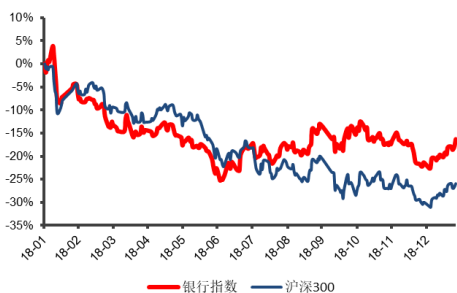


金融 银行

银行：首单永续债成功发行，静待银行规模释放

■ 走势对比



相关研究报告：

《招商银行：业绩增速维持高位，资产质量显著改善》—2019/01/23

《银行：业绩快报偏乐观，春季行情可期》—2019/01/20

《上海银行：业绩维持高水平增长，继续看好》—2019/01/19

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

投资要点：

上周（1月21日-1月25日）银行板块上涨2.10%，沪深300指数上涨0.51%。个股方面，上周涨幅排名前三的是平安银行、招商银行、宁波银行，涨跌幅分别为：5.47%、5.24%、3.09%；涨幅排名最后的三名分别是青岛银行、紫金银行、张家港银行，涨跌幅分别为：-15.69%、-10.55%、-2.42%。

首单永续债成功发行，CBS 创设为永续债提供流动性支撑。上周，央行推出CBS以提高银行永续债的流动性；同时，放开保险机构购买银行永续债。此外，中国银行成功发行国内首单永续债，发行金额400亿元，提高其资本充足率0.3个百分点。政策鼓励购买银行永续债一方面说明银行补充资本的必要性，另一方面预示着大周期中银行规模的释放。CBS对应的央票作为一种货币工具，银行永续债作为一种银行一级资本工具（权益融资的替代品），两者的结合缓解了银行从二级市场的抽血效应，有望提振资本市场资金面的乐观预期。

银行贷款增速显著提升，息差改善面临压力。2018年末，人民币贷款余额136万亿元，同比增长13.5%，前值13.1%，上年同期12.7%，在高基数情况下增速仍提升，创17年以来新高。18年全年存贷款增速继续上升，为银行资产负债规模扩张奠定基础，表外贷款压缩影响逐渐减弱，理财净值化转型持续推进，银行业绩预计稳中有升。此外，18年前三季度银行整体息差改善（2018H：2.12%；Q3：2.15%）。但是18年债券市场利率下行加上12月全国首套房贷平均利率环比下降（18M12：5.68%；18M11：5.71%），将对银行息差改善造成一定影响。

14家银行业绩快报出炉，不良率普遍下降。目前，已有14家上市银行公布2018年业绩快报。大部分银行营业收入增速提升，多家银行增速同比大幅提升；不良率普遍下降，资产质量显著改善。加权平均ROE略有下降，但较其他行业仍处于较高水平。银行业整体不良率高位企稳，风险抵补能力增强。18年12月商业银行不良率环比上升2个BP至1.89%（2018Q3：1.87%），拨备覆盖率上升至186%（2018Q3：181%）。贷款核销依然处于高位，表明实际不良率高于名义不良率。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。上周在央行推出CBS、放开险资投资银行永续债限制、降准三重利好的催化下，银行股普涨。本周以持有前期强势股策略为主，可能有回调风险。个股推荐有竞争比较优势的平安银行及资产质量指标有望持续修复的浦发银行。

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。

行业动态

1、央行：创设 CBS 为银行发行永续债提供流动性支持

1月24日，央行发布公告称，为提高银行永续债的流动性，决定创设央行票据互换工具（CBS），公开市场业务一级交易商可以使用持有的合格银行发行的永续债从中国人民银行换入央行票据。同时，将主体评级不低于 AA 级的银行永续债纳入中国人民银行 MLF、定向中期借贷便利 TMLF、SLF 和再贷款的合格担保品范围。

2、银保监会：允许保险机构投资银行二级资本债和永续债

1月24日，银保监会发布公告称，为支持商业银行进一步充实资本，优化资本结构，扩大信贷投放空间，增强服务实体经济和风险抵御能力，银保监会将允许保险机构投资符合条件的银行二级资本债和永续债。

3、中国银行成功发行首单永续债

1月25日，中国银行成功发行 400 亿元无固定期限资本债券，可提高中国银行一级资本充足率约 0.3 个百分点。

4、央行开展 TMLF，利率较 MLF 优惠 15 个基点

1月23日，央行开展了 2019 年一季度定向中期借贷便利（TMLF）操作。操作对象为符合条件并提出申请的大型商业银行、股份行和大型城商行。操作金额为 2575 亿元。操作期限为一年，到期可根据金融机构需求续作两次，实际使用期限可达三年。操作利率为 3.15%，比 MLF 利率优惠 15 个基点。

5、债券市场发行量继续增长，货币市场利率下行

1月25日，央行发布《2018 年金融市场运行情况》。2018 年，债券市场共发行各类债券 43.6 万亿，同比增长 6.8%。现券交易量 156.7 万亿，同比增长 44.6%。债券收益率和货币市场利率下行，2018 年 12 月，银行间货币市场同业拆借月加权平均利率 2.57%，同比下降 34BP，质押式回购月加权平均利率 2.68%，同比下降 43BP。

6、银保监会：加强中资商业银行境外机构合规管理长效机制建设

1月22日，银保监会发布《关于加强中资商业银行境外机构合规管理长效机制建设的指导意见》。文件明确中资商业银行境外机构合规管理的工作目标，是要牢固树立合规创造价值、合规保障发展的理念，引入同业最佳实践，推动内部合规管理制度、流程、执行的全方位、深层次优化变革，打造集团统一、全面有效的合规管理体系。

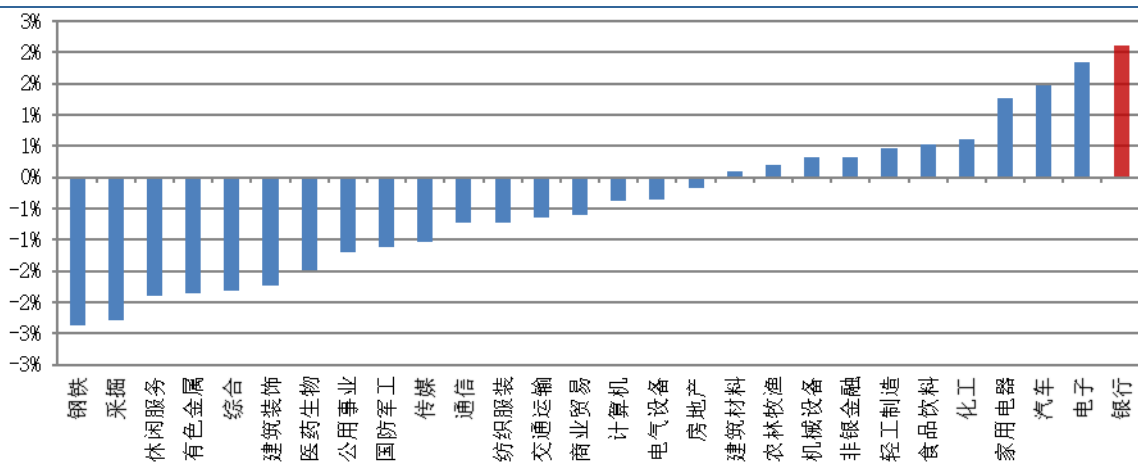
公司动态

- 1、**招商银行(600036)**1月24日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入2487亿元,同比增长12.6%;实现归母净利润806亿元,同比增长14.8%。
- 2、**光大银行(601818)**1月22日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入1102亿元,同比增长20.0%;实现归母净利润337亿元,同比增长6.7%。
- 3、**长沙银行(601577)**1月22日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入139亿元,同比增长15.0%;实现归母净利润45亿元,同比增长13.9%。
- 4、**无锡银行(600908)**1月25日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入31.9亿元,同比增长12.0%;实现归母净利润10.9亿元,同比增长9.9%。
- 5、**江阴银行(002807)**1月25日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入31.9亿元,同比增长27.1%;实现归母净利润8.6亿元,同比增长6.0%。此外,公司第一大股东变更为江阴长达钢铁有限公司,该公司近期增持江阴银行股份287.7万股,合计持有7799.0万股,占总股本的4.41%。
- 6、**成都银行(601838)**1月23日发布2018年业绩快报,公司2018年实现营业收入115亿元,同比增长19.3%;实现归母净利润47亿元,同比增长18.9%。
- 7、**平安银行(000001)**1月25日发布可转债发行结果公告,本次发行规模为260亿元,期限为六年。
- 8、**贵阳银行(601997)**1月22日发布公告称,公司发行45亿元二级资本债券获贵阳银监局及中国人民银行批准。
- 9、**杭州银行(600926)**1月25日发布公告称,杭州银行2019年双创金融债券于1月24日发行完毕,发行规模为50亿元,品种为3年期固定利率债券,票面利率3.45%。
- 10、**浦发银行(600000)**1月24日与吉利控股集团在杭州签署战略合作协议,为吉利集团提供综合金融服务,主要用于供应链金融、国际经济往来本外币、离在岸、企业股权等。

附：金融子行业——行情回顾

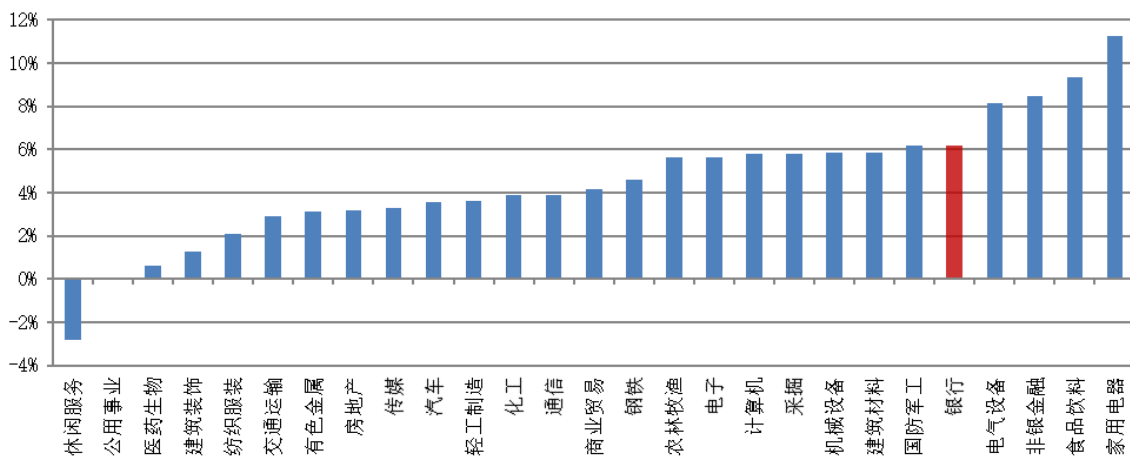
上周（1月21日-1月25日）银行板块上涨2.10%，沪深300指数上涨0.51%。个股方面，上周涨幅排名前三的是平安银行、招商银行、宁波银行，涨跌幅分别为：5.47%、5.24%、3.09%；涨幅排名最后的三名分别是青岛银行、紫金银行、张家港银行，涨跌幅分别为：-15.69%、-10.55%、-2.42%。

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

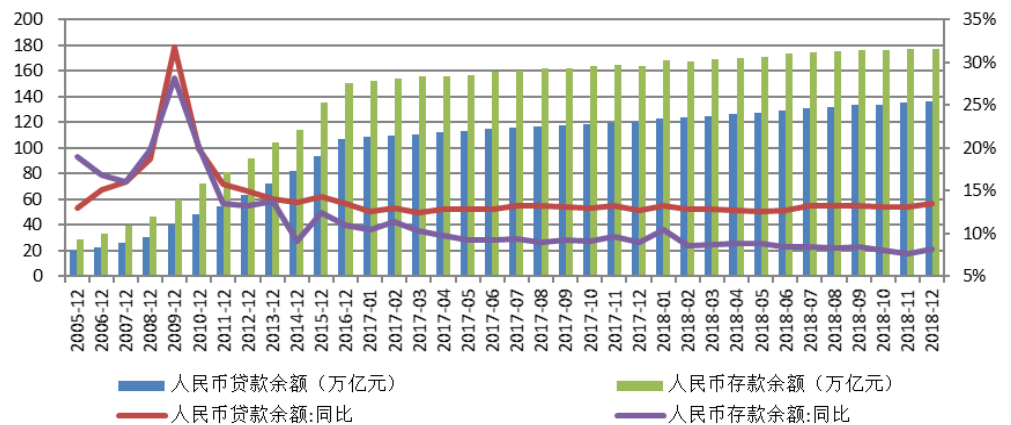
上市银行	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本年涨跌幅 (%)	PE (TTM)	PB (TTM)
平安银行	5.47	17.27	17.27	7.61	0.86
招商银行	5.24	13.17	13.17	8.93	1.33
宁波银行	3.09	7.09	7.09	8.31	1.47
南京银行	2.81	7.74	7.74	5.46	0.91
建设银行	2.56	6.91	6.91	6.67	0.92
农业银行	2.51	1.94	1.94	6.28	0.83
工商银行	2.41	4.35	4.35	6.61	0.90
常熟银行	2.40	4.40	4.40	9.73	1.24
兴业银行	1.98	7.03	7.03	5.48	0.75
中国银行	1.69	0.28	0.28	5.91	0.72
北京银行	1.38	4.63	4.63	6.25	0.73
民生银行	1.20	2.97	2.97	4.94	0.64
光大银行	0.76	7.57	7.57	6.21	0.75
浦发银行	0.67	7.14	7.14	5.51	0.70
交通银行	0.67	3.97	3.97	6.12	0.72
江苏银行	0.33	3.02	3.02	5.43	0.69
吴江银行	0.31	6.71	6.71	11.77	1.00
华夏银行	0.27	1.76	1.76	5.76	0.61
杭州银行	0.26	3.11	3.11	7.39	0.85
贵阳银行	0.09	2.81	2.81	4.97	0.90
中信银行	-	1.83	1.83	6.10	0.68
长沙银行	-0.34	1.76	1.76	6.62	0.96
无锡银行	-0.37	4.01	4.01	9.22	1.01
郑州银行	-0.77	1.38	1.38	6.97	1.03
成都银行	-0.87	-0.50	-0.50	6.22	0.93
上海银行	-1.06	-0.09	-0.09	6.77	0.86
江阴银行	-1.32	2.95	2.95	10.79	0.97
张家港行	-2.42	5.61	5.61	12.22	1.03
紫金银行	-10.55	25.66	25.66	16.69	1.75
青岛银行	-15.69	-0.92	-0.92	14.95	1.03

资料来源：Wind, 太平洋研究院

附：银行业基本数据跟踪

人民币存贷款增速均显著回升。2018年12月份人民币存款余额为177.5万亿元，同比增长8.2%，前值7.6%，上年同期9.0%；人民币贷款136.3万亿元，同比增长13.5%，前值13.1%，上年同期12.7%。人民币贷款在高基数的情况下同比增速仍提升，达到16年12月的水平，是2017年以来的最大值。12月存贷款需求回暖，同比增速均有所提升。

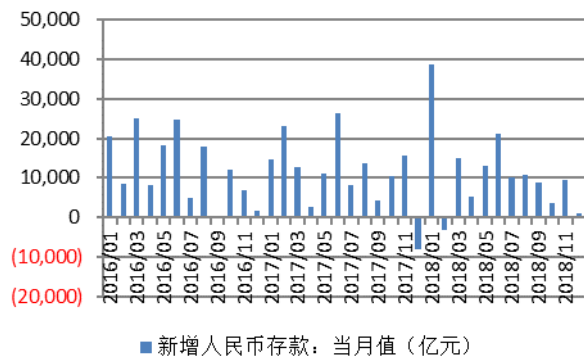
图表 4：人民币贷存款余额及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

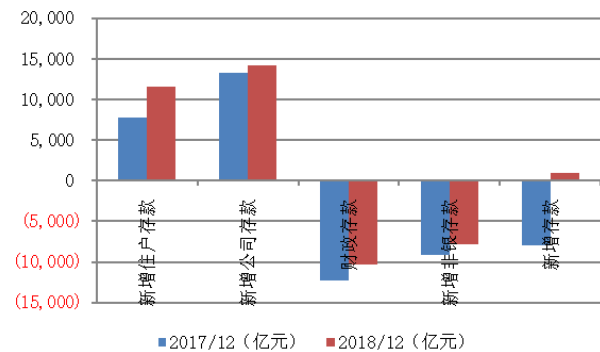
12月人民币存款同比多增8845亿元，其中住户存款贡献较大。2018年12月，人民币存款增加916亿元，同比多增8845亿元。从全年数据看，2018年人民币存款累计新增13.4万亿，同比少增1093亿元。分项中，累计新增住户存款最多，占累计新增存款的比重为53.7%，同比高19.7个百分点；累计新增公司存款占比16.1%，同比低14.1个百分点；财政存款占比-0.4%，同比低4.6个百分点；非银金融机构存款占比14.6%。全年累计新增存款中，住户存款显著多增，公司存款少增，财政存款同比多减。

图表 5：新增人民币存款



资料来源：Wind，太平洋研究院

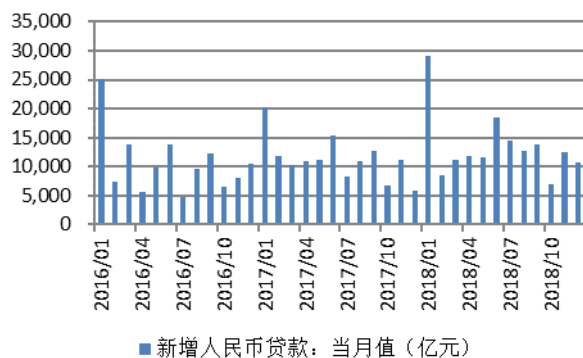
图表 6：新增人民币存款分项



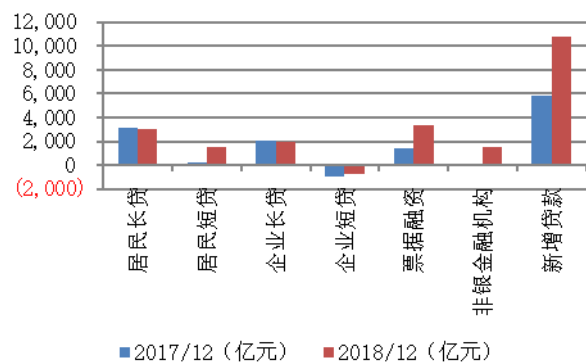
资料来源：Wind，太平洋研究院

12月人民币贷款同比多增，主要原因为票据融资、非银金融机构贷款、短期贷款同比多增。12月份新增人民币贷款1.1万亿，同比多增4956亿元。其中，居民长期贷款增加3079亿元，同比少增33亿元；居民短期贷款增加1524亿元，同比多增1343亿元；企业长期贷款多增1976亿元，同比减少83亿元；企业短期贷款减少790亿元，同比少减194亿元；票据融资增加3395亿元，同比多增1992亿元。从全年新增贷款看，2018年累计新增贷款16.2万亿，同比多增2098亿元。从结构上看，累计新增公司长期贷款占比最大(33.0%)，但同比低14.2个百分点；票据融资占比大幅增加23.4个百分点至11.7%。

图表 7：新增人民币贷款：当月值



图表 8：新增人民币贷款分项

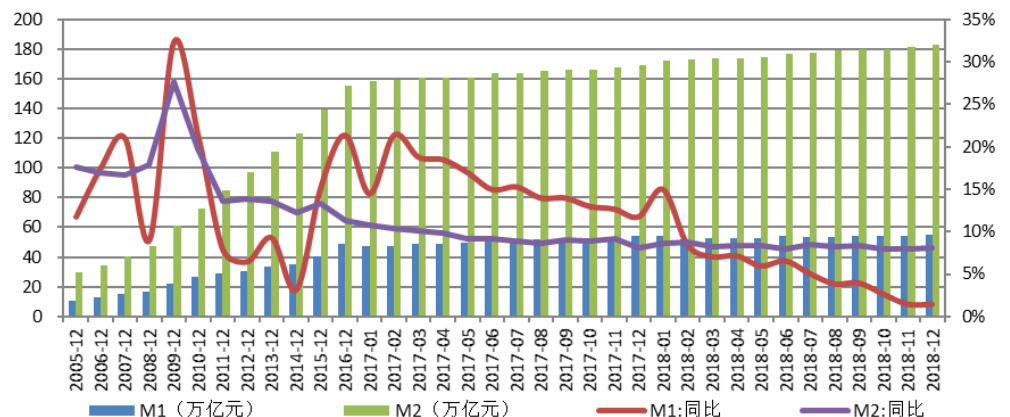


资料来源：Wind，太平洋研究院

资料来源：Wind，太平洋研究院

M1同比增速与上月持平，M2增速上升至8.1%。2018年12月末，M1余额为55.2万亿元，同比增长1.5%（上月1.5%），增速与11月持平；M2余额182.7万亿元，同比增长8.1%（上月8.0%），增速较11月提升0.1个百分点。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，12月小幅上升（2018M8：8.2%；M9：8.3%；M10：8.0%），2018年四次定向降准带来的流动性边际宽松在M2中已有所反应。

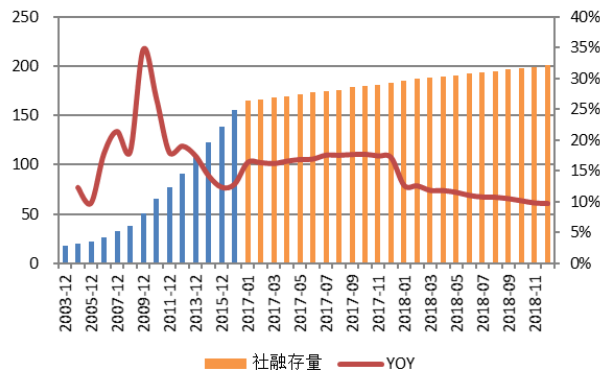
图表 9：M1、M2及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

社融增速继续下降至9.8%。2018年12月末，社融存量为200.8万亿元，同比增长9.8%（2018M11：9.9%），18年社融规模同比增速逐月下降。剔除地方政府专项债券后，社融存量同比增速环比下滑0.07个百分点（2018M11：9.14%；2018M12：9.07%）。从社融存量结构看，人民币贷款占同期社融规模的比重上升，地方政府专项债券占比也有所上升，而表外融资占比显著下降。2018年末，人民币贷款占同期社融存量规模的67.1%，同比高2个百分点；委托贷款占比6.2%，同比低1.4个百分点；信托贷款占比3.9%，同比低0.8个百分点。

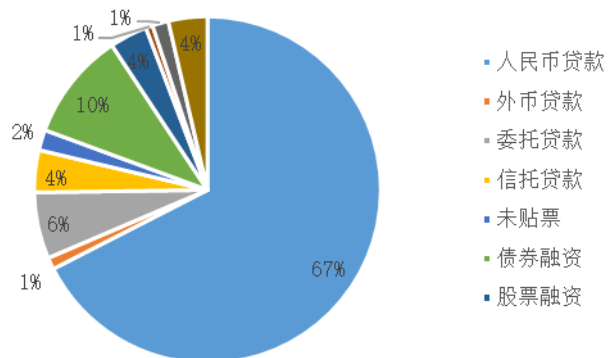
图表 10：社融存量（万亿元）



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。

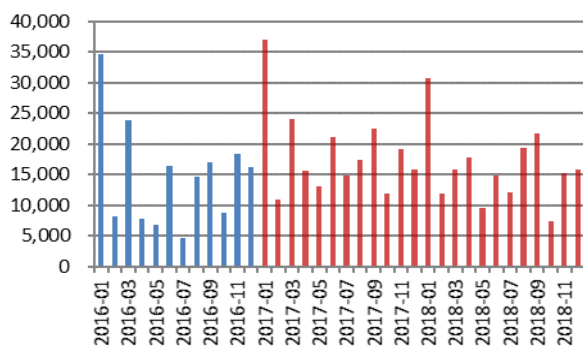
图表 11：社融存量结构



资料来源：Wind，太平洋研究院

18年全年社融同比少增3.1万亿，但人民币贷款多增1.8万亿，新增人民币贷款占比大幅提升19.6个百分点至81.4%。2018年12月社融增加1.6万亿，同比多增333亿元。其中，人民币贷款增加9269亿元，同比多增3500亿元；表外贷款继续减少1729亿元，同比多减1794亿元；债券融资3703亿元，同比多增3360亿元；股票融资131亿元；贷款核销2518亿元；地方政府专项债券增加362亿元，同比少增487亿元。

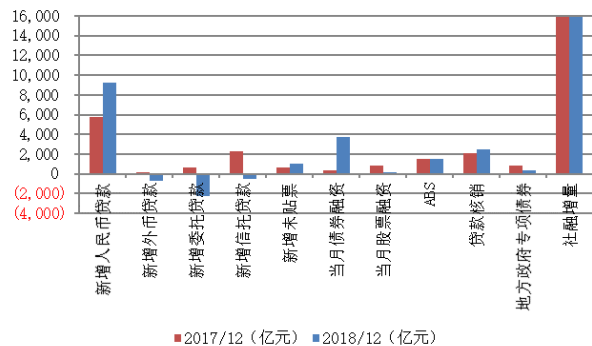
图表 12：社融增量：当月值（亿元）



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

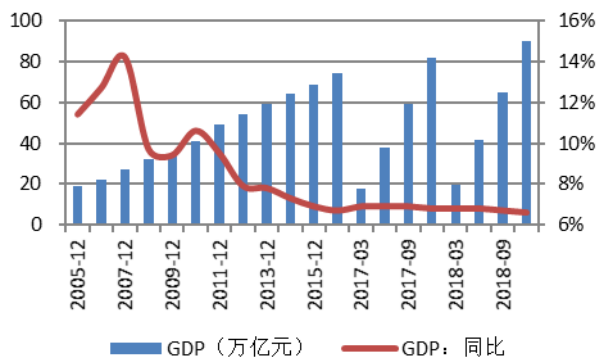


资料来源：Wind，太平洋研究院

截至2018年12月末，GDP累计同比增长6.6%，较9月末下降0.1个百分点。截至2018年末，我国GDP为90.03万亿，累计同比增长6.6%（9月末为6.7%），增速创历史新低。2010年末，GDP同比增长10.6%，之后GDP增速持续下降，且低于10%。

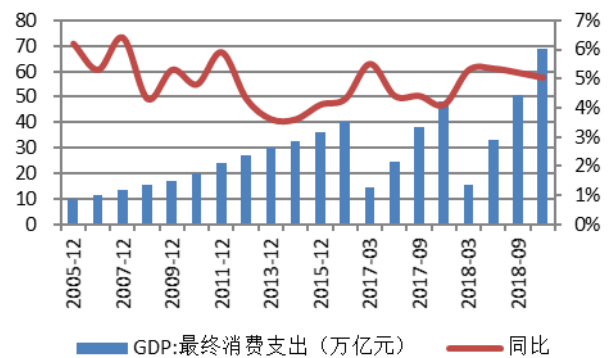
2018年，最终消费支出为68.60万亿元，同比增长5.0%（9月末：+5.2%），对GDP的累计同比贡献率达到76.2%，贡献率较9月末下降1.8个百分点，四季度消费对GDP的贡献略有下降，但消费依然是GDP增长的强大推动力。

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

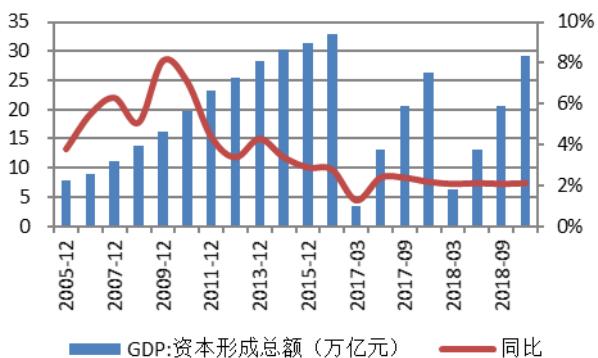


资料来源: Wind, 太平洋研究院

2018年，资本形成总额为29.17万亿元，同比增长2.1%（9月末：+2.1%），对GDP的累计同比贡献率为32.4%，贡献率较9月末上升0.6个百分点。

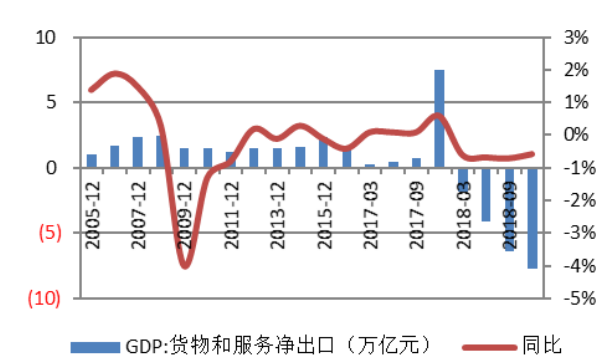
2018年，货物和服务净出口为-7.74万亿元，同比下降0.6%（9月末：-0.7%），对GDP累计同比贡献率为-8.6%（9月末：-9.8%），表明外需对经济增长的拉动作用在减弱，但减弱幅度较前三季度有所下降。

图表 16: 资本形成总额及增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院

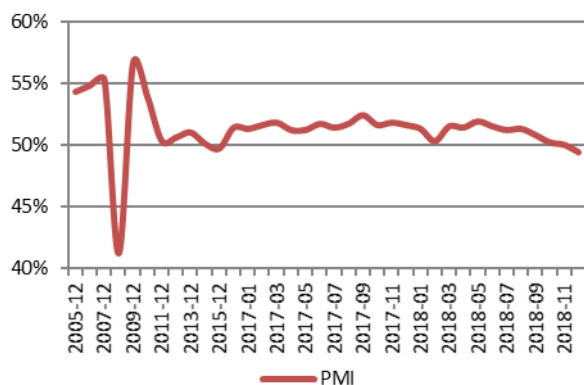
图表 17: 货物和服务净出口及增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院

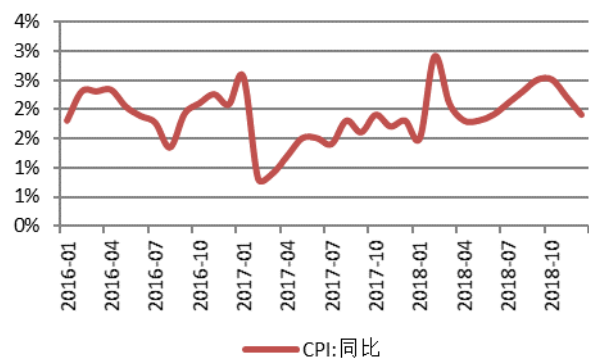
2018年12月份PMI下滑至49.4%，较上月（50.0%）下降0.6个百分点，环比连续四个月下滑，较上年同期（51.6%）下降2.2个百分点。2008年末，PMI大幅下降至41.2%，是2005年以来首次跌破50%，而2009年末，PMI显著上升至56.6%，是近10年来的最高点。2018年12月份CPI同比增长1.9%，增速较上月下降0.3个百分点。2018年6月至9月，CPI同比增速连续4个月上升，10月CPI同比增速与9月持平（2.5%），11月有所回落。

图表 18: PMI



资料来源: Wind, 太平洋研究院

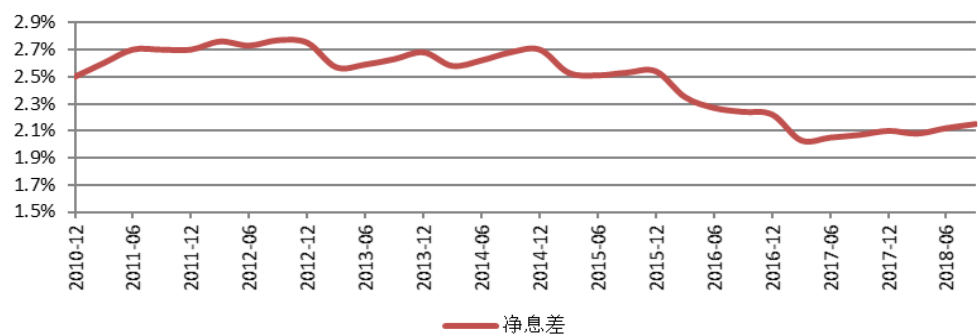
图表 19: CPI: 同比



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。

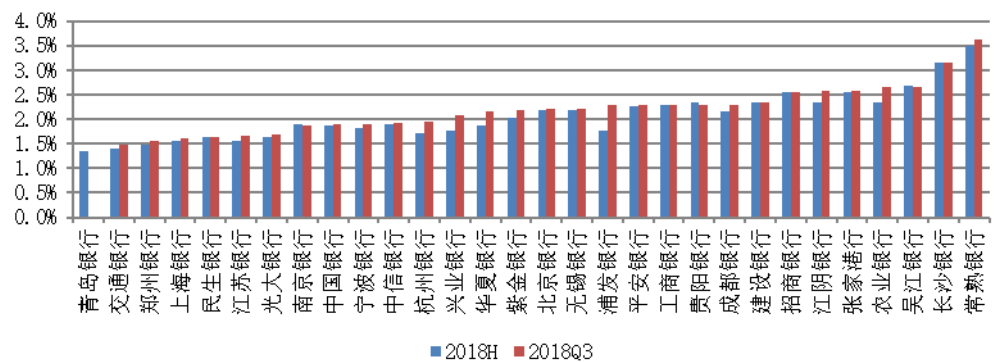
图表 20: 净息差



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%）。

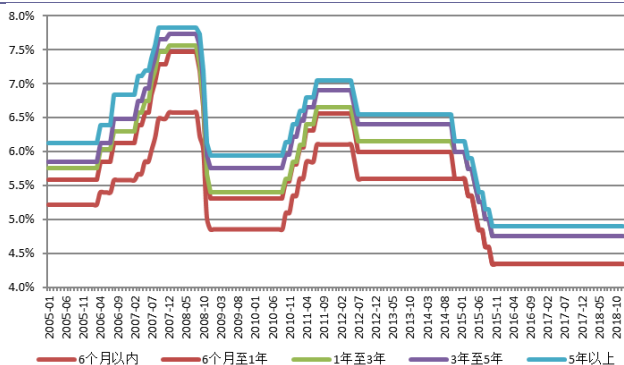
图表 21：上市银行净息差比较



资料来源：Wind，太平洋研究院

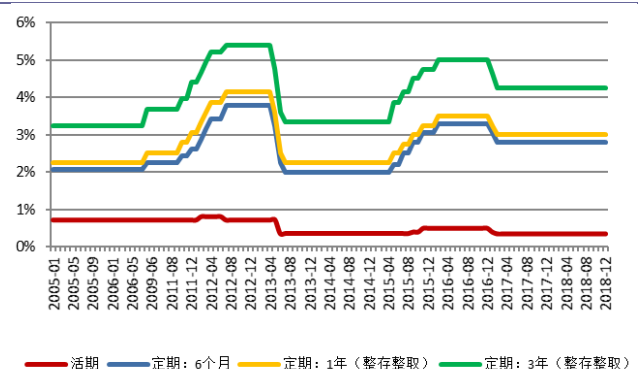
贷款基准利率为：1 年内贷款利率为 4.35%，1 年至 5 年贷款利率为 4.75%，5 年以上贷款利率为 4.90%；**存款基准利率为：**活期存款利率为 0.35%，3 个月、6 个月定期存款利率分别为 1.10%、1.30%，整存整取 1 年、2 年、3 年定期存款的利率分别为 1.50%、2.10%、2.75%。

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。

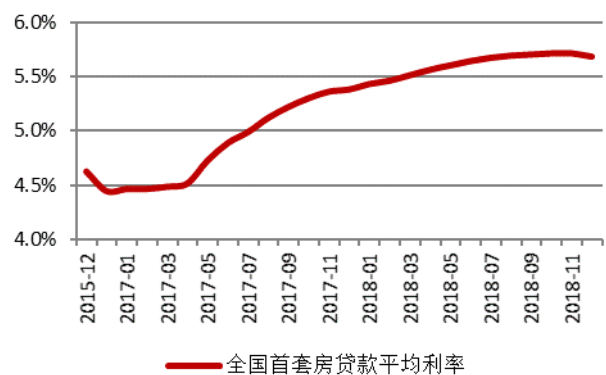
全国首套房贷利率：2018 年 12 月为 5.68%，是基准利率的 1.16 倍，环比下降 0.03 个百分点，同比上升 0.30 个百分点（2017 年 12 月为 5.38%）。截至 2018 年 12 月末，全国首套房贷平均利率在连续上行 22 个月后首次下降，房价下调抑制房贷利率继续提升。

图表 24：一般贷款利率



资料来源：Wind，太平洋研究院

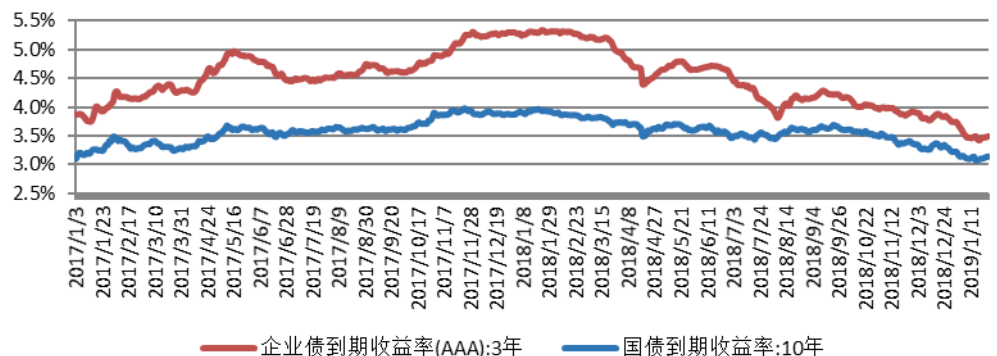
图表 25：全国首套房贷利率



资料来源：Wind，太平洋研究院

上周末（1 月 25 日），3 年期企业债到期收益率（AAA）收于 3.50%，环比上升 0.07 个百分点；10 年期国债到期收益率收于 3.14%，环比上升 0.05 个百分点。2018 年 1 月，3 年期企业债到期收益率、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 月初分别下降至 3.82%、3.46%，9 月小幅上行，10 月至 12 月呈下降趋势，12 月末分别降至近两年的最低点 3.75%、3.23%，较 2018 年年初分别下降 1.58 个、0.82 个百分点。2019 年前三周企业债利率及 10 年期国债利率继续下行。

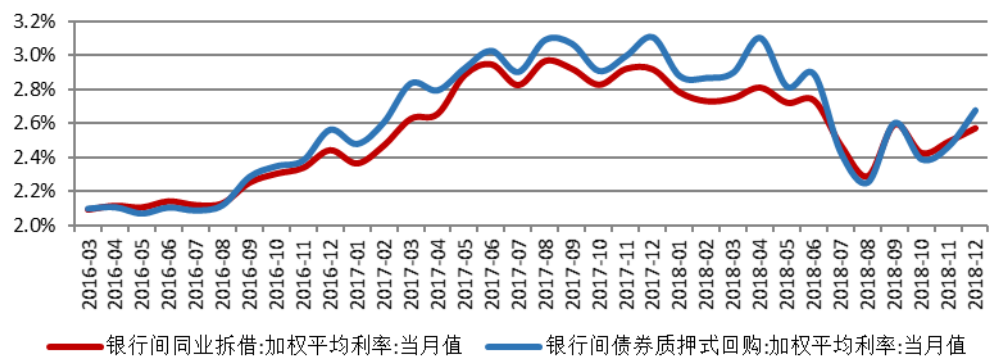
图表 26：3 年期企业债到期收益率（AAA）、10 年期国债到期收益率



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。

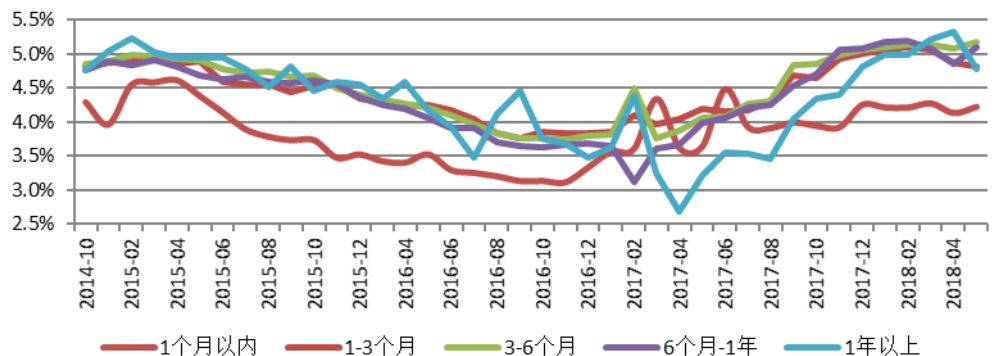
图表 27：银行间同业拆借加权平均利率及债券质押式回购加权平均利率



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

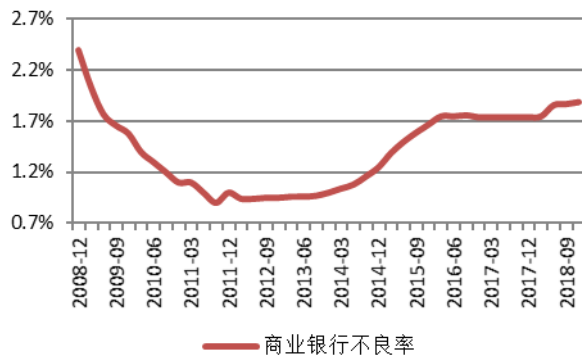


资料来源：Wind，太平洋研究院

商业银行不良贷款率：2018年12月为1.89%，较9月末增加0.02个百分点（9月末为1.87%）。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。

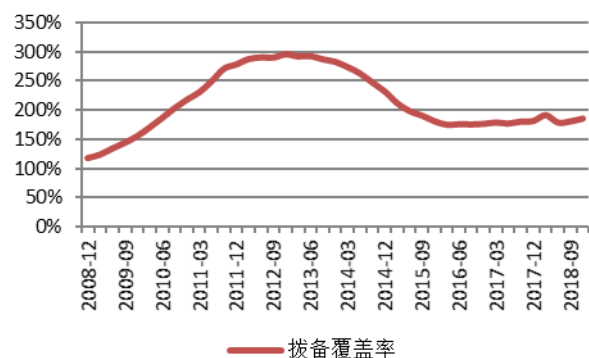
截至2018年12月末，商业银行拨备覆盖率为186%，较9月末上升5个百分点（9月末：181%），较2017年末上升4个百分点。商业银行拨备覆盖率连续两个季度上升，银行业风险抵补能力不断加强。

图表 29：不良贷款率



资料来源：Wind，太平洋研究院

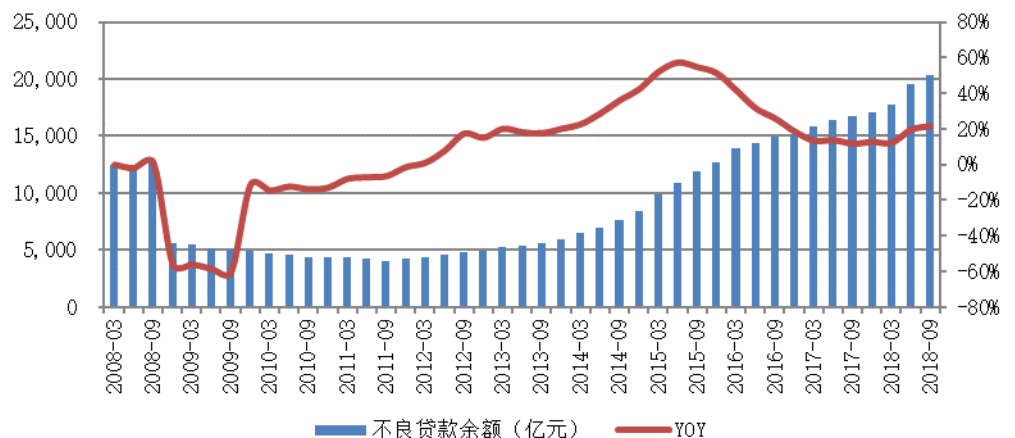
图表 30：拨备覆盖率



资料来源：Wind，太平洋研究院

不良贷款余额 2 万亿，关注类贷款 3.4 万亿。2018 年末，银行业不良贷款余额 2 万亿，同比增长约 20%，增速是 2017 年以来较高水平，但较 2015 年的高增速（超过 50%）仍有一段距离；关注贷款余额 3.4 万亿，关注贷款占比 3.16%，较 2016 年高点下降 1 个百分点。

图表 31：商业银行不良贷款及增速



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 32：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%	

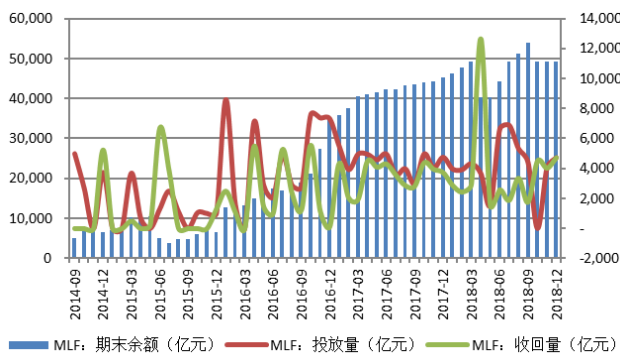
资料来源：Wind，太平洋研究院

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。

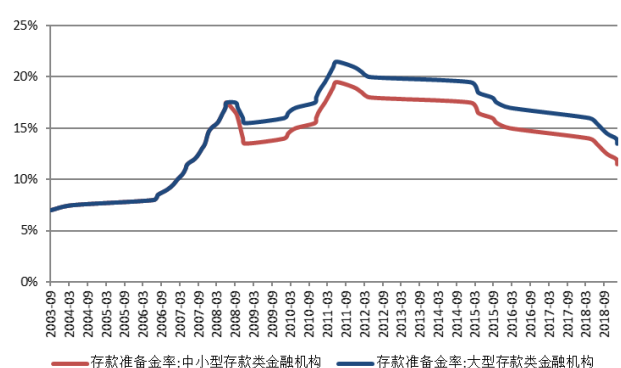
今年1月央行宣布定向降准1个百分点，净释放资金8000亿元。4月25日、7月5日、10月15日，分别下调商业银行存款准备金率1个、0.5个、1个百分点，大型银行、中小型银行存款准备金率分别下调至14.5%、12.5%。2019年1月15日和1月25日，央行将分别下调存款准备金率0.5个百分点，同时2019年一季度到期的MLF将不再续作。

图表 33: MLF



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表 34: 存款准备金率

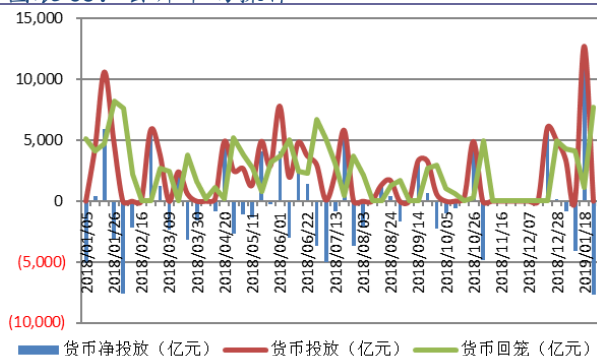


资料来源: Wind, 太平洋研究院

上周央行无逆回购操作，逆回购到期7700亿元，货币净回笼7700亿元。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。

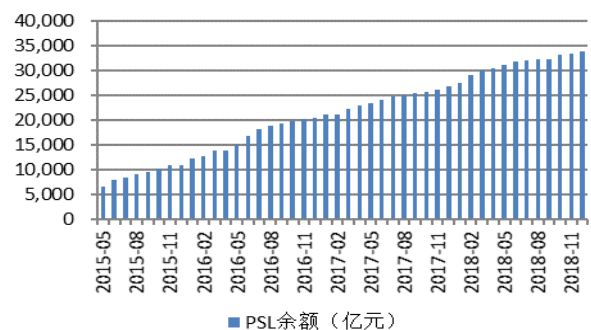
2018年12月份PSL余额较11月份增加429亿元（12月份余额为3.38万亿，11月份余额为3.34万亿）。11月份PSL增加255亿元，10月增加741亿。

图表 35: 公开市场操作



资料来源: Wind, 太平洋研究院

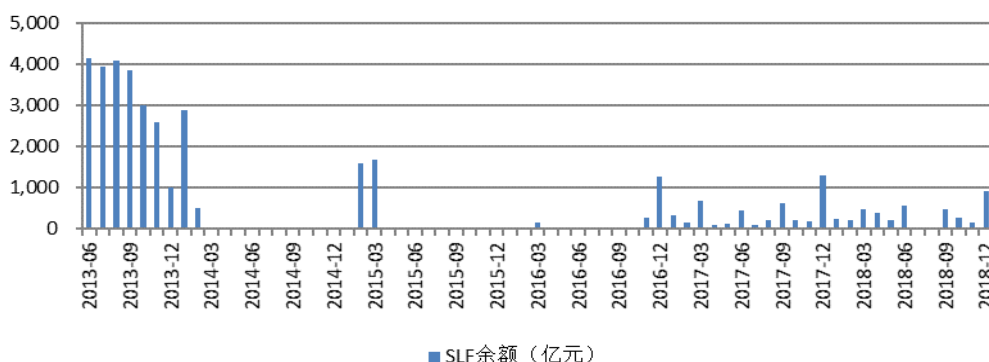
图表 36: PSL



资料来源: Wind, 太平洋研究院

2018年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 37: SLF 余额



资料来源: Wind, 太平洋研究院

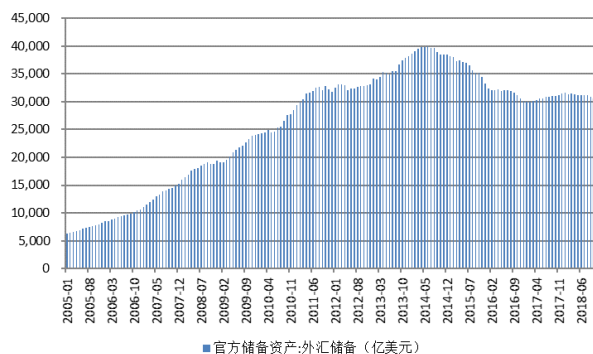
上周，美元兑人民币即期汇率收于 6.76，环比下降 0.01。受中美贸易战及国际市场变化影响，2018 年 4 月中旬，人民币进入贬值区间。6 月 14 日至 7 月 3 日，人民币快速贬值，从 6.39 贬至 6.67。上一个人民币贬值区间要追溯到 2015 年 8 月至 2017 年 1 月，人民币从 6.39 贬值到 6.96。2019 年以来，美元兑人民币汇率逐渐下降。外汇储备环比上升 110 亿美元。截止 2018 年 12 月末，外汇储备余额为 3.07 万亿美元，较上月增加 110 亿美元，较 2017 年末下降 672 亿美元。2018 年 8 月至 10 月，外汇储备连续三个月下降，合计减少 648 亿美元。11 月至 12 月，外汇储备连续两个月上升，合计增加 196 亿美元。

图表 38: 即期汇率: 美元兑人民币



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表 39: 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。

银行团队介绍

孙立金：银行首席分析师，北京大学企业管理硕士；十年金融行业从业经验，2015年加入太平洋证券；对银行、非银有深入研究。2016年金融界银行第3名，2017年东方财富银行第4名；2018年“天眼”最佳分析师银行第2名；“每市”组合2018年银行第2名。

支初蓉：银行行业研究助理，英国杜伦大学金融学硕士，2018年加入太平洋证券，对商业银行有深入研究。

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	liyw@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	liyangyang@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。