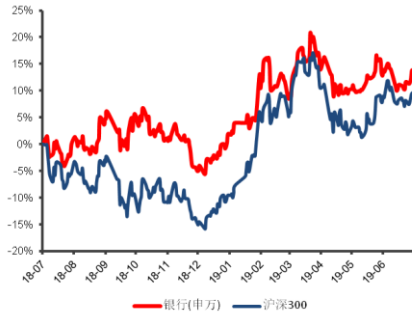


金融 银行

银行：板块低估值优势逐步凸显

■ 走势对比



投资要点：

上周（7月22日-7月26日）银行板块上涨1.88%，沪深300指数上涨1.33%。个股方面，上周涨幅排名前三的是南京银行、兴业银行和常熟银行，涨跌幅分别为：+4.42%、+4.40%、+3.76%；涨幅排名最后的三名分别是青农商行、西安银行、青岛银行，涨跌幅分别为-5.33%、-4.14%、-2.40%。

上周四家银行发布中期业绩快报，不良率均环比下降。上半年招商银行、上海银行、成都银行和西安银行分别实现归母净利润506亿元、107亿元、25亿元和13亿元，分别同比+13.08%、14.32%、17.99%和11.05%，增速较一季度分别+1.76pct、+0.20pct、-4.78pct、-3.97pct。四家银行不良率分别为1.24%、1.18%、1.46%和1.19%，较一季度分别下降0.11pct、0.01pct、0.05pct、0.04pct。目前已发布业绩快报的10家银行上半年业绩均保持较快增长（其中6家银行同比增速较一季度提升），资产质量普遍改善（7家银行不良率环比下降，3家持平）。

相关研究报告：

《招商银行：业绩增速回升，不良率显著下降》--2019/07/24

《银行：6家银行业绩快报表现亮眼，中报行情乐观》--2019/07/21

《科创板专题之六——开板在即，多措并举维护交易秩序》--2019/07/19

证券分析师：罗惠洲

电话：010-88695260

E-MAIL: luohz@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518050002

研究助理：支初蓉

电话：010-88695262

E-MAIL: zhicr@tpyzq.com

信贷规模稳定增长，息差下行压力减轻，对银行上半年业绩持乐观态度。截至6月末，人民币贷款规模为146万亿元，同比+13.0%。上半年累计新增贷款9.67万亿元，同比多增6365亿元，对实体经济加大信贷投放力度奠定了银行信贷规模稳定增长的基础。资产结构调整带来收益率稳中有升，负债端成本管控能力增强，息差下行压力逐步减轻。预计银行上半年业绩稳定增长。

工行永续债成功发行，多家银行二级资本债获批。工商银行800亿元永续债于7月26日发行，至此已有5家银行成功发行永续债，募集资金用来补充其他一级资本。此外，上周光大银行完成非公开发行350亿元优先股，成都银行、苏农银行发行二级资本债均获央行批准。监管部门放宽非上市银行优先股发行标准，意味着加大力度支持银行通过多种渠道补充资本，今年以来银行资本补充的审批进度也明显加快。

投资建议：预计银行中报业绩增长稳定，目前板块估值较低（0.91倍PB）且处于上升通道，维持银行板块“看好”评级。看好信贷规模增长较快，负债端成本控制能力强且风控严格的中小银行。建议重点关注平安银行、浦发银行、兴业银行，长期关注招商银行、宁波银行、常熟银行。

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；中小银行流动性风险。

行业动态

1、银保监会发布《商业银行股权托管办法》，加强未上市银行股权管理。

7月23日，银保监会发布《商业银行股权托管办法》（简称《办法》），其中强调对于未上市的商业银行，其应将股权托管至依法设立的证券登记结算机构、符合《办法》规定且不在黑名单中的区域性股权市场运营机构或其他股权托管机构。不合规的商业银行应在2020年6月底前按《办法》要求完成托管，且应在同一期限完成不低于80%的股权确权，在2021年12月底前完成全部股权的确权。

2、世界五百强企业榜单更新，其中银行业利润占全体中国公司利润的47.5%。

7月22日，财富中文网发布了最新《财富》世界500强企业排行榜，来自中国的121家企业进入世界500强。其中，中国银行业公司所赚取的利润占全部中国公司利润的47.5%；工商银行成为中国大陆企业中利润率最高的企业；国家开发银行今年首次上榜。

3、央行全面取消企业银行账户许可。

7月22日，央行开始在全国范围内全面取消企业银行账户许可。取消许可后，商业银行对企业开户申请审核无误后，即可为符合条件的企业开户，无需再报人民银行许可。实施了25年的企业银行账户许可即将退出历史舞台，企业开户由核准制变为备案制，此后企业开户效率将会大幅提升。

4、6月末银行业金融机构总资产达到了274.2万亿元，同比+8.2%。

7月25日，银保监会发布了《银行业金融机构资产负债情况表》，6月份银行业金融机构总资产达到了274.2万亿元，同比增速为8.2%，增速较5月份下滑了0.1个百分点。商业银行合计总资产同比增速达到了9.4%，其中，城市商业银行的资产增速最高，同比增速为11.3%。

5、上半年金融机构人民币各项贷款余额达146.0亿元，同比+13.0%。

7月26日，央行发布2019年二季度金融机构贷款投向统计报告，报告称截至上半年，金融机构人民币各项贷款余额146.0亿元，同比+13.0%，增速环比下降0.7个百分点。从各方面看，工业与服务业中长期贷款增速回落；普惠小微贷款增速加快；“三农”贷款增速放缓，房地产贷款增速回落。

6、金融控股公司投资金融业务相关机构不得超过其净资产的15%。

7月26日，央行发布《金融控股公司监督管理试行办法（征求意见稿）》。对于企业集团设立的金融控股公司，允许其投资经金融管理部门认定与金融业务相关的机构，但投资总额账面价值原则上不得超过金融控股公司净资产的15%。

公司动态

- 1、**成都银行（601838）** 7月22日发布2019年半年度业绩快报，上半年公司实现营业收入60.76亿元，同比增长11.84%；归母净利润25.05亿元，同比增长17.99%。
- 2、**招商银行（600036）** 7月24日发布2019年半年度业绩快报，上半年公司实现营业收入1383.23亿元，同比增长9.65%；实现归母净利润506.12亿元，同比增长13.08%。
- 3、**上海银行（601229）** 7月24日发布2019年半年度业绩快报，公司上半年实现营业收入251.51亿元，同比增长27.35%；实现归母净利润107.14亿元，同比增长14.32%。
- 4、**西安银行（600928）** 7月26日发布2019年半年度业绩快报，上半年公司实现营业收入33.92亿元，同比增长26.76%；实现归母净利润13.33亿元，同比增长11.05%。
- 5、**农业银行（601288）** 7月25日收到银保监会批复，批准公司全资子公司农银理财有限责任公司开业，农银理财注册资本为120亿元。
- 6、**工商银行（601398）**：据中国债券信息网显示，工商银行于7月26日发行800亿元永续债。该笔永续债于7月12日公布获得央行、银保监会批准。
- 7、**成都银行（600838）** 7月25日收到央行批准，同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过105亿元的二级资本债券。
- 8、**苏农银行（603323）** 7月26日发布公告称，公司已获中国人民银行批准发行不超过20亿元二级资本债券。
- 9、**光大银行（601818）** 7月26日发布非公开发行优先股募集说明书及发行情况报告书，公司成功发行3.5亿股优先股，募集资金350亿元。
- 10、**交通银行（601328）** 收到社保基金来函，截至7月24日，社保基金会尚未减持公司股份；未来三个月内，将会视市场情况减持，减持不超过7.4亿股，即不超过该公司已发行普通股股份总数的1%。这与此前社保基金会的减持股份计划一致。
- 11、**平安银行（000001）**：上海证券报报道，深圳银保监局于近日批准平安银行汽车消费金融中心开业。

上市银行 2019 年上半年业绩快报汇总

业绩增速普遍提升，资产质量显著改善。截至7月26日，已有10家上市银行披露了2019年上半年业绩快报。从营业收入看，除宁波银行、成都银行和招商银行外，其他7家银行上半年营业收入同比增速均超过20%，其中上海银行、江苏银行、西安银行营收增速较高，分别达到27.35%、27.29%、26.78%；郑州银行营收同比增速上升较快，较一季度上升9.54个百分点至21.25%。

从业绩上看，杭州银行、宁波银行、成都银行归母净利润同比增速较高，分别为20.20%、20.03%、17.99%。除宁波银行、西安银行、成都银行业绩增速较一季度略有下降外，其他7家银行业绩增速较一季度均有提升，郑州银行业绩增速上升最为明显。

从资产质量看，上半年末不良率较低的三家银行分别是宁波银行、上海银行和西安银行，不良率分别为0.78%、1.18%和1.19%。10家银行中有7家银行不良率较一季度有所下降，3家银行不良率环比持平，总体来看资产质量不断优化。

从盈利能力上看，招商银行、宁波银行和长沙银行ROE较高，其年化加权平均ROE分别为19.47%、19.35%和16.76%。招商银行、江苏银行、上海银行、郑州银行年化加权平均ROE较一季度有所上升；除成都银行、西安银行、长沙银行三家银行外，剩余七家银行年化加权平均ROE较2018年均有所上升。

图表 1：上市银行 2019 年上半年业绩快报汇总（截至 7 月 26 日）

上市银行	营业收入YOY			归母净利润YOY			不良率			年化加权平均ROE		
	2Q19	1Q19	2018	2Q19	1Q19	2018	2Q19	1Q19	2018	2Q19	1Q19	2018
杭州银行	25.74%	26.64%	20.77%	20.20%	19.25%	18.94%	1.38%	1.40%	1.45%	14.76%	14.92%	11.01%
宁波银行	19.74%	23.43%	14.28%	20.03%	20.06%	19.85%	0.78%	0.78%	0.78%	19.35%	19.64%	18.72%
成都银行	11.83%	16.89%	20.05%	17.99%	22.78%	18.95%	1.46%	1.51%	1.54%	15.44%	15.92%	16.04%
张家港行	25.68%	33.40%	24.24%	15.17%	13.85%	9.44%	1.43%	1.53%	1.47%	9.40%	10.16%	9.39%
江苏银行	27.29%	29.18%	4.09%	14.87%	14.40%	10.02%	1.39%	1.39%	1.39%	14.96%	14.66%	12.43%
上海银行	27.35%	42.16%	32.49%	14.32%	14.12%	17.65%	1.18%	1.19%	1.14%	14.62%	13.98%	12.67%
招商银行	9.65%	12.14%	12.52%	13.08%	11.32%	14.84%	1.24%	1.35%	1.36%	19.47%	19.45%	16.57%
长沙银行	26.40%	29.74%	14.95%	12.02%	11.02%	13.94%	1.29%	1.29%	1.29%	16.76%	17.48%	16.91%
西安银行	26.78%	29.47%	21.31%	11.05%	15.02%	10.82%	1.19%	1.23%	1.20%	12.24%	13.48%	12.61%
郑州银行	21.25%	11.71%	9.44%	4.54%	-9.35%	-28.53%	2.39%	2.46%	2.47%	16.53%	14.26%	10.03%

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表 2：上市银行 2019 年上半年数据与历史数据比较

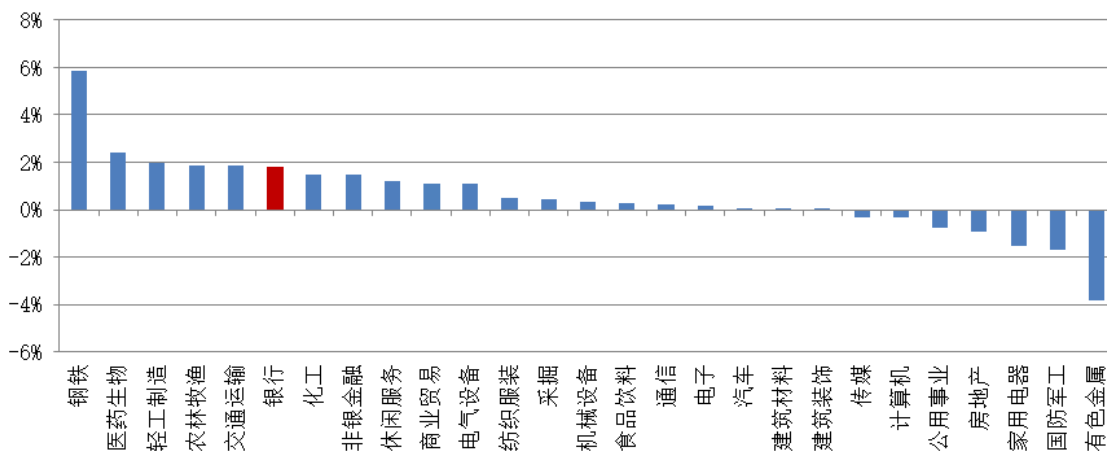
上市银行	营业收入YOY		归母净利润YOY		不良率		年化加权平均ROE	
	较一季度	较2018年	较一季度	较2018年	较一季度	较2018年	较一季度	较2018年
郑州银行	9.54%	11.81%	13.89%	33.07%	-0.07%	-0.08%	2.27%	6.50%
招商银行	-2.49%	-2.87%	1.77%	-1.76%	-0.11%	-0.12%	0.02%	2.90%
张家港行	-7.72%	1.44%	1.32%	5.73%	-0.10%	-0.04%	-0.76%	0.01%
长沙银行	-3.34%	11.45%	1.00%	-1.92%	0.00%	0.00%	-0.72%	-0.15%
杭州银行	-0.90%	4.97%	0.94%	1.26%	-0.02%	-0.07%	-0.16%	3.75%
江苏银行	-1.89%	23.20%	0.47%	4.85%	0.00%	0.00%	0.30%	2.53%
上海银行	-14.81%	-5.14%	0.20%	-3.33%	-0.01%	0.04%	0.64%	1.95%
宁波银行	-3.69%	5.46%	-0.03%	0.18%	0.00%	0.00%	-0.29%	0.63%
西安银行	-2.69%	5.47%	-3.97%	0.23%	-0.04%	-0.01%	-1.24%	-0.37%
成都银行	-5.06%	-8.22%	-4.78%	-0.95%	-0.05%	-0.08%	-0.48%	-0.60%

资料来源：Wind，太平洋研究院整理

附：银行行业——行情回顾

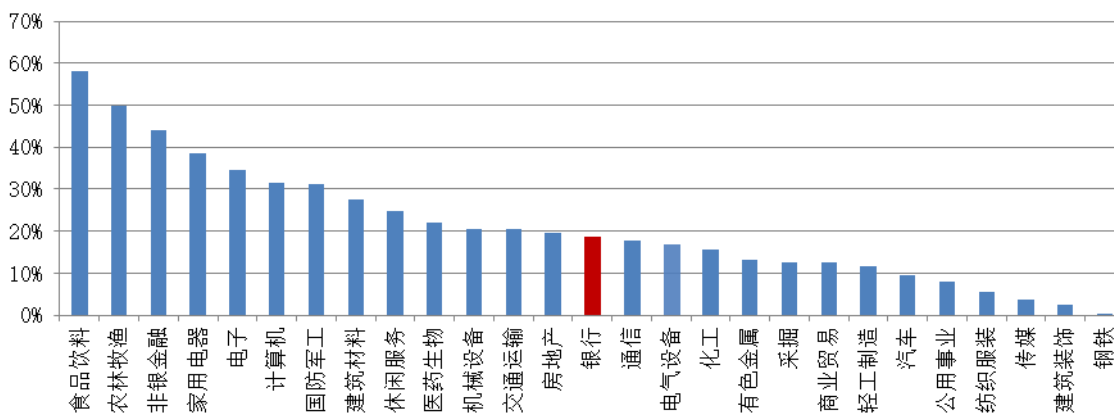
上周（7月22日-7月26日）银行板块上涨1.88%，沪深300指数上涨1.33%。个股方面，上周涨幅排名前三的是南京银行、兴业银行和常熟银行，涨跌幅分别为：+4.42%、+4.40%、+3.76%；涨幅排名最后的三名分别是青农商行、西安银行、青岛银行，涨跌幅分别为-5.33%、-4.14%、-2.40%。

图表 3：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 4：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 5：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)
南京银行	4.42	5.81	35.29	6.44	1.03
兴业银行	4.40	5.08	33.63	6.38	0.90
常熟银行	3.76	7.25	38.35	14.52	1.49
上海银行	3.36	5.06	11.25	6.76	0.93
杭州银行	2.70	3.65	16.67	7.14	0.89
浦发银行	2.50	1.63	24.89	6.00	0.78
光大银行	2.38	1.57	8.93	5.92	0.70
招商银行	2.34	6.23	51.67	10.86	1.85
中信银行	2.27	1.93	11.66	6.28	0.70
成都银行	2.16	0.50	10.23	6.12	0.98
宁波银行	2.05	0.28	49.87	10.41	1.81
江苏银行	2.04	1.34	23.23	5.75	0.80
平安银行	1.72	3.27	53.30	9.52	1.07
工商银行	1.61	0.86	12.30	6.74	0.90
建设银行	1.52	3.25	20.59	7.14	0.97
张家港行	1.43	0.89	8.94	11.44	1.08
华夏银行	0.93	0.55	4.77	5.57	0.61
无锡银行	0.88	1.77	13.04	9.37	1.06
中国银行	0.82	-1.07	7.48	5.98	0.70
贵阳银行	0.80	1.62	18.90	5.36	0.96
民生银行	0.67	0.42	11.29	5.17	0.64
农业银行	0.56	-0.28	4.37	6.12	0.79
北京银行	-	0.38	5.75	5.80	0.69
交通银行	-0.17	-0.69	4.97	5.75	0.67
长沙银行	-0.22	-2.02	9.71	6.52	1.00
江阴银行	-0.43	-1.92	9.25	11.48	0.95
苏农银行	-0.55	-1.81	-0.50	11.88	0.90
郑州银行	-0.80	-2.56	0.53	9.26	0.96
紫金银行	-1.70	-7.82	55.98	19.68	2.05
青岛银行	-2.40	-1.95	-3.16	13.32	1.32
西安银行	-4.14	-10.92	8.58	13.01	1.46
青农商行	-5.33	-12.81	14.52	15.03	1.60

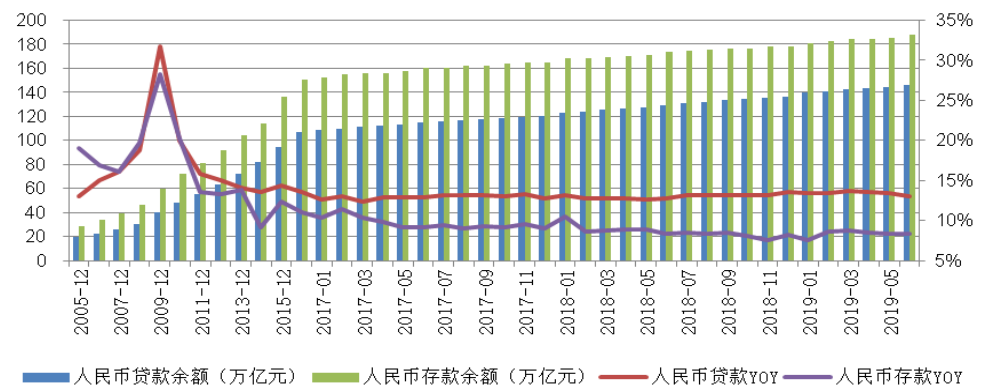
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

附：银行业基本数据跟踪

社融及金融市场动态

人民币贷款增速有所放缓。截至6月末，人民币贷款余额145.97万亿元，同比+13.0%（M5：+13.4%），增速环比下降0.4个百分点；人民币存款余额为187.57万亿元，同比+8.4%（M5：+8.4%），增速环比较上月持平。6月份新增贷款1.67万亿元，同比少增50.44亿元。新增企业贷款中，企业短期贷款同比多增1816亿元，企业中长期贷款同比少增248亿元，票据融资同比少增1986亿元，表明信贷需求较弱。

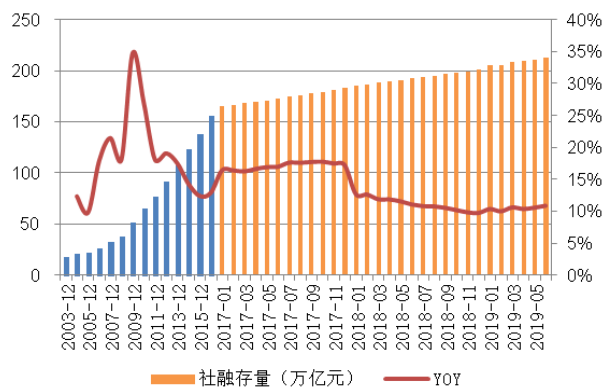
图表6：人民币存贷款规模及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

社融增速环比提升，表内信贷占比进一步提高。截至6月末，社融存量规模为213.26万亿元，同比+10.9%，增速较上月上升0.3个百分点。从社融结构上看，人民币贷款占比67.9%，同比高1.4个百分点；表外贷款占比11.0%，同比下降2.3个百分点，地方政府专项债券占比4.0%，同比高0.9个百分点。地方政府专项债券显著多增，表外信贷同比下降是社融增速提升的主因。

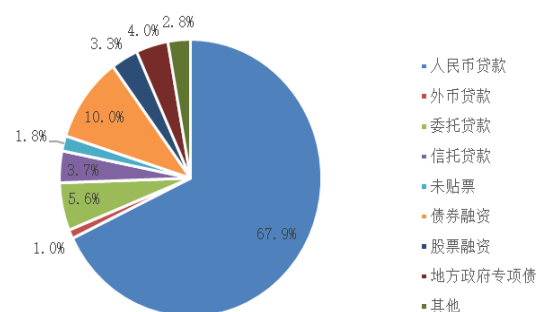
图表7：社融存量



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。

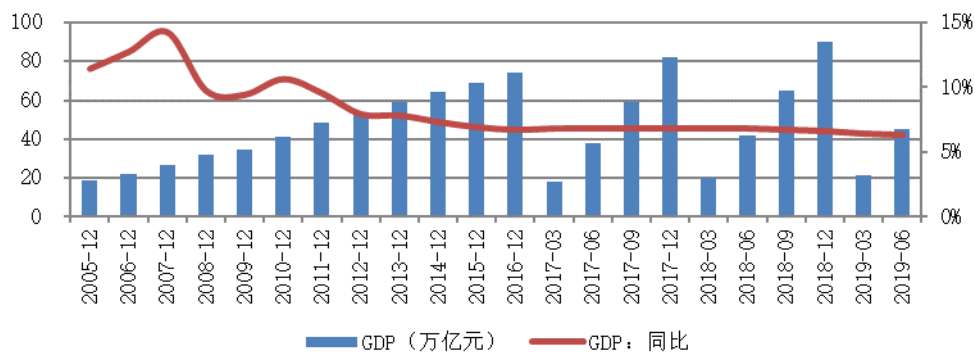
图表8：社融存量结构



资料来源：Wind，太平洋研究院

截至第二季度末，GDP 累计同比增长 6.3%，较第一季度下降 0.1 个百分点。2019 上半年末，我国 GDP 为 45.09 万亿元，同比增长 6.3%（2019Q1：6.4%），增速连续四个季度下降。2010 年末，GDP 同比增长 10.6%，之后 GDP 增速持续下降。今年上半年最终消费支出、资本形成总额、货物和服务净出口对 GDP 累计同比贡献率分别为 60.1%、19.2%、20.7%，较第一季度分别下降 5.0 个、上升 7.1 个、下降 2.1 个百分点。其中，最终消费贡献率持续下降（2019Q1：65.1%），资本形成总额贡献率有明显上升（2019Q1：12.1%）。

图表 9：GDP 累计值及累计同比增速

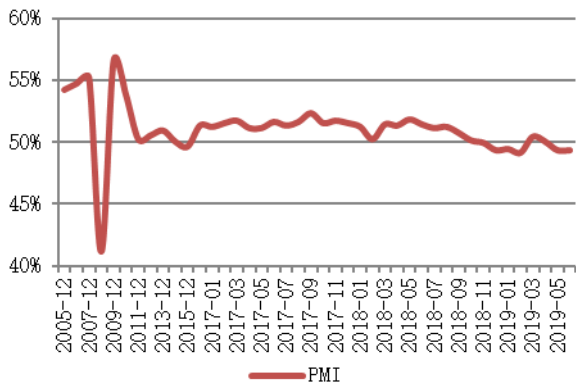


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

6 月份制造业 PMI 为 49.4%，与上月持平，较上年同期（51.5%）下降 2.1 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%，2009 年末，PMI 显著上升至 56.6%，是近 10 年来的最高点。

6 月份 CPI 同比增长 2.7%，增速较上月持平。今年 2 月至 5 月，CPI 增速连续三个月上行。

图表 10：PMI



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 11：CPI：同比

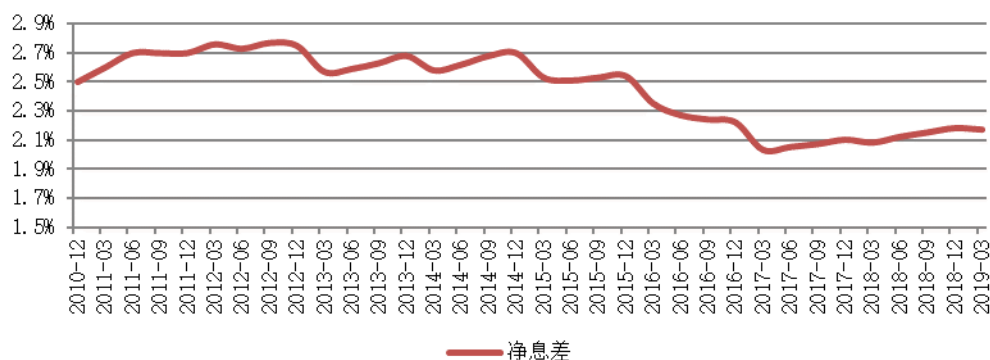


资料来源：Wind，太平洋研究院

利率动态

净息差最新数据(2019Q1)为2.17%，较2018年四季度下降1个BP。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%，2018年息差连续四个上升。今年政策上要求降低小微企业融资成本，一季度贷款加权平均利率为5.69%，环比提升0.05个百分点，但经季节性调整后较上年末略有下降。个人贷款方面，全国首套房贷款平均利率从去年12月起连续6个月下滑，也对息差改善造成一定压力。

图表 12：净息差

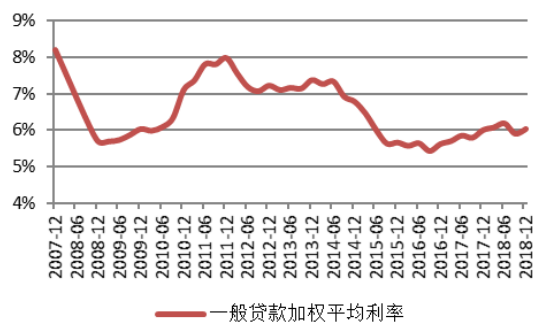


资料来源：Wind，太平洋研究院

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(2019Q1)为6.04%，较上月上升0.13个百分点(2018Q4为5.91%)。2016年四季度至2018年三季度，一般贷款利率呈上升趋势，而2018年四季度一般贷款利率下行，今年一季度回升至6%以上。

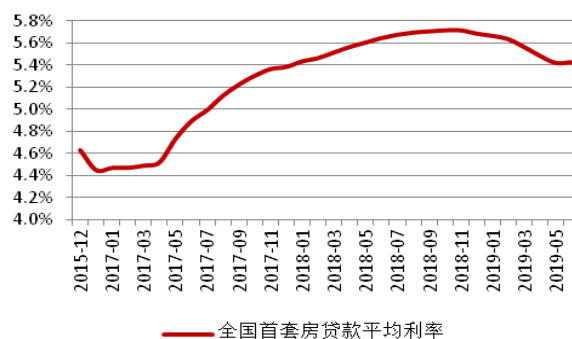
全国首套房贷利率：2019年6月为5.42%，是基准利率的1.11倍，环比增加0.007个百分点，同比下降0.22个百分点(2018年6月为5.64%)。截至6月末，全国首套房贷平均利率今年在连续下滑5个月后首次触底回升，一、二线房地产市场开始回暖。

图表 13：一般贷款利率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

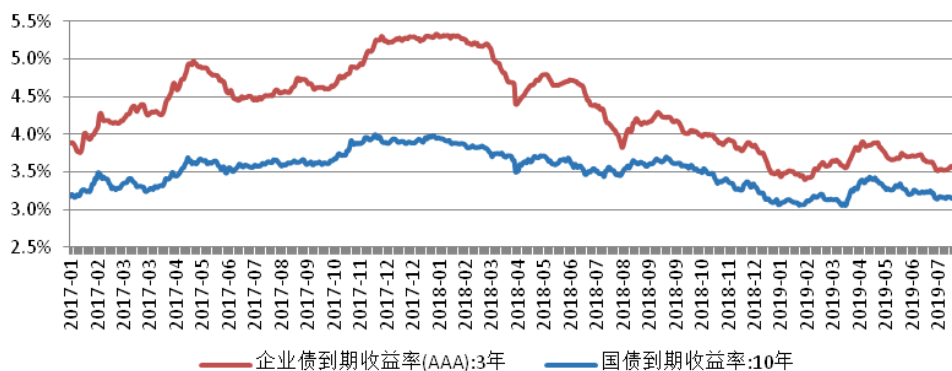
图表 14：全国首套房贷平均利率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

上周末(7月26日),3年期企业债到期收益率(AAA)收于3.55%,环比下降0.01pct;10年期国债到期收益率收于3.17%,环比上升0.01pct。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5.33%、4.05%,2019年2月分别降至近两年的最低点3.40%和3.07%,较2018年年初分别下降1.93pct和0.98pct,3月到4月分别小幅上升至3.90%和3.43%,5月至6月呈下行趋势,7月份利率较为稳定,3年期企业债到期收益率在3.55%上下波动,10年期国债到期收益率在3.16%上下波动。

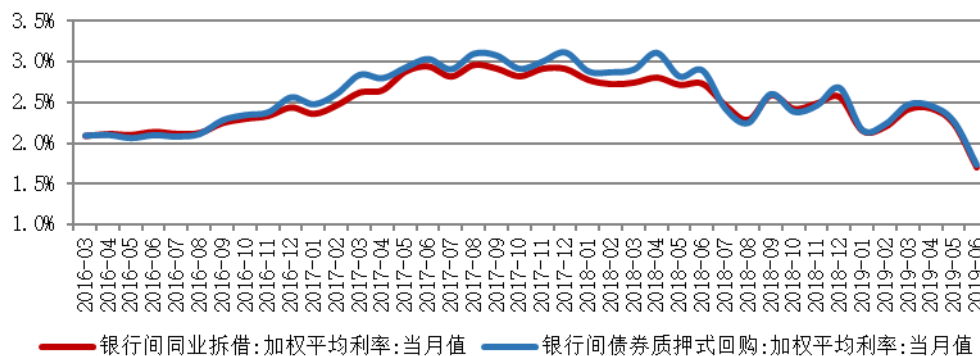
图表 15: 3 年期企业债到期收益率 (AAA)、10 年期国债到期收益率



资料来源: Wind, 太平洋研究院

6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1.70%、1.74%,分别较上月下降0.54个、0.53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%。今年3月份,银行间债券质押式回购利率达到今年以来的最高点2.47%,同业拆借利率在4月份达到最高点2.43%。5、6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。

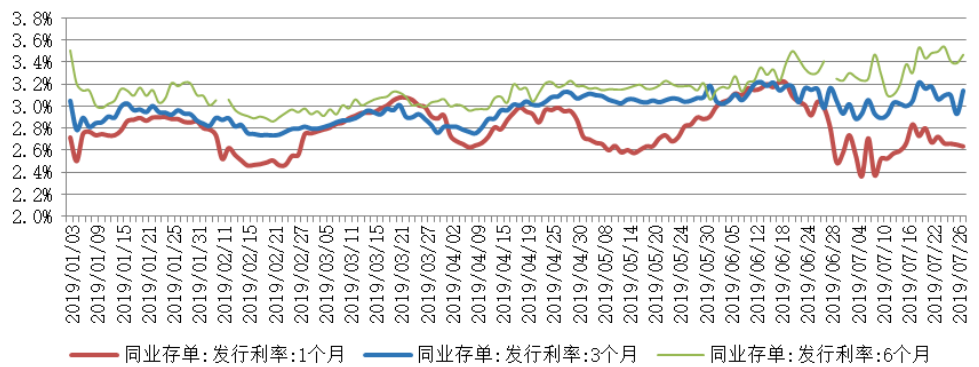
图表 16: 银行间同业拆借加权平均利率及债券质押式回购加权平均利率



资料来源: Wind, 太平洋研究院

截至7月26日，为期1/3/6个月同业存单发行利率分别为2.65%/2.93%/3.39%，环比分别下降0.01个、0.17个、0.02个百分点。今年1月份同业存单发行利率呈下降趋势，1/3/6个月同业存单发行利率在2月份分别达到上半年最低点2.46%/2.73%/2.86%。受包商银行事件影响，5月下旬中小银行同业负债成本显著提升，同业存单利率显著提高。6月中下旬，1/3/6个月同业存单发行利率分别达到今年以来的最高点3.22%/3.22%/3.50%。目前，同业市场业务逐步恢复正常，同业存单利率较高点有所下降。

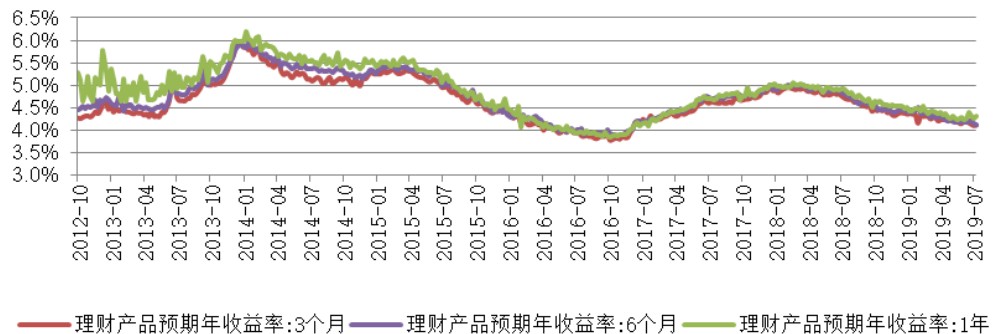
图表17：同业存单发行利率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

截至7月21日，3个月、6个月和1年期理财产品预期年收益率分别为4.12%、4.13%和4.30%，较上周分别+0.01个百分点、-0.03个百分点、+0.03个百分点。2016年下半年，理财产品利率降至有史以来最低点，3/6/12个月理财产品预期年收益率分别为3.79%/3.88%/3.85%，2018年6月分别上升至近两年的最高点5.01%/5.01%/5.06%。从2018年6月到2019年7月，理财预期收益率整体呈缓慢下降趋势。

图表18：理财产品预期收益率

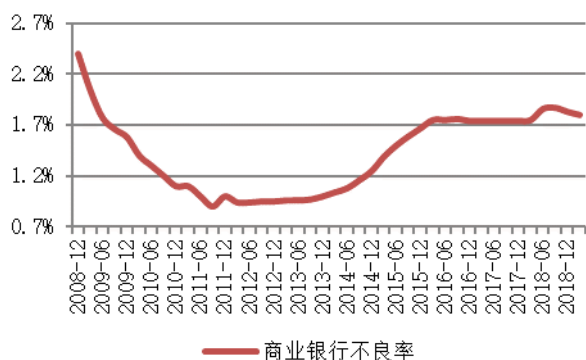


资料来源：Wind，太平洋研究院

资产质量动态

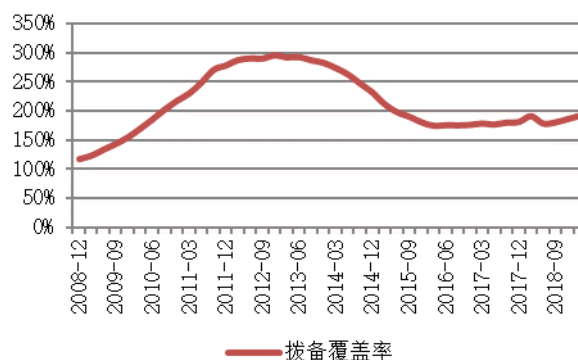
截至2019年3月末，商业银行不良贷款率为1.80%，与去年末持平。2016年二季度至2018年一季度末，不良率维持在1.75%左右。2018年上半年末，受宏观经济下行影响，银行业不良率大幅上升至1.86%，但去年四季度起已稳步下降。截至2019年3月末，商业银行拨备覆盖率为192%，较去年12月末上升6个百分点（12月末：186%），风险抵补能力持续增强。

图表19：银行业不良率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

图表20：银行业拨备覆盖率



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

上市银行不良率下行，不良偏离度在100%以内。2019Q1末，32家上市银行不良率1.52%，环比下降0.01个百分点。股份行较高（1.66%），城商行较低（1.24%）。按照2018年末的逾期90天以上贷款计算，上市银行整体不良偏离度为77%，仅有3家上市银行逾期90天以上贷款未全部计入不良贷款，分别是长沙银行、成都银行和华夏银行。

图表 21：资产质量指标(截至 2019Q1；单位：亿元)

上市银行	不良率	不良偏离度	不良贷款	逾期 90 天以上贷款	贷款总额	拨备覆盖率
宁波银行	0.78%	80%	35	28	4,446	521%
南京银行	0.89%	87%	46	40	5,170	415%
常熟银行	0.96%	67%	9	6	954	459%
上海银行	1.19%	73%	105	77	8,867	329%
无锡银行	1.21%	80%	10	8	800	263%
西安银行	1.23%	87%	17	15	1,373	235%
苏农银行	1.25%	70%	8	5	620	264%
长沙银行	1.29%	115%	22	25	2,183	280%
招商银行	1.35%	76%	556	423	41,258	363%
江苏银行	1.39%	83%	129	107	9,307	211%
北京银行	1.40%	92%	184	170	13,161	214%
杭州银行	1.40%	71%	53	38	3,783	265%
中国银行	1.42%	78%	1,731	1,352	122,604	185%
建设银行	1.46%	58%	2,075	1,207	141,877	214%
贵阳银行	1.46%	69%	27	19	1,859	276%
青农商行	1.46%	74%	22	17	1,531	310%
交通银行	1.47%	85%	747	633	50,682	173%
工商银行	1.51%	74%	2,403	1,788	159,324	186%
成都银行	1.51%	130%	22	28	1,973	231%
农业银行	1.53%	64%	1,927	1,235	126,641	264%
张家港行	1.53%	40%	10	4	633	222%
兴业银行	1.57%	75%	487	364	31,035	206%
光大银行	1.59%	81%	400	323	25,097	179%
青岛银行	1.68%	89%	23	21	1,355	164%
紫金银行	1.68%	50%	17	8	981	223%
中信银行	1.72%	92%	642	592	37,260	170%
平安银行	1.73%	96%	354	340	20,514	171%
民生银行	1.75%	95%	550	521	31,416	138%
华夏银行	1.85%	138%	317	439	17,140	158%
浦发银行	1.88%	85%	681	577	36,175	160%
江阴银行	2.08%	88%	13	12	648	270%
郑州银行	2.46%	88%	43	38	1,728	157%
国有行	1.48%	70%	8,882	6,214	601,128	208%
股份行	1.66%	90%	3,988	3,577	239,896	195%
城商行	1.28%	86%	705	604	55,206	280%
农商行	1.44%	68%	89	60	6,167	284%
合计	1.52%	77%	13,664	10,455	902,398	208%

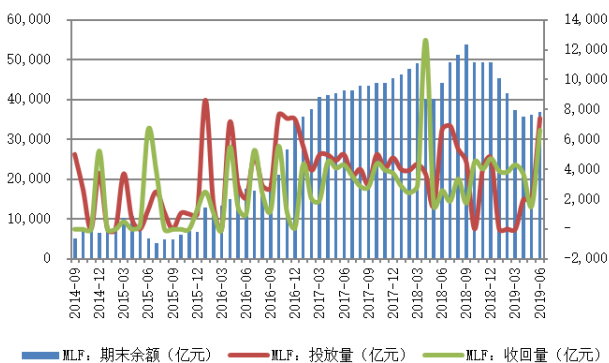
资料来源：Wind，太平洋研究院整理

注：逾期 90 天以上贷款为 2018 年末数据。北京银行不良贷款为 2018 年末数据。

流动性动态

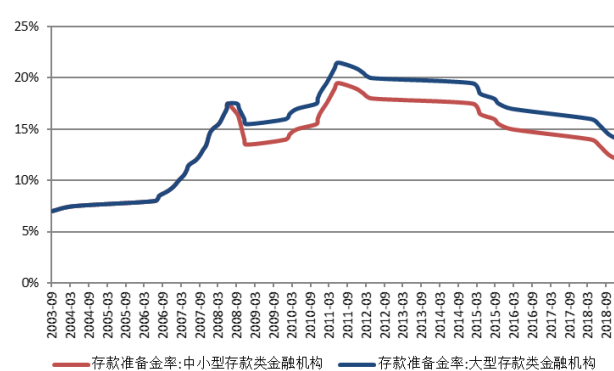
截至6月末，MLF余额为3.68万亿元，较上月增加770亿元。6月份央行投放MLF7400亿元，同时收回MLF6630亿元，净投放量为770亿元。2018年9月，MLF余额达到5.38万亿元，是历史最高点。今年4月末，MLF余额降至3.57万亿元，5、6月份MLF净投放量有所增加。上周央行开展TMLF操作2977亿元，并开展MLF操作2000亿元，两项操作合计4977亿元，与当日中期借贷便利（MLF）到期量5020亿元基本相当。今年1月央行宣布定向降准1个百分点，净释放资金8000亿元，同时2019年一季度到期的MLF将不再续作。5月15日起，央行对服务县域的中小银行实行较低的优惠存款准备金率，释放长期资金约2800亿元。此外，今年央行通过TMLF已释放资金5249亿元，引导资金进入民营及小微领域。

图表 22：MLF



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表 23：存款准备金率

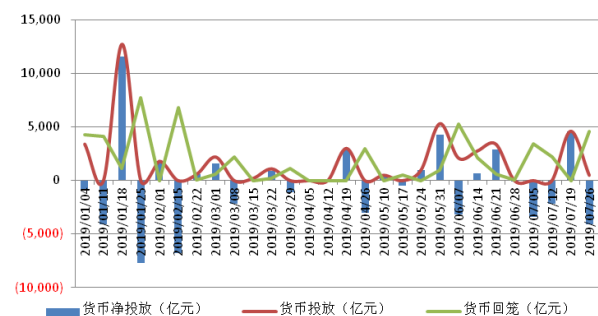


资料来源：Wind，太平洋研究院

上周央行净回笼货币共计4100亿元。上周，央行通过逆回购投放货币500亿元，逆回购到期4600亿元，货币净回笼4100亿元。

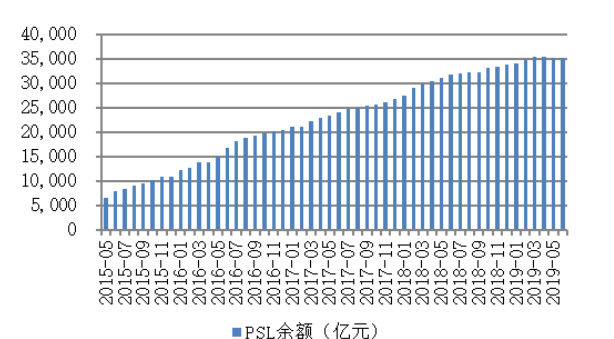
6月份PSL余额较上月增加574亿元(6月份余额为3.51万亿,5月份余额为3.53万亿)。5月份PSL增加115.5亿元，4月份减少186.7亿元。

图表 24：公开市场操作



资料来源：Wind，太平洋研究院

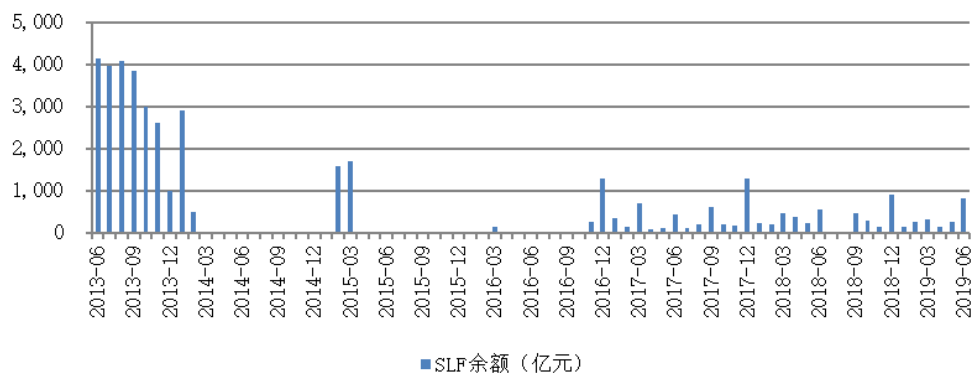
图表 25：PSL



资料来源：Wind，太平洋研究院

6 月份 SLF 余额较上月增加 843 亿元（6 月末为 830 亿元，5 月末为 256 亿元）。6 月份央行进行 SLF 操作 843 亿元，较上月增加 574 亿元。今年二季度央行通过 SLF 操作释放 1240 亿元，高于一季度 SLF 操作释放的流动性（一季度释放 753 亿元）。5 月末，包商银行被接管后，中小银行流动性受到一定影响，监管部门通过多种方式缓解流动性，二季度末短期流动性已逐步回升。

图表 26: SLF 余额



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；
- 中小银行流动性风险。

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.co
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.c
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.
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	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
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.c
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@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	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.c



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。