



❖ 川财周观点

本周中央举行多次会议研究银行向实体融资的问题，要求在保证流动性整体稳健充裕的基础上尽量向中小企业倾斜贷款。对于银行的影响主要是三个方面，一是帮助银行补充资本金。主要是提高永续债发行审批效率，加快银行补充资本金的速度，对于中小银行进一步降低优先股、可转债等准入门槛，鼓励公众长期筹集资金投资银行增资扩股、支持商业银行理财子公司投资银行资本补充债券。二是调整 MPA 参数，要求银行中小企业倾斜贷款，央行要求商业银行在贷款审批中不得对民营企业设置歧视性要求，同等条件下民营企业与国有企业贷款利率和贷款条件保持一致。三是向民营企业提供增信，帮助提升市场投资的风险偏好。这些举措预计有利的缓解民营企业的融资困境，但是对于银行来说存在资产质量走差，息差走低的风险。由于市场对于中小企业不良贷款的担忧和中美贸易摩擦缓和带来的风险偏好提升，本周银行板块跌幅居前。但展望后市，考虑到银行板块盈利相对稳定，板块仍值得长期关注。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 2.45%，川财金融地产指数下跌 1.16%，本周板块内涨幅前三的股票是贵阳银行、吴江银行、张家港行，涨幅分别为 4.15%、2.99%、2.45%，本周板块内跌幅前三的股票是建设银行、工商银行、交通银行，跌幅分别为 3.12%、2.48%、2.25%。

❖ 行业要闻

中国 1 月 M2 同比增 8.4%，预期 8.2%，前值 8.1%。1 月社会融资规模增量 4.64 亿元，创历史新高，比上年同期多 1.56 万亿元；预期 3.3 万亿元，前值 1.59 万亿元。1 月新增贷款 3.23 万亿元，创历史新高，预期 3 万亿元，前值 1.08 万亿元。（人民银行网站）

❖ 公司要闻

平安银行（000001）：经深交所“深证上〔2019〕72 号”文同意，平安银行 260 亿元可转换公司债券将于 2019 年 2 月 18 日起在深交所挂牌交易，债券简称“平银转债”，债券代码“127010”。本次发行的可转债全额向公司在股权登记日收市后登记在册的原股东实行优先配售，认购不足 260 亿元的部分由联席主承销商包销。

❖ 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 | 2019/2/17

👤 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.....	10
风险提示.....	11

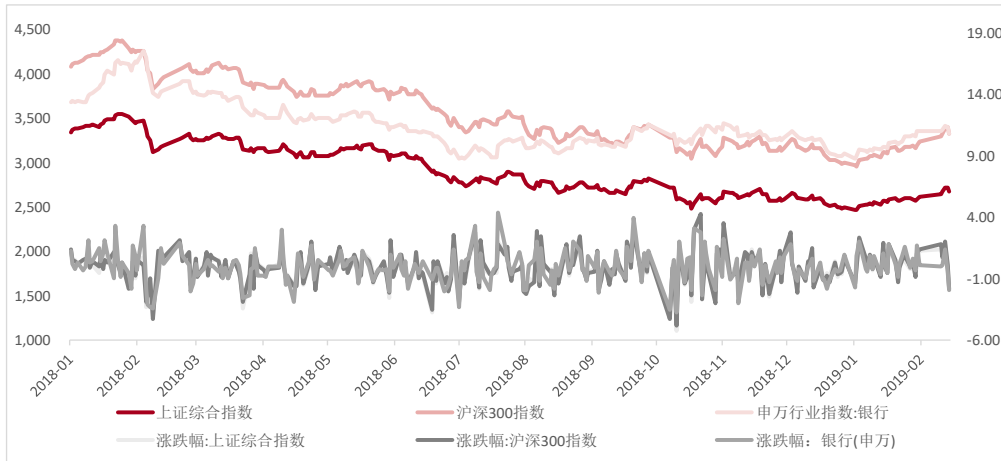
图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股贵阳银行涨幅居前	4
图 3:	本周银行板块排名第 28	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

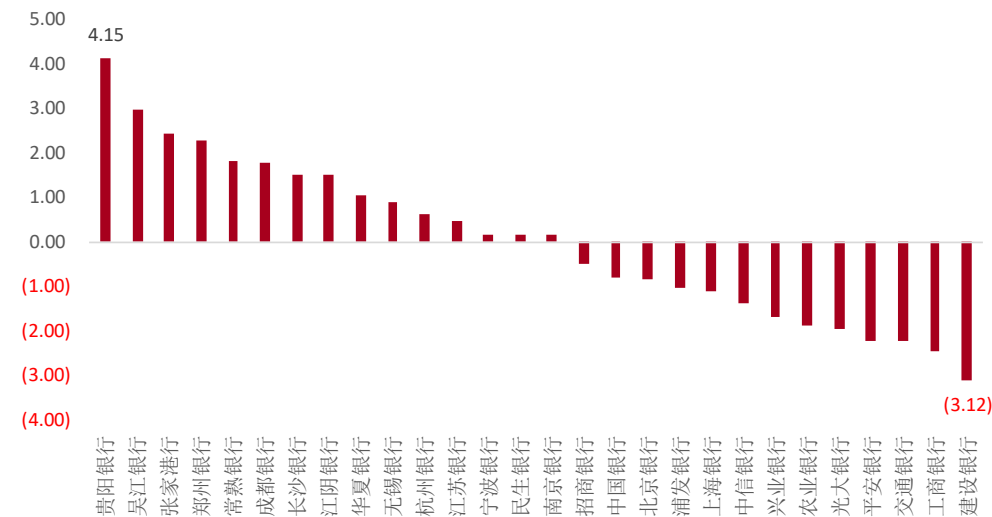
本周上证综指上涨 2.45%，川财金融地产指数下跌 1.16%，本周板块内涨幅前三的股票是贵阳银行、吴江银行、张家港行，涨幅分别为 4.15%、2.99%、2.45%，本周板块内跌幅前三的股票是建设银行、工商银行、交通银行，跌幅分别为 3.12%、2.48%、2.25%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



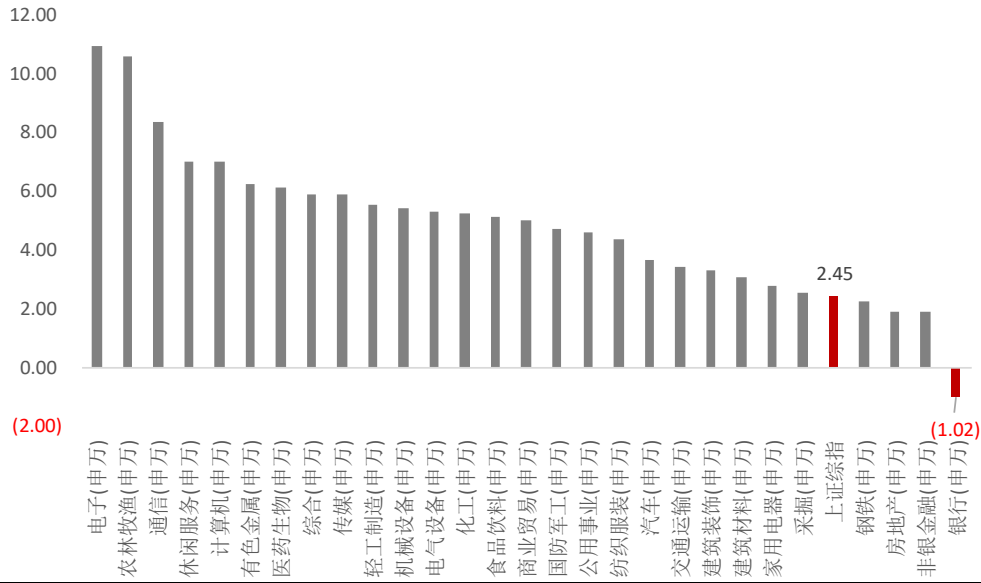
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股贵阳银行涨幅居前



资料来源: Wind, 川财证券研究所

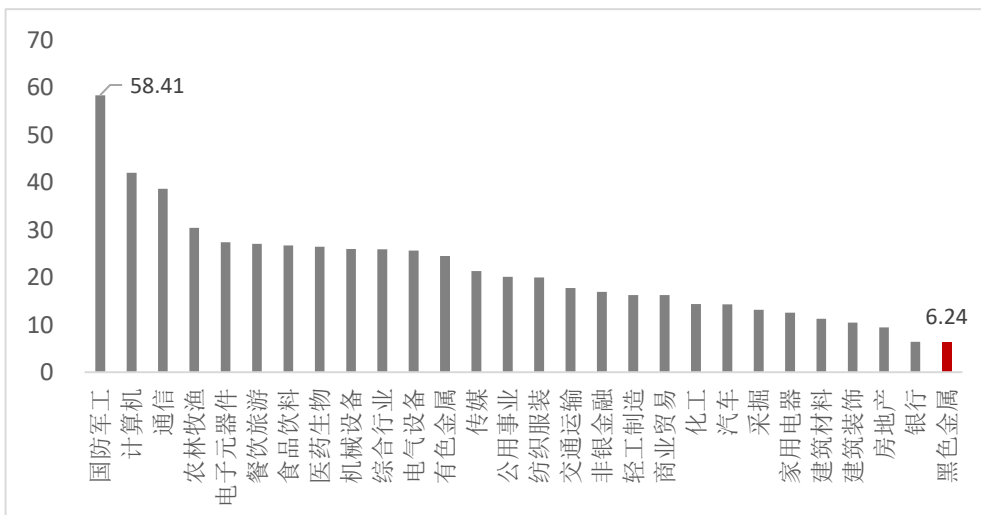
图 3：本周银行板块排名第 28



资料来源：Wind, 川财证券研究所

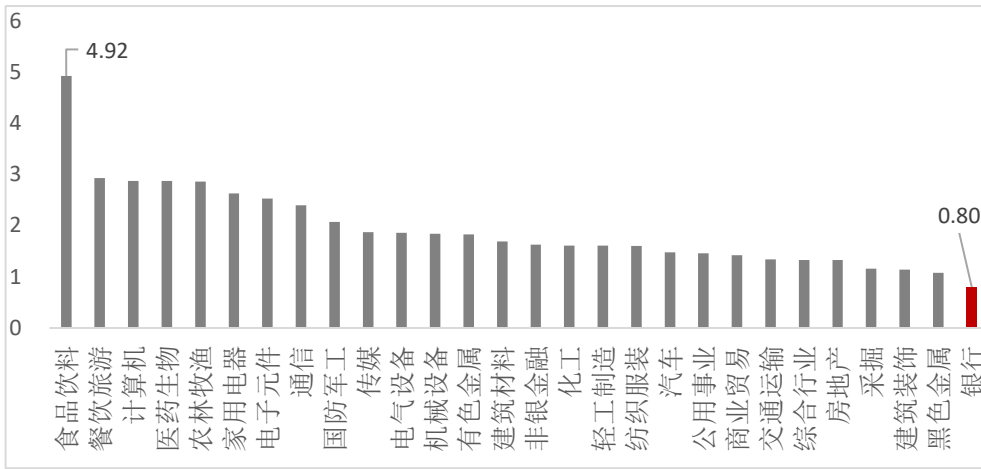
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 58.41 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.24 倍和 0.80 倍。具有相对较高的安全边际。

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

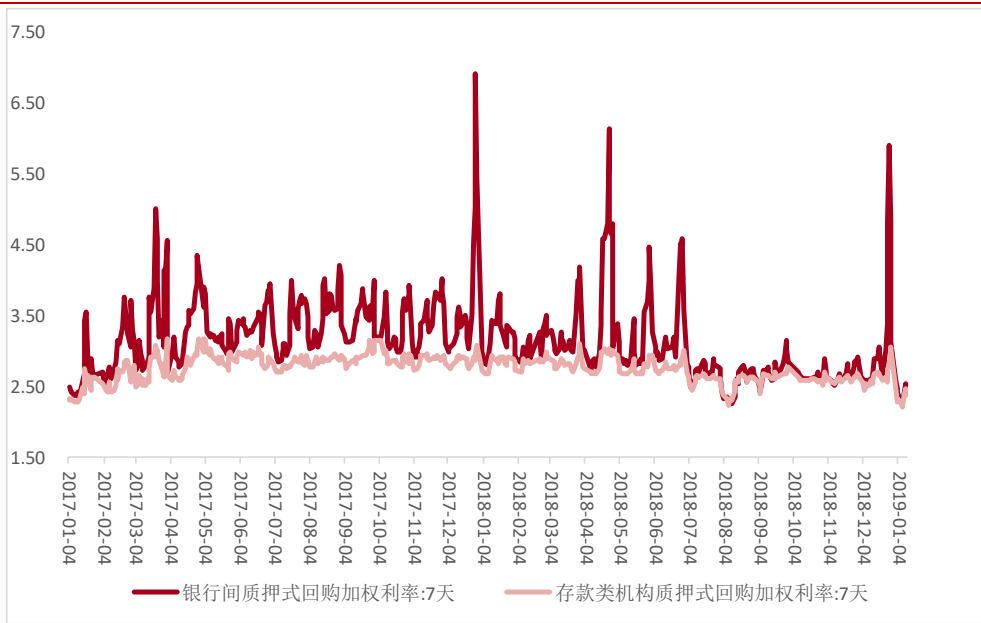


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行连续 5 个交易日未开展逆回购操作，逆回购到期 6800 亿，MLF 到期 3835 亿，本周央行共回笼 10635 亿元。

图 6：DR007 与 R007 利率比较

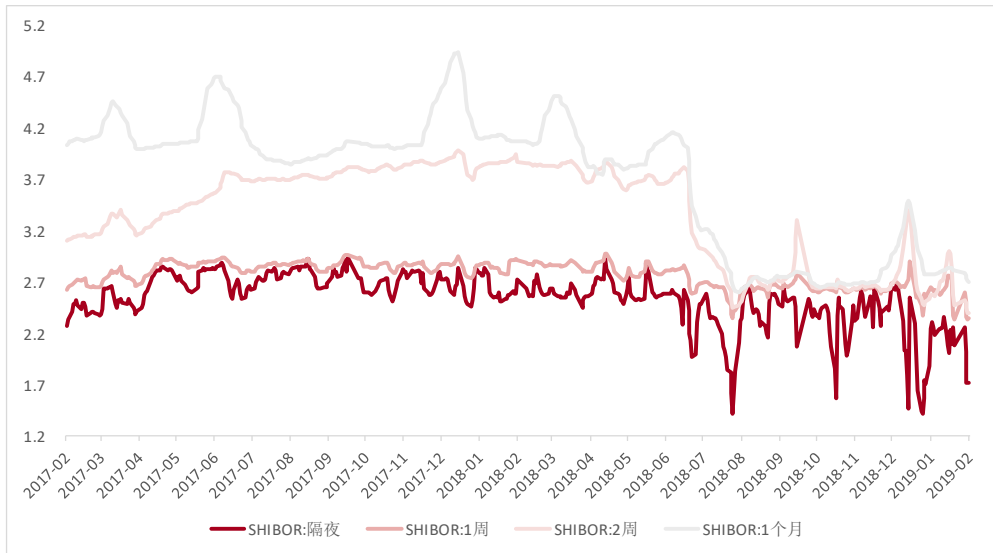


资料来源：Wind, 川财证券研究所

节后，shibor 利率短跌长升。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 1.71%，较上周五相比下跌 37.3bps；7 天期拆借利率为 2.35%，较上周五相比上涨 1.7bps；1 个月期拆借利

率为 2.70%，较上周五相比下跌 11bps。

图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

春节之后，短端同业存单发行利率开始回落。1 个月期发行利率为 2.46%，较上周五相比下跌 5.88bps；3 个月期发行利率为 2.75%，较上周五下跌 12.13bps，6 个月期发行利率为 2.90%，较上周五上涨 290.48bps。

图 8：2017 年以来同业存单发行利率

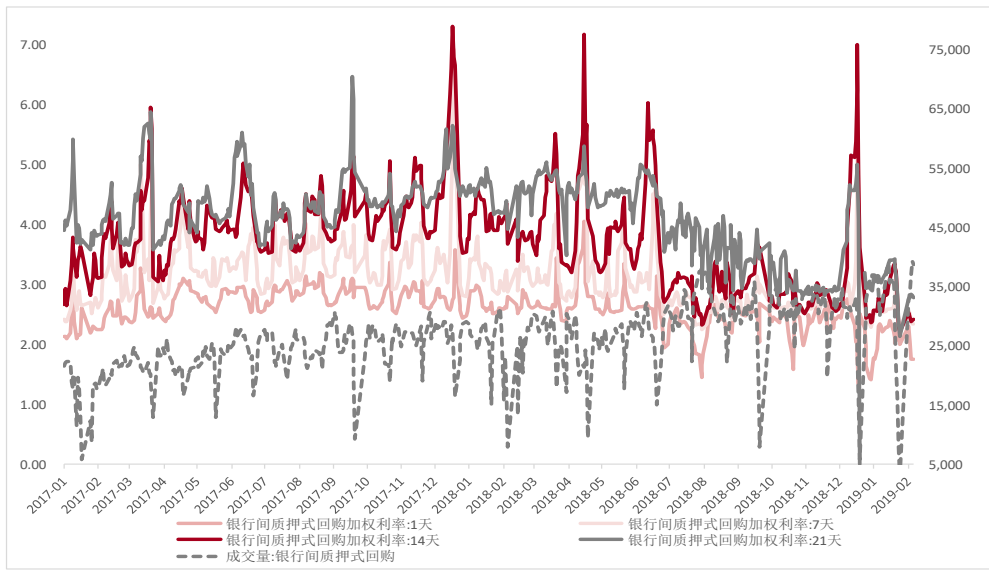


资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周质押回购利率除短端外呈现量价齐升态势，本周银行间质押式回购的成交量共计 18.20

万亿元，日均成交量较上周上涨 133.75%。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 1.76%、2.35%、2.43%和 2.79%，较上周五上涨-25.04bps、2.87bps、22.51bps 和 65.26bps。

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
商务部	商务部副部长钱克明称，2019 年要继续打好三大攻坚战，落实“六稳”工作要求，全力做好“一促两稳三重点”，即促消费，稳外贸、稳外资，办好第二届进博会、妥善应对中美经贸摩擦、推进自贸试验区建设和探索自由贸易港等三项重点任务。（新华社）
中美贸易磋商	中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦共同主持中美经贸高级别磋商开幕式。本轮高级别磋商定于 14-15 日在北京举行。（新华社）
浙江省政府	浙江省召开稳企业防风险第 1 次专题会议，研究部署稳企业防风险的重点领域、关键环节、主攻方向和工作机制，会议强调要落实民营企业债券融资支持计划，加快纾解上市公司股权质押困难。（中证网）

资料来源：新华社网站、中证网，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
商务部	中国 1 月实际使用外资 (FDI) 124 亿美元, 同比增 4.8%, 前值 24.9%。商务部称, 1 月中国吸收外资额同比增长 4.8%, 其中美国对华投资额同比增长 124.6%, 在主要对华投资国中增速最高。(商务部网站)
中美贸易	2 月 14-15 日, 中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在北京举行第六轮中美经贸高级别磋商。双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识, 对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识, 并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。双方表示, 将根据两国元首确定的磋商期限抓紧工作, 努力达成一致。(新华社)
人民银行	稳健货币政策的取向并没有发生改变; 从总量看, 广义货币和社会融资规模合理增长, 根据形势发展变化, 体现了逆周期调节的要求, 节奏上也有春节等季节性因素的影响, 宏观杠杆率保持稳定, 谈不上“放水”; 总的来看, 货币政策探索并积累了不搞“大水漫灌”又要更好服务实体经济的经验。总体看, 1 月份贷款同比多增主要是由于宏观调控加大逆周期调节力度、货币政策传导出现边际改善和一些季节性因素的影响。今年 1 月新增贷款情况与去年同期情况类似, 与实体经济的需求是相匹配的, 属于合理水平, 不是“大水漫灌”。考虑到春节因素, 应把 1、2 月份甚至一季度的数据统筹考察, 不宜对单月数据过度关注。要推动基准利率和存贷款的市场利率两轨合一轨, 需要更多地发挥央行的政策利率对市场利率和信贷利率的传导作用, 从实际效果及从利率市场化推进的进程这两个角度看, 可以多关注实际的银行贷款利率变化。(人民银行网站)
人民银行	中国 1 月新增贷款 32300 亿元, 创历史新高, 预期 30000 亿元, 前值 10800 亿元。1 月 M2 同比增 8.4%, 预期 8.2%, 前值 8.1%。中国 1 月社会融资规模增量 46400 亿元, 创历史新高, 比上年同期多 1.56 万亿元; 预期 33000 亿元, 前值 15898 亿元。(人民银行网站)
人民银行	中国 1 月 M2 同比增 8.4%, 预期 8.2%, 前值 8.1%。1 月社会融资规模增量 46400 亿元, 创历史新高, 比上年同期多 1.56 万亿元; 预期 33000 亿元, 前值 15898 亿元。1 月新增贷款 32300 亿元, 创历史新高, 预期 30000 亿元, 前值 10800 亿元。(人民银行网站)

资料来源: 中证网、人民银行网站等媒体, 川财证券研究所

本报告由川财证券有限责任公司编制, 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
平安银行 (000001)	经中国证监会“证监许可〔2018〕2165号”文核准，公司于2019年1月21日公开发行了26,000万张可转换公司债券，每张面值100元，发行总额260亿元。本次发行的可转债全额向公司在股权登记日收市后登记在册的原股东实行优先配售，优先配售后余额部分（含原股东放弃优先配售的部分）采用网下对机构投资者配售和通过深交所交易系统网上向社会公众投资者发售的方式进行。认购不足260亿元的部分由联席主承销商包销。经深交所“深证上〔2019〕72号”文同意，公司260亿元可转换公司债券将于2019年2月18日起在深交所挂牌交易，债券简称“平银转债”，债券代码“127010”。
杭州银行 (600926)	杭州银行股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年2月2日披露了《杭州银行股份有限公司关于稳定股价措施的公告》（公告编号：2019-009）。除非出现增持股份计划的终止情形，公司实际控制人杭州市财政局及其一致行动人杭州市财开投资集团有限公司（以下简称“财开集团”）计划自2019年2月2日起六个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式或符合相关法律法规的其他方式分别增持公司股份不少于7,000万股及3,300万股（以下简称“本次增持计划”）。2019年2月11日至2019年2月14日，杭州市财政局及财开集团已通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式分别增持了公司普通股股份18,783,918股和10,089,957股，分别占公司普通股总股本的0.37%和0.20%。

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，必要时应就法律、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