

行业研究/动态点评

2019年01月03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 0755-25952805  
guoqiwei@htsc.com

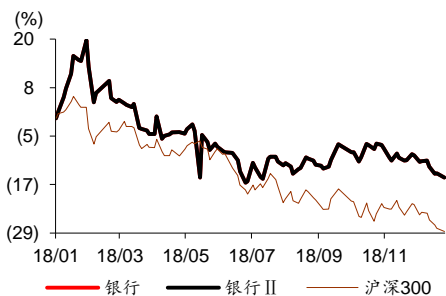
**孟蒙** 0755-82573832  
联系人 mengmeng@htsc.com

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

相关研究

- 1 《银行/非银行金融: 行业周报(第一周)》  
2019.01
- 2 《银行: 永续债启动, 资本补充渠道再拓宽》  
2018.12
- 3 《银行/非银行金融: 行业周报(第五十一周)》  
2018.12

一年内行业走势图



资料来源: Wind

# 普惠降准调口径, 释放增量流动性

## 评央行调整普惠金融定向降准小微贷款考核标准

### 央行调整定向降准考核口径, 扩大优惠覆盖范围

央行1月2日公告, 自2019年起将普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准由单户授信“小于500万元”调整为“小于1000万元”。小微企业贷款考核口径调整将扩大普惠金融定向降准覆盖范围, 加大降准支持力度, 定向为金融机构向小微企业融资提供更多资金支持。定向降准意在提升金融机构信贷供给意愿, 资本充裕银行具有更强信贷扩张潜力, 我们看好资本较为充裕、零售转型突出的上海银行、光大银行、平安银行、农业银行。

### 背景缘于2017年定向降准政策, 监管机构考核口径拉平

此次调整缘于2017年9月30日央行公告普惠金融定向降准政策。政策优惠分为两档: 第一档为前一年单户授信500万元以下的小微企业等普惠金融贷款余额或增量占比达到1.5%, 则存款准备金率可下调0.5pct; 第二档为前一年上述贷款余额或增量占比达到10%, 则存款准备金率可下调1.5pct。小微贷款考核口径除央行普惠金融降准口径外, 还有银保监会“两增两控”考核要求, 指单户授信1000万元以下小微企业贷款。监管机构考核口径拉平, 政策加大引导金融机构支持小微企业融资力度。

### 小微贷款口径调整最多可释放流动性约5400亿元

2018年1月、4月共实施两次定向降准, 大部分上市银行适用法定存款准备金率下降。根据2018年6月末上市银行存款准备金率(不含新上市的长沙、郑州), 共13家上市银行享受2018年普惠金融定向降准的第一档待遇(降准0.5pct); 共10家上市银行享受第二档待遇(降准1.5pct)。在乐观情形下, 若2018年享受第一档待遇的上市银行在2019年全部可享受第二档待遇, 则可释放流动性5387亿元; 在保守情形下, 若2018年全年新增小微贷款占比与2018年上半年保持一致, 则新增享受第二档优惠的银行仅中行、交行、华夏、江苏, 此时流动性释放将为1837亿元。

### 增量流动性释放, 约提升上市银行2019年净利润0.77%

流动性释放可投向相对高收益资产, 银行获取较高资产收益与存款准备金利率价差收入, 有助息差提升及利润增速上扬。乐观情形下, 我们测算上市银行息差提升最高为成都、平安、工行, 分别提升2.8bp、2.3bp、2.2bp。净利润提升最高为平安、江苏、成都, 分别在2019年预测值上提升2.3%、2.1%、1.9%, 上市银行净利润预计在2019年基础上提升0.77%。

### 提振银行信贷供给意愿, 增量资金提升银行盈利能力

本次考核口径调整, 扩大普惠金融定向降准优惠范围, 释放银行相对低成本增量资金, 驱动银行加速信贷资产扩张并提升盈利能力。口径调整实际上与定向降准具有相似效果, 可增加银行相对低成本可投资资金, 提升银行信贷供给意愿。并且低成本增量资金有利于稳定银行息差水平, 提升盈利能力。结合近期监管机构加速推进银行资本补充, 并提出尽快启动银行永续债发行, 我们认为信用修复政策正在逐步推进, 银行资产规模放量可期。

风险提示: 经济下行超预期, 资产质量恶化超预期。

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	11.17	增持	1.40	1.74	2.13	2.60	7.98	6.43	5.24	4.30
601818	光大银行	3.75	买入	0.60	0.66	0.73	0.82	6.25	5.68	5.14	4.57
000001	平安银行	9.28	买入	1.35	1.44	1.56	1.71	6.87	6.44	5.95	5.43
601288	农业银行	3.54	增持	0.55	0.60	0.65	0.71	6.44	5.90	5.45	4.99

资料来源: 华泰证券研究所

## 普惠金融定向降准小微企业贷款口径调整，可释放流动性

2018 年 1 月、4 月共实施两次定向降准，大部分上市银行适用法定存款准备金率下降。根据 2018 年 6 月末上市银行存款准备金率（不含新上市的长沙、郑州），共 13 家上市银行享受 2018 年普惠金融定向降准的第一档待遇（即降准 0.5pct），包括 3 家大行（工行、中行、交行）、6 家股份行及 4 家城商行；10 家上市银行享受第二档待遇（即降准 1.5pct），包括 2 家大行（建行、农行）、2 家股份行（招行、民生）、4 家城商行和 2 家农商行。

图表1：2018H1 上市银行法定存款准备金率一览（第一档及第二档降准幅度分别为 0.5pct、1.5pct）

银行	法定存款准备金率：2018H1	法定存款准备金率：2017	下降幅度：2018H1	2017 年普惠金融降准达标情况
工商银行	15.5%	17.0%	1.5pct	达标（第一档）
中国银行	15.5%	16.5%	1.0pct	达标（第一档）
交通银行	15.5%	16.5%	1.0pct	达标（第一档）
建设银行	14.5%	17.0%	2.5pct	达标（第二档）
农业银行	13.5%	14.5%	1.0pct	达标（第二档）
中信银行	13.5%	15.0%	1.5pct	达标（第一档）
浦发银行	13.5%	15.0%	1.5pct	达标（第一档）
兴业银行	13.5%	15.0%	1.5pct	达标（第一档）
平安银行	13.5%	15.0%	1.5pct	达标（第一档）
光大银行	13.5%	14.5%	1.0pct	达标（第一档）
华夏银行	13.5%	14.5%	1.0pct	达标（第一档）
招商银行	12.5%	15.0%	2.5pct	达标（第二档）
民生银行	12.5%	15.0%	2.5pct	达标（第二档）
上海银行	13.5%	14.5%	1.0pct	达标（第一档）
成都银行	13.5%	14.5%	1.0pct	达标（第一档）
北京银行	13.5%	13.5%	0.0pct	达标（第一档）
江苏银行	13.5%	13.5%	0.0pct	达标（第一档）
南京银行	12.5%	14.5%	2.0pct	达标（第二档）
宁波银行	12.5%	13.5%	1.0pct	达标（第二档）
杭州银行	12.5%	13.5%	1.0pct	达标（第二档）
贵阳银行	12.5%	13.5%	1.0pct	达标（第二档）
无锡银行	12.5%	13.5%	1.0pct	达标（第二档）
吴江银行	12.5%	13.5%	1.0pct	达标（第二档）
常熟银行	12.0%	12.0%	0.0pct	县域农商行，非降准对象
江阴银行	12.0%	12.0%	0.0pct	县域农商行，非降准对象
张家港行	12.0%	12.0%	0.0pct	县域农商行，非降准对象

注：由于工商银行适用法定存款准备金率未披露，此处为我们测算数据；红色阴影为 2018 年适用第一档降准优惠的上市银行

资料来源：公司财报，华泰证券研究所

我们对 2019 年定向降准考核达标情况进行情景分析，在乐观情形下，若 2018 年享受第一档待遇的上市银行在 2019 年全部可享受第二档待遇，则共可释放流动性 5387 亿元。在保守情形下，若 2018 年全年新增小微贷款占比于 2018 年上半年保持一致，则新口径下（单户授信不低于 1000 万元）可能享受第二档降准优惠的原享受第一档优惠银行仅有中国银行、交通银行、华夏银行、江苏银行。上述四家银行在 500 万元的普惠小微口径下，新增小微贷款占比分别为 5%、4%、31%、5%，而其他在 2018 年半年报中披露小微贷款且 2018 年享受普惠降准第一档优惠银行均已为 1000 万元口径且新增小微贷款占比低于 10%。若以上四个银行在 2019 年享受第二档待遇，将释放流动性 1837 亿元。

图2: 2018H1 上市银行小微贷款增量占总贷款增量比例

银行	小微贷款增量 (亿元)	贷款增量 (亿元)	占比	备注
工商银行	459	7007	7%	单户授信额度不高于 1000 万元
建设银行	728	5489	13%	央行普惠口径
农业银行	487	7425	7%	央行普惠口径
中国银行	261	5067	5%	央行普惠口径
交通银行	96	3371	3%	央行普惠口径
招商银行	219	3128	7%	行标口径
中信银行	-284	1824	-16%	银保监会口径
兴业银行	134	2439	5%	银保监会口径
民生银行	333	2484	13%	行标口径
光大银行	132	2006	7%	单户授信额度不高于 1000 万元
华夏银行	444	1435	31%	银保监会口径
江苏银行	44	819	5%	央行普惠口径
南京银行	179	472	38%	银保监会口径
杭州银行	92	292	31%	银保监会口径
贵阳银行	19	142	13%	央行普惠口径

注: 红色阴影为 2018 年适用第一档降准优惠的上市银行

资料来源: 公司财报, 华泰证券研究所

受益于口径放宽, 银行释放增量准备金可投向相对高收益资产, 银行获取相对较高资产收益与存款准备金利率的价差收入, 有助于息差提升以及利润增速上扬。我们进行以下核心假设: 1) 银行释放增量准备金全部投向贷款, 并且 2019 年贷款收益率在 2018 年上半年平均利率基础下降 10bp; 2) 有效所得税率采用 2018 年 1-9 月数据; 3) 银行 2019 年净利润采用我们预测及 Wind 一致预测数据, 平均生息资产采用 2018 年上半年数据。

根据测算, 在乐观情形下, 部分股份行、城商行与大行受益显著, 上市银行 2019 年归母净利润约提升 0.77%。从息差来看, 边际贡献最高银行为成都银行、平安银行、工商银行, 净息差分别提升 2.8bp、2.3bp、2.2bp。从利润增速来看, 边际贡献最高银行为平安银行、江苏银行、成都银行, 分别在 2019 年归母净利润上提升 2.3%、2.1%、1.9%, 另外大行中工商银行、中国银行边际提升亦较大, 分别在 2019 年归母净利润上提升 1.3%、1.1%。本次考核口径调整释放准备金的价差收入可拉动上市银行 2019 年归母净利润提升 0.77%。

图3: 乐观假设情形下, 上市银行流动性释放及息差、归母净利润变化

银行	流动性释放 (亿元)	净息差影响 (bp)	归母净利润变化幅度: 2019E
平安银行	176	2.3	2.3%
江苏银行	103	1.9	2.1%
成都银行	35	2.8	1.9%
交通银行	501	1.8	1.7%
中信银行	315	1.8	1.6%
华夏银行	138	1.8	1.6%
浦发银行	295	1.8	1.6%
北京银行	131	1.6	1.5%
工商银行	2012	2.2	1.3%
光大银行	200	1.5	1.3%
上海银行	91	1.9	1.2%
兴业银行	295	1.4	1.2%
中国银行	1095	1.4	1.1%
合计	5387	1.1	0.77%

资料来源: 华泰证券研究所

**附件：****中国人民银行决定调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准**

中国人民银行决定，自 2019 年起，将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1000 万元”。这有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面，引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求，使更多的小微企业受益。

中国人民银行  
2019 年 1 月 2 日

**中国人民银行关于对普惠金融实施定向降准的通知  
银发〔2017〕222 号**

中国人民银行上海总部,各分行、营业管理部,各省会(首府)城市中心支行,深圳市中心支行; 各国有商业银行,股份制商业银行,中国邮政储蓄银行:

根据国务院部署, 为支持金融机构发展普惠金融业务, 着力缓解小微企业融资难、融资贵问题, 提高金融服务覆盖率和可得性, 为实体经济提供有效支持, 中国人民银行决定将当前对小微企业和“三农”领域实施的定向降准政策拓展和优化为统一对普惠金融领域贷款达到一定标准的金融机构实施定向降准政策。现就有关事项通知如下:

一、将定向降准政策考核范围由现行的小微企业贷款和涉农贷款调整为普惠金融领域贷款。普惠金融领域贷款包括: 单户授信小于 500 万元的小微企业贷款、单户授信小于 500 万元的微型企业贷款、个体工商户经营性贷款、小微企业主经营性贷款、农户生产经营贷款、创业担保(下岗失业人员)贷款、建档立卡贫困人口消费贷款和助学贷款。上述贷款数据采用人民银行调查统计部门统一口径的统计数据。

二、对普惠金融领域贷款实施定向降准政策考核的金融机构范围包括: 国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行和外资银行。

三、适用普惠金融领域贷款定向降准政策的金融机构应同时满足以下标准:

(一) 符合宏观审慎经营标准: 上年三个季度(含)以上宏观审慎评估(MPA)评级均在 B 级(含)以上。

(二) 普惠金融领域的贷款达到一定比例。比例分为两档: 第一档是上年普惠金融领域的贷款增量占全部新增人民币贷款比例达到 1.5%, 或上年末普惠金融领域的贷款余额占全部人民币贷款余额比例达到 1.5%; 第二档是上年普惠金融领域的贷款增量占全部新增人民币贷款比例达到 10%, 或上年末普惠金融领域的贷款余额占全部人民币贷款余额比例达到 10%。

四、人民银行根据定向降准政策考核机制, 于每年初金融机构普惠金融领域贷款相关数据收集完成后实施考核, 按是否达标对其存款准备金率进行动态调整。根据考核结果, 对符合本通知第三条第一档所规定标准的金融机构, 其存款准备金率在法定存款准备金率基准档基础上下调 0.5 个百分点; 对符合本通知第三条第二档所规定标准的金融机构, 其存款准备金率在法定存款准备金率基准档基础上下调 1.5 个百分点。2018 年初对普惠金融领域贷款的首次考核使用 2017 年年度数据。

五、县域农村商业银行、农村合作银行、农村信用社、村镇银行继续参与新增存款一定比例用于当地贷款考核, 达标县域法人金融机构存款准备金率按低于其法定存款准备金率基准档 1 个百分点执行。政策性银行、财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司继续执行现行存款准备金率。

六、自普惠金融领域贷款定向降准政策 2018 年实施之日起,《中国人民银行关于定向降低部分金融机构存款准备金率的通知》(银发〔2014〕164 号)、《中国人民银行关于下调金融机构存款准备金率的通知》(银发〔2015〕327 号)中对小微企业和“三农”贷款实施的定向降准政策与本通知对普惠金融领域贷款实施的定向降准政策不一致的,以本通知为准。中国人民银行上海总部、各分支行要严格按照政策标准做好辖区内金融机构存款准备金率调整工作,并将全部金融机构相关基础数据及适用普惠金融领域贷款定向降准政策的金融机构名单报备总行。遇有重大紧急情况,及时报告总行。

请中国人民银行上海总部、各分支行将本通知转发至辖区内城市商业银行、非县域农村商业银行和有关外资银行。

中国人民银行  
2017 年 9 月 29 日

### 风险提示

1. 宏观经济下行超预期。经济下行导致银行业信贷需求不达预期,行业资产增速不达预期。
2. 资产质量恶化超预期。资产质量恶化主要来自中小银行资产质量扰动,以及贸易摩擦对出口部门影响。

## 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 2019 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

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

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