

贷款增速不及预期，关注 LPR 改革



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20190818）

❖ 川财周观点

本周金融数据公布，多项数据不及预期。银行方面，表内贷款增速减弱，贷款结构仍然不见好转，MPA 考核导致短期贷款增长不及预期。正如我们之前判断的一样，3 季度之后社融和贷款增速都存在逐级回落的趋势，对于银行的表内贷款增速形成一定拖累，受此影响，本周银行板块跌幅居前。周六，央行宣布进行 LPR 改革，预计 LPR 波动有望加大，并向一般加权贷款收益率靠近。人民银行对于货币政策的掌控能力将加强，MLF 代替基准利率成为盯住利率指标，后续 MLF 降息对于贷款利率的指向作用有望加大。长期来看，全球流动性在下半年预计转为实质宽松，中国货币政策有望进入降息轨道，叠加利率市场化推进影响，预计贷款利率存在下行趋势，压制板块利润。但央行的防范风险措施和逆周期调控手段，使得板块整体资产质量可控。同时，从已公布的银行半年报显示，整个银行板块整体资产质量平稳，流动性和信用环境好于预期利好股份行修复行情。展望下半年，我们认为银行板块的资产质量可能小幅回落，逆周期调控力度的增强，使得存贷款利差存在下滑趋势，建议关注有规模优势和较强资产管理能力的大行。相关标的：工商银行、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 1.77%，川财金融地产指数上涨 0.52%。本周板块内涨幅前三的股票是平安银行、成都银行、宁波银行，涨幅分别为 2.62%、1.78%、0.79%，本周板块内跌幅前三的股票是兴业银行、江苏银行、西安银行，跌幅分别为 3.60%、1.90%、1.66%。

❖ 关键数据

7 月末，广义货币（M2）余额 191.94 万亿元，同比增长 8.1%；狭义货币（M1）余额 55.3 万亿元，同比增长 3.1%，7 月末，本外币贷款余额 152.58 万亿元，同比增长 11.9%。月末人民币贷款余额 147.02 万亿元，同比增长 12.6%。初步统计，7 月份社会融资规模增量为 1.01 万亿元，比上年同期少 2103 亿元。（中国人民银行）

❖ 公司要闻

长沙银行（601577）：2019 年上半年，长沙实现营业收入 81.58 亿元，同比增长 26.40%，实现归属于母公司股东的净利润 26.72 亿元，同比增长 12.02%。截至 2019 年 6 月 30 日，长沙银行资产总额 5,781.06 亿元，增幅 9.77%，不良贷款率 1.29%，与年初持平。基本每股收益 0.78 元，同比增长 1.30%。

❖ 风险提示：公司业务发展不及预期；政策不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/金融
报告时间 | 2019/8/18

👤 分析师

邓利军
证书编号：S1100517110001
021-68595193
denglijun@cczq.com

👤 联系人

梁燕子
证书编号：S1100117090002
021-68595121
liangyanzi@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号
中海国际中心 15 楼，
100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 30 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、市场表现.....	4
二、资金面及利率跟踪.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司动态.....	10
风险提示.....	11

图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股平安银行涨幅居前	4
图 3:	本周银行板块排名第 28	5
图 4:	各行业静态市盈率 PE (TTM) 比较	5
图 5:	各行业静态市净率 PB (LP) 比较	6
图 6:	DR007 与 R007 利率比较	6
图 7:	2017 年以来 SHIBOR 拆借利率	7
图 8:	2017 年以来同业存单发行利率	7
图 9:	2017 年以来银行间质押回购利率与成交量	8
表格 1.	一周行业动态新闻汇总	8
表格 2.	一周行业动态新闻汇总 (续)	9
表格 3.	本周公司公告汇总	10

一、市场表现

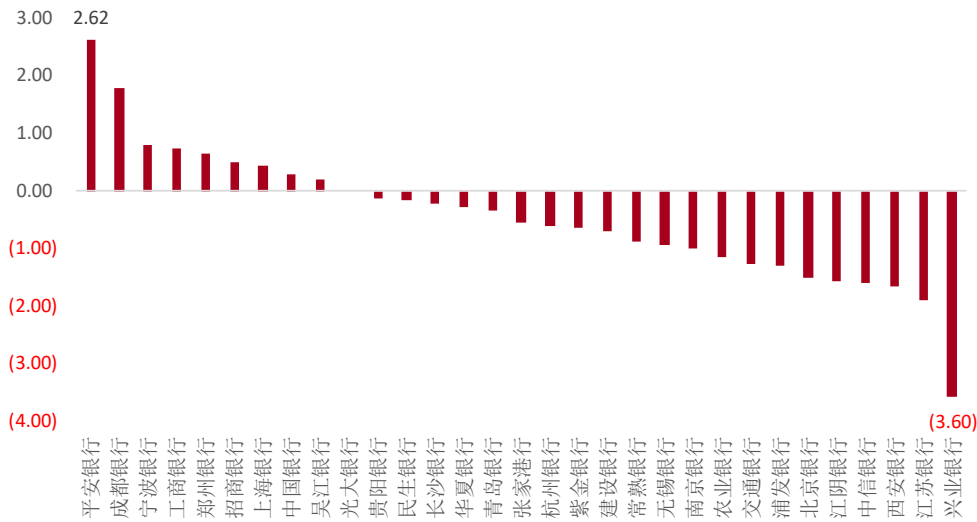
本周上证综指上涨 1.77%，川财金融地产指数上涨 0.52%。本周板块内涨幅前三的股票是平安银行、成都银行、宁波银行，涨幅分别为 2.62%、1.78%、0.79%，本周板块内跌幅前三的股票是兴业银行、江苏银行、西安银行，跌幅分别为 3.60%、1.90%、1.66%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



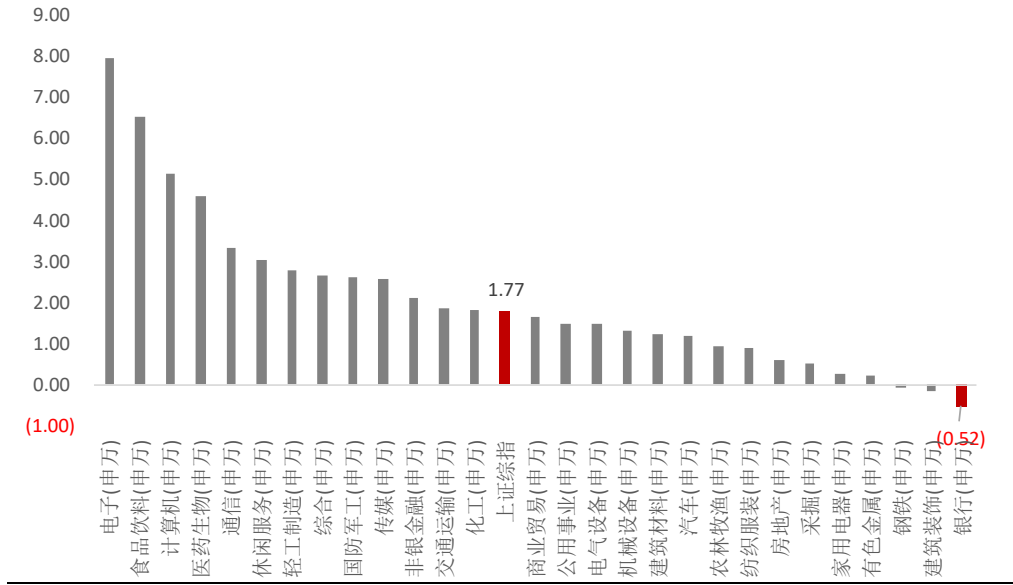
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股平安银行涨幅居前



资料来源: Wind, 川财证券研究所

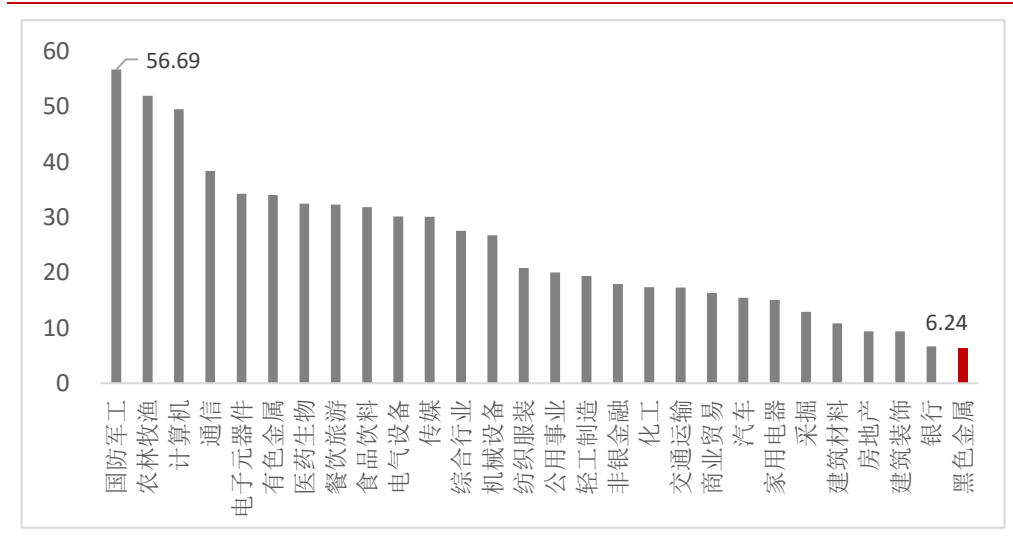
图 3：本周银行板块排名第 28



资料来源: Wind, 川财证券研究所

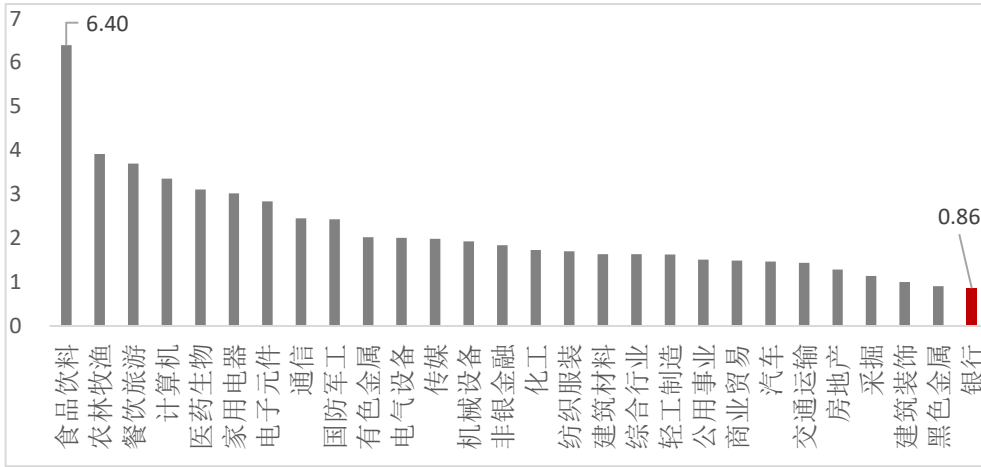
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 56.69。银行板块的静态市盈率和市净率均处于行业较低水平，仅为 6.24 倍和 0.86 倍。具有相对较高的安全边际。

图 4：各行业静态市盈率 PE(TTM) 比较



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5：各行业静态市净率 PB(LP) 比较

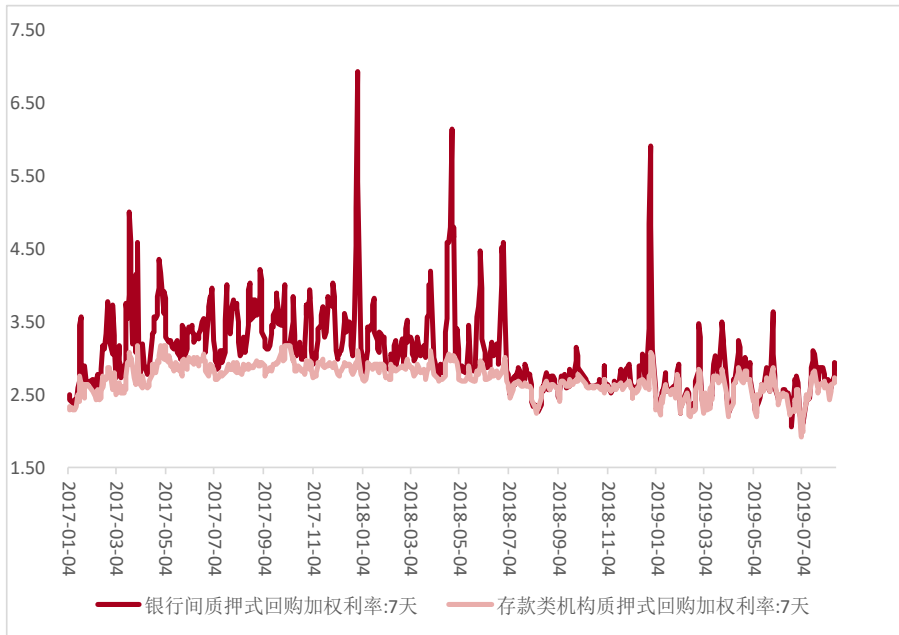


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行进行 3000 亿元逆回购操作，逆回购到期 0 亿，开展中期借贷便利（MLF）操作 4000 亿元，比当日到期量多 170 亿元，资金净投放 3170 亿。DR007 和 R0007 中枢上升，流动性保持平稳。

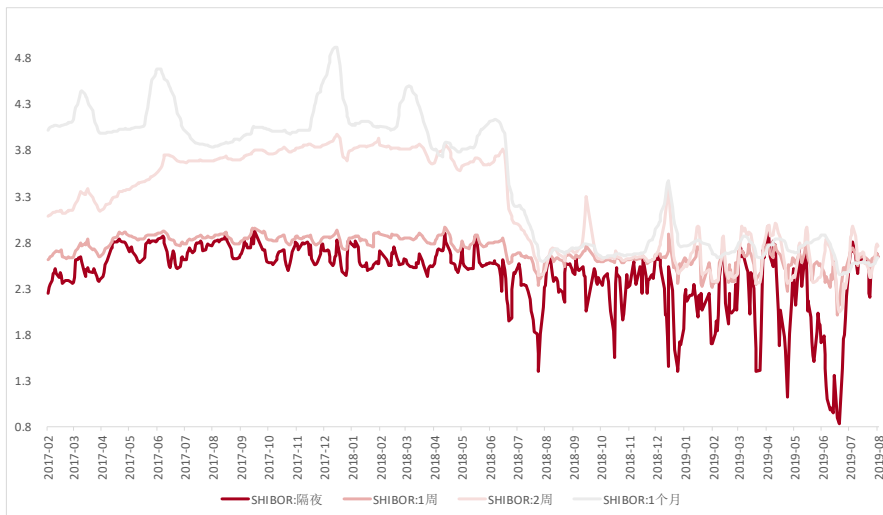
图 6：DR007 与 R007 利率比较



资料来源：Wind, 川财证券研究所

银行间利率维持平稳,利差倒挂仍未缓解。周五,上海银行间隔夜拆借利率(SHIBOR)为 2.67%,较上周五相比上涨 6.9bps; 7 天期拆借利率为 2.67%,较上周五相比上涨 2.9bps; 1 个月期拆借利率为 2.65%,较上周五相比上涨 8.2bps。

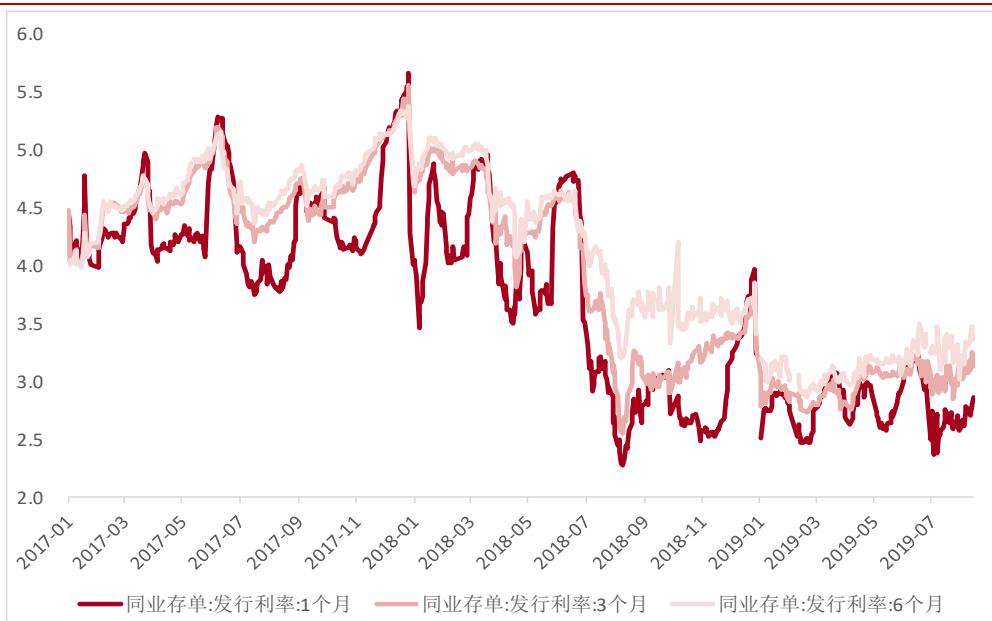
图 7: 2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源: Wind, 川财证券研究所

中小银行流动性分层略有缓解,同业存单利率中枢上行。1 个月期发行利率为 2.86%,较上周五相比上涨 9.33bps; 3 个月期发行利率为 3.13%,较上周五上涨 6.84bps, 6 个月期发行利率为 3.36%,较上周五上涨 6.66bps。

图 8: 2017 年以来同业存单发行利率

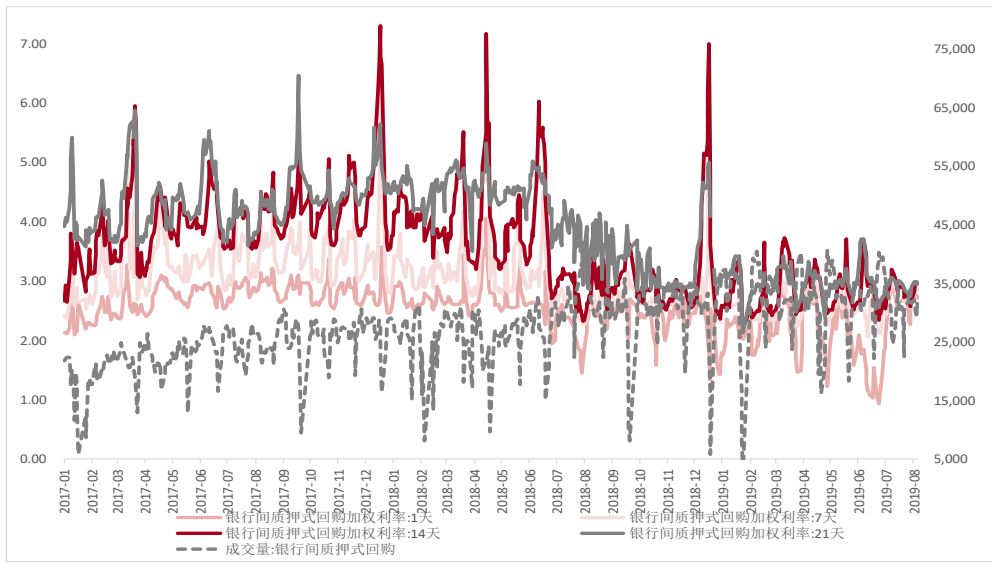


资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制, 谨请参阅本页的重要声明

本周银行间质押式回购的成交量共计 15.44 万亿元，日均成交量较上周下跌 5.33%。周五，银行间质押式回购的隔夜、7 天、14 天、一个月的质押回购加权平均利率分别 2.72%、2.85%、2.96% 和 2.97%，较上周五上涨 6.69bps、20.04bps、27.94bps 和 5.92bps。

图 9：2017 年以来银行间质押回购利率与成交量



资料来源：Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

表格 1. 一周行业动态新闻汇总

相关部门或公司	要闻简介
人民银行	7 月末，广义货币（M2）余额 191.94 万亿元，同比增长 8.1%；狭义货币（M1）余额 55.3 万亿元，同比增长 3.1%，7 月末，本外币贷款余额 152.58 万亿元，同比增长 11.9%。月末人民币贷款余额 147.02 万亿元，同比增长 12.6%。月末社会融资规模存量为 214.13 万亿元，同比增长 10.7%。（人民银行网站）
商务部	1-7 月，我国境内投资者共对全球 153 个国家和地区的 4088 家境外企业进行了非金融类直接投资，累计实现投资 4329.2 亿元，同比增长 3.3%；7 月当月对外直接投资 680.6 亿元，同比增长 25.5%。（商务部网站）
商务部	今年前 7 个月，全国实际使用外资金额 5331.4 亿元人民币，同比增长 7.3%；7 月当月实际使用外资 548.2 亿元人民币，同比增长 8.7%。（商务部网站）

资料来源：人民银行网站等媒体，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

表格 2. 一周行业动态新闻汇总（续）

相关部门或公司	要闻简介
统计局	中国 7 月规模以上工业增加值同比增 4.8%，预期 5.8%，前值 6.3%。1-7 月份，规模以上工业增加值同比增长 5.8%。社会消费品零售总额 33073 亿元，同比名义增长 7.6%；其中，除汽车以外的消费品零售额 30017 亿元，增长 8.8%。中国 1-7 月城镇固定资产投资同比增 5.7%，预期 5.8%，1-6 月增 5.8%。环比看，7 月份固定资产投资增长 0.43%。中国 7 月城镇调查失业率为 5.3%，前值 5.1%。7 月份国民经济继续运行在合理区间，延续总体平稳发展态势；但也要看到，当前外部环境严峻复杂，国内经济下行压力加大，经济持续健康发展的基础还需巩固；下阶段，要坚持稳中求进工作总基调，把握长期大势，抓住主要矛盾，善于化危为机，办好自己的事，促进经济持续健康发展。（统计局网站）
银保监会	银保监会、国家知识产权局、国家版权局发布《关于进一步加强知识产权融资质押工作的通知》，鼓励银行保险机构积极开展知识产权质押融资业务，支持具有发展潜力的创新型（科技型）企业。（中证网）
发改委	1 到 7 月，全国发电量同比增长 3.0%，增速较 1 到 6 月回落 0.3 个百分点；7 月发电同比增长 0.6%，增速比上月回落 2.2 个百分点；7 月份全社会用电量同比增长 2.7%，增速比上月回落 2.8 个百分点；将进一步完善增量配电网配电价格形成机制，增加增量配电业务试点配电价格灵活性。（发改委网站）
北京市政府	北京市政府新闻办联合北京市商务局召开服务业扩大开放综合试点重点领域开放改革三年行动计划新闻发布会，现场发布了服务业扩大开放综合试点科技、互联网信息、金融、教育、文化旅游、医疗和养老、专业服务、综合领域共八个开放改革三年行动计划，共 190 项开放创新举措。（中证网）
发改委	发改委印发《西部陆海新通道总体规划》，明确到 2020 年一批重大铁路、物流枢纽等项目开工建设，重庆内陆国际物流分拨中心初步建成，广西北部湾港和海南洋浦港资源整合初见成效，铁海联运和多式联运“最后一公里”基本打通。把《规划》实施作为深化陆海双向开放、推进西部大开发形成新格局的重要举措。（中证网）

资料来源：中证网、统计局网站等媒体，川财证券研究所

四、公司动态

表格 3. 本周公司公告汇总

相关公司及代码	公告简介
长沙银行 (601577)	2019 年上半年, 长沙实现营业收入 81.58 亿元, 同比增长 26.40%, 实现归属于母公司股东的净利润 26.72 亿元, 同比增长 12.02%。截至 2019 年 6 月 30 日, 长沙银行资产总额 5,781.06 亿元, 增幅 9.77%, 不良贷款率 1.29%, 与年初持平。基本每股收益 0.78 元, 同比增长 1.30%。
浦发银行 (600000)	中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”) 发行审核委员会对上海浦东发展银行股份有限公司 (以下简称“公司”) 公开发行 A 股可转换公司债券的申请进行了审核。根据审核结果, 公司本次公开发行 A 股可转换公司债券的申请获得审核通过。
中国银行 (601988)	2014 年 8 月 8 日, 中国银行股份有限公司 (简称“本行”) 发行了 10 年期固定利率规模为人民币 300 亿元的二级资本债券 (简称“本期债券”), 并于 2014 年 8 月 12 日发布了《中国银行股份有限公司关于二级资本债券发行完毕的公告》 (公告编号: 临 2014-036)。根据本期债券募集说明书相关条款的规定, 本期债券设有发行人赎回权, 发行人有权在本期债券第五年末, 即 2019 年 8 月 11 日赎回本期债券。
贵阳银行 (601997)	2016 年 7 月, 经中国证券监督管理委员会 (以下简称“中国证监会”) 《关于核准贵阳银行股份有限公司首次公开发行股票批复》 (证监许可〔2016〕1645 号) 核准, 贵阳银行股份有限公司 (以下简称“公司”或“贵阳银行”) 向社会首次公开发行人民币普通股 (A 股) 股票 500,000,000 股, 并于 2016 年 8 月 16 日在上海证券交易所挂牌上市。公司首次公开发行前总股本为 1,798,591,900 股, 首次公开发行后总股本为 2,298,591,900 股。公司实施 2018 年度利润分配及资本公积转增股本方案后, 总股本数量由 2,298,591,900 股增加至 3,218,028,660 股。本次上市流通的 1,335,288,513 股限售股为公司首次公开发行限售股及其转增股份, 涉及 1,104 名原始股东 (详见本公告“六、本次限售股上市流通情况”), 锁定期为自公司股票上市之日起 36 个月, 将于 2019 年 8 月 16 日起上市流通。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，企业营收出现明显恶化，银行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

政策变化不及预期

政策可能对利率或直接对企业经营产生影响

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情范围内，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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0004