

逆周期调控需求再起，关注贷款增速



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20190616）

❖ 川财周观点

本月多项经济和金融数据不及预期，提升市场对于长期经济增长的担忧。新增贷款数据同比基本持平，但是新增中长期贷款同比少增 1507 亿，显示了实体经济依然乏力，银行板块资产质量仍有转差趋势。上月包商银行由于信用风险被银监会监管，央行及时向市场注入了流动性，使得银行间市场流动性基本平稳，但受银行对资金谨慎度提高影响，部分非银金融机构的流动性受到冲击，后续可能会对银行间资金面产生负面影响。展望未来，考虑到逆周期调控需求再起，部分大行已经开始发行优先股，预计后续银行板块贷款增速有望超出市场预期。央行的防范风险措施和逆周期调控手段，使得银行板块整体资产质量可控。我们认为银行板块的整体业绩有望保持稳健，部分中小银行的差异化竞争优势值得关注。主要原因一是中小银行的流动性存在边际改善可能；二是中小银行存在对大型银行差异化竞争优势，有望在未来保持资产规模高速增长的同时保持资产质量稳健。相关标的：宁波银行、江苏银行。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 1.92%，川财地产指数上涨 2.17%，本周板块内涨幅前三的股票是紫金银行、浦发银行、平安银行，涨幅分别为 10.53%、5.98%、4.78%，本周板块内跌幅前三的股票是常熟银行、北京银行、农业银行，跌幅分别为 0.70%、0.51%、0.27%。

❖ 行业要闻

刘鹤在陆家嘴论坛上表示，积极实施好金融调控，加强货币政策、宏观审慎政策、微观审慎监管的协调配合；要防止顺周期的效应和预期带来的收缩效应，这种收缩对金融机构而言是有风险的，金融机构要加强逆周期调节力度，保证流动性合理充裕；目前形势正在全面的好转，大局已经得到稳定；对一些风险点实现了防范化解金融攻坚战阶段性目标。（人民网）

❖ 关键数据

中国 5 月 M2 同比增 8.5%，前值 8.5%。5 月社会融资规模增量为 1.4 万亿元，比上年同期多 4466 亿元，前值为 1.36 万亿元。5 月新增人民币贷款为 1.18 万亿元，预期 1.3 万亿元，前值 1.02 万亿元。分部门看，住户部门贷款增加 6625 亿元，其中，短期贷款增加 1948 亿元，中长期贷款增加 4677 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 5224 亿元。（人民银行网站）

❖ 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 | 行业公司部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/金融
报告时间 | 2019/6/16

👤 分析师

邓利军
证书编号：S1100517110001
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 30 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

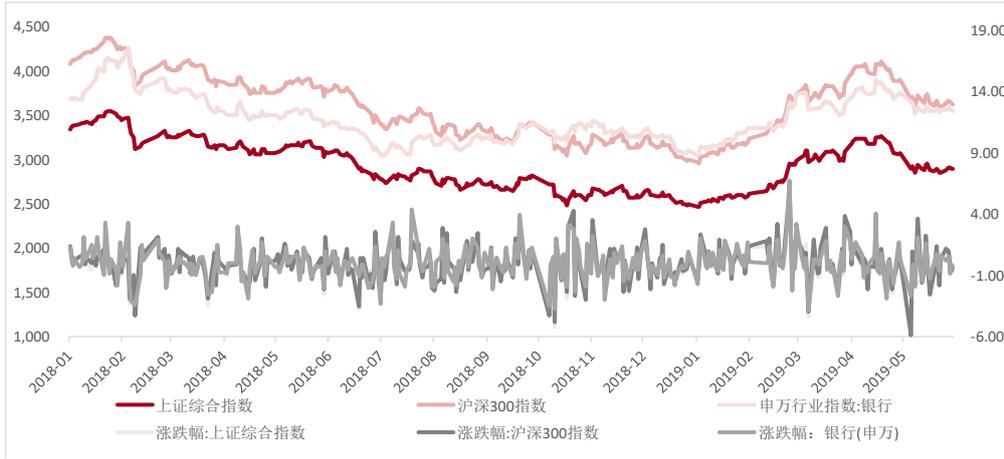
图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股紫金银行领涨	4
图 3:	本周银行板块排名第 18	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

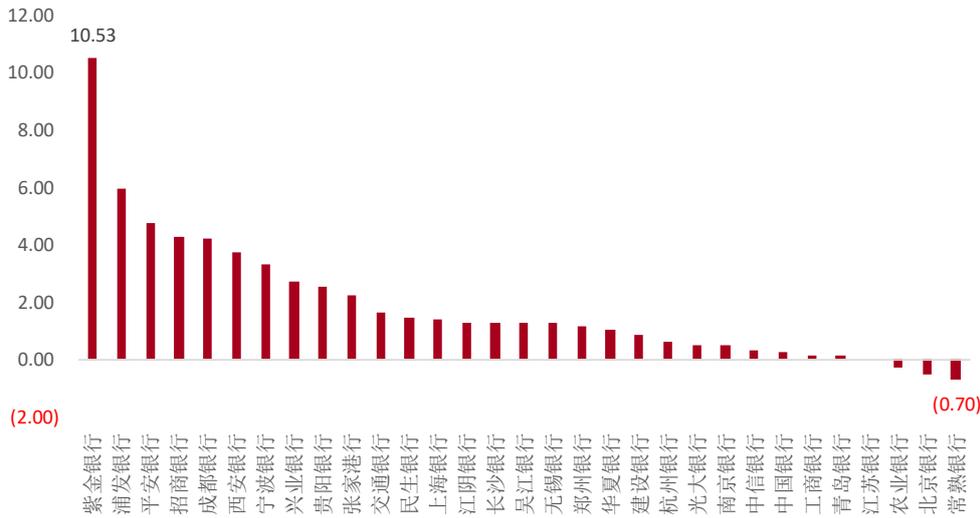
本周上证综指上涨 1.92%，川财地产指数上涨 2.17%，本周板块内涨幅前三的股票是紫金银行、浦发银行、平安银行，涨幅分别为 10.53%、5.98%、4.78%，本周板块内跌幅前三的股票是常熟银行、北京银行、农业银行，跌幅分别为 0.70%、0.51%、0.27%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



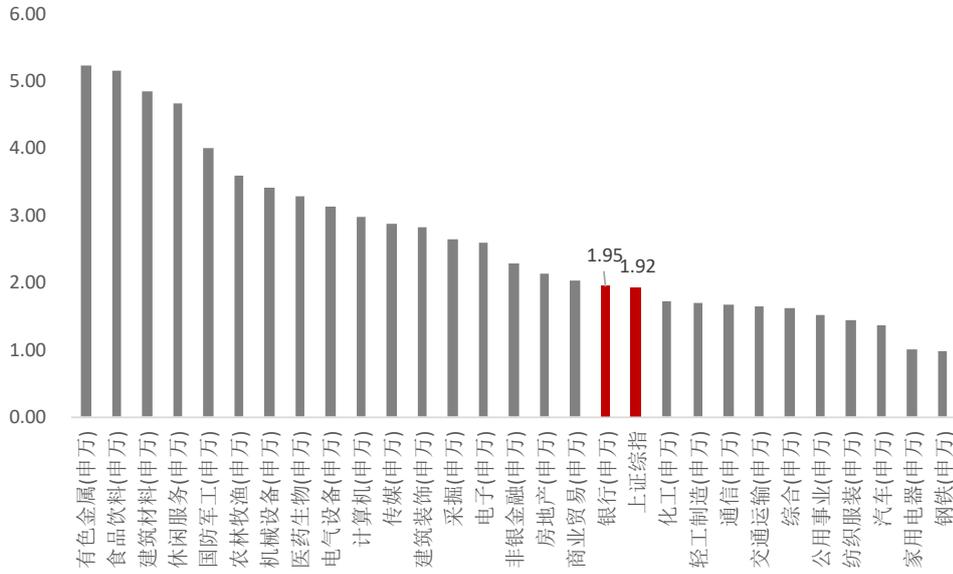
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股紫金银行领涨



资料来源：Wind, 川财证券研究所

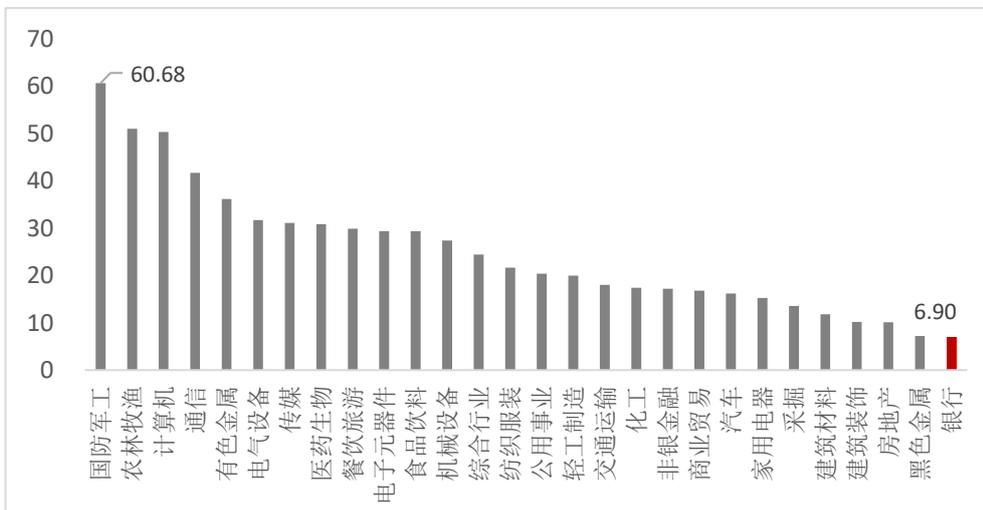
图 3：本周银行板块排名第 18



资料来源：Wind, 川财证券研究所

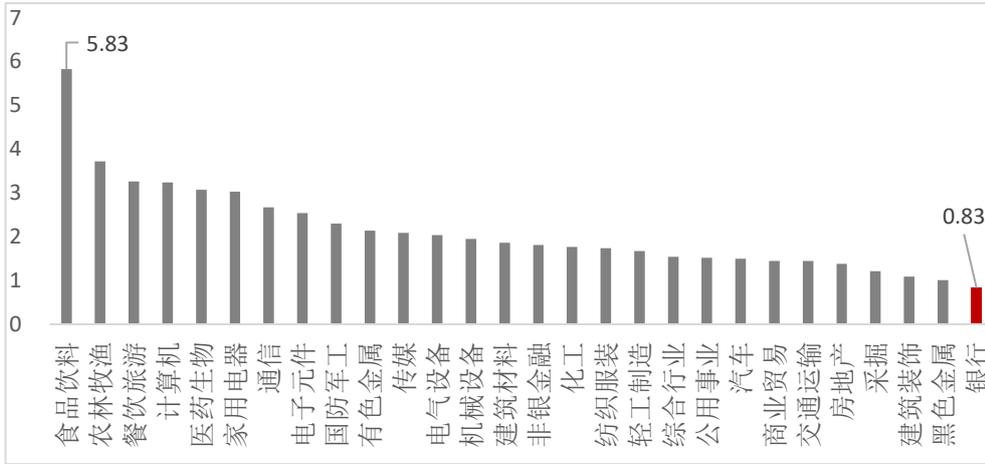
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 60.68。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.90 倍和 0.83 倍。具有相对较高的安全边际。

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

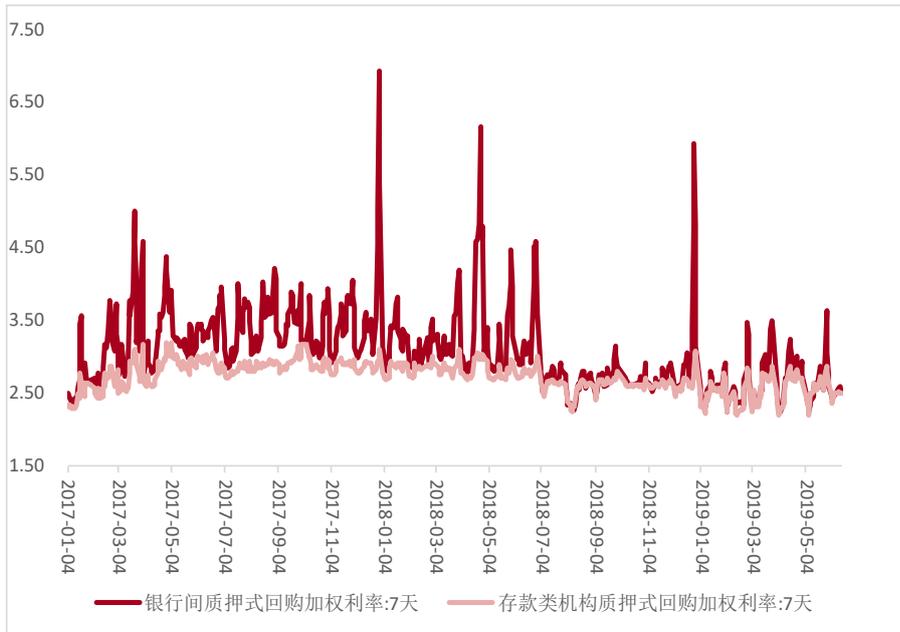


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行进行 2750 亿元逆回购操作，逆回购到期 2100 亿，资金净投放 650 亿。受银行间利率波动影响，DR007 和 R007 中枢小幅回升，流动性基本保持中性。下周央行公开市场将有 550 亿元逆回购到期，此外 6 月 19 日还有 2000 亿元 1 年期 MLF 到期。

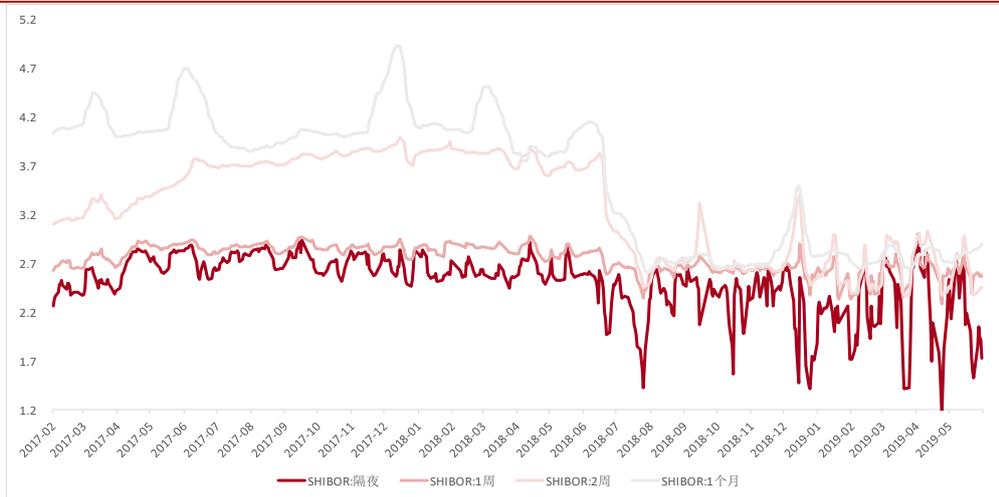
图 6：DR007 与 R007 利率比较



资料来源：Wind, 川财证券研究所

银行间利率转向宽松，短期利率回落。周五，上海银行间隔夜拆借利率(SHIBOR)为 1.72%，较上周五相比下跌 12.5bps；7 天期拆借利率为 2.57%，较上周五相比下跌 3.9bps；1 个月期拆借利率为 2.90%，较上周五相比上涨 4.5bps。

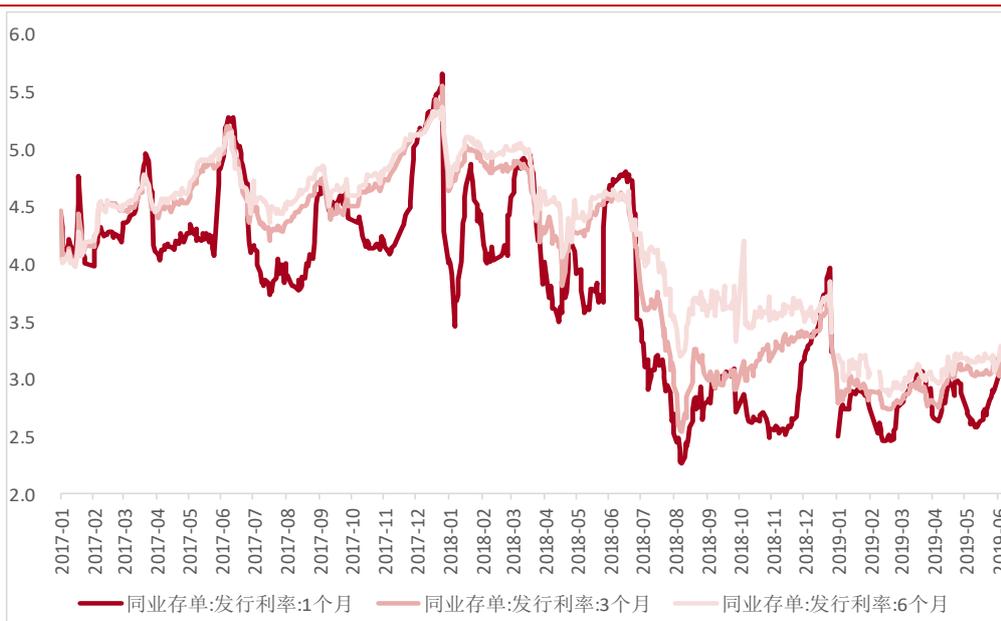
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

中小银行流动性边际收紧，导致同业存单利率再次上行。1 个月期发行利率为 3.24%，较上周五相比上涨 11.90bps；3 个月期发行利率为 3.24%，较上周五上涨 9.15bps，6 个月期发行利率为 3.33%，较上周五上涨 4.05bps。

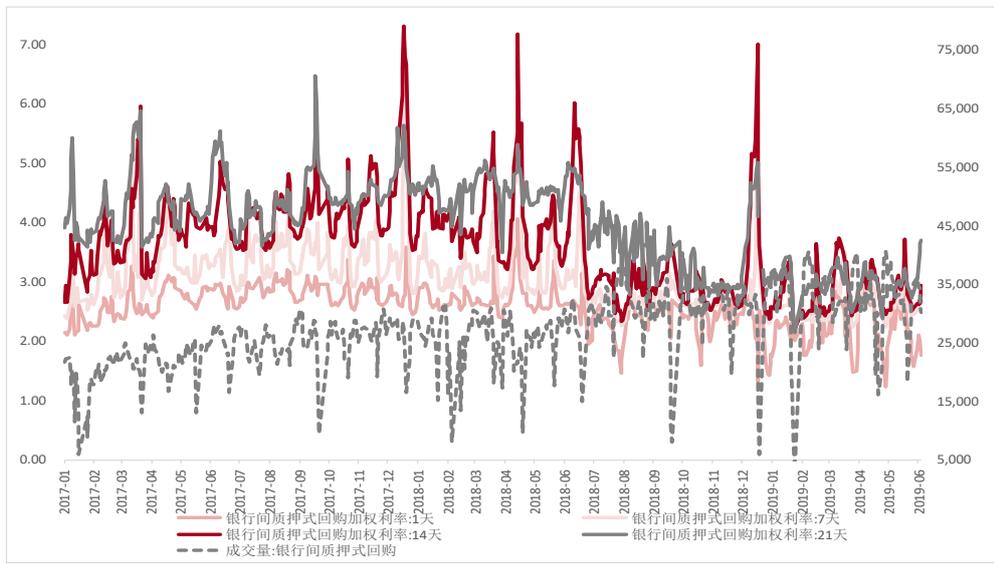
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购的成交量共计 16.64 万亿元，日均成交量较上周上涨 12.57%。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 1.77%、2.51%、2.94% 和 3.71%，较上周五上涨 19.22bps、6.54bps、38.86bps 和 88.58bps。

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	刘鹤称，不管暂时出现什么情况，中国经济长期向好的趋势不会改变，外部压力有利发展；国际金融危机发生以后，我国金融体系是正常的；宏观杠杆率的高速增长势头已被初步遏制，大力促进资本市场健康发展；要打好防范化解金融风险攻坚战，注意把握好处置风险的力度和节奏；实施好金融调控，加强货币政策、宏观审慎政策、微观审慎监管的协调配合。加大金融对经济高质量发展的支持，要强化金融基础设施建设，统筹规划，加强信息共享；进一步加快改革开放，加快推进市场准入、平等竞争、保护产权和知识产权等。精准拆弹时要防止跨市场、跨区域市场的风险传染；积极实施好金融调控，加强货币政策、宏观审慎政策、微观审慎监管的协调配合；要防止顺周期的效应和预期带来的收缩效应，这种收缩对金融机构而言是有风险的，金融机构要加强逆周期调节力度，保证流动性合理充裕。（人民网）

资料来源：人民网等媒体，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

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
银保监会	郭树清称，小微企业融资难融资贵问题得到了缓解；到 5 月末，五大银行对普惠型小微企业贷款比去年增长了 23.7%，已完成了全年计划的绝大部分，平均利率较去年全年下降 0.65 个百分点。（人民网）
统计局	中国 1-5 月固定资产投资同比增 5.6%，前 4 月增 6.1%，从环比速度看，5 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.41%。其中，民间固定资产投资 130823 亿元，同比增长 5.3%，增速比 1-4 月份回落 0.2 个百分点。中国 5 月规模以上工业增加值同比增 5.0%，前值增 5.4%。1-5 月规模以上工业增加值同比增长 6.0%。中国 5 月社会消费品零售总额 32956 亿元，同比增 8.6%，前值 7.2%；1-5 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.1%。中国 5 月城镇调查失业率 5%，前值 5%。1-5 月份，全国房地产开发投资 46075 亿元，同比增长 11.2%，增速比 1-4 月份回落 0.7 个百分点。其中，住宅投资 33780 亿元，增长 16.3%，增速回落 0.5 个百分点。1-5 月份，商品房销售面积 55518 万平方米，同比下降 1.6%，降幅比 1-4 月份扩大 1.3 个百分点。5 月末，商品房待售面积 50928 万平方米，比 4 月末减少 453 万平方米。1-5 月份，房地产开发企业到位资金 66689 亿元，同比增长 7.6%，增速比 1-4 月份回落 1.3 个百分点。（统计局网站）
人民银行	中国 5 月 M2 同比增 8.5%，前值 8.5%。5 月社会融资规模增量为 1.4 万亿元，比上年同期多 4466 亿元，前值为 1.36 万亿元。5 月新增人民币贷款为 1.18 万亿元，预期 1.3 万亿元，前值 1.02 万亿元。分部门看，住户部门贷款增加 6625 亿元，其中，短期贷款增加 1948 亿元，中长期贷款增加 4677 亿元；非金融企业及机关团体贷款增加 5224 亿元。（人民银行网站）
统计局网站	中国 5 月 CPI 同比上涨 2.7%，涨幅创 15 个月新高，预期 2.7%，前值 2.5%。其中，食品价格上涨 7.7%，非食品价格上涨 1.6%；消费品价格上涨 3.2%，服务价格上涨 1.9%。1-5 月平均，CPI 同比上涨 2.2%。5 月 PPI 同比上涨 0.6%，预期 0.6%，前值 0.9%；环比上涨 0.2%。1-5 月平均，PPI 同比上涨 0.4%。（统计局网站）
人民银行	央行副行长朱鹤新：企业征信系统纳入了 1370 万户小微企业，占全部建档企业的 53%。目前纳入到征信系统中的企业有将近 2600 万，一半多是小微企业。其中有 371 万户的小微企业获得信贷支持，贷款余额为 33 万亿。（人民银行网站）

资料来源：中证网、和讯网等媒体，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

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
工商银行(601398)	中国工商银行股份有限公司（简称本行）于近日收到中国证券监督管理委员会（简称中国证监会）出具的《关于核准中国工商银行股份有限公司非公开发行优先股的批复》（证监许可〔2019〕1048号），核准本行境内非公开发行不超过7亿股优先股。该批复自核准发行之日起6个月内有效。
中国银行（601988）	近日，中国银行股份有限公司（简称“本行”）收到中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）出具的《关于核准中国银行股份有限公司非公开发行优先股的批复》（证监许可[2019]1051号）。中国证监会核准本行非公开发行不超过10亿股优先股。本次优先股采用分次发行方式，首次发行不少于5亿股，自中国证监会核准发行之日起6个月内完成；其余各次发行，自中国证监会核准发行之日起24个月内完成。该批复自核准发行之日起24个月内有效。
兴业银行（601166）	兴业银行股份有限公司（简称“本公司”）近日收到《中国银保监会关于筹建兴银理财有限责任公司的批复》（银保监复〔2019〕569号）。根据该批复，本公司获准筹建兴银理财有限责任公司。筹建工作完成后，本公司将按照有关规定和程序向中国银保监会提出开业申请。
交通银行（601328）	本公司全资子公司交银理财有限责任公司（以下简称“交银理财”）已根据监管要求领取金融许可证，办理工商登记，取得营业执照，并于2019年6月13日在上海正式开业运营。

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，与本公司无直接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 C0004