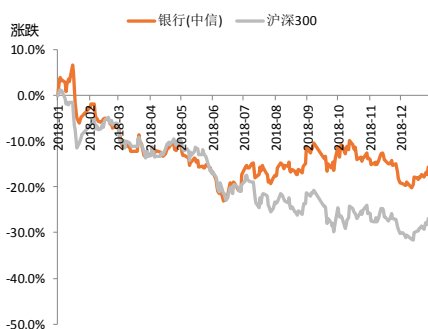


银行行业周报

12月新增信贷结构改善；首单无固定期限资本债获批

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。

■ 板块上周走势回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 1.92%，同期沪深 300 指数上涨 2.37%，A 股银行板块涨幅略跑输沪深 300 指数 0.45 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 8/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的建设银行（+4.4%）、浦发银行（+3.8%）和南京银行（+3.5%），表现稍逊的是华夏银行（+0.5%）、中国银行（+0.8%）和交通银行（+1.0%）。次新股里表现较好的是贵阳银行（+1.5%）、江苏银行（+1.3%）和杭州银行（1.1%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是光大银行（+2.85%）、招商银行（+2.82%）、农业银行（+2.58%）。

■ 上周行业重要事件和上市公司重要公告

行业：（1）1 月 14 日，银保监会发布《关于推进农村商业银行坚守定位，强化治理、提升金融服务能力的意见》，专门制定监测和考核农村商业银行经营定位和金融服务能力的指标体系。（2）1 月 15 日，央行公布 12 月金融和社融数据，12 月新增人民币贷款 1.08 万亿元，同比多增 4995 亿；新增社融 1.59 万亿，增速 9.8%；M2 增速 8.1%，增速与上年同期持平，比上月末高 0.1pct。（3）1 月 17 日，银保监会批准中国银行发行不超过 400 亿元无固定期限资本债券，是我国商业银行获批发行的首单此类新的资本工具。（4）据 WIND，2018 年银行业金融机构共发行净值型理财产品 4481 只，同比增 278.78%，平均年化利率达 3.78%。（5）本周央行共进行 12700 亿元逆回购操作，因累计 1100 亿元逆回购到期，本周实现净投放 11600 亿元，创历史新高。

公司：（1）宁波银行：第一期金融债券已于 2019 年 1 月 15 日发行完毕，实际发行规模为 60 亿元人民币。（2）平安银行：公开发行可转换公司债券发行公告：本次发行 260 亿元可转债。（3）民生银行：公司获批发行不超过 400 亿元人民币二级资本债券。（4）上海银行：董事会审议通过了关于发起设立理财子公司的议案。

■ 流动性管理及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周上涨 224BP 至 6.77，离岸人民币升水由上周的 423BP 下降至 315BP。过去一周，央行共进行 12700 亿元逆回购操作，因累计有 1100 亿元逆回购到期，实现净投放 11600 亿元。银行间拆借利率走势分化，隔夜利率上升了 47BP 至 2.24%，7 天利率下跌了 31BP 至 3.04%，14 天利率下降 4BP 至 2.52%。1 年期国债收益率下降 6BP 至 2.35%，10 年期国债收益率下降 1BP 至 3.10%。

理财市场——据 WIND 不完全统计，上周共计发行理财产品 2381 款，到期 2995 款，净到期 614 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占 24.44%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.05%，较上周下跌 15BP。

■ **板块投资建议：**

本周市场延续回升，板块略跑输指数但获得 1.92% 的绝对收益。12 月金融和社融数据出炉，12 月社融增速略有下行但降幅收窄，贷款在监管引导下同比放量多增，月度结构上企业贷款出现改善迹象。政策方面，本周农商行定位指导意见颁布，指导农商行更好地做好本地的支农支小金融服务；另外首单无固定期限资本债获批，拓宽商业银行资本补充渠道。资金面上，本周逆回购创新高，致力于维持年初市场流动性合理充裕。目前板块 PB 对应 18 年 0.82 倍左右，估值低位以及基本面相对缓和下，板块估值企稳，超跌个股有估值修复需求，继续推荐招行、宁波、常熟、中信、上海、农行。

■ **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

银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。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

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。

4) 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设在经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

正文目录

一、一周市场表现回顾.....	5
二、行业重点事件以及上市公司重点公告.....	6
三、流动性管理以及市场数据跟踪.....	9
四、一周理财市场回顾.....	10
五、债券融资市场回顾.....	12
六、大宗交易以及基金持仓情况.....	13
七、风险提示.....	13
7.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露.....	13
7.2 政策调控力度超预期.....	13
7.3 市场下跌出现系统性风险.....	13
7.4 部分公司出现经营风险.....	13

图表目录

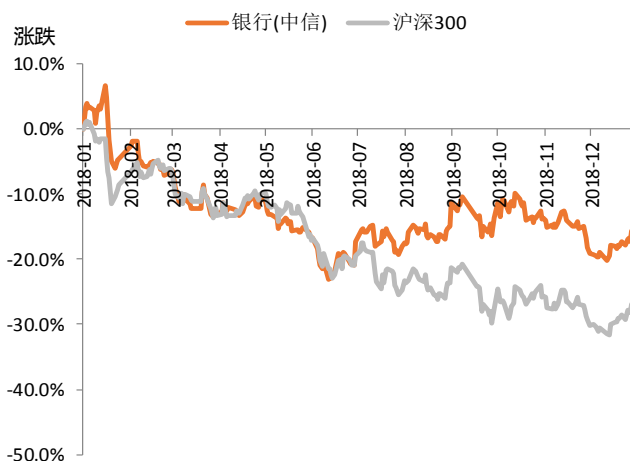
图表 1	A 股银行板块涨幅小幅跑输沪深 300.....	5
图表 2	A 股各行业一周涨跌幅	5
图表 3	A 股 16 家银行一周涨跌幅	5
图表 4	A 股银行次新股一周涨跌幅	5
图表 5	H 股银行一周涨跌幅.....	6
图表 6	A 股银行相对于 H 股折/溢价	6
图表 7	上市银行 2018 年业绩快报.....	8
图表 8	美元兑人民币汇率	9
图表 9	央行公开市场操作	9
图表 10	隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率	9
图表 11	银行间同业拆借利率.....	9
图表 12	银行间国债收益率.....	10
图表 13	票据贴现利率	10
图表 14	央行 MLF 操作.....	10
图表 15	MLF 利率	10
图表 16	银行理财产品收益率.....	11
图表 17	互联网理财产品收益率	11
图表 18	理财产品净发行量	11
图表 19	保本型理财占比.....	11
图表 20	理财产品发行期限结构.....	11
图表 21	上市银行理财产品发行统计.....	11
图表 22	P2P 网贷平均期限	12
图表 23	P2P 贷款余额	12
图表 24	非金融企业债券融资规模	12
图表 25	非金融企业债券融资结构	12
图表 26	股票型基金持有银行股比例.....	13

一、一周市场表现回顾

过去一周 A 股银行板块上涨 1.92%，同期沪深 300 指数上涨 2.37%，A 股银行板块涨幅略跑输沪深 300 指数 0.45 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 8/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行股价表现较好的建设银行（+4.4%）、浦发银行（+3.8%）和南京银行（+3.5%），表现稍逊的是华夏银行（+0.5%）、中国银行（+0.8%）和交通银行（+1.0%）。次新股里表现较好的是贵阳银行（+1.5%）、江苏银行（+1.3%）和杭州银行（1.1%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是光大银行（+2.85%）、招商银行（+2.82%）、农业银行（+2.58%），表现稍逊的是盛京银行（-2.3%）、徽商银行（+0.0%）和哈尔滨银行（+0.0%）。

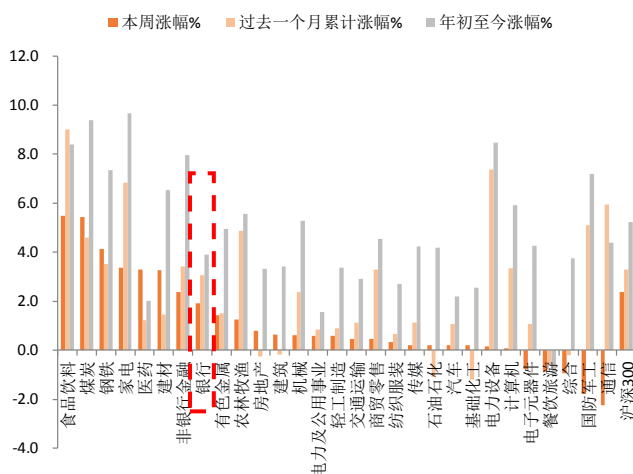
从各行较年初的增幅来看，16 家 A 股上市银行股价表现较好的是平安银行（+11.19%）、招商银行（+7.54%）和光大银行（+6.76%），表现稍逊的是中国银行（-1.39%）、农业银行（-0.56%）和华夏银行（+1.49%）。次新股里表现较好的是张家港行（+8.22%）、吴江银行（+6.38%）和无锡银行（+4.39%）。14 家 H 股上市银行表现较好的是招商银行（+8.01%）、光大银行（+6.49%）、民生银行（+6.11%），表现稍逊的是哈尔滨银行（-1.1%）、盛京银行（-0.88%）、和徽商银行（-0.59%）。

图表1 A股银行板块涨幅小幅跑输沪深300



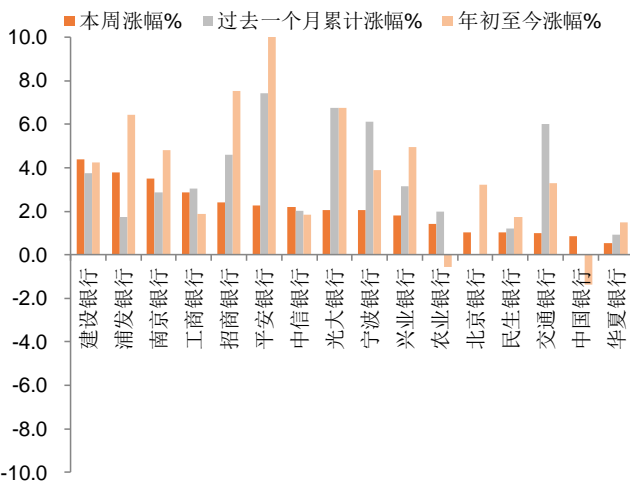
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表2 A股各行业一周涨跌幅



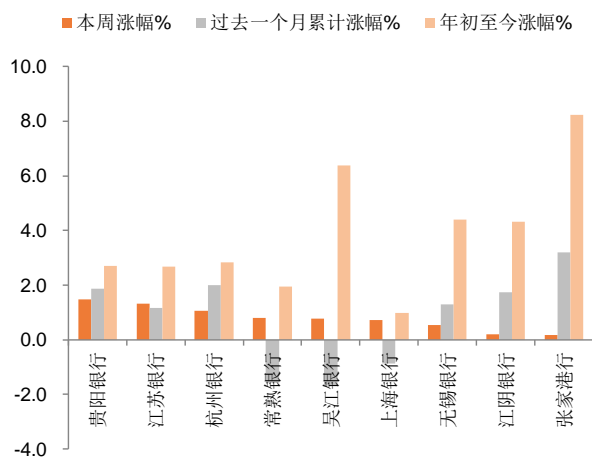
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表3 A股16家银行一周涨跌幅



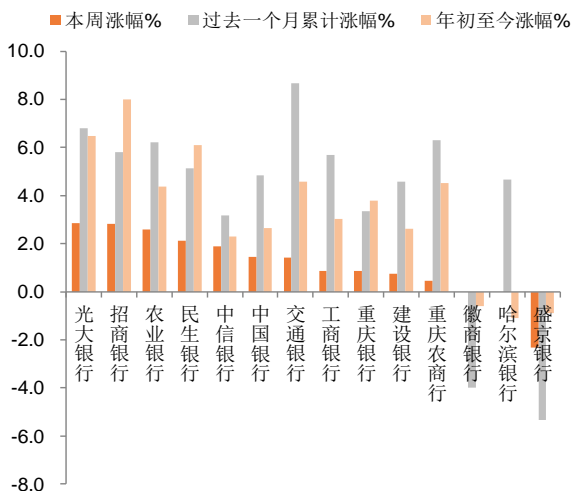
资料来源：WIND、平安证券研究所

图表4 A股银行次新股一周涨跌幅

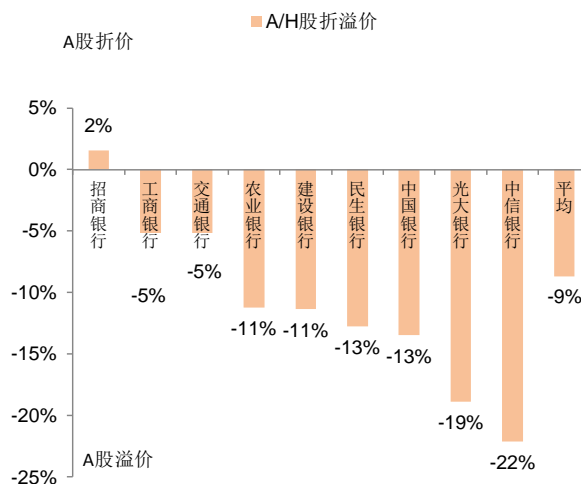


资料来源：WIND、平安证券研究所

图表5 H股银行一周涨跌幅



图表6 A股银行相对于H股折/溢价



资料来源: WIND、平安证券研究所

资料来源: WIND、平安证券研究所; 注: 正数表示A股银行较H股便宜

二、行业重点事件以及上市公司重点公告

行业:

(1) 1月14日据WIND,银保监会发布《关于推进农村商业银行坚守定位,强化治理、提升金融服务能力的意见》,专门制定了监测和考核农村商业银行经营定位和金融服务能力的一套指标体系,对科学合理监测、考核和评价农村商业银行支农支小金融服务情况将起到有力的支撑作用。

(2) 据WIND,2018年我国外贸进出口总值30.51万亿元人民币,同比增长9.7%;其中,出口16.42万亿元,增长7.1%;进口14.09万亿元,增长12.9%;贸易顺差2.33万亿元,收窄18.3%。2018年我国对美国进出口4.18万亿元人民币,同比增5.7%;其中,对美出口3.16万亿元,增8.6%;自美进口1.02万亿元,降2.3%;贸易顺差2.14万亿元,扩大14.7%。

(3) 财联社1月14日讯,外汇局公告,为满足境外投资者扩大对中国资本市场的投资需求,经国务院批准,合格境外机构投资者(QFII)总额度由1500亿美元增加至3000亿美元。

(4) 商务部:1-12月全国新设立外商投资企业60533家,同比增长69.8%。

(5) 1月15日,央行公布12月金融和社融数据:12月新增人民币贷款1.08万亿元,同比多增4995亿;人民币存款增加916亿元,同比多增8845亿;新增社融1.59万亿,比上年同期多33亿,增速为9.8%;M2增速8.1%,增速与上年同期持平,比上月末高0.1pct。全年累计新增人民币贷款16.17万亿元,同比多增2.64万亿;人民币存款增加13.4万亿元,同比少增1071亿;新增社融19.26万亿,比上年同期少3.14万亿。

(6) 银保监会工作论文:影子银行规模扩大降低银行稳健性,对股份行和城商行削弱作用更明显;资本监管压力的增强会提高银行的稳健性水平,且对系统重要性银行具有更强的提升效应。

(7) 发改委:推动宏观政策落实,保持经济运行在合理区间,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;制定出台稳住汽车、家电等热点产品消费的措施。

(8) 财政部部长助理许宏才:按照中央经济工作会议部署,2019年将适度增加地方政府一般债务规模,较大幅度增加专项债规模,具体规模要等全国人大审议通过后确定,待全国人大通过后,财政部会把地方政府专项债数额下达给地方,争取今年9月底前各地完成地方专项债的发行。

(9) 1月16日,央行副行长范一飞出席北京市政府与SWIFT合作备忘录签署活动,根据双方的合作备忘录,SWIFT将在京设立外商独资企业,从比利时总部承接中国区业务。

(10) 1月16日,中国银保监会召开2019年银行业和保险业监督管理工作会议。会议要求,要坚持不懈治理金融市场乱象,进一步遏制违法违规经营行为,有序化解影子银行风险,依法处置高风险机构,严厉打击非法金融活动,稳步推进互联网金融和网络借贷风险专项整治。

(11) 商务部数据显示,2018年全年,我国全行业对外直接投资1298.3亿美元,同比增长4.2%。其中,对外金融类直接投资93.3亿美元,同比增长105.1%;对外非金融类直接投资1205亿美元,同比增长0.3%。商务部表示2019年将进一步促进消费,努力稳外资,推动外商投资法尽快出台。

(12) 1月17日,银保监会批准中国银行发行不超过400亿元无固定期限资本债券。这是我国商业银行获批发行的首单此类新的资本工具。

(13) 国资委:2018年12月末,中央企业平均资产负债率65.7%,较年初下降0.6个百分点,50家企业降幅超过1个百分点;其中带息负债比率为39.4%,带息负债增速低于上年同期1.5个百分点;中央企业累计债转股落地金额超过2800亿元。

(14) 财联社1月17日讯,国家外管局局长潘功胜在《中国金融》撰文指出,推动金融市场双向开放,推动沪伦通落地。

(15) 据WIND,2018年银行业金融机构共发行净值型理财产品4481只,同比增长278.78%,平均年化利率高达3.78%,较公募基金产品和券商资管型产品而言具有优势。

(16) 外汇局:1)2019年我国外汇市场运行将延续总体平稳的发展趋势。2)2018年12月,银行代客结汇10614亿元人民币,售汇11174亿元人民币,结售汇逆差560亿元人民币;银行自身结汇792亿元人民币,售汇720亿元人民币,结售汇顺差72亿元人民币。

(17) 本周央行共进行12700亿元逆回购操作,因本周累计有1100亿元逆回购到期,本周实现净投放11600亿元,创历史新高。

上市公司重点公告:

【宁波银行】2019年第一期金融债券发行完毕的公告:公司2019年第一期金融债券已于2019年1月15日发行完毕,实际发行规模为60亿元人民币,品种为3年期固定利率债券,票面利率为3.50%。

【杭州银行】1)临时股东大会决议公告:会议审议通过了: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。2)银保监会同意公司湖州分行开业。3)首次公开发行限售股上市流通公告:本次限售股上市流通数量为42,336股,上市流通日期为2019年1月22日。

【平安银行】公开发行可转换公司债券发行公告:本次发行260亿元可转债,每张面值100元。

【民生银行】人行同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过400亿元人民币二级资本债券。

【建设银行】董事会决议公告:会议审议通过了:1)关于2019年度固定资产投资预算的议案;2)关于提名格雷姆·惠勒先生担任本行独立董事的议案。

【交通银行】董事会决议公告:会议审议通过了:1)关于修订《交通银行股份有限公司行长工作规则》的决议;2)关于聘任吕家进先生为公司副行长的决议。

【上海银行】董事会决议公告:会议审议通过了:1)关于发起设立理财子公司的议案;2)关于给予中船财务有限责任公司关联授信额度的议案;3)关于与中国银联非授信关联交易的议案。

【长沙银行】股东会决议公告:会议审议通过了:1)关于发行金融债券的议案;2)关于公司境内非公开发行优先股方案的议案。

【成都银行】关于大股东变更公司名称的公告:公司第一大股东名称由“成都金融控股集团有限公司”变更为“成都交子金融控股集团有限公司”。

【吴江银行】2018 年公司实现营收 31.50 亿元，同比增长 15.55%。公司总资产 1167.82 亿元，较上年末增长 22.58%。

上市银行 2018 年业绩快报：

【平安银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 10.3%，营业利润同比上升 6.9%，归母净利润 248.18 亿元(+7%, YoY)。总资产 34,207.53 亿元(+5.3%, YoY)。存款 21,285.57 亿元(+6.4%, YoY)；贷款 19,975.29 亿元(+17.2%, YoY)。其中，个人贷款 11,540.13 亿元(+35.9%, YoY)，企业贷款 8,435.16 亿元(-1.4%, YoY)，个人存款 4,615.91 亿元(+35.4%, YoY)，企业存款余额 16,669.66 亿元(+0.5%, YoY)。不良贷款率 1.75% (+5bps, YoY)，逾期 90+ 贷款占比 1.70% (-0.73pct, YoY)，不良贷款偏离度 97% (-46pct, YoY)；ROE 11.49% (-0.13pct, YoY)。

【浦发银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 1.73%，营业利润同比降低 7.02%，归母净利润 559.14 亿元(+3.05%, YoY)。总资产 62,868.37 亿元(+2.44%, YoY)。不良贷款率 1.92% (-22bps, YoY)，ROE 13.14% (-1.31pct, YoY)。

【中信银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 5.2%，营业利润同比上升 4.12%，归母净利润 445.13 亿元(+4.57%, YoY)。总资产 60,654.91 亿元(+6.83%, YoY)。不良贷款率 1.77% (+9bps, YoY)，ROE 11.39% (-0.28pct, YoY)。

【吴江银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 15.55%，营业利润同比上升 4.53%，归母净利润 8.02 亿元(+9.71%, YoY)。总资产 1167.82 亿元(+22.58%, YoY)。不良贷款率 1.31% (-33bps, YoY)，ROE 9.05% (-0.01pct, YoY)。

【兴业银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 13.06%，营业利润同比上升 4.73%，归母净利润 605.93 亿元(+5.93%, YoY)。总资产 67142.2 亿元(+4.63%, YoY)。不良贷款率 1.57% (-2bps, YoY)，ROE 14.26% (-1.09pct, YoY)。

【江苏银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 4.09%，营业利润同比上升 4.52%，归母净利润 130.65 亿元(+10.02%, YoY)。总资产 19,258.23 亿元(+8.77%, YoY)。不良贷款率 1.39% (-2bps, YoY)，拨备覆盖率 203.84% (+19.59pct, YoY)，ROE 12.43% (-1.29pct, YoY)。

【上海银行】2018 年度业绩快报：营业收入同比上升 32.49%，营业利润同比上升 19.38%，归母净利润 180.34 亿元(+17.65%, YoY)。总资产 20277.72 亿元(+12.17%, YoY)，存款 10424.9 亿元(+12.87%, YoY)；贷款 8506.96 亿元(+28.11%, YoY)。不良贷款率 1.14% (-1bps, YoY)，拨备覆盖率 332.95% (+60.43pct, YoY)，贷款拨备率 3.80% (+0.66pct, YoY)。

图表7 上市银行2018年业绩快报

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			资产增速(较上年末)		
	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q1-3	2017A	2018A	2018Q3	2017A	2018A	2018Q3	2017A
平安银行	10.3%	8.56%	-1.79%	7%	6.80%	2.61%	1.75%	1.68%	1.70%	5.3%	3.19%	9.99%
浦发银行	1.73%	1.31%	4.88%	3.05%	3.14%	2.18%	1.92%	1.97%	2.14%	2.44%	-0.78%	4.78%
平安银行	10.30%	8.56%	-1.79%	7.00%	6.80%	2.61%	1.75%	1.68%	1.70%	5.30%	3.19%	9.99%
浦发银行	1.73%	1.31%	4.88%	3.05%	3.14%	2.18%	1.92%	1.97%	2.14%	2.44%	-0.78%	4.78%
中信银行	5.20%	5.27%	1.86%	4.57%	5.93%	2.25%	1.77%	1.79%	1.68%	6.83%	3.30%	-4.27%
兴业银行	13.06%	10.95%	-10.89%	5.93%	7.32%	6.22%	1.57%	1.61%	1.59%	4.63%	1.97%	5.44%
江苏银行	4.09%	1.69%	7.58%	10.02%	11.67%	11.92%	1.39%	1.39%	1.41%	8.77%	9.53%	10.78%
上海银行	32.49%	29.48%	-3.72%	17.65%	22.46%	7.13%	1.14%	1.08%	1.15%	12.17%	8.33%	2.98%
吴江银行	15.55%	11.54%	18.22%	9.71%	16.25%	12.43%	1.31%	1.55%	1.64%	22.58%	15.99%	17.11%

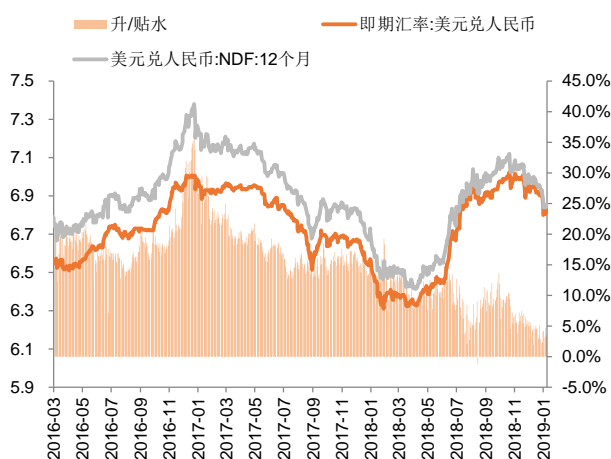
资料来源：wind、平安证券研究所

三、流动性管理以及市场数据跟踪

美元兑人民币汇率较上周上涨 224BP 至 6.77，离岸人民币升水由上周的 423BP 下降至 315BP。过去一周，央行共进行 12700 亿元逆回购操作，因累计有 1100 亿元逆回购到期，实现净投放 11600 亿元。

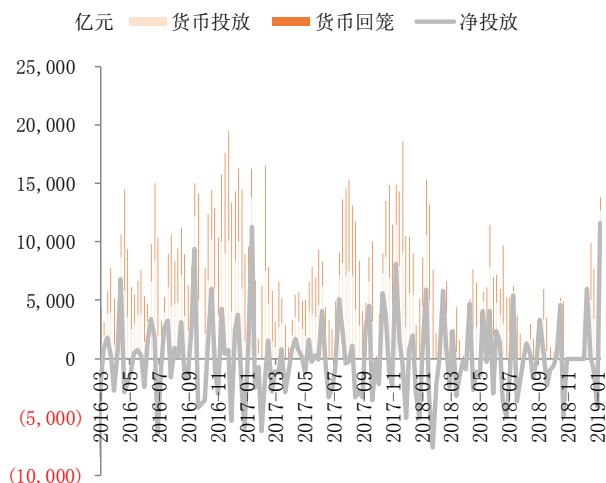
银行间拆借利率走势分化，隔夜利率上升了 47BP 至 2.24%，7 天利率下跌了 31BP 至 3.04%，14 天利率下降 4BP 至 2.52%。1 年期国债收益率下降 6BP 至 2.35%，10 年期国债收益率下降 1BP 至 3.10%。

图表8 美元兑人民币汇率



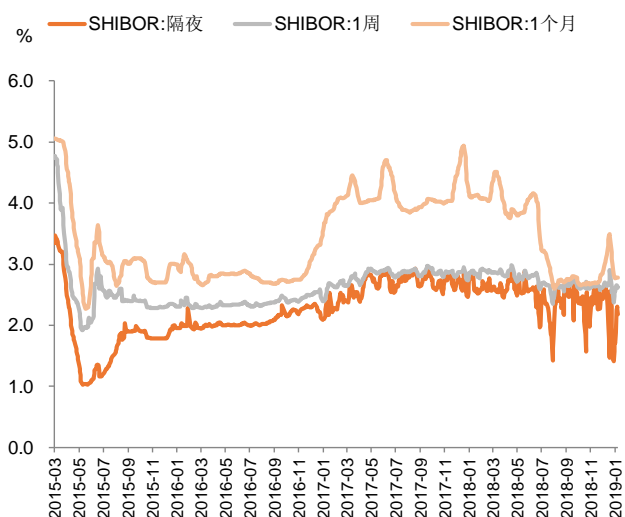
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表9 央行公开市场操作



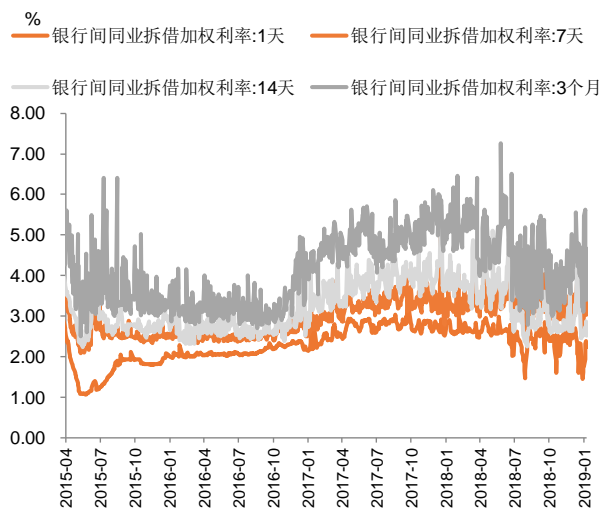
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表10 隔夜/7天/30天SHIBOR利率



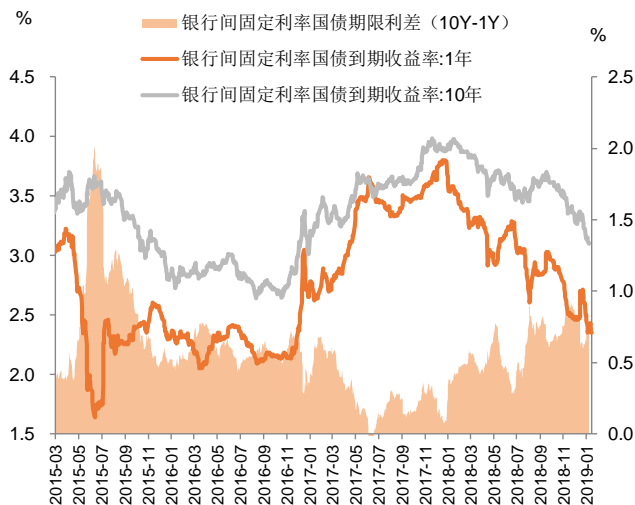
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表11 银行间同业拆借利率



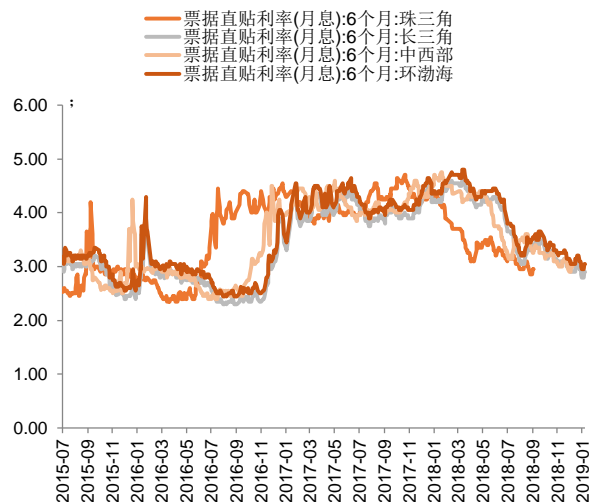
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表12 银行间国债收益率



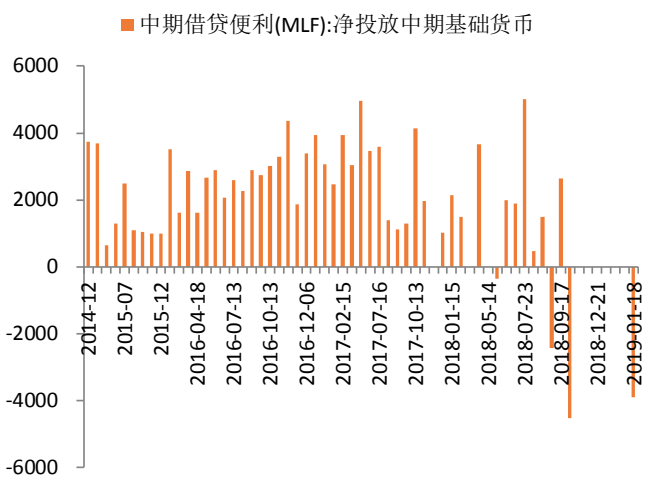
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表13 票据贴现利率



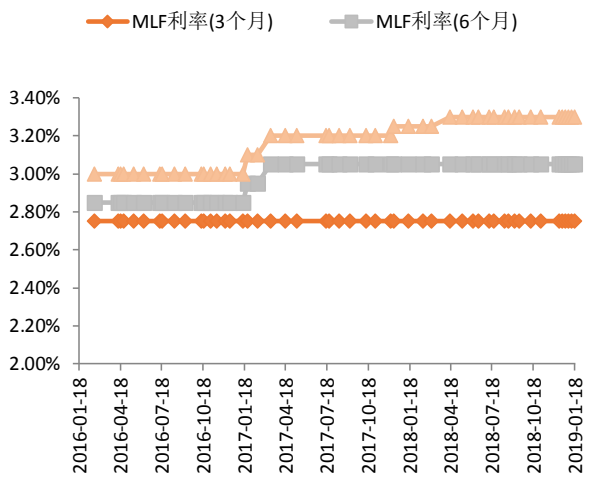
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表14 央行MLF操作



资料来源: WIND、平安证券研究所

图表15 MLF利率

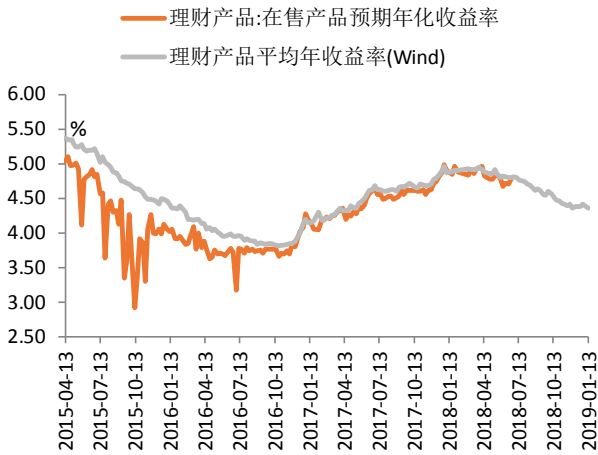


资料来源: WIND、平安证券研究所

四、一周理财市场回顾

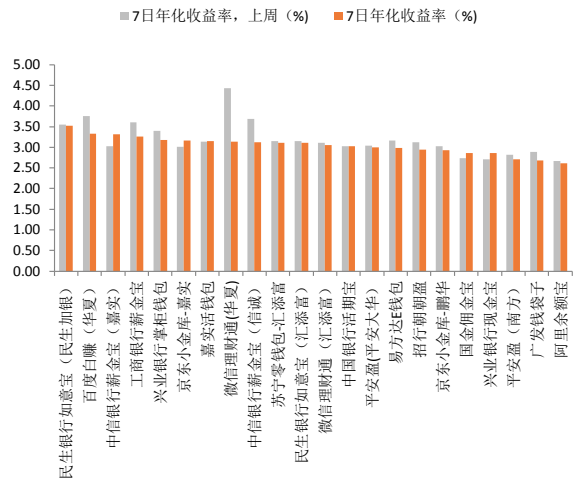
据 WIND 不完全统计, 上周共计发行理财产品 2381 款, 到期 2995 款, 净到期 614 款。在新发行理财产品中, 保本型理财产品占 24.44%。互联网理财产品 7 日年化收益为 3.05%, 较上周下跌 15BP。

图表16 银行理财产品收益率



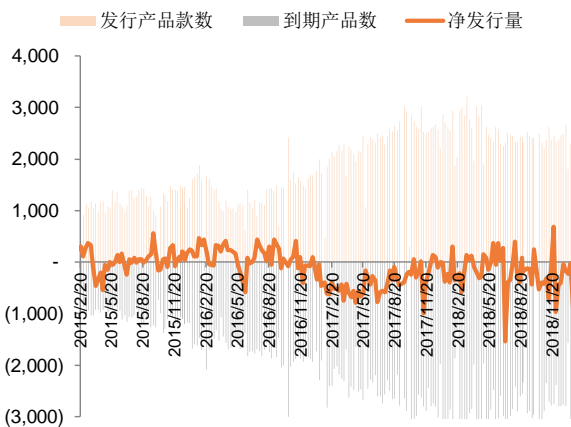
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表17 互联网理财产品收益率



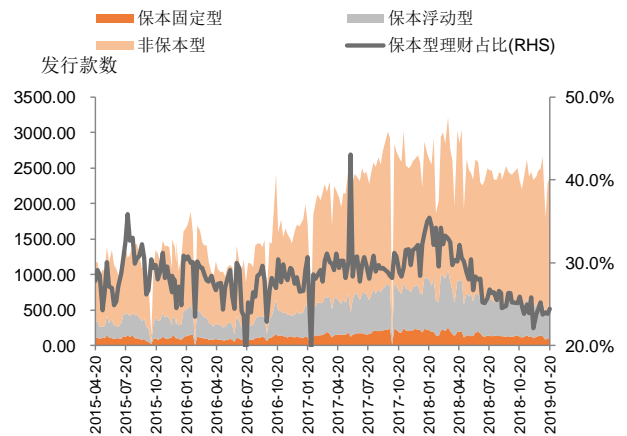
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表18 理财产品净发行量



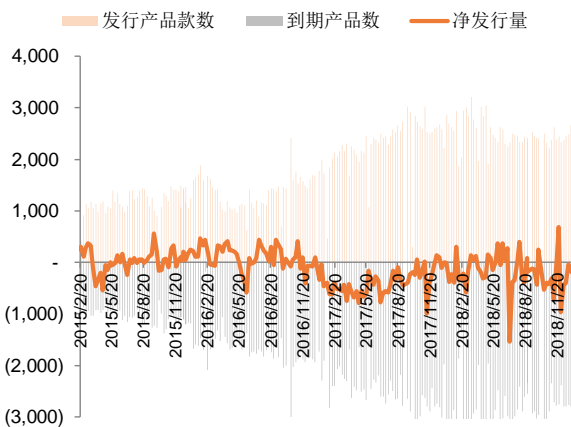
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表19 保本型理财占比



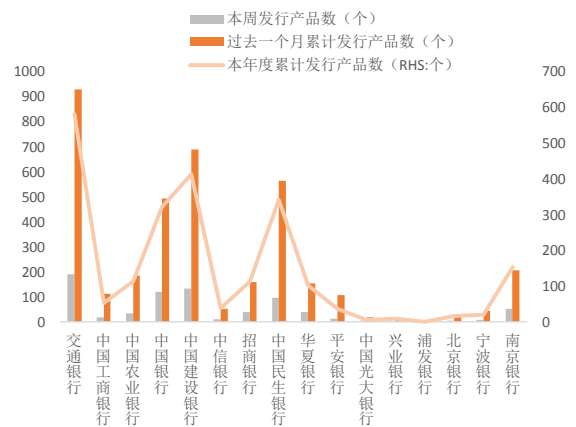
资料来源: WIND、平安证券研究所

图表20 理财产品发行期限结构



资料来源: WIND、平安证券研究所

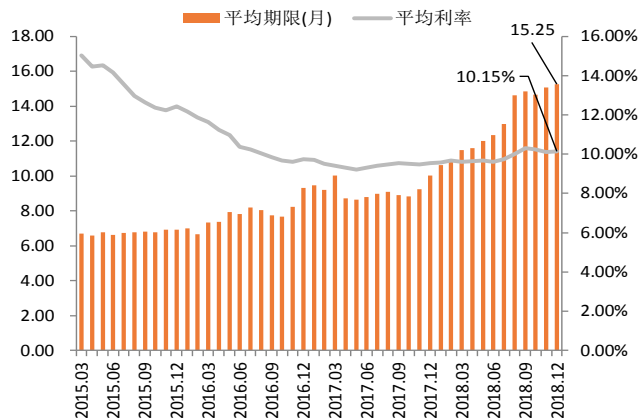
图表21 上市银行理财产品发行统计



资料来源: WIND、平安证券研究所

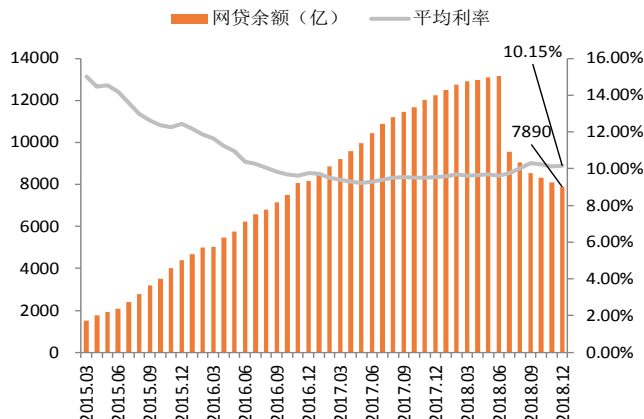
P2P 贷款：截至 2018 年 12 月底，P2P 网贷余额 7890 亿元，贷款平均利率为 10.15%，利率较上月上升 4bps，平均借款期限较上个月拉长 0.18 个月至 15.25 个月。

图表22 P2P网贷平均期限



资料来源：网贷之家、平安证券研究所；周度数据为前100家平台加权平均

图表23 P2P贷款余额

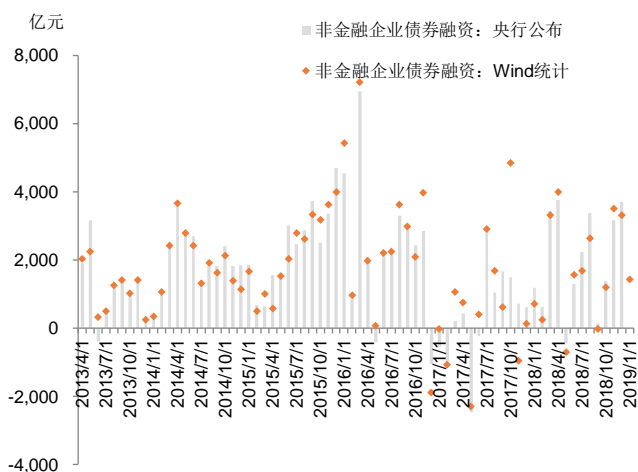


资料来源：网贷之家、平安证券研究所

五、债券融资市场回顾

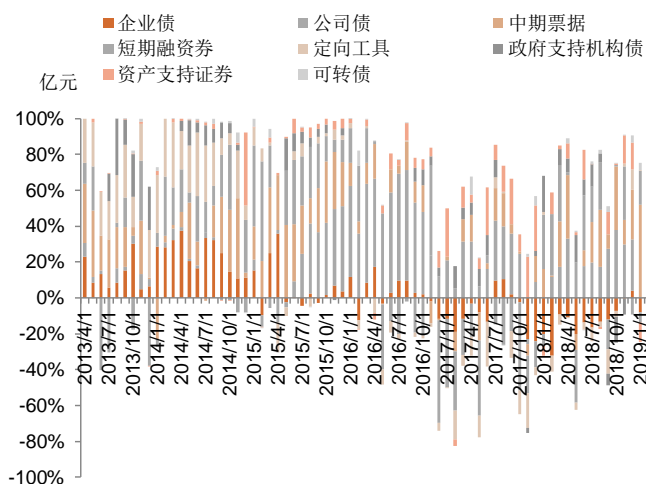
据 WIND 不完全统计，2018 年 12 月，非金融企业债券净融资规模 3320 亿，其中发行规模 8948 亿元，到期规模 5628 亿元。2019 年 1 月截至本周，非金融企业债券净融资规模 1437 亿，其中发行规模 7292 亿元，到期规模 5855 亿元。

图表24 非金融企业债券融资规模



资料来源：WIND、平安证券研究所

图表25 非金融企业债券融资结构



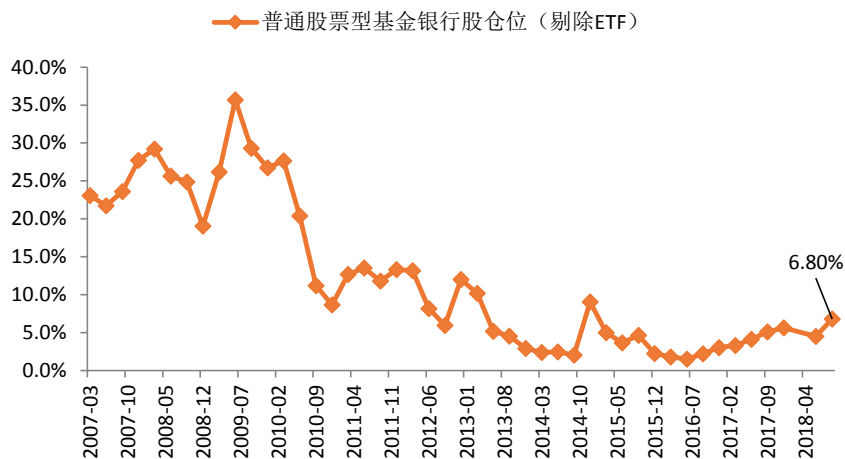
资料来源：WIND、平安证券研究所

六、大宗交易以及基金持仓情况

过去一周上市银行未发生大宗交易。

■ 股票型基金持仓比例

图表26 股票型基金持有银行股比例



资料来源：公司公告、平安证券研究所

七、风险提示

7.1 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。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。

7.2 政策调控力度超预期

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。

7.3 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。

7.4 部分公司出现经营风险

银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，行业内部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

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代行使独立判断。

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股份有限公司的立场。

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。



平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融
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