

风险偏好下降银行凸显相对收益



——银行业周报（20181125）

核心观点

❖ 川财周观点

本周外围市场波动提升，受此影响，A股风险偏好下行。银行板块得益于较为稳定的营收结构和未来盈利预期，相对收益居前。长期来看，虽然央行和相关金融监管机构大力提倡银行贷款向民营企业倾斜，但考虑到目前民营企业的贷款风险整体可控，以民营企业作为主要贷款对象的小型非上市银行和网络银行的不良贷款水平与上市银行基本相当，上市银行对于国企贷款的偏好主要来自于信息收集成本低和隐形的信用担保。我们预计随着银行加强对民营企业的信用信息收集和银保监会监管细则的逐步修正，银行不良贷款率的上升可能低于市场预期，板块存在估值修复的机会。同时我们关注到，由于银行理财新规正式稿下发在即，有资质的银行开始加快建立理财子公司的步伐。银行理财子公司的建立，有利于相关银行规范开展理财业务，投资非标资产，利好有丰富资管经验的大行和部分股份行。相关个股：建设银行、兴业银行。

❖ 市场表现

本周上证综指下跌 3.72%，川财金融地产指数下跌 1.86%，本周板块内没有个股周收益为正，跌幅较小的股票是建设银行、工商银行、中国银行，跌幅分别为 0.15%、0.19%、0.28%，本周板块内跌幅前三的股票是江阴银行、长沙银行、无锡银行，跌幅分别为 6.43%、6.11%、6.06%。

❖ 行业要闻

央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业和科技创新企业金融服务的实施意见》，引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。《实施意见》运用了多种货币信贷工具“多管齐下”切实传导优惠政策：一是要求充分发挥再贷款定向调控、精准滴灌功能，将不少于 100 亿元的再贷款额度聚焦于科技创新、先进制造业等重点领域民营、小微企业，同时努力撬动金融机构运用自有资金进一步加大信贷投放。（中证网）

❖ 公司要闻

工商银行(601398)：经境内外监管机构批准，中国工商银行股份有限公司（简称本行）马尼拉分行于 2018 年 11 月 21 日在菲律宾正式开业。马尼拉分行的设立，有益于本行在东南亚市场跨境金融服务能力的提升，本行在“一带一路”沿线国家和地区的网络布局将进一步得到完善。

❖ 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 | 2018/11/25

📌 分析师

邓利军
证书编号：S1100115110002
021-68595193
denglijun@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

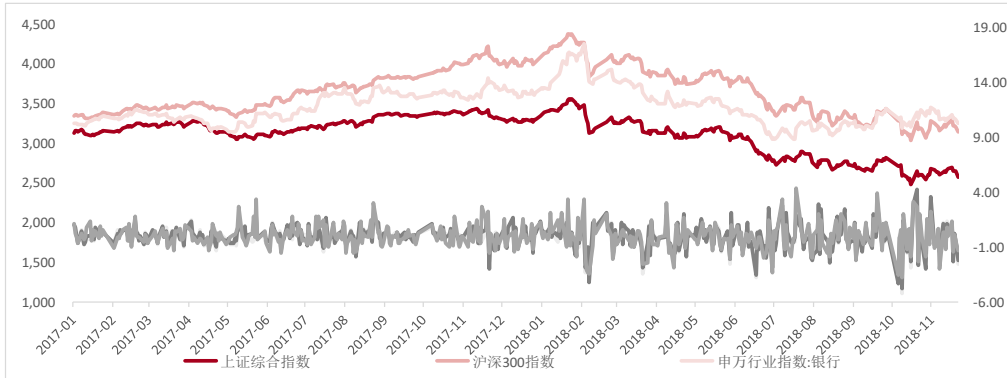
图表目录

图 1:	2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股建设银行跌幅较少	4
图 3:	本周银行板块排名第 1	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

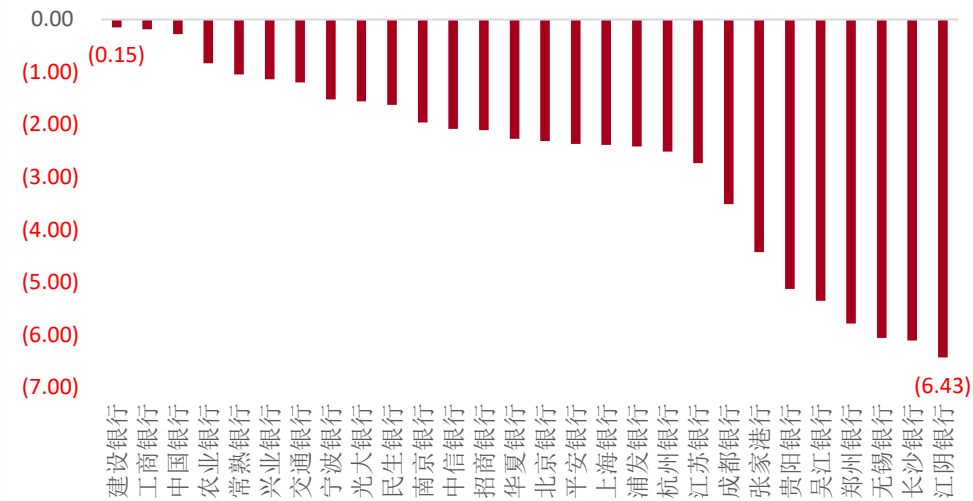
本周上证综指下跌 3.72%，川财金融地产指数下跌 1.86%，本周板块内没有个股周收益为正，跌幅较小的股票是建设银行、工商银行、中国银行，跌幅分别为 0.15%、0.19%、0.28%，本周板块内跌幅前三的股票是江阴银行、长沙银行、无锡银行，跌幅分别为 6.43%、6.11%、6.06%。

图 1：2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



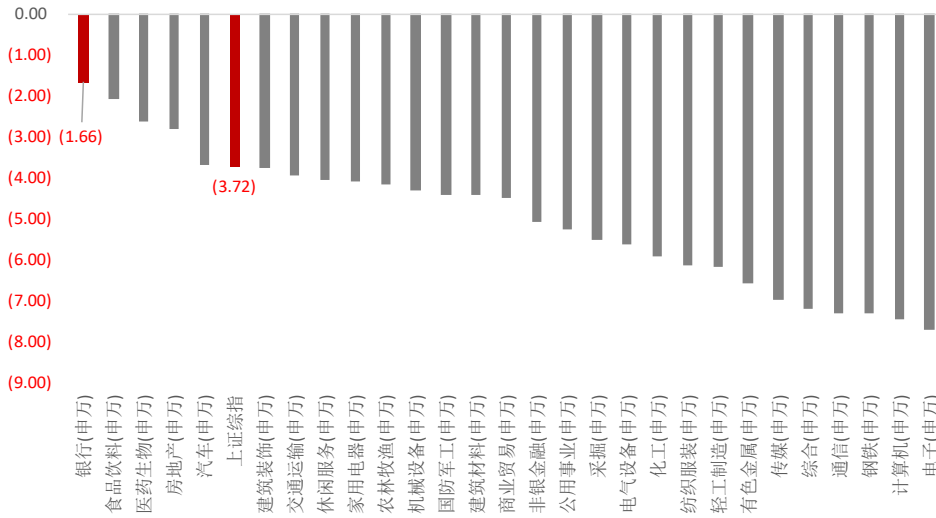
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股建设银行跌幅较少



资料来源：Wind, 川财证券研究所

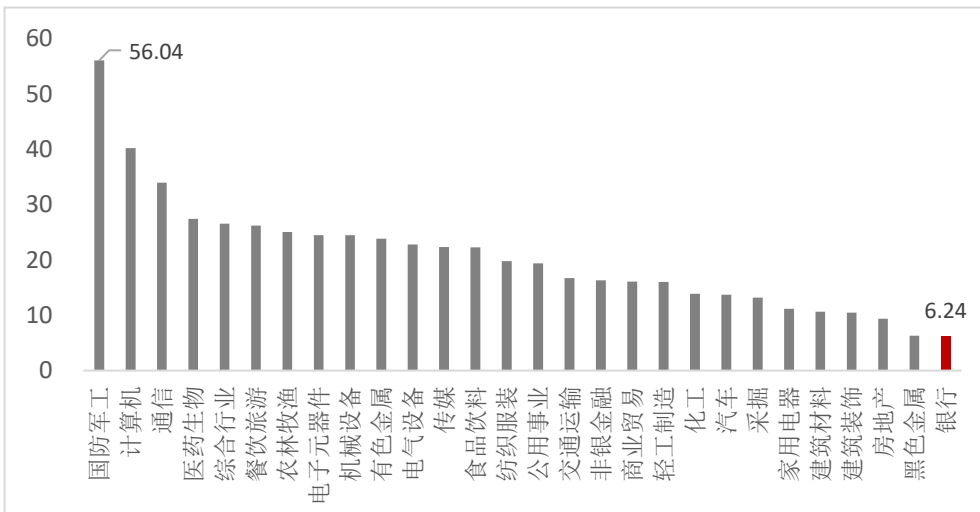
图 3：本周银行板块排名第 1



资料来源：Wind, 川财证券研究所

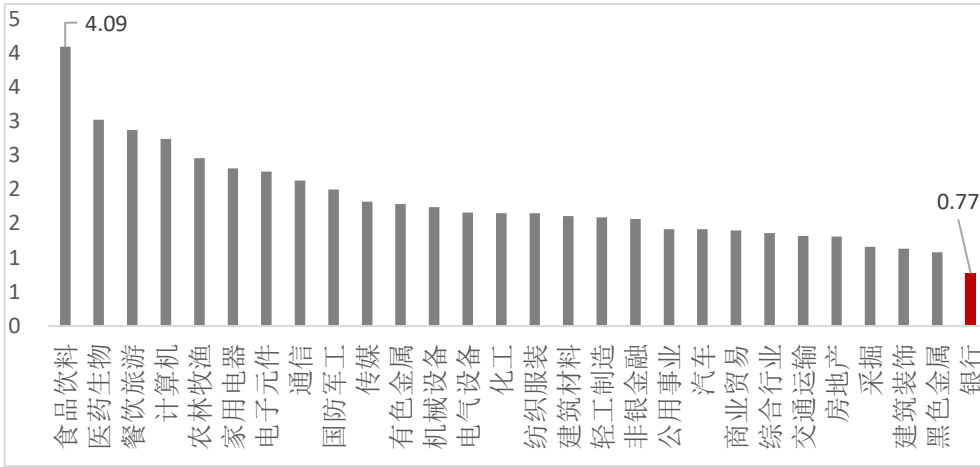
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 56.04 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.24 倍和 0.77 倍。具有相对较高的安全边际。

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

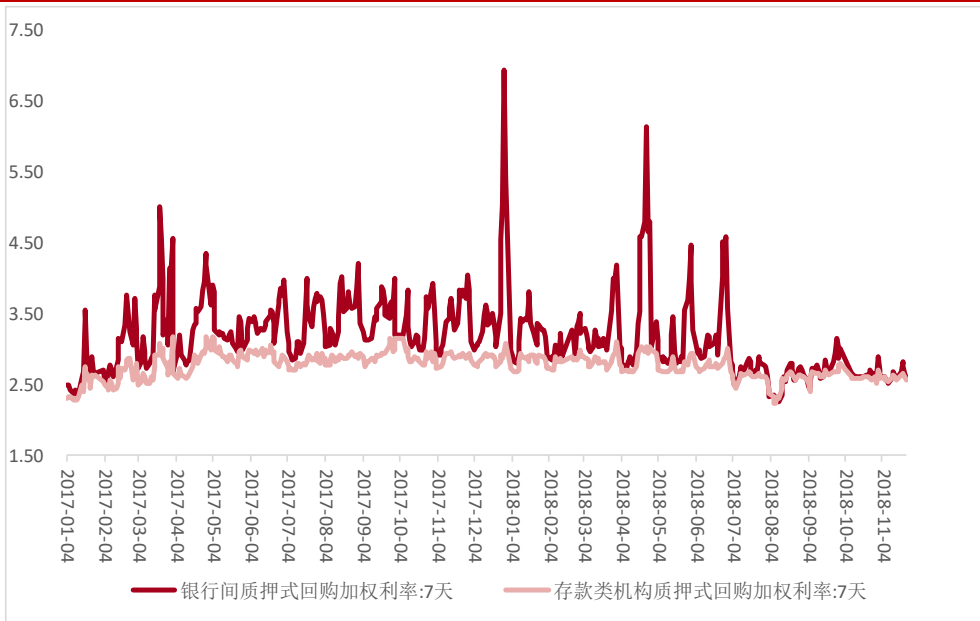


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周无逆回购到期。此外未公告公开市场有其他操作。银行间流动性保持充裕, DR007 和 R007 利差处于低位。

图 6：DR007 与 R007 利率比较



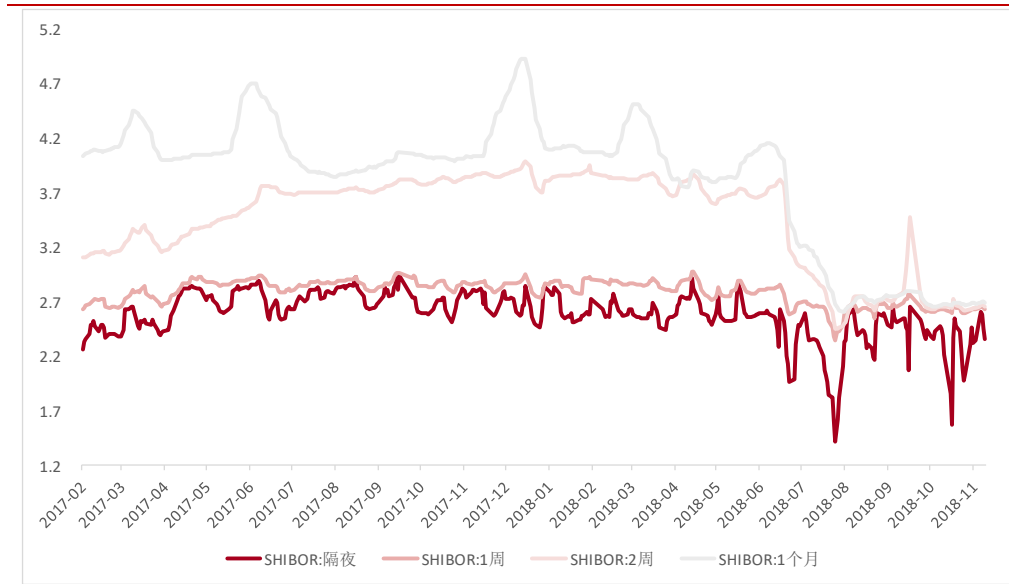
资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周流动性保持合理充裕，资金价格小幅回升。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.36%，较上周五相比上涨 1.1bps；7 天期拆借利率为 2.63%，较上周五相比下跌 0.1bps；

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

1 个月期拆借利率为 2.69%，较上周五相比上涨 0.7bps。

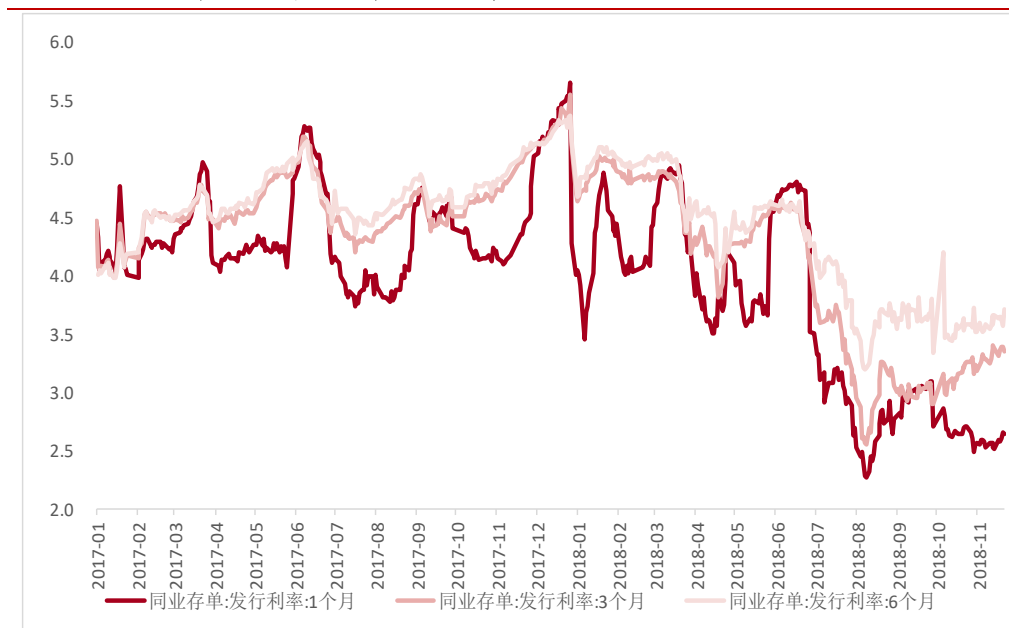
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

同业存单发行多期限利率走势分化。1 个月期发行利率为 2.64%，较上周五相比上涨 6.76bps；3 个月期发行利率为 3.34%，较上周五下降 1.78bps，6 个月期发行利率为 3.71%，较上周五上涨 6.74bps。

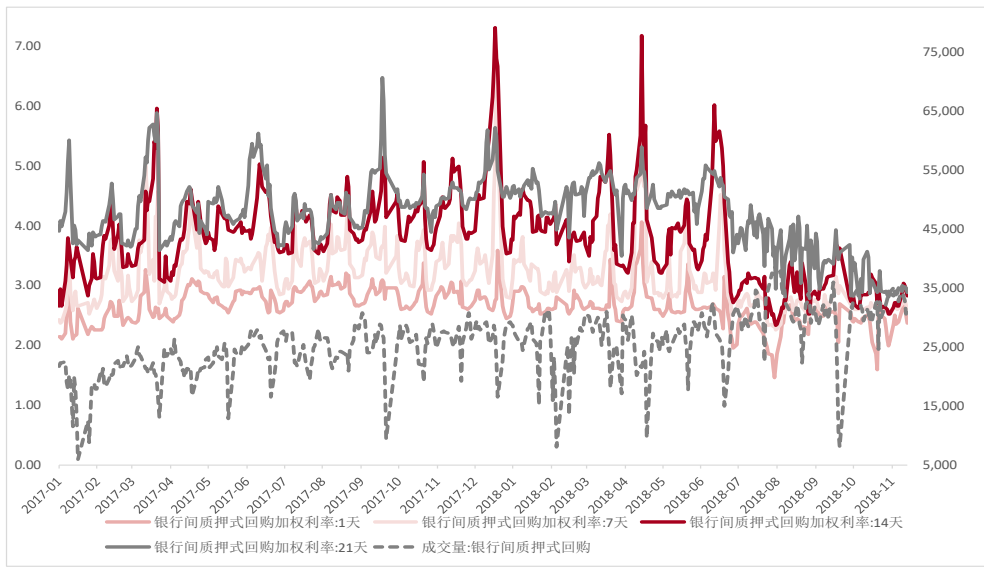
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购利率期限利差缩窄。本周银行间质押式回购的成交量共计 16.36 万亿元，日均成交量较上周下跌 4.07%。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 2.38%、2.59%、2.83% 和 2.89%，较上周五下降 0.57bps、3.36bps、-16.67bps 和 6.89bps。

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
人民银行	央行研究局局长徐忠称，将在自贸区建设中积极扩大金融业对外开放，鼓励自贸区先行先试，优先落地各项金融业对外开放的措施；将逐步缩短金融领域的负面清单，在涉及金融牌照的全领域放松外资金融机构持股比例限制，大幅度扩大外资金融机构业务范围，用审慎要求替代准入和资质的限制，激发外资金融机构参与我国金融市场的积极性，推动资金更为自由的流动。（中证网）
央行天津分行	央行天津分行组织部分银行和民营企业举行银企项目对接签约仪式，民企代表共计获得 21.83 亿元信贷支持。央行天津分行行长周振海要求，各金融机构要做好稳贷增贷，不盲目抽贷断贷，积极为民营和小微企业提供综合性金融服务。（证券时报）

资料来源：中证网、证券时报网站，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
央行上市总部	央行上海总部发布《关于进一步加强民营企业和科技创新企业金融服务的实施意见》，引导金融资源“精准滴灌”民营和科创企业。《实施意见》运用了多种货币信贷工具“多管齐下”切实传导优惠政策：一是要求充分发挥再贷款定向调控、精准滴灌功能，将不少于 100 亿元的再贷款额度聚焦于科技创新、先进制造业等重点领域民营、小微企业，同时努力撬动金融机构运用自有资金进一步加大信贷投放。（中证网）
央行天津分行	央行天津分行称，进一步提高天津市小微企业金融服务水平，支持小微企业供应商开展应收账款融资；着力做好应收账款融资服务平台系统对接工作；积极引导尚不具备系统对接条件的企业通过应收账款融资服务平台线上开展业务。（中证网）
人民银行	央行副行长范一飞称，做好小微企业金融服务是个系统工程，需要金融企业各方联动；下一步希望各商业银行、中国银联联合产业各方，优先解决民营企业特别是中小企业融资难、甚至融不到资的问题，同时逐步降低融资审批要求，用好用足政策措施。（证券时报）
民生银行	浙商创投牵手中国民生银行，发起设立上市公司纾困基金，一期基金规模达到 50 亿元人民币。基金联手申万宏源，纳入中国证券业协会 10 月 22 日联合 11 家券商共同发起的“证券行业支持民营企业发展系列资产管理计划”。（新浪网）
人民银行	银保监会副主席周亮称，本周银保监会将出台有关支持民营经济的指导意见。坚决落实两个毫不动摇，对国有和民营经济一视同仁，对大中小企业平等对待；消除金融服务民营企业的隐形壁垒，为民营经济的发展营造良好的环境。周亮称，金融创新是一把双刃剑，一旦金融创新偏离主业和脱实向虚就会积累风险，产生很大破坏性，威胁金融的安全稳定；对于某些打着创新旗号，从事非法集资，搞庞氏骗局的伪创新，必须严厉打击，保护消费者合法权益，维护市场秩序和净化金融生态。（新浪网）

资料来源：中证网、新浪网等媒体，川财证券研究所

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
民生银行 (600016)	经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准, 本公司在全国银行间债券市场成功发行了“2018 年第一期中国民生银行股份有限公司金融债券”, 并在中央国债登记结算公司完成债券的登记、托管。本期债券于 2018 年 11 月 19-20 日簿记建档, 并于 2018 年 11 月 22 日完成发行。发行规模为人民币 400 亿元, 3 年期固定利率, 票面利率为 3.83%。本期债券的募集资金将依据适用法律和监管部门的批准, 专项用于发放小微企业贷款。
工商银行 (601398)	经境内外监管机构批准, 中国工商银行股份有限公司 (简称本行) 马尼拉分行于 2018 年 11 月 21 日在菲律宾正式开业。马尼拉分行的设立, 有益于本行在东南亚市场跨境金融服务能力的提升, 本行在“一带一路”沿线国家和地区的网络布局将进一步得到完善。
华夏银行 (600015)	华夏银行股份有限公司 (以下简称“本公司”) 于近日收到《中国银保监会关于华夏银行非公开发行 A 股股票方案及有关股东资格的批复》(银保监复〔2018〕271 号), 中国银行保险监督管理委员会原则同意本公司非公开发行不超过 2,564,537,330 股 A 股普通股股票的方案; 同意北京市基础设施投资有限公司认购本公司不超过 1,307,198,116 股股份, 占本公司本次发行后总股本比例不超过 8.50%。
宁波银行 (002142)	根据上海银保监局筹备组《上海银保监局筹备组关于同意宁波银行股份有限公司资金营运中心筹建的批复》(沪银保监(筹)复〔2018〕99 号), 本公司获准在上海筹建资金营运中心, 名称为宁波银行股份有限公司资金营运中心。

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