

银行行业

政策进入观望期，关注板块相对收益

核心观点：

● **宽信用政策效果逐步显现，银行体系风险偏好提升的可持续性有待观察**

3月末社融存量余额同比增速10.7%，增速环比上升0.6PCT，3月份社融增加约2.86万亿元，同比多增约1.28万亿元。社融增速和信贷投放均大幅超出我们的预期，显示前期货币政策和财政政策的逆周期调节效果逐步显现，企业融资环境有所改善。不过银行体系风险偏好是否能持续提升，宽信用能否持续，最终还是取决于企业融资后的经营状况是否能助推银行收入和成本的改善。

下周主要宏观数据陆续公布，若数据低于预期，银行体系或将进入观望期，向实体经济投放资金的意愿和力度可能会减弱。

● **短期货币市场利率上行，下周将是货币政策重要观察窗口**

本周央行继续暂停公开市场操作，且无逆回购、MLF等到期，实现零投放零回笼。自3月20日以来，央行已连续17个工作日未开展逆回购操作。不过值得注意的是，本周公开市场业务交易公告措辞略有变化。4月8日-10日，央行称“银行体系流动性总量处于较高水平”，本周后2个工作日措辞变成“银行体系流动性总量处于合理充裕水平”，说明因缴准、政府债券发行缴款等因素自然消耗，流动性总量已有所下降。资金价格方面也有所体现，本周短期资金价格开始上行。

往后看，4月17日有3675亿元MLF到期，4月18日为企业所得税（季度）申报截止日，若央行继续暂停公开市场操作，短期内银行体系流动性水平会快速下降，对资金面造成一定冲击。预计央行会有所动作，下周将是央行货币政策重要观察窗口。

不过我们认为不管4月降准与否，财政存款大幅上收的季节性冲击依然存在，这期间市场流动性可能会转向相对偏紧的状态，市场也可能因此出现一定幅度的回调。而银行板块由于低估值和业绩相对比较确定，我们认为二季度中后期会有明显的相对收益。

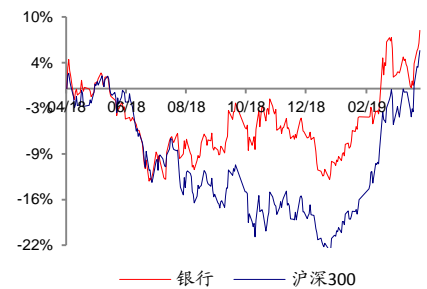
● **投资建议及风险提示**

投资建议：进入二季度，流动性水平可能下降，同时波动相应增大。前期银行板块涨幅较少，且估值低位。而且考虑到基数效应，银行业业绩会较其他行业有相对优势，看好4月下旬到6月底银行板块相对收益行情。建议配置国有大行和细分龙头银行（招商银行（600036.SH/03968.HK）等）。

风险提示：1、国际经济及金融风险超预期；2、金融监管执行力度超预期；3、经济增长超预期下滑；4、资产质量大幅恶化；5、贸易摩擦升级超预期。

行业评级	买入
前次评级	买入
报告日期	2019-04-14

相对市场表现



分析师： 倪军
SAC 执证号：S0260518020004
021-60750604
nijun@gf.com.cn

分析师： 屈俊
SAC 执证号：S0260515030005
SFC CE No. BLZ443
0755-88286915
qujun@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

银行行业:信贷社融超预期，关注央行行为变化——2019年3月金融数据跟踪	2019-04-14
银行行业:强化不良确认仍将影响19年拨备和核销策略	2019-04-10
银行行业:两个讨论与我们对当前的看法	2019-04-08

联系人： 万思华 021-6075-0604
wansihua@gf.com.cn

联系人： 王先爽 021-60750604
wangxianshuang@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	评级	货币	股价	合理价值	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
				2019/4/12	(元/股)	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
建设银行	601939.SH	买入	CNY	7.22	7.51	1.00	1.05	7.22	6.88	0.95	0.87	14.04	13.17
农业银行	601288.SH	买入	CNY	3.74	4.48	0.59	0.60	6.34	6.23	0.82	0.75	13.66	12.52
招商银行	600036.SH	买入	CNY	34.80	36.35	3.13	3.55	11.12	9.80	1.73	1.53	16.57	16.58
中信银行	601998.SH	买入	CNY	6.32	7.15	0.88	0.92	7.18	6.87	0.77	0.71	11.39	10.76
平安银行	000001.SZ	买入	CNY	13.42	17.06	1.39	1.49	9.65	9.00	1.05	0.94	11.49	11.03
南京银行	601009.SH	买入	CNY	8.85	-	1.26	1.45	7.01	6.10	1.10	0.96	17.08	16.86
宁波银行	002142.SZ	买入	CNY	22.96	23.30	2.15	2.55	10.68	9.00	1.85	1.58	18.72	18.88
常熟银行	601128.SH	买入	CNY	8.32	-	0.71	0.86	11.72	9.72	1.58	1.40	14.24	15.30
建设银行	00939.HK	买入	HKD	5.93	7.47	1.00	1.05	5.93	5.65	0.78	0.71	14.04	13.17
农业银行	01288.HK	买入	HKD	3.60	4.35	0.59	0.60	5.22	5.14	0.68	0.62	13.66	12.52
招商银行	03968.HK	买入	HKD	40.20	41.57	3.13	3.55	11.00	9.70	1.72	1.52	16.57	16.58
中信银行	00998.HK	买入	HKD	5.00	6.27	0.88	0.92	4.87	4.65	0.52	0.48	11.39	10.76

注：除南京银行和常熟银行以外，其余上市银行均为根据 2018 年年报调整后的预测，18 年为实际值，19 年为预测值；港股业绩预测和估值按即期汇率转化为人民币显示。

数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

目录索引

一、市场表现	5
二、行业动态	6
(一) 央行: 今年中国稳健的货币政策将松紧适度, M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配	6
(二) 央行: 初步统计, 3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元, 同比增长 10.7%	6
(三) 央行: 初步统计, 2019 年一季度社会融资规模增量累计为 8.18 万亿元, 比上年同期多 2.34 万亿元。	7
(四) 国家统计局: 2019 年 3 月份 CPI 同比上涨 2.3%, PPI 同比上涨 0.4%	7
三、公司动态	9
(一) 农业银行: 人民币 600 亿元二级资本债券发行完毕	9
(二) 北京银行: 拟发行的优先股总数不超过 4 亿股, 募集资金总额不超过人民币 400 亿元	9
(三) 平安银行: 对 2014 年第二期二级资本债券行使赎回选择权	10
(四) 贵阳银行: 人民币 45 亿元二级资本债券发行完毕	10
(五) 光大银行: 非公开发行人民币 350 亿元优先股申请获中国证监会核准	11
(六) 常熟银行: 投资管理型村镇银行获准筹建	11
四、利率与流动性	12
(一) 公开市场操作	12
(二) 市场利率	12
五、银行板块估值	14
六、风险提示	15

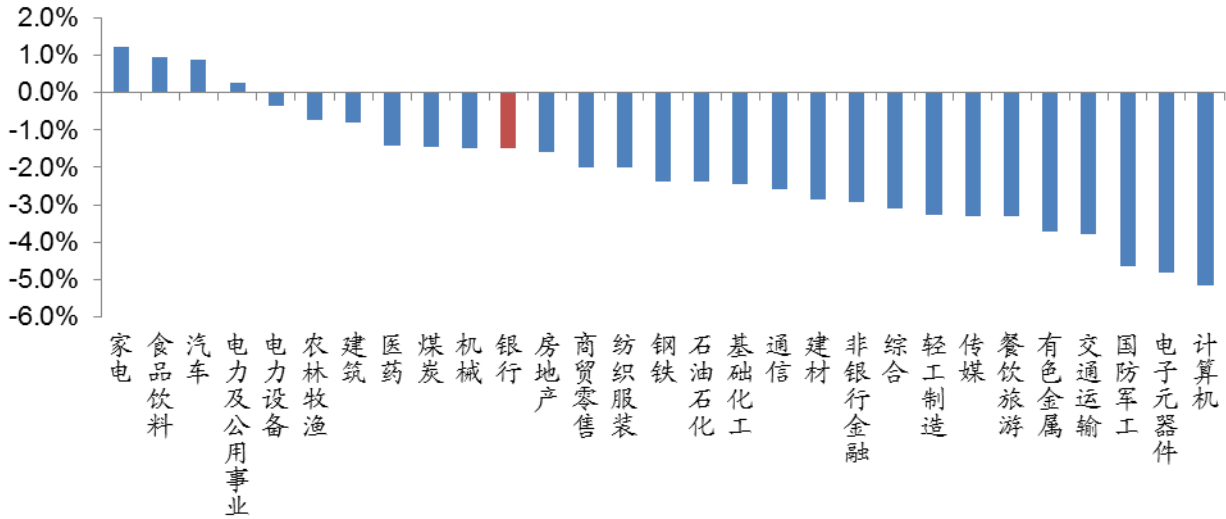
图表索引

图 1: 最近 5 个交易日银行板块 (中信一级) 下跌 1.49%, 领先落后大盘 0.32 个百分点, 在 29 个一级行业中居第 11 位	5
图 2: 最近 5 个交易日银行股中南京银行、常熟银行、上海银行表现居前	5
图 3: 本周 (4 月 8 日-4 月 14 日) 合计净回笼为 0	12
图 4: Shibor	13
图 5: 存款类机构质押式回购加权利率	13
图 6: 同业存单加权平均发行利率	13
图 7: 国有大行同业存单发行利率	13
图 8: 股份行同业存单发行利率	14
图 9: 城商行同业存单发行利率	14
图 10: 理财产品预期年收益率	14
图 11: 国债到期收益率	14
图 12: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PB(整体法, 最新) (单位: 倍)	15
图 13: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PE(历史 TTM_整体法) (单位: 倍)	15
表 1: 本周 (2019.04.08-2019.04.14) 国内银行业重要动态	6
表 2: 本周 (2019.04.08-2019.04.14) 上市银行重要动态	9

一、市场表现

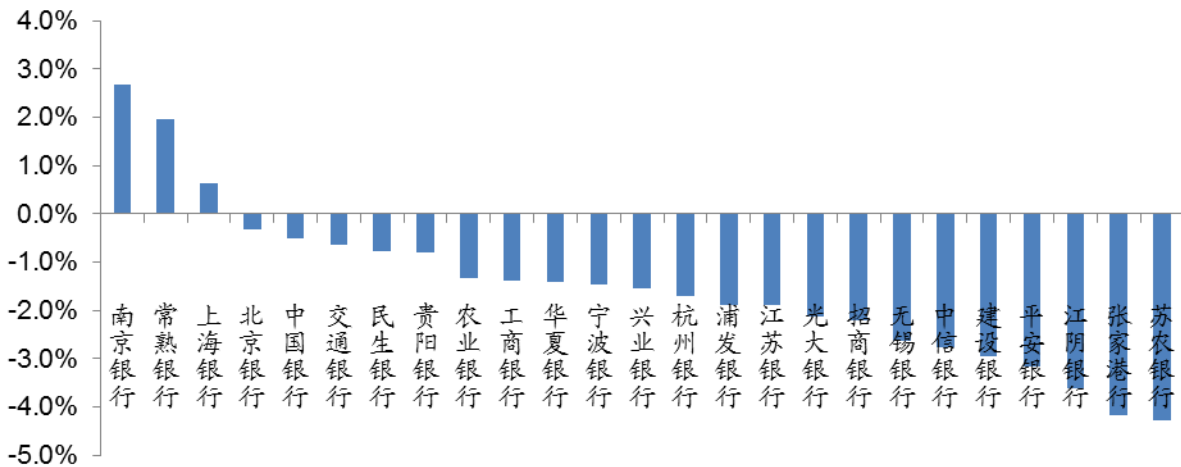
最近5个交易日沪深300指数(000300.SH)下跌1.81%，银行板块(中信一级行业指数，代码: CI005021.WI)下跌1.49%，领先落后大盘0.32个百分点，在29个一级行业中居第11位。个股方面，南京银行(+2.67%)、常熟银行(+1.96%)、上海银行(+0.64%)表现居前。

图 1: 最近5个交易日银行板块(中信一级)下跌1.49%，领先落后大盘0.32个百分点，在29个一级行业中居第11位



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 最近5个交易日银行股中南京银行、常熟银行、上海银行表现居前



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

二、行业动态

表 1: 本周 (2019.04.08-2019.04.14) 国内银行业重要动态

(一) 央行: 今年中国稳健的货币政策将松紧适度, M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配

2019 年 4 月 12-13 日, 第 39 届国际货币与金融委员会 (IMFC) 会议在美国华盛顿召开, 会议主要讨论了全球经济金融形势与风险、全球政策议程和基金组织改革等议题。中国人民银行陈雨露副行长出席会议。

会议指出, 全球经济继续扩张, 但速度慢于去年 10 月的预期, 预计增速将在 2020 年回升。在政策空间有限、债务水平达到历史高位、金融脆弱性居高不下的背景下, 全球经济面临的风险仍偏向下行, 主要包括贸易紧张局势、政策不确定性、地缘政治风险以及融资条件的突然大幅收紧。

会议承诺, 为稳固经济增长, 各方将继续缓释风险和提高韧性, 并在必要时共同行动以支持增长和维护全球利益。财政政策应在必要时重建缓冲, 保持灵活性并促进增长, 避免顺周期性并确保公共债务处于可持续水平, 并保障民生目标的实现。货币政策应在符合央行自身职责的前提下, 确保通胀趋向目标或在目标附近趋稳, 并稳固通胀预期。央行应该以沟通良好并基于数据的方式开展决策。会议同意监督金融脆弱性和金融稳定面临的新风险, 并在必要时加以应对, 包括运用宏观审慎工具。

会议强调采取共同行动以强化国际合作和国际框架。会议指出自由、公平和互利的货物和服务贸易及投资是增长和就业的关键引擎。为实现这一点, 需解决贸易紧张局势, 支持世界贸易组织进行必要改革以完善其运行。

会议重申将致力于保持强健、以份额为基础、资源充足的国际货币基金组织, 并维护其在全球金融安全网中的核心作用。会议注意到基金组织近期向其理事会提交的第 15 次份额总检查进展报告, 并要求执董会将基金组织资源和治理改革作为最重要的一项工作加以推进, 最晚于 2019 年年会前完成第 15 次份额总检查工作并进行报告。会议呼吁全面落实 2010 年基金组织治理改革。

陈雨露副行长在发言中指出, 今年中国稳健的货币政策将松紧适度, M2 和社会融资规模增速要与国内生产总值名义增速相匹配。中国将健全货币政策和宏观审慎政策双支柱调控框架, 加快金融市场基础设施建设, 健全问题金融机构的处置机制, 继续完善汇率形成机制, 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。同时, 中国将进一步扩大金融业开放, 实现制度性、系统性开放, 以更加透明、更符合国际惯例的方式同等对待中资和外资金融机构。中国呼吁各方按既定时间表完成基金组织第 15 次份额总检查, 使具有活力的经济体的份额比重能够提高到与其在世界经济中的相对地位一致的水平。中国呼吁基金组织继续支持开放、包容、以规则为基础的多边贸易体系, 并愿与各方加强合作, 推动经济全球化朝着更加开放、包容、普惠、平衡、共赢的方向发展。(完)。

信息来源: 中国人民银行官网, 广发证券发展研究中心

(二) 央行: 初步统计, 3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元, 同比增长 10.7%

初步统计，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，对实体经济发放的人民币贷款余额为140.98万亿元，同比增长13.8%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.18万亿元，同比下降11.3%；委托贷款余额为12.15万亿元，同比下降11%；信托贷款余额为7.88万亿元，同比下降7.9%；未贴现的银行承兑汇票余额为4.01万亿元，同比下降12.1%；企业债券余额为20.79万亿元，同比增长10.5%；地方政府专项债券余额为7.81万亿元，同比增长40.4%；非金融企业境内股票余额为7.06万亿元，同比增长4.2%。

从结构看，3月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的67.6%，同比高1.8个百分点；对实体经济发放的外币贷款余额占比1%，同比低0.3个百分点；委托贷款余额占比5.8%，同比低1.5个百分点；信托贷款余额占比3.8%，同比低0.7个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比1.9%，同比低0.5个百分点；企业债券余额占比10%，与上年同期持平；地方政府专项债券余额占比3.7%，同比高0.7个百分点；非金融企业境内股票余额占比3.4%，同比低0.2个百分点。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

（三）央行：初步统计，2019年一季度社会融资规模增量累计为8.18万亿元，比上年同期多2.34万亿元。

初步统计，2019年一季度社会融资规模增量累计为8.18万亿元，比上年同期多2.34万亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加6.29万亿元，同比多增1.44万亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加241亿元，同比少增251亿元；委托贷款减少2278亿元，同比少减1031亿元；信托贷款增加836亿元，同比多增109亿元；未贴现的银行承兑汇票增加2049亿元，同比多增829亿元；企业债券净融资9071亿元，同比多3801亿元；地方政府专项债券净融资5391亿元，同比多4622亿元；非金融企业境内股票融资531亿元，同比少752亿元。3月份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。

从结构看，一季度对实体经济发放的人民币贷款占同期社会融资规模的76.9%，同比低6.1个百分点；对实体经济发放的外币贷款占比0.3%，同比低0.5个百分点；委托贷款占比-2.8%，同比高2.9个百分点；信托贷款占比1%，同比低0.2个百分点；未贴现的银行承兑汇票占比2.5%，同比高0.4个百分点；企业债券占比11.1%，同比高2.1个百分点；地方政府专项债券占比6.6%，同比高5.3个百分点；非金融企业境内股票融资占比0.6%，同比低1.5个百分点。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

（四）国家统计局：2019年3月份CPI同比上涨2.3%，PPI同比上涨0.4%

一、CPI环比由涨转降，同比涨幅有所扩大

从环比看，CPI由上月上涨1.0%转为下降0.4%。其中，食品价格由上月上涨3.2%转为下降0.9%，影响CPI下降约0.19个百分点；非食品价格由上月上涨0.4%转为下降0.2%，影响CPI下降约0.18个百分点。在食品中，部分鲜活食品价格节后回落。鸡蛋、水产品 and 鲜菜价格分别下降6.0%、3.6%和2.6%，牛肉、羊肉和鸡肉价格分别下降1.8%、1.7%和1.6%，上述六项合计影响CPI下降约

0.21 个百分点；非洲猪瘟疫情发生势头趋缓，各地猪肉价格涨跌互现，全国平均上涨 1.2%，影响 CPI 上涨约 0.03 个百分点。在非食品中，出行人数减少，飞机票、旅行社收费和宾馆住宿价格分别下降 15.9%、11.1%和 1.5%，合计影响 CPI 下降约 0.25 个百分点；务工人员返城，劳动力增加，车辆修理与保养、家政服务和理发价格分别下降 5.3%、4.1%和 3.9%；成品油两次调价，汽油和柴油价格分别上涨 3.6%和 4.0%；服装换季，价格上涨 0.6%。

从同比看，CPI 上涨 2.3%，涨幅比上月扩大 0.8 个百分点。其中，食品价格上涨 4.1%，影响 CPI 上涨约 0.82 个百分点；非食品价格上涨 1.8%，影响 CPI 上涨约 1.46 个百分点。在食品中，春季是蔬菜上市的淡季，加之受多地低温阴雨天气影响，鲜菜价格上涨较快，同比上涨 16.2%，影响 CPI 上涨约 0.42 个百分点；猪肉价格上涨 5.1%，为同比连降 25 个月后首次转涨，影响 CPI 上涨约 0.12 个百分点。在非食品中，医疗保健、教育文化和娱乐、居住价格分别上涨 2.7%、2.4%和 2.1%，合计影响 CPI 上涨约 0.94 个百分点。据测算，在 3 月份 2.3%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 1.1 个百分点，新涨价影响约为 1.2 个百分点。

二、PPI 环比由降转涨，同比涨幅略有扩大

从环比看，PPI 由上月下降 0.1%转为上涨 0.1%。其中，生产资料价格由上月持平转为上涨 0.2%，生活资料价格由上月下降转为持平。在主要行业中，涨幅扩大的有石油和天然气开采业，上涨 5.6%，比上月扩大 0.6 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 2.3%，扩大 1.4 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，上涨 1.1%，扩大 0.8 个百分点。降幅收窄的有计算机、通信和其他电子设备制造业，下降 0.2%，收窄 0.6 个百分点；电气机械和器材制造业，下降 0.1%，收窄 0.3 个百分点。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。

从同比看，PPI 上涨 0.4%，涨幅比上月扩大 0.3 个百分点。其中，生产资料价格由上月下降转为上涨 0.3%；生活资料价格上涨 0.5%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。在主要行业中，由降转涨的有石油和天然气开采业，上涨 9.7%；石油、煤炭及其他燃料加工业，上涨 3.5%。降幅收窄的有电气机械和器材制造业，下降 1.8%，比上月收窄 0.2 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 1.5%，收窄 0.5 个百分点；汽车制造业，下降 0.6%，收窄 0.1 个百分点。另外，计算机、通信和其他电子设备制造业价格上涨 0.2%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。据测算，在 3 月份 0.4%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.9 个百分点，新涨价影响约为-0.5 个百分点。

信息来源：国家统计局官网，广发证券发展研究中心

三、公司动态

表 2: 本周 (2019.04.08-2019.04.14) 上市银行重要动态

(一) 农业银行: 人民币 600 亿元二级资本债券发行完毕

经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准, 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。

本期债券募集的资金将依据适用法律和监管部门的批准, 补充本行的二级资本。

特此公告。

中国农业银行股份有限公司董事会

二〇一九年四月十二日。

资料来源: Wind 资讯, 《中国农业银行股份有限公司关于二级资本债券发行完毕的公告》, 广发证券发展研究中心

(二) 北京银行: 拟发行的优先股总数不超过 4 亿股, 募集资金总额不超过人民币 400 亿元

2019 年 4 月 12 日, 北京银行发布了《北京银行股份有限公司 2019 年第一次临时股东大会决议公告》, 会议审议通过了优先股发行议案。具体如下:

一、本次发行优先股的种类、数量和规模

本次发行优先股的种类为在境内发行的符合《国务院关于开展优先股试点的指导意见》、《优先股试点管理办法》、《资本管理办法》及《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》等相关要求的优先股。本次优先股与公司此前发行的优先股在股息分配和剩余财产分配优先顺序上相同, 公司优先股股东均优先于普通股股东分配股息和剩余财产。

本次拟发行的优先股总数不超过 4 亿股, 募集资金总额不超过人民币 400 亿元, 具体数额提请股东大会授权董事会(可转授权)根据监管要求等情况在上述额度范围内确定。

二、发行方式

本次发行将采取向合格投资者非公开发行的方式, 经中国银行保险监督管理委员会北京监管局(以下简称“北京银保监局”)批准以及中国证监会核准后, 根据市场情况按照相关程序分次发行。首次发行不少于本次优先股总发行数量的百分之五十, 自中国证监会核准发行之日起 6 个月内完成; 其余各次发行, 自中国证监会核准发行之日起 24 个月内完成。不同次发行的优先股除票面股息率外, 其他条款相同, 每次发行无需另行获得公司已发行优先股股东的批准。

三、发行对象

本次优先股的发行对象为符合《优先股试点管理办法》、《证券期货投资者适当性管理办法》及其他法律法规规定的合格投资者, 每次发行对象不得超过二百

人，且相同条款优先股的发行对象累计不得超过二百人。公司董事会将根据股东大会授权（可转授权）和中国证监会相关规定，与主承销商协商确定发行对象。

所有发行对象均以现金方式认购本次发行的优先股。

四、票面金额和发行价格

本次发行的优先股每股票面金额为人民币 100 元，按票面金额平价发行。

五、存续期限

本次发行的优先股无到期期限。

六、票面股息率的确定原则

本次发行的优先股采用分阶段调整的股息率，自缴款截止日起每五年为一个计息周期，在一个股息率调整期内以约定的相同股息率支付股息。首个股息率调整期的股息率，由股东大会授权董事会（可转授权）结合发行时的国家政策、市场状况、公司具体情况以及投资者要求等因素，通过询价方式或监管机构认可的其他方式确定票面股息率。票面股息率不得高于公司最近两个会计年度的年均加权平均净资产收益率 1。

票面股息率包括基准利率和固定溢价两个部分，其中基准利率为约定期限的国债收益率，固定溢价为以第一个计息调整期确定的票面股息率扣除发行时的基准利率，固定溢价一经确定不再调整。

资料来源：Wind 资讯，《北京银行股份有限公司 2019 年第一次临时股东大会会议材料》，《北京银行股份有限公司 2019 年第一次临时股东大会决议公告》，广发证券发展研究中心

（三）平安银行：对 2014 年第二期二级资本债券行使赎回选择权

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

2014 年 4 月 9 日，平安银行股份有限公司（简称“本行”）发行了规模为人民币 60 亿元的 10 年期二级资本债券（简称“本期债券”），并于 2014 年 4 月 11 日发布了《平安银行股份有限公司关于 2014 年第二期二级资本债券发行完毕的公告》。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，本期债券设有附有前提条件的发行人赎回权，经监管部门批准，发行人可以选择在本期债券第 5 个计息年度的最后一日，即 2019 年 4 月 10 日按面值一次性部分或全部赎回本期债券。

截至本公告日，本行已行使赎回权，全额赎回了本期债券。

特此公告。

平安银行股份有限公司董事会

2019 年 4 月 12 日

资料来源：Wind 资讯，《平安银行:关于对 2014 年第二期二级资本债券行使赎回选择权的公告》，广发证券发展研究中心

（四）贵阳银行：人民币 45 亿元二级资本债券发行完毕

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

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。

本期债券募集资金将依据适用法律和监管部门的批准，补充公司二级资本。特此公告。

贵阳银行股份有限公司董事会

2019 年 4 月 11 日

资料来源：Wind 资讯，《贵阳银行股份有限公司关于二级资本债券发行完毕的公告》，广发证券发展研究中心

（五）光大银行：非公开发行人民币 350 亿元优先股申请获中国证监会核准

本行董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

近日，中国光大银行股份有限公司（简称“本行”）收到中国证券监督管理委员会（简称“中国证监会”）出具的《关于核准中国光大银行股份有限公司非公开发行优先股的批复》（证监许可[2019]516 号），该批复内容如下：

一、核准本行非公开发行不超过 35,000 万股优先股。

二、本次发行股票应严格按照本行报送中国证监会的募集说明书及申请文件实施。

三、该批复自核准发行之日起 24 个月内有效。

四、自核准发行之日起至本次股票发行结束前，本行如发生重大事项，应及时报告中国证监会并按有关规定处理。

本行将依照相关法律法规的规定、中国证监会等监管机构有关批复的要求及本行股东大会授权办理本次非公开发行优先股相关事宜。

特此公告。

中国光大银行股份有限公司董事会

2019 年 4 月 10 日

资料来源：Wind 资讯，《中国光大银行股份有限公司：关于非公开发行优先股申请获中国证监会核准的公告》，广发证券发展研究中心

（六）常熟银行：投资管理型村镇银行获准筹建

2019 年 4 月 4 日，公司收到中国银保监会《关于筹建兴福村镇银行股份有限公司的批复》（银保监复[2019]043 号），同意筹建兴福村镇银行股份有限公司（以下简称“兴福村镇银行”）。

筹建兴福村镇银行是公司在银保监会政策指引指导下，落实乡村振兴战略、推动普惠金融发展、实施金融精准扶贫的具体举措。兴福村镇银行获准在海南省海口市筹建，将有利于公司依托海南省建设自由贸易区的独特优势，对所投资的村镇银行实施集约化管理，在海南省直接开展经营活动，在全国范围内开展村镇银行兼并收购，从而有效拓展公司发展空间，增强公司村镇银行业务板块贡献度。

公司将根据中国银监会《关于开展投资管理型村镇银行和“多县一行”制村镇银行试点工作的通知》（银监发〔2018〕3号）和上述批复意见精神，尽快启动并完成筹建工作。

公司将根据筹建进展情况，依法履行相应的信息披露义务。

特此公告。

江苏常熟农村商业银行股份有限公司董事会

2019年4月8日

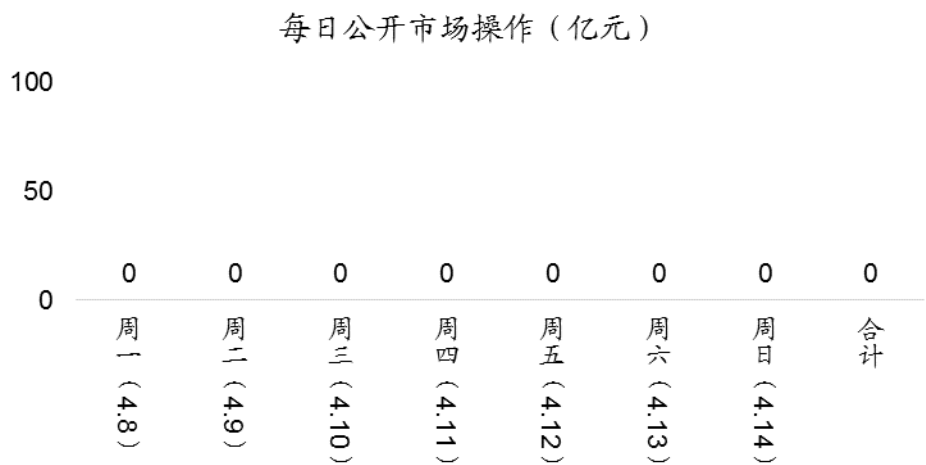
资料来源：Wind 资讯，《常熟银行:关于投资管理型村镇银行获准筹建的公告》，广发证券发展研究中心

四、利率与流动性

（一）公开市场操作

公开市场方面，本周（4月8日-4月14日）央行未进行公开市场操作，且无逆回购、MLF等到期，本周合计净回笼为0（含国库现金）亿元。

图 3：本周（4月8日-4月14日）合计净回笼为0



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

（二）市场利率

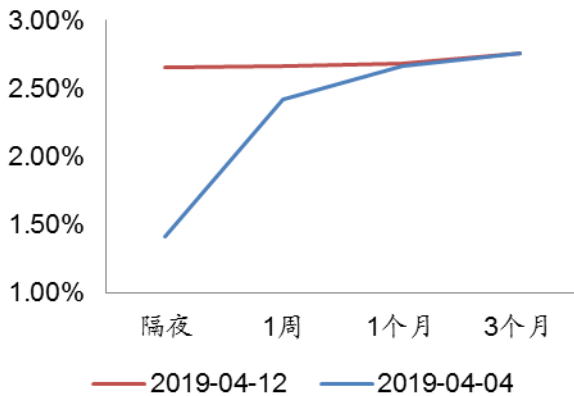
本周隔夜、1周、1月和3月Shibor利率分别波动123.5、25.1、2.2和0.3bps至2.6520%、2.6690%、2.6860%和2.7610%。存款类机构1天、7天、14天和1月质押式回购利率分别波动122.9、40.0、51.2和27.9bps至2.6485%、2.6691%、2.8005%和2.8081%。

本周1月、3月和6月同业存单加权平均发行利率分别波动0.16、0.10和0.06bps至2.81%、2.90%和3.06%。其中：国有大行3月、6月同业存单发行利率分别波动0.03、

-0.01bps至2.65%和2.80%；股份行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动-0.02、0.08、0.03、0.13和0.04bps至2.50%、2.72%、2.85%、3.03%和3.16%；城商行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动0.16、0.14、0.05、0.11和0.12bps至2.76%、2.94%、3.04%、3.16%和3.30%。

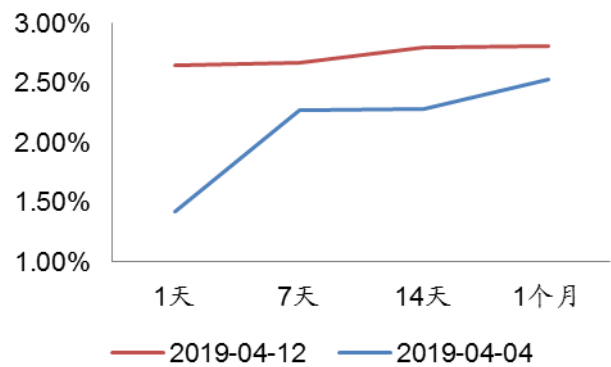
本周1年、5年和10年期中债国债到期收益率分别波动4.4、4.7和6.6bps至2.5200%、3.1778%和3.3334%。

图 4: Shibor



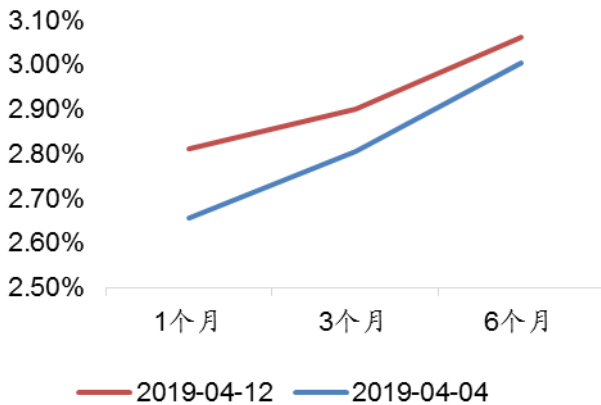
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 存款类机构质押式回购加权利率



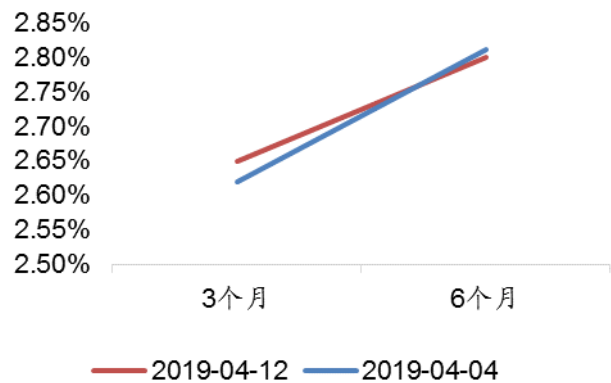
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 同业存单加权平均发行利率



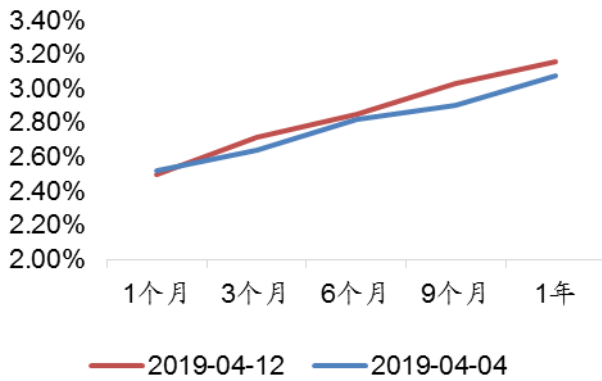
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 国有大行同业存单发行利率



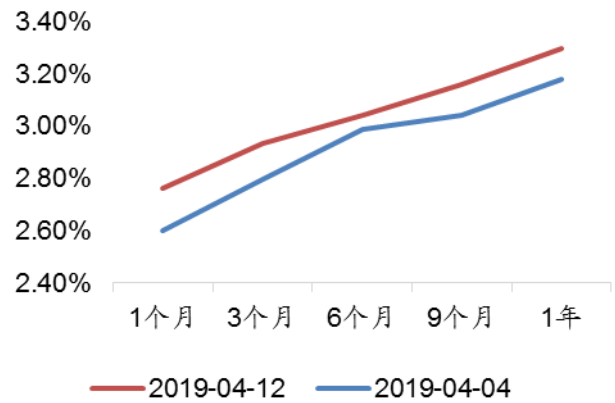
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 股份行同业存单发行利率



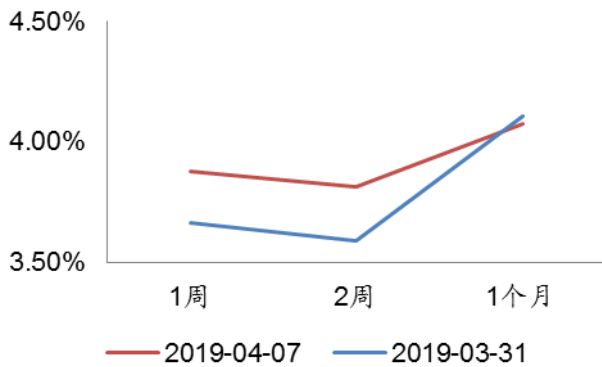
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 城商行同业存单发行利率



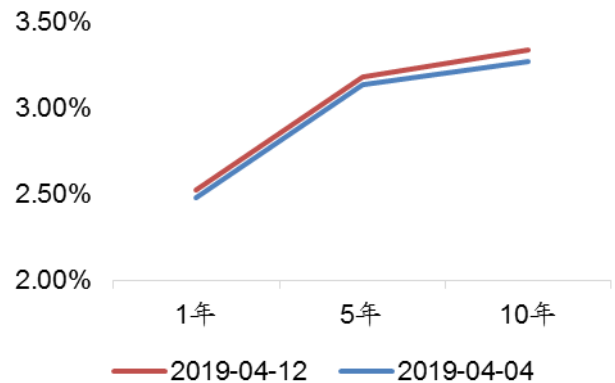
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 理财产品预期年收益率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国债到期收益率

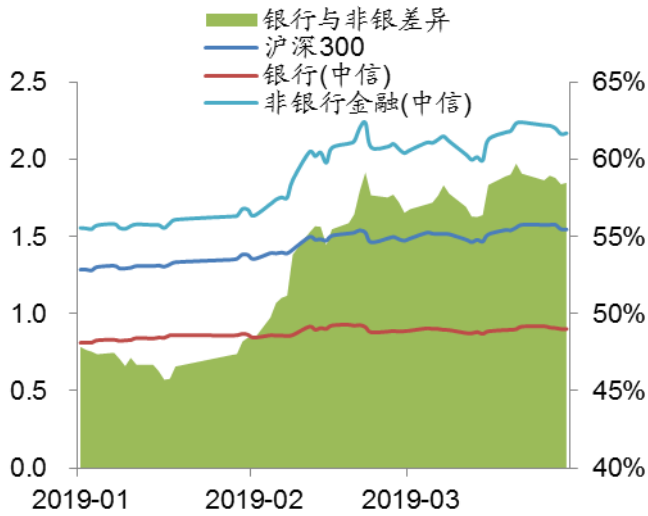


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

五、银行板块估值

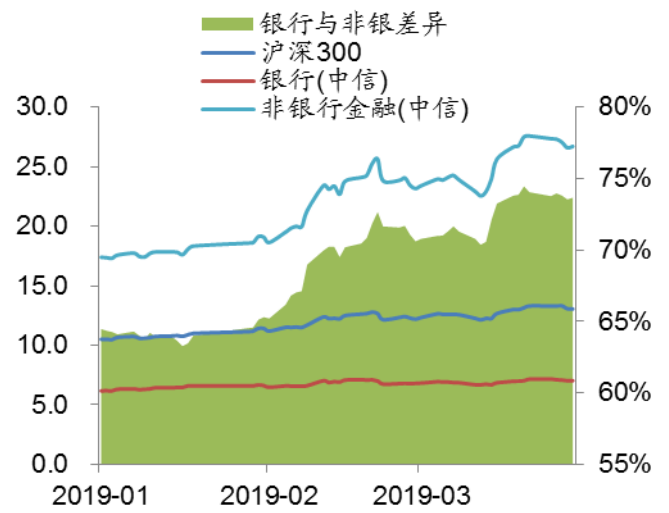
最近5个交易日沪深300指数(000300.SH)下跌1.81%, 银行板块(中信一级行业指数, 代码: CI005021.WI)下跌1.49%, 领先落后大盘0.32个百分点。银行板块当前PB(整体法, 最新)为0.90倍, PE(历史TTM_整体法)为7.03倍, 银行板块落后于沪深300及非银板块(中信)的PB估值差异约为41.77%和58.50%, PE估值分别落后约46.09%和73.66%。

图 12: 银行板块与沪深300非银行板块PB(整体法, 最新) (单位: 倍)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 银行板块与沪深300非银行板块PE(历史 TTM_整体法) (单位: 倍)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

六、风险提示

- 1、国际经济及金融风险超预期；
- 2、金融监管执行力度超预期；
- 3、经济增长超预期下滑；
- 4、资产质量大幅恶化；
- 5、贸易摩擦升级超预期。

广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王先爽：联系人，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 万思华：联系人，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(601939)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(00939)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。