

中國銀行業

二季度監管數據顯示行業前景向好

- ❖ **7月表外融資收縮繼續拖累社融增速。**中國人民銀行13日發布7月份金融數據。當月社融新增1.04萬億元（人民幣，下同），環比上月下滑25.2%，同比下滑10.7%，主要由於表外融資環比持續收縮4,886億元，繼續拖低社融增速。7月末社融餘額同比增長10.3%，增速環比放緩0.2個百分點，放緩幅度較6月末的0.4個百分點有所收窄。不過，人民幣貸款表現超乎市場預期，新增1.45萬億元，同時債券融資受益於收益率下行，環比多增2,237億元。M2增速自6月末的歷史低位反彈0.5個百分點至8.5%，但M1增速持續下行至5.1%。展望下半年，我們認為整體信貸增長在政策的結構性寬鬆下將逐步恢復。
- ❖ **實體信貸需求暢旺，但銀行風險偏好下降。**7月人民幣新增貸款與此前銀保監會發布的初步數字一致。從結構上看，企業貸款增長強勁，當月新增6,501億元，同比多增84%，其中75%為中長期貸款，顯示實體經濟的融資需求依然健康。以按揭貸款為主的居民中長期貸款同樣保持了較為穩健的增長，占新增貸款比重為32%，上月則為25%。我們認為新增貸款結構的轉變顯示了銀行在放貸策略上趨於審慎，願意將更多額度分配至風險較低的基礎設施行業貸款及居民按揭貸款。
- ❖ **銀行盈利復蘇加速。**銀保監會同樣於13日公布了2018年第二季度銀行業監管數據。今年二季度，行業淨利潤按年增長6.9%，增速較第一季度提升1個百分點，主要由於行業淨息差普遍改善，以及資產增速的回升。如我們此前預期，股份制銀行及城商行淨息差的改善較國有銀行更為明顯。中小型銀行由於同業負債占比較高，將更得益於市場利率的下行。
- ❖ **流動性壓力緩解，資產增速回升。**1月及4月實施的兩次降准，以及人行積極通過MLF向市場投放流動性，令銀行業整體的資金壓力有所減輕，也部分抵消了金融去杠杆下存款增長乏力帶來的負面影響。行業總資產增速由今年第一季度末的6.63%回升至第二季度末的6.76%。
- ❖ **不良貸款確認趨嚴，利於行業估值改善。**由於銀保監會要求銀行對不良貸款進行更嚴格的確認，將90天以上逾期貸款全部納入不良貸款，二季度末行業的不良貸款餘額環比大幅增長10.3%至1.96萬億元。不良貸款率同樣增長0.12個百分點至1.86%，但關注類貸款下降0.16個百分點至3.26%。分機構類型來看，國有銀行及股份制銀行的不良貸款率持續改善，環比分別下降2個基點及1個基點；而城商行與農商行不良貸款率在更為嚴格的不良確認措施下仍面臨壓力，環比繼續上升4個基點及103個基點。部分不良確認不夠嚴格的股份制銀行及大部分H股上市城商行，預計未來幾個季度的信貸成本將有所上升，但我們認為，不良確認趨嚴將提升行業資產負債表的透明度，有利於未來板塊估值的修復。
- ❖ **大行優於中小同業。**我們認為，與中小型同業相比，大行資金來源更為穩定，同時影子銀行風險較低。在目前金融去杠杆和利率市場化的背景下，大行的表現將能夠跑贏其他同業。

同步大市

隋曉萌

電話：(852) 3761 8775

郵件：suixiaomeng@cmbi.com.hk

中國銀行業

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點并無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀國際證券投資評級

買入 : 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有 : 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-10%至+15%之間
賣出 : 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 10%
未評級 : 招銀國際并未給予投資評級

招銀國際證券行業投資評級

優於大市 : 行業股價於未來12個月預期表現跑贏大市指標
同步大市 : 行業股價於未來12個月預期表現與大市指標相若
落後大市 : 行業股價於未來12個月預期表現跑輸大市指標

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環花園道3號冠君大廈45及46樓

電話: (852) 3900 0888

傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司(招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載數據可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，并可能會受目標資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，并鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何信息由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考數據。報告中的信息或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告信息所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的信息，我們力求但不擔保這些信息的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發布時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發布其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸并不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的信息，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合(I)2000年英國不時修訂之金融服務及市場法令2005年(金融推廣)令(“金融服務令”)第19(5)條之人士及(II)屬金融服務令第49(2)(a)至(d)條(高淨值公司或非公司社團等)之機構人士，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國1934年證券交易法規則15a-6定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行為即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。