

行业研究/动态点评

2018年11月09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

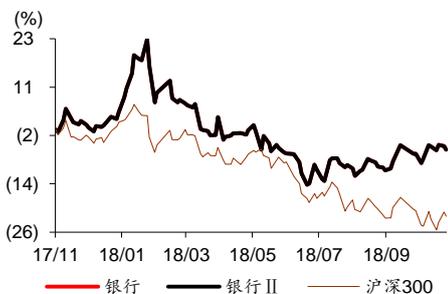
**孟蒙** 0755-82573832  
联系人 mengmeng@htsc.com

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

相关研究

- 1《银行: 量价齐升业绩佳, 中小行积极突围》2018.11
- 2《银行/非银行金融: 行业周报 (第四十四周)》2018.11
- 3《银行: 零售明珠群雄会, 私行变局风起时》2018.11

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 加大民企融资支持, 纾解融资困境 点评银保监会民营企业融资“一二五”新规

### 银保监会引导金融机构加大民企融资支持

11月7日, 中国人民银行党委书记、银保监会主席接受《金融时报》记者采访, 引导金融机构加大民营企业融资支持, 缓解民企融资困境, 有助于民企平稳度过紧信用周期。我们认为实体经济信用环境有望修复, 银行业零售转型仍将坚定推进, 推荐转型质效斐然的上海、光大、平安、宁波。

### 设定“一二五”目标, 缓解民营企业融资难

银保监会为行业设定“一二五”目标, 着力缓解民企融资难问题。监管初步要求未来新增公司类贷款大型银行民企不低于 1/3, 中小型银行不低于 2/3, 争取三年以后行业对民企贷款占新增公司类贷款比例不低于 50%。根据我们测算, 2016 年行业新增民企贷款占新增企业贷款 17%, 存量民企贷款占贷款总额 22%。此次银保监会披露, 截至 Q3 末存量民企贷款占贷款总额 25%。民企存量贷款比例较 2016 年有所提升, 意味着 2017 年以来新增民企贷款比例上行, 但达到监管目标尚有较远距离。

### 量上民企升、国企降, 价上有助行业息差

我们认为核心影响在于量增、价升。量上民企比例升、国企比例降, 且由于新增贷款中民企比例刚性限制, 原部分国企融资或将由贷款转为债券, 驱动直接融资比例提升。行业加大支持民企也有利于降低国企杠杆率, 符合 9 月国办下发《关于加强国有企业资产负债约束的指导意见》题中之意。信用风险是贷款利率定价核心考虑, 民企融资具有一定信用溢价, 民企贷款定价通常较国企更高, 加配民企贷款有助于息差走阔。

### 资产质量是核心命题, 多措并举缓解隐忧

民企融资核心隐忧在于信用风险, 监管在信用缓释和不良处置上着重发力。第一, 引导金融机构对出险企业避免一刀切, 实施差异化信贷政策, 缓解民企集中抽贷造成的流动性风险。第二, 重申推进市场化债转股, 加大不良资产处置力度, 扩充处置渠道。此次银保监会披露截至 11 月 8 日债转股签约金额 1.8 万亿元, 落地金额近 4500 亿元, 落地率 25%, 较 7 月末提升 5pct。第三, 结合 10 月 22 日央行宣布引导设立民企债券融资支持工具, 后续民企贷款融资增信机制有望完善。虽然民企经济效益承压, 信用困境犹存, 但监管发力信用缓释与扩大不良处置渠道, 有助缓解信用隐忧。

### 流动性支持修复民企信用, 实体经济有望好转

我们认为监管明确引导下民企将成为本次宽货币传导至宽信用的桥头堡, 流动性支持加大有助于民营企业信用资质修复, 实体经济信用环境有望好转。且在民企对国企的融资替代下行业息差有望回升。本次监管要求着眼于新增公司类贷款中民企比例, 两点需引起重视, 其一在于监管指标考察贷款增量, 其二在于设定比例要求为相对于公司类贷款, 对于存量贷款与零售贷款影响较为可控。

风险提示: 经济下行超预期; 资产质量下行超预期。

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
601229	上海银行	12.12	增持	1.40	1.74	2.13	2.60	8.64	6.98	5.69	4.67
000001	平安银行	10.89	买入	1.35	1.44	1.56	1.71	8.07	7.56	6.98	6.37
601818	光大银行	3.97	买入	0.60	0.66	0.73	0.82	6.62	6.02	5.44	4.84
002142	宁波银行	17.76	买入	1.79	2.19	2.69	3.33	9.91	8.13	6.61	5.34

资料来源: 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，需在允许的范围内使用，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