

银行行业周报

十月信贷不及预期社融增速再下探； 大行设立理财子公司

强于大市（维持）

行情走势图



证券分析师

刘志平 投资咨询资格编号
S1060517100002
Liuzhiping130@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。

■ 板块上周走势回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 0.3%，同期沪深 300 指数上涨 2.8%，A 股银行板块涨幅跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 28/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的是华夏银行（+2.2%）、南京银行（+1.7%）和中信银行（1.2%），表现稍逊的是农业银行（-1.4%）、建设银行（-0.9%）和招商银行（-0.4%）。次新股里表现较好的是吴江银行（+7.9%）、张家港行（+7.7%）和无锡银行（+5.7%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是重庆银行（+3.5%）、重庆农商行（+3.2%）、盛京银行（+2.9%），表现稍逊的是哈尔滨银行（-0.5%）、招商银行（0.0%）和徽商银行（0.0%）。

■ 上周行业重要事件和上市公司重要公告

行业：（1）财政部发布 10 月份全国一般公共预算收入为 15727 亿元，同比下降 3.1%，是今年以来全国财政收入首次出现同比负增长。（2）11 月 13 日，央行公布 10 月金融和社融数据，10 月新增人民币贷款 6970 亿元，新增社融 7288 亿，增速 10.2%；M2 增速 8%，增速比上月末和上年同期低 0.3 个和 0.9 个百分点。（3）11 月 15 日，央行等联合发布《关于在全国银行间债券市场开展地方政府债券柜台业务的通知》，允许中小投资者在银行间市场投资地方政府债券。（4）11 月 15 日，央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，行长易纲指出，针对部分企业仍面临的融资难、融资贵问题，金融部门要主动担当，合理规划信贷投放的节奏和力度。

公司：（1）南京银行：完成发行 2018 年第二期金融债券人民币 100 亿元。（2）工商银行：每股优先股派发现金股息人民币 4.5 元。（3）中国银行：拟出资不超过人民币 100 亿元发起设立中国银行理财有限责任公司。（4）张家港行：公开发行 A 股可转债 25.00 亿元。（5）建设银行：拟出资不超过人民币 150 亿元投资设立建信理财有限责任公司。

■ 流动性管理及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周上升 1BP 至 6.95，离岸人民币升水由上周的 650BP 下降至 440BP。过去一周央行未进行逆回购操作，零投放零回笼。银行间拆借利率走势分化，隔夜利率上升 31BP 至 2.39%，7 天期利率下降 12BP 至 3.05%，14 天期利率上升 6BP 至 2.70%。1 年期/10 年期国债收益率分别下降 15BP/12BP 至 2.51%/3.35%。

理财市场——据 WIND 不完全统计，上周共计发行理财产品 2377 款，到期 2786 款，净发行-409 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 23.94%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.06%，较上周下降 2BP。

■ **板块投资建议：**

本周市场回暖，板块跑输沪深 300 指数但获得小幅绝对收益。一方面，周一央行发布十月金融和社融数据，贷款增量不及预期，同时叠加受表外延续萎缩社融增速再度下探；另一方面监管部门强调缓解融资难以及放宽融资监管等措施导致市场投资结构有所偏向之前超跌板块等。我们认为在经济企稳后续稳增长支持实体经济相关政策还会进一步强化落地，监管部门也一再强调银行在其中的担当责任；个股层面，本周中行和建行相继发布设立理财子公司公告，在理财子公司监管文件出台后银行将开始陆续落地向理财子公司的转型。目前板块 PB 对应 18 年 0.84 倍左右，短期估值承压但目前估值较低，建议重点关注宁波、常熟、招行、农行、中行、贵阳。

■ **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

18 年以来在去杠杆、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

银行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，有可能带动行业股价下跌。

4) 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设在经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

正文目录

一、一周市场表现回顾.....	5
二、行业重点事件以及上市公司重点公告	6
三、流动性管理以及市场数据跟踪	7
四、一周理财市场回顾.....	9
五、债券融资市场回顾.....	11
六、大宗交易以及基金持仓情况	11
七、风险提示	12
7.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露	12
7.2 政策调控力度超预期	12
7.3 市场下跌出现系统性风险.....	12
7.4 部分公司出现经营风险	12

图表目录

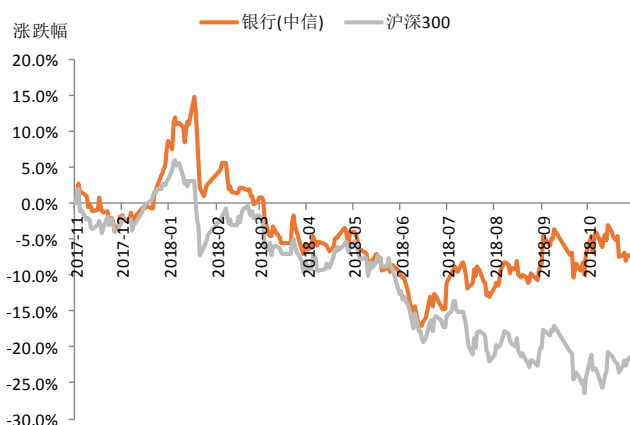
图表 1	A 股银行板块涨幅跑输沪深 300.....	5
图表 2	A 股各行业一周涨跌幅	5
图表 3	A 股 16 家银行一周涨跌幅	5
图表 4	A 股银行次新股一周涨跌幅.....	5
图表 5	H 股银行一周涨跌幅	6
图表 6	A 股银行相对于 H 股折/溢价	6
图表 7	美元兑人民币汇率	8
图表 8	央行公开市场操作	8
图表 9	隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率	8
图表 10	银行间同业拆借利率	8
图表 11	银行间国债收益率	8
图表 12	票据贴现利率	8
图表 13	央行 MLF 操作.....	9
图表 14	MLF 利率.....	9
图表 15	银行理财产品收益率	9
图表 16	互联网理财产品收益率.....	9
图表 17	理财产品净发行量	10
图表 18	保本型理财占比.....	10
图表 19	理财产品发行期限结构.....	10
图表 20	上市银行理财产品发行统计	10
图表 21	P2P 网贷利率	10
图表 22	P2P 贷款平均期限	10
图表 23	非金融企业债券融资规模	11
图表 24	非金融企业债券融资结构	11
图表 25	上市公司大宗交易	11
图表 26	股票型基金持有银行股比例	12

一、一周市场表现回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 0.3%，同期沪深 300 指数上涨 2.8%，A 股银行板块涨幅跑输沪深 300 指数 2.5 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 28/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的华夏银行 (+2.2%)、南京银行 (+1.7%) 和中信银行 (1.2%)，表现稍逊的是农业银行 (-1.4%)、建设银行 (-0.9%) 和招商银行 (-0.4%)。次新股里表现较好的是吴江银行 (+7.9%)、张家港行 (+7.7%) 和无锡银行 (+5.7%)。14 家 H 股上市银行表现较好的是重庆银行 (+3.5%)、重庆农商行 (+3.2%)、盛京银行 (+2.9%)，表现稍逊的是哈尔滨银行 (-0.5%)、招商银行 (0.0%) 和徽商银行 (0.0%)。

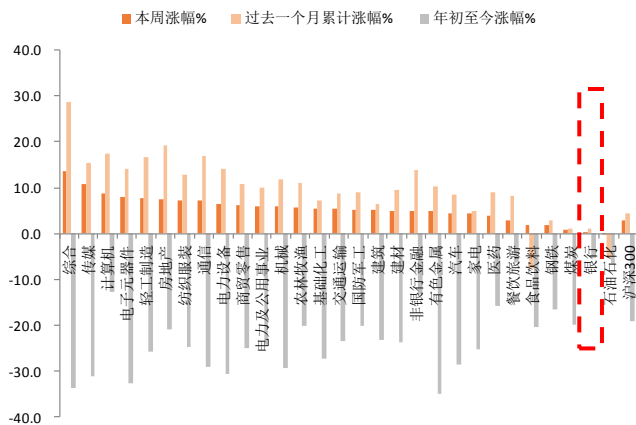
从各行较年初的增幅来看，16 家 A 股上市银行股价表现较好的招商银行 (+1.34%)、光大银行 (+0.06%) 和交通银行 (-1.02%)，表现稍逊的是平安银行 (-19.24%)、浦发银行 (-13.63%) 和北京银行 (-11.44%)。次新股里表现较好的是上海银行 (+19.53%)、杭州银行 (-0.67%) 和常熟银行 (-3.67%)。14 家 H 股上市银行表现较好的是交通银行 (+9.04%)、中信银行 (+7.19%)、招商银行 (+5.88%)，表现稍逊的是盛京银行 (-39.25%)、重庆银行 (-22.81%) 和哈尔滨银行 (-20.85%)。

图表1 A股银行板块涨幅跑输沪深300



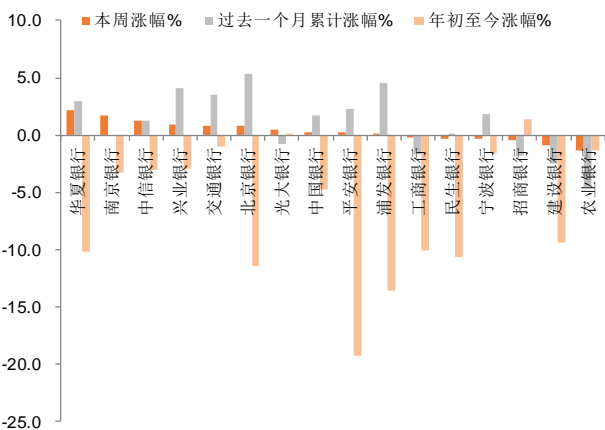
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表2 A股各行业一周涨跌幅



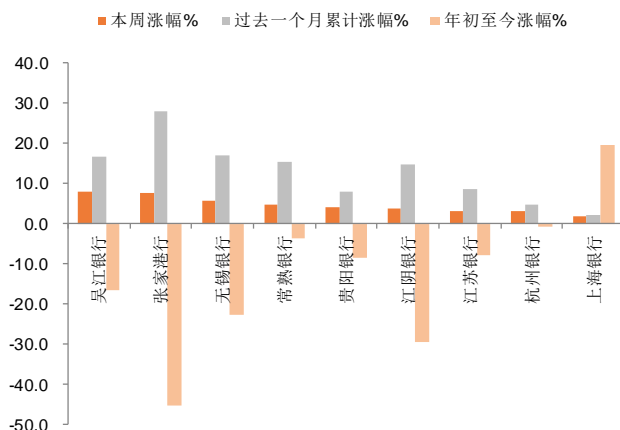
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表3 A股16家银行一周涨跌幅



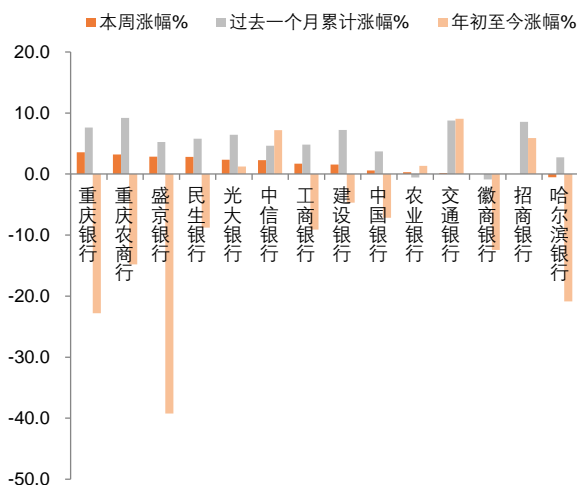
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表4 A股银行次新股一周涨跌幅

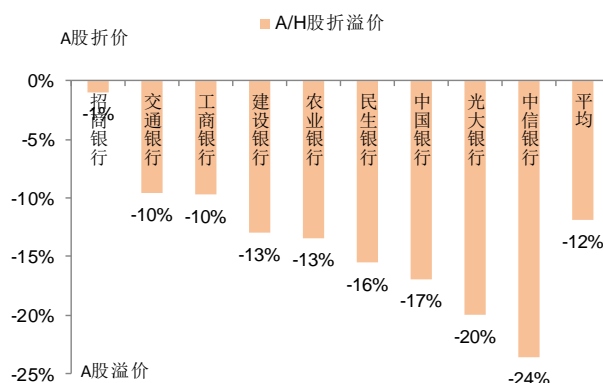


资料来源: WIND、平安证券研究所

图表5 H股银行一周涨跌幅



图表6 A股银行相对于H股折/溢价



资料来源：WIND、平安证券研究所

资料来源：WIND、平安证券研究所；注：正数表示A股银行较H股便宜

二、行业重点事件以及上市公司重点公告

行业：

(1) 11月12日，中国人民银行与英格兰银行续签了中英双边本币互换协议，旨在维护国内金融市场稳定。协议规模为3500亿元人民币/400亿英镑，协议有效期三年，经双方同意可以展期。

(2) 11月12日，央行天津分行组织召开深化民营小微企业金融服务工作部署会，会上发布了《关于进一步深化民营和小微企业金融服务的实施意见》。在MPA增设小微企业金融服务专项指标，得分权重达40%。

(3) 11月13日，财政部发布，10月份全国一般公共预算收入为15727亿元，同比下降3.1%，是今年以来全国财政收入首次出现同比负增长；个人所得税同比增长7%，增幅比上月回落13.8个百分点。

(4) 11月13日，央行公布10月金融和社融数据，10月新增人民币贷款6970亿元，新增社融7288亿，增速10.2%；M2增速8%，增速比上月末和上年同期低0.3个和0.9个百分点。

(5) 据21财经，11月13日，上海银保监局筹备组召开在沪银行和保险机构与民营企业座谈会，表示将从八个方面推动银行保险机构更好地服务民营企业，做到对民营企业“敢贷、能贷、愿贷”。

(6) 据财联社，11月14日举行的中亚投资论坛上中国人民银行副行长陈雨露表示，中亚是共建“一带一路”的重要区域，金融领域的互利合作是中国与中亚地区合作的重要组成部分。中方愿与EBRD及各方一道，加强在“一带一路”倡议下的资金融通、股权融资市场培育、发展绿色金融、风险管理等方面合作，共同促进中亚地区可持续发展。

(7) 11月14日，中国央行和新加坡金管局发布同意共同致力于发展金融科技和规范衍生品商品活动。

(8) 财联社11月15日讯，央行、财政部、银保监会联合发布《关于在全国银行间债券市场开展地方政府债券柜台业务的通知》，明确允许中小投资者在银行间市场投资地方政府债券。

(9) 财联社11月15日讯，发改委新闻发言人孟玮表示，发改委支持信用优良、经营稳健、对产业结构转型升级或区域经济发展具有引领作用的优质民营企业发债融资，鼓励将债券募集资金用于国家重大战略、重点领域和重点项目。

(10) 11月15日，《中国-东盟战略伙伴关系2030年愿景》发布，提出努力深化经贸联系，推动

亚洲基础设施投资银行等国际金融机构积极参与，调动私营资本，提升能力建设，支持区域基础设施发展。

(11) 11月15日，央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，人民银行行长易纲指出，针对部分企业仍面临的融资难、融资贵问题，金融部门要主动担当，合理规划信贷投放的节奏和力度。

(12) 据财联社，11月16日，央行副行长范一飞在第七届中国支付清算论坛上表示，推动支付产业高质量发展，要正确处理“四个关系”：银行和支付机构之间的共同发展关系、清算设施之间的协作发展关系、严监管常态化与可持续发展之间的辩证关系、城乡支付服务之间的协调发展关系。

上市公司重点公告：

【南京银行】关于2018年第二期金融债券发行完毕的公告：公司已在全国银行间债券市场发行2018年第二期金融债券人民币100亿元，2018年11月12日发行完毕。

【民生银行】关于股东完成股份转让的公告：安邦集团和安邦财险将所持公司A股股份协议转让给安邦人寿的过户手续已经在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完成。

【招商银行】董事会决议公告：会议审议通过《关于招商银行向招联消费金融有限公司增资人民币10亿元的议案》。

【中国银行】第一期境内优先股股息派发实施公告：每股优先股派发现金股息人民币6.00元。

【上海银行】董事会决议公告：会议审议通过《关于调整上海华力集成电路制造有限公司关联授信事项的议案》和《关于给予上海国际港务(集团)股份有限公司关联授信额度的议案》两项议案。

【农业银行】关于监事长任职和外部监事变动的公告：选举王敬东先生为股东代表监事，李旺先生、张杰先生、刘红霞女士为外部监事。

【工商银行】境内优先股股息派发实施公告：每股优先股派发现金股息人民币4.5元(含税)，本次派发现金股息共计人民币20.25亿元(含税)。

【中国银行】关于对外投资设立全资子公司的公告：公司拟出资不超过人民币100亿元发起设立中国银行理财有限责任公司。

【张家港行】发布公开发行A股可转换公司债券发行结果公告：采用向原股东优先配售，网下对机构投资者配售、网上向社会公众投资者发行及委托承销商包销的方式，共发可转债25.00亿元。

【建设银行】关于对外投资设立全资子公司的公告：公司拟出资不超过人民币150亿元投资设立建信理财有限责任公司。

【中国银行】董事会决议公告：会议审议通过聘任吴富林先生为副行长、并提名其为执行董事候选人的议案。

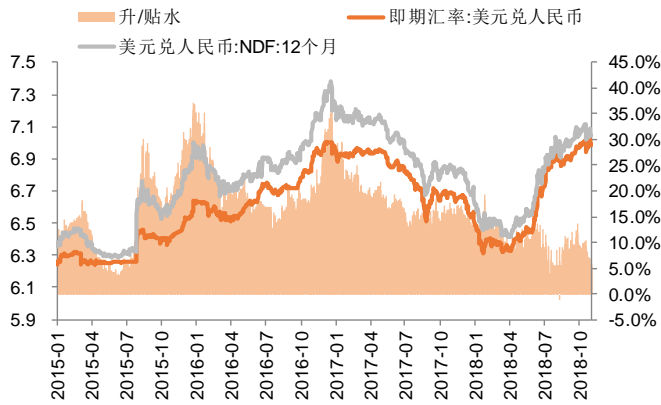
【宁波银行】董事会决议公告：会议审议通过《关于变更拟设资产管理公司名称的议案》。

三、流动性管理以及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周上升1BP至6.95，离岸人民币升水由上周的650BP下降至440BP。过去一周央行未进行逆回购操作，零投放零回笼。

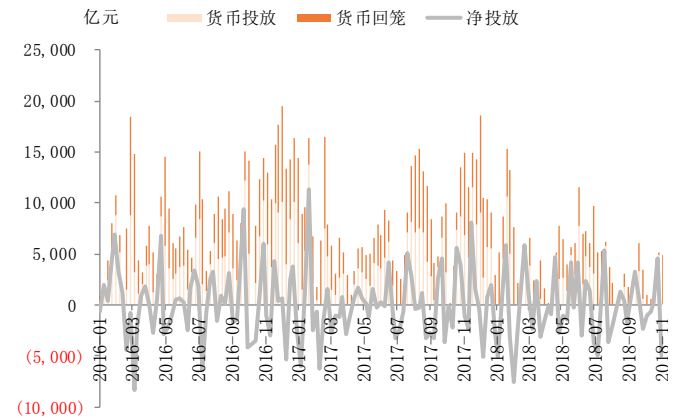
银行间拆借利率走势分化，隔夜利率上升31BP至2.39%，7天期利率下降12BP至3.05%，14天期利率上升6BP至2.70%。1年期/10年期国债收益率分别下降15BP/12BP至2.51%/3.35%。

图表7 美元兑人民币汇率



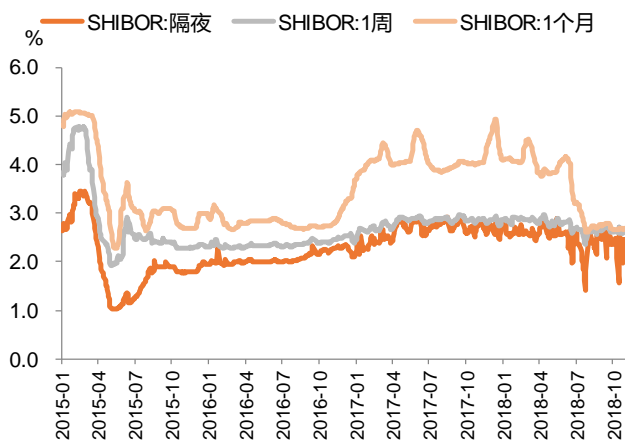
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表8 央行公开市场操作



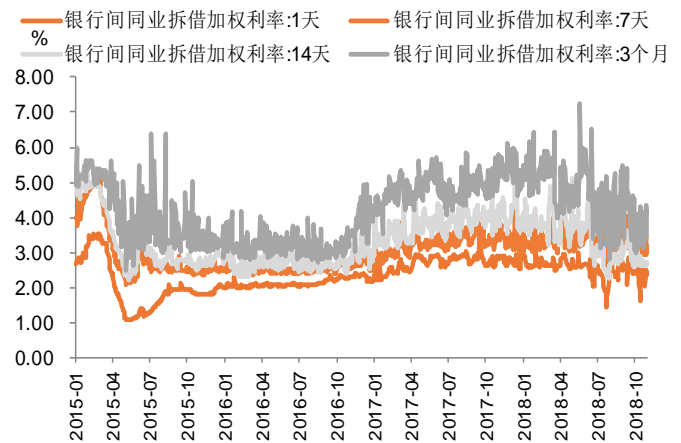
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表9 隔夜/7天/30天SHIBOR利率



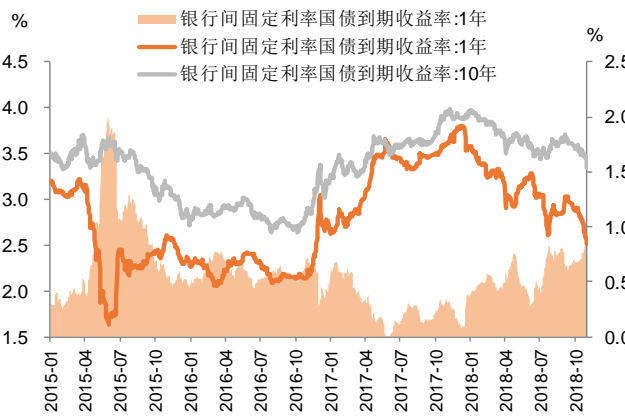
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表10 银行间同业拆借利率



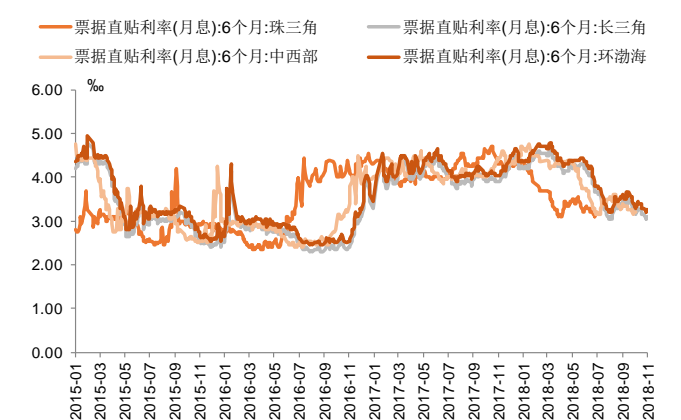
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表11 银行间国债收益率



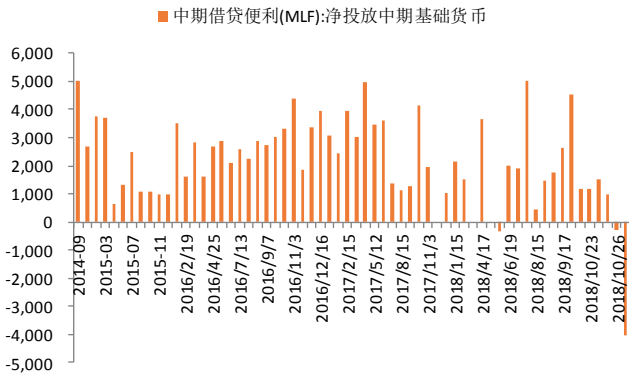
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表12 票据贴现利率



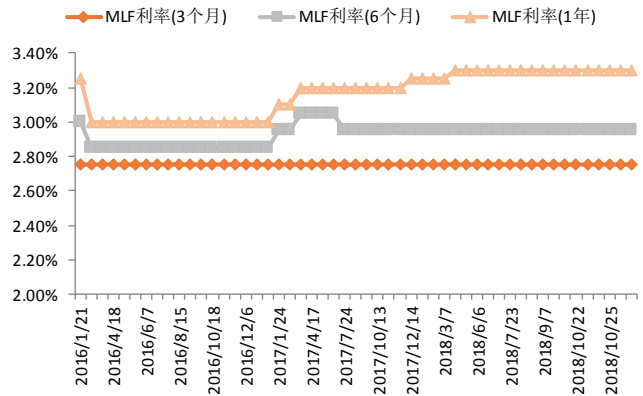
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表13 央行MLF操作



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表14 MLF利率

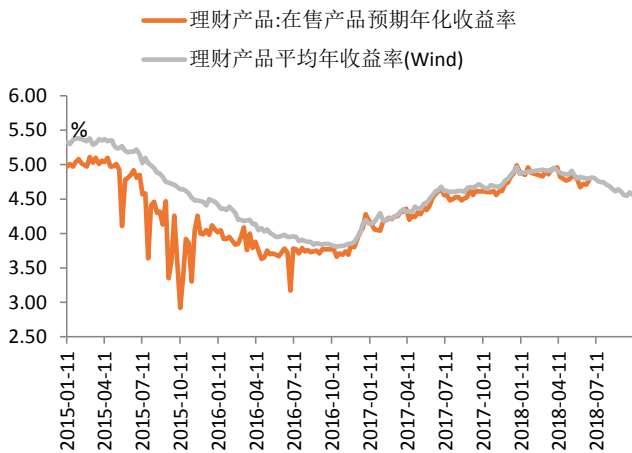


资料来源: WIND、平安证券研究所

四、一周理财市场回顾

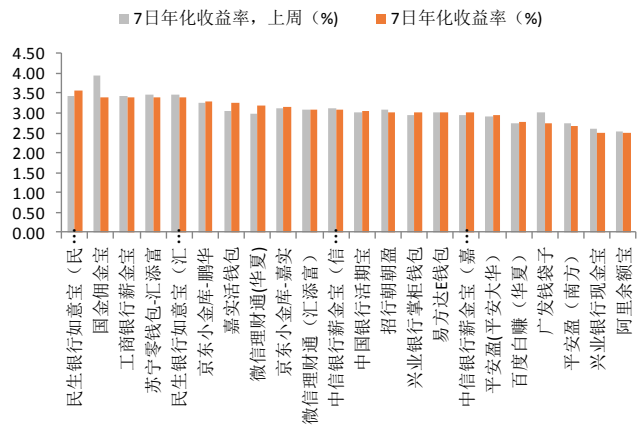
据 WIND 不完全统计, 上周共计发行理财产品 2377 款, 到期 2786 款, 净发行-409 款。在新发行理财产品中, 保本型理财产品占 23.94%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.06%, 较上周下降 2BP。

图表15 银行理财产品收益率



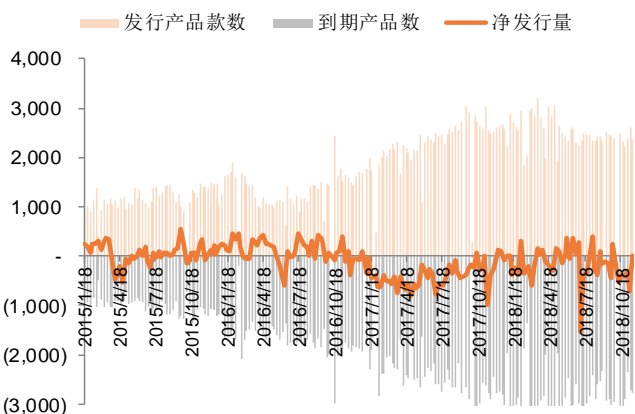
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表16 互联网理财产品收益率



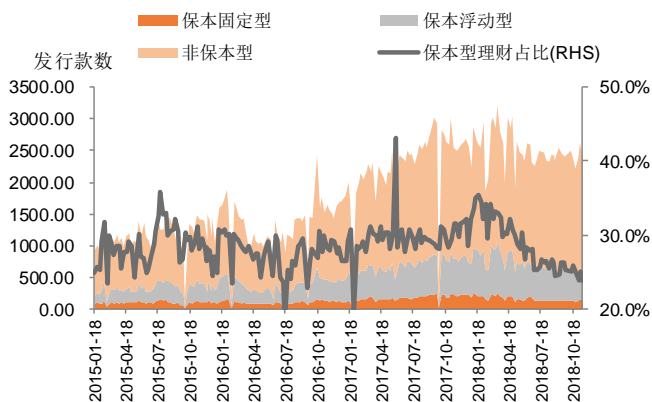
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表17 理财产品净发行量



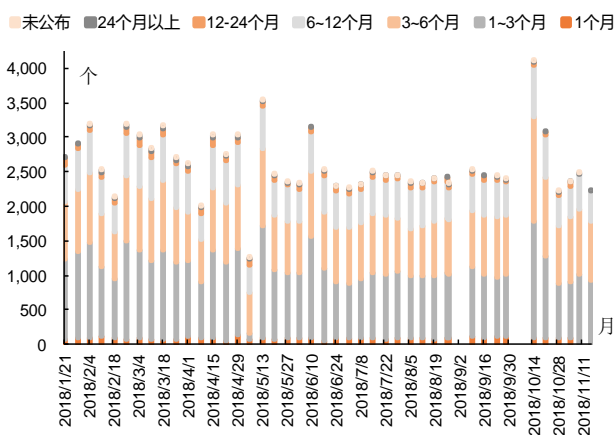
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表18 保本型理财占比



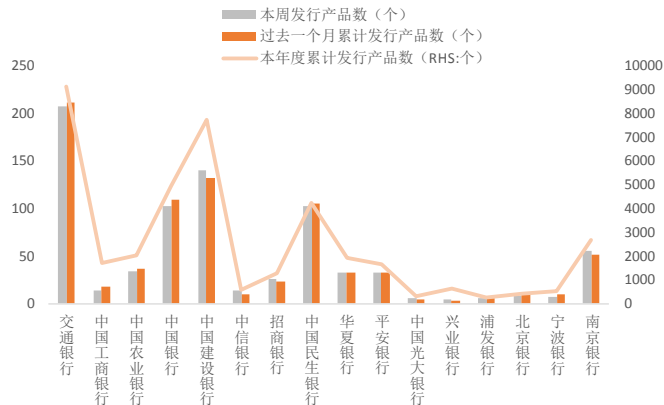
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表19 理财产品发行期限结构



资料来源: WIND、平安证券研究所

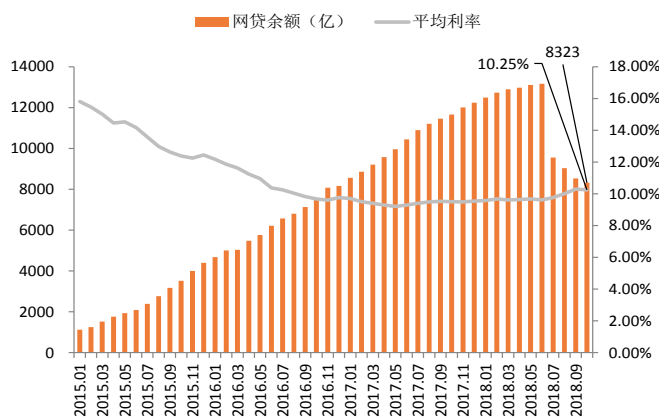
图表20 上市银行理财产品发行统计



资料来源: WIND、平安证券研究所

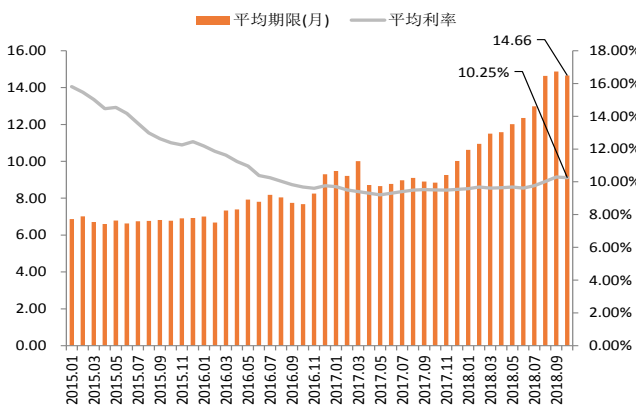
P2P 贷款: 截至 2018 年 10 月底, P2P 网贷余额 8323 亿元, 贷款平均利率为 10.25%, 利率较上月下降 5bps, 平均借款期限较上个月拉短 0.21 个月至 14.66 个月。

图表21 P2P网贷利率



资料来源: 网贷之家、平安证券研究所

图表22 P2P贷款平均期限

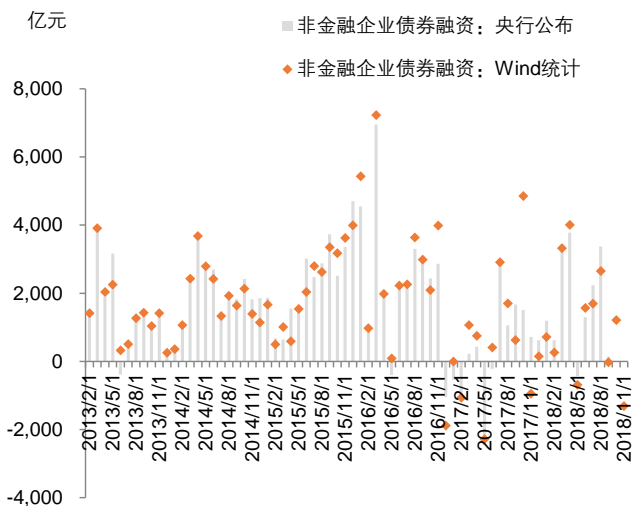


资料来源: 网贷之家、平安证券研究所; 周度数据为前100家平台加权平均

五、债券融资市场回顾

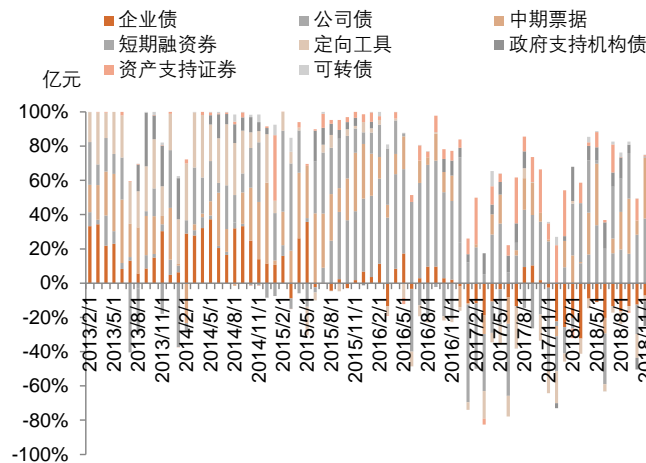
据 WIND 不完全统计, 11 月份截止目前, 非金融企业债券净融资规模-1306 亿, 其中发行规模 5158 亿元, 到期规模 6464 亿元。

图表23 非金融企业债券融资规模



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表24 非金融企业债券融资结构



资料来源: WIND、平安证券研究所

六、大宗交易以及基金持仓情况

过去一周上市银行 5 笔大宗交易, 成交金额为招商银行 (255.42 万元)、交通银行 (5570.2 万元)、宁波银行 (202.20 万元)、常熟银行 (234.00 万元)。

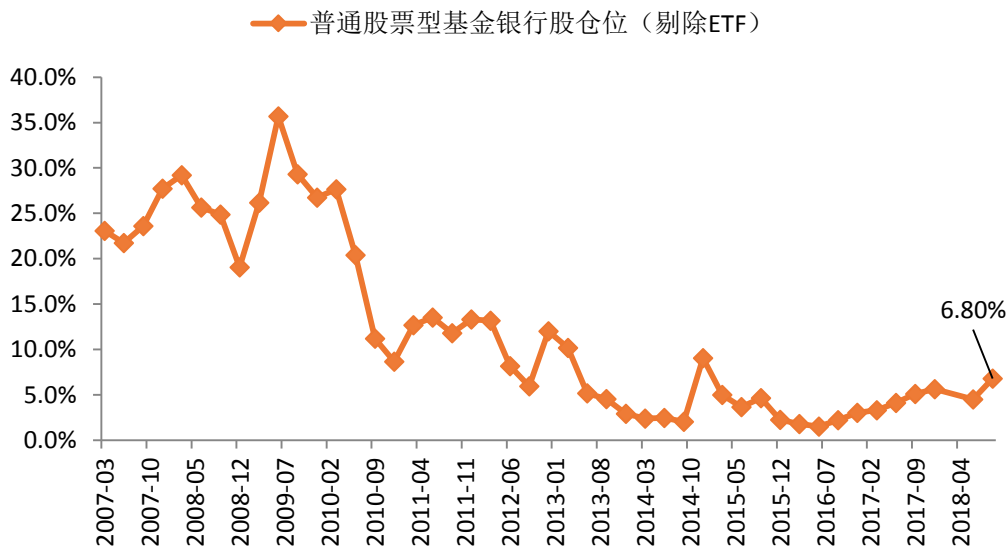
图表25 上市公司大宗交易

代码	名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交量(万股)	占总股本比例	成交额(万元)	总股本
600036.SH	招商银行	2018-11-15	28.38	0.78	28.38	9.00	0.00%	255.42	2,521,984.56
601328.SH	交通银行	2018-11-15	5.20	-10.03	5.85	436.98	0.01%	2,272.30	7,426,272.66
002142.SZ	宁波银行	2018-11-14	16.85	-1.40	16.85	12.00	0.00%	202.20	520,855.37
601128.SH	常熟银行	2018-11-14	5.85	-10.00	6.35	40.00	0.02%	234.00	222,278.92
601328.SH	交通银行	2018-11-13	5.26	-9.93	5.84	665.00	0.01%	3,497.90	7,426,272.66

资料来源: wind、平安证券研究所

■ 股票型基金持仓比例

图表26 股票型基金持有银行股比例



资料来源：公司公告、平安证券研究所

七、风险提示

7.1 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。

7.2 政策调控力度超预期

18年以来在去杠杆、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。

7.3 市场下跌出现系统性风险

银行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整体估值向下，有可能带动行业股价下跌。

7.4 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，行业内部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

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 ± 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 ± 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。

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股份有限公司的立场。

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 2018 版权所有。保留一切权利。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
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