

银行行业周报

央行增加再贴现和 SLF 额度；5 月信贷社融环比回升

银行 中性 (维持)

证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号
S1060517100002
LIUZHIPING130@PINGAN.COM.CN

研究助理

李晴阳 一般从业资格编号
S1060118030009
LIQINGYANG876@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

■ **投资建议：**本周市场略有回暖，银行指数上涨 2.29%，绝对收益增加但略跑输沪深 300 指数 0.24 个百分点。本周关注：1) “第十一届陆家嘴论坛”聚焦金融制度建设、改革开放推进、小微企业支持等方面，预计未来监管政策将持续落地，金融市场对外开放深化加速；2) 本周流动性问题仍是市场关注的焦点，央行增加再贴现和常备借贷便利额度共计 3000 亿元，配合重启 28 天逆回购，以加强中小银行流动性支持，季末关键节点监管维稳态度明确。目前行业动态 PB 在 0.86 倍左右，银行板块基本面依然相对稳定，具备相对配置价值。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、中信银行、农业银行、中国银行。

■ **本周重点事件：**1) 6 月 13 日，“第十一届陆家嘴论坛”举办，一行两会负责人就科创板、金融对外开放等热点事件发表讲话；2) 6 月 14 日，央行决定增加再贴现额度 2000 亿、SLF 额度 1000 亿，加强对中小银行流动性支持；3) 央行公布 5 月金融和社融数据，5 月新增人民币贷款 1.18 亿，同比多增 313 亿；新增社融 1.4 万亿，比上年同期多 4466 亿，增速 10.6%；4) 6 月 14 日，银行业协会发布《中国银行卡产业发展蓝皮书》，2018 年银行卡累计发卡量 78.3 亿张，同比增 11.4%，增速环比略有提升。

■ 板块数据跟踪

本周 A 股银行板块上涨 2.29%，同期沪深 300 指数上涨 2.53%，板块跑输沪深 300 指数 0.24 个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名 16/29，其中浦发银行 (+5.98%)、平安银行 (+4.78%) 涨幅居前。

公开市场操作：中国央行共进行 2750 亿元逆回购操作，因本周累计有 2100 亿元逆回购到期，本周公开市场实现净投放 650 亿元。其中，本周央行重启 28 天期逆回购，周三至周五央行累计在公开市场展开了 2200 亿 28 天逆回购操作。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势震荡略有上升，隔夜 SHIBOR 利率上升 20BP 至 1.72%，7 天 SHIBOR 利率下降 0.7BP 至 2.57%。

■ **风险提示：**1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。2) 政策调控力度超预期。如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。3) 市场下跌出现系统性风险。金融股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动金融板块股价下跌。

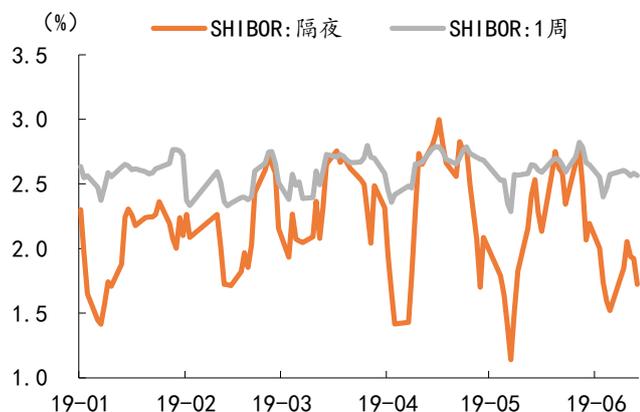
一、行业重点数据跟踪

本周 A 股银行板块上涨 2.29%，同期沪深 300 指数上涨 2.53%，板块跑输沪深 300 指数 0.24 个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名 16/29，其中浦发银行(+5.98%)、平安银行(+4.78%) 涨幅居前。

公开市场操作：中国央行共进行 2750 亿元逆回购操作，因本周累计有 2100 亿元逆回购到期，本周公开市场实现净投放 650 亿元。其中，本周央行重启 28 天期逆回购，周三至周五央行累计在公开市场展开了 2200 亿的 28 天逆回购操作。

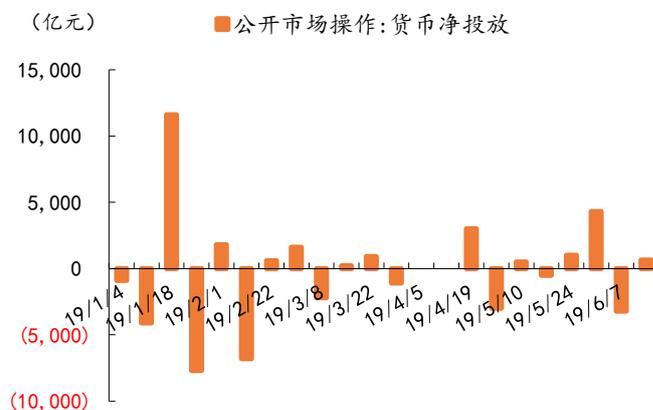
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势震荡略有上升，隔夜 SHIBOR 利率上升 20BP 至 1.72%，7 天 SHIBOR 利率下降 0.7BP 至 2.565%。

图表1 隔夜/7天SHIBOR利率走势略有上行



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表2 央行公开市场操作净投放



资料来源：WIND、平安证券研究所

二、行业重点事件点评

【重点事件一】6月13日，“第十一届陆家嘴论坛”在上海举办。

【简评】1、会议聚焦完善金融制度建设、加快对外开放等资本市场问题，密集释放了进一步加快改革开放的信号，着力推动金融市场改革开放、支持上海加快国际金融中心建设等工作将成为金融工作的下一步重点。考虑到外资金金融机构国内市场中的份额还很低，继续扩大金融开放还有足够空间。

图表3 “第十一届陆家嘴论坛”内容摘要

内容摘要	
刘鹤副总理	1、要强化金融基础设施建设，统筹规划，加强信息共享；进一步加快改革开放，加快推进市场准入、平等竞争、保护产权和知识产权等；2、加快推进股票发行上市、退市等基础制度改革；以加强公司治理和信息披露为重点，提高上市公司质量；以更加市场化、便利化为导向推进交易制度改革；加快提升中介机构能力；稳步扩大各类机构投资者队伍；3、科创板建设重中之重是要做好两项工作，一是落实好信息披露为核心的注册制改革。注册制的实质含义是把选择权交给市场。二是完善法治，提高违法成本，加大监管执法力度。
易会满主席	1、尽管近期受各种因素影响，我国资本市场面临的外部不确定性有所增大，但有信心、有能力，也有足够的工具储备应对各种复杂局面的挑战；将按照坚持市场化、法治化、国际化的总要求，坚定推进资本市场对外开放。2、设立科创板并试点注册制是全新探索，在科创板上市初期尤其要重点关注退市“出口”将更加常态化、市场化定价导致企业高估值发行现象增多、可能出现短期炒作和涨跌幅较大情形；3、证监会将陆续推出一揽子9项资本市场对外开放的务实举措，包括修订QFII和RQFII制度规则、全面推开H股“全流通”改革、放开外资私募证券投资基金管理人管理的私募产品参与“沪港通”、“深港通”交易的限制等等。
郭树清主席	1、要大力发展资本市场，彻底改变直接融资、间接融资的不平衡格局。2、将进一步扩大银行、保险、证券、信托的开放，尤其欢迎有经验的资产管理机构，与中国的同行一道筹集人民币资金，投入人民币证券市场。3、必须正视一些地方房地产金融化的问题；全社会的新增土地资源有一半的投入到房地产，并且房产企业融资过度，挤占了信贷资源，导致资金使用效率进一步加强，也助长了房地产投机行为。
易纲行长	人民银行将大力支持上海加快国际金融中心建设，重点推进：1、支持在上海自贸试验区新片区建立本外币一体化账户体系，实施更加便利的跨境资金管理制度。2、继续完善银行间外汇市场和债券市场，丰富外汇期权产品类型，扩大市场参与主体。3、支持上海黄金交易所与芝加哥商品交易所进行合作，在芝加哥商品交易所推出以“上海金”为基准价的衍生品。4、支持国际金融组织在上海设立办事机构，外资金融机构在上海设立子公司。5、支持长三角地区建立跨区域金融合作平台。6、支持以上海科创中心建设带动“G60科创走廊”发展。7、支持上海票据交易所在长三角地区推广应收账款票据化，试点推广“贴现通”业务。8、支持在上海试点取消证券公司、基金管理公司等的外资持股比例上限，扩大外资金融机构经营范围。

资料来源：政策文件、平安证券研究所

2、普惠金融方面，关注数据：1)我国小微企业融资覆盖面不断扩大，现有贷款小微企业660万户(覆盖率25%)，个体工商户贷款户数1200万户(覆盖率16%)；2)小微信贷投放量大量增加，国标口径的小微企业贷款约35万亿，占全部贷款的24%，2018年距今授信1000万以下的小额贷增幅31%，比其他贷款增速高12.5pct；3)小微企业贷款利率逐渐下降。今年前四个月小微贷利率6.9%(五大行发放的为4.78%，同比降0.9pct)；4)小微贷不良率低于整体，大型银行都控制在1%左右，新型互联网银行在1.5%左右。

去年以来监管灵活运用货币政策、信贷政策等操作工具，定向支持小微企业融资发展，例如通过降低农商行准备金率、鼓励商行创设定向信贷计划、提高不良容忍度等，继续加大商业银行对小微企业的支持力度。逆周期调控力度不减情况下，预计小微企业政策支持还将延续，伴随金融供给侧结构性改革推进，重点服务小微企业的中小金融机构也将获得更大支持力度。

【重点事件二】中小银行流动性监管动态跟踪：

1、6月10日，央行对锦州银行等中小银行发行同业存单提供民营企业债券融资支持工具提供信用增进，以支持中小银行发行同业存单；

2、6月14日，央行决定增加再贴现额度2000亿元、常备借贷便利额度1000亿元，加强对中小银行流动性支持，保持中小银行流动性充足。中小银行可使用合格债券、同业存单、票据等作为质押品，向人民银行申请流动性支持。

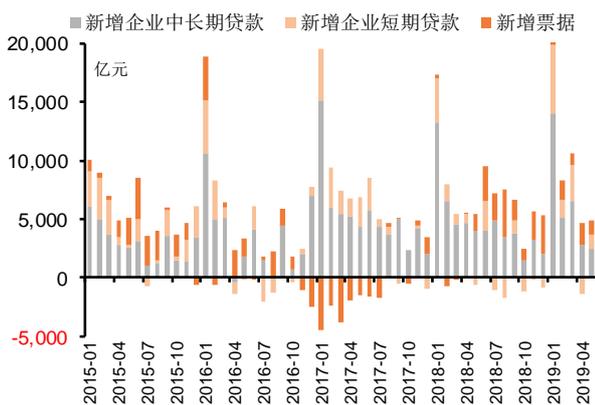
【简评】央行自2018年6月20日开始对再贴现额度进行增加调整后，不足一年内进行了四次再贴现额度的调整，显示了央行对于支持小微企业，保持中小金融机构信贷投放能力和流动性的决心。本次再贴现以及常备借贷便利额度的增加，一方面缓解包商银行事件引发市场对中小银行信用和流动性风险的担忧，精准滴灌增加政策的有效性，另一方面也有利于化解季末市场流动性压力。同时新增同业存单和票据作为抵押品，可以短期有效缓解市场对目前对中小银行同业信用的担忧，但长期来看未来中小银行的信用风险必将走向分化，风险定价也更加成熟。

【重点事件三】央行公布5月金融和社融数据：5月新增人民币贷款1.18万亿，同比多增313亿；人民币存款增加1.22万亿元，同比少增871亿；新增社融1.4万亿，比上年同期多4466亿，增速10.6%；M2增速8.5%，与上月持平，比上年同期高0.2pct。

【简评】5月新增人民币贷款1.18万亿，同比恢复微增（同比多增313亿），环比上月多增1600亿元。新增信贷规模同环比回升，增量主要来自居民中长期贷款和企业短期贷款拉动，企业中长期贷款新增2524亿，同比少增1507亿，依然未有明显提升，降幅较4月（同比少增1845亿）略有改善，占企业新增贷款总额的比例不足50%。5月票据融资新增1132亿，同比少增315亿，是今年以来首次同比少增，一方面5月开票量依然延续收缩的态势，另一方面有18年5月票据增量步入千亿规模推高基数的影响。5月企业信贷规模虽然有所恢复但结构上依然不强。展望6月，考虑到季末冲量以及经济维稳的基调，信贷投放或将有所提升，结构上也必将有所改善。

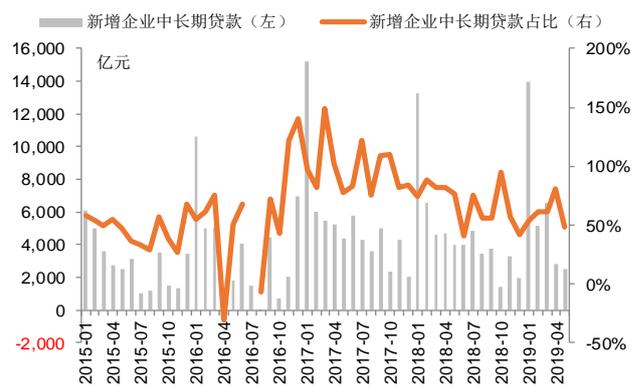
社融方面，5月社融增速略提升0.2pct至10.6%，贷款和债融表现有所回暖，但主要来自非标基数效应贡献，5月表外非标融资继续调降（委贷+信托+未贴现票据总规模负增1453亿），虽然环比没有明显提振，但受18年同期表外融资断崖式下跌影响，同比多增2762亿。总体而言，社融数据继4月回归常态预期后边际有所回暖，一方面表外融资在低基数效应下贡献了主要增量，另一方面也受益于信贷和债券融资同比略有提升。展望未来，受益于2018年6-7月份表外融资断崖式下滑带来的低基数影响，以及9月底之前地方政府专项债的加快发行，社融增速有望延续改善态势。

图表4 5月企业短贷多增长贷少增，票据回落



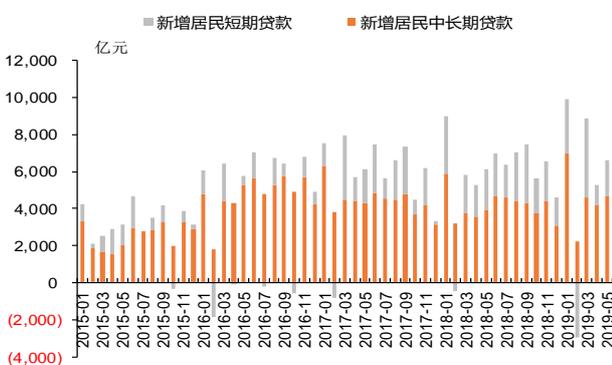
资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表5 5月企业新增中长期贷款占比萎缩



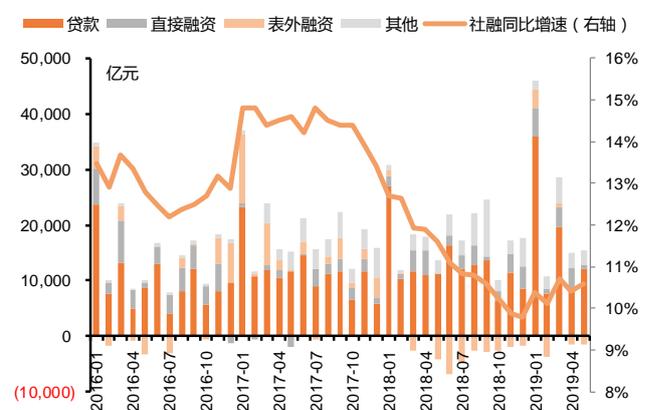
资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表6 5月居民短期贷款同比少增，中长期贷款多增



资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表7 5月社融增速略有回升



资料来源：人民银行、平安证券研究所；注：17年1月后增速采用新口径下社融增速

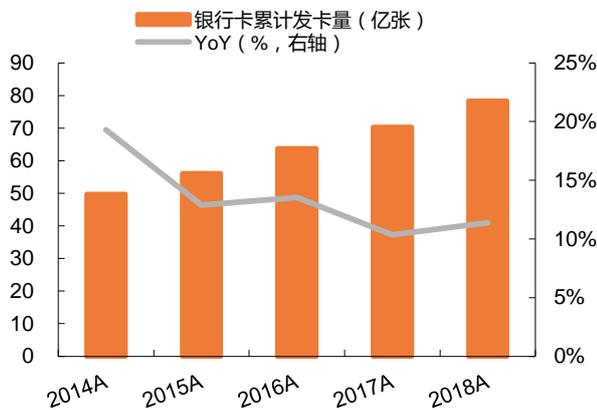
【重点事件四】6月14日，银行业协会发布《中国银行卡产业发展蓝皮书（2019）》。

【简评】规模来看，2018年银行卡累计发卡量78.3亿张，同比增11.4%，增速环比略有提升；交易笔数2103.6亿笔，交易金额789.6万亿，分别同比增40.8%、7.5%；其中信用卡和借记卡交易金额分别为38.2万亿、751.4万亿，分别同比增24.9%、6.7%。信用卡人均持卡量连续上行至0.7张/人。

关键比率方面，2018年银行卡渗透率49.0%，实现连续五年提升，信用卡“活卡率”在2016和2017年的基础上继续增长，达73.2%。资产质量方面，信用卡的损失率为1.27%，较2017年1.17%略有提升；而信用卡欺诈率1.16%，较2016年2.35%的峰值下降明显。

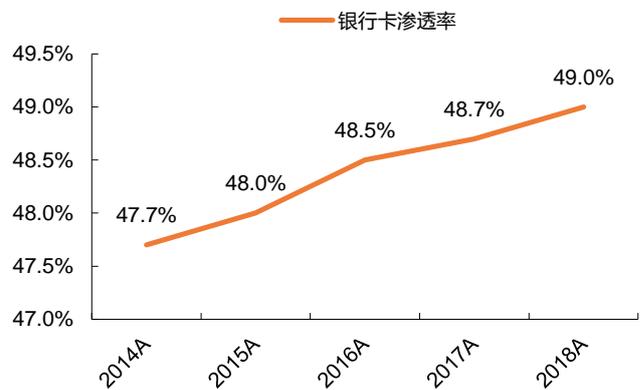
总体而言，国内银行卡市场规模还在逐步扩大，尤其是信用卡市场仍有较大的发展空间，人均持卡量尚不足1张，较发达国家3.5张的持卡量还存在一定差距。未来随着各类支付应用不断创新并渐次普及，消费场景化的推进将进一步打开信用卡获客空间。虽然行业监管规范也在不断趋严，但仍需关注信用卡业务高速发展、客群下沉带来的资产质量压力。

图表8 银行卡累计发卡量增速环比提升



资料来源：《中国银行卡产业发展蓝皮书》、平安证券研究所

图表9 银行卡渗透率持续上行



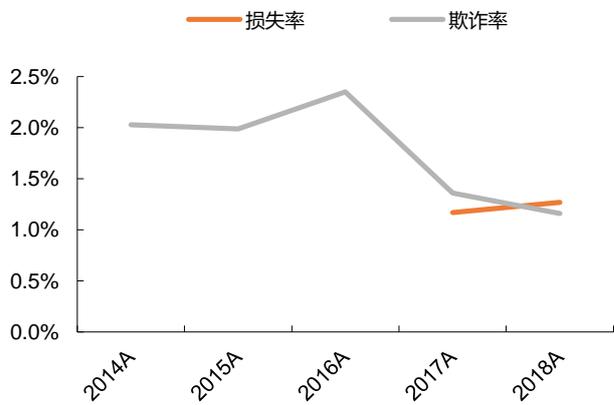
资料来源：《中国银行卡产业发展蓝皮书》、平安证券研究所；注：银行卡渗透率为银行卡交易总额占全国社会消费品零售总额的比重。

图表10 信用卡人均持卡量增至0.7张



资料来源：《中国银行卡产业发展蓝皮书》、平安证券研究所

图表11 信用卡损失率上行，欺诈率下行



资料来源：《中国银行卡产业发展蓝皮书》、平安证券研究所

三、风险提示

- 1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。
- 2) 政策调控力度超预期。在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。
- 3) 市场下跌出现系统性风险。金融股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动金融板块股价下跌。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2019 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
融中心 62 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033