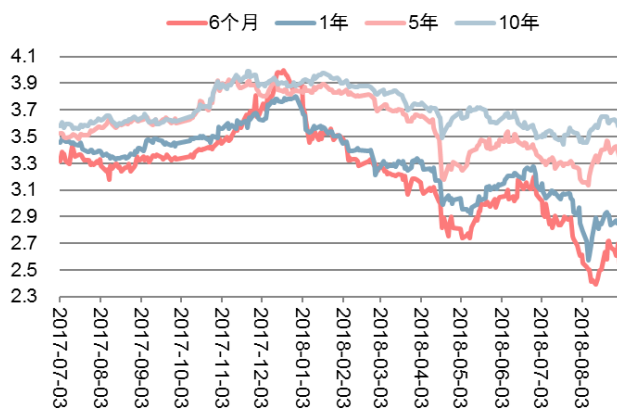
资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

图表3: 银行间拆借利率 (%)



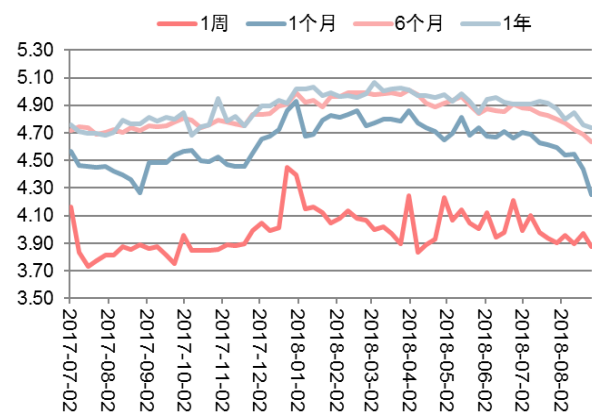
资料来源:Wind 资讯、中信建投证券研究发展部

图表4: 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5: 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、公司面分析:

(一) 中信银行 2018 年半年报简评:《业绩增长提速, 息差持续回升》

事件

8月28日, 中信银行发布2018年半年度业绩报告, 营收同比增长5.85%, 归母净利润同比增长7.12%。

简评

1、业绩增长提速, 盈利能力提升

(1) 上半年, 公司实现归母净利润 257.21 亿元, 同比增长 7.12%, 二季度单季同比增 7.39%, 较一季度提升 0.57 个百分点; 实现营收 810.52 亿元, 同比增长 5.85%, 二季度单季同比增长 6.77%, 较一季度提升 1.86 个百分点。

(2) 盈利能力有所提升。公司年化加权平均 ROE 为 13.84%, 较一季度提升 0.32 个百分点; EPS 为 0.53 元/股, BVPS 为 7.68 元/股。

2、利息净收入增长转正, 息差提升

(1) 上半年实现利息净收入 498.08 亿元, 同比增长 0.63%, 其中, 二季度单季同比增长 4.97%, 较一季度 -3.57% 的水平增长 8.54 个百分点, 实现转正。

(2) 净息差提升。上半年年化净息差为 1.89%, 较去年同期提升 12 个 BP, 较 17 年年末提升 10 个 BP。资产端: 生息资产收益率 4.27%, 同比提升 33 个 BP; 其中贷款收益率同比提升 20 个 BP。负债端: 付息负债成本率 2.47%, 同比提升 15 个 BP; 其中存款成本率同比提升 23 个 BP, 同业成本率同比下降 5 个 BP。

3、中收下降来自担保和托管业务萎缩, 其他经营净收益同比大增

上半年实现非息收入合计 312.44 亿元, 同比增长 15.35%。手续费及佣金净收入 218.62 亿元, 同比下降 3.95%, 主要来自担保及咨询手续费和托管业务手续费的萎缩, 担保及咨询手续费收入同比下降 24.82%, 托管手续费下降 42.66%; 但银行卡手续费同比增长 16.25%。其他经营净收益 93.45 亿元, 同比增长 119.62%。

4、资产质量改善不及预期, 但不良确认压力减轻

(1) 截至二季度末, 公司不良率 1.80%, 较年初上升 12 个 BP; 不良贷款余额 608.65 亿元, 较年初增长 13.45%。

(2) 关注类贷款占比上升。截至二季度末, 公司关注类贷款占比为 2.54%, 较年初上升 40 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 天以上贷款占比 1.69%, 较年初下降 14 个 BP。且公司主动将逾期 90 天以上贷款全部纳入不良, 逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例为 93.92%, 较年初下降 15.46 个百分点, 不良确认压力减轻。

(4) 截至二季度末, 公司拨备覆盖率为 151.19%, 较年初下降 18.25 个百分点; 拨贷比为 2.72%, 较年初下降 12 个 BP。

5、资产增速转正, 存贷款占比提升, 资产负债结构改善

上半年, 中信银行总资产达 58074.44 亿元, 同比增长 2.76%, 其中贷款 32873.21 亿元, 同比增长 9.11%。资产结构中, 贷款占比 56.61%, 较年初提升 1.9 个百分点; 同业资产占比 1.46%, 较年初下降 0.73 个百分点; 投资类资产占比 25.14%, 较年初下降 0.31 个百分点。贷款占比的提升将带动资产结构改善。

上半年, 中信银行总负债达 53836.83 亿元, 同比增长 2.38%, 其中存款达 35879.94 亿元, 同比增长 3.90%。负债结构中, 存款占比达 66.65%, 较年初提升 1.93 个百分点; 同业负债占比 12.72%, 较年初下降 2.44 个百分点; 应付债券占比 10.32%, 较年初上升 1.94 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，但核心一级资本充足率提升

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 8.53%，一级资本充足率 9.36%，分别较去年年末提升 4 个 BP、2 个 BP；资本充足率为 11.34%，较去年年末下降 31 个 BP。

（二）农业银行 2018 年半年报简评：《息差和不良改善最显著，资本充足率大幅提升》

事件：

8 月 28 日，农业银行发布 2018 年度上半年业绩报告，营业收入同比增 10.60%，归母净利润同比增长 6.63%。

简评：

1、业绩增长加快，盈利能力成为大行第一

（1）上半年，公司实现归母净利润 1157.89 亿元，同比增长 6.63%，二季度单季同比增长 7.89%，较一季度提高 2.45 个百分点；实现总营业收入 3063.02 亿元，同比增长 10.60%，二季度单季同比增长 16.66%，较一季度提高 9.26 个百分点。其中，利息净收入与非息收入分别增长 10.65% 与 10.42%，收入结构基本保持稳定。

（2）盈利能力基本持平。上半年加权平均 ROE 为 16.72%，比去年同期小幅下降 2 个 BP，基本保持稳定，但超过了建行，位列大行第一。EPS 为 0.35 元/股，较去年同期高 0.02 元；BVPS 为 4.24 元/股，较年初增加 0.09 元。

2、负债优势带来息差的上升，实现净利息收入增 10.65%

（1）上半年实现利息净收入 2338.23 亿元，同比增加 225.10 亿元，增长 10.65%，其中规模因素与息差因素各占一半，分别银行净利息收入增加 114.68 亿元与 110.42 亿元。

（2）上半年净息差为 2.35%，较去年全年提高 7 个 BP。NIM 的提高主要来源于两个方面：一是贷款收益率的提升，同比增 16 个 BP；二是上半年流动性竞争下债券投资与同业投资收益率的双双上升，分别增 15 和 9 个 BP。

在负债端，由于公司具有行业最佳的存款优势，负债压力保持基本稳定，仅增 4 个 BP，主要来自同业负债和发行债券成本率的上升，占比最大的存款负债成本率反而下降了 1 个 BP。

3、其他非息收入同比增长 19.55%，理财业务影响下中收仅增 2.76%

（1）上半年非息收入合计规模 724.69 亿元，较去年同期增长 10.42%，主要来自其他非息收入的大幅增长。

（2）上半年实现手续费及佣金净收入 436.37 亿元，同比增长 2.76%，对营业收入的贡献下降 1.09 个百分点至 14.25%。其中，由于代客理财业务收入下降导致代理业务手续费收入同比减少 25.45 亿元，降幅 17.2%；承诺手续费同比减少 1.44 亿元，降幅 12.5%；但电子银行业务、银行卡业务的手续费有了比较大的增长，分别同比增加 24.85 亿元和 15.29 亿元，增幅 37.7% 与 14.0%

(3) 其他非息收入达 288.32 亿元，同比增加 56.67 亿元，增幅 19.55%。一是由于新旧会计准则的变化使得部分原利息收入计入投资收益，后者同比增加了 68.28 亿元；二是衍生金融工具公允价值变动损益上升带来收入同比增加 55.10 亿元。此外，汇兑损益和其他业务收入分别同比减少 23.07 亿和 43.64 亿。

4、资产质量全面改善，但拨备计提更为审慎，充足性大幅提高

(1) 不良贷款实现“双降”，改善十分明显。截止二季度末，公司不良贷款余额 1858.95 亿元，同比下降 4.19%；不良率为 1.62%，较年初大幅下降 19 个 BP，较一季末继续下降 6 个 BP。

(2) 关注类贷款占比下降 17 个 BP。公司关注类贷款占比达 3.10%，较年初下降了 17 个 BP，潜在不良压力下降。

(3) 逾期 90 天以上贷款占比下降 10 个 BP。公司总逾期贷款同比下降 6.28%，特别是逾期 90 天以上贷款占全部贷款的 1.2%，较年初下降了 10 个 BP，从而逾期 90 天/不良的剪刀差保持在 74% 左右，不良确认压力较轻。

(4) 拨备充足性大幅提升。二季末，公司拨备覆盖率达 248.40%，较去年末提高 40.03 个百分点，较一季度继续提升 9.65 个百分点；拨贷比达 4.03%，同样较去年末和一季度末分别提高 0.26 和 0.03 个百分点。

5、1000 亿定增促使资本充足性大幅提升

截止二季度末，公司核心一级资本充足率、一级资本充足率以及资本充足率分别达 11.19%、11.79% 和 14.77%，分别较年初上升了 56、53 和 103 个 BP。其中，2018 年 7 月 4 日，公司 1000 亿定增的完成分别提升了三项指标 76 个 BP，400 亿的二级资本债额外提升了资本充足率 30 个 BP。

6、其他重要事项

(1) 上半年，公司理财日均余额 1.85 万亿，较去年同比增长 5.4%，受资管新规的影响相对小。

(2) 上半年，债转股子公司——农银投资积极探索多元化的业务模式，在同业中首次以“自有资金+募集社会资本”方式落地投资央企债转股项目。截止 6 月末，农银投资与 34 家企业签署债转股框架协议，落地实施债转股业务合计 531 亿元，业务规模居同业第二，实现净利润 1.17 亿

(3) 此外，其他其他综合化经营子公司的市场竞争力也在稳步提高，综合化经营的协同效应逐步显现。6 月末，五家综合化经营附属机构资产合计 1,790 亿元；上半年实现净利润合计 6.85 亿元。

(三) 中国银行 2018 年半年报简评：《营收增速转正，科技投入增强》

事件：

8 月 28 日，中国银行发布 2018 年半年度业绩报告，营收同比增长 1.29%，归母净利润同比增长 5.21%。

简评

1、业绩增长提速，盈利能力提升

(1) 上半年，公司实现归母净利润 1090.88 亿元，同比增长 5.21%，二季度单季同比增 5.34%，较一季度提升 0.3 个百分点；实现营收 2514.47 亿元，同比增长 1.29%，二季度单季同比增长 5.46%，较一季度提升 8 个百分点，营收增速实现由负转正。

(2) 盈利能力有所提升。公司年化加权平均 ROE 为 15.28%，较一季度提升 1.36 个百分点；EPS 为 0.37 元/股，BVPS 为 4.85 元/股。

2、营收增长完全来自利息净收入，息差提升

(1) 上半年实现利息净收入 1767.01 亿元，同比增长 7.06%，其中，二季度单季同比增长 4.88%，较一季度 9.47% 的水平下降 4.59 个百分点。

(2) 净息差提升。上半年年化净息差为 1.88%，较去年同期提升 4 个 BP，较 17 年年末提升 4 个 BP。资产端：生息资产收益率 3.55%，同比提升 21 个 BP；其中贷款收益率同比提升 19 个 BP。负债端：付息负债成本率 1.83%，同比提升 18 个 BP；其中存款成本率同比提升 9 个 BP，同业成本率同比升高 58 个 BP。

3、中收下降，但银行卡手续费依然大增；其他经营净收益下降来自于汇兑损失

上半年实现非息收入合计 747.46 亿元，同比下降 10.15%。手续费及佣金净收入 481.88 亿元，同比下降 2.03%，主要来自信用承诺手续费、外汇买卖价差收入以及顾问和咨询费的下降，但银行卡手续费依然同比增长 13.63%。其他经营净收益 119 亿元，同比下降 34.51%，主要来自于汇兑净收益同比大幅下降 211.21%。

4、资产质量持续改善，且不良确认压力减轻

(1) 不良率下降。截至二季度末，公司不良率 1.43%，较年初下降 2 个 BP，与一季度末持平。

(2) 关注类贷款占比略有上升。截至二季度末，公司关注类贷款占比为 2.93%，较年初小幅上升 2 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 天以上贷款占比 1.18%，较年初下降 6 个 BP。逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例为 82.52%，较年初下降 3 个百分点，不良确认压力减轻。

(4) 拨备充足性提升。截至二季度末，公司拨备覆盖率为 164.79%，较年初提升 5.61 个百分点；拨贷比为 2.81%，较年初提升 50 个 BP。

5、金融科技投入力度强，债转股子公司实现盈利

中行明确要将营收的 1% 投入到金融科技的发展中去。上半年手机银行交易金额同比增长 72.7%；加快网点智能化建设，智能柜台境内网点覆盖率达到 93.6%；截至 6 月末“中银慧投”销售额达到 40 亿元；另外，还与国家外汇交易中心联合发布交易型债券指数，投产银联跨境汇款等多个区块链项目。

中行作为国有大行之一，积极落实国家政策，通过中银资产在中国内地经营债转股及配套支持业务。上半年已经实现盈利，净利润 1.64 亿元，受益于国家政策的大力支持，预计该子公司盈利情况可持续。

6、资本充足率有所下降，面临 TLAC 监管体系下资本补充压力

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 10.99%，一级资本充足率 11.82%，资本充足率为 13.78%；分别较去年年末下降 16 个 BP、20 个 BP、41 个 BP。尽管与一般银行相比，其资本充足性较为扎实，但仍面临 TLAC 监管体系下资本补充压力。

（四）建设银行 2018 年半年报简评：《息差持续回升，资产质量改善》

事件

8 月 28 日，建设银行发布 2018 年半年度业绩报告，营收同比增长 6.09%，归母净利润同比增长 6.28%。

简评

1、利润增长提速，盈利能力小幅下降但仍维持较高水平

（1）上半年，公司实现归母净利润 1470.27 亿元，同比增长 6.28%，二季度单季同比增 7.15%，较一季度提升 1.72 个百分点；实现营收 3399.03 亿元，同比增长 6.09%，二季度单季同比增长 4.74%，较一季度下降 2.53 个百分点。

（2）盈利能力小幅下降但水平仍维持较高水平。公司年化加权平均 ROE 为 16.66%，较一季度小幅下降 0.38 个百分点；EPS 为 0.59 元/股，BVPS 为 7.14 元/股。

2、息差持续较快回升带动利息净收入增长

（1）上半年实现利息净收入 2394.86 亿元，同比增长 9.93%，较 17 年年末 8.30% 的增速提升 1.63 个百分点；其中，二季度单季同比增长 5.29%，较一季度 14.74% 的水平下降 9.45 个百分点。

（2）净息差持续回升。上半年年化净息差为 2.34%，较去年同期提升 20 个 BP，较 17 年年末提升 13 个 BP。资产端：生息资产收益率 3.81%，同比提升 23 个 BP；其中贷款收益率同比提升 26 个 BP。负债端：付息负债成本率 1.61%，同比仅小幅提升 6 个 BP；其中存款成本率同比持平，同业成本率同比升高 48 个 BP。生息资产收益率的提升程度大幅高于付息负债成本率的提升幅度是息差持续回升的原因。

3、中间业务收入、其他经营净收益均实现增长；非息收入下降来自于其他业务收入减少

上半年实现非息收入合计 1004.17 亿元，同比下降 2.06%。手续费及佣金净收入 690.04 亿元，同比增长 1.36%，其中银行卡手续费增长 13.09%，电子银行业务收入大增 59.84%。其他经营净收益 155.37 亿元，同比增长 1.07%，其中投资收益和公允价值变动收益均大增。

4、资产质量持续改善，不良、关注均下降

（1）不良率下降。截至二季度末，公司不良率 1.48%，较年初下降 1 个 BP，较一季度下降 1 个 BP。

（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 2.82%，较年初下降 1 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 天以上贷款占比 0.97%，较年初上升 10 个 BP。逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例为 65.54%，不良确认压力较轻。

(4) 拨备充足性提升。截至二季度末，公司拨备覆盖率为 193.16%，较年初提升 22.08 个百分点；拨贷比为 2.85%，较年初提升 30 个 BP。

5、综合化经营优势明显，金融科技助推电子银行 收入增长

建行综合化经营子公司协同作用优势明显，上半年实现净利润 37.78 亿元，同比增长 12.54%。其中，债转股子公司“建信投资”累计已签署市场化债转股合作意向框架协议项目 51 个，签约金额 6400 亿元，落地金额 1105 亿元，均处于同业领先地位，实现净利润 0.31 亿元。

建行不断加强金融科技应用，运用人工智能等金融科技，创新智能语音菜单导航等人机交互服务。运用大数据积累和分析，为客户提供定制化服务推送、个性化的投资建议等，提升客户体验。微信银行成为移动端重要服务渠道，新增“e 账户”开户、惠生活、龙信商、ETC 等服务。截至 6 月末，个人手机银行用户达 2.87 亿户，较上年末增长 7.90%；短信金融服务用户数达 4.04 亿户，较上年末增长 6.11%；微信银行关注用户达 8,141 万户，较上年末增长 12.89%，其中绑定账户的用户数 5,690 万户，较上年末增长 14.79%。

6、资本充足率提高，资本充足性扎实

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 13.08%，一级资本充足率 13.68%，分别较去年年末下降 1 个 BP、3 个 BP；资本充足率为 15.64%，较去年年末提升 14 个 BP。资本情况较为扎实，但仍面临 TLAC 监管体系下资本补充压力。

（五）兴业银行 2018 半年报简评：《业绩增长提速，资产负债结构改善》

事件

8 月 28 日，兴业银行发布 2018 年半年度业绩报告，营收同比增长 7.36%，归母净利润同比增长 6.51%。

简评

1、业绩增长提速，盈利能力有所下降

(1) 上半年，公司实现归母净利润 336.57 亿元，同比增长 6.51%，二季度单季同比增 8.29%，较一季度提升 3.35 个百分点；实现营收 733.85 亿元，同比增长 7.36%，二季度单季同比增长 12.68%，较一季度提升 10.53 个百分点。

(2) 盈利能力有所下降。公司年化加权平均 ROE 为 15.9%，较一季度下降 1.74 个百分点；EPS 为 1.55 元/股，BVPS 为 19.70 元/股。

2、利息净收入增长转正，息差持续较快回升带动利息净收入增长

(1) 上半年实现利息净收入 455.99 亿元，同比增长 3.63%，增速实现转正；其中，二季度单季同比增长 6.35%，较一季度 0.84% 的水平提升 5.51 个百分点。

(2) 净息差持续回升。上半年年化净息差为 1.78%，较去年同期提升 3 个 BP，较 17 年年末提升 5 个 BP。资产端：生息资产收益率 4.49%，同比提升 28 个 BP；其中贷款收益率同比提升 5 个 BP。负债端：付息负债成

本率 3.01%，同比提升 28 个 BP；其中存款成本率同比提升 26 个 BP。

3、中间业务收入、其他经营净收益均实现增长；非息收入占比持续提升

上半年实现非息收入合计 277.86 亿元，同比增长 15.28%；占比达 37.86%。手续费及佣金净收入 201.17 亿元，同比增长 9.87%，其中银行卡手续费同比大增 66.63%。其他经营净收益 71.72 亿元，同比增长 29.60%，其中投资收益和公允价值变动收益均大增。

4、不良确认严格，资产质量基本稳定

(1) 不良率下降。截至二季度末，公司不良率 1.59%，较一季度升高 1 个 BP，与年初持平。

(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 2.33%，较年初升高 2 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 天以上贷款占比 1.26%，较年初上升 20 个 BP。逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例为 79.25%，不良确认压力较轻。

(4) 拨备充足性小幅下降。截至二季度末，公司拨备覆盖率为 209.55%，较年初下降 2.23 个百分点；拨贷比为 3.34%，较年初下降 3 个 BP。

5、贷款占比提升，资产结构改善；同业负债占比高，受益同业利率下降

截至 6 月末，兴业银行贷款占比达 39.39%，较年初提升 2.79 个百分点；贷款占比的提升有利于提升资产端收益率。截至 6 月末，同业负债占比达 25.39%，较年初提高 1.26 个百分点；受益于同业利率的下降，据我们测算，其他条件不变的情况下，同业利率下降 100BP 将带来兴业银行息差 44 个 BP 的改善。

6、资本充足率有所下降

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 8.94%，一级资本充足率 9.50%，资本充足率为 11.86%；分别较去年年末下降 13 个 BP、17 个 BP、33 个 BP。

（六）杭州银行 2018 年半年报简评：《资产质量明显改善》

事件

8 月 30 日，杭州银行披露 2018 年半年报。营收同比增长 26.33%，归母净利润同比增长 19.25%。

简评

1、营收、利润增速同比大增，ROE 略有下降

(1) 上半年公司实现归母净利润 30.18 亿元，比上年同期增长了 19.25%。二季度单季同比增长 22.55%，较一季度提速 6.38 个百分点。上半年营业收入 83.19 亿元，比上年同期增长了 26.33%。二季度单季同比增长 24.30%，较一季度减速 4.11 个百分点。

(2) 公司年化加权平均 ROE 为 13.88%，较一季度下降 0.48 个百分点；EPS 为 0.59 元/股，BVPS 为 8.65

元/股。

2、利息净收入平稳增长，息差回升

(1) 上半年实现利息净收入 69.31 亿元，同比增长 17.25%。其中，二季度单季同比增长 12.93%，较一季度下降了 8.88 个百分点。

(2) 上半年年化净息差为 3.44%，较去年同期上升了 18 个 bp。在资产端，生息资产的综合收益率为 4.53%，其中贷款平均收益率比上年同期上升 35 个 bp；负债端，计息负债的综合成本率为 2.86%，存款、同业、债券各比去年同期上升了 32bp、54bp、11bp。

3、中收增加，投资收益贡献最大

上半年实现非利息收入 13.88 亿元，同比增加 7.14 亿元，增幅 105.97%。手续费及佣金净收入 5.56 亿元，同比下降 19.82%，主要因为结算手续费支出增加。投资收益比去年同期增加了 132.49 亿元，比去年同期增长了 857.12%，主要来自基金分红收入增加。其他收益同比增长 689.16%，主要来自与经营相关的政府补助增加。

4、资产质量持续向好

(1) 不良率 1.56%，较年初下降 3 个 bp。截至二季度末，公司不良贷款总额合计 28.89 亿元。

(2) 关注类贷款占比下降。二季度关注类贷款总额 49.70 亿元，占比 2.08%，与上年末相比减少了 19.68%。

(3) 逾期 90 天以上贷款占比下降。二季度逾期 90 天以上贷款 21 亿元，占不良贷款总额 0.67%。逾期贷款余额及比例实现了“双降”，主要是因为新增逾期贷款增速放缓，同时公司加大存量逾期贷款的清收、处置和核销力度。

(4) 拨备覆盖率 228.78%，比上年末上升了 17.75 个百分点。拨贷比为 3.57%，比上年末上升了 0.21 个百分点。

5、存贷款占比上升，资产负债结构改善

上半年总资产达 8568.85 亿元，同比增长 2.87%。其中贷款 3130.30 亿元，同比增长 10.29%。负债总额 8025.54 亿元，同比增长 2.74%；其中客户存款总额 4947.67 亿元，同比增长 10.28%。严监管的政策导向下，经营重心重归表内传统业务，表外资产收缩，存贷款占比上升，同业资产负债占比下降。

6、资本充足率

截至二季度末，公司核心一级资本充足率 8.26%，一级资本充足率 10.13%，资本充足率 13.53%，分别较去年年末下降 43 个 bp、63 个 bp、77 个 bp。

六、上市公司动态

图表6： 上周上市公司动态信息

公司	内容
中国银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 将为外贸企业提供不少于 6500 亿美元国际贸易结算服务和 1000 亿美元贸易融资及保函授信支持。 ➢ 与建行签订 27 家村镇银行股权转让协议，转让价格为 16.06 亿元。收购的村镇银行将并入中银富登村镇银行。
工商银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 发布半年报，归母净利润 1604 亿元，同比增长 4.9%；营业收入同比增长 7%；上半年净息差为 2.3%。 ➢ 将于 12 月 1 日收取信用卡分期付款提前还款违约金，按提前还款金额的 3% 或者协议价格收取。 ➢ 获得奥地利监管机构许可，可在奥地利开展银行业务。
农业银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 昌都分行在全区率先实现“掌上银行村”全覆盖，惠及昌都近百个乡镇、农牧民群众 3098 人次。 ➢ 近日上线了“周四”品牌日活动，于每周四推出系列主题活动和专项产品。
建设银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 将重点推动租赁住房建设，从多主体供给多渠道保证方面提供信贷支持。拟建设公共平台发布租赁指数，透明化租赁市场。 ➢ “存”房业务在佛山落地 2 月，目前已受理客户申请 200 多笔，房主可一次性套现 3~10 年的长租租金。
招商银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 近日上线了手机银行 APP 最新版本，深度对接智能语音识别系统，全面升级了收付款功能。 ➢ 发布半年报，营收同比增长 11.75%，归母净利润同比增长 14.00%。利息收入和非息收入增加趋势，中收结构有所调整。
宁波银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 获银监会批准可筹建丽水分行。
上海银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 发布半年报，营收同比增长 28.28%，归母净利润同比增长 20.21%，年化 ROE 达 14.22%。
杭州银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 拟设立资产管理子公司。 ➢ 瞄准中小微企业，支持文创产业发展，推出了“五项单独管理”机制，为初创企业提供文创金融专属“高定”服务。
贵阳银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 2018 年第一期绿色金融债券今日发行完毕，规模为 50 亿元人民币，3 年期固定利率，票面利率 4.34%。 ➢ 发布半年报，营收同比增长 6.36%，归母净利润同比增长 19.79%。利息净收入增长主要来自一季度，息差有所收窄。
江阴银行	<ul style="list-style-type: none"> ➢ 加大支农支小力度，与江苏省农业信贷担保公司合作推出支农产品，近日发放了首批“省农担”贷款。

资料来源：中信建投证券研究发展部

七、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。

八、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。更看好中小银行，银行股 PB 从 0.7 倍回升到 0.9 倍。

请参阅最后一页的重要声明

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，从而我们认为是：右侧机会。

行业盈利能力在持续改善。行业净利润同比增长6.5%，符合我们预计，相对1季度的5.6%环比回升；营业收入同比增长6.3%，相对1季度2.8%的增速也是在环比回升。而且业绩增长归因分析显示：规模和NIM的回升是最为主要的贡献因素，分别贡献3.8%和2.6%，而拨备和中收属于负贡献，表明银行在业绩上行通道中处于审慎的考虑加大拨备计提力度预防未来可能滋生的不良；另一方面，尽管中间业务收入同比实现正增长，但是仍拖累盈利的增长。行业净息差2.08%，较年初回升3个bp。

从资产负债结构来看，贷款占比回升，带动资产端收益率回升。贷款占比回升1%，达到52%，而其他类资产占比较年初下降；各类资产收益率回升，贷款收益率回升17个bp达到5.13%，投资类资产收益率回升16个bp达4.18%，资产端综合收益率回升24个bp达4.44%。负债端，存款占比回升2%提高到74%，而存款利率回升9个bp达1.82%，而债券成本率回升50个bp达4.52%，带动负债综合成本率回升18个bp达到2.46%。

不良率下降。不良率1.55%，较年初降4个bp，关注类贷款占比大幅降22个bp达2.87%；不良率加关注类占比合计4.42%，较年初降26个bp；逾期90天以上贷款/不良降1个bp达85%，行业在加快不良确认。在加速不良暴露同时，银行也加大不良核销力度，上半年合计核销3280亿，较去年同期提高40%；行业的不良率生成率提高8个bp提高到0.95%；尽管上市银行加大的拨备计提力度，拨备覆盖率提高18%达到195%，但是行业信用成本率较年初下降2个bp达到1.13%。

理财业务上，出现了显著头部集中效应，大行的理财余额在提高，而大部分股份行和城商行的规模在下降，其中民生、平安、工行理财余额同比增速最高，分别达到20%，16%，12%。理财业务收入占营收比重大幅下降。银行业加快向零售转型，26家上市银行，上半年零售贷款合计31.21万亿，占比37.80%，同比增长18%，其中农商行、城商行、股份制零售贷款转型速度更快，占比分别为：25%/28%/41%，同比增速为31%/21%/21%。股份行零售贷款占比最高。

上周在上市银行业绩发布会上，多家银行表示将在下半年增加信贷投放力度，工行董事长表示全年的新增人民币贷款将从9000亿提高到1万亿，增幅在11%。以此类推，下半年信贷扩容规模将达到1.5万亿左右。预计全年新增人民币贷款规模将达到16万亿，较17年同比增长20%。下半年行业确定性“量价齐升”，预计全年净利润同比增长8%，将对估值修复有贡献。

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、**9 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

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

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 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

社保销售组

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

私募业务组

李静 010-85130595 lijing@csc.com.cn

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

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

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

翁起帆 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 liqiqi@csc.com.cn

薛皎 xuejiao@csc.com.cn

许敏 xuminzgs@csc.com.cn

王罡 wanggangbj@csc.com.cn

深广销售组

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