

银行

证券研究报告

2018年08月05日

金稳委第二次会议点评：稳信用以服务经济，股份行迎转机

事件：国务院金融稳定发展委员会召开第二次会议，分析当前经济金融形势，重点研究进一步疏通货币政策传导机制、增强服务实体经济能力的问题。

点评：

肯定去杠杆成果，判断金融风险进入易发多发期、外部不确定有所增多

金融形势五个向好：宏观杠杆率趋于稳定、市场预期明显变化、合规意识增强、金融乱象初步遏制，金融风险由发散向收敛转变。肯定了去杠杆的成果，结合后文，也带有工作重心转移之含义。

当前形势的紧要问题：经济尚处于新旧动能转换时期，长期积累的金融风险进入易发多发期，外部不确定因素有所增多。强调保持流动性合理充裕，“打通货币政策传导机制”，稳信用政策信号明显。

从严监管变为正向激励，信贷投放料继续放量

会议有三个方面的安排，直指监管力度放松：**处理好宏观总量与微观信贷的关系。**会议要求“在把握好货币总闸门的前提下，要在信贷考核和内部激励上下功夫”，或将激励信贷投放。**发挥好财政政策的积极作用。**减税和担保都是之前政策有明确提到的，区别是，这次增加了“**国债**”，明确了资金来源，料落地加快、力度加强。“担保机制”的表述，或不限于针对小微的国家融资担保基金，对实体经济的增信有望扩大范围。**健全正向激励机制，调动人的积极性。**“有成绩的要表扬，知错就改的要鼓励”，重视宽范围的正向激励，**从重监管转变为鼓励做业务。**

完善机构格局、创造新动力，不走大放水老路

会议另三个方面的安排，则重视方向引导：**处理好稳增长与防风险的关系。**“坚持供给侧结构性改革”作为防风险的大前提，**支持最终需求、创造新动力和方向**，强调新增的信用投放要确保流到实体经济里去，不能走资金空转或流向房地产的老路。**深化金融改革，完善大中小金融机构健康发展的格局。**中小金融机构与实体经济的关联相对更直接，但其承受风险的能力相对更弱，后续有望得到政策支持。

投资建议：政策宽松市场利率大幅走低，前瞻性积极看多一般股份行

在政策较大调整之下，货币市场利率已大幅降至15年下半年水平，AAA同业存单（3M）利率已降2.6%低位，较年初高点腰斩。宽信用政策缓解不良担忧，市场利率大降利好一般股份行及部分城商行。市场利率高位时股价是对负债能力的重定价，市场利率低位时则是对资产端能力的反映。**我们认为，对银行股的配置可以逐步更加均衡，不必囿于四大行和零售银行龙头，市场利率走低一般股份行业绩的正面影响预计在3Q18开始逐步体现。**

风险提示：经济超预期导致资产质量显著恶化；政策宽松力度不及预期等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-08-03	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
000001.SZ	平安银行	8.91	买入	1.35	1.46	1.74	2.07	6.60	6.10	5.12	4.30
002142.SZ	宁波银行	16.69	买入	1.84	2.24	2.73	3.34	9.07	7.45	6.11	5.00
601166.SH	兴业银行	14.95	增持	2.75	2.94	3.38	4.23	5.44	5.09	4.42	3.53
601939.SH	建设银行	6.83	增持	0.97	1.06	1.17	1.31	7.04	6.44	5.84	5.21

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

林瑾璐 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517090002
linjinlu@tfzq.com

行业走势图

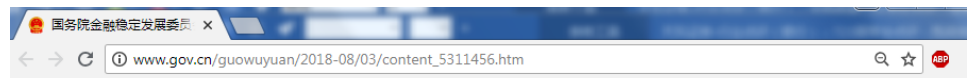


资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究简报:7月金融数据前瞻:7月信贷怎么样?》2018-08-04
- 《银行-行业点评:0731政治局会议点评:稳字当头确认政策调整,但去杠杆方向不改》2018-08-01
- 《银行-行业研究简报:8月策略:否极泰来,是时候关注股份行了》2018-07-31

图 1：国务院金融稳定发展委员会第二次会议内容



国务院金融稳定发展委员会召开第二次会议

2018-08-03 09:51 来源：中国政府网

【字体：大 中 小】 打印 分享

近日，国务院金融稳定发展委员会召开第二次会议，分析当前经济金融形势，重点研究进一步疏通货币政策传导机制、增强服务实体经济能力的问题。会议由国务院副总理、国务院金融稳定发展委员会主任刘鹤主持。

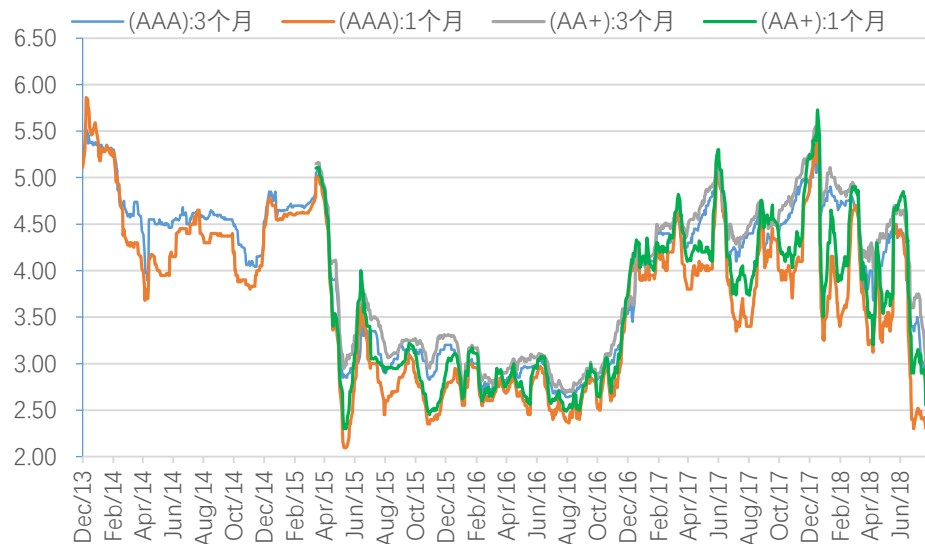
会议认为，当前金融形势总体向好，宏观杠杆率趋于稳定，市场预期明显变化，金融机构合规意识增强，野蛮扩张、非法集资等金融乱象初步遏制，金融风险由发散状态向收敛状态转变。但同时需要看到，我国经济尚处于新旧动能转换时期，长期积累的金融风险进入易发多发期，外部不确定因素有所增多，需要积极稳妥和更加精准地加以应对。特别值得重视的是，在流动性总量保持合理充裕的条件下，面对实体经济融资难、融资贵的问题，必须更加重视打通货币政策传导机制，提高服务实体经济的能力和水平。

会议强调，做好当前金融工作，进一步打通货币政策传导机制，必须按照党中央、国务院的有关部署，重点把握好以下几个方面：一是处理好稳增长与防风险的关系。在坚持推进供给侧结构性改革的前提下，注意支持形成最终需求，为实体经济创造新的动力和方向。二是处理好宏观总量与微观信贷的关系。在把握好货币总闸门的前提下，要在信贷考核和内部激励上下更大功夫，增强金融机构服务实体经济特别是小微企业的内生动力。三是发挥好财政政策的积极作用，用好国债、减税等政策工具，用好担保机制。四是深化金融改革，完善大中小金融机构健康发展的格局。五是健全正向激励机制，充分调动金融领域中的积极性，有成绩的要表扬，知错就改的要鼓励。六是持续开展打击非法金融活动和非法金融机构专项行动，依法保护投资者权益，维护金融和社会稳定。

会议还研究了坚持结构化去杠杆、促进国际收支平衡等重点问题。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

图 2：同业存单到期收益率已大幅降至 2H15 水平（%）



资料来源：WIND，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com