



❖ 川财周观点

年初以来，流动性持续宽松，本周央行净回笼 4100 亿元，年初至今已累计净回笼 7300 亿元。银行间同业存单发行利率创两年来新低，Shibor 普遍下行。下周央行公开市场将有 5000 亿元资金到期，其中有 1100 亿元逆回购到期，另有 3980 亿元 MLF 到期及降准置换的 80 亿元 MLF，预计年初流动性将保持宽松。央行本周加快推进金融开放，银保监会称不会对通道业务进行一刀切，预计非标投资和银行表外业务有望在今年得到一定恢复。四季度银行重点数据公布，贷款高速增长，不良率略有上行，银行核心一级资本充足率消耗引发市场关注。展望未来，我们认为目前 P/B 0.75 的板块估值，已经包含了 12% 左右的隐藏不良贷款，完全反映了市场的担忧。随着银行补充资本金的脚步加快和市场的理性回归，银行板块存在估值修复的机会。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、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 1.55%，川财金融地产指数上涨 0.06%。本周板块内涨幅前三的股票是平安银行、招商银行、兴业银行，涨幅分别为 4.62%、3.72%、1.32%，本周板块内跌幅前三的股票是张家港行、成都银行、常熟银行，跌幅分别为 2.86%、2.31%、1.74%。

❖ 行业要闻

截至 2018 年 12 月末，银行业贷款同比增速 12.6%，较银行业资产增速高出一半左右；全年新增人民币贷款 15.6 万亿元，人民币贷款增量占社融增量的比重达 83.4%；截至 2018 年 12 月末，银行业不良贷款余额 2 万亿，不良率 1.89%。（银保监会网站）

❖ 公司要闻

中信银行(601998)：2018 年实现营业收入 1,648.54 亿元，比上年增长 5.20%；利润总额 543.26 亿元，比上年增长 3.92%。不良贷款率 1.77%，比上年末上升 0.09 个百分点。归属于本行普通股股东的所有者权益 4,018.06 亿元，比上年末增长 10.18%。

❖ 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 | 2019/1/13

👤 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.....	9
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:	本周板块内个股平安银行涨幅居前	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	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	9
表格 4.	本周公司公告汇总 (续)	10

一、市场表现

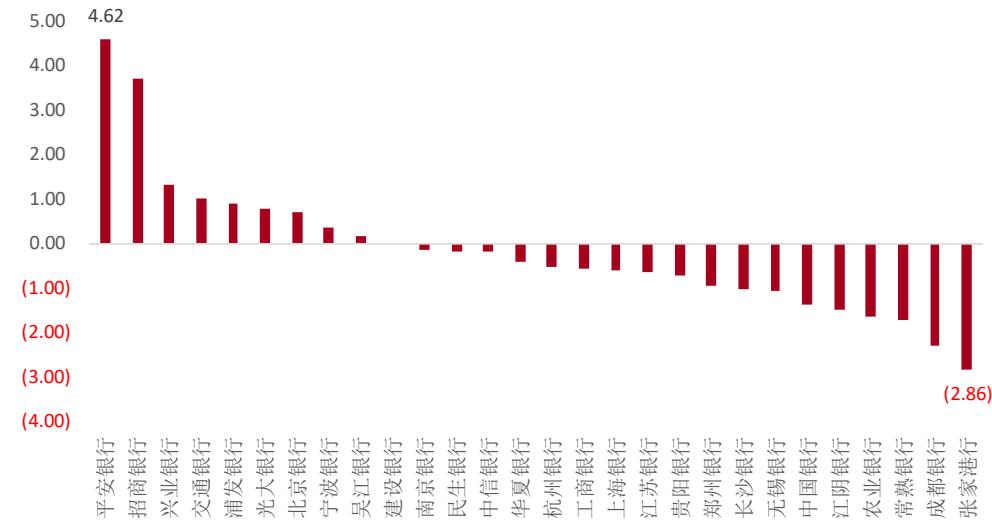
本周上证综指上涨 1.55%，川财金融地产指数上涨 0.06%。本周板块内涨幅前三的股票是平安银行、招商银行、兴业银行，涨幅分别为 4.62%、3.72%、1.32%，本周板块内跌幅前三的股票是张家港行、成都银行、常熟银行，跌幅分别为 2.86%、2.31%、1.74%。

图 1：2017 年 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



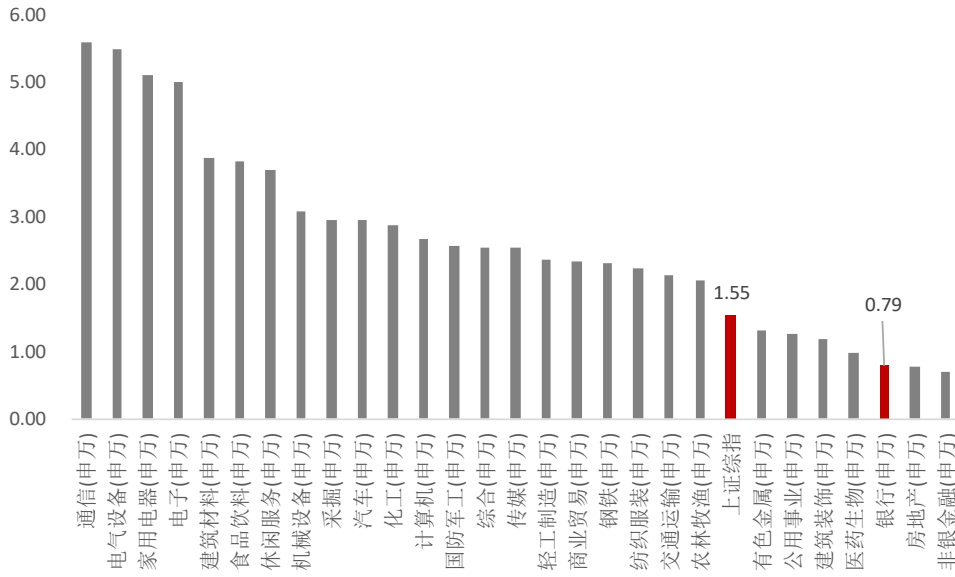
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股平安银行涨幅居前



资料来源：Wind, 川财证券研究所

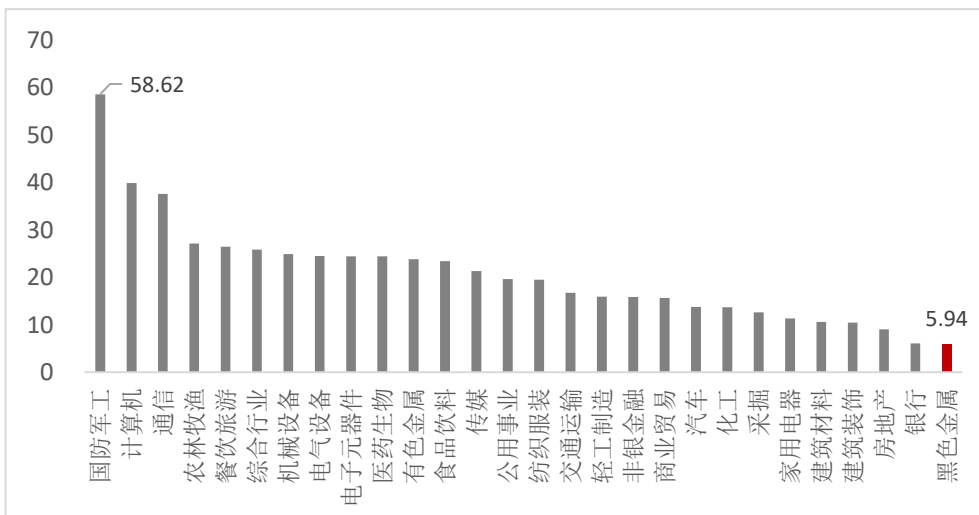
图 3：本周银行板块排名第 26



资料来源：Wind, 川财证券研究所

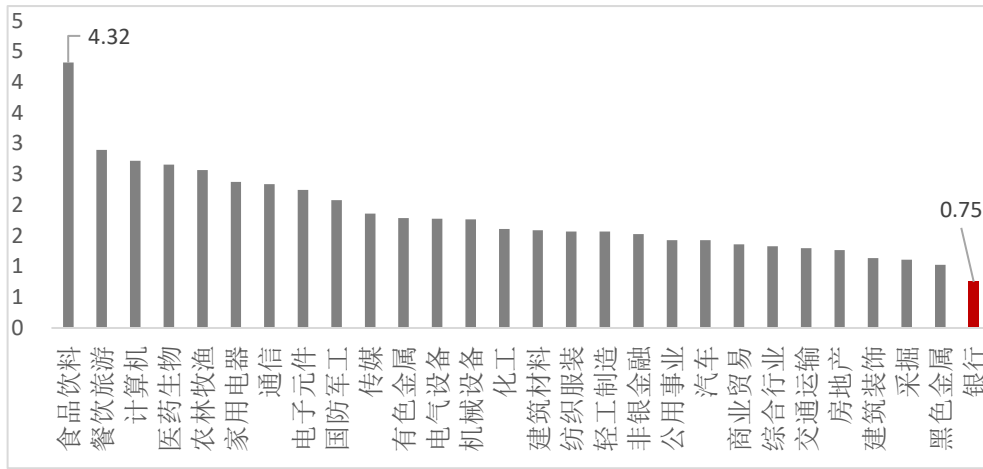
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 58.62 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 5.94 倍和 0.75 倍。具有相对较高的安全边际。

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

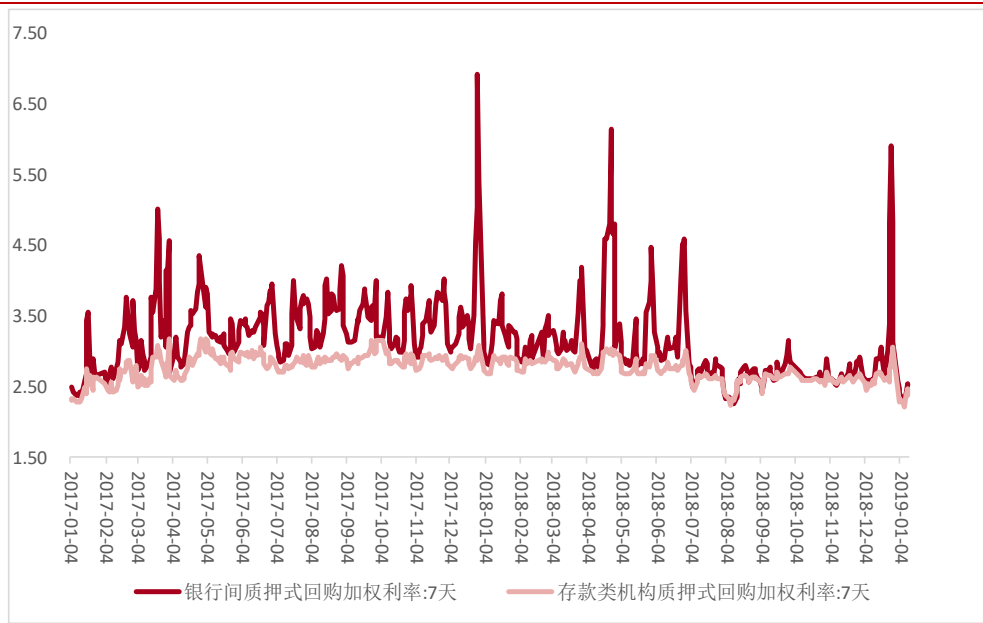


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行没有开展逆回购操作，逆回购到期 4100 亿，资金净回笼 4100 亿。节后利率将迅速回落，DR007 和 R007 利差保持低位。

图 6：DR007 与 R007 利率比较



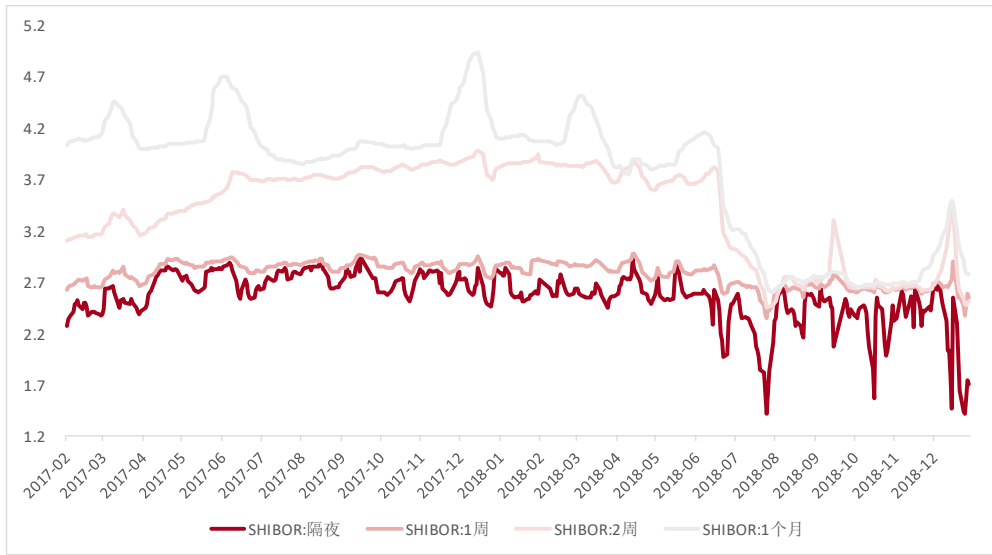
资料来源：Wind, 川财证券研究所

跨年过后，各期限拆借利率迅速回落。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 1.71%，较上周五相比上涨 5.9bps；7 天期拆借利率为 2.56%，较上周五相比下跌 0.8bps；1 个月期

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

拆借利率为 2.77%，较上周五相比下跌 23.8bps。

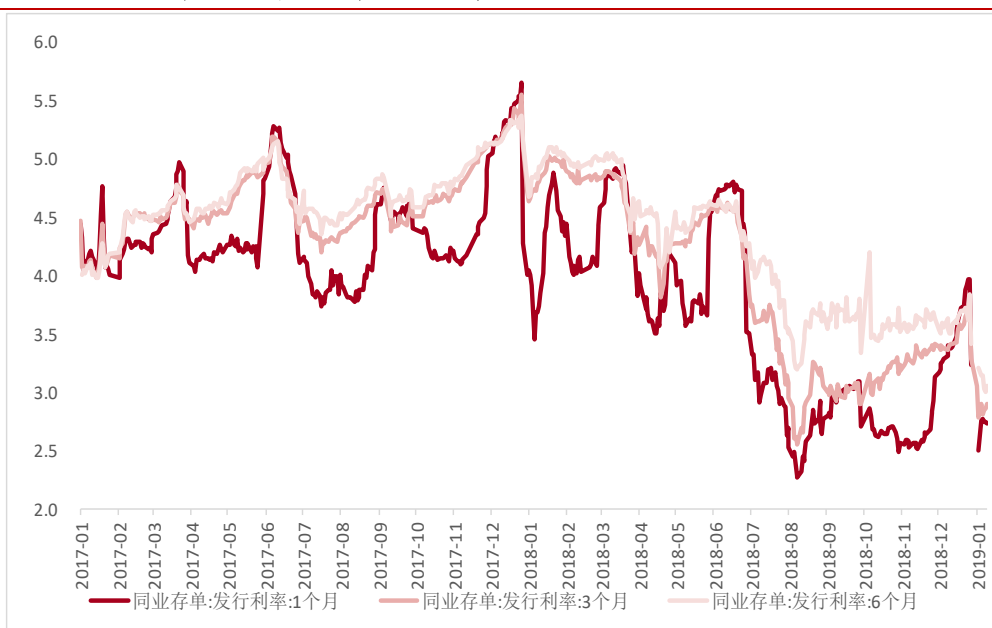
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

节后银行资金面迅速回落，同业存单长端利率达到两年低位。1 个月期发行利率为 2.73%，较上周五相比下跌 1.54bps；3 个月期发行利率为 2.90%，较上周五上涨 0.92bps，6 个月期发行利率为 3.05%，较上周五下跌 9.25bps。

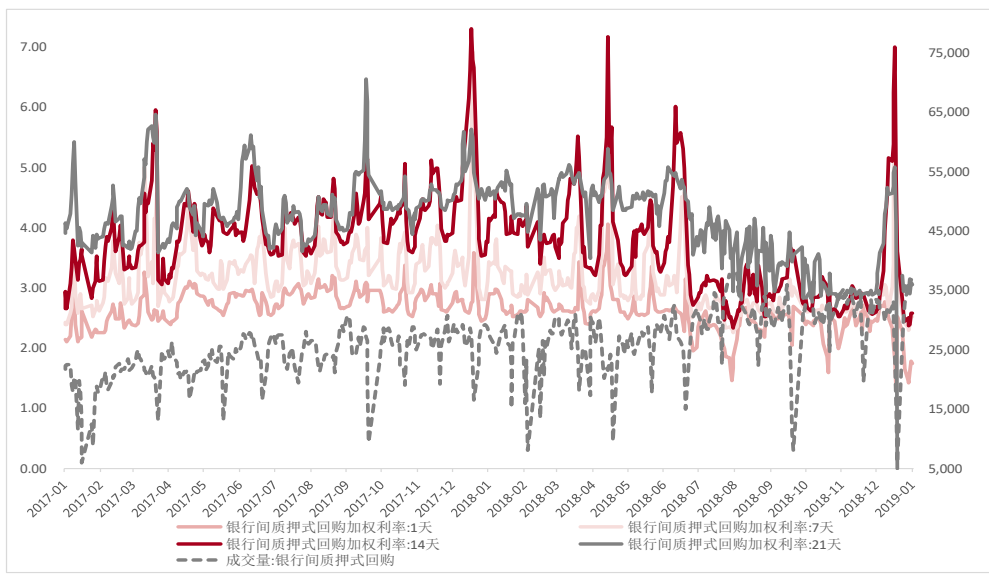
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



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收窄，节后流动性保持合理充裕。本周银行间质押式回购的成交量共计 18.19 万亿元，日均成交量较上周上涨 63.71%。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 1.75%、2.53%、2.58% 和 3.06%，较上周五上涨 10.69bps、11.45bps、14.36bps 和 2.17bps。

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
银保监会	截至 2018 年 12 月末，银行业贷款同比增速 12.6%，较银行业资产增速高出一半左右；全年新增人民币贷款 15.6 万亿元，人民币贷款增量占社融增量的比重达 83.4%；截至 2018 年 12 月末，银行业不良贷款余额 2 万亿，不良率 1.89%。（银保监会网站）
浙江银保监局	浙江银保监局下发《关于加强互联网助贷和联合贷款风险防控监管提示的函》，再次强调城商行、民营银行开展相关业务时要遵守相关监管要求，包括核心风控环节不得外包，立足当地不跨区域等。（浙江银保监局网站）
人民银行	央行副行长范一飞称，争取年内全面完成取消企业银行账户的许可工作。备付金管理办法修改工作正在进行。（人民银行网站）

资料来源：人民银行网站、银保监会网站等，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
农业银行	银保监会发布关于农业银行开办存托凭证试点存托业务的批复。(中证网)
人民银行	央行等 13 部委印发《广西壮族自治区建设面向东盟的金融开放门户总体方案》。方案提出, 广西将建设面向东盟的金融开放门户, 目标到 2020 年在广西打造面向东盟的金融服务基地; 支持广西探索合格境内投资者境外投资试点; 将允许东盟发行人到境内债券市场发行人民币债券, 鼓励东盟企业和投资者购买中国政府债券。(中证网)
银保监会	银保监会称, 将遵循“成熟一家、批准一家”原则, 积极稳妥推进银行理财子公司相关工作; 将陆续出台理财子公司净资本管理、流动性管理等办法; 整顿通道业务不存在一刀切, 精准打击两类业务, 一是助推资金“脱实向虚”的金融业务, 如对部分理财、同业、表外融资等进行规范监管, 二是重点针对违法违规、扰乱市场秩序的通道业务进行整顿; 2019 年将研究新的对外开放措施, 特别需要专业性外资保险机构进入中国。(银保监会网站)
全国互联网金融监控中心	全国互联网金融和网络借贷风险专项整治工作会议召开, 会议特别指出, 要进一步做实合规检查, 健全信息披露制度, 以合规检查促“三降”落实、良性退出、合规经营和风险出清。(中证网)
全国财政工作会议	中国普惠金融研究院院长贝多广称, 仅仅靠现有的银行, 普惠金融不会取得实质性的成功, 必须要建立专门为普惠金融对象服务的、为中小微弱服务的非银机构。(中证网)

资料来源: 中证网、银保监会网站、人民银行网站等媒体, 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)	本行拟向子公司工银亚洲增资 10 亿美元, 并授权管理层办理与本次增资有关的事宜, 包括但不限于签署、修改并发出监管机构报批申请等相关文件。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 4. 本周公司公告汇总 (续)

相关公司及代码	公告简介
中信银行 (601998)	2018 年, 本行认真贯彻落实新三年发展规划, 坚持“稳中求进”总基调, 突出“回本源、强合规、促转型”的经营策略, 各项业务保持良好发展势头, 实现“效益、质量、规模”的均衡发展。经营效益保持增长。2018 年度, 本行实现营业收入 1,648.54 亿元, 比上年增长 5.20%; 利润总额 543.26 亿元, 比上年增长 3.92%; 归属于本行股东的净利润 445.13 亿元, 比上年增长 4.57%。资产质量总体可控。截至 2018 年末, 本行不良贷款率 1.77%, 比上年末上升 0.09 个百分点。资产规模稳步增长。截至 2018 年末, 本行资产总额 60,654.91 亿元, 比上年末增长 6.83%; 归属于本行普通股股东的所有者权益 4,018.06 亿元, 比上年末增长 10.18%。
成都银行 (601838)	成都银行股份有限公司 (以下简称“本公司”) 拟出资不超过人民币 10 亿元发起设立成都银行理财有限责任公司 (以下简称“成银理财”, 最终以监管机构认可及工商登记机关核准的名称为准)。
华夏银行 (600015)	本次非公开发行股票发行价格为 11.40 元/股, 发行数量为 2,564,537,330 股, 募集资金总额为人民币 29,235,725,562 元, 扣除与本次非公开发行直接相关的发行费用共计人民币 3,605,401.68 元, 募集资金净额为人民币 29,232,120,160.32 元。本次发行对象首钢集团有限公司、国网英大国际控股集团有限公司及北京市基础设施投资有限公司所认购的本次非公开发行的股份, 限售期为自取得股权之日起 5 年。
杭州银行 (600926)	杭州银行股份有限公司 (以下简称“公司”) 已收到中国人民银行及中国银保监会浙江监管局关于同意公司发行金融债券的批文。依据《中国人民银行准予行政许可决定书》(银市场许准予字[2018]第 34 号) 和《中国银保监会浙江监管局关于杭州银行发行金融债券的批复》(浙银保监复[2019]41 号), 公司获准在全国银行间债券市场公开发行金额不超过 50 亿元人民币的金融债券, 募集资金专项用于创新创业企业贷款。

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