

## 银行业最新观点及一周回顾 20190106

### 流动性宽松窗口期，板块反弹行情延续

#### 核心观点：

##### ● 宽松政策加码，风险偏好回暖，配置向权益类资产倾斜

我们在《2019年银行业展望：周期往返，择稳健行》、TMLF点评以及前几期周报中均提及：(1)1月初资金面料回归宽松，金融市场利率将迎来快速下行窗口期；(2)新的降准时间点预计在1月中下旬，对应缴税带来的财政存款上收和春节取现效应；(3)1月份流动性宽松窗口期，银行板块有望迎来反弹。

本周，资金面如期回暖，央行宣布自2019年起普惠金融定向降准扩围并全面降准1个百分点（2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点），银行板块亦迎来反弹。我们前期的观点正逐一被验证。

虽然债市走势表现出对利率下行幅度的担忧，我们认为可能是由于经济向下政策加码，风险偏好回暖，大类资产配置向权益类资产倾斜所致。

当前时点上来看，宽松政策加码，我们认为1月份流动性压力不大，金融市场利率下行和银行股反弹行情仍将继续，预计持续至春节后，本轮反弹幅度预计与2018年7-8月份相当。

##### ● 预计社融增速一季度走稳，二季度回升

2018年12月金融数据尚未公布，但2018年11月社融增速延续继续下滑趋势，信用扩张不及预期，主要原因是2018年四季度是非标到期季节性高点、贷款拉动放缓、专项债剩余额度有限。2019年，政策逆周期调节强化，一是央行降准释放长期资金维稳资金面同时支持银行年初信贷投放，二是地方债发行大概率将提前至1月份启动。宽松货币加码，配合财政政策发力，社融有望逐渐回暖。我们预计2019年一季度社融增速将逐渐走稳，二季度有望回升。

##### ● 市场对业绩下行的预期已较为充分，流动性宽松窗口期，板块将继续演绎反弹行情

对银行板块而言，我们还是维持前期观点，目前市场对业绩下行的预期已较为充分，业绩表现对板块估值压制减弱，1月份金融市场利率快速下行窗口期，板块将迎来阶段性机会。从板块内部来看：高同业占比、高ROE的股份行以及市场由于2019年行业增速下行预期错杀的优质银行将成为反弹首选；全年来看，经济下行期，资产质量将成为核心矛盾，建议关注风控能力较好的低估值大行和招商银行。

##### ● 风险提示

1、国际经济及金融风险超预期；2、政策落地不及预期；3、利率波动超预期；4、经济增长超预期下滑；5、资产质量大幅恶化。

#### 行业评级

买入

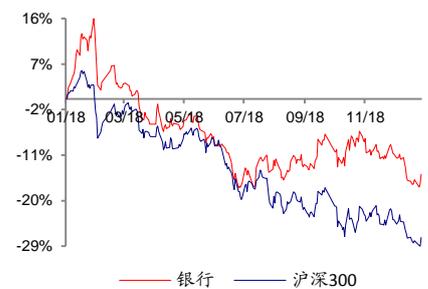
前次评级

买入

报告日期

2019-01-06

#### 相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号：S0260518020004



021-60750604



nijun@gf.com.cn

分析师：

屈俊



SAC 执证号：S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

#### 相关研究：

银行业最新观点及一周回顾 2019-01-01

20190101:资金面料回归宽松，板块反弹窗口开启

银行业最新观点及一周回顾 2018-12-23

20181223:货币政策或更为宽松，板块有望迎来反弹

银行业最新观点及一周回顾 2018-12-17

20181217:经营承压，质量优先

联系人： 万思华 020-8757-9303

wansihua@gf.com.cn

## 目录索引

一、市场表现.....	4
二、行业动态.....	5
(一) 央行: 自 2019 年起, 调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准 .....	5
(二) 央行: 2019 年 1 月下调金融机构存款准备金率置换部分中期借贷便利 .....	5
(三) 银保监会: 2019 年 1 月 4 日, 新增两家银行农行、交行获准设立理财子公司 .....	5
(四) 统计局: 2018 年 12 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.4%, 比上月回落 0.6 个百分点, 低于临界点, 制造业景气度有所减弱 .....	5
三、公司动态.....	8
(一) 常熟银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有 230,564,000 元常熟转债转为公司 A 股普通股, 累计转股数为 40,022,172 股, 占常熟转债转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80% .....	8
(二) 无锡银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计共有 549,000 元“无锡转债”已转换成公司股票, 累计转股数为 81,824 股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0044% .....	8
(三) 江阴银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 453,400 元江银转债转为本行 A 股普通股, 累计转股股数为 72,911 股, 占江银转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.00413% .....	9
(四) 宁波银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 2,500,210,200 元宁行转债转为公司 A 股普通股, 累计转股股数 138,823,133 股, 占宁行转债转股前公司已发行普通股股份总额的 2.7383% .....	10
(五) 光大银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有人民币 730,000 元光大转债转为本行 A 股普通股, 累计转股股数为 170,354 股, 占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0004% .....	11
(六) 浦发银行: 2018 年营收同比增长 1.73%, 归母净利润同比增长 3.05%; 2018 年末, 不良贷款率 1.92%, 较年初下降 0.22 个百分点 .....	12
(七) 平安银行: 2018 年营收同比增长 10.3%, 归母净利润同比增长 6.9%; 2018 年末, 不良贷款率 1.75%, 较上年末略增 0.05 个百分点, 不良贷款偏离度 97%, 较上年末下降 46 个百分点 .....	12
四、利率与流动性.....	13
(一) 公开市场操作.....	13
(二) 市场利率 .....	13
五、银行板块估值.....	15
六、风险提示 .....	15

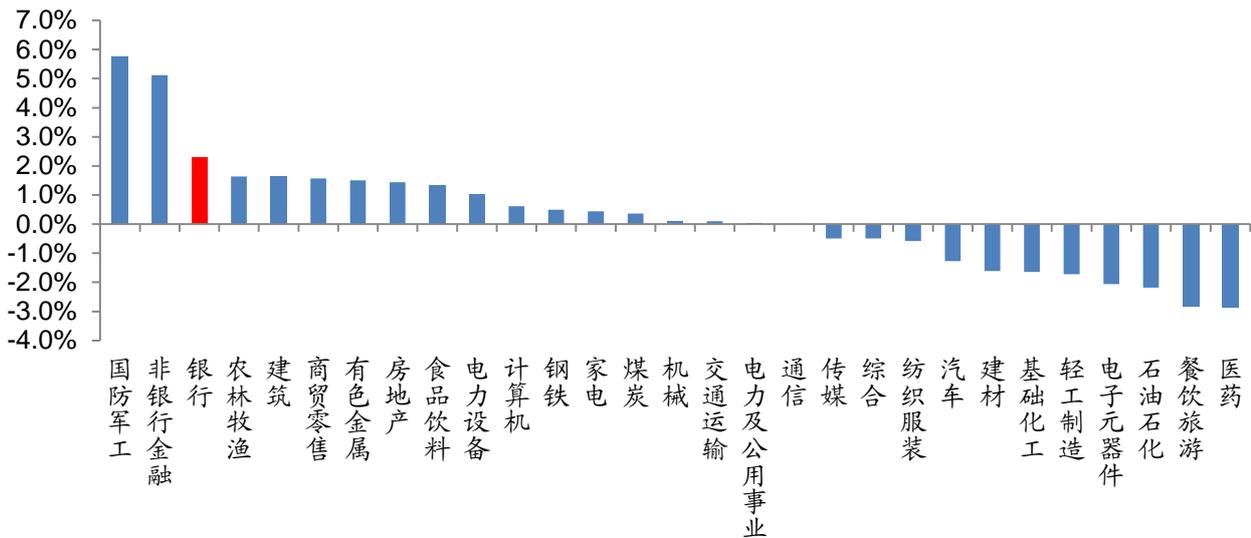
## 图表索引

图 1: 本周银行板块(中信一级)上涨 2.29%, 领先大盘 1.16 个百分点, 表现在 29 个一级行业中位居第 3 位.....	4
图 2: 本周银行股中张家港行、江阴银行、上海银行表现居前, 农业银行、中国银行表现居后.....	4
图 3: 本周(12月31日-1月6日)合计净回笼 5700 亿元.....	13
图 4: 本周 Shibor 下行.....	14
图 5: 本周存款类机构质押式回购加权利率下行.....	14
图 6: 同业存单加权平均发行利率.....	14
图 7: 国有大行同业存单发行利率.....	14
图 8: 股份行同业存单发行利率.....	14
图 9: 城商行同业存单发行利率.....	14
图 10: 理财产品预期年收益率.....	15
图 11: 国债到期收益率.....	15
图 12: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PB(整体法, 最新).....	15
图 13: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PE(历史 TTM_整体法).....	15
表 1: 本周(2018.12.31-2019.01.04)国内银行业重要动态.....	5
表 2: 本周(2018.12.31-2018.01.04)上市银行重要动态.....	8

## 一、市场表现

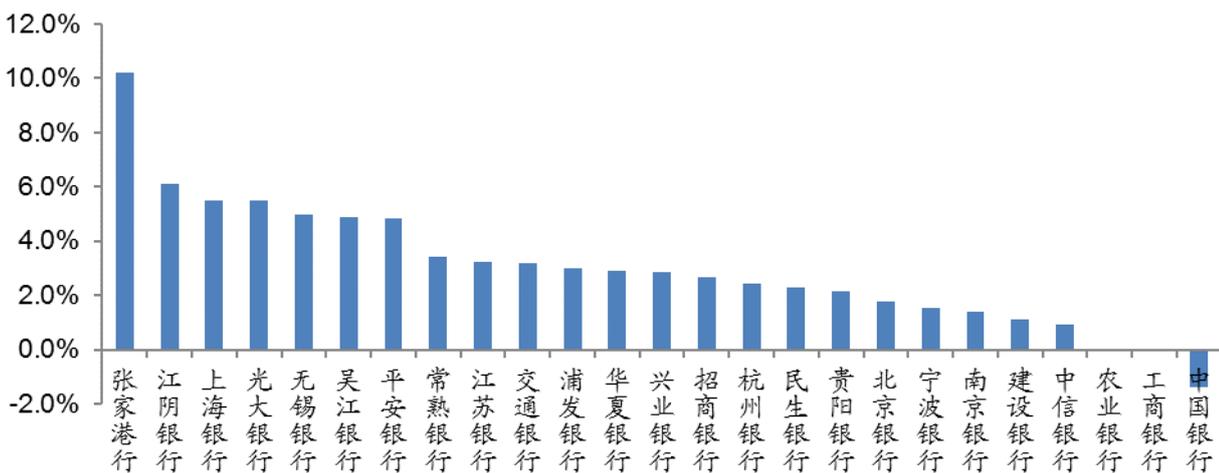
本周沪深300指数(000300.SH)上涨1.13%，银行板块(中信一级行业指数, 代码: CI005021.WI)上涨2.29%，板块领先大盘1.16个百分点，在29个一级行业中居第3位。个股方面，张家港行(10.19%)、江阴银行(6.13%)、上海银行(5.51%)表现居前，农业银行(0.00%)、中国银行(-1.38%)表现居后。

图 1: 本周银行板块(中信一级)上涨2.29%，领先大盘1.16个百分点，表现在29个一级行业中位居第3位



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 本周银行股中张家港行、江阴银行、上海银行表现居前，农业银行、中国银行表现居后



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 二、行业动态

**表 1: 本周 (2018.12.31-2019.01.04) 国内银行业重要动态**

### **(一) 央行: 自 2019 年起, 调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准**

中国人民银行决定, 自 2019 年起, 将普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准由“单户授信小于 500 万元”调整为“单户授信小于 1000 万元”。这有利于扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面, 引导金融机构更好地满足小微企业的贷款需求, 使更多的小微企业受益。

信息来源: 中国人民银行官网, 广发证券发展研究中心

### **(二) 央行: 2019 年 1 月下调金融机构存款准备金率置换部分中期借贷便利**

为进一步支持实体经济发展, 优化流动性结构, 降低融资成本, 中国人民银行决定下调金融机构存款准备金率 1 个百分点, 其中, 2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。同时, 2019 年一季度到期的中期借贷便利 (MLF) 不再续做。这样安排能够基本对冲今年春节前由于现金投放造成的流动性波动, 有利于金融机构继续加大对小微企业、民营企业支持力度。

当前中国经济持续健康发展, 经济运行在合理区间。中国人民银行将继续实施稳健的货币政策, 维持松紧适度, 不搞大水漫灌, 注重定向调控, 保持流动性合理充裕, 保持货币信贷和社会融资规模合理增长, 稳定宏观杠杆率, 兼顾内外平衡, 为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

信息来源: 中国人民银行官网, 广发证券发展研究中心

### **(三) 银保监会: 2019 年 1 月 4 日, 新增两家银行农行、交行获准设立理财子公司**

2019 年 1 月 4 日, 银保监会正式批准农行、交行设立理财子公司。此前已获批的建行、中行理财子公司正在抓紧推进正式开业的各项准备工作。这将进一步丰富机构投资者队伍, 拓宽金融市场资金渠道, 满足金融消费者多样化金融需求。

信息来源: 中国银行保险监督管理委员会官网, 广发证券发展研究中心

### **(四) 统计局: 2018 年 12 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.4%, 比上月回落 0.6 个百分点, 低于临界点, 制造业景气度有所减弱**

#### 一、中国制造业采购经理指数运行情况

2018 年 12 月份, 中国制造业采购经理指数 (PMI) 为 49.4%, 比上月回落 0.6 个百分点, 低于临界点, 制造业景气度有所减弱。

从企业规模看, 大型企业 PMI 为 50.1%, 比上月回落 0.5 个百分点, 微高于临界点; 中、小型企业 PMI 为 48.4% 和 48.6%, 分别比上月下降 0.7 和 0.6 个百分点, 均位于临界点以下。

从分类指数看, 在构成制造业 PMI 的 5 个分类指数中, 生产指数和供应商

配送时间指数高于临界点，新订单指数、原材料库存指数和从业人员指数低于临界点。

生产指数为 50.8%，比上月回落 1.1 个百分点，高于临界点，表明制造业生产继续保持增长。

新订单指数为 49.7%，比上月下降 0.7 个百分点，位于临界点之下，表明制造业企业产品订货量有所减少。

原材料库存指数为 47.1%，比上月下降 0.3 个百分点，位于临界点之下，表明制造业主要原材料库存降幅有所扩大。

从业人员指数为 48.0%，比上月下降 0.3 个百分点，位于临界点之下，表明制造业企业用工量有所减少。

供应商配送时间指数为 50.4%，比上月上升 0.1 个百分点，高于临界点，表明制造业原材料供应商交货时间继续加快。

## 二、中国非制造业采购经理指数运行情况

2018 年 12 月份，中国非制造业商务活动指数为 53.8%，比上月上升 0.4 个百分点，表明非制造业扩张有所加快。

分行业看，服务业商务活动指数为 52.3%，比上月微降 0.1 个百分点，高于临界点，服务业延续增长态势。从行业大类看，铁路运输业、电信广播电视和卫星传输服务、货币金融服务、保险业和其他金融业等行业商务活动指数位于 60.0% 以上高位景气区间，行业实现较快增长。道路运输业、邮政业、餐饮业、资本市场服务和房地产业等行业位于收缩区间，业务总量有所减少。建筑业商务活动指数为 62.6%，比上月上升 3.3 个百分点，建筑业生产活动有所加快。

新订单指数为 50.4%，比上月上升 0.3 个百分点，保持在临界点之上，表明非制造业市场需求增速有所加快。分行业看，服务业新订单指数为 49.3%，比上月回升 0.4 个百分点，位于临界点以下。建筑业新订单指数为 56.5%，与上月持平。

投入品价格指数为 50.1%，比上月回落 0.7 个百分点，微高于临界点，表明非制造业企业用于经营活动的投入品价格总体水平涨幅有所收窄。分行业看，服务业投入品价格指数为 49.6%，比上月下降 0.7 个百分点。建筑业投入品价格指数为 52.8%，比上月回落 1.1 个百分点。

销售价格指数为 47.6%，比上月下降 1.8 个百分点，继续位于临界点之下，表明非制造业销售价格总体水平有所下降。分行业看，服务业销售价格指数为 47.3%，比上月下降 1.5 个百分点。建筑业销售价格指数为 49.1%，比上月下降 3.7 个百分点。

从业人员指数为 48.5%，比上月下降 0.2 个百分点，连续位于临界点以下，表明非制造业企业用工量有所回落。分行业看，服务业从业人员指数为 47.7%，比上月下降 0.2 个百分点。建筑业从业人员指数为 53.5%，比上月微升 0.1 个百分点。

业务活动预期指数为 60.8%，比上月微落 0.1 个百分点，连续位于 60.0% 以上的高位景气区间，表明非制造业企业对市场发展预期持乐观态度。分行业看，服务业业务活动预期指数为 60.2%，比上月上升 0.6 个百分点。建筑业业务活动预期指数为 64.5%，比上月回落 3.8 个百分点。

## 三、中国综合 PMI 产出指数运行情况

2018 年 12 月份，综合 PMI 产出指数为 52.6%，比上月回落 0.2 个百分

点，继续位于景气区间，表明我国企业生产经营活动总体延续扩张态势，扩张步伐有所放缓。

信息来源：中华人民共和国国家统计局官网，广发证券发展研究中心

### 三、公司动态

**表 2: 本周 (2018.12.31-2018.01.04) 上市银行重要动态**

**(一) 常熟银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有 230,564,000 元常熟转债转为公司 A 股普通股, 累计转股数为 40,022,172 股, 占常熟转债转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%**

重要内容提示:

转股情况: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有 230,564,000 元常熟转债转为公司 A 股普通股, 累计转股数为 40,022,172 股, 占常熟转债转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%。

未转股可转债情况: 截至 2018 年 12 月 31 日, 尚未转股的常熟转债金额为 2,769,436,000 元, 占常熟转债发行总量的 92.31%。

#### 一、常熟转债发行上市概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]2315 号文核准, 江苏常熟农村商业银行股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 1 月 19 日公开发行 3,000 万张可转换公司债券, 每张面值 100 元, 发行总额 30 亿元, 期限 6 年。

经上海证券交易所自律监管决定书[2018]22 号文同意, 公司 30 亿元可转换公司债券于 2018 年 2 月 6 日起在上海证券交易所挂牌交易, 债券简称“常熟转债”, 债券代码“113018”。

根据有关规定和公司《公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》的约定, 常熟转债自 2018 年 7 月 26 日起可转换为公司 A 股普通股, 目前转股价为 5.76 元/股。

#### 二、常熟转债本次转股情况

截至 2018 年 12 月 31 日, 累计已有 230,564,000 元常熟转债转换成公司 A 股普通股, 累计转股数为 40,022,172 股, 占常熟转债转股前公司已发行普通股股份总额的 1.80%。其中, 自 2018 年 10 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日共有 230,177,000 元常熟转债转为公司 A 股普通股, 转股数为 39,960,930 股。

截至 2018 年 12 月 31 日, 尚未转股的常熟转债金额为 2,769,436,000 元, 占常熟转债发行总量的 92.31%。

资料来源: Wind 资讯, 《江苏常熟农村商业银行股份有限公司可转债转股结果暨股份变动公告》, 广发证券发展研究中心

**(二) 无锡银行: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计共有 549,000 元“无锡转债”已转换成公司股票, 累计转股数为 81,824 股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0044%**

重要内容提示:

转股情况: 截至 2018 年 12 月 31 日, 累计共有 549,000 元“无锡转债”已转换成公司股票, 累计转股数为 81,824 股, 占可转债转股前公司已发行股份总额的 0.0044%。

未转股可转债情况: 截至 2018 年 12 月 31 日, 尚未转股的可转债金额为 2,999,451,000 元, 占可转债发行总额的 99.9817%。

#### 一、可转债发行上市概况

经中国证券监督管理委员会证监许可[2017]2381号文核准，无锡农村商业银行股份有限公司（以下简称“本行”）于2018年1月30日公开发行了3,000万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额300,000万元。

经上海证券交易所自律监管决定书[2018]32号文同意，本行30亿元可转换公司债券于2018年3月14日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“无锡转债”，债券代码“110043”。

根据本行《公开发行A股可转换公司债券募集说明书》（以下简称《募集说明书》）的约定，“无锡转债”自2018年8月6日起可转换为本行股份，初始转股价格为8.90元/股。2018年5月21日，因触发转股价向下修正条件，本行按照有关法规的规定及《募集说明书》约定，向下修正可转债转股价，“无锡转债”转股价由8.90元/股调整为6.85元/股。2018年6月5日，因本行实施2017年度利润分配方案，“无锡转债”的转股价格由6.85元/股调整为6.70元/股。

## 二、可转债本次转股情况

“无锡转债”转股期为2018年8月6日至2024年1月30日。

自2018年8月6日起至2018年12月31日期间，累计共有549,000元“无锡转债”转换成本行股票，因转股形成的股份数量为81,824股，占可转债转股前本行已发行股份总额的0.0044%。2018年10月1日至2018年12月31日期间，累计共有169,000元“无锡转债”转换成本行股票，因转股形成的股份数量为25,199股，占可转债转股前本行已发行股份总额的0.0014%。

截至2018年12月31日，尚未转股的可转债金额为2,999,451,000元，占可转债发行总额的99.9817%。

资料来源：Wind资讯，《无锡农村商业银行股份有限公司可转债转股结果暨股份变动公告》，广发证券发展研究中心

---

**（三）江阴银行：截至2018年12月31日，累计已有人民币453,400元江银转债转为本行A股普通股，累计转股股数为72,911股，占江银转债转股前本行已发行普通股股份总额的0.00413%**

特别提示：

可转债转股情况：截至2018年12月31日，累计已有人民币453,400元江银转债转为本行A股普通股，累计转股股数为72,911股，占江银转债转股前本行已发行普通股股份总额的0.00413%。

未转股可转债情况：截至2018年12月31日，尚未转股的江银转债金额为人民币1,999,546,600元，占江银转债发行总量的比例为99.9773%。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则》的有关规定，江苏江阴农村商业银行股份有限公司（以下简称“本行”）现将自2018年10月1日至2018年末可转换公司债券（以下简称“可转债”）转股及股份变动的情况公告如下：

### 一、江银转债发行上市基本概况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2017]2419号”文核准，本行于2018年1月26日公开发行了2,000万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额20亿元，初始转股价格为9.16元/股。

经深交所“深证上[2018]68号”文同意，本行20亿元可转换公司债券于2018年2月14日起在深交所挂牌交易，债券简称“江银转债”，债券代码“128034”。

根据相关法律、法规和《江苏江阴农村商业银行股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》的有关规定，本行本次发行的可转债自2018年8月1日起可转换为本行股份。

2018年5月3日，本行披露了《关于向下修正“江银转债”转股价格的公告》（公告编号：2018-030）。根据2018年第一次临时股东大会决议，“江银转债”转股价格向下修正为7.02元/股，调整后的价格自2018年5月3日起生效。

2018年5月16日，本行披露了《关于根据2017年度利润分配方案调整A股可转换公司债券转股价格的公告》（公告编号：2018-033）。因本行实施2017年年度权益分派，向全体股东每10股派1.0元人民币现金，除权除息日为2018年5月22日。根据可转债相关规定，江银转债的转股价格于2018年5月22日起由原7.02元/股调整为6.92元/股，调整后的价格自2018年5月22日起生效。

2018年8月28日，本行披露了《关于向下修正“江银转债”转股价格的公告》（公告编号：2018-049）。根据2018年第二次临时股东大会决议，“江银转债”转股价格向下修正为5.67元/股，调整后的价格自2018年8月28日起生效。

## 二、江银转债转股及股份变动情况

自2018年10月1日至2018年末，“江银转债”因转股减少数量为1,268张，转股数量为22,319股。截至2018年末，剩余可转债余额为19,995,466张。

资料来源：Wind 资讯，《江苏江阴农村商业银行股份有限公司关于可转债转股结果暨股份变动的公告》，广发证券发展研究中心

**（四）宁波银行：截至2018年12月31日，累计已有人民币2,500,210,200元宁行转债转为公司A股普通股，累计转股股数138,823,133股，占宁行转债转股前公司已发行普通股股份总额的2.7383%**

### 特别提示：

宁行转债转股情况：截至2018年12月31日，累计已有人民币2,500,210,200元宁行转债转为公司A股普通股，累计转股股数138,823,133股，占宁行转债转股前公司已发行普通股股份总额的2.7383%。

未转股宁行转债情况：截至2018年12月31日，尚未转股的宁行转债金额为人民币7,499,789,800元，占宁行转债发行总量的比例为74.9979%。

根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所可转换公司债券业务实施细则》的有关规定，宁波银行股份有限公司（以下简称“公司”）现将2018年第四季度宁行转债转股及公司股份变动的情况公告如下：

### 一、宁行转债的发行上市概况

根据中国证券监督管理委员会《关于核准宁波银行股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》（证监许可〔2017〕2099号）核准，公司于2017年12月5日公开发行10,000万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额100亿元，期限6年。

经深圳证券交易所“深证上〔2018〕15号”文同意，公司100亿元可转换公司债券于2018年1月12日起在深圳证券交易所挂牌交易，债券简称“宁行转

债”，债券代码“128024”。

根据相关规定和公司《宁波银行股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》的有关约定，公司本次发行的可转换公司债券自 2018 年 6 月 11 日起可转换为公司 A 股普通股，目前转股价为 18.01 元/股。

## 二、宁行转债转股情况

截至 2018 年 12 月 31 日，累计已有人民币 2,500,210,200 元宁行转债转为公司 A 股普通股，累计转股股数为 138,823,133 股，占宁行转债转股前公司已发行普通股股份总额的 2.7383%。

截至 2018 年 12 月 31 日，尚未转股的宁行转债金额为人民币 7,499,789,800 元，占宁行转债发行总量的比例为 74.9979%。

资料来源：Wind 资讯，《宁波银行股份有限公司关于宁行转债转股结果暨股份变动的公告》，广发证券发展研究中心

## **（五）光大银行：截至 2018 年 12 月 31 日，累计已有人民币 730,000 元光大转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 170,354 股，占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0004%**

### 重要内容提示：

转股情况：截至 2018 年 12 月 31 日，累计已有人民币 730,000 元光大转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 170,354 股，占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0004%。

未转股可转债情况：截至 2018 年 12 月 31 日，尚未转股的光大转债金额为人民币 29,999,270,000 元，占光大转债发行总量的比例为 99.9976%。

### 一、光大转债的发行上市概况

根据中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）于 2017 年 3 月 6 日签发的证监许可[2017]315 号文《关于核准中国光大银行股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》，中国光大银行股份有限公司（简称“本行”）获准向社会公开发行面值总额 300 亿元的可转换公司债券（简称“可转债”、“光大转债”），每张面值 100 元，按面值发行，期限 6 年。

经上海证券交易所自律监管决定书[2017]79 号文同意，本行 300 亿元可转债于 2017 年 4 月 5 日起在上海证券交易所挂牌交易，债券简称“光大转债”，债券代码“113011”。

根据有关规定和《中国光大银行股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》的约定，本行该次发行的“光大转债”自 2017 年 9 月 18 日起可转换为本行 A 股普通股，目前转股价格为 4.13 元/股。

### 二、光大转债本次转股情况

截至 2018 年 12 月 31 日，累计已有人民币 730,000 元光大转债转为本行 A 股普通股，累计转股股数为 170,354 股，占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的 0.0004%。其中，自 2018 年 10 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日共有 3,000 元光大转债转为本行 A 股普通股，转股股数为 726 股。

截至 2018 年 12 月 31 日，尚未转股的光大转债金额为人民币 29,999,270,000 元，占光大转债发行总量的比例为 99.9976%。

资料来源：Wind 资讯，《中国光大银行股份有限公司关于可转债转股结果暨股份

变动的公告》，广发证券发展研究中心

**（六）浦发银行：2018 年营收同比增长 1.73%，归母净利润同比增长 3.05%；2018 年末，不良贷款率 1.92%，较年初下降 0.22 个百分点**

经营业绩和财务状况说明：

2018 年，面对错综复杂的外部环境，公司围绕“以客户为中心，科技引领，打造一流数字生态银行”战略目标和“调结构、保收入、强管理、降风险”经营主线，狠抓落实，主要经营工作取得明显成效，全年经营工作呈现稳中有进、进中有质的发展态势。

经营效益实现双增。2018 年度，本集团实现营业收入 1,715.42 亿元，同比增加 29.23 亿元，增长 1.73%；归属于母公司股东的净利润 559.14 亿元，同比增加 16.56 亿元，增长 3.05%。

资产规模平稳增长。截至 2018 年末，本集团资产总额 62,868.37 亿元，较年初增加 1,495.97 亿元，增长 2.44%；

风险类指标持续向好。截至 2018 年末，不良贷款率 1.92%，较年初下降 0.22 个百分点，降风险取得成效，资产质量进一步夯实。

资料来源：Wind 资讯，《上海浦东发展银行股份有限公司 2018 年度业绩快报公告》，广发证券发展研究中心

**（七）平安银行：2018 年营收同比增长 10.3%，归母净利润同比增长 6.9%；2018 年末，不良贷款率 1.75%，较上年末略增 0.05 个百分点，不良贷款偏离度 97%，较上年末下降 46 个百分点**

经营业绩和财务状况说明：

2018 年，本行进一步深化“科技引领、零售突破、对公做精”策略方针，整体经营保持稳健发展，资产质量持续改善。

2018 年，本行实现营业收入 1,167.16 亿元，同比增长 10.3%；利润总额 322.31 亿元，同比增长 6.9%；归属于本公司股东的净利润 248.18 亿元，同比增长 7.0%；扣除非经常性损益后归属于本公司股东的净利润 247.00 亿元，同比增长 6.6%。

2018 年末，本行资产总额 34,207.53 亿元，较上年末增长 5.3%。发放贷款和垫款总额（含贴现）19,975.29 亿元，较上年末增长 17.2%；其中，个人贷款余额 11,540.13 亿元、较上年末增长 35.9%，个人贷款占发放贷款和垫款总额（含贴现）比例为 57.8%、较上年末提升 8.0 个百分点；企业贷款余额 8,435.16 亿元，较上年末减少 1.4%。吸收存款余额 21,285.57 亿元，较上年末增长 6.4%；其中，个人存款余额 4,615.91 亿元、较上年末增长 35.4%，企业存款余额 16,669.66 亿元、较上年末增长 0.5%。

2018 年末，本行不良贷款率 1.75%，较上年末略增 0.05 个百分点，基本保持平稳；本金或利息逾期 90 天以上贷款余额占比 1.70%，较上年末下降 0.73 个百分点；不良贷款偏离度 97%，较上年末下降 46 个百分点。

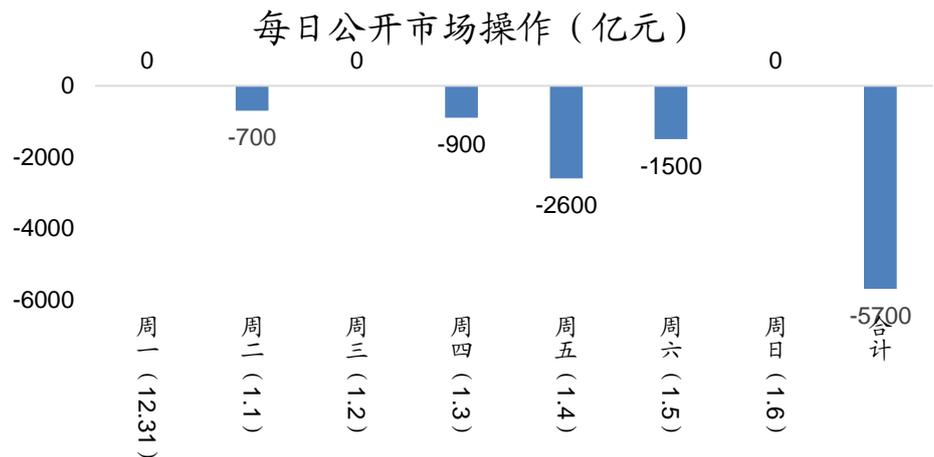
资料来源：Wind 资讯，《平安银行股份有限公司 2018 年度业绩快报公告》，广发证券发展研究中心

## 四、利率与流动性

### (一) 公开市场操作

公开市场方面, 本周(12月31日-1月6日)合计净回笼5700亿元(含国库现金)。

图 3: 本周(12月31日-1月6日)合计净回笼 5700 亿元



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

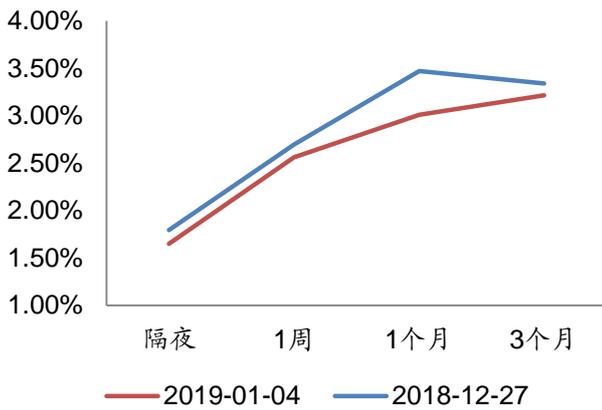
### (二) 市场利率

本周隔夜、1周、1月和3月Shibor利率分别波动-14.4、-13.2、-46和-12.4bps至1.6490%、2.5630%、3.0100%和3.2150%。存款类机构1天、7天、14天和1月质押式回购利率分别波动-13.1、-44.6、-290.4和-171.4bps至1.5889%、2.3401%、2.0842%和2.7086%。

本周1月、3月和6月同业存单加权平均发行利率分别波动-1.46、-0.97和-0.44bps至2.7500%、2.8931%和3.1375%。其中: 国有大行3月、6月同业存单发行利率分别波动-3.48、0.00bps至3.4500%和3.2300%; 股份行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动-3.87、-3.55、-3.48、0.00和-3.42bps至3.2504%、2.7002%、2.9500%、3.4100%和3.2000%; 城商行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动-3.96、-1.00、-3.64、-0.39和-0.36bps至2.7000%、2.7833%、3.3000%、3.2000%和3.3375%。

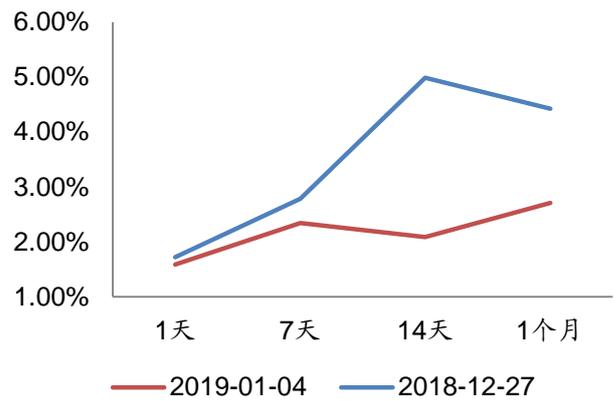
本周1年、5年和10年期中债国债到期收益率分别波动-14.8、-8.3和-7.5bps至2.4525%、2.8850%和3.1513%。

图 4: 本周Shibor下行



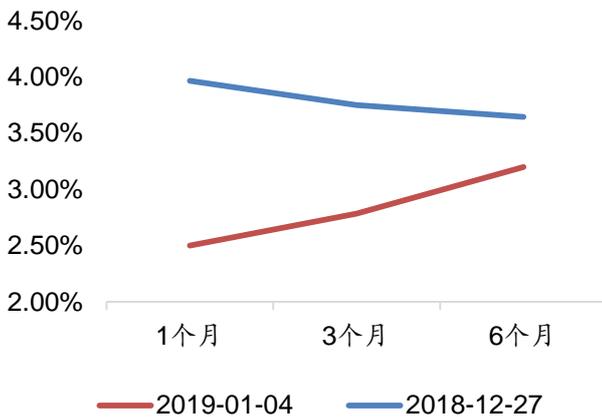
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 本周存款类机构质押式回购加权利率下行



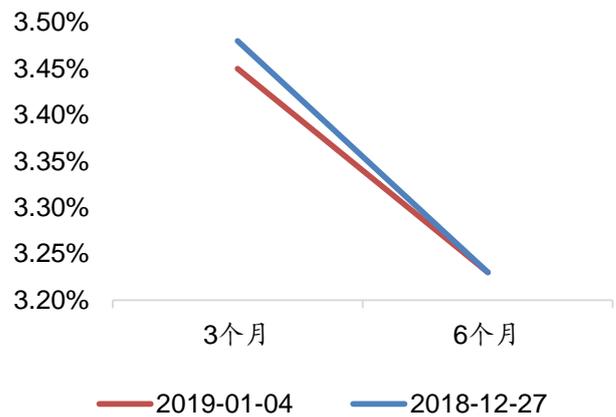
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 同业存单加权平均发行利率



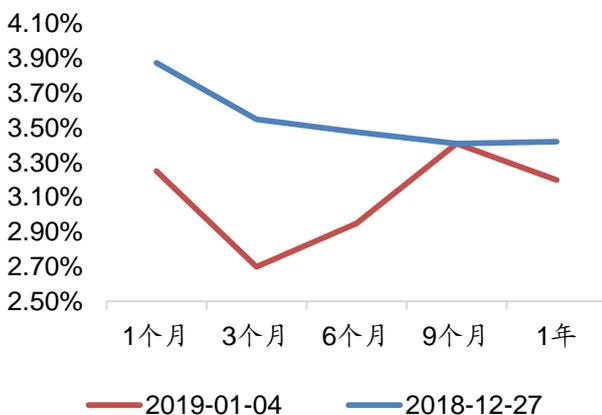
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 国有大行同业存单发行利率



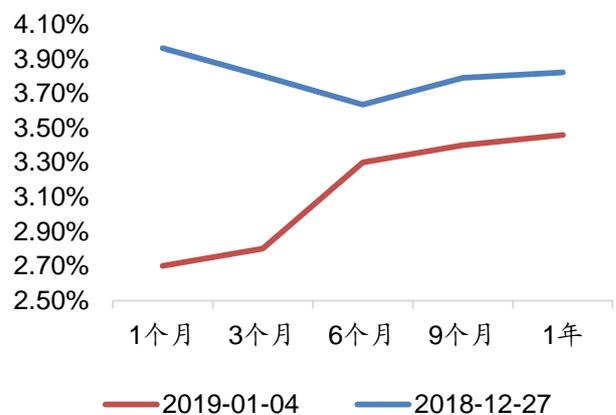
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 股份行同业存单发行利率



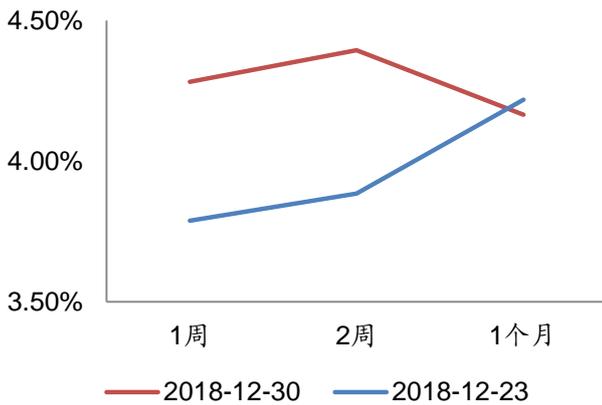
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 城商行同业存单发行利率



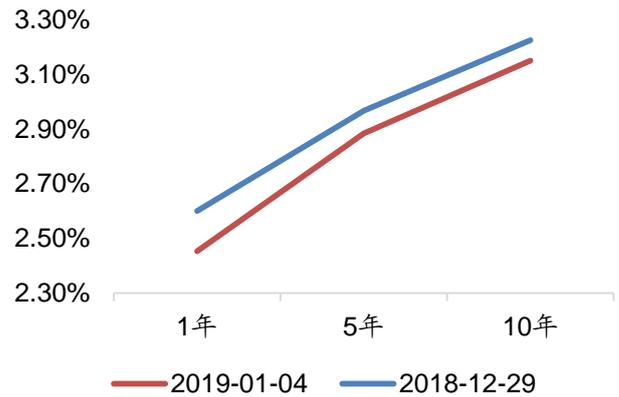
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 理财产品预期年收益率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国债到期收益率

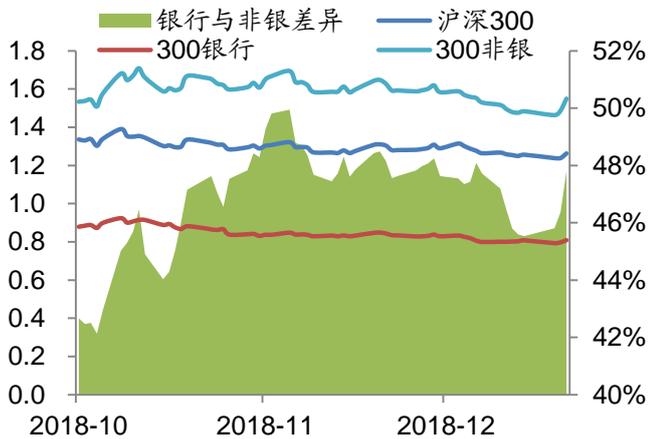


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 五、银行板块估值

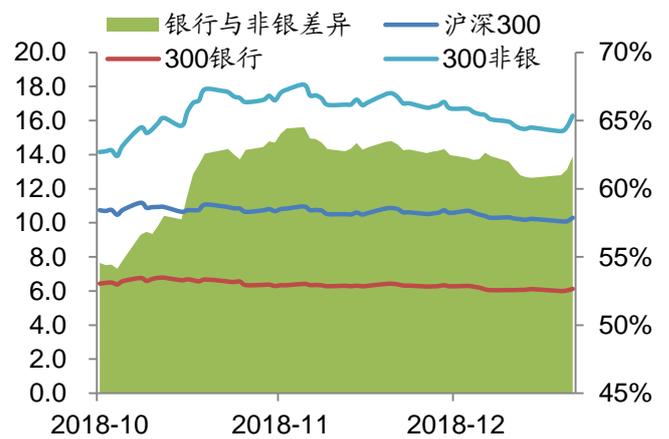
本周沪深300指数(000300.SH)上涨1.13%，银行板块(中信一级行业指数，代码: C1005021.WI)上涨2.29%，板块领先大盘1.16个百分点。银行板块当前PB(整体法，最新)为0.81倍，PE(历史TTM\_整体法)为6.13倍，银行板块落后于沪深300及沪深300非银板块的PB估值差异约为35.96%和47.80%，PE估值分别落后约40.50%和62.38%。

图 12: 银行板块与沪深300非银行板块PB(整体法，最新)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 银行板块与沪深300非银行板块PE(历史TTM\_整体法)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

## 六、风险提示

- 1、国际经济及金融风险超预期；
- 2、政策落地不及预期；
- 3、利率波动超预期；
- 4、经济增长超预期下滑；
- 5、资产质量大幅恶化。

## 广发银行业研究小组

倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。  
 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。  
 王先爽：联系人，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。  
 万思华：联系人，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。  
 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。  
 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。  
 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。  
 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。  
 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河北路183号大都会广场5楼	深圳市福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区世纪大道8号国金中心一期16楼	香港中环干诺道中111号永安中心14楼1401-1410室
邮政编码	510075	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。