

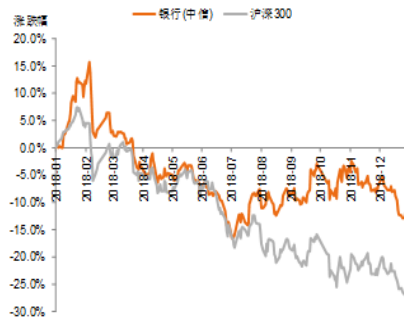
# 银行业月报

2019年01月02日

## 11月社融增速创新低，监管研究多渠道支持商行补充资本

### 中性（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。

#### ■ 银行板块 12月表现回顾

12月份银行板块下跌 5.29%，跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。表现靠前的有农行 (+0.84%)、中行 (+0.00%) 和工行 (-0.75%)，表现靠后的有招行 (-11.73%)、平安 (-9.46%) 和浦发 (-8.50%)。次新股中，表现靠前的是上海 (-2.44%)、吴江 (-3.32%) 和成都 (-3.71%)。

#### ■ 本月市场数据跟踪

本月央行释放 MLF 4735 亿元。本月 MLF 到期 4735 亿元，下月到期 3900 亿元。SHIBOR 利率走势分化，隔夜下降 8BP 至 2.554%，7 天期/1 个月期 SHIBOR 分别上升 23BP/77BP 至 2.903%/3.472%。珠三角、长三角、中西部、环渤海地区票息较上月末均下降 5BP 至 3.10%/3.05%/3.15%/3.20%。

据 WIND 不完全统计，12 月份同业存单发行量共计 18910.6 亿元，同比下降 10.5%，环比下降 3.0%。其中上市商业银行中同业存单发行量排名靠前的为兴业银行 (1217 亿元)、浦发银行 (1121 亿元)、民生银行 (936 亿元)、农业银行 (778 亿元)、交通银行 (733 亿元)。

#### ■ 11月金融和社融数据：信贷多增但结构未改善，社融增速降至个位数

1) 11 月监管引导下信贷多增，但对公贷款依然疲弱；2) 社融增速下行至个位数，年末表外非标压缩节奏放缓但债融明显多增；3) 11 月居民存款多增，M1 接近历史最低，剪刀差继续走扩。

#### ■ 19年银行业年度策略报告：行业基本面承压，板块仍具防御价值

1) 18 年板块表现和行业业绩回顾：板块获得大幅超额收益，行业业绩平稳息差持续回升；2) 19 年经营环境分析：经济下行压力不减，监管加强引导银行服务实体；3) 19 年经营情况预判：行业基本面承压，业绩增速回落；4) 投资建议：经济、监管以及贸易战等继续压制估值，基本面承压挤压相对收益空间，下调评级至“中性”。

#### ■ 行业主要新闻回顾

(1) 12 月 19 日，央行决定创设定向中期借贷便利，向小微、民企提供长期资金来源。TMLF 资金可使用三年，操作利率比 MLF 优惠 15BP，同时央行增加再贷款和再贴现额度 1000 亿元。(2) 12 月 20 日，央行发布《关于加强存款准备金管理有关事项的通知》。(3) 12 月 21 日，中央经济工作会议中，对稳健货币政策的要求从“要保持中性”改成了“要松紧适度”。(4) 12 月 24 日，国务院常务会议部署加大对民营经济和中小企业支持，支持资管产品、保险资金依规参与处置化解民营上市公司股权质押风险。(5) 11 月末银行业金融机构资产总额 259.9 万亿，同比增 6.3%；负债总额 238.5 万亿，同比增 5.8%。(6) 12 月 27 日，银保监会正式批准建行、中行设立理财子公司申请。

## ■ 行业投资观点：

12月银行板块下跌5.29个百分点，略跑输沪深300指数0.18个百分点。宏观和政策方面，11月社融增速创新低首次降至个位数，虽然贷款投放相对稳健，但表外萎缩还在延续以及地方政府专项债年末缩量的影响下社融增速继续下行，并且贷款结构未见改善，对公一般贷款表现不佳也反映出经济动能较弱；另一方面，中央各大会议围绕为实体经济纾困，部署加大对民营经济和中小企业的支持，出台TMLF以及再贷款定向向小微企业等投放。资金面上，本月央行重启逆回购、MLF等额操作，维持市场流动性充裕。基本上，月末银保监会正式批准两家大行的理财子公司申请，理财子公司设立步伐加快，同时银行转债集中获批同时监管推进商业银行永续债的发行，商业银行的资本有望获得较快的补充。目前板块估值对应18年PB仅0.81倍，本月公布的11月的经济数据均有不同程度的下滑，维持板块投资观点，板块估值仍承压，建议重点关注宁波、常熟、招行、农行、上海、中行。

## ■ 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

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。

# 正文目录

一、板块表现回顾 .....	5
二、市场数据跟踪 .....	5
三、11月金融和社融数据：信贷多增但结构未改善，社融增速降至个位数 .....	7
四、2019年银行业年度策略报告：行业基本面承压，板块仍具防御价值 .....	8
五、12月行业重点事件关注及月度投资观点 .....	12
六、行业新闻回顾 .....	14
七、公司公告回顾 .....	16
八、风险提示 .....	18
8.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露 .....	18
8.2 政策调控力度超预期 .....	19
8.3 市场下跌出现系统性风险 .....	19

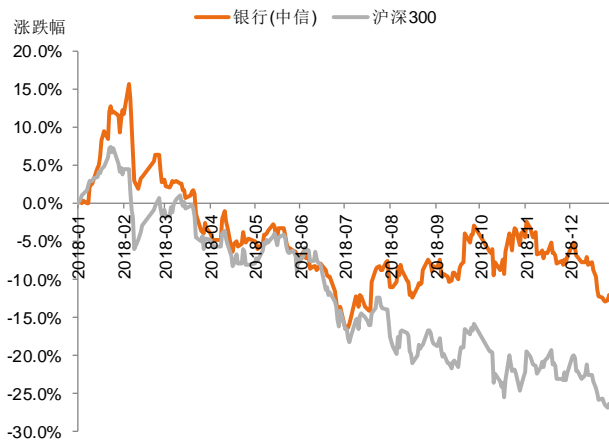
## 图表目录

图表 1	银行板块本月跑输沪深 300 .....	5
图表 2	银行板块涨幅位居第 21 位 .....	5
图表 3	农业银行涨幅银行板块靠前 .....	5
图表 4	次新股中上海银行表现较好 .....	5
图表 5	央行 MLF 操作 .....	6
图表 6	MLF 利率 .....	6
图表 7	隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率 .....	6
图表 8	票据贴现利率 .....	6
图表 9	行业同业存单月发行量 .....	7
图表 10	12 月上市银行同业存单发行量 .....	7
图表 11	商业银行净利润增速基本持平 17 全年 .....	8
图表 12	18 年 3 季度行业净息差持续修复, 环比回升 3BP .....	8
图表 13	18Q3 银行资产规模增速基本企稳 .....	9
图表 14	18Q3 银行负债规模增速降幅进一步趋缓 .....	9
图表 15	行业不良率略有提升 .....	9
图表 16	行业拨覆和拨贷比提升 .....	9
图表 17	GDP 增速走势 .....	10
图表 18	三大需求对 GDP 累计增速的拉动 (%) .....	10
图表 19	公开市场操作 (单位: 亿元) .....	10
图表 20	MLF 存量上行至高位 (单位: 亿元) .....	10
图表 21	企业贷款需求指数处于低位 .....	10
图表 22	融资需求明显回落, 信贷审批指数陡峭上行 .....	10
图表 23	人民币贷款同比多增 .....	11
图表 24	存款增速持续下行 .....	11
图表 25	行业资产增速降至 7% .....	11
图表 26	行业负债增速降至 6.6% .....	11
图表 27	商业银行不良率略有提升 .....	12
图表 28	预计 2019 年中国宏观经济增速继续温和回落 .....	12

## 一、板块表现回顾

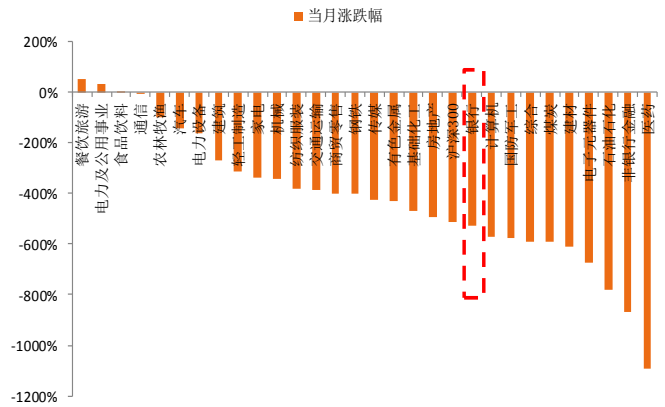
12月份银行板块下跌 5.29%，跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。表现靠前的有农行 (+0.84%)、中行 (+0.00%) 和工行 (-0.75%)，表现靠后的有招行 (-11.73%)、平安 (-9.46%) 和浦发 (-8.50%)。次新股中，表现靠前的是上海 (-2.44%)、吴江 (-3.32%) 和成都 (-3.71%)。

图表1 银行板块本月跑输沪深300



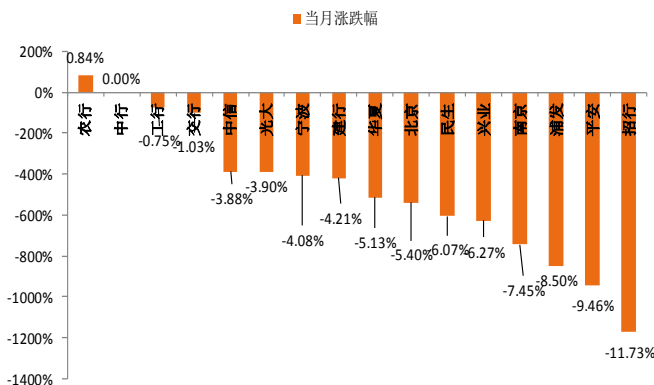
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表2 银行板块涨幅位居第21位



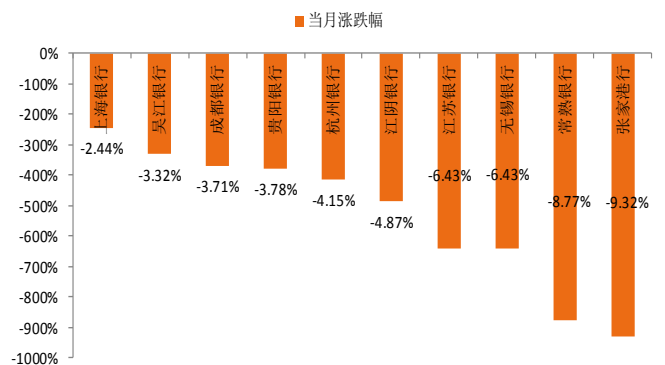
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表3 农业银行涨幅银行板块靠前



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表4 次新股中上海银行表现较好

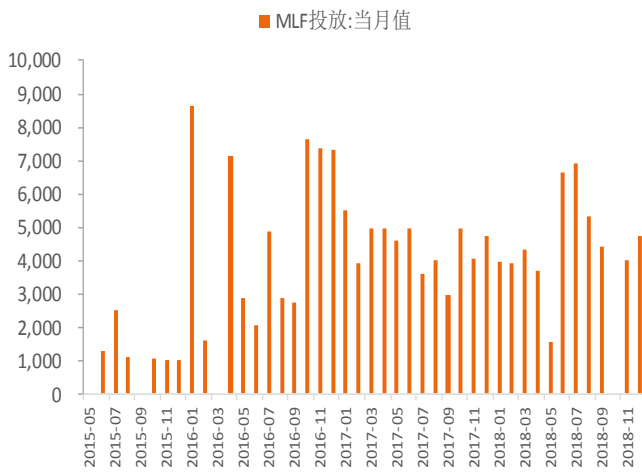


资料来源: WIND、平安证券研究所

## 二、市场数据跟踪

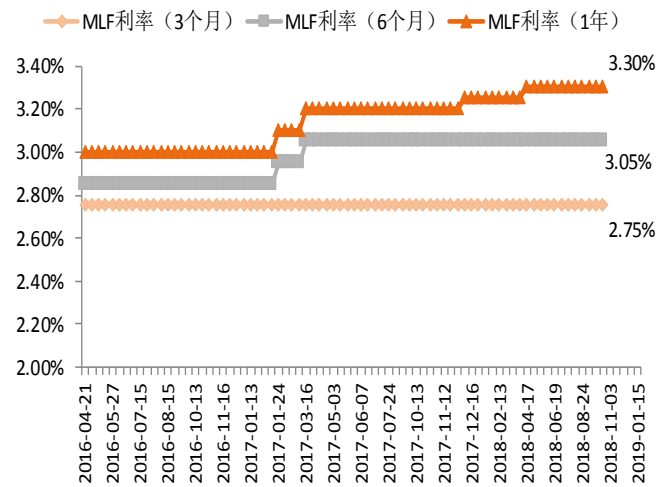
本月央行释放 MLF4735 亿元。本月 MLF 到期 4735 亿元，下月到期 3900 亿元。SHIBOR 利率走势分化，隔夜下降 8BP 至 2.554%，7 天期/1 个月期 SHIBOR 分别上升 23BP/77BP 至 2.903%/3.472%。珠三角、长三角、中西部、环渤海地区票息较上月末均下降 5BP 至 3.10%/3.05%/3.15%/3.20%。

图表5 央行MLF操作



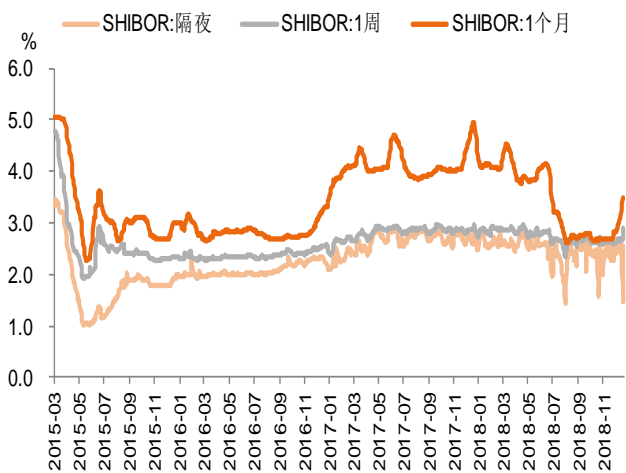
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表6 MLF利率



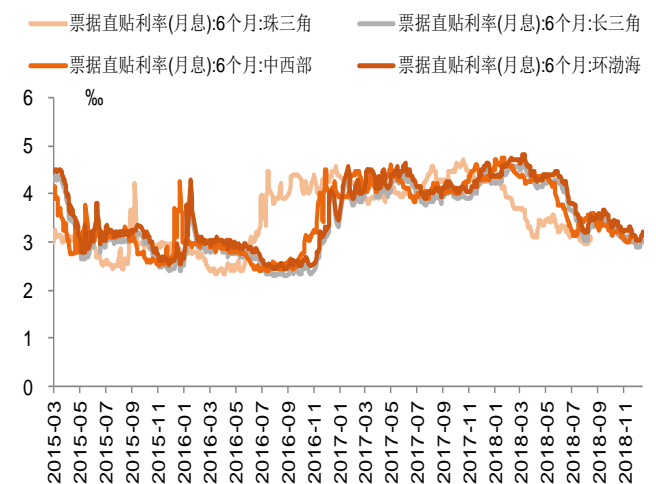
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表7 隔夜/7天/30天SHIBOR利率



资料来源: WIND、平安证券研究所

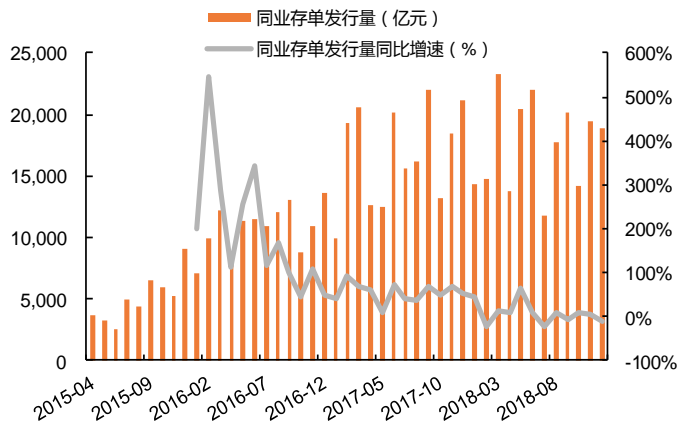
图表8 票据贴现利率



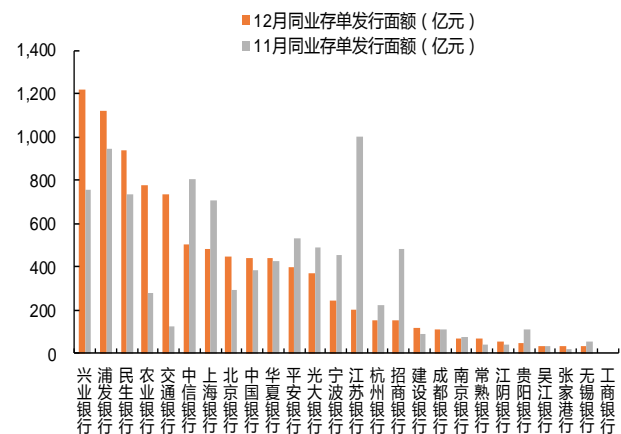
资料来源: WIND、平安证券研究所

据 WIND 不完全统计,12 月份同业存单发行量共计 18910.6 亿元,同比下降 10.5%,环比下降 3.0%。其中上市商业银行中同业存单发行量排名靠前的为兴业银行(1217 亿元)、浦发银行(1121 亿元)、民生银行(936 亿元)、农业银行(778 亿元)、交通银行(733 亿元)。

图表9 行业同业存单月发行量



图表10 12月上市银行同业存单发行量



资料来源: WIND、平安证券研究所

资料来源: WIND、平安证券研究所

### 三、11月金融和社融数据：信贷多增但结构未改善，社融增速降至个位数

#### ■ 11月监管引导下信贷多增，但对公贷款依然疲弱

11月末，本外币贷款余额 140.8 万亿元，同比增长 12.6%，增速同环比分别降低 0.7pct、0.2pct。11月新增人民币贷款 1.25 万亿，同比多增 1267 亿，规模多增我们认为主要源于近期监管多政策并举强化对银行信贷投放的引导和干预。但信贷投放的结构仍未见改善：1) 新增居民贷款 6560 亿，同比多增 355 亿，居民短期和中长期贷款分别同比多增 141 和 213 亿，表现相对平稳。2) 非金融企业贷款新增 5764 亿，同比多增 538 亿，其中企业短期贷款表现依然羸弱，本月负增 140 亿，同比多减 337 亿，中长期贷款新增 3295 亿，同比少增 980 亿；一般贷款缺口仍然由票据多投充补，11月新增票据投放 2341 亿，同比多增 1956 亿，增幅超过前两个月。11月非银金融机构贷款新增 277 亿，较 10月转负为正，但同比少增了 1549 亿。整体来看，虽然监管不断强化信贷投放的引导，但在需求较弱下整体结构的改善还需时日。

#### ■ 社融增速下行至个位数，年末表外非标压缩节奏放缓但债融明显多增

11月新增社融 1.52 万亿，环比超 10月规模的两倍，但同比仍少增 3948 亿，可比口径下余额增速同环比续降 4pct/0.3pct 至 9.9%，加速下行首现个位数增速。结构来看：1) 表外非标融资压降有惯性，委贷+信托+未贴现票据总规模表外减少 1904 亿元，同比多减 3633 亿，环比少减 771 亿，压缩节奏边际放缓，其中信托贷款和未贴现承兑汇票仅缩降 467 亿、127 亿，分别环比少减 806 亿、126 亿。2) 股票融资持续低迷下，企业债本月有所回暖，净融资 3163 亿，同环比分别多增 2310 亿、1782 亿。3) 对实体经济发放的人民币贷款贡献社融主要增量，本月新增 1.23 万亿，同环比分别多增 874 亿、5159 亿。4) 11月地方政府专项债负增 332 亿，同比少增 2614 亿。

#### ■ 11月居民存款多增，M1 接近历史最低，剪刀差继续走扩

11月人民币存款增长 9507 亿，同比少增 6148 亿。具体来看，企业和居民新增存款分别较 10月由负转正，企业存款增加 7335 亿，较上年同期基本保持平稳 (同比多增 154 亿)；居民存款增加 7406 亿，较 17 年同比多增 5951 亿，是本月存款的主要增量来源。本月存款缺口主要来自财政存款规模

收降 6643 亿 ( 同比多减 6265 亿 ), 以及非银金融机构存款新增 3125 亿 ( 同比少增 1247 亿 ), 主要是年末财政加速支出托底经济。

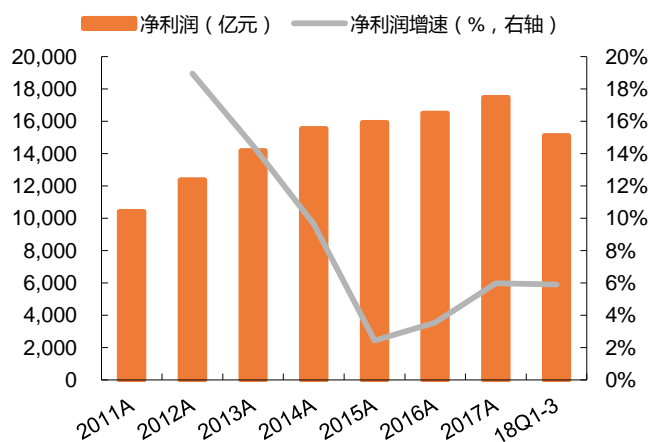
11 月 M2 增速环比企稳, M1 增速再创新低。11 月 M2 增速 8%, 底部持平上月, 较上年同期低 1.1 个百分点; M1 增速探底至 1.5%, 较上月末和上年同期低 1.2 和 11.2 个百分点, 目前已经接近历史最低水平 ( 2014 年 1 月的 1.2% )。在 M1 增速进一步下探影响下, 剪刀差继续负向走阔至 6.5%。

## 四、2019 年银行业年度策略报告：行业基本面承压，板块仍具防御价值

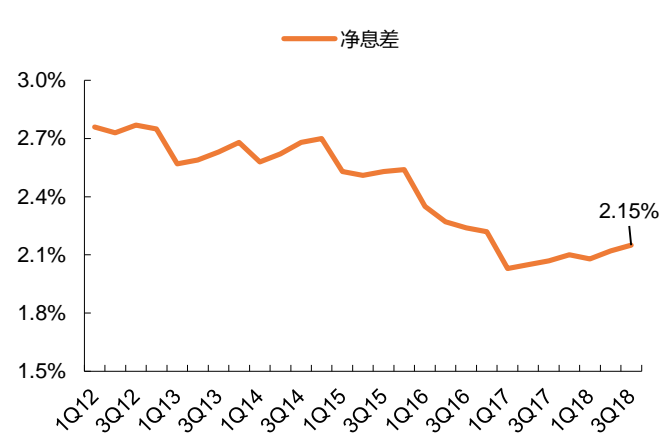
### 18 年板块表现和行业业绩回顾：板块获得大幅超额收益，行业业绩平稳息差持续回升

截至 12 月 7 日, 银行板块较上年末下跌 5.83%, 跑赢沪深 300 指数 15.24pct 获得大幅超额收益 ( 板块排名 1/29 ), 我们认为主要源于: 1) 资产质量持续改善支撑估值底部; 2) 量价齐升下盈利持续恢复, 业绩有支撑; 3) 业绩的确定性高但估值相对较低下板块相对价值凸显。基本面来看, 行业 18 年前三季度净利润累计 1.51 万亿, 同比增 5.91%, 较 17 年整体保持平稳。18 年行业净息差企稳回升, 三季度收录 2.15%, 较二季度和上年同期分别提升 3BP/8BP, 延续 17 年以来的修复态势。18 年行业规模增速下行的幅度按季收窄、逐渐企稳; 同时资产质量上通过强化不良资产处置, 不良率企稳、拨覆率走高。

图表11 商业银行净利润增速基本持平17全年



图表12 18年3季度行业净息差持续修复，环比回升3BP

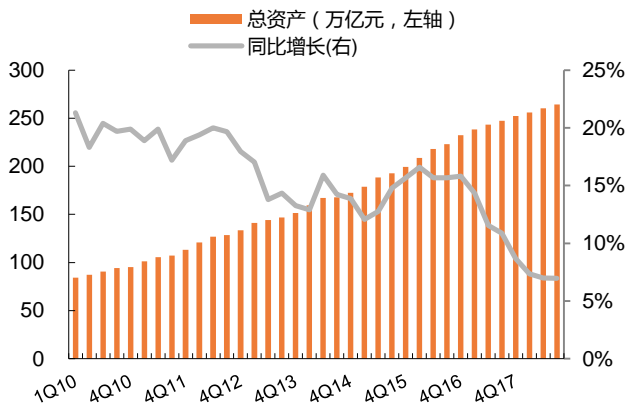


资料来源：银保监会、平安证券研究所；注：18Q1-3为前三季度累计净利润

资料来源：银保监会、平安证券研究所

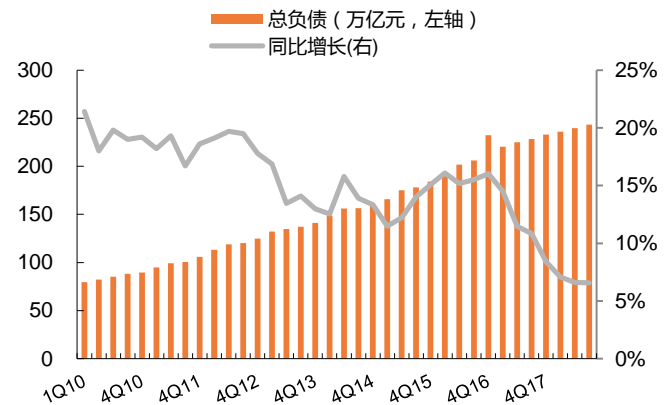


图表13 18Q3银行资产规模增速基本企稳



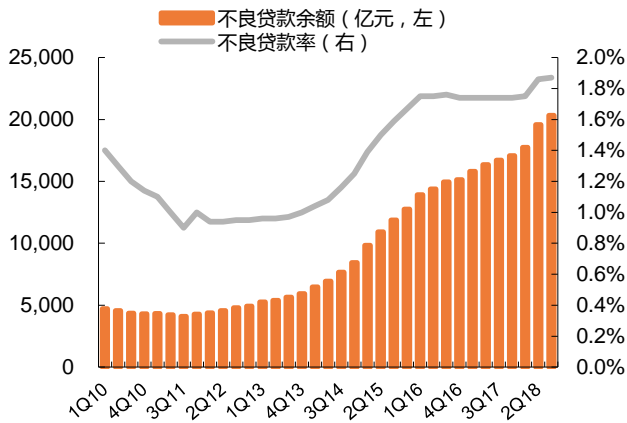
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表14 18Q3银行负债规模增速降幅进一步趋缓



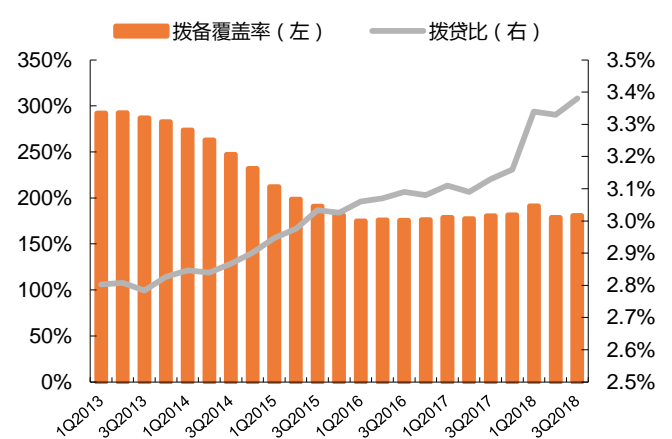
资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表15 行业不良率略有提升



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表16 行业拨覆和拨贷比提升

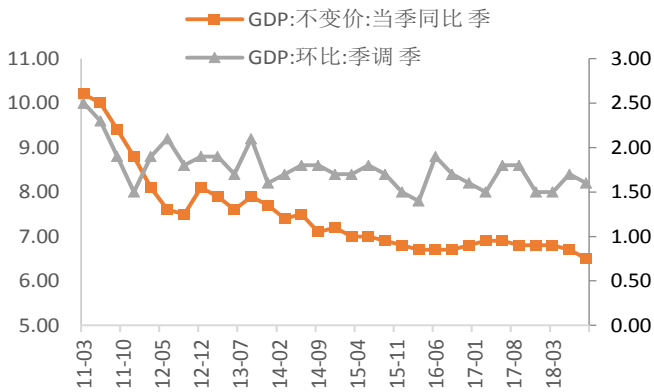


资料来源：银保监会、平安证券研究所

### 19年经营环境分析：经济下行压力不减，监管加强引导银行服务实体

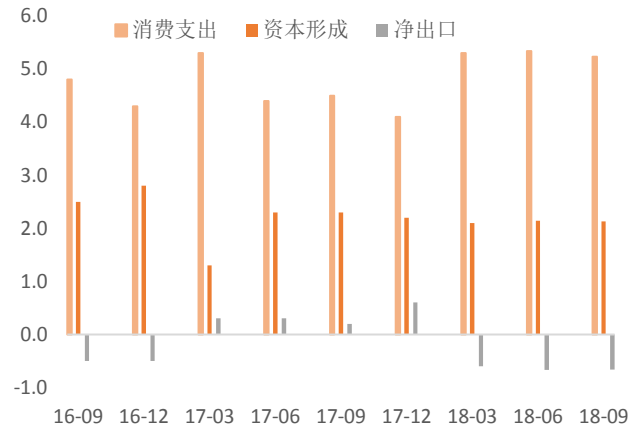
我们认为行业 19 年主要面临以下经营环境：1) 宏观层面，据平安宏观团队预测 19 年 GDP 增速可能降至 6.3%，较 18 年温和下行，主要源于投资、外贸、消费均一定程度承压下，供需两端均存在下行压力。2) 货币政策层面，我们认为 19 年很可能会进一步降准，公开市场操作利率也可能小幅下调，整体市场流动性保持充裕；如经济不及预期基准利率也存在调整的可能。3) 监管层面，宽货币到宽信用传导仍未看到明显成效，小微、民企依然面临融资难融资贵问题，预计 19 年会继续加强对银行的引导和干预。同时利率市场化改革逐步深化，加强利率传导机制建设，进一步解决融资难融资贵的问题。

图表17 GDP增速走势



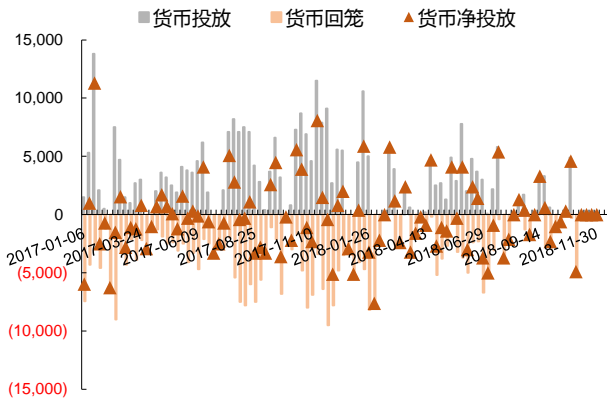
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表18 三大需求对GDP累计增速的拉动 (%)



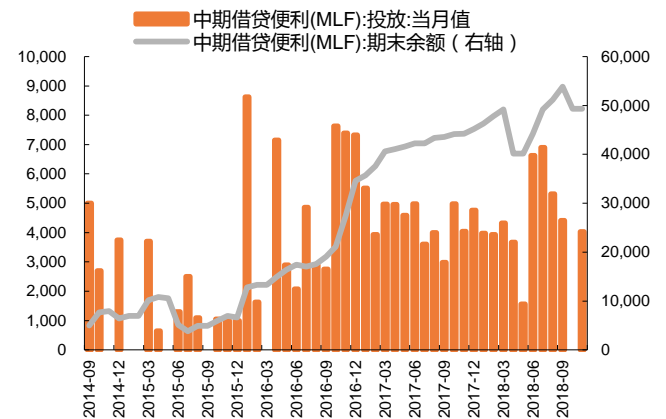
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表19 公开市场操作 (单位: 亿元)



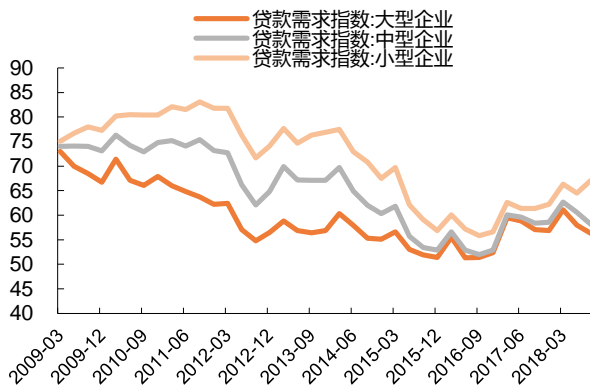
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表20 MLF存量上行至高位 (单位: 亿元)



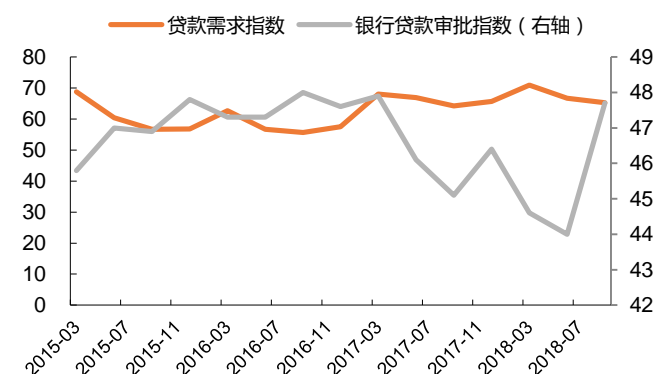
资料来源: Wind、平安证券研究所

图表21 企业贷款需求指数处于低位



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表22 融资需求明显回落, 信贷审批指数陡峭上行

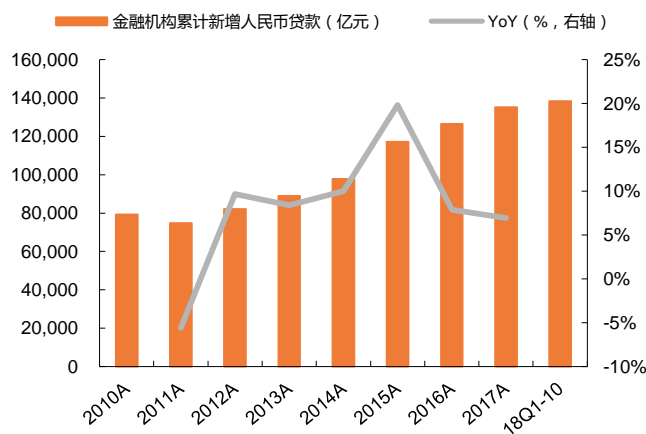


资料来源: Wind、平安证券研究所

19 年经营情况预判：行业基本面承压，业绩增速回落

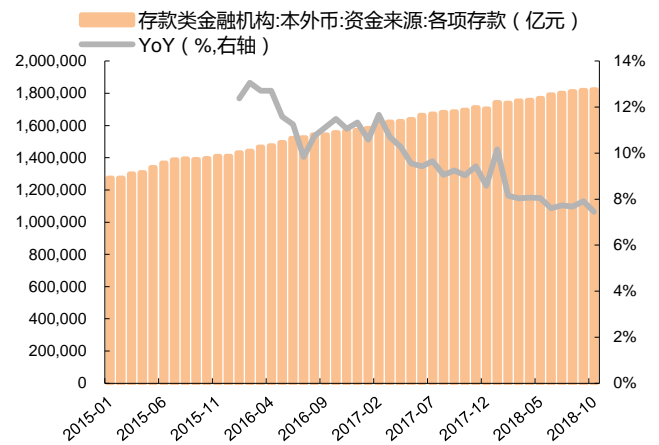
1) 息差：受宽信贷的环境和监管加强解决融资贵的影响资产端定价回落，但流动性宽裕下负债端成本基本稳定，我们预计银行业 2019 年净息差止升回落。2) 规模：预计行业整体规模增速将较 18 年基本持平，降准为释放增量资金提供支撑。3) 资产质量：预计在经济进一步下行以及贸易战影响的显现下银行的资产质量延续改善难以为继，不良生成率大概率略有提升，但存量释放和新增优化也提供下行支撑，不良率整体可控。综上，我们预计 2019 年上市银行营收增速较 18 年略有下行，利润增速也将小幅回落。预计净利润同比增长 5.8%。

图表23 人民币贷款同比多增



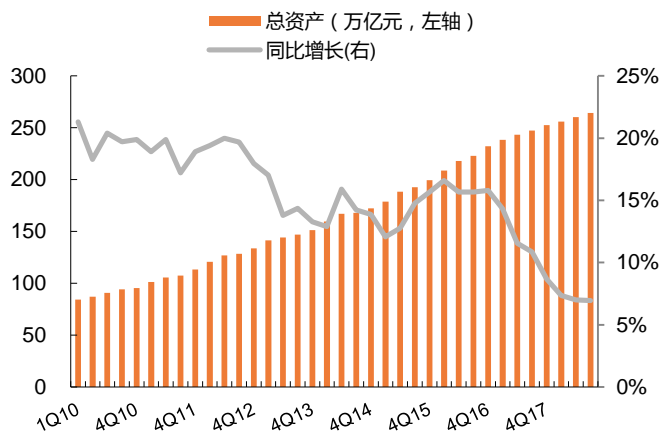
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表24 存款增速持续下行



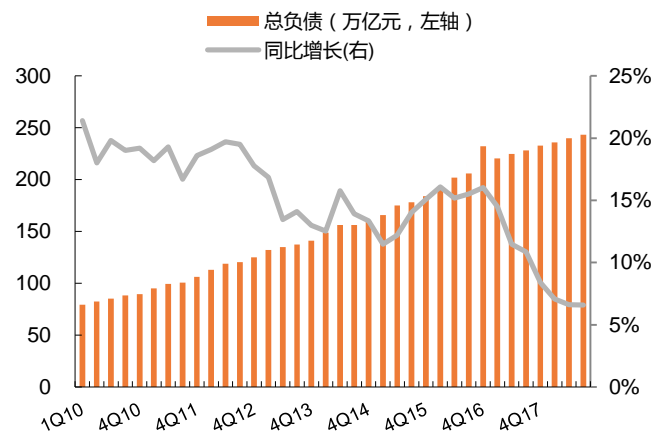
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表25 行业资产增速降至7%



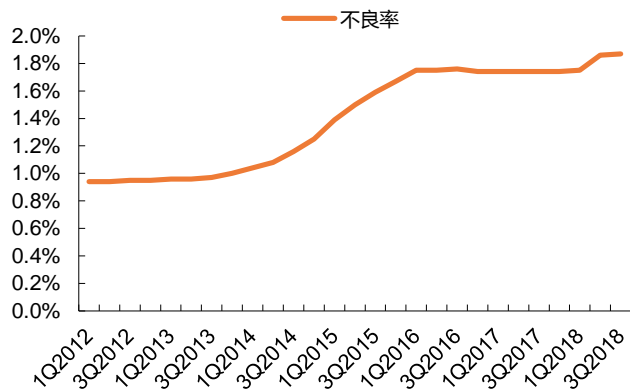
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表26 行业负债增速降至6.6%



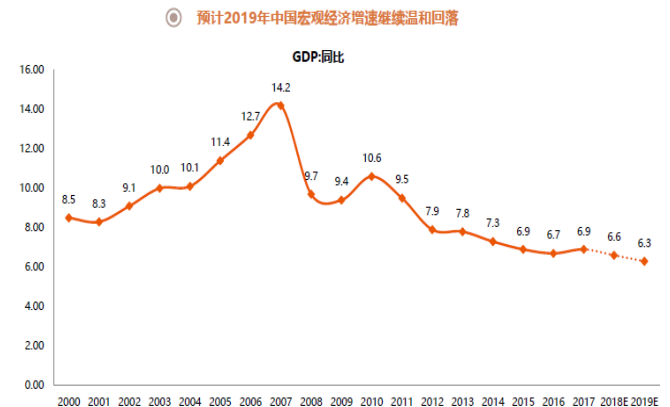
资料来源：Wind、平安证券研究所

图表27 商业银行不良率略有提升



资料来源：银保监会、平安证券研究所

图表28 预计2019年中国宏观经济增速继续温和回落



资料来源：Wind、平安证券研究所宏观组

**投资建议：经济、监管以及贸易战等继续压制估值，基本面承压挤压相对收益空间，下调评级至“中性”。**

通过对商业银行 2019 年的经营环境以及经营情况的分析，我们认为：1) 经济、监管以及贸易战等继续压制估值，板块估值下行压力仍较大；2) 基本面承压、业绩增速回落，相对收益空间受挤压；3) 估值底部，同时考虑到业绩的相对确定性、股息率以及外部增量资金的配置需求，整体我们认为估值回落空间有限，不必过度悲观。从节奏的角度，上半年经济下行压力较大，但在上市银行年报和一季报整体业绩保持相对稳定下，估值有一定的支撑；后续行业基本面会呈现下行态势，估值更多依赖经济基本面的情况。综上，我们下调板块的投资评级至“中性”（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在  $\pm 5\%$  之间）。

## 五、12 月行业重点事件关注及月度投资观点

### 12 月行业的重点事件关注：

(1) 12 月 3 日，经济形势座谈会上指出，应保持宏观政策连续性稳定性，将实施更大力度减税降费，聚焦支持制造业、服务业尤其是小微、民营企业等实体经济，降低民间投资准入门槛。

(2) 12 月 5 日，国务院印发《关于做好当前和今后一个时期促进就业工作的若干意见》。指出，充分发挥国家融资担保基金作用，引导更多金融资源支持创业就业。各地政府性融资担保基金应优先为小微企业提供担保支持，提高小微企业贷款可获得性。

(3) 12 月 12 日，据财联社，发改委发布《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》。重点支持包括主体信用等级达到 AAA 的优质企业发债，支持优质企业直接融资，进一步增强企业债券服务实体经济能力。

(4) 12 月 14 日，据统计局，中国 11 月规模以上工业增加值同比增长 5.4%，前值 5.9%；11 月社会消费品零售总额 35260 亿元，同比名义增长 8.1%，扣除价格因素实际增长 5.8%。

(5) 12 月 17-21 日，央行时隔 36 个工作日重启逆回购操作，分别进行 7 天、14 天期逆回购 4900 亿元、1100 亿元，利率分别为 2.55% 和 2.7%，与此前持平。

(6) 12 月 19 日，央行决定创设定向中期借贷便利，向小微、民营企业提供长期资金来源。定向中期借贷便利资金可使用三年，操作利率比中期借贷便利利率优惠 15 个基点，目前为 3.15%。同时，

央行决定再增加再贷款和再贴现额度 1000 亿元。

(7) 12 月 20 日, 据央行, 11 月份债券市场共发行各类债券 4 万亿元; 银行间货币市场成交共计 85.5 万亿元, 同比增长 24.47%, 环比增长 24.19%。银行间债券市场现券成交 18.0 万亿元, 日均成交 8195 亿元, 同比增长 69.66%, 环比增长 9.82%。

(8) 12 月 20 日, 央行发布《关于加强存款准备金管理有关事项的通知》, 两年内首次欠交存款准备金、欠交金额在交存基数 3% 以上但及时补足的, 就欠交金额按万分之六的比例处以最低不低于 1 万元、最高不超过 20 万元的罚款。

(9) 12 月 21 日, 据财联社, 中央经济工作会议表明要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; 继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策, 实施更大规模的减税降费; 对稳健货币政策的要求从“要保持中性”改成了“要松紧适度”。

(10) 12 月 24 日, 国务院常务会议部署加大对民营经济和中小企业支持, 增强市场主体活力和发展信心, 完善普惠金融定向降准政策, 决定取消企业银行账户开户许可。出台小微企业授信尽职免责的指导性文件。加快民企上市和再融资审核。支持资管产品、保险资金依规参与处置化解民营上市公司股权质押风险。

(11) 12 月 25 日, 银保监会数据显示, 11 月末银行业金融机构资产总额 259.9 万亿, 同比增 6.3%; 负债总额 238.5 万亿, 同比增 5.8%。

(12) 12 月 25 日, 国务院金融稳定发展委员会办公室召开专题会议, 研究多渠道支持商业银行补充资本有关问题, 推动尽快启动永续债发行。

(13) 统计局: 中国 11 月规模以上工业企业利润同比降 1.8%, 前值增 3.6%; 1-11 月, 规模以上工业企业利润同比增 11.8%, 增速比 1-10 月份放缓 1.8 个百分点。

(14) 12 月 27 日, 银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请。

(15) 12 月 29 日, 银保监会发布《关于规范银行业金融机构异地非持牌机构的指导意见》, 明确了规范银行业金融机构异地非持牌机构应当遵循“坚守定位、风险为本、分类施策、新老划断”的基本原则, 过渡期为本意见发布之日起至 2019 年底。

(16) 12 月 31 日, 据统计局, 12 月中国制造业 PMI 为 49.4%, 比上月回落 0.6 个百分点, 低于临界点; 12 月非制造业商务活动指数为 53.8%, 比上月上升 0.4 个百分点; 2018 年全年制造业 PMI 均值为 50.9%。

### 月度投资观点:

12 月银行板块下跌 5.29 个百分点, 略跑输沪深 300 指数 0.18 个百分点。宏观和政策方面, 11 月社融增速创新低首次降至个位数, 虽然贷款投放相对稳健, 但表外萎缩还在延续以及地方政府专项债年末缩量的影响下社融增速继续下行, 并且贷款结构未见改善, 对公一般贷款表现不佳也反映出经济动能较弱; 另一方面, 中央各大会议围绕为实体经济纾困, 部署加大对民营经济和中小企业的支持, 出台 TMLF 以及再贷款定向向小微企业等投放。资金面上, 本月央行重启逆回购、MLF 等额操作, 维持市场流动性充裕。基本上, 月末银保监会正式批准两家大行的理财子公司申请, 理财子公司设立步伐加快, 同时银行转债集中获批同时监管推进商业银行永续债的发行, 商业银行的资本有望获得较快的补充。目前板块估值对应 18 年 PB 仅 0.81 倍, 本月公布的 11 月的经济数据均有不同程度的下滑, 维持板块投资观点, 板块估值仍承压, 建议重点关注宁波、常熟、招行、农行、上海、中行。

## 六、行业新闻回顾

### 【银行】

- 12月3日，李克强总理在经济形势座谈会上指出，应保持宏观政策连续性稳定性，将实施更大力度减税降费，聚焦支持制造业、服务业尤其是小微、民营企业等实体经济，降低民间投资准入门槛。
- 12月3日，据央行新闻，中国人民银行等联合发布《关于进一步加强债券市场执法工作有关问题的意见》，要求进一步完善协作机制，积极开展债券市场统一执法工作。
- 12月3日，据万得资讯，中国人民银行行长易纲在智利会见了智利央行行长，双方就两国经济金融形势、中国金融业对外开放等共同关切问题交换了意见，并签署了新的《中国银行间市场投资代理协议》。
- 12月4日，发改委发布《关于进一步做好“僵尸企业”及去产能企业债务处置工作的通知》，要求区分不同情形采取适当处置方式，加大对兼并重组的金融支持，鼓励金融机构在依法合规和风险可控的前提下提供发放并购贷款。
- 12月4日，央行支付结算司下发《关于支付机构撤销人民币备付金账户有关工作通知》，要求确保支付机构客户备付金集中交存工作平稳开展。
- 12月5日，国务院印发《关于做好当前和今后一个时期促进就业工作的若干意见》。指出，充分发挥国家融资担保基金作用，引导更多金融资源支持创业就业。各地政府性融资担保基金应优先为小微企业提供担保支持，提高小微企业贷款可获得性。
- 12月5日，国务院通过《中华人民共和国专利法修正案（草案）》。会议强调：创新科技金融服务，为中小科技企业包括轻资产、未盈利企业开拓融资渠道。
- 12月6日，发改委与澳门政府签署《关于支持澳门全面参与和助力“一带一路”建设的安排》。支持澳门发挥资源优势，为“一带一路”建设提供投融资服务；支持澳门打造中国与葡语国家商贸合作金融服务平台，推进人民币国际化等。
- 12月7日，上交所对《上海证券交易所公司债券上市规则（2015年修订）》进行了修订，面向公众投资者和合格投资者公开发行的公司债券在上交所上市的，采取竞价、报价、询价和协议交易方式。
- 12月8日，以“探索金融与科技融合发展之道”为主题的2018第二届中国互联网金融论坛在京召开。央行副行长潘功胜指出，任何金融活动都不能脱离监管体系，要严格遵守法律法规，不能以技术之名掩盖金融活动的本质。
- 12月11日，央行发布的金融数据表示，11月新增人民币贷款1.25万亿元，同比多增1267亿；人民币存款增加9507亿元，同比少增6148亿；新增社融1.52万亿，比上年同期少3948亿，增速为9.9%；M2增速8%，增速与上月持平，比上年同期低1.1个百分点。
- 12月11日，据华尔街见闻，11月新增社会融资规模1.52万亿元，社融增速继续下滑至9.9%。从表外融资来看，7月以来表外融资降幅出现企稳收窄的迹象。8月至10月表外融资的降幅徘徊在2500亿至3000亿之间，11月进一步收窄至1904亿元。
- 12月11日，据中证网，同业拆借中心、中央结算公司、上清所等银行间债券市场三机构发布通知，明确国债预发行交易实行履约担保制度，担保机制包括保证金与保证券，交易双方可选择双边履约担保或选择由第三方提供履约担保集中管理服务。

- 12月12日,据财联社,发改委发布《关于支持优质企业直接融资进一步增强企业债券服务实体经济能力的通知》。重点支持包括主体信用等级达到AAA的优质企业发债,支持优质企业直接融资,进一步增强企业债券服务实体经济能力。
- 12月13日,据wind,央行行长表示下一步要坚持稳健中性的货币政策,缓释信用收缩,引导资金流向民营企业、小微金融等环节,继续深化金融改革。同时,行长明确了防范化解金融风险攻坚战的总体目标:争取在三年时间里,通过强化监管有效控制宏观杠杆率,纠正错误发展模式,有效防控系统性风险等。
- 12月13日,据wind,中央结算公司首次向全球投资者发布“中债-境外机构投资者指数”。该指数是中国银行间债券市场中首个针对境外机构投资者编制的指数。
- 12月14日,据财联社,央行实施2860亿元1年期MLF(中期借贷便利),利率3.30%,与上期持平;14日有2860亿元MLF到期。
- 12月14日,据统计局,中国11月规模以上工业增加值同比增长5.4%,前值5.9%;11月社会消费品零售总额35260亿元,同比名义增长8.1%,扣除价格因素实际增长5.8%。
- 12月17-21日,央行时隔36个工作日重启逆回购操作,分别进行7天、14天期逆回购4900亿元、1100亿元,利率分别为2.55%和2.7%,与此前持平。
- 12月17日,据财联社,央行发布《铭记峥嵘岁月 不忘初心使命 奋力推进新时代金融事业高质量发展》文章称,坚持供给侧结构性改革,大力支持创新驱动发展战略和区域协调发展战略。管好货币供给总闸门,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。
- 12月19日,央行决定创设定向中期借贷便利,向小微、民营企业提供长期资金来源。定向中期借贷便利资金可使用三年,操作利率比中期借贷便利利率优惠15个基点,目前为3.15%。同时,央行决定再增加再贷款和再贴现额度1000亿元。
- 12月20日,据央行,11月份债券市场共发行各类债券4万亿元;银行间货币市场成交共计85.5万亿元,同比增长24.47%,环比增长24.19%。银行间债券市场现券成交18.0万亿元,日均成交8195亿元,同比增长69.66%,环比增长9.82%。
- 12月20日,央行发布《关于加强存款准备金管理有关事项的通知》,两年内首次欠交存款准备金、欠交金额在交存基数3%以上但及时补足的,就欠交金额按万分之六的比例处以最低不低于1万元、最高不超过20万元的罚款。
- 12月21日,据财联社,中央经济工作会议表明要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;继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策,实施更大规模的减税降费;对稳健货币政策的要求从“要保持中性”改成了“要松紧适度”;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。
- 12月21日,国家市场监管总局称“小微信贷服务导航”模块正式在小微企业名录系统中上线,将拓宽小微企业获取融资信息的渠道,且为政府部门了解小微企业贷款情况提供有力参考。
- 12月24日,国务院常务会议部署加大对民营经济和中小企业支持,增强市场主体活力和发展信心,完善普惠金融定向降准政策,决定取消企业银行账户开户许可。出台小微企业授信尽职免责的指导性文件。加快民企上市和再融资审核。支持资管产品、保险资金依规参与处置化解民营上市公司股权质押风险。
- 12月24日,央行四季度银行家问卷调查报告显示:银行家宏观经济热度指数为33.4%;银行家宏观经济信心指数为68.5%,比上季降低1.0个百分点。央行四季度城镇储户问卷调查报告显示:城

镇储户收入感受指数为 53.5%，比上季回落 0.1 个百分点；居民偏爱的前三位投资方开始依次为“银行、证券、保险公司”。

- 12 月 25 日，银保监会数据显示，11 月末银行业金融机构资产总额 259.9 万亿，同比增 6.3%；负债总额 238.5 万亿，同比增 5.8%。
- 12 月 25 日，我国发布《市场准入负面清单（2018 年版）》，标志着我国全面实施市场准入负面清单制度。清单以外的行业、领域、业务等，各类市场主体皆可依法平等进入，实现“非禁即入”。发改委表示：将进一步清理市场准入负面清单之外针对市场准入环节的审批事项；清单之外，不得对民营企业设置不合理准入条件，不得采取额外准入管制措施。
- 12 月 25 日，国务院金融稳定发展委员会办公室召开专题会议，研究多渠道支持商业银行补充资本有关问题，推动尽快启动永续债发行。
- 12 月 26 日，央行货币政策委员会会议指出，稳健的货币政策要更加注重松紧适度，保持流动性合理充裕，保持货币信贷及社会融资规模合理增长。努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应。
- 12 月 27 日，银保监会正式批准中国建设银行、中国银行设立理财子公司申请。
- 12 月 27 日至 28 日，全国财政工作会议在北京召开。会议强调，2019 年要大幅增加地方政府专项债券，严格控制地方政府隐性债务，有效防范化解财政金融风险。
- 统计局：中国 11 月规模以上工业企业利润同比降 1.8%，前值增 3.6%；1-11 月，规模以上工业企业利润同比增 11.8%，增速比 1-10 月份放缓 1.8 个百分点。
- 12 月 29 日，银保监会发布《关于规范银行业金融机构异地非持牌机构的指导意见》，明确了规范银行业金融机构异地非持牌机构应当遵循“坚守定位、风险为本、分类施策、新老划断”的基本原则，过渡期为本意见发布之日起至 2019 年底。
- 12 月 31 日，据统计局，12 月中国制造业 PMI 为 49.4%，比上月回落 0.6 个百分点，低于临界点；12 月非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点；2018 年全年制造业 PMI 均值为 50.9%。

## 七、公司公告回顾

### 【银行】

【北京银行】1) 优先股股息发放实施公告：每股发放现金股息人民币 4.5 元（含税），合计派发人民币 2.205 亿元（含税）。2) 董事会决议公告：通过《关于追加 2018 年度不良资产处置额度的议案》《资管新规下北京银行理财业务过渡期整改方案》等九项预案。

【贵阳银行】1) 非公开发行优先股募集说明书：拟发行优先股 5,000 万股，募集资金总额为人民币 50 亿元。2) 非公开发行优先股挂牌转让公告：公司非公开发行 5000 万股优先股（票面股息率 5.30%，募资总额 50 亿元），将于 2018 年 12 月 12 日起在上海证交所挂牌转让。

【南京银行】1) 关于股东解除股份质押的公告：紫金投资已于 12 月 4 日解除质押公司股份 1045.8 万股，截至公告日，紫金投资持有公司股份 10.53 亿股（占公司总股本 12.41%），其持有的公司股份已全部解除质押。2) 优先股股息发放实施公告：每股优先股发放现金股息人民币 4.58 元，合计发放现金股息 2.24 亿元（含税）。



【宁波银行】非公开发行 A 股股票预案：公司非公开发行 4.2 万股 A 股，募集资金不超过人民币 80 亿元，扣除相关发行费用后将全部用于补充公司核心一级资本，本次非公开发行的发行对象为不超过 10 名特定投资者。

【平安银行】1) 关于发行金融债券获准的公告：公司先后得到银保监会和央行批准公开发行金额不超过 350 亿元人民币的金融债券。2) 关于公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复的公告：核准公司向社会公开发行面值总额 260 亿元可转换公司债券，期限 6 年。3) 关于成功发行 350 亿元金融债券的公告：公司于 12 月 18 日成功发行 2018 年第一期金融债券，总规模 350 亿元，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。

【杭州银行】1) 优先股股息发放情况：每股优先股发放现金股息人民币 5.20 元（含税），合计发放现金股息 5.20 亿元（含税）。2) 董事会决议公告：会议审议通过《关于拟发行绿色产业项目专项金融债券及在额度内特别授权的议案》、《关于理财业务转型整改方案的议案》、《关于公司会计政策变更的议案》等。

【长沙银行】1) 非公开发行优先股预案：拟发行优先股不超过 6000 万股，募集资金规模不超过 60 亿元。2) 关于股东解除股份质押及续质押的公告：新华联石油已于 12 月 10 日解除质押公司股份 5247 万股，截至公告日，新华联石油持有公司股份 52,53 万股（占比 1.54%）。2) 关于设立理财子公司的公告：为实现理财业务专业化经营，公司拟全资发起设立长银理财有限责任公司，注册资本人民币 10 亿元。3) 董事会临时决议公告：会议审议表决了《关于提名朱玉国先生为长沙银行第六届董事会董事候选人的议案》等 18 项议案。

【光大银行】1) 关于非公开发行优先股获银保监会核准的公告：公司获银保监会批准于境内非公开发行不超过 3.5 亿股优先股，募集金额不超过 350 亿元人民币，公司将向相关监管机构办理优先股发行的其他申请手续。2) 中国光大银行股份有限公司悉尼分行设立申请已于近日获澳大利亚审慎监管局批准。此前，上述机构的设立申请已获中国银行保险监督管理委员会批准。

【吴江银行】关于发行二级资本债券的议案：公司制定减记型合格二级资本债券发行方案，发行规模不超过 40 亿元，债券期限不少于 5 年，该议案现提请股东大会审议。

【中国银行】1) 董事会决议公告：会议审议通过《提名林景臻先生为本行执行董事候选人》议案。2) 关于参股公司首次公开发行 A 股股票申请获得证监会受理的公告：参股公司中银国际证券已向证监会提交了首次公开发行 A 股股票并上市的申请资料。截至公告日，中信银行持股 37.14%。3) 关于转让中国银行万象分行拥有权益交割的自愿性公告：中国银行与中国银行（香港）有限公司（作为买方）就转让中国银行万象分行拥有权益签订了协议。

【中信银行】1) 公开发行优先股预案：拟发行优先股数量不超过 4 亿股，计划融资规模不超过 400 亿元人民币。2) 董事会决议公告：会议审议通过《关于继续延长公开发行 A 股可转换公司债券股东大会决议有效期的议案》等 22 项议案。3) 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 50 亿元发起设立信银理财有限责任公司。信银理财拟申请经营下列业务：公开发行理财产品，对受托的投资者财产进行投资和管理；非公开发行理财产品，对受托的投资者财产进行投资和管理；理财顾问和咨询服务和其他业务。4) 证监会核准公司向社会公开发行面值总额 400 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

【上海银行】优先股股息发放实施公告：每股优先股发放现金股息人民币 5.20 元，合计发放现金股息 10.40 亿元（含税）。

【民生银行】1) 关于成功发行 200 亿元金融债券的公告：公司于 12 月 14 日成功发行“2018 年第二期中国民生银行股份有限公司金融债券”，发行规模为人民币 200 亿元，3 年期固定利率，票面利率为 3.76% 募集资金专项用于发放小微企业贷款。2) 董事会决议公告：会议审议通过公司受让民

生加银基金其他股东股权的决议、公司对民生加银基金增资扩股的决议等。3) 股东权益变动及签署一致行动协议公告：东方集团于 12 月 27 日受让华夏人寿持有的本公司 A 股普通股 3500 万股；东方集团与华夏人寿签署一致行动协议，双方合计持股 7.91%。4) 获中国银保监会批准发行二级资本债券不超过 400 亿元，将按照有关规定计入二级资本。

【华夏银行】1) 关于非公开发行普通股股票申请获得中国证监会核准的公告：核准公司非公开发行不超过 2,564,537,330 股新股。2) 董事会决议公告：会议审议通过《关于〈华夏银行内部审计体制改革方案〉的议案》。

【交通银行】关于公开发行可转换公司债券申请获审核通过的公告：公司获证监会批准公开发行不超过 600 亿元的 A 股可转换公司债券。

【兴业银行】1) 关于非公开发行优先股申请获审核通过的公告：公司获证监会批准于境内非公开发行不超过 3 亿股的优先股，募集额不超过 300 亿元。2) 关于投资设立兴银投资的公告：公司拟出资 100 亿元，投资设立兴银金融资产投资有限公司，主要从事银行债权转股权及配套支持业务。3) 董事会决议公告：会议通过了《关于增补董事会战略委员会委员的议案；同意增补陈信健董事为董事会战略委员会委员》等 13 项议案。

【浦发银行】关于可转债获银保监会批复的通告：公司获银保监会批准公开发行不超过 500 亿元的 A 股可转换公司债券。

【工商银行】董事会决议公告：董事审议通过了《关于提名胡浩先生为中国工商银行股份有限公司执行董事候选人的议案》等三项预案。

【建设银行】优先股股息派发实施公告：每股发放现金股息 4.75 元，合计派发人民币 28.5 亿。

【成都银行】董事会决议公告：会议审议通过《关于给予高级管理层处置对公类贷款授权的议案》和《关于资金专户管理银行竞争性方式选择相关事宜的议案》两项议案。

【江苏银行】1) 董事会决议公告：会议通过《关于修订江苏银行股份有限公司章程的案》等 13 项议案。2) 证监会核准公司向社会公开发行面值总额 200 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

【农业银行】董事会决议公告：会议通过《提名张克秋女士为中国农业银行股份有限公司执行董事候选人》等 4 项议案。

【招商银行】1) 董事会决议公告：会议审议通过《招商银行股份有限公司股权事务管理办法》。2) 关于股东完成权益变动的公告：安邦财险将其持有的公司 12.59 亿股 A 股股份转让给安邦人寿的股份过户登记手续已于 2018 年 12 月 24 日办理完毕。

## 八、风险提示

### 8.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

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。

## 8.2 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。

## 8.3 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。

## 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 2019 版权所有。保留一切权利。



电话：4008866338

### 平安证券综合研究所

#### 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