

经济好于预期，利好银行板块



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20190414）

❖ 川财周观点

本周1季度经济数据陆续公布，经济稳中向好利好银行板块估值修复。首先，进出口数据稳中向好说明中国经济增长速度存在上修可能，银行资产质量有望维持。其次，金融数据好于预期，贷款规模快速增长。1季度贷款和社融规模增速显著快于市场预期，表外融资规模增速同比和环比均有大幅回升，预计银行整体资产规模增速将保持高位。最后，库存低位，需求韧性，实际利率下行可能弱于市场预期。从高频数据上看，一季度，在供给快速上升的情况下，资金价格并没有显著降低，考虑到1季度占全年的贷款占比较高，利差收窄可能弱于市场预期。展望后市，我们认为整体银行板块规模增长有望持续加速，但资产质量可能略有下滑，利差小幅走窄，板块竞争可能出现分化，小型金融机构数量和外资银行数量可能加大，部分股份行的利润存在被压缩的可能。相关标的：工商银行、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指下跌 1.78%，川财金融地产指数下降 2.42%，本周板块内涨幅前三的股票是南京银行、常熟银行、上海银行，涨幅分别为 2.67%、1.96%、0.64%，本周板块内跌幅前三的股票是西安银行、青岛银行、紫金银行，跌幅分别为 6.95%、6.55%、6.38%。

❖ 关键数据

中国 3 月 M2 同比增长 8.6%，前值 8%。中国 3 月人民币贷款增加 1.69 万亿元，前值 8858 亿元。3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元，同比增长 10.7%。其中，委托贷款余额 12.15 万亿元，同比下降 11%；信托贷款余额 7.88 万亿元，同比下降 7.9%。（中国人民银行网站）

❖ 行业要闻

央行副行长范一飞称，加大金融标准尤其是产品服务标准供给，进一步推进为民利企标准的实施，发挥标准在服务实体经济中的作用，助力提升小微企业、民营企业、脱贫攻坚等重点领域的金融服务能力。（中证网）

❖ 公司要闻

江阴银行（002807）：江阴银行公布 2018 年年度权益分派方案，以实施分配方案时股权登记日（2019 年 4 月 16 日）收市后的总股本为基数，向全体股东每 10 股送红股 2.00 股，派 0.50 元人民币现金。

❖ 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 | 2019/4/14

👤 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

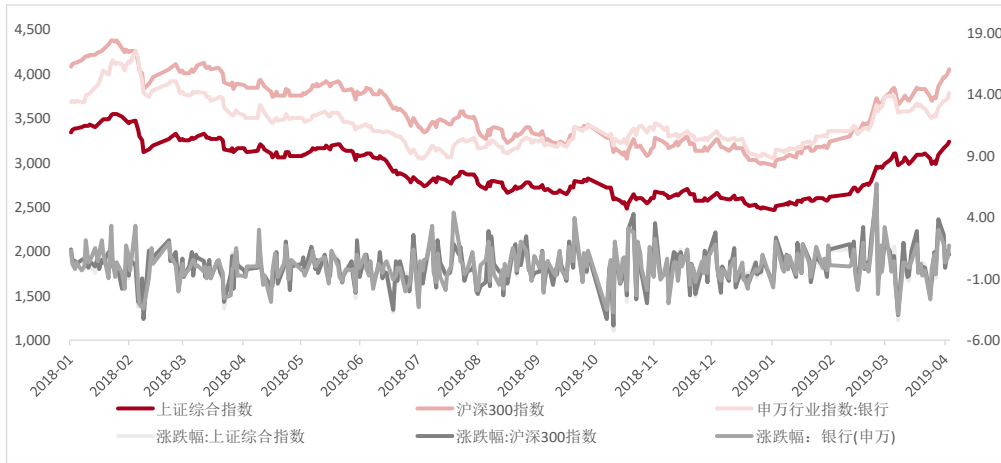
图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股南京银行涨幅居前	4
图 3:	本周银行板块排名第 9	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

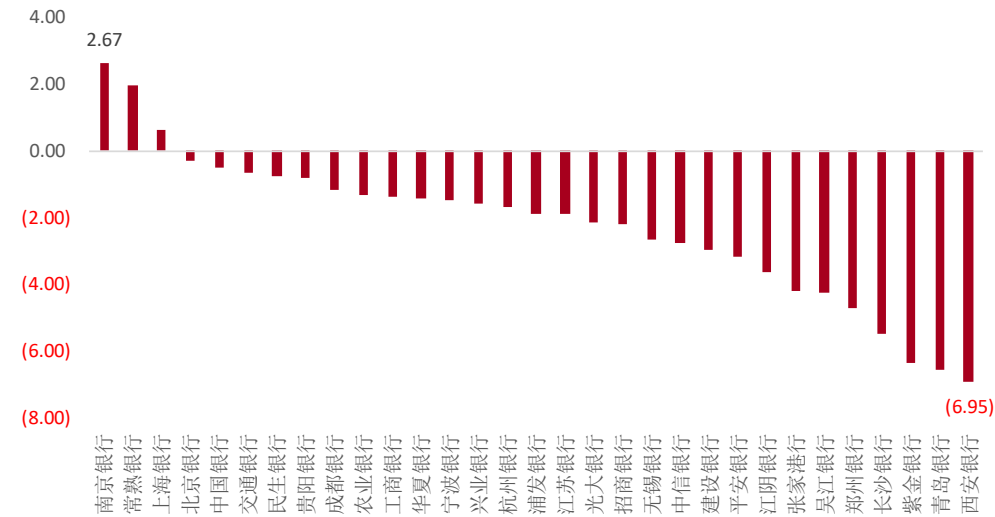
本周上证综指下跌 1.78%，川财金融地产指数下降 2.42%，本周板块内涨幅前三的股票是南京银行、常熟银行、上海银行，涨幅分别为 2.67%、1.96%、0.64%，本周板块内跌幅前三的股票是西安银行、青岛银行、紫金银行，跌幅分别为 6.95%、6.55%、6.38%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



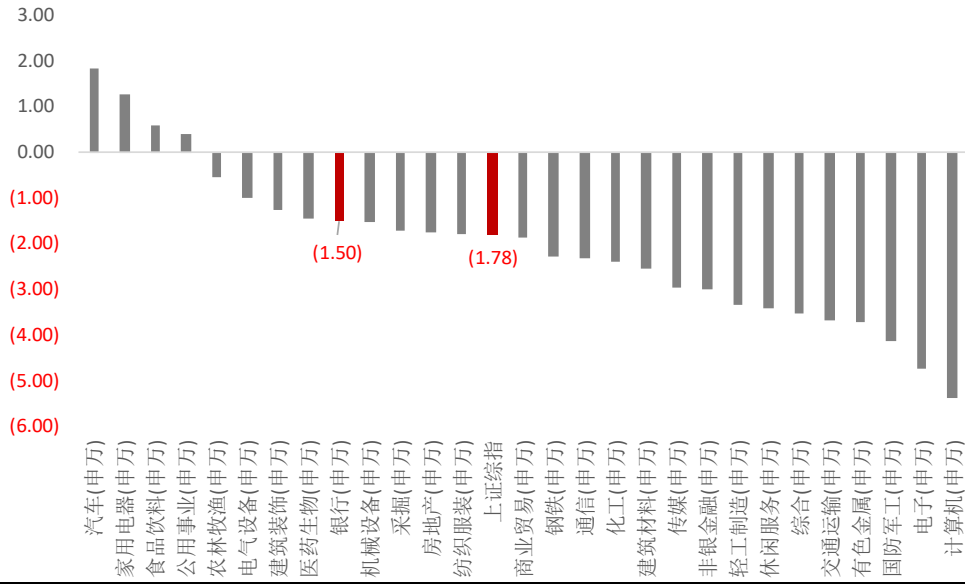
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股南京银行涨幅居前



资料来源：Wind, 川财证券研究所

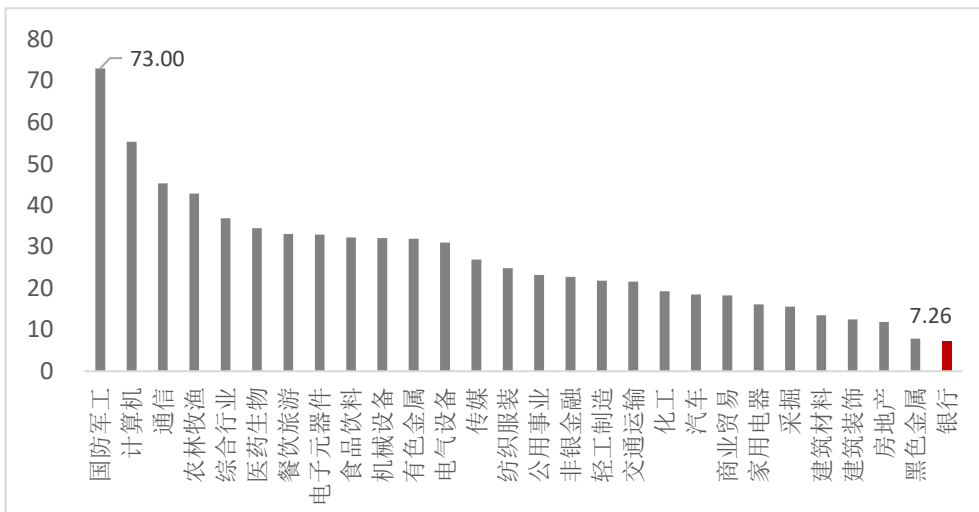
图 3：本周银行板块排名第 9



资料来源：Wind, 川财证券研究所

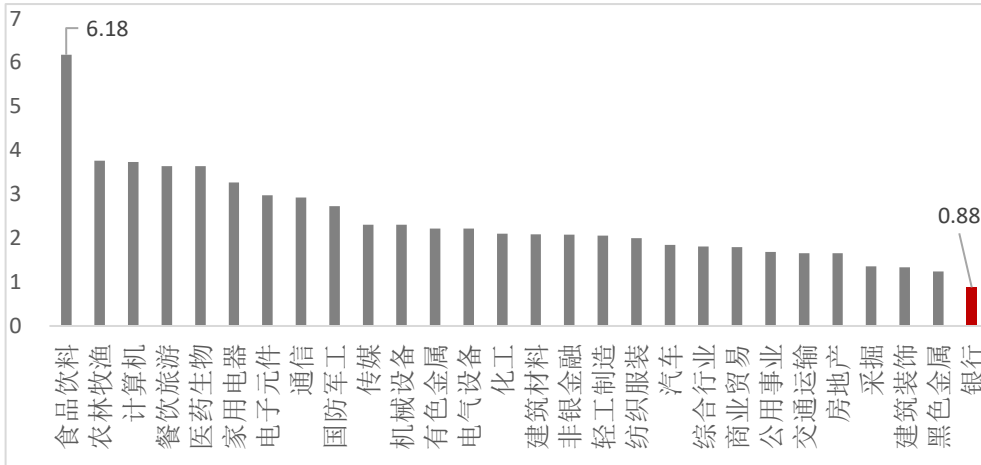
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 73.0 银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 7.3 倍和 0.9 倍。具有相对较高的安全边际。

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

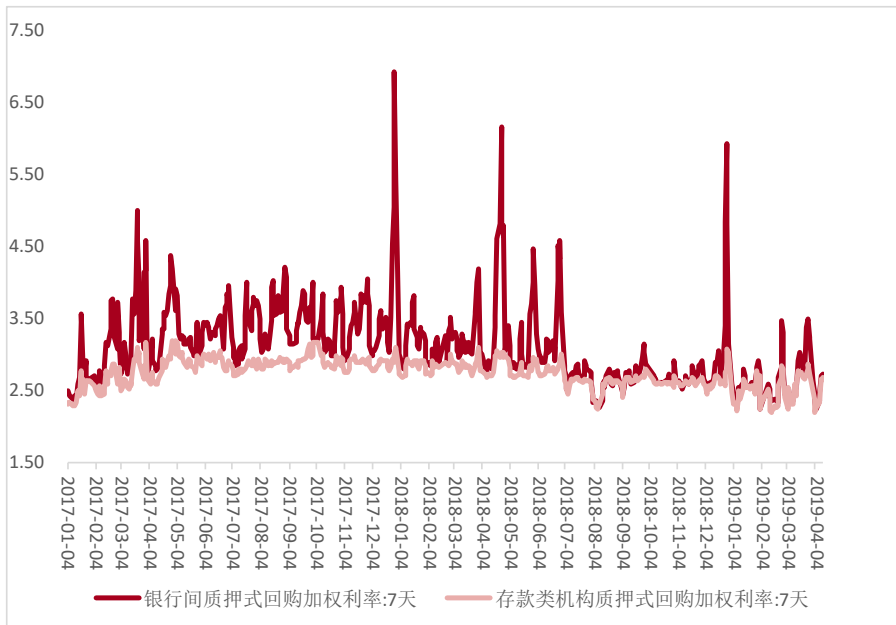


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行未进行逆回购操作，逆回购到期 0 亿，资金净投放 0 亿。随着本周央行继续暂停逆回购操作，本周 DR007 和 R007 中枢小幅上升，流动性基本保持中性。

图 6：DR007 与 R007 利率比较



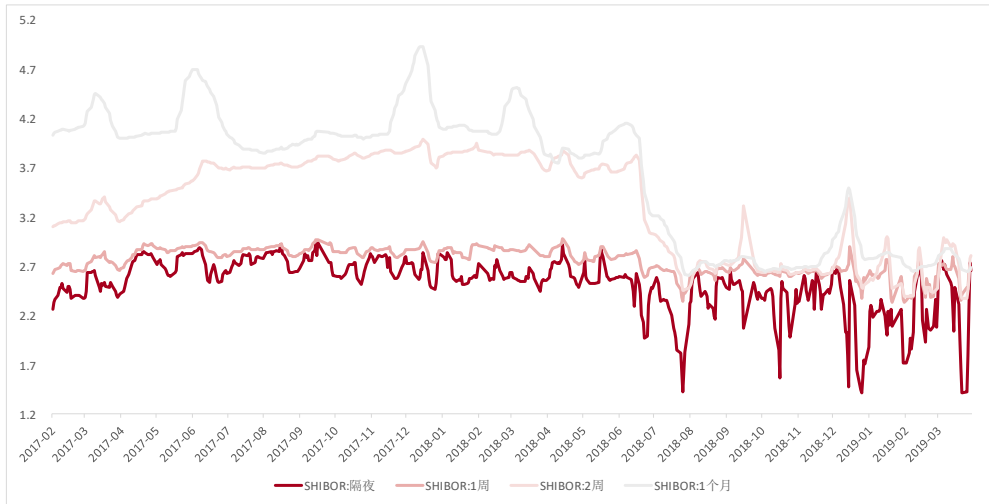
资料来源：Wind, 川财证券研究所

银行间利率出现显著收窄，周中利率出现期限倒挂。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR)

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

为 2.65%，较上周五相比上涨 122.4bps；7 天期拆借利率为 2.67%，较上周五相比上涨 18.6bps；1 个月期拆借利率为 2.69%，较上周五相比上涨 3.6bps。

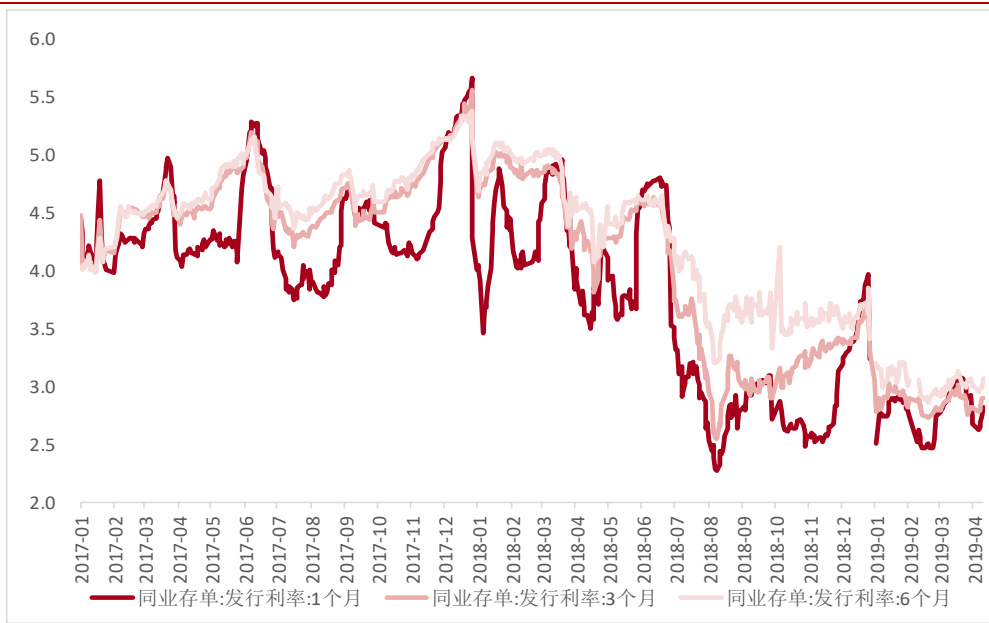
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

同业存单发行利率再次走高，关注下周 MLF 到期续作情况。1 个月期发行利率为 2.81%，较上周五相比上涨 18.49bps；3 个月期发行利率为 2.90%，较上周五上涨 11.78bps，6 个月期发行利率为 3.06%，较上周五上涨 11.12bps。

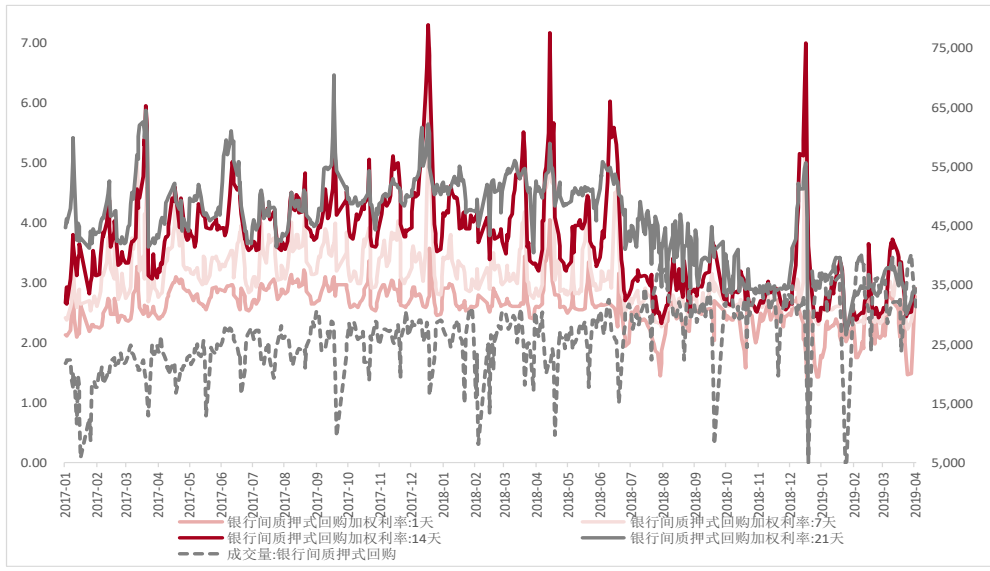
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



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 17.64 万亿元，日均成交量较上周上涨 9.49%。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 2.69%、2.73%、2.90% 和 2.89%，较上周五上涨 122.3bps、48.8bps、41.17bps 和 35.69bps。

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
欧盟	第二十一届中国-欧盟领导人会晤即将在布鲁塞尔举行，此次会晤有望为中欧全面战略伙伴关系注入新动力，推动中欧各领域对话合作迈上新台阶；中欧合作对于维护世界多极化、推动世界向更加开放合作的方向发展不可或缺。（新华社网站）
经济数据	中国 3 月 CPI 同比增 2.3%，预期 2.3%，前值 1.5%。3 月 PPI 同比增 0.4%，预期 0.5%，前值 0.1%；一季度 PPI 同比上涨 0.2%。统计局解读称，CPI 环比由涨转降，同比涨幅有所扩大，其中食品价格由上月上涨 3.2% 转为下降 0.9%；PPI 环比由降转涨，同比涨幅略有扩大，汽车制造业价格由上月下降转为持平。煤炭开采和洗选业价格下降 0.1%，降幅与上月相同。（统计局网站）

资料来源：新华社网站等媒体，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	继去年监管层要求各银行将逾期 90 天以上贷款纳入不良贷款中后，有地方银保监部门鼓励有条件的银行将逾期 60 天以上贷款纳入“不良”。据悉确有部分地方监管部门提过这一说法，并非针对整个行业，而是针对部分银行。（中证网）
人民银行	中国 3 月 M2 同比增长 8.6%，预期 8.2%，前值 8%。中国 3 月人民币贷款增加 1.69 万亿元，预期 1.25 万亿元，前值 8858 亿元。中国 3 月社会融资规模增量为 2.86 万亿元，比上年同期多 1.28 万亿元，预期 1.85 万亿元，前值 7030 亿元。3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元，同比增长 10.7%。（人民银行网站）
自贸区	中日韩自贸区第十五轮谈判首席谈判代表会议在日本东京举行，本轮谈判，三方就货物贸易、服务贸易、投资、规则等重要议题深入交换意见，取得积极进展；三方一致同意，在三方共同参与的区域全面经济伙伴关系协定（RCEP）已取得共识的基础上，进一步提高贸易和投资自由化水平，纳入高标准规则，打造 RCEP+ 的自贸协定。（商务部网站）
澳洲联储	澳洲联储副主席德贝尔：不认为澳洲联储需要实施 QE；理论上来说如有必要，澳洲联储可以进一步降息，但认为目前还没有必要；仍预期经济有不错的增长，当前的焦点在于执行现有政策。（新浪网）
银保监会	银保监会称，去年非法集资额创新高，互联网占近 7 成，正推动《处置非法集资条例》尽快出台，力争今年上半年颁布实施。（中证网）
海关总署	中国一季度外贸进出口总值 7.01 万亿元人民币，同比增 3.7%；其中，出口 3.77 万亿元，增长 6.7%；进口 3.24 万亿元，增长 0.3%；贸易顺差 5296.7 亿元，扩大 75.2%。中国 3 月出口（以人民币计）同比增 21.3%，预期增 6.3%，前值降 16.6%；进口降 1.8%，预期增 2.6%，前值降 0.3%。中国 3 月出口（以美元计）同比增 14.2%，预期增 6.5%，前值降 20.7%；进口降 7.6%，预期增 0.2%，前值降 5.2%；贸易顺差 326.4 亿美元，预期 57 亿美元，前值 41.2 亿美元。（海关总署网站）

资料来源：中证网、新浪网等媒体，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
农业银行 (601288)	中国农业银行股份有限公司 (以下简称“本行”或“发行人”) 在全国银行间债券市场发行二级资本债券人民币 600 亿元 (以下简称“本期债券”), 于 2019 年 4 月 11 日发行完毕。本期债券发行总规模为人民币 600 亿元。债券分为两个品种, 其中品种一为 15 年期固定利率债券, 发行规模为 200 亿元, 票面利率为 4.63%, 在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权; 品种二为 10 年期固定利率债券, 发行规模为 400 亿元, 票面利率为 4.30%, 在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权。
贵阳银行 (601997)	经中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会贵州监管局批准, 本公司近日在全国银行间债券市场成功发行“2019 年贵阳银行股份有限公司二级资本债券” (以下简称“本期债券”)。本期债券于 2019 年 4 月 9 日簿记建档, 并于 2019 年 4 月 11 日发行完毕, 发行规模为人民币 45 亿元。本期债券为 10 年期固定利率品种, 票面利率 4.87%, 在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权。
江阴银行 (002807)	2019 年 4 月 8 日, 江苏江阴农村商业银行股份有限公司 (简称“本行”) 2018 年年度股东大会审议通过了本行 2018 年度利润分配方案, 以股权登记日 (2019 年 4 月 16 日) 收盘后的股份为基数, 每 10 股派发现金红利 0.5 元 (含税), 送红股 2 股 (含税), 本行 2018 年年度权益分派方案为: 以实施分配方案时股权登记日 (2019 年 4 月 16 日) 收市后的总股本为基数, 向全体股东每 10 股送红股 2.00 股, 派 0.50 元人民币现金。

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