

首份农商行年报公布收入显著增长



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20190317）

❖ 川财周观点

两会胜利闭幕，稳增长成为 2019 年政策主轴，银行板块受到政策影响呈现出一些新的特点。一是规模增长有望加速。两会要求银行要加快补充资本金，预计表内贷款增速有望提升。二是表外理财有望恢复增长。会上认为金融风险已经得到了初步控制，预计表外理财增速有望回暖。三是资产质量可能略有下滑。银保监会表示经济下行期将适度放开对于资产质量的要求，预计随着逆周期调控力度的提升，银行整体资产质量可能走差。四是利差可能走窄。会议要求下降企业综合融资成本，预计商业银行利差有望走窄。五是竞争出现分化。会议要求提高特定金融机构的利润上缴比例，预计大型银行净利润存下下滑趋势，同时会议提出加大小型金融机构数量，预计中小银行数量加大，部分股份行的利润存在被压缩的可能。展望后市，我们预计年报公布之后，由于银行板块整体盈利相对稳定，存在估值修复的机会。相关标的：工商银行、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指上涨 1.75%，金融地产指数上涨 2.04%，在 28 个行业子板块中排名 24。本周板块内涨幅前三的股票是无锡银行、兴业银行、招商银行，涨幅分别为 4.06%、3.02%、2.89%，本周板块内跌幅前三的股票是紫金银行、青岛银行、郑州银行，跌幅分别为 15.63%、8.66%、7.53%。

❖ 行业要闻

银保监会副主席周亮称，今年不良处置力度可能进一步加大，为下一步金融长期可持续发展奠定良好基础。今年银保监会会在制度建设方面可能会有相关文件出台，但具体何时出台还要看市场情况。目前已提高了对小微企业不良贷款的容忍度，今年可能还要增加对小微企业不良贷款容忍度。永续债作为补充资本的一个手段，实际上是丰富了银行、保险机构的资本来源，凡是能够增强机构资本充足率的，总体上都支持。（中证网）

❖ 公司要闻

江阴银行（002807）：2018 年实现营业收入 31.86 亿元，同比增长 27.09%；实现归属于上市公司股东的净利润 8.57 亿元，同比增长 6.05%。截至 2018 年末，江阴银行总资产达 1148.53 亿元，较 2017 年末增长 4.98%；贷款总额 629.86 亿元，同比增长 12.77%。其中，作为营业收入的主要组成部分，该行实现利息净收入 23.42 亿元，同比增长 11.52%。

❖ 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 | 2019/3/17

👤 分析师

邓利军
证书编号：S1100517110001
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 30 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

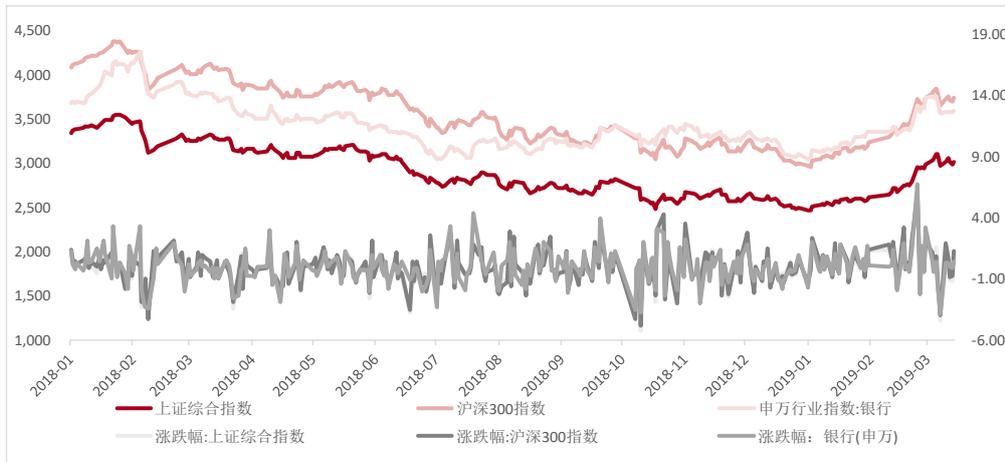
图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股紫金银行涨幅居前	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

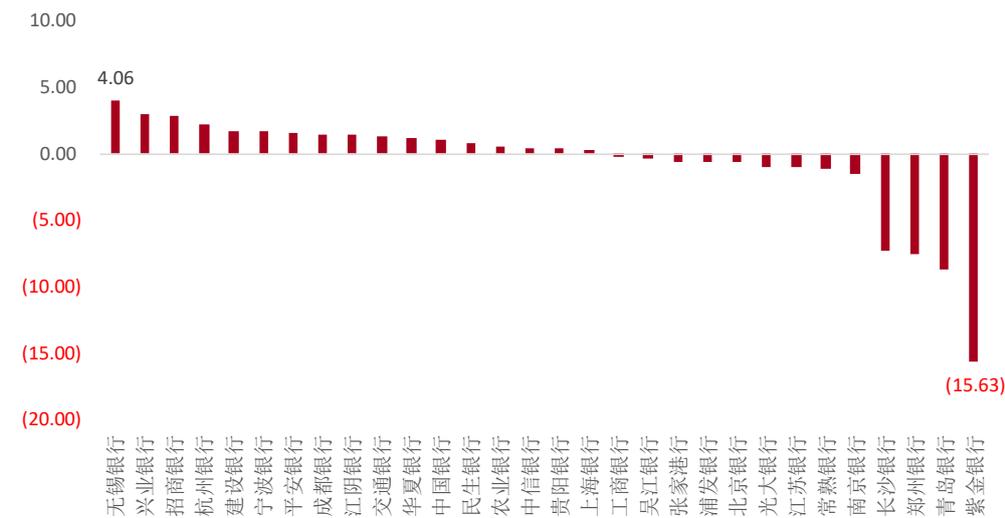
本周上证综指上涨 1.75%，申万银行指数上涨 1.01%，银行指数相对于上证综指的周超额收益为 0.82%，银行指数相对于上证综指的月超额收益为 -4.62%，在 28 个行业子板块中排名。本周板块内涨幅前三的股票是无锡银行、兴业银行、招商银行，涨幅分别为 4.06%、3.02%、2.89%，本周板块内跌幅前三的股票是紫金银行、青岛银行、郑州银行，跌幅分别为 15.63%、8.66%、7.53%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



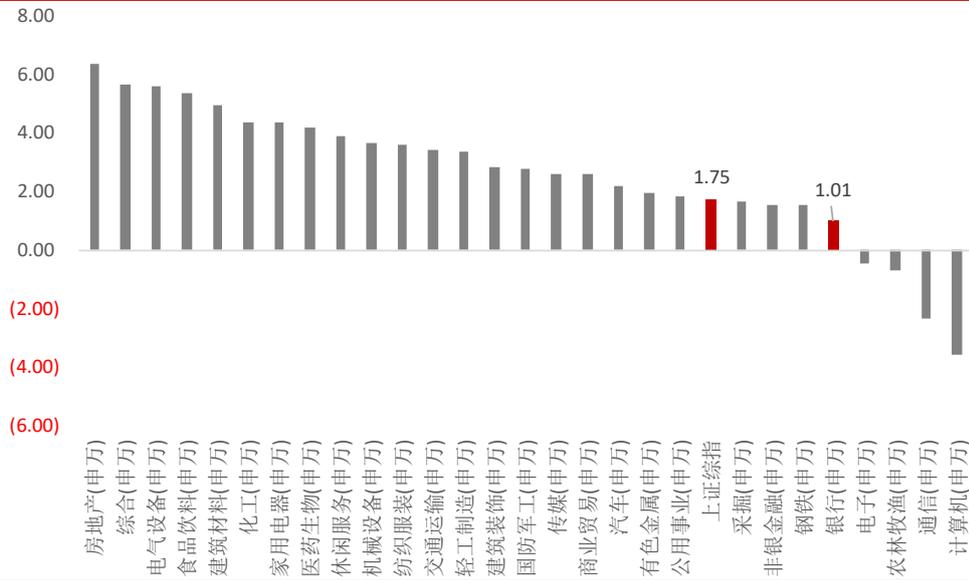
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股无锡银行涨幅居前



资料来源：Wind, 川财证券研究所

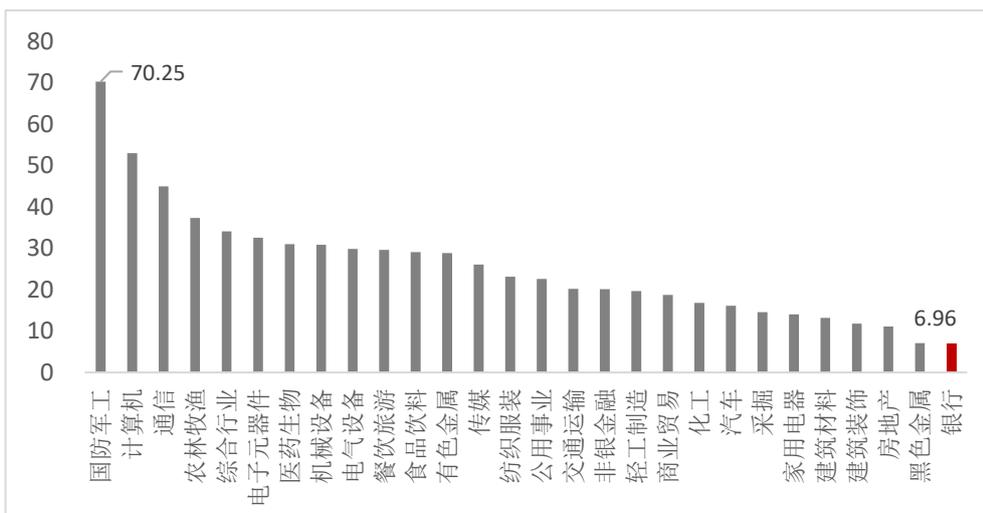
图 3：本周银行板块排名第 24



资料来源: Wind, 川财证券研究所

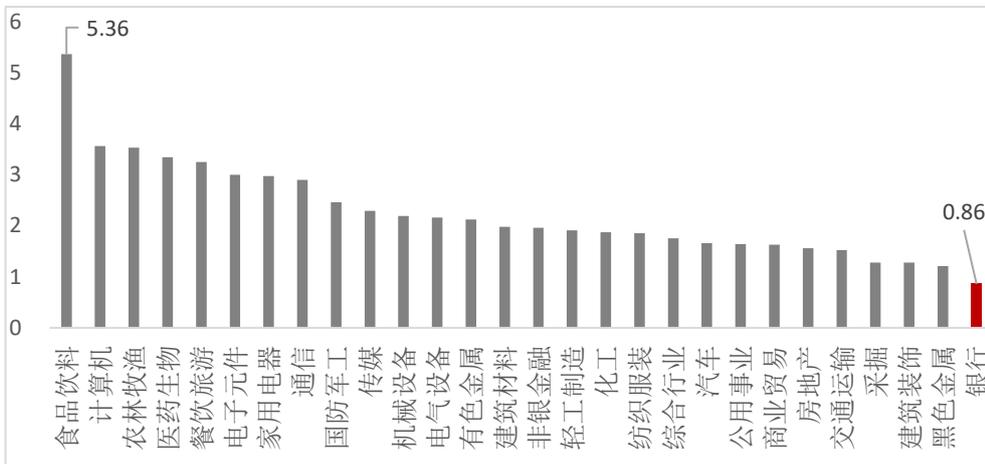
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 70.25 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.96 倍和 0.86 倍。具有相对较高的安全边际。

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

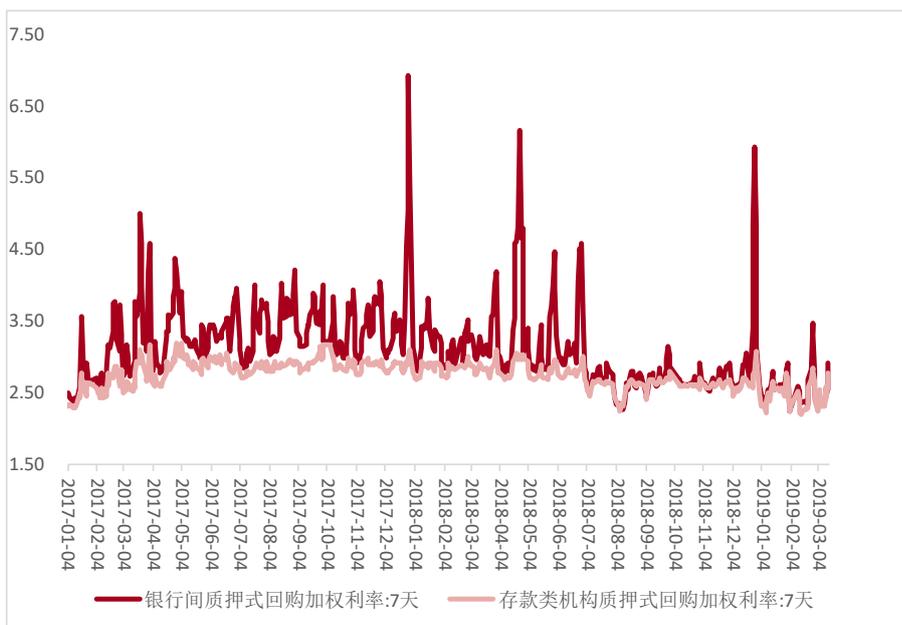


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行进行 200 亿元逆回购操作，逆回购到期 0 亿，资金净投放 200 亿。为降低短期票据套利风险，本周 DR007 和 R007 中枢有小幅提升，流动性基本保持中性。

图 6：DR007 与 R007 利率比较

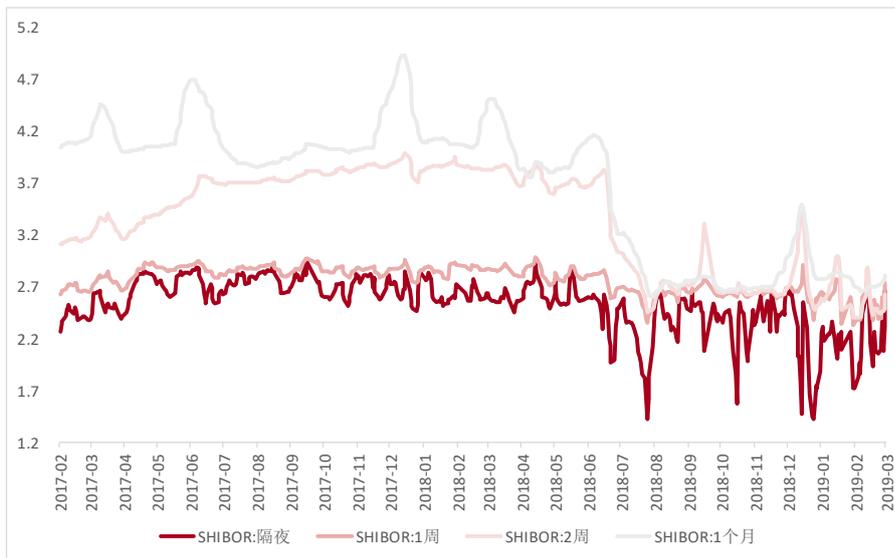


资料来源：Wind, 川财证券研究所

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

政策利率收紧辐射到银行间利率。周五，上海银行间隔夜拆借利率(SHIBOR)为 2.66%，较上周五相比上涨 60.8bps；7 天期拆借利率为 2.73%，较上周五相比上涨 34bps；1 个月期拆借利率为 2.81%，较上周五相比上涨 9.8bps。

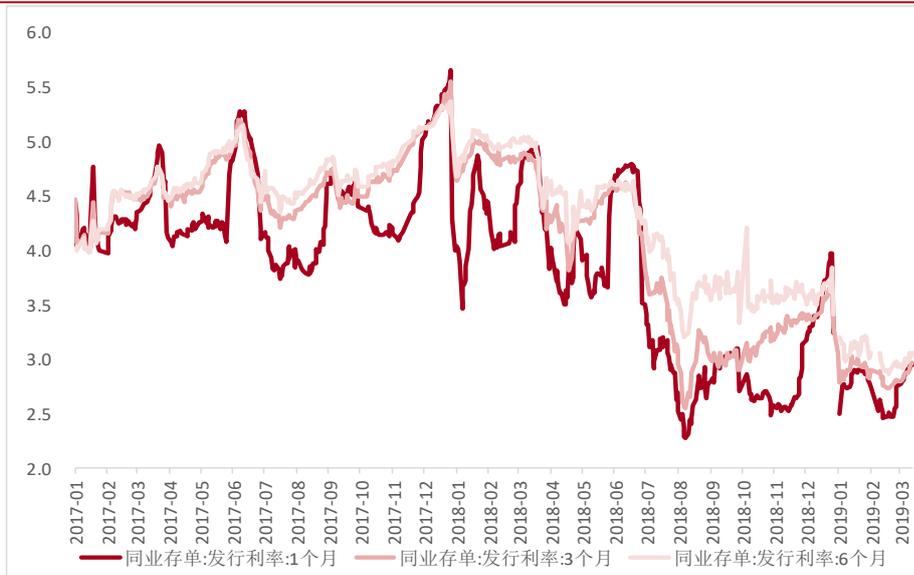
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

同业存单发行利率短端已经开始回升，期限利差存在倒挂趋势。1 个月期发行利率为 2.96%，较上周五相比上涨 4.52bps；3 个月期发行利率为 2.96%，较上周五上涨 9bps，6 个月期发行利率为 3.06%，较上周五上涨 7.74bps。

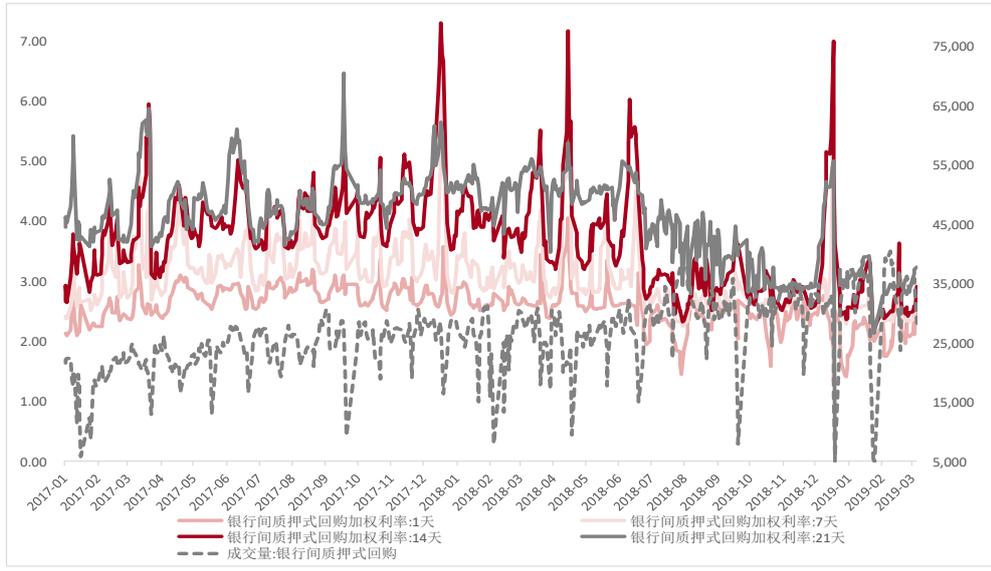
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购的成交量共计 16.78 万亿元，日均成交量较上周下跌 5.18%。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 2.75%、2.92%、2.91% 和 3.25%，较上周五上涨 66.88bps、59.36bps、42.65bps 和 40.81bps。

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
人民银行	央行召开 2019 年第二次集中学习会，提出既要着力化解重点领域的“灰犀牛”风险，也要着力防范金融市场异常波动风险；要注重在稳增长的基础上防风险，强化货币政策的逆周期调节作用，确保经济运行在合理区间。（人民网）
银保监会	银保监会副主席周亮称，今年不良处置力度可能进一步加大，为下一步金融长期可持续发展奠定良好基础。今年银保监会会在制度建设方面可能会有相关文件出台，但具体何时出台还要看市场情况。目前已提高了对小微企业不良贷款的容忍度，今年可能还要增加对小微企业不良贷款容忍度。永续债作为补充资本的一个手段，实际上是丰富了银行、保险机构的资本来源，凡是能够增强机构资本充足率的，总体上都支持。（中证网）

资料来源：人民网等媒体，川财证券研究所

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
银保监会	银保监会副主席祝树明称，在调研中感受到，融资难的问题已经逐步缓解，融资贵的问题也已断崖式下降；建议关注小微企业创新能力不足、投资不足的问题，因为这决定未来发展的潜力和源泉。（中证网）
财政部	财政部称，各地可因地制宜适当放宽创业担保贷款申请条件，由此产生的贴息资金由地方财政承担；鼓励各地因地制宜探索创新，进一步发挥财政金融政策作用，有效引导金融资源“支小助微”，缓解民营和小微企业融资难、融资贵问题，推动实现经济结构优化和高质量发展。（中证网）
深圳中小担集团	深圳中小担集团举行发布会，将联合多家金融机构，为深圳 100 家以上民企提供 500 亿元以上新增债券直接融资支持。这标志着深圳“4 个千亿”支持民企发债专项计划政策的进一步落地，为缓解深圳民企融资发展困局，营造民企发展良好生态环境添燃助力。（新浪网）
经济数据	中国 1-2 月规模以上工业增加值同比增长 5.3%，剔除春节因素影响增长 6.1%。从环比看，2 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.43%。中国 1-2 月固定资产投资（不含农户）44849 亿元，同比增长 6.1%，增速比 2018 年全年提高 0.2 个百分点。中国 1-2 月城镇新增就业 174 万人；2 月城镇调查失业率为 5.3%，低于 5.5% 左右的预期目标。1-2 月份，全国房地产开发投资 12090 亿元，同比增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点。中国 1-2 月商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%；商品房销售额 12803 亿元，同比增长 2.8%。1-2 月份，房地产开发企业到位资金 24497 亿元，同比增长 2.1%，增速比 2018 年全年回落 4.3 个百分点。（统计局网站）
国务院	国务院总理李克强称，中国适度调低增速预期目标，用的是区间调控的方式，不会让经济运行滑出合理的区间；应对经济下行不会大水漫灌，赤字率、存准率、利率等留有政策空间；4 月 1 日就要减增值税，5 月 1 日就要降社保费率，全面推开；保持经济运行在合理区间，首先是要保就业，不让出现失业潮；今年要抓住融资难融资贵这个制约经济发展、市场活力的“卡脖子”问题，多策并举、多管齐下，让小微企业融资成本在去年的基础上再降低 1 个百分点；下一步会推出一系列有关法规和文件，让外商投资法顺利实施；关于中美经贸摩擦，中美双方磋商一直没有停，现在还在继续进行，希望磋商能有成果，能够实现互利双赢。（中证网）

资料来源：中证网、统计局网站等媒体，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
浦发银行（600000）	上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“公司”）收到中国银行保险监督管理委员会出具的《中国银保监会关于浦发银行发行小微企业专项金融债券的批复》（银保监复【2019】292号）和中国人民银行出具的《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字【2019】第36号），同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过500亿元人民币金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。核准额度自决定书发出之日起2年内有效，在有效期内可自主选择分期发行时间。
江阴银行（002807）	江苏江阴农村商业银行股份有限公司（以下简称“江阴银行”）发布2018年年度报告显示，该行全年实现营业收入31.86亿元，同比增长27.09%；实现归属于上市公司股东的净利润8.57亿元，同比增长6.05%。截至2018年末，江阴银行总资产达1148.53亿元，较2017年末增长4.98%；贷款总额629.86亿元，同比增长12.77%；存款总额847.58亿元，同比增长6.87%。其中，作为营业收入的主要组成部分，该行实现利息净收入23.42亿元，同比增长11.52%。此外，报告期内该行公允价值变动损益、汇兑收益分别为1295万元、2510万元，增速分别高达1838.62%、1549.90%。江阴银行对此解释称，公允价值变动损益增加的原因主要系债券公允价值上升所致，汇兑收益增加的原因主要系人民币汇率波动所致。
光大银行（601818）	2019年3月12日，中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）发行审核委员会审核了中国光大银行股份有限公司（简称“本行”）境内非公开发行优先股的申请。根据审核结果，本行境内非公开发行优先股的申请获得通过。本行将在收到中国证监会的核准文件后另行公告。

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，与本公司无直接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，需在允许的范围内使用，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 C0004