

市场担忧银行利润增速，板块回调



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20181223）

❖ 川财周观点

本周市场担忧银行板块利润不及预期，引发股指回调。中央经济工作会议召开，中国有望走出独立的宏观货币环境，稳健的货币政策趋于宽松，金融政策的核心仍在控制系统性金融风险 and 结构性去杠杆上。随着货币政策的宽松、实体经济渠道的畅通，央行的长久期发行货币策略叠加金融风险控制力度加大，预计明年的银行利差可能收窄。同时考虑到明年稳增长的压力提升，央行持续倾向于中小微企业的投融资政策指导，银行的资产质量有承压趋势。息差缩小、资产质量变差和利润的降低，提升了市场对于银行板块估值的担忧。但是目前 PB0.73 的板块估值，已经包含了 15% 左右的隐藏不良贷款，我们认为银行板块目前的估值已经完全反映了市场的担忧，监管层的关注只是反映了监管对于行业资产质量的重视。随着市场的理性回归，银行板块存在估值修复的机会。展望明年，我们认为风险控制较好和业务壁垒较高的银行，将在未来银行业改革发展格局中占据明显优势，建议长期关注。相关个股：建设银行、兴业银行。

❖ 市场表现

本周上证综指下跌 2.99%，川财金融地产下跌 4.15%，本周板块内没有个股收益为正，跌幅较少的是中国银行、张家港行、长沙银行，跌幅分别为 0.28%、0.88%、0.91%，本周板块内跌幅前三的股票是招商银行、常熟银行、平安银行，跌幅分别为 10.38%、8.20%、7.08%。

❖ 行业要闻

人民银行要求继续坚持稳中求进工作总基调，主动、有序推进金融业改革开放；加强货币政策和金融市场工具运用，抓好政策措施落地，进一步加大对民营和中小微企业的金融支持，缓解民营和中小微企业融资难题。健全货币政策与宏观审慎政策双支柱调控框架，管好货币供给总闸门，引导货币信贷和社会融资规模合理增长，进一步疏通货币政策传导渠道，让中央银行货币供给切实服务实体经济需要。（人民银行网站）

❖ 公司要闻

兴业银行（601166）：兴业银行拟出资人民币 100 亿元，投资设立兴银金融资产投资有限公司，注册资本人民币 100 亿元，主要从事银行债权转股权及配套支持业务。

❖ 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 | 2018/12/23

👤 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

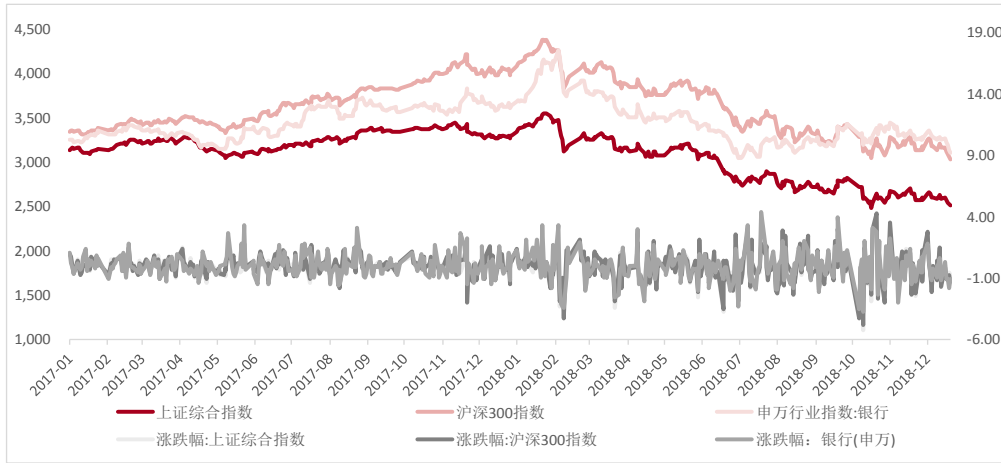
图表目录

图 1:	2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股中国银行跌幅较少	4
图 3:	本周银行板块排名第 26	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	5
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

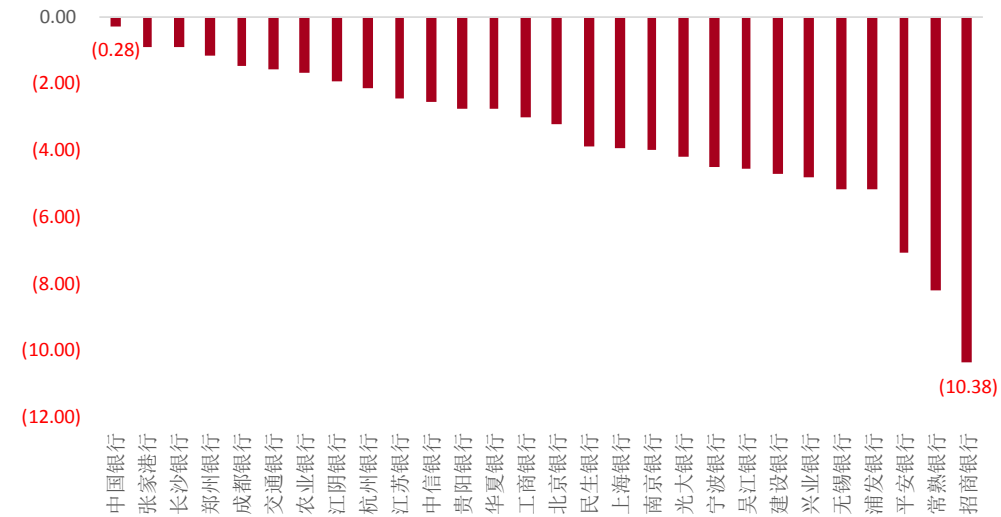
本周上证综指下跌 2.99%，川财金融地产下跌 4.15%，本周板块内没有个股收益为正，跌幅较少的是中国银行、张家港行、长沙银行，跌幅分别为 0.28%、0.88%、0.91%，本周板块内跌幅前三的股票是招商银行、常熟银行、平安银行，跌幅分别为 10.38%、8.20%、7.08%。

图 1：2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



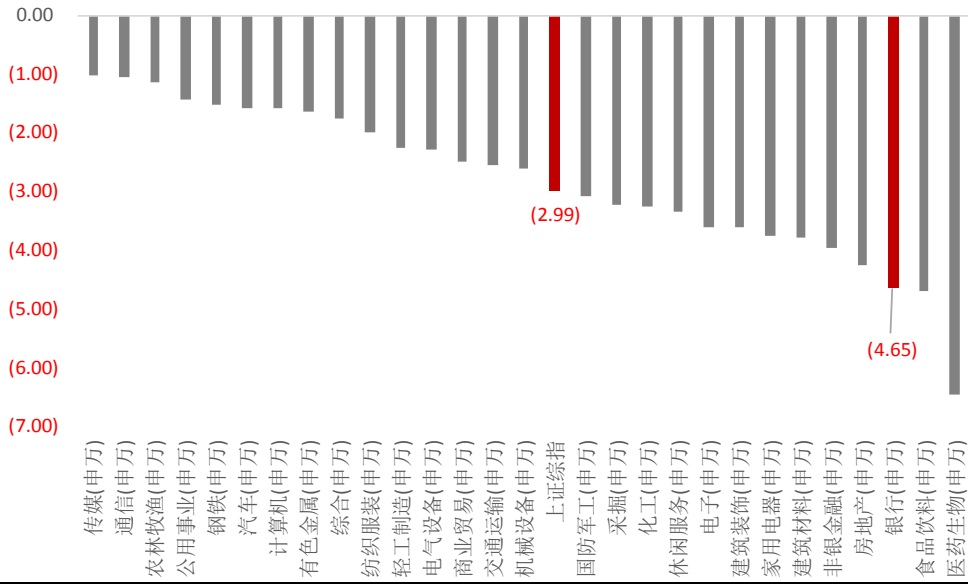
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股中国银行跌幅较少



资料来源: Wind, 川财证券研究所

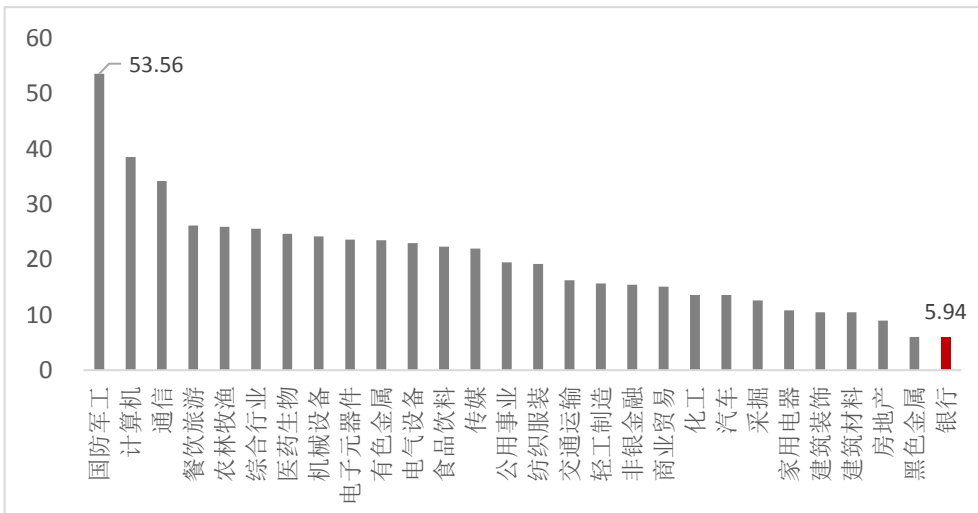
图 3：本周银行板块排名第 26



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 55.21 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 5.94 倍和 0.73 倍。具有相对较高的安全边际。

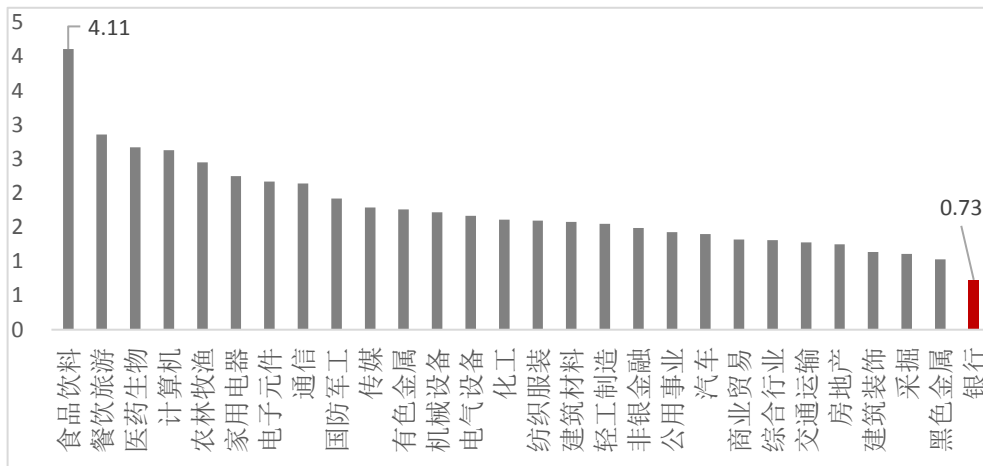
图 4：各行业静态市盈率 PE(TTM) 比较



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

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

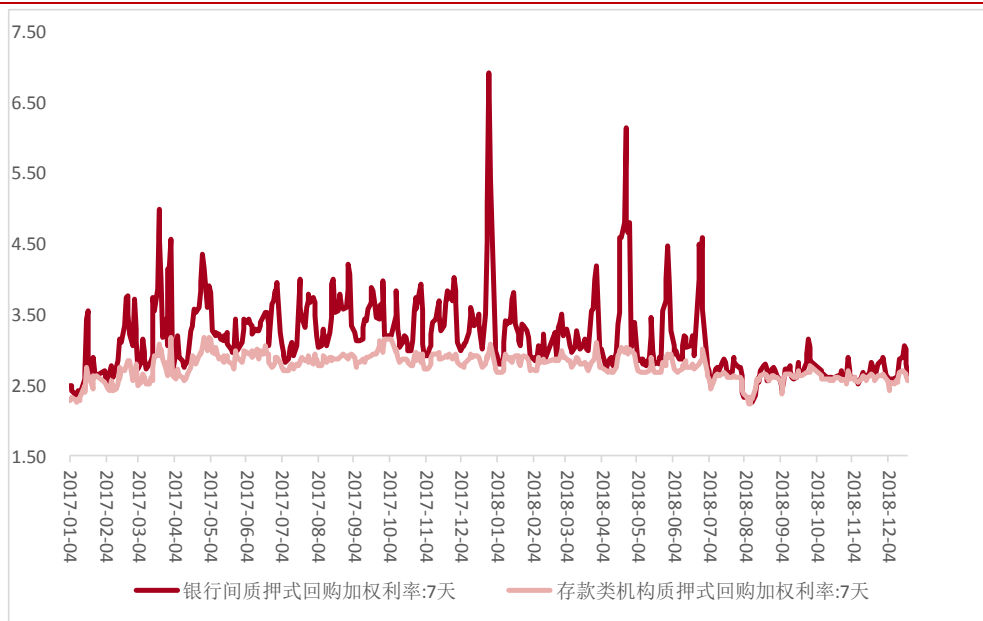


资料来源: Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周, 央行进行 6000 亿元逆回购操作, 没有逆回购到期, 资金净投放 6000 亿。银行间流动性保持基本充裕, DR007 利率达到一个半月以来的新高, 和 R007 利差保持基本平稳。

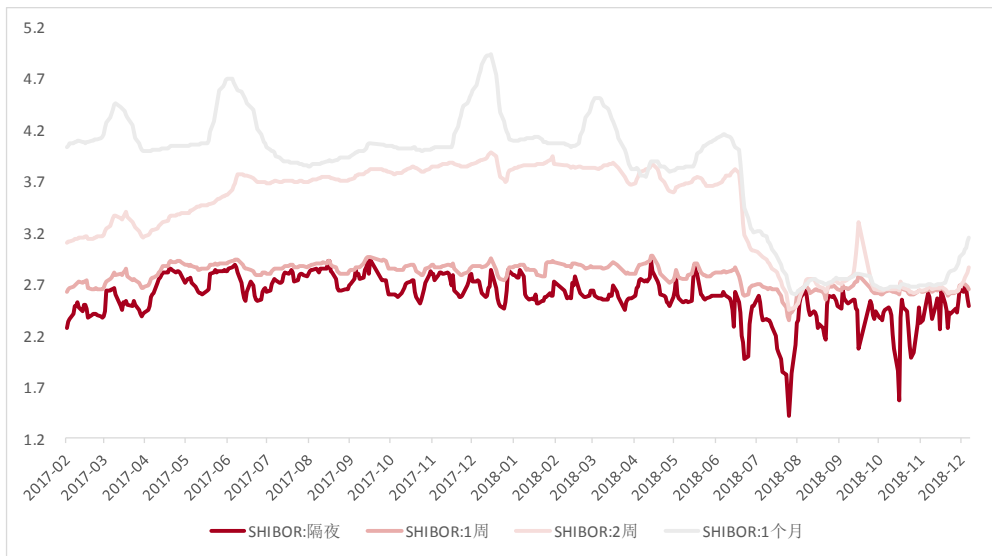
图 6: DR007 与 R007 利率比较



资料来源: Wind, 川财证券研究所

临近跨年, 长端利率略有抬升。周五, 上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.66%, 较上周五相比上涨 23.9bps; 7 天期拆借利率为 2.68%, 较上周五相比上涨 7.2bps; 1 个月期拆借利率为 2.97%, 较上周五相比上涨 13.8bps。

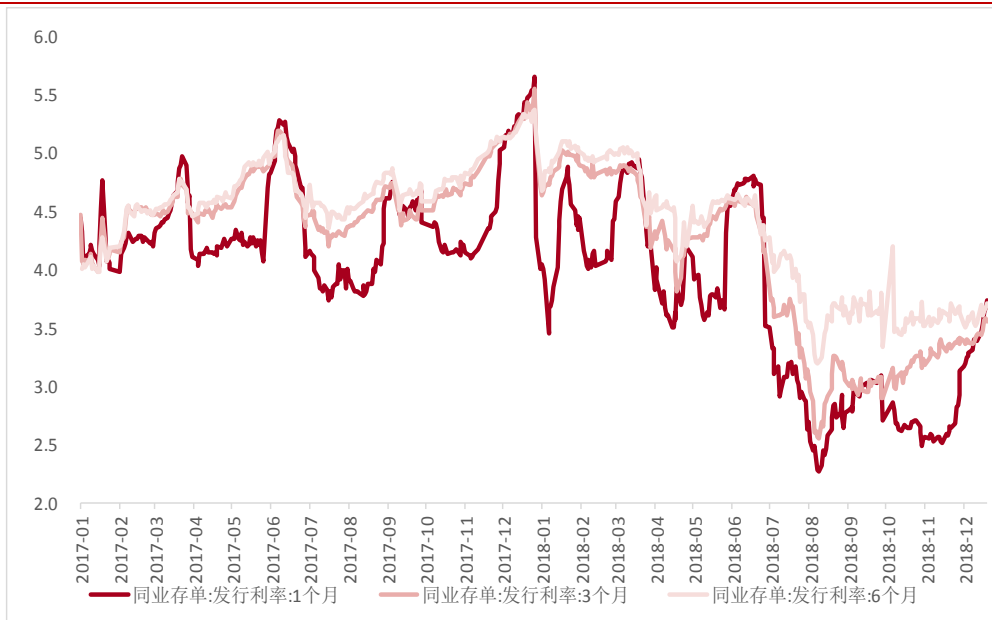
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



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开始小幅抬升，1 月短期发行利率超过 3 月期和半年期同业存单发行利率水平。周五，1 个月期发行利率为 3.74%，较上周五相比上涨 21.39bps；3 个月期发行利率为 3.56%，较上周五上涨 7.66bps，6 个月期发行利率为 3.71%，较上周五上涨 10.07bps。

图 8：2017 年以来同业存单发行利率



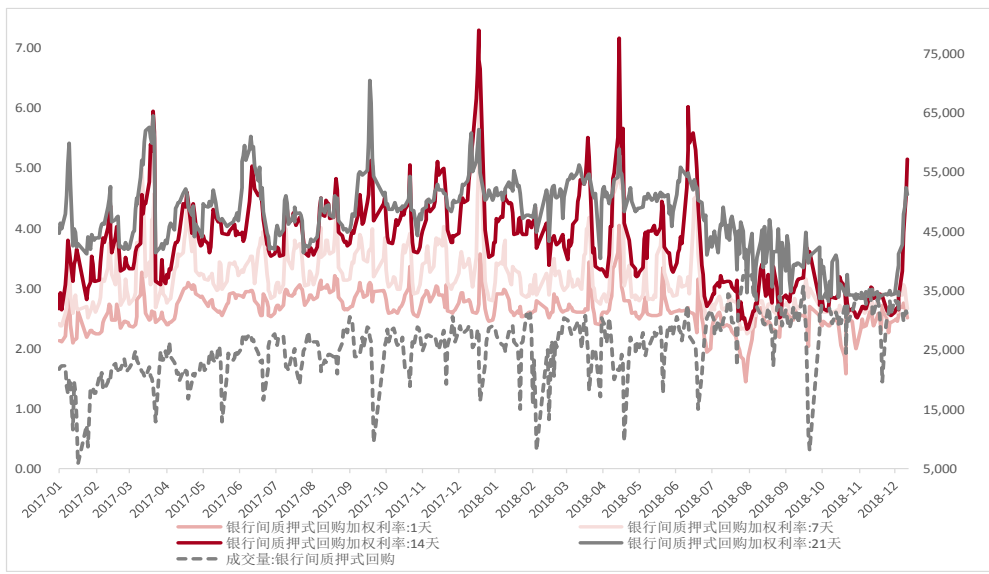
资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购利率期限利差有所扩大，跨年资金利率水平上升明显。本周银行间质押式回购的成交量共计 15.50 万亿元，日均成交量较上周下跌 6.66%。周五，银行间质押式

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

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 2.51%、2.66%、5.16%和 4.57%，较上周五上涨-19.92bps、-22.83bps、229.14bps 和 98.49bps。

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	人民银行要求继续坚持稳中求进工作总基调，主动、有序推进金融业改革开放；加强货币政策和金融市场工具运用，抓好政策措施落地，进一步加大对民营和小微企业的金融支持，缓解民营和小微企业融资难题。健全货币政策与宏观审慎政策双支柱调控框架，管好货币供给总闸门，引导货币信贷和社会融资规模合理增长，进一步疏通货币政策传导渠道，让中央银行货币供给切实服务实体经济需要。（人民银行网站）
黑龙江银保监局	黑龙江银保监局出台银行保险机构支持民企发展措施，重点满足教育、卫生、文化、科技、体育、劳动、民政、社会中介等领域的民营企业融资需求。（中证网）
人民银行	本周人民银行重启逆回购操作。此前央行公开市场此前连续 36 日暂停逆回购操作。（人民银行网站）

资料来源：中证网、人民银行网站，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

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
国务院金融稳定发展委员会办公室	国务院金融稳定发展委员会办公室召开资本市场改革与发展座谈会。会议认为，中央明确提出，要建立市场化、法制化的资本市场，金融部门要加紧行动。当前资本市场风险得到较为充分的释放，已经具备长期投资价值，改革面临比较好的有利时机。与会代表认为，下一阶段，资本市场改革要更加注重提升上市公司质量，强化上市公司治理，严格退市制度。要强化信息披露制度，切实做好投资者保护。要坚决落实市场化原则，减少对交易的行政干预。（中证网）
庆祝改革开放 40 周年大会	习近平在庆祝改革开放 40 周年大会上表示，必须坚持以发展为第一要务，不断增强我国综合国力。只有牢牢扭住经济建设这个中心，毫不动摇坚持发展是硬道理、发展应该是科学发展和高质量发展的战略思想，推动经济社会持续健康发展，才能全面增强我国经济实力、科技实力、国防实力、综合国力，才能为坚持和发展中国特色社会主义、实现中华民族伟大复兴奠定雄厚物质基础。（新华社）
中央经济工作会议	中央经济工作会议于 12 月 19 日至 21 日在北京举行，会议提出：①稳健的货币政策要松紧适度，提高直接融资比重，解决好民营企业和小微企业融资难融资贵问题②积极的财政政策要加力提效，实施更大规模的减税降费，较大幅度增加地方政府专项债券规模③加快经济结构优化升级，提升科技创新能力④保持经济运行在合理区间，提振市场信心⑤明年打好防范化解重大风险攻坚战，坚持结构性去杠杆基本思路，防范金融市场异常波动和共振，稳妥处理地方政府债务风险⑥构建房地产市场健康发展长效机制，坚持房住不炒定位，因城施策、分类指导⑦资本市场在金融运行中具有牵一发而动全身的作用，提高上市公司质量，完善交易制度，引导更多中长期资金进入，推动在上交所设立科创板并试点注册制尽快落地⑧推动全方位对外开放，推进中美经贸磋商。（新华社）
金融监管	据券商中国，近日银监部门对部分银行进行窗口指导，要求他们“适度控制”利润增速，让 2018 全年的业绩增速“不要放太高”。同时，还要求某些城/农商行降低小微企业贷款利率，四季度末的贷款利率须低于三季度末。甚至，连央行都罕见出手，指导部分区域的银行针对单户授信 500 万元及以下小微企业贷款，“成本适度降低”（券商中国）

资料来源：中证网、新华社、券商中国等媒体，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
兴业银行 (601166)	兴业银行拟出资人民币 100 亿元, 投资设立兴银金融资产投资有限公司 (暂定名), 注册资本人民币 100 亿元, 本公司持股比例 100%, 主要从事银行债权转股权及配套支持业务。在适当时机, 根据业务发展的需要并在监管批准的前提下, 可考虑引进有益的其他境内外战略投资者。
浦发银行 (600000)	上海浦东发展银行股份有限公司 (以下简称“公司”) 收到《中国银保监会关于浦发银行公开发行 A 股可转换公司债券的批复》(银保监复〔2018〕387 号), 中国银保监会同意公司公开发行不超过人民币 500 亿元的 A 股可转换公司债券, 在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本。
平安银行 (000001)	经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准, 平安银行股份有限公司于 2018 年 12 月 14 日在银行间债券市场成功发行了 2018 年第一期金融债券 (以下简称“本期债券”)。本期债券发行总规模为人民币 350 亿元, 为 3 年期固定利率债券, 票面利率为 3.79%, 募集资金将专项用于小微企业贷款投放。
上海银行 (601229)	上海银行股份有限公司 (以下简称“本公司”) 收到《中国银监会温州监管分局关于上海银行股份有限公司温州分行开业的批复》(温银监复〔2018〕203 号), 同意本公司温州分行开业。温州分行地址: 浙江省温州市鹿城区市府路 517 号。

资料来源: Wind, 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，需在允许的范围内使用，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