

银行行业周报

2019年07月15日

6月非银贷款拖累信贷社融超预期；地方AMC制度落地

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：**本周银行指数略下跌 0.83%，跑赢沪深 300 指数 1.34 个百分点。资金面来看，央行已连续 15 日暂停逆回购操作，银行间资金面持续收敛，市场利率继续上行，整体市场流动性仍保持充裕。本周央行公布上半年金融统计数据报告，6 月社融增速超预期，主要来自非标低基数效应和地方政府专项债前置；非银贷款拖累贷款规模未有明显放量。总体看上半年信贷和社融均同比多增，反映政策支持实体的导向，但结构性的疲弱也说明宏观经济承压下，企业融资意愿和银行风险偏好都还没有明显扭转。本周上市银行将陆续披露中报快报，建议关注息差环比以及拨备计提情况。目前行业动态 PB 维持在 0.87 倍左右，建议关注基本面稳健的个股。我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行、工商银行、建设银行、农业银行。

■ **本周重点事件：**1) 7 月 10 日，票交所发布《“票付通”业务申报接入规范（暂行）》，拟适当扩大参与“票付通”试点的金融机构范围；2) 7 月 12 日，央行发布《2019 年上半年金融统计数据报告》并答记者问；3) 7 月 10 日，银行业协会发布《2019 年度中国银行业发展报告》，银行业盈利增速将稳中趋缓；4) 银保监会发布《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，要求地方 AMC 不得帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产等。

■ 板块数据跟踪

本周 A 股银行板块下跌 0.83%，同期沪深 300 指数下跌 2.17%，板块跑赢沪深 300 指数 1.34 个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名 3/29，其中平安银行（+1.44%）、常熟银行（+1.40%）涨幅居前。

公开市场操作：央行连续 5 日暂停逆回购操作，因本周累计有 2200 亿元逆回购到期，本周公开市场实现净回笼 2200 亿元。截至本周，央行已连续 15 个工作日未开展逆回购操作。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势延续上行，隔夜 SHIBOR 利率上涨 118BP 至 2.235%，7 天 SHIBOR 利率上行 29BP 至 2.559%。

■ **业绩快报：**截至 7 月 14 日，共 2 家 A 股上市银行公布 2019 年半年度业绩快报，净利润增速分别为：张家港行（+15.05%）、郑州银行（+4.54%）；合计实现营收 80.59 亿元，同比增 22.22%，实现归母净利润 29.48 亿元，同比增 6.12%。

■ **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。

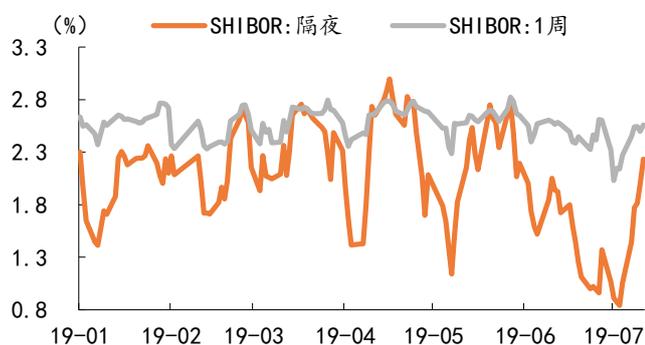
一、行业重点数据跟踪

本周 A 股银行板块下跌 0.83%，同期沪深 300 指数下跌 2.17%，板块跑赢沪深 300 指数 1.34 个百分点。按中信一级行业分类，银行板块涨跌幅排名 3/29，其中平安银行(+1.44%)、常熟银行(+1.40%) 涨幅居前。

公开市场操作：央行连续 5 日暂停逆回购操作，因本周累计有 2200 亿元逆回购到期，本周公开市场实现净回笼 2200 亿元。截至本周，央行已连续 15 个工作日未开展逆回购操作。

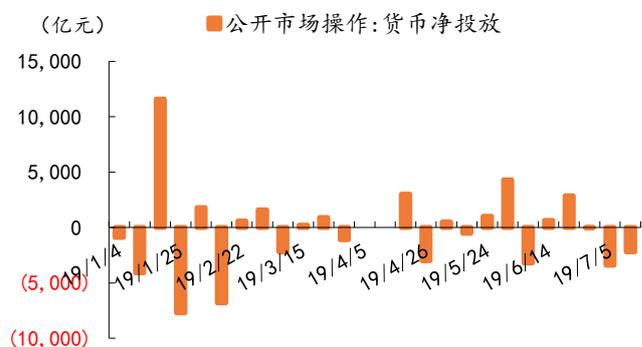
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势延续上行，隔夜 SHIBOR 利率上涨 118BP 至 2.235%，7 天 SHIBOR 利率上行 29BP 至 2.559%。

图表1 隔夜/7天SHIBOR利率走势上行



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表2 央行公开市场操作净回笼



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】7月12日，央行发布《2019年上半年金融统计数据报告》，并答记者问。6月新增人民币贷款 1.66 万亿，同比少增 1786 亿；人民币存款增加 2.27 万亿元，同比多增 1710 亿；新增社融 2.26 万亿，比上年同期多 7705 亿，增速 10.9%；M2 增速 8.5%，与上月持平，比上年同期高 0.5pct。1-6 月合计新增人民币贷款 9.67 万亿元，同比多增 6440 亿；人民币存款增加 10 万亿元，同比多增 1.05 万亿；新增社融 13.23 万亿，比上年同期多 3.18 万亿。

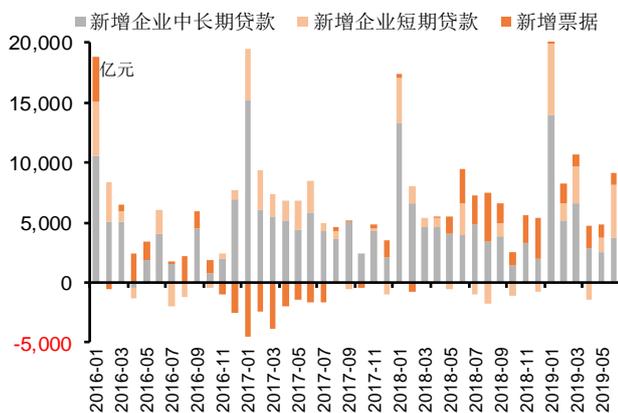
【简评】贷款：6 月人民币贷款余额增速 13%，环比降 0.4pct，增速自二季度以来持续回落。单月新增贷款 1.66 万亿，同比少增 1786 亿，为今年 4 月份以来再次同比少增。6 月信贷规模未有明显放量，主要是非银机构贷款负增拖累，结构上呈现企业短期贷款继续替换票据、中长期同比降幅缓和的态势。结构上符合预期，但整体需求仍较弱。上半年总体看，信贷新增 9.76 万亿，同环比分别多增 6440 亿和 2.5 万亿，主要来自居民和企业中长期贷款均较 18 年负增转为正增，一方面是居民按揭贷款的贡献，另一方面也是支持实体经济政策落地的体现。展望下半年，一方面信用定价结构性分化，另一方面稳经济等政策下信贷支持实体的力度还会增强，信贷投放的还将保持一定规模。

社融：6 月社融新增 2.26 万亿，同比多增 7705 亿略超预期，余额增速延续回升 0.3pct 至 10.9%，主要受益于非标低基数效应和地方政府专项债发行前置。上半年总体来看，社融增速持续回升，信贷、直融、表外、地方债都有不同程度改善。展望未来，一方面 7 月份以来银保监会加强对信托资金流向房地产的监管，信托贷款可能会出现一定的萎缩，影响非标边际改善的趋势。另一方面地方债发行明显前置，支持社融大幅反弹的因素未来都会走弱。

总体而言，6月信贷规模未有明显放量，一方面受包商事件流动性冲击，非银存贷款造成拖累；另一方面企业端的需求仍较弱，中长期贷款同比仍少增但降幅有较为明显的改善。社融方面，6月社融增速超预期，主要来自非标低基数效应和地方政府专项债前置，贷款和直接融资归于平缓。总体上半年信贷和社融增幅较高，反映政策支持实体的导向，但结构性的疲弱（企业中长期贷款未有效提升）也说明宏观经济承压下、企业融资意愿和银行风险偏好都还没有明显扭转。展望下半年在需求不强以及风险偏好下行的背景下还看经济情况以及整体政策上的推动。

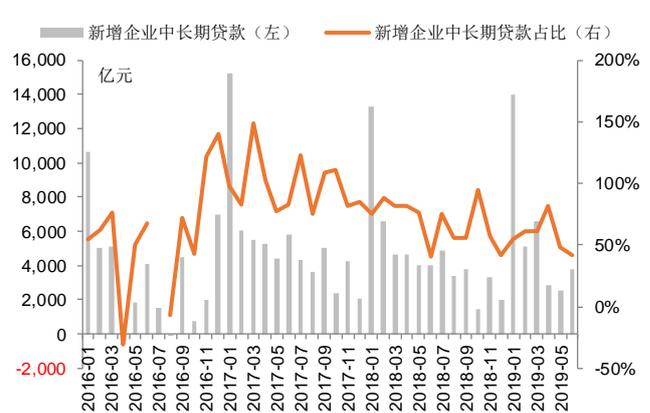
央行答记者问关注：1、M2增速企稳原因：1) 贷款总体保持较快增长；2) 银行债券投资增速较快；3) 商业银行以股权投资方式对非银金融机构融出资金规模的降幅有所收窄。**2、怎么观察非银流动性：**①市场通常用 R（银行间市场总体回购加权平均利率）和 DR 利差，一定程度反映非银跟银行融资成本的差异，基本保持 5-6BP 左右。②GC（交易所债券回购利率），因交易所债券市场都是非银机构。两大指标反映 6 月非银流动性状况总体平稳。**3、关于通缩：**对于央行，不能只看 PPI、CPI，GDP 平减指数是一个比较全面的反映物价水平变化的宏观指标。一季度 GDP 平减指数 1.4%，二季度 GDP 平减指数也大致维持这一水平，总体保持稳定

图表3 6月企业短贷多增、长贷降幅改善、票据少增



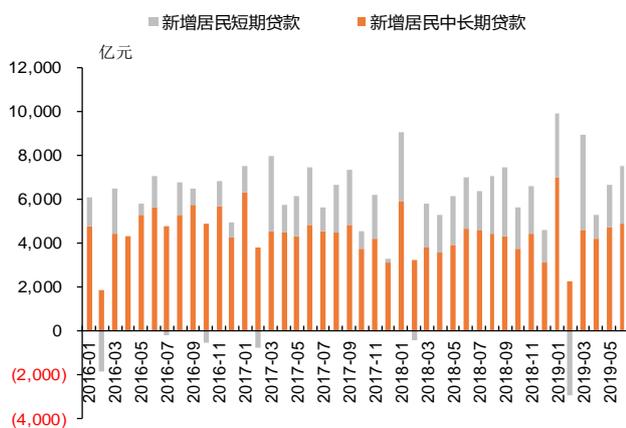
资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表4 企业新增中长期贷款占比持续下行



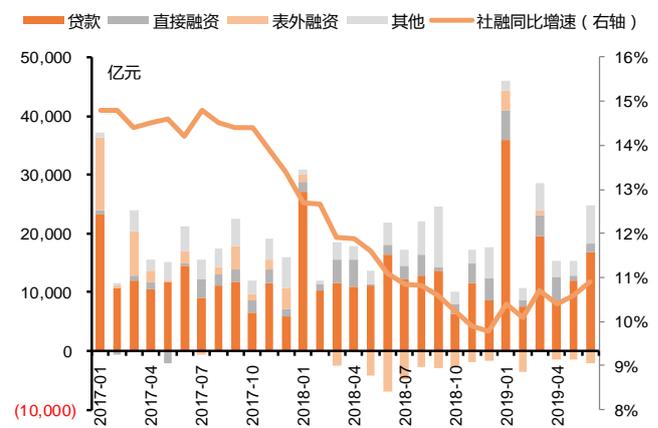
资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表5 6月居民短期贷款温和多增



资料来源：人民银行、平安证券研究所

图表6 6月社融增速延续回升



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

【重点事件二】银保监会日前发布《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》，要求地方资产管理公司不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产，不得以收购不良资产名义为企业或项目提供融资。

【简评】19年1月，银保监会就下发《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知（征求意见稿）》，进一步明确了地方AMC经营范围、内控机制、监管原则和支持政策等，表达了业务上放开手脚、经营中加强监管的政策倾向。本通知是征求意见稿的落地，也是监管防范化解金融高风险的举措之一，整体较征求意见稿变动不大，主要内容包括明确了资产端业务、强调了地方AMC收购不良资产，不得设置任何显性或隐性回购条款，不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良，以及不得未经批准向社会公众发行债务性融资工具等。

近几年，我国经济运行的外部环境复杂严峻，经济下行压力较大，我国不良资产管理市场增长存在巨大潜力，国家鼓励和支持不良资产管理行业的发展，因此，地方AMC公司在助力地方防范化解金融风险，服务实体经济方面发挥着越来越重要的作用。截至2018年末，经银保监会批复备案开展不良资产业务的地方AMC数量已达53家，注册资本1545亿元，另有数十家已经当地政府批准但尚未取得银保监会批复备案，地方AMC已成为地方政府处理债务攀升的重要抓手。根据《中国地方资产管理行业白皮书(2017)》，截至2017年地方AMC总资产超4000亿、净资产超1500亿元；平均营收5亿元以上，平均利润总额2亿元以上，平均净资产收益率5%左右，平均收购不良资产总额100亿元以上，平均批量收购不良资产总额70亿元左右。

但是，由于地方AMC承担职责与四大AMC不同，依靠市场化运作，在经营管理、投融资等领域仍存在盲区，业务发展受到一定程度制约。《关于加强地方资产管理公司监督管理工作的通知》的出台，将拓宽地方AMC的业务渠道，促进地方资产管理公司稳健经营和健康发展。

图表7 《关于加强地方资产管理公司监督管理有关工作的通知》要点

政策类别	具体内容
设立	把好市场入口和出口
业务	1、收购处置的不良资产真实、有效、市场公允定价，实现资产和风险真实、完全转移。 不得与转让方达成影响资产和风险真实完全转移的改变交易结构、风险承担主体及相关权益转移过程的协议或约定，不得设置任何显性或隐性的回购条款，不得以任何形式帮助金融企业虚假出表掩盖不良资产，不得以收购不良资产名义为企业或项目提供融资，不得收购无实际对应资产和无真实交易背景的债权资产，不得向股东或关系人输送非法利益，不得以暴力或其他非法手段进行清收 2、不得收购全国企业政策性关闭破产计划资产、国防军工等涉及国家安全和敏感信息的资产、合同有限制转让条款资产等 3、协助地方有效防控区域金融风险，服务地方实体经济，支持金融供改
监管	银保监会负责制定地方AMC的监管规则，各省（区、市）人民政府履行监管责任，各地方金融监管部门具体负责日常监管，包括设立、变更、终止、风险防范和处置等
风险	1、建立规范的资产风险分类制度和风险准备金制度，加强资产质量管理，足额计提风险损失准备 2、有效降低杠杆率，谨慎选择融资渠道，未经批准不得向社会公众发行债务性融资工具 3、规范信批 4、监管加大市场排查，避免违规或高风险经营，防止风险跨行业、跨市场、跨区域传导
政策	鼓励地方出台税收、资产处置、信贷支持、产业发展、司法和人才引进等方面的扶持政策，支持地方AMC健康发展。

资料来源：银保监会、平安证券研究所

【重点事件三】7月10日，上海票据交易所发布《“票付通”业务申报接入规范（暂行）》，拟适当扩大参与“票付通”试点的金融机构范围。

【简评】从 2018 年 12 月票交所举行产品发布会，到 2019 年 1 月 26 日顺利上线，票据供应链产品“票付通”通过支持票据签发、企业背书环节的线上处理，提供了便捷的线上票据支付方式，招行、中信、江苏银行、中石化财务公司以及国网雄安金融科技公司等机构先后参与首批试点。“票付通”通过扩大票据支付应用场景，部分替换企业融资需求，一定程度上有助于缓解小微和民企融资难题，支持小微和民企等实体经济的发展。此次上海票据交易所拟适当扩大“票付通”试点范围，有助于进一步缓解账期信息不对称、票据管理成本高的问题，更加便利小微和民营企业票据业务的开展，从而更好地发挥“票付通”业务服务实体经济的效能。

【重点事件四】7 月 10 日，中国银行业协会发布《2019 年度中国银行业发展报告》。

【简评】《中国银行业发展报告（2019）》对 2019 年中国银行业发展做出六大判断：1）银行业资产规模增速有望筑底企稳，信贷投向将依然偏好低风险领域；2）存款增长压力将得到缓解，流动性管理难度犹存；3）监管政策引领下，民营、小微企业融资环境将持续改善，信贷力度将保持增长；4）净息差或将见顶回落，净手续费收入有望进一步改善；5）资产质量后续可能承压，不同机构将继续分化；6）多重因素叠加下，银行业盈利增速将稳中趋缓。

总体来看，2019 年以来，我国经济开局良好，新旧动能加快转换，结构升级持续推进，但伴随外部环境变化，不确定性因素依然较多。同时，金融供给侧结构性改革将不断深化，金融监管协同有序推进。

三、上市银行 2019 年半年度业绩快报汇总

图表8 上市银行 2019 年半年度业绩快报

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			拨备覆盖率			资产增速(较上年末)		
	2019H	2019Q1	2018A	2019H	2019Q1	2018A	2019H	2019Q1	2018A	2019H	2019Q1	2018A	2019H	2019Q1	2018A
张家港行	25.64%	33.40%	24.07%	15.05%	13.85%	9.44%	1.43%	1.53%	1.47%	232.62%	221.54%	223.85%	7.44%	9.52%	10.00%
郑州银行	21.25%	11.71%	9.44%	4.54%	-9.35%	-28.53%	2.39%	2.46%	2.47%	-	157.31%	154.84%	2.92%	4.55%	6.96%

资料来源：wind、平安证券研究所

截至 7 月 14 日，共 2 家 A 股上市银行公布 2019 年半年度业绩快报，净利润增速分别为：张家港行（+15.05%）、郑州银行（+4.54%）；合计实现营收 80.59 亿元，同比增 22.22%，实现归母净利润 29.48 亿元，同比增 6.12%。

四、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替行使独立判断。

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