

# 理财新规落地，部分细节超预期



川财证券  
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20180722）

## 核心观点

### ❖ 川财周观点

7月20日，银保监会对《商业银行理财业务监督管理办法（征求意见稿）》（下文简称《理财新规》）公开征求意见；同日，中国人民银行发布《关于进一步明确规范金融机构资产管理业务指导意见有关事项的通知》（下文简称《通知》），《理财新规》放松了部分监管限制，有利于银行理财恢复增长。无论是公募理财产品可以投资非标、现金管理型理财产品可以使用摊余成本估值、过渡期内不设具体整改比例限制，还是央行给予政策促进非标资产回表、允许旧产品投资新资产，《理财新规》和《通知》在理财产品的投资、持有和处理上都给予了一定程度上的放松。监管全面考虑了现有的信用存量风险，对于非标资产采取了总量控制，单只放松的原则。在保证严格穿透底层资产的情况下，减小非标产品范围，放松对非标投资的限制，有利于缓解当前非标资产风险积压，防范金融风险。压制银行板块估值的核心原因有所缓解，看好银行板块短期估值修复的机会。相关个股：农业银行、招商银行。

### ❖ 市场表现

本周上证综指下跌 0.07%，申万银行指数上涨 1.39%，银行指数相对于上证综指的周超额收益为 2.84%，银行指数相对于上证综指的月超额收益为-1.71%，在 28 个行业子板块中排名第 4。本周板块内涨幅前三的股票是吴江银行、江阴银行、无锡银行，涨幅分别为 7.98%、6.87%、5.96%，本周板块内跌幅前三的股票是上海银行、交通银行、中国银行，跌幅分别为 2.79%、1.40%、0.28%。

### ❖ 行业要闻

央行发布通知进一步规范金融机构资产管理业务：公募资产管理产品除主要投资标准化债权类资产和上市交易的股票，还可以适当投资非标准化债权类资产，但应当符合相应的期限匹配等监管要求；资管新规过渡期内，可发行老产品投资新资产；支持有非标准化债权类资产回表需求的银行发行二级资本债补充资本。对于通过各种措施确实难以消化、需要回表的存量非标准化债权类资产，在宏观审慎评估（MPA）考核时，合理调整有关参数，发挥其逆周期调节作用，支持符合条件的表外资产回表。（央行网站）

### ❖ 公司要闻

上海银行（601229）：上半年，上海银行实现营业收入 197.50 亿元，同比增长 28.28%。报告期末，上海银行不良贷款率 1.09%，较上年末下降 0.06 个百分点。

### ❖ 风险提示：公司业务发展不及预期；政策不及预期。

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 金融地产/金融  
报告时间 | 2018/7/22

## 👤 分析师

杨欧雯  
证书编号：S1100517070002  
010-66495651  
yangouwen@cczq.com

## 👤 联系人

梁燕子  
证书编号：S1100117090002  
021-68595121  
liangyanzi@cczq.com

## 📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号  
中海国际中心 15 楼，  
100034  
上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120  
深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000  
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

## 正文目录

一、市场表现.....	4
二、资金面及利率跟踪.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司动态.....	10
风险提示.....	10

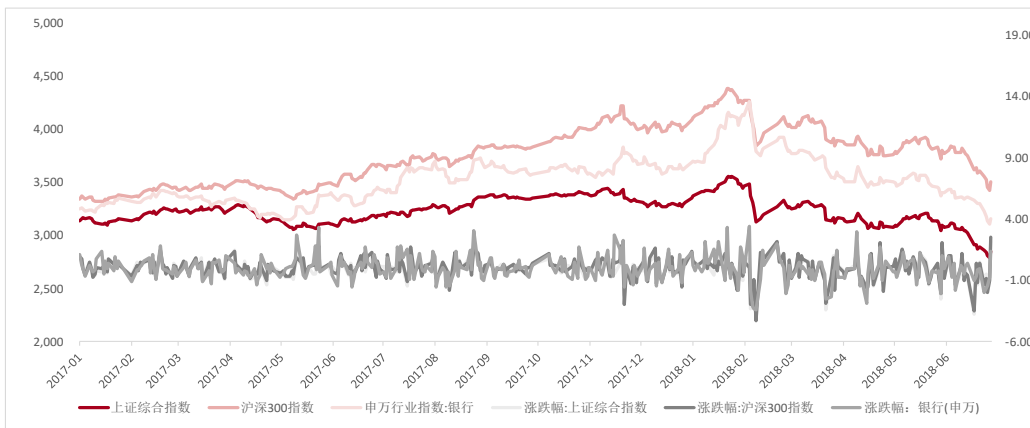
## 图表目录

图 1:	2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股吴江银行领涨	4
图 3:	本周银行板块排名第 4	5
图 4:	各行业静态市盈率 PE (TTM) 比较	5
图 5:	各行业静态市净率 PB (LP) 比较	6
图 6:	DR007 与 R007 利率比较	6
图 7:	2017 年以来 SHIBOR 拆借利率	7
图 8:	2017 年以来同业存单发行利率	7
图 9:	2017 年以来银行间质押回购利率与成交量	8
表格 1.	一周行业动态新闻汇总	8
表格 2.	一周行业动态新闻汇总 (续)	9
表格 3.	本周公司公告汇总	10

## 一、市场表现

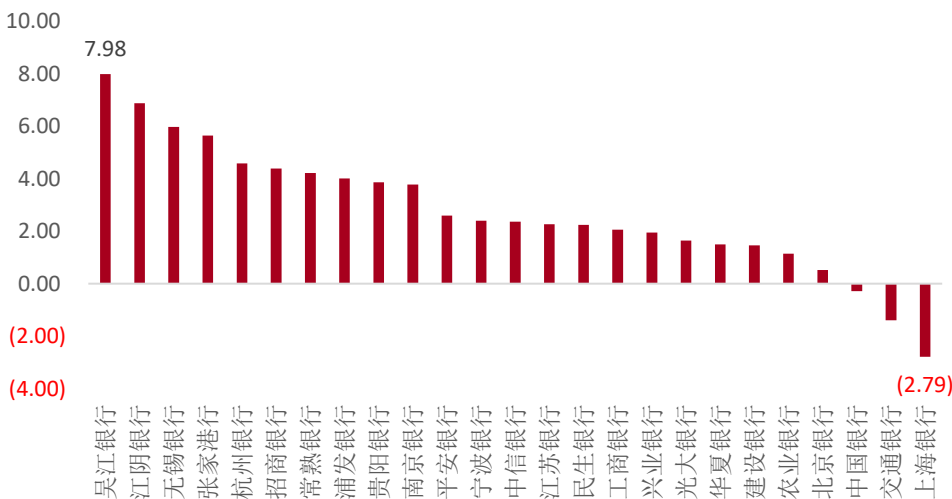
本周上证综指下跌 0.07%，申万银行指数上涨 1.39%，银行指数相对于上证综指的周超额收益为 2.84%，银行指数相对于上证综指的月超额收益为-1.71%，在 28 个行业子板块中排名第 4。本周板块内涨幅前三的股票是吴江银行、江阴银行、无锡银行，涨幅分别为 7.98%、6.87%、5.96%，本周板块内跌幅前三的股票是上海银行、交通银行、中国银行，跌幅分别为 2.79%、1.40%、0.28%。

图 1：2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



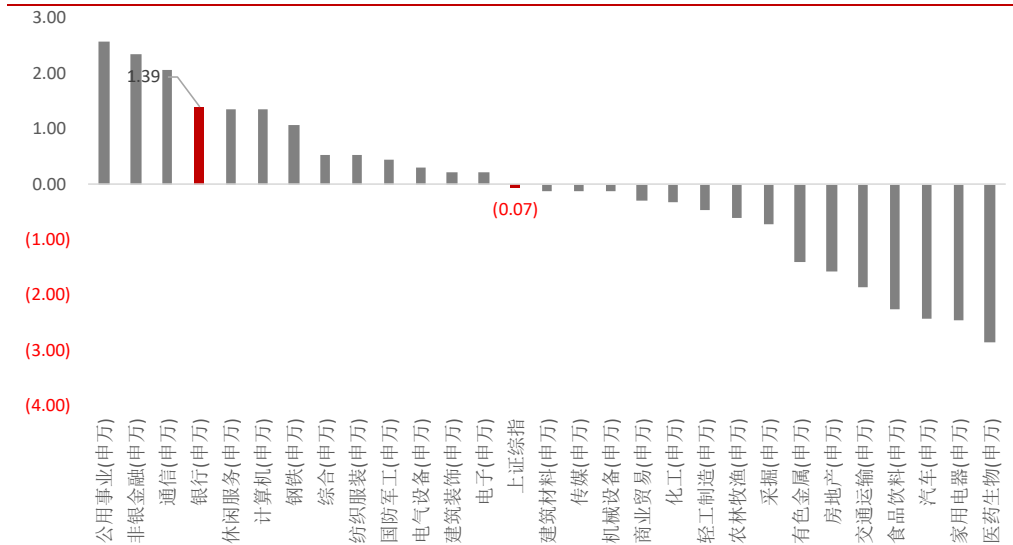
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股吴江银行领涨



资料来源: Wind, 川财证券研究所

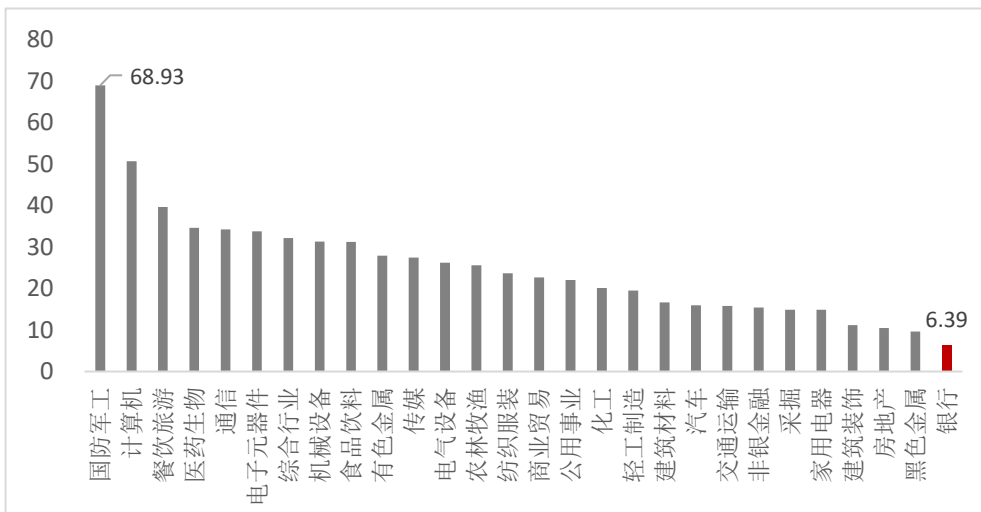
图 3：本周银行板块排名第 4



资料来源: Wind, 川财证券研究所

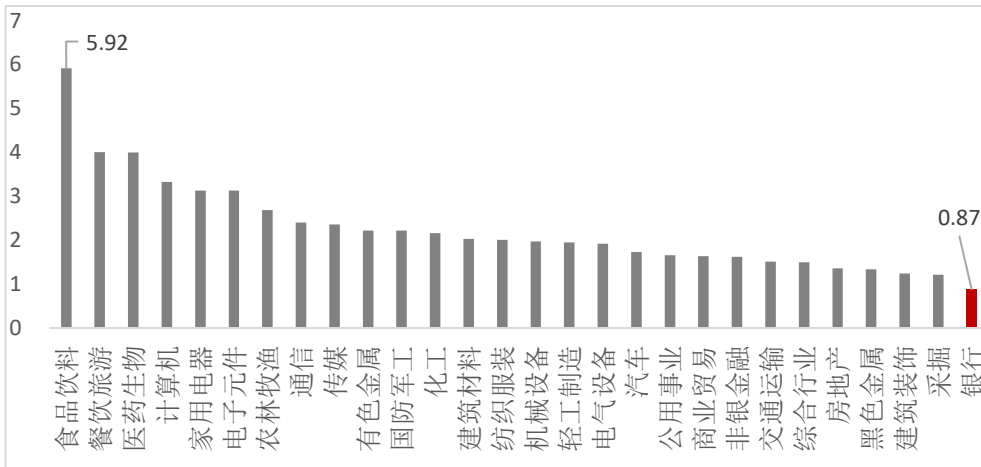
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 68.93 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.39 倍和 0.87 倍。具有相对较高的安全边际。

图 4：各行业静态市盈率 PE(TTM) 比较



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5：各行业静态市净率 PB(LP) 比较

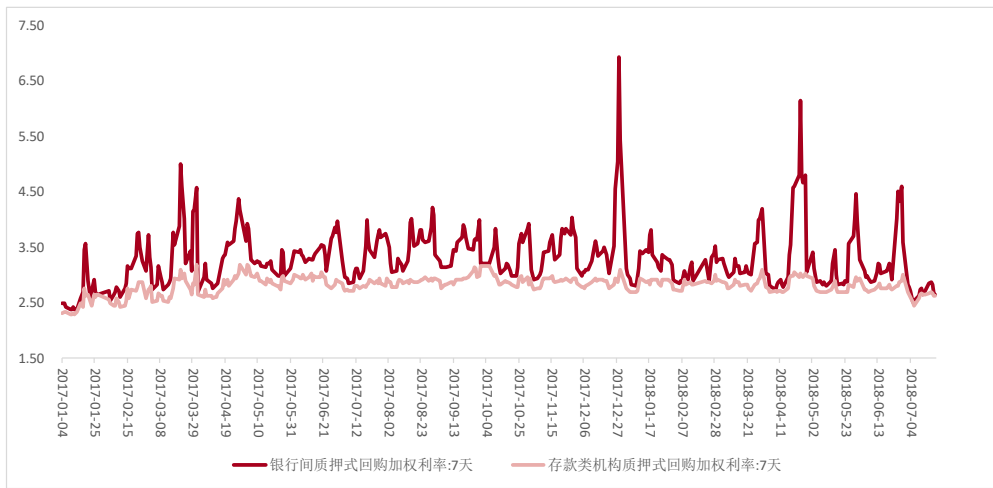


资料来源：Wind, 川财证券研究所

## 二、资金面及利率跟踪

为对冲税期高峰等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，本周在开展中央国库现金管理商业银行定期存款操作 1500 亿元的基础上，开展 5800 亿元逆回购操作，逆回购到期 400 亿，资金净投放 6900 亿。受此影响，DR007 与 R007 利差保持低位波动。

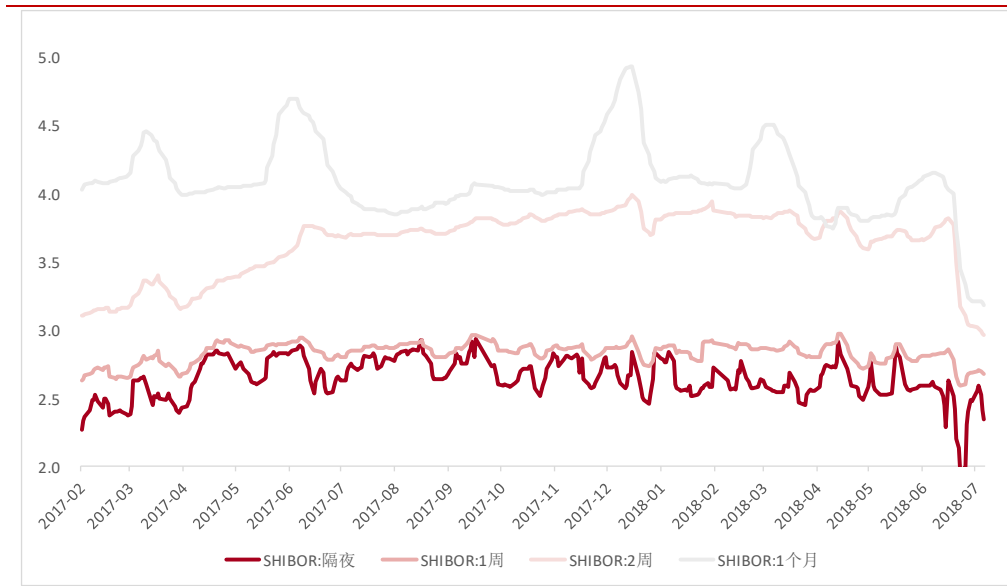
图 6：DR007 与 R007 利率比较



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周受公开市场放水影响，资金价格继续回落。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.35%，较上周五相比下跌 13.4bps；7 天期拆借利率为 2.68%，较上周五相比下跌 1.1bps；1 个月期拆借利率为 3.18%，较上周五相比下跌 2.5bps。

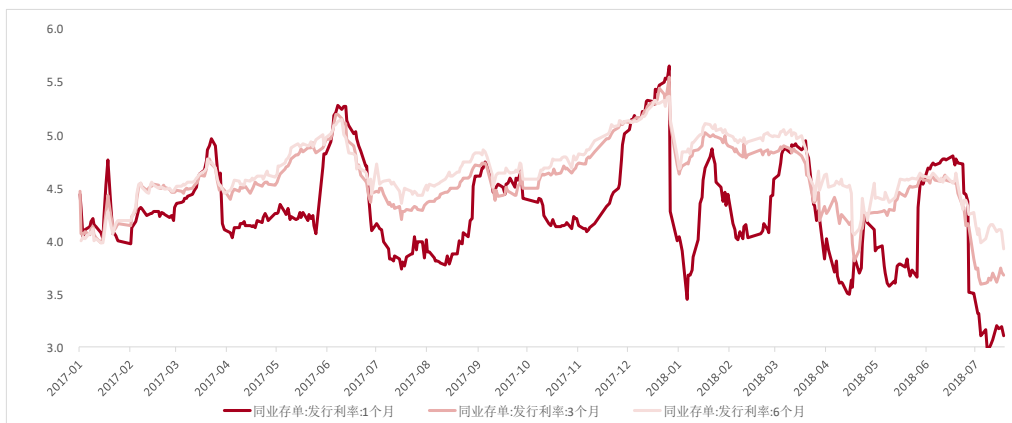
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

同业存单发行利率保持低水平波动，周五，1 个月期发行利率为 3.11%，较上周五相比下降 6.87bps；3 个月期发行利率为 3.68%，较上周五上升 0.42bps，6 个月期发行利率为 3.93%，较上周五下降 18bps。

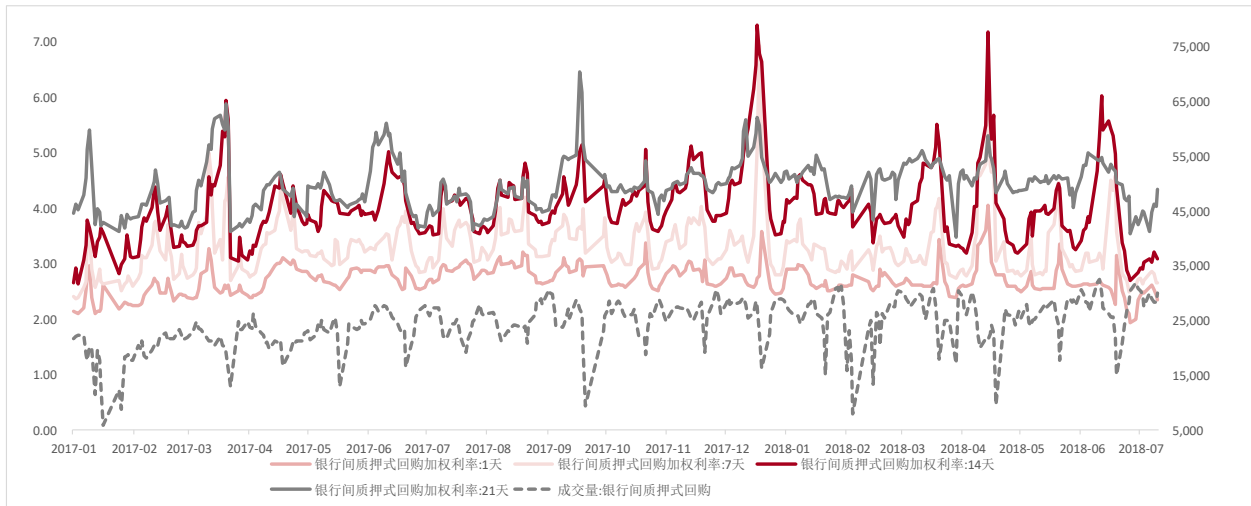
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购利率小幅波动，成交量略有下降。本周银行间质押式回购的成交量共计 16.62 万亿元，日均成交量较上周下降 3.10%。周五，银行间质押式回购的隔夜、7 天、14 天、一个月的质押回购加权平均利率分别 2.36%、2.66%、3.10%和 4.36%，较上周五上涨 -12.69bps、-5.68bps、6.97bps 和 41.67bps。

图 9：2017 年以来银行间质押回购利率与成交量



资料来源：Wind, 川财证券研究所

### 三、行业动态

表格 1. 一周行业动态新闻汇总

相关部门或公司	要闻简介
统计局	中国二季度 GDP 同比增长 6.7%，预期 6.7%，一季度增速为 6.8%。中国上半年 GDP 同比增长 6.8%，2018 年增长目标设为 6.5% 左右。中国上半年固定资产投资同比增长 6.0%，预期 6.0%。6 月规模以上工业增加值同比增长 6%，预期 6.5%，前值 6.8%；上半年工业增加值增长 6.7%，增速较 1-5 月回落 0.2 个百分点。6 月社会消费品零售总额 30842 亿元，同比增长 9.0%；上半年社会消费品零售总额 180018 亿元，同比增长 9.4%。中国 6 月城镇调查失业率 4.8%，与上月持平，全年目标设为 4.5% 以内。中国上半年房地产开发投资同比增长 9.7%，1-5 月增速为 10.2%。1-6 月份，商品房销售面积 77143 万平方米，同比增长 3.3%，增速比 1-5 月份提高 0.4 个百分点。1-6 月份，房地产开发企业到位资金 79287 亿元，同比增长 4.6%，增速比 1-5 月份回落 0.5 个百分点。（统计局网站）
证监会	证监会就《证券期货经营机构私募资产管理业务管理办法（征求意见稿）》及《证券期货经营机构私募资产管理计划运作管理规定（征求意见稿）》（以下统称《资管业务新规》）公开征求意见。

资料来源：统计局网站, 川财证券研究所

表格 2. 一周行业动态新闻汇总（续）

相关部门或公司	要闻简介
棚改货币化	<p>近日住建部有关司局负责人表示，要因地制宜推进棚改货币化安置。专家分析，这意味着棚改货币化安置政策不是急刹车，而是更加强调控制节奏和规模，以符合各地实际的安置方式推进棚改，确保楼市不大起大落。（人民日报海外版）</p>
P2P 网贷	<p>广州互联网金融协会发布《关于进一步做好网贷机构风险防范及稳妥退出工作的通知》，要求 P2P 网贷机构在行业风险高发期，严格落实中央及省市对网贷限额等监管要求，做好风险防范；对于拟退出的网贷机构，做好稳妥退出工作。（中证网）</p>
国资委	<p>国资委部署下半年重点工作：严控债务风险，加强债券特别是短融、超短融债券风险排查；保持现金流充裕，做好应对困难局面的准备；严控金融业务，推动中央企业金融业务优化重组；稳步推进装备制造、煤炭、电力、通信、化工等领域中央企业战略性重组；持续推动煤炭、钢铁、海工装备、环保等领域资产整合。（国资委网站）</p>
发改委	<p>将全力为定向降准资金运用创造良好的政策环境，精准推动降准资金参与市场化债转股；截至今年 6 月底，市场化债转股签约金额达到了 17220 亿元，到位资金 3469 亿元，涉及 109 家具有发展前景的高负债优质企业。（发改委网站）</p>
外汇管	<p>央行外汇占款连续六个月上升。中国 6 月末央行口径外汇占款余额增加 76.1 亿元人民币，报 21.5 万亿元人民币。人民币对美元汇率双向波动，汇率预期基本稳定。6 月银行结汇 10589 亿元，售汇 10457 亿元，结售汇顺差 131 亿元，为连续第三个月实现顺差；1-6 月，银行累计结汇 59126 亿元，累计售汇 58245 亿元，累计结售汇顺差 880 亿元。（外管局网站）</p>
人民银行	<p>央行发布通知进一步规范金融机构资产管理业务：公募资产管理产品除主要投资标准化债权类资产和上市交易的股票，还可以适当投资非标准化债权类资产，但应当符合相应的期限匹配等监管要求；资管新规过渡期内，可发行老产品投资新资产；支持有非标准化债权类资产回表需求的银行发行二级资本债补充资本。对于通过各种措施确实难以消化、需要回表的存量非标准化债权类资产，在宏观审慎评估（MPA）考核时，合理调整有关参数，发挥其逆周期调节作用，支持符合条件的表外资产回表。（人民银行网）</p>

资料来源：新华网等媒体，川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0003

## 四、公司动态

表格 3. 本周公司公告汇总

相关公司及代码	公告简介
上海银行 (601229)	营业收入与利润加快增长。报告期内, 本集团实现营业收入 197.50 亿元, 同比增长 28.28%; 归属于母公司股东的净利润 93.72 亿元, 同比增长 20.22%; 基本每股收益 0.86 元, 年化加权平均净资产收益率 14.22%, 报告期末归属于母公司普通股股东的每股净资产 12.15 元。资产负债规模稳定增长, 业务结构持续优化。报告期末, 本集团总资产 19,187.25 亿元, 较上年末增长 6.14%。客户存款余额为 9,906.40 亿元, 较上年末增长 7.26%, 客户存款占负债比重为 56.11%, 较上年末提高 0.48 个百分点。客户贷款和垫款总额为 7,803.22 亿元, 较上年末增长 17.51%, 客户贷款和垫款总额占资产比重为 40.67%, 较上年末提高 3.94 个百分点。资产质量与风险覆盖水平进一步提升。报告期末, 本集团不良贷款率 1.09%, 较上年末下降 0.06 个百分点; 拨备覆盖率 304.67%, 较上年末提高 32.15 个百分点; 贷款拨备率 3.31%, 较上年末提高 0.17 个百分点。
江苏银行 (600919)	2018 年 5 月 31 日, 江苏银行股份有限公司 (以下简称“公司”或“本行”) 在上海证券交易所网站发布了《江苏银行关于稳定股价方案的公告》(公告编号: 2018-023)。在本行领取薪酬的本行时任非独立董事、高级管理人员及本行监事长、纪委书记自 2018 年 5 月 24 日起 6 个月内, 计划以累计不低于上一年度在本行领取税后薪酬 15% 的自有资金, 通过上海证券交易所交易系统增持公司股份, 累计增持股份金额合计不低于 187 万元。该方案已经公司 2018 年第一次临时股东大会审议通过。近日, 公司接到通知, 上述本行管理人员于 2018 年 7 月 9 日至 7 月 19 日, 通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持了本行股份 364,200 股, 成交价格区间为每股人民币 6.08 元至 6.40 元。

资料来源: wind 资讯, 川财证券研究所

## 风险提示

### 国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现, 若经济持续走弱, 企业营收出现明显恶化, 银行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

### 政策变化不及预期

政策可能对利率或直接对企业经营产生影响

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（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，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

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真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。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。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、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。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

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。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。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。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

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“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0003