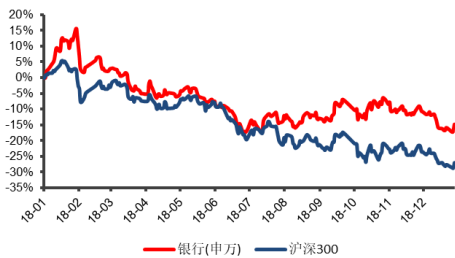


金融 银行

银行：降准促进信贷规模合理增长，两家银行业绩实现开门红

■ 走势对比



投资要点：

上周（1月2日-1月4日）银行板块上涨1.25%，沪深300指数上涨0.84%。个股方面，上周涨幅排名前三的是张家港行、江阴银行、吴江银行，涨跌幅分别为：11.21%、5.71%、5.40%；涨幅排名最后的三名分别是中国银行、工商银行、农业银行，涨跌幅分别为：-0.83%、-0.38%、-0.28%。

降准1%保持货币信贷规模合理增长，置换MLF降低银行付息成本。上周，央行宣布下调存款准备金率1个百分点，且2019年1月到期的MLF不再续作，净释放长期资金8000亿元。今年1月降准1个百分点后，大型银行、中小银行存款准备金率分别下调至13.5%、11.5%，处于2018年以来的低位，但依然远高于2006年前的7%左右。降准空间依然存在，视经济发展需要而定。置换中期借贷便利每年还可直接降低相关银行付息成本约200亿元，有利于提升息差，息差是2018年银行业绩改善的核心驱动力，银行业绩依然有韧性，吸收资产减值损失的能力可能好于预期。

率先披露业绩的两家上市银行成绩优异，上市银行业绩实现开门红。上周，两家银行发布2018年业绩快报，业绩均实现较快增长。2018年，平安银行实现归母净利润248亿元，同比增长7.0%（2017：+2.6%）；浦发银行实现归母净利润559亿元，同比增长3.1%（2017：+2.2%）。从行业整体看，2018年社融增速呈现放缓趋势，表外融资持续收缩，但表内信贷尤其是对实体经济信贷投放仍然不断加码。同时，受益于资产端贷款利率持续抬升且有望继续维持，银行息差改善（2018H：2.12%；Q3：2.15%），2018年银行业绩预计稳中有升。

PMI持续下行，行业不良率有望在新的台阶上企稳。12月PMI回落至49.4（11月：50.0），经济探底可能带来更多新增不良贷款。银行三季度不良率环比上升1个BP至1.87%，但关注类贷款率环比下降1个BP至3.25%，真实不良率（关注贷款率+不良率）与上半年持平，拨备覆盖率上升至181%，风险抵补能力增强。但上市银行三季度不良率较上半年末下降至1.54%，大部分银行资产质量优化。中长期来看，拨备充足支撑1倍PB估值，高ROE仍然有吸引力。

投资建议：给予银行板块“看好”评级。预计2018年银行业绩稳中有升，但市场已经反应这一预期；蓝筹风格溢价效应回退，市场系统性风险依然值得关注，银行股仍有回调风险。重点关注长期成长性好、低估值修复以及业绩持续增长的个股，重点推荐：平安银行、浦发银行。

风险提示：宏观经济修复不及预期的风险；信贷违约可能在节奏上超预期；互联网金融、外资银行可能对传统金融的替代效应超预期。

相关研究报告：

《银行：全面降准净释放资金8000亿，政策灵活性提升市场信心》
--2019/01/05

《平安银行：终将脱颖而出，强烈推荐》
--2019/01/04

《银行：永续债发行可期，资本补充潮升级》
--2019/01/01

证券分析师：孙立金

电话：010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516090002

研究助理：支初蓉

电话：010-88695262

E-MAIL: zhicr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190118070019

行业动态

1、央行：降准1个百分点，净释放资金8000亿元

1月4日，央行发布降准公告，下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中，2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。同时，2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做。此次降准将释放资金约1.5万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约8000亿元。

2、央行：放宽普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准

1月2日，央行决定调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准。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，使更多的小微企业收益。

3、李克强：鼓励国有行带头支持民营、小微企业，支持普惠金融

1月4日，中共中央政治局常委、国务院总理李克强到中国银行、工商银行、建设银行考察，并在银保监会主持召开座谈会。李克强说，稳就业主要靠千千万万小微企业，小微企业发展离不开普惠金融支持。他勉励几家国有大型银行要带头为民营、小微企业提供细致周到的服务，提振企业发展的信心。李克强提出坚持实施稳健的货币政策，不搞“大水漫灌”，运用定向降准等多种工具，适时预调微调，尤其是出台一系列针对性措施，着力解决小微企业融资难融资贵等问题。

4、央行：稳健的货币政策松紧适度，金融服务实体经济政策落实

1月3日至4日，2019年中国人民银行工作会议在京召开。会议指出，2018年，央行坚持稳中求进工作总基调，坚持实施稳健中性的货币政策，坚持支持民营企业小微企业发展，坚决打好防范化解重大风险攻坚战，坚持深化金融改革开放，各项工作取得新成绩。2019年，央行的重点工作为：一是为稳健的货币政策保持松紧适度；二是进一步落实好金融服务实体经济各项政策措施；三是切实防范化解重点领域金融风险；四是稳步推进人民币国际化；五是全面做好外汇管理与服务等。

5、银保监会：批准农业银行、交通银行设立理财子公司

1月4日，银保监会宣布新增两家银行获准设立理财子公司，分别是农业银行、交通银行。此前已获批的建设银行、中国银行理财子公司正在抓紧推进正式开业的各项准备工作。

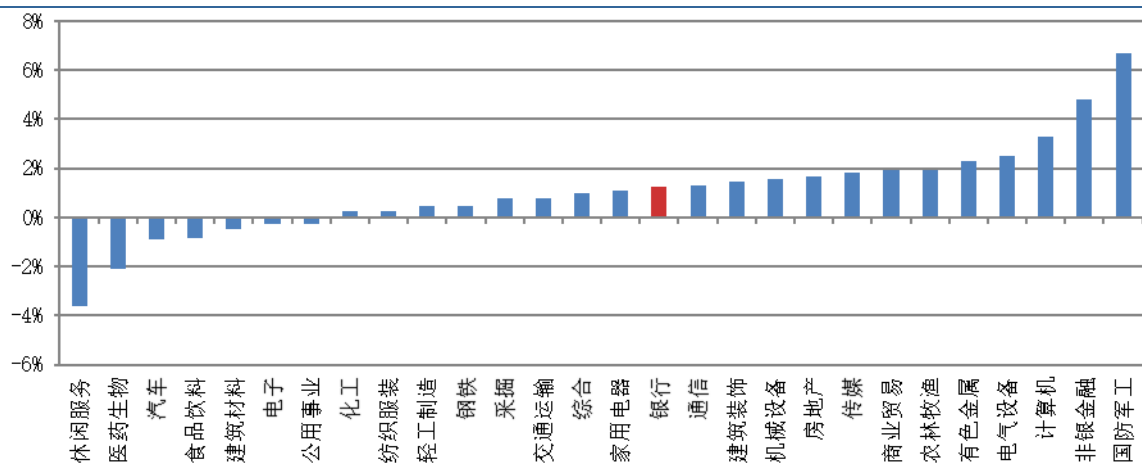
公司动态

- 1、**紫金银行（601860）**1月2日发布上市公告书暨2018年第三季度财务报告，本次发行的3.7亿股社会公众股于2019年1月3日起在上交所上市交易，发行后的总股本为36.6亿股，注册资本由33.0亿元变更为36.6亿元。2018年前三季度公司实现营业收入29.3亿元，同比增长12.7%；实现归母净利润9.9亿元，同比增长5.2%。
- 2、**平安银行（000001）**1月3日发布2018年业绩快报，2018年公司实现营业收入1167亿元，同比增长10.3%；实现归母净利润248亿元，同比增长7.0%。
- 3、**浦发银行（600000）**1月3日发布2018年业绩快报，2018年公司实现营业收入1715亿元，同比增长1.7%；实现归母净利润559亿元，同比增长3.1%。
- 4、**常熟银行（601128）**1月3日发布可转债转股结果暨股份变动公告，截至2018年12月31日，累计已有2.3亿元常熟转债转股，累计转股0.4亿股，占转股前普通股总数的1.8%；尚未转股的转债金额为27.7亿元，占转债发行总量的92.3%。
- 5、**无锡银行（600908）**1月3日发布公告称，截至2018年12月31日，累计已有0.55亿元无锡转债转股，占转股前普通股总数的0.004%；尚未转股的转债金额为29.99亿元，占转债发行总量的99.98%。
- 6、**江阴银行（002807）**1月3日发布可转债转股结果暨股份变动公告，截至2018年12月31日，累计已有0.45亿元江阴转债转股，累计转股7.29万股，占转股前普通股总数的0.004%；尚未转股的转债金额为20.00亿元，占转债发行总量的99.98%。
- 7、**宁波银行（002142）**1月4日发布可转债转股结果暨股份变动公告，截至2018年12月31日，累计已有25.0亿元宁行转债转股，累计转股1.4亿股，占转股前普通股总数的2.7%；尚未转股的转债金额为75.0亿元，占转债发行总量的75.0%。
- 8、**光大银行（601818）**1月4日发布可转债转股结果暨股份变动公告，截至2018年12月31日，累计已有73万元光大转债转股，累计转股17万股，占转股前普通股总数的0.0004%；尚未转股的转债金额为299.99亿元，占转债发行总量的99.9976%。
- 9、**招商银行（600036）**旗下消费金融公司获深圳银保监局批准，注册资本从28.6亿元增加至38.7亿元。

附：金融子行业——行情回顾

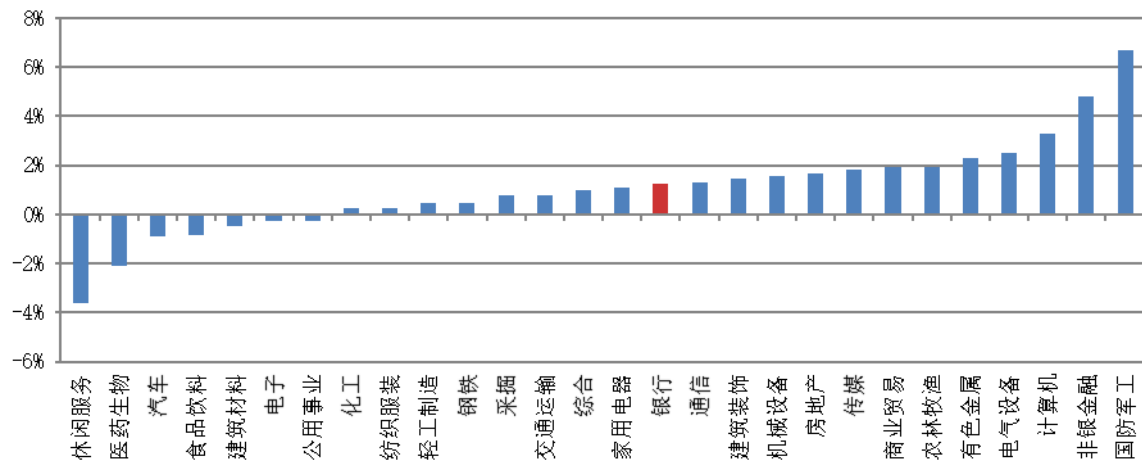
上周（1月2日-1月4日）银行板块上涨1.25%，沪深300指数上涨0.84%。个股方面，上周涨幅排名前三的是张家港行、江阴银行、吴江银行，涨跌幅分别为：11.21%、5.71%、5.40%；涨幅排名最后的三名分别是中国银行、工商银行、农业银行，涨跌幅分别为：-0.83%、-0.38%、-0.28%。

图表 1：上周，28 个申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 2：年初至今，28 个申万一级行业涨跌幅



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 3：个股涨跌幅及估值

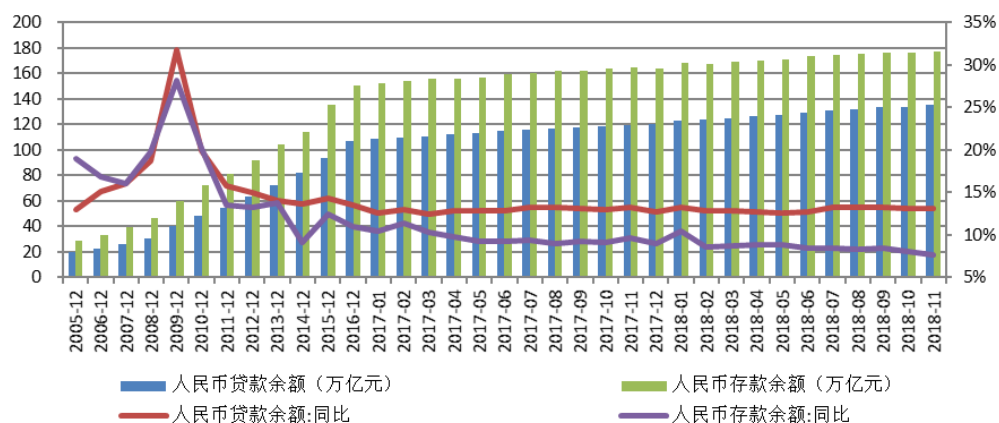
上市银行	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PB (TTM)
张家港行	11.21	11.21	11.21	12.68	1.20
江阴银行	5.71	5.71	5.71	11.35	0.99
吴江银行	5.40	5.40	5.40	11.21	1.04
无锡银行	4.96	4.96	4.96	9.36	1.02
平安银行	3.94	3.94	3.94	6.75	0.76
光大银行	3.78	3.78	3.78	5.95	0.72
长沙银行	3.29	3.29	3.29	7.04	1.01
郑州银行	3.16	3.16	3.16	7.10	1.04
常熟银行	2.93	2.93	2.93	9.59	1.22
杭州银行	2.30	2.30	2.30	7.33	0.85
成都银行	2.24	2.24	2.24	6.61	0.99
江苏银行	2.01	2.01	2.01	5.43	0.71
贵阳银行	1.97	1.97	1.97	4.93	0.89
兴业银行	1.74	1.74	1.74	5.21	0.74
浦发银行	1.63	1.63	1.63	5.23	0.66
北京银行	1.43	1.43	1.43	6.06	0.71
宁波银行	1.42	1.42	1.42	7.87	1.40
南京银行	1.39	1.39	1.39	5.14	0.86
华夏银行	1.35	1.35	1.35	4.78	0.60
招商银行	1.23	1.23	1.23	8.17	1.31
交通银行	1.21	1.21	1.21	5.95	0.70
上海银行	0.89	0.89	0.89	6.87	0.89
民生银行	0.87	0.87	0.87	4.84	0.63
建设银行	-0.16	-0.16	-0.16	6.23	0.86
中信银行	-0.18	-0.18	-0.18	5.97	0.68
农业银行	-0.28	-0.28	-0.28	6.14	0.81
工商银行	-0.38	-0.38	-0.38	6.31	0.86
中国银行	-0.83	-0.83	-0.83	5.85	0.71

资料来源：Wind，太平洋研究院

附：银行业基本数据跟踪

2018年11月份信贷保持13.1%的增速，存款增速放缓。2018年11月份人民币存款余额为177万亿元，同比增长7.6%，较上月下降0.5个百分点；人民币贷款135万亿元，同比增长13.1%，与上月持平，7月份至9月份人民币贷款连续三个月保持在13.2%，10月增速小幅下降至13.1%。11月存款端需求减弱，贷款投放力度维持在较高水平。

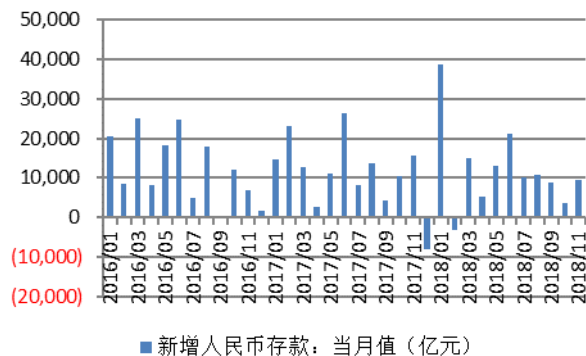
图表 4：人民币贷存款余额及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

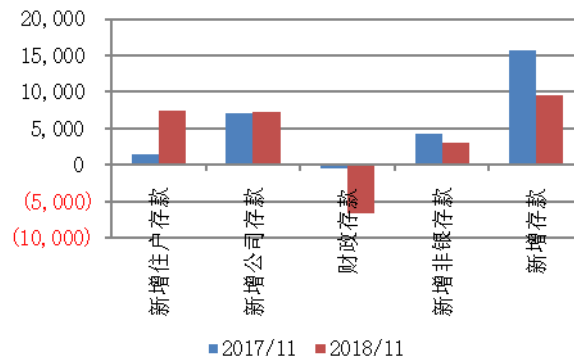
2018年11月份新增人民币存款同比减少，财政存款显著下滑。2018年11月份新增人民币存款9507亿元，同比少增6193亿元。新增人民币存款主要靠新增住户存款及公司存款拉动。住户存款增加7406亿元，同比多增5951亿元；公司存款增加7335亿元，同比多增154亿元；财政存款减少6643亿元，同比多减6265亿元；非银金融机构存款增加3125亿元，同比少增1247亿元。

图表 5：新增人民币存款



资料来源：Wind，太平洋研究院

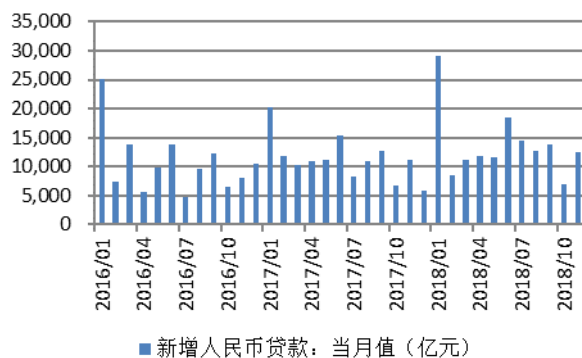
图表 6：新增人民币存款分项（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

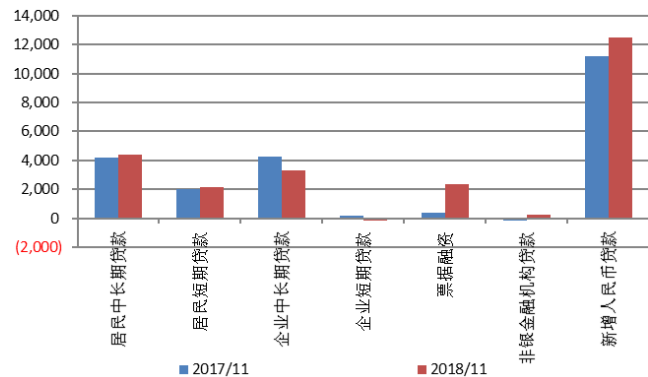
2018年11月份人民币贷款增加1.25万亿元，同比多增1300亿元。其中，2018年11月份票据融资明显同比多增，11月增加2341亿元，同比多增1956亿元，对人民币贷款的拉动力度较大；居民中长期贷款投放均增加，居民中长期贷款增加4391亿元，同比多增213亿元，居民短期贷款增加2169亿元，同比多增141亿元。而企业部门贷款投放力度有所放缓，企业中长期贷款增加3295亿元，同比少增980亿元，企业短期贷款减少140亿元，同比多减337亿元。非银金融机构贷款增加277亿元，同比多增446亿元。综上，居民贷款需求强劲，企业贷款萎靡，票融增长较快，使新增人民币贷款同比多增。

图表 7：新增人民币贷款：当月值



资料来源：Wind，太平洋研究院

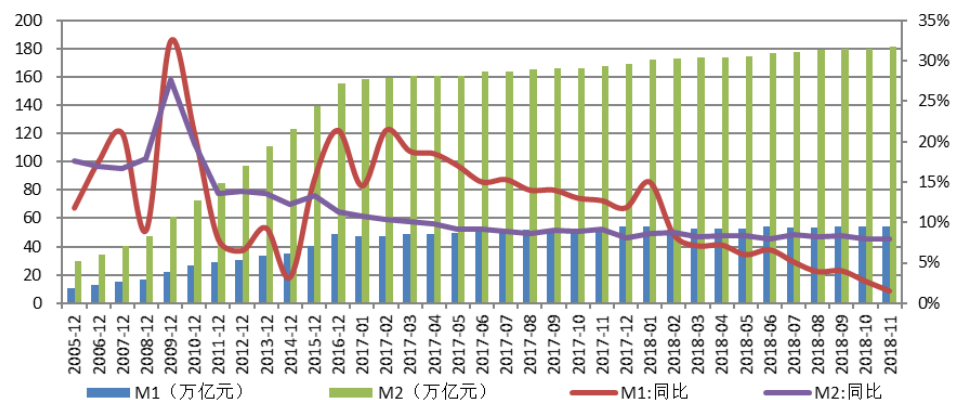
图表 8：新增人民币贷款分项



资料来源：Wind，太平洋研究院

M1同比增速下降，M2增速与上月持平。2018年11月末，M1余额为54万亿元，同比增长1.5%（上月2.7%），较上月下降1.2个百分点，增速连续两个月下降；M2余额181万亿元，同比增长8%（上月8%）。在9月M2同比增速小幅提升后，10月增速大幅下降，11月增速持平，2018年定向降准带来的流动性边际宽松反应到M2中仍需时间。

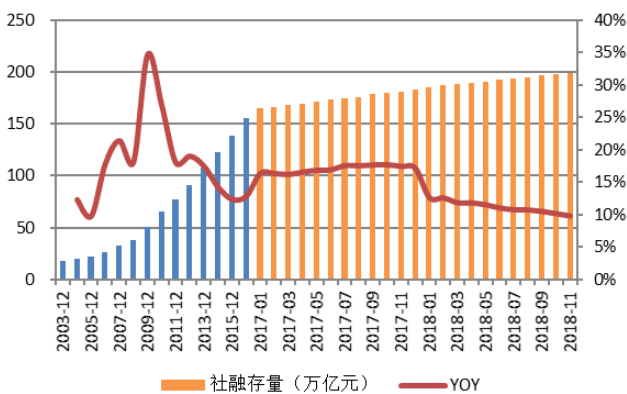
图表 9：M1、M2及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

社融增速继续下降至 9.9%。2018 年 11 月末，社融存量为 199 万亿，同比增长 9.9%，增速较上月下降 0.3 个百分点，增速连续四个月下降。其中，人民币贷款是社融增长最主要的拉动力，11 月末人民币贷款余额 134 万亿，同比增长 12.9%，增速较上月下降 0.05 个百分点。委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票均同比环比下降，11 月末余额分别为 12.6 万亿元、7.9 万亿元、3.7 万亿元，分别同比下降 9.6%、4.9%、15.4%，降幅继续扩大。债券融资、股票融资分别为 19.8 万亿元、7.0 万亿元，分别同比增长 7.9%、6.6%。

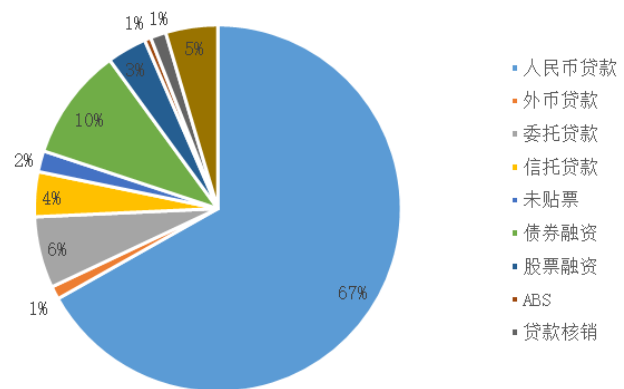
图表 10：社融存量



资料来源：Wind，太平洋研究院

注：2017 年 1 月起，社融存量数据中包括地方政府专项债券。

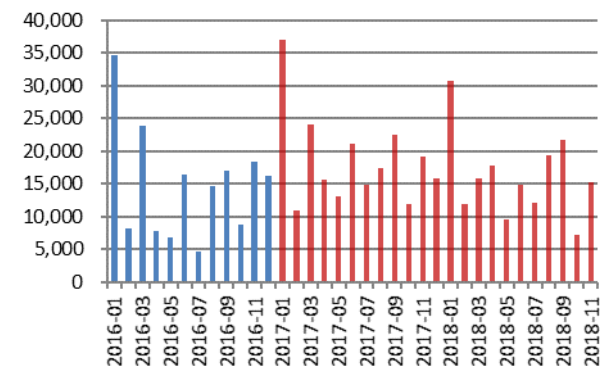
图表 11：社融存量结构



资料来源：Wind，太平洋研究院

11月新增社融同比继续下滑，主因表外融资持续压降。2018年11月份社融增加1.52 万亿，同比少增3948亿元。其中，人民币贷款增加1.23万亿，同比多增872亿元，向上拉动社融增长；表外贷款方面，新增委托贷款、新增信托贷款均呈下降趋势。11月债券融资、股票融资分别为3163亿元、200亿元，分别同比增加2243亿元、减少1124亿元。11月份新增表内贷款、债券及股票融资、新增地方政府债券对社融增量拉动较大。

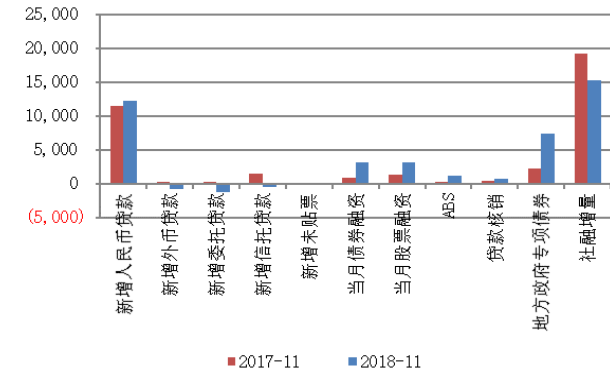
图表 12：社融增量：当月值（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

注：2017 年 1 月起，社融增量数据中包括地方政府专项债券。

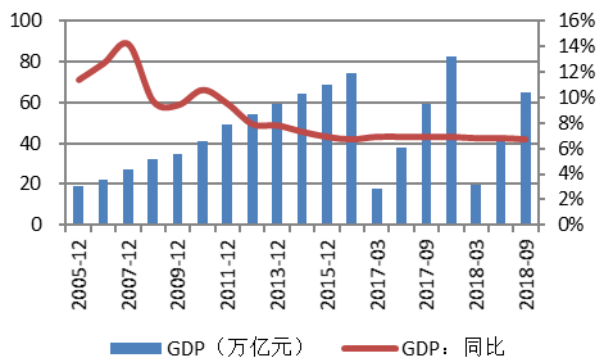
图表 13：社融增量分项（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

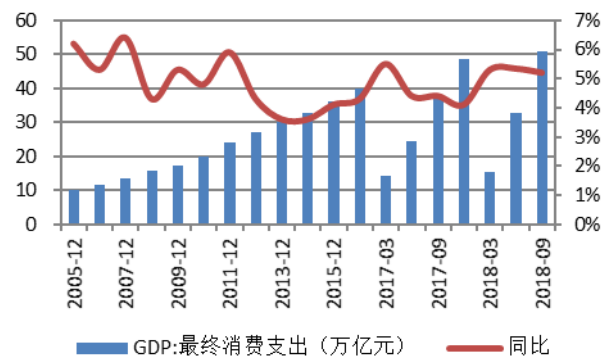
截至2018年9月末，GDP累计同比增长6.7%，较6月末下降0.1个百分点。截至2018年9月末，我国GDP为65.09万亿，累计同比增长6.7%（6月末为6.8%），是2017年以来首次降到6.7%。2010年末，GDP同比增长10.6%，之后GDP增速持续下降，且低于10%。2018年前三季度最终消费支出为50.8万亿元，同比增长5.2%（上半年+5.3%），对GDP的累计同比贡献率达到78.0%，贡献率较上半年末下降0.5个百分点，三季度消费对GDP的贡献略有下降，但消费依然是GDP增长的强大推动力。

图表 14: GDP 累计值及累计同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表 15: 最终消费支出金额及增速

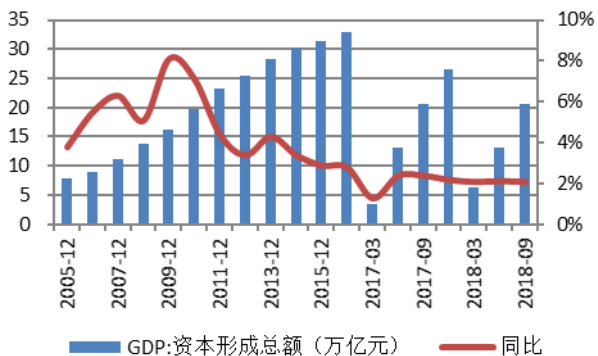


资料来源: Wind, 太平洋研究院

2018年前三季度，资本形成总额为20.7万亿元，同比增长2.1%（上半年+2.1%），对GDP的累计同比贡献率为31.8%，贡献率较上半年末上升0.4个百分点。

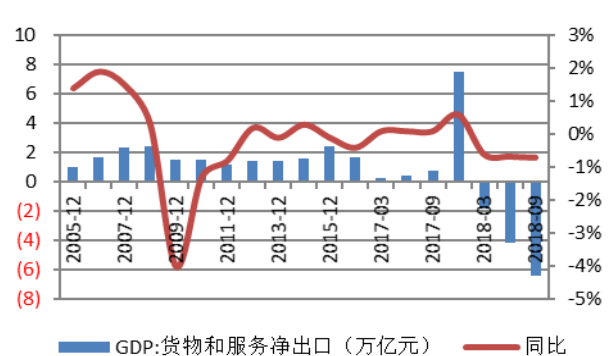
2018年前三季度，货物和服务净出口为-6.4万亿元，同比下降0.7%（上半年-0.7%），对GDP累计同比贡献率为-9.8%（上半年-9.9%），表明外需对经济增长的拉动作用在减弱，且减弱幅度较一季度有所提升。

图表 16: 资本形成总额及增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院

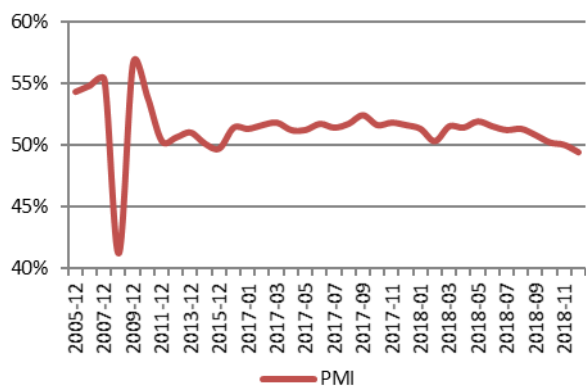
图表 17: 货物和服务净出口及增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院

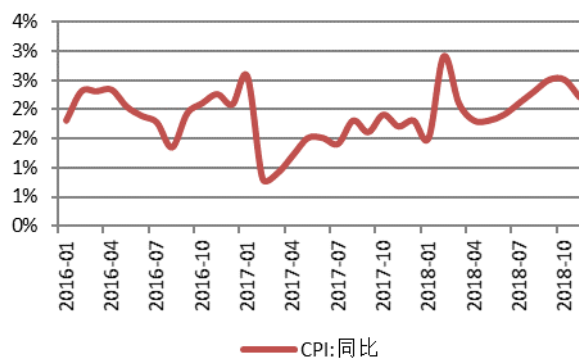
2018年12月份PMI下滑至49.4%，较上月（50.0%）下降0.6个百分点，环比连续四个月下滑，较上年同期（51.6%）下降2.2个百分点。2008年末，PMI大幅下降至41.2%，是2005年以来首次跌破50%，而2009年末，PMI显著上升至56.6%，是近10年来的最高点。2018年11月份CPI同比上涨2.2%，增速较上月下降0.3个百分点。2018年6月至9月，CPI同比增速连续4个月上升，10月CPI同比增速与9月持平（2.5%），11月有所回落。

图表 18: PMI



资料来源: Wind, 太平洋研究院

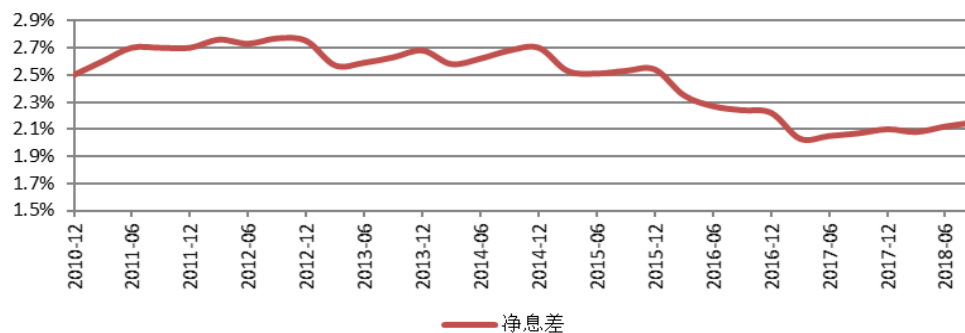
图表 19: CPI: 同比



资料来源: Wind, 太平洋研究院

净息差最新数据(2018Q3)为2.15%，连续两个季度上升(2018Q1: 2.08%; 2018Q2: 2.12%)。2017年一季度，银行业整体净息差下降至最低点2.03%，之后连续三个季度上升至2.10%。从资产端看，截至2018年10月末，全国房贷平均利率已连续22个月上行，同时，政策要求商业银行加大对小微企业的贷款投放力度，将向上拉动生息资产收益率。从负债端看，结构性存款利率较二季度有所下降，并且三季度市场利率下行拉低银行存款成本率，减少银行付息压力。

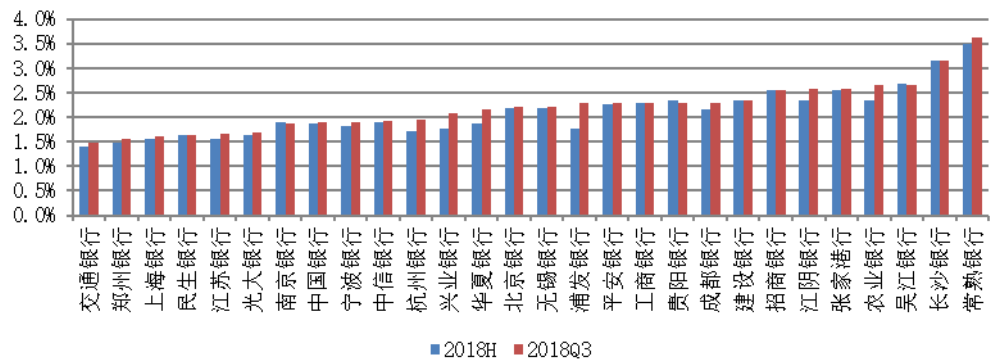
图表 20: 净息差



资料来源: Wind, 太平洋研究院

上市银行 2018 年三季度净息差普遍上升，仅有南京银行、贵阳银行、吴江银行三家净息差小幅下降。三季度生息资产收益率提升带动银行净息差转好，上市银行整体净息差为 2.17%（上半年 2.00%），较上半年提升 17bps，农商行大幅提升 119bps（三季度末 2.77%，上半年末 1.58%），股份行、城商行别提升 33bps、21bps 至 2.11%、1.95%，国有行息差上升幅度最小（上升 9bps 至 2.22%）。

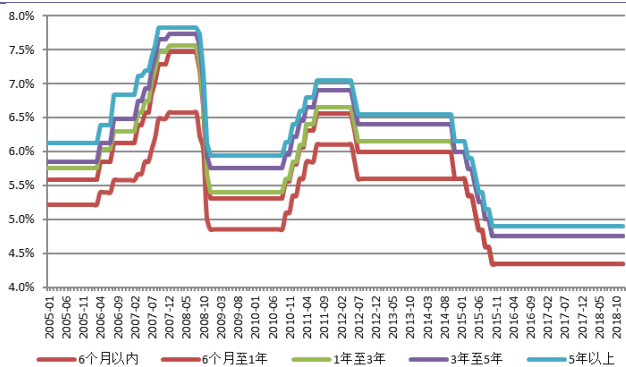
图表 21：上市银行净息差比较



资料来源：Wind，太平洋研究院

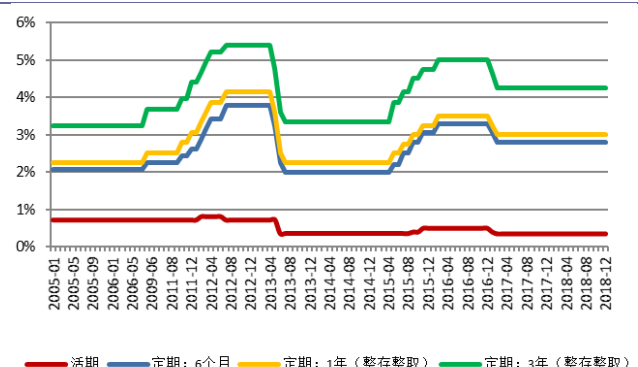
贷款基准利率为：1 年内贷款利率为 4.35%，1 年至 5 年贷款利率为 4.75%，5 年以上贷款利率为 4.90%；**存款基准利率为：**活期存款利率为 0.35%，3 个月、6 个月定期存款利率分别为 1.10%、1.30%，整存整取 1 年、2 年、3 年定期存款的利率分别为 1.50%、2.10%、2.75%。

图表 22：贷款基准利率（月）



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 23：存款基准利率（月）



资料来源：Wind，太平洋研究院

金融机构人民币贷款加权平均利率（一般贷款利率）：最新数据（2018Q3）为 6.19%，较上期数据增加 0.11 个百分点（2018Q2 为 6.08%）。从 2016 年 12 月起，一般贷款利率呈上升趋势，2018 年以来，一般贷款利率连续三个季度提升。

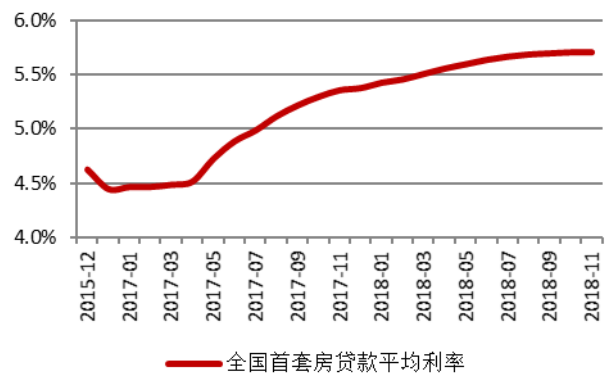
全国首套房贷利率：2018 年 11 月为 5.71%，是基准利率的 1.17 倍，与 10 月份持平，比去年同期上升 0.35 个百分点（2017 年 11 月为 5.36%）。截至 2018 年 11 月末，全国首套房贷平均利率在连续上行 22 个月首次涨停，房价下调抑制房贷利率继续提升。

图表 24：一般贷款利率



资料来源：Wind，太平洋研究院

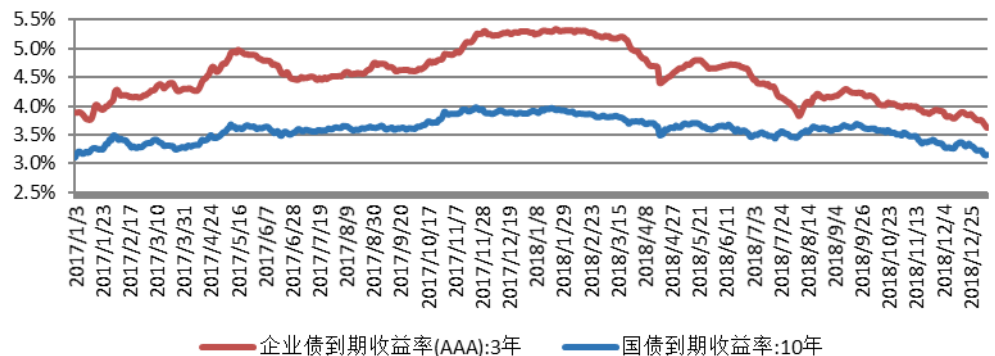
图表 25：全国首套房贷利率



资料来源：Wind，太平洋研究院

上周末（1 月 4 日），3 年期企业债到期收益率（AAA）收于 3.62%，环比下降 0.13 个百分点；10 年期国债到期收益率收于 3.15%，环比下降 0.08 个百分点。2018 年 1 月，企业债到期收益率、10 年期国债到期收益率均上升至近两年的最大值，分别是 5.33%、4.05%，8 月初分别下降到 2018 年以来的最低点 3.82%、3.46%。8 月末，企业债收益率收于 4.15%，较上月上升 0.1 个百分点，9 月末小幅上升 0.03 个百分点至 4.18%，10 月末降至 3.99%。10 月末，10 年期国债收益率同样有所下降，8 月、9 月、10 月、11 月分别收于 3.59%、3.61%、3.51%、3.36%。

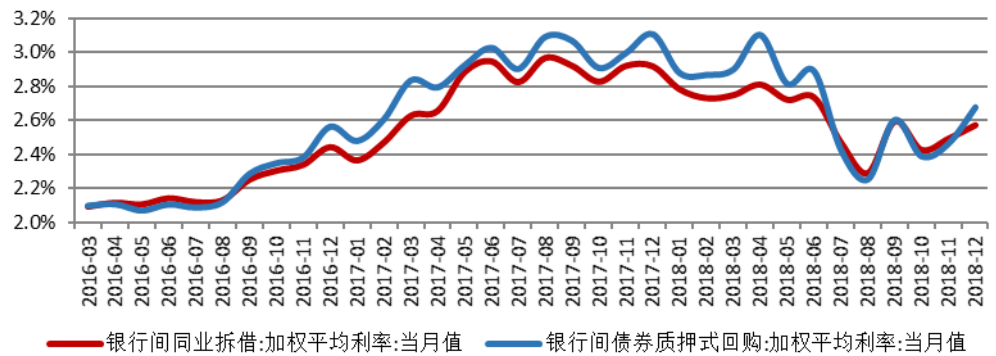
图表 26：3 年期企业债到期收益率（AAA）、10 年期国债到期收益率



资料来源：Wind，太平洋研究院

2018年12月份银行间同业拆借加权平均利率、银行间债券质押式回购加权平均利率分别为2.57%、2.68%，分别较上月上升0.08个、0.21个百分点。16年初至17年末，两者均呈上升趋势，最高点分别为2.92%、3.11%。2018年4月份，银行间同业拆借利率和债券质押回购利率分别上升至2.81%、3.1%，是2018年的最高点。10月份银行间市场资金较为充裕，银行间同业拆借利率和债券质押式回购利率均显著下降。

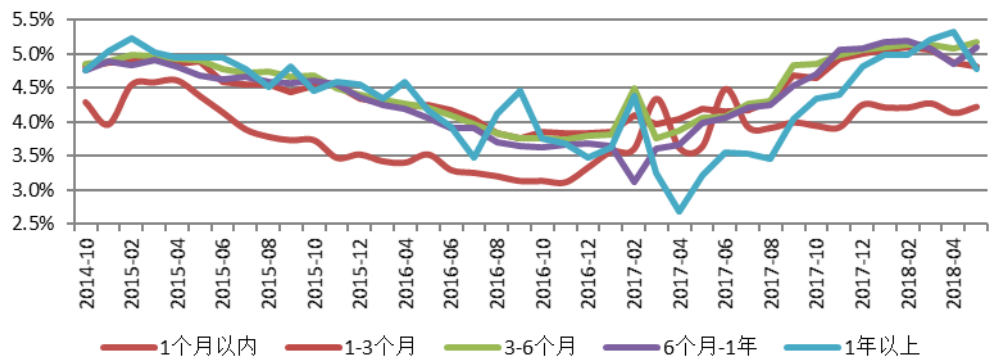
图表 27：银行间同业拆借加权平均利率及债券质押式回购加权平均利率



资料来源：Wind，太平洋研究院

2018年5月份除1个月以下的理财产品外，理财预期收益率较上月有所下降。1个月以下的理财预期年化收益率为4.23%，较4月上升0.09个百分点（4月为4.14%）；1至3个月、3至6个月、6个月至1年及1年以上理财产品预期收益率分别为4.82%、4.86%、4.77%及4.76%，较4月分别下降0.05个、0.04个、0.12个、0.29个百分点。9月份，400家一行共发行8046款银行理财产品。其中，封闭式预期收益型人民币产品平均收益率为4.56%，较上期下降0.05个百分点，三季度银行理财利率呈下降趋势。

图表 28：理财产品预期收益率

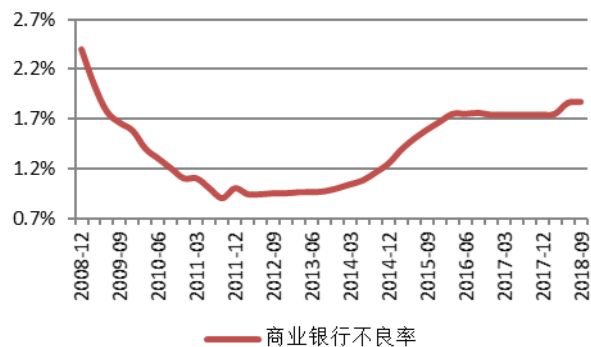


资料来源：Wind，太平洋研究院

商业银行不良贷款率:2018年9月为1.87%,较6月末增加0.01个百分点(6月末为1.86%)。2016年二季度至2018年一季度末,不良率维持在1.75%左右,但2018年上半年末,不良率大幅上升至1.86%。10月30日,银保监会披露银行业前三季度处置不良贷款1.2万亿元,目前不良率控制在2%以内。

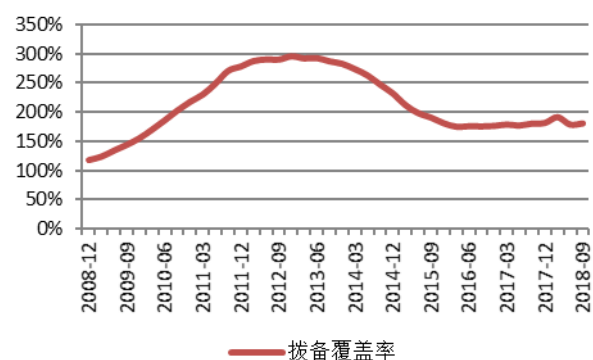
截至2018年9月末,商业银行拨备覆盖率为181%,较6月上升2个百分点(6月为179%),但二季度较一季度下降13个百分点(3月为191%)。

图表 29: 不良贷款率



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表 30: 拨备覆盖率



资料来源: Wind, 太平洋研究院

上市银行资产质量优于银行业整体，2018年三季度不良率较上半年末下降1个BP。2018年三季度末，上市银行整体不良率为1.54%（2018H：1.55%），优于银行业不良率1.86%（2018H）。其中，股份行不良率较高，城商行不良率较低（国有行、股份行、城商行、农商行不良率分别为1.51%、1.70%、1.23%、1.50%），国有行、农商行不良率较上半年末均下降1bps，股份行、城商行持平。上市银行拨备覆盖率为198%，较上半年上升3个百分点。国有行、股份行、城商行、农商行拨备覆盖率分别为195%、191%、275%、257%。上市银行不良贷款偏离度符合监管要求（96%），其中，股份行不良贷款偏离度较高（104%）。

图表 31：上市银行资产质量指标（2018 三季度末，亿元）

上市银行	不良率	拨备覆盖率	逾期 90 天以上贷款/贷款总额	不良偏离度	关注贷款占比	关注贷款迁徙率
工商银行	1.53%	172%	1.2%	79%	3.2%	14.8%
建设银行	1.47%	195%	0.9%	66%	2.8%	12.0%
中国银行	1.43%	169%	1.1%	168%	2.9%	16.0%
农业银行	1.60%	255%	1.1%	73%	3.0%	11.7%
交通银行	1.49%	171%	1.3%	91%	2.6%	24.2%
平安银行	1.68%	169%	2.0%	124%	3.1%	26.8%
光大银行	1.58%	173%	1.3%	90%	2.2%	18.6%
浦发银行	1.97%	153%	1.8%	89%	3.2%	27.8%
华夏银行	1.77%	160%	3.4%	199%	4.7%	8.4%
民生银行	1.75%	162%	2.2%	130%	3.7%	12.0%
招商银行	1.42%	326%	1.1%	80%	1.5%	21.3%
兴业银行	1.61%	206%	1.2%	77%	2.4%	24.3%
中信银行	1.79%	161%	1.6%	94%	2.4%	40.5%
南京银行	0.89%	443%	0.8%	97%	1.4%	30.3%
北京银行	1.23%	278%	1.5%	126%	1.3%	14.6%
宁波银行	0.80%	503%	0.6%	74%	0.6%	27.1%
江苏银行	1.39%	185%	1.2%	89%	2.0%	32.7%
上海银行	1.08%	321%	0.6%	62%	1.8%	27.6%
杭州银行	1.52%	229%	1.5%	107%	1.4%	27.1%
郑州银行	1.88%	158%	2.5%	148%	2.9%	-
成都银行	1.56%	242%	1.9%	127%	2.1%	24.3%
长沙银行	1.31%	252%	-	-	1.4%	-
贵阳银行	1.46%	252%	1.1%	91%	2.8%	18.7%
江阴银行	2.28%	241%	2.1%	95%	2.5%	17.1%
无锡银行	1.28%	229%	1.0%	82%	0.8%	28.9%
常熟银行	1.00%	407%	0.6%	62%	2.1%	16.1%
吴江银行	1.55%	210%	1.3%	93%	4.7%	6.5%
张家港行	1.67%	212%	0.9%	57%	4.4%	10.6%
上市银行	1.54%	198%	1.3%	96%	2.8%	
国有行	1.51%	195%	1.1%	93%	2.9%	
股份行	1.69%	191%	1.7%	104%	2.7%	
城商行	1.53%	275%	1.4%	97%	2.0%	
农商行	0.40%	257%	0.3%	79%	0.7%	

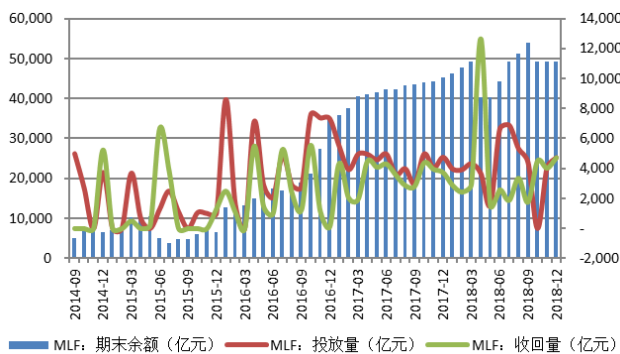
资料来源：Wind，太平洋研究院

注：逾期贷款、逾期 90 天以上贷款、不良偏离度为 2018 年上半年末数据。

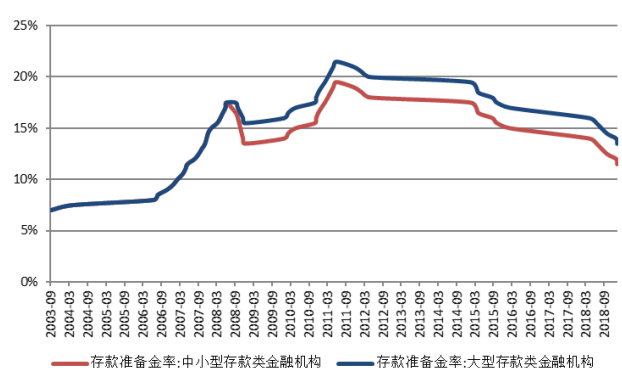
2018年12月份MLF余额为4.93万亿元，与上月持平。2018年12月央行投放MLF4735亿元，同时收回MLF4735亿元，净投放量为0。2018年9月，MLF余额达到5.38万亿元，是历史最高点，10月至12月末维持在4.93万亿。10月央行未开展MLF操作，收回MLF4515亿元，是2018年唯一未投放MLF的月份。央行定向降准释放资金用来偿还到期的MLF，因此10月到期的MLF对银行的影响不大。

上周，央行宣布定向降准1个百分点，净释放资金8000亿元。4月25日、7月5日、10月15日，分别下调商业银行存款准备金率1个、0.5个、1个百分点，大型银行、中小小型银行存款准备金率分别下调至14.5%、12.5%。此外，2019年1月15日和1月25日，央行将分别下调存款准备金率0.5个百分点，同时2019年一季度到期的MLF将不再续作。

图表 32: MLF



图表 33: 存款准备金率

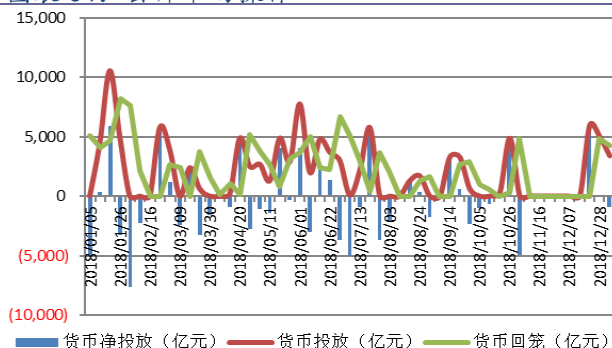


资料来源: Wind, 太平洋研究院

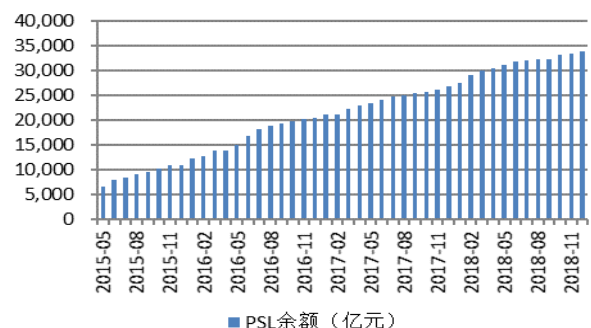
资料来源: Wind, 太平洋研究院

上周央行通过逆回购操作投放3400亿，逆回购到期4300亿，货币净回笼900亿。央行从2018年11月至12月中旬（共6周）未进行逆回购操作，创2016年以来新纪录。去年四季度实现货币净投放4500亿元，较三季度增加9200亿元。2018年12月份PSL余额较11月份增加429亿元（12月份余额为3.38万亿，11月份余额为3.34万亿）。11月份PSL增加255亿元，10月增加741亿。

图表 34: 公开市场操作



图表 35: PSL

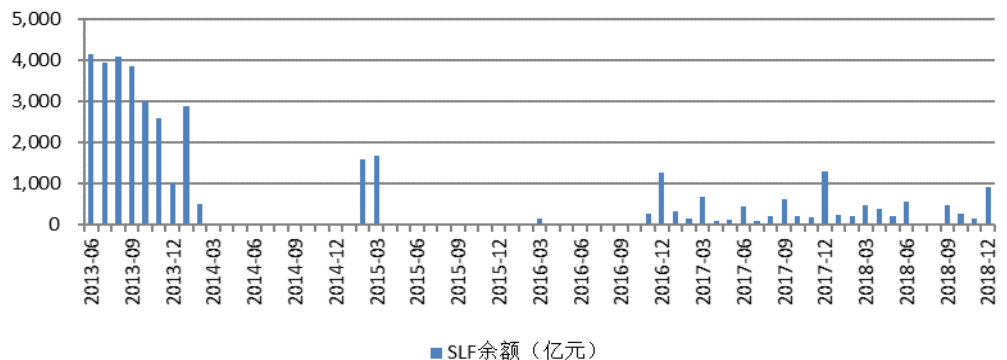


资料来源: Wind, 太平洋研究院

资料来源: Wind, 太平洋研究院

12月份SLF余额较11月份增加777亿元（12月末为928亿元，11月末为151亿元）。12月份央行进行SLF操作929亿元，较上月增加776亿元。三季度央行通过SLF操作释放520亿元，远低于一、二季度SLF操作释放的流动性（一、二季度分别释放1069亿元、1425亿元），三季度短期流动性偏紧。

图表 36: SLF 余额



资料来源: Wind, 太平洋研究院

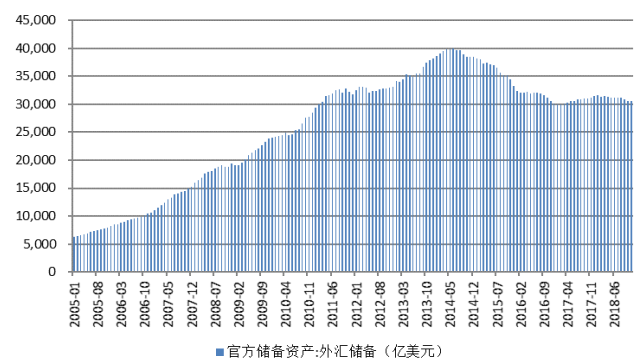
上周，美元兑人民币即期汇率收于 6.86，环比下降 0.01。受中美贸易战及国际市场变化影响，2018 年 4 月中旬，人民币进入贬值区间。6 月 14 日至 7 月 3 日，人民币快速贬值，从 6.39 贬至 6.67。上一个人民币贬值区间要追溯到 2015 年 8 月至 2017 年 1 月，人民币从 6.39 贬值到 6.96。外汇储备小幅增加，结束连续三个月的下降。截止 2018 年 11 月末，外汇储备余额为 3.06 万亿美元，较上月增加 86 亿美元。8 月至 10 月，外汇储备连续三个月下降，合计减少 648 亿美元。7、8、9、10 月末分别为 3.12 万亿美元、3.11 万亿美元、3.09 万亿美元、3.05 万亿美元。

图表 37: 即期汇率: 美元兑人民币



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表 38: 外汇储备



资料来源: Wind, 太平洋研究院

风险提示: 宏观经济修复不及预期的风险; 信贷违约可能在节奏上超预期; 互联网金融、外资银行可能对传统金融的替代效应超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq. co
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq. co
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq. com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq. c
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq. c
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq. com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq. co
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq. c
华东销售	李洋洋	18616341722	liyongyang@tpyz
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq. co
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq. c
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq. c
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq. c
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq. com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq. com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.co
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.c
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.co



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。