

行业研究/动态点评

2019年03月01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

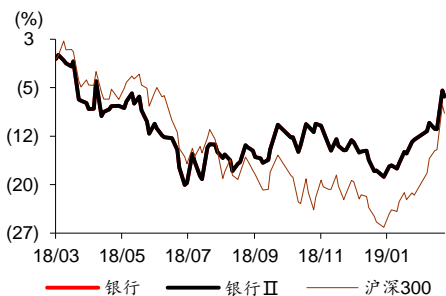
孟蒙 0755-82573832
联系人 mengmeng@htsc.com

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

相关研究

- 1《中信银行(601998,增持): 大股东积极认购转债, 提振市场信心》2019.02
- 2《银行: 利润增速下滑, 但基本面稳健》2019.02
- 3《银行: 差异化考核, 民企贷款口径将明确》2019.02

一年内行业走势图



资料来源: Wind

不良剪刀差消化, 理财转型成效佳

银保监会2月28日吹风会解析

监管层透露转型, 行业有望以量驱动

2018年2月28日, 银保监会举行新闻吹风会, 银保监会有关部门负责人对银行业近期的热点问题进行了回答。会议信息集中于资产质量、理财业务、民企支持、试点破产退出机制等方面。2018年上市银行业绩快报显示行业基本面稳健, 预计资产增速提升将成为行业盈利核心驱动力。推荐资本充裕、零售转型领先的平安银行、常熟银行、招商银行、建设银行。

不良贷款剪刀差消化, 资产质量受季节扰动

2018年末商业银行逾期90+贷款/不良贷款比例下降至90%以下。2018年3月银监会7号文规定按照贷款分类准确性确定差异化的拨备覆盖率和拨备比监管标准。据业绩快报数据, 2018年末部分不良贷款偏离度高于100%的银行已将偏离度降至100%以内。准确分类有利于尽早化解隐性不良贷款包袱。1月末商业银行不良贷款率为2%, 较12月末上升17bp。资产质量扰动预计为季节效应, 因为季末月(3月)是不良贷款集中处置时点。2018年5月数据也有类似情况, 5月末不良贷款率较3月末上升16bp至1.90%, 但6月末降至1.86%。1月末拨备覆盖率187%, 较去年末+1pct。

理财规模稳定, 转型节奏有望加快

2018年末银行非保本理财规模为22万亿元, 与2017年末基本持平。商业银行理财业务在标准化资产投资、期限匹配、减少同业空转等方面的转型成效显著, 有利于减轻2019-2020年的转型压力, 2019年银行中间业务收入有望稳定。1月银保监会持续加强对银行理财业务过渡期整改的监督指导, 理财子公司建设有望提速。理财子公司具有可直接投资股票、销售起点进一步降低等多项优势, 预计将成为银行深入参与资本市场的重要渠道, 长期内有望成为银行重要的收入来源。

民企贷款口径明确, 监管引导信贷投放遵循经济规律

民企贷款口径已明确, 禁止运动式投放有助于银行稳健经营。银保监会表示2月底前民企贷款口径已明确, 目前在制定差异化考核方案, 并且再次强调不得组织运动式信贷投放。监管引导下银行信贷投放仍以市场规律为核心原则, 并且差异化考核方案考虑个体情况, 银行经营有望持续稳健。

中小银行占比预计提升, 放开破产重组构建良性市场

金融机构结构未来将面临两大趋势: 中小金融机构占比提升以及破产重组手段增加。第一是银保监会讲话表示将推动增加银行业保险业中小型机构数量和业务占比。中小金融机构在金融体系中的重要性预计提升, 多层次的金融体系服务不同类型的实体客户, 中小银行由于其属地经营、规模和资本限制, 将成为中小微企业融资的主力军。第二是破产重组手段有望加大运用, 金融机构有进有出, 保障多层次金融体系的有序良性运转。并且银保监会指出兼并重组将是主要手段, 意味着头部中小银行通过外源并购扩张的方式有望提速。

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
000001	平安银行	12.36	买入	1.35	1.44	1.56	1.72	9.16	8.58	7.92	7.18
601128	常熟银行	7.65	增持	0.57	0.71	0.89	1.12	13.42	10.77	8.60	6.83
600036	招商银行	31.74	增持	2.78	3.19	3.73	4.41	11.42	9.95	8.51	7.20
601398	建设银行	5.75	增持	0.97	1.04	1.13	1.23	5.93	5.53	5.09	4.67

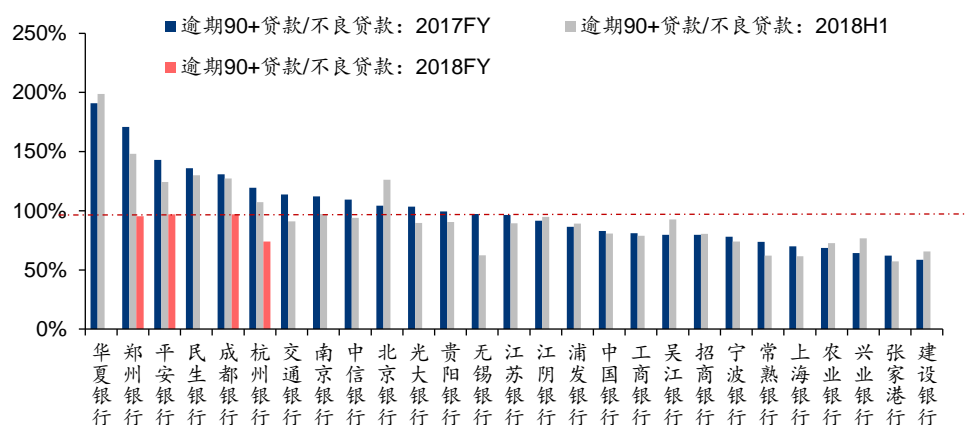
资料来源: 华泰证券研究所

2018年2月28日，银保监会举行新闻吹风会，银保监会有关部门负责人对银行业近期的热点问题进行了回答。会议的关键信息有四点。一是资产质量方面，逾期90+贷款/不良贷款比例已降至90%以内，1月末银行业不良贷款率为2%。二是银行理财方面，2018年末银行非保本理财金额为22万亿元，银保监会将加强理财监管指导，并加速推进理财子公司配套政策出台。三是民企支持方面，不得组织运动式投放。四是通过兼并重组压降风险，并试点破产退出机制。

不良贷款剪刀差消化，资产质量扰动为季节因素

2018年末商业银行逾期90天以上贷款/不良贷款比例下降至90%以下。2018年3月《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》规定按照贷款分类准确性确定差异化的拨备覆盖率和拨贷比监管标准。对于逾期90天以上贷款全部纳入不良贷款的银行可分别享受120%的拨备覆盖率、1.5%的拨贷比最低监管要求(原有监管要求分别为150%、2.5%)。根据2018年上市银行业绩快报数据，年末平安银行、成都银行、杭州银行等6月末不良贷款偏离度高于100%的银行将偏离度降至100%以内。不良贷款的准确分类有利于尽早化解隐性资产质量包袱。

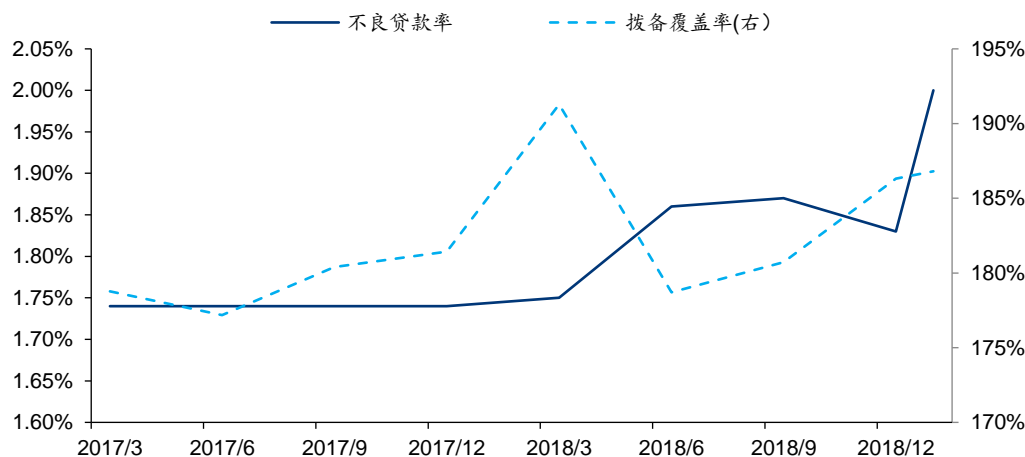
图表1: 2017-2018年上市银行逾期90+贷款/不良贷款: 基本已降至100%以下



资料来源: 公司财报, 业绩快报, 华泰证券研究所

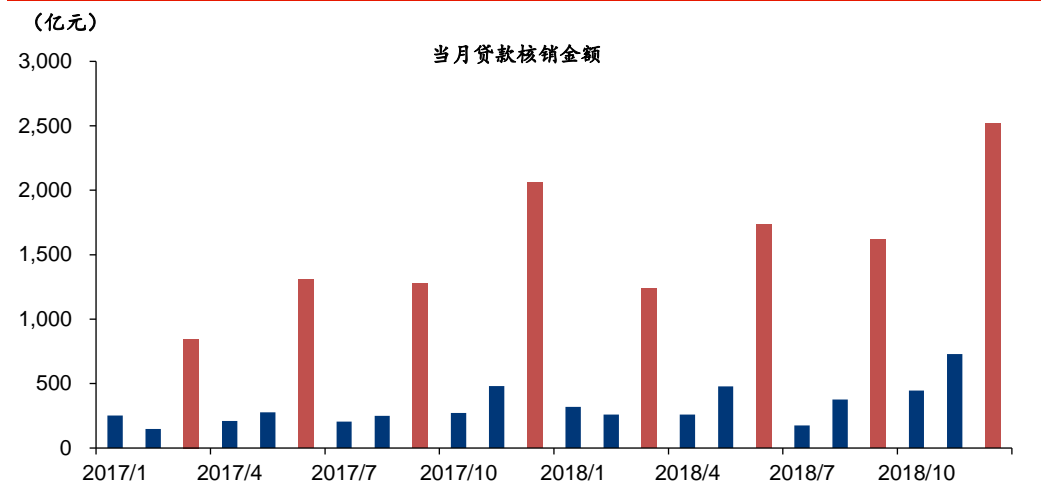
1月末商业银行不良贷款率为2.00%，较12月末上升17bp。我们认为资产质量扰动预计是季节效应，因为季末月（3月）是银行集中处置不良贷款的时点。2018年5月数据也有类似情况，5月末不良贷款率较3月末上升16bp至1.90%，但6月末下降至1.86%。2019年1月拨备继续增厚，1月末拨备覆盖率187%，较去年末+1pct。

图表2: 2017-2019年1月商业银行不良贷款率及拨备覆盖率



资料来源: 银保监会, 华泰证券研究所

图表3： 2017-2018年每月贷款核销额：季末月（红色）通常为集中核销时点

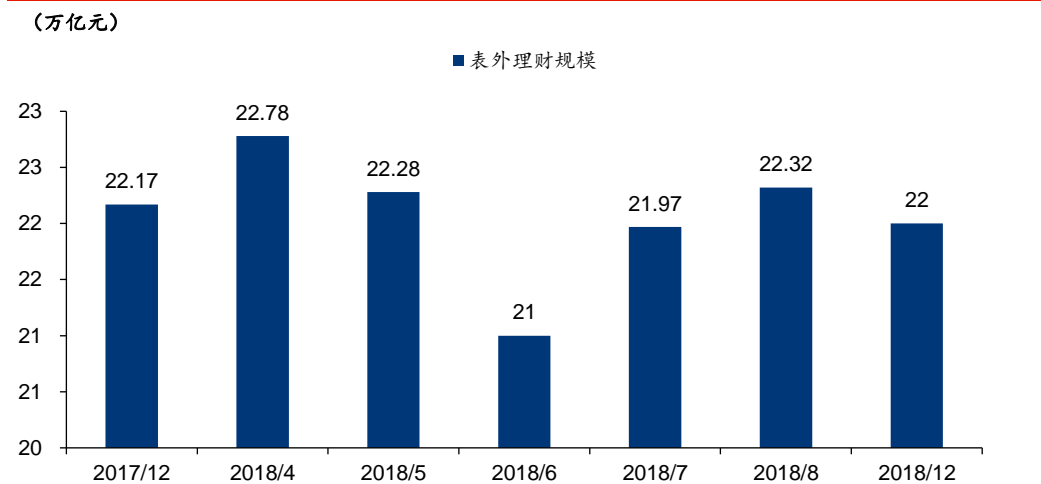


资料来源：中国人民银行，华泰证券研究所

理财规模稳定，转型成效显著

银行表外理财规模维持基本稳定。2018年末银行非保本理财、保本理财规模分别为22万亿元、10万亿元，分别较2017年末-0.8%、+35.7%。2018年4月资管新规出台后，银行理财步入转型阶段，表外理财规模一直在21-23万亿元间波动。由于保本理财计入表内存款，不属于受资管新规监管的资管业务，其保持了较快的规模增速。

图表4： 2017-2018年银行表外理财规模变化：基本稳定



资料来源：银保监会，华泰证券研究所

2018年银行理财转型成效显著，有利于减轻后续转型压力。资管新规的监管为非标投资、期限错配、多层嵌套等，2018年银行理财转型推进取得了较大成效。一是理财资金投资标准化程度提高。2018年末标准化资产投资比例为70%，较2017年末上升2.44pct。非保本理财债券投资余额13.4万亿元，占非保本理财产品总资产的53%；较4月末增加9000多亿元，增长7.4%。二是期限错配逐渐弱化。2018年12月新发行的封闭式非保本理财产品加权平均期限为170天，同比+28天。2018年全年新发行的封闭式非保本理财产品加权平均期限为161天，同比+20天。三是同业理财、资管嵌套大幅压降。2018年末同业理财规模为1.2万亿元，同比-63%，占全部理财产品余额的比例由11%下降至4%。投向公募基金以外的资管产品占比较4月末降低7pct，较1月末降低9pct。2018年银行理财转型成效突出，减轻了2019-2020年的资管新规过渡期转型压力，有利于稳定银行的中间业务收入。

银保监会持续加强对银行理财业务过渡期整改的监督指导，理财子公司建设有望提速。2018年12月2日，《商业银行理财子公司管理办法》出台，截至2018年2月，五大行理财子公司均已获银保监会批准。银保监会指出抓紧开展理财子公司净资本管理等配套制度建设；稳步推进理财子公司设立工作，成熟一家、批准一家；指导已获批的银行扎实做好各项准备工作，确保理财子公司高质量开业运营。理财子公司建设有望加速。理财子公司具有可直接投资股票、销售起点进一步降低等多项优势，预计将成为银行深入参与资本市场的重要渠道，长期内有望成为银行中间业务收入的重要来源。

图表5：五大行理财子公司已获银保监会批准

获批时间	银行	注册资本
2018/12/26	建设银行	不超过150亿元
2018/12/26	中国银行	不超过100亿元
2019/1/4	交通银行	不超过80亿元
2019/1/4	农业银行	不超过120亿元
2019/2/15	工商银行	不超过160亿元

资料来源：银保监会，公司公告，华泰证券研究所

民企贷款口径明确，监管引导信贷投放遵循经济规律

民企贷款口径已明确，禁止运动式投放有助于银行稳健经营。银保监会在2月25日印发的《关于进一步加强金融服务民营企业有关工作的通知》中提出2月底前明确民企贷款口径，并按季监测银行业金融机构民营企业贷款情况。银保监会表示目前民企贷款口径已明确，目前在制定差异化考核方案，并且再次强调不得组织运动式信贷投放。监管引导下银行信贷投放仍以市场规律为核心原则，并且差异化考核方案考虑个体情况，银行经营有望持续稳健。

中小银行占比预计提升，放开破产重组构建良性市场

金融机构结构未来将面临两大趋势：中小金融机构占比提升以及破产重组手段增加。第一是银保监会讲话表示将推动增加银行业保险业中小型机构数量和业务占比。中小金融机构在金融体系中的重要性预计提升，多层次的金融体系服务不同类型的实体客户，中小银行由于其属地经营、规模和资本限制，将成为中小微企业融资的主力军。第二是破产重组手段有望加大运用，金融机构有进有出，保障多层次金融体系的有序良性运转。并且银保监会指出兼并重组将是主要手段，意味着头部中小银行通过外源并购扩张的方式有望提速。

2018年上市银行业绩快报显示行业基本面继续稳健，2019年银行行业的预期差为：1) 规模扩张有望超预期。政策鼓励补充资本，商业银行资本压力缓和；央行货币政策报告已提出MPA考核将调整参数支持银行资产扩张。2) 预计资产质量相对稳定。银行将不良贷款偏离度降到100%以下可实现轻装上阵，下一步的信贷扩张也可稀释不良贷款率。拨备继续补充为银行抵御风险预留了更大空间。资产规模扩张有望成为银行下一阶段的核心盈利驱动因素，推荐资本充裕、零售战略突出的标的平安银行、常熟银行、招商银行、建设银行。

风险提示

1. 经济下行超预期。我国经济依然稳中向好，但受外需和内需扰动影响，企业融资需求增长需要密切关注。
2. 资产质量恶化超预期。上市银行的不良贷款率已开始率先下行，但资产质量修复过程中可能会受到中小企业市场出清的干扰。

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