

银行

证券研究报告
2019年04月22日

小微金融业务或成银行重要转型方向

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

廖志明 分析师
SAC 执业证书编号: S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

朱于昉 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518090006
zhuyutian@tfzq.com

银行板块本周涨幅领先, 个股表现良好

本周银行板块一扫此前低迷行情, 涨幅达 3.94%, 超越沪深 300 并位于各行业头部位置, 银行股整体普涨, 平安银行领衔。板块或迎进一步估值修复。

1Q19 多项宏观经济指标超预期

一季度我国经济保持稳定健康增长, 多项指标超预期。一季度 GDP 增速为 6.4%, 预测值为 6.3%, 三次产业增加值占 GDP 的比重分别为 4.1%、38.6%和 57.3%; 一季度外贸进出口总值为 1.03 万亿美元、下降 1.5%, 其中出口 5517.6 亿美元、增长 1.4%, 进口 4754.5 亿美元、下降 4.8%, 贸易顺差扩大, 其中 3 月顺差更高达 326.40 亿美元, 预测值仅为 153.09 亿美元; 一季度社会消费品零售总额为 9.78 万亿元, 同比增长 8.3%, 其中 3 月当月增长 8.7%, 预期值为 8.2%。此外, 3 月 CPI 同比增 2.3%, 与预测值持平; PPI 同比增 0.4%, 略低于预期值 0.47%。

0419 政治局会议, 促进经济高质量发展

“宏观稳微观活”, 促进经济高质量发展。此前会议着重提及解决小微企业融资难等问题、防范化解风险, 而本次对小微企业支持在表述上有了更高的格局定位, 强调引导优势民企转型升级, 对稳增长“量”的关注减弱, 对“质”的要求提高。

本周小专题: 小微金融业务或成银行重要转型方向

支持中小微企业融资已成长期政策。本周依次召开的央行 1Q19 例会、国务院常务会议、政治局工作会议, 都不约而同地提到改进中小微企业金融服务、解决中小微企业融资难、融资贵问题, 这表明支持中小微企业融资将是一项长期政策。随着对具体考核激励措施逐步细化, 我们预计未来小微扶持政策或在定向降准、适度降低小微贷款风险权重、继续提高小微不良容忍度、降低小微企业利息收入税费等方面存在倾斜空间。

本周观点: 继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘

19Q1 经济好于预期, 开局良好, 货币政策微调, 流动性边际收紧, 基本面更利好大行。大行年初至今基本没涨, 有补涨需求, 流动性收紧之下, 性价比在提升。低估值且滞涨明显, 经济企稳甚至复苏以及混业经营之大趋势打开估值大幅上行之空间, 继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘。个股方面, 继续主推零售银行龙头-平安招行以及拐点标的-兴业南京贵阳等, 并提示工行、光大、江苏等之机会。

风险提示: 经济下行导致银行资产质量恶化、中美贸易摩擦形势再度恶化。

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评: 评 0419 政治局会议: 从逆周期调节到供给侧改革》 2019-04-20
- 《银行-行业点评: 评 0417 国常会: 中小银行进一步降准可期》 2019-04-18
- 《银行-行业点评: 评央行 19Q1 例会: 逆周期调节见成效, 继续旗帜鲜明看多》 2019-04-17

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018A/E	2019E	2020E	2017A	2018A/E	2019E	2020E
601166.SH	兴业银行	20.30	买入	2.75	2.92	3.17	3.50	7.38	6.95	6.40	5.80
601009.SH	南京银行	9.16	增持	1.14	1.26	1.51	1.75	8.04	7.27	6.07	5.23
601997.SH	贵阳银行	14.70	增持	1.97	2.23	1.77	1.98	7.46	6.59	8.31	7.42
601818.SH	光大银行	4.32	买入	0.60	0.64	0.70	0.76	7.20	6.75	6.17	5.68
600919.SH	江苏银行	7.41	增持	1.03	1.13	1.24	1.34	7.19	6.56	5.98	5.53

资料来源: wind, 天风证券研究所

内容目录

1. 本周银行板块走势一览.....	3
1.1. 板块行情突出.....	3
1.2. 个股迎来普涨.....	3
2. 行业要闻.....	4
2.1. 一周信息拾萃.....	4
2.1.1. 0415 央行 1Q19 例会，货币政策可能面临阶段性微调.....	4
2.1.2. 1Q19 多项宏观经济指标超预期.....	4
2.1.3. 0417 国务院常务会议，多措并举降低小微企业融资成本.....	5
2.1.4. 0419 政治局会议，促进经济高质量发展.....	6
2.1.5. 0419 简化通知，减证便民、优化服务.....	7
2.2. 本周资金价格变化一览.....	7
3. 公司时事.....	8
3.1. 一周信息拾萃.....	8
3.2. 年报概览.....	9
4. 本周小专题：小微金融业务或成银行重要转型方向.....	9
5. 本周观点：继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘.....	10
6. 风险提示.....	10

图表目录

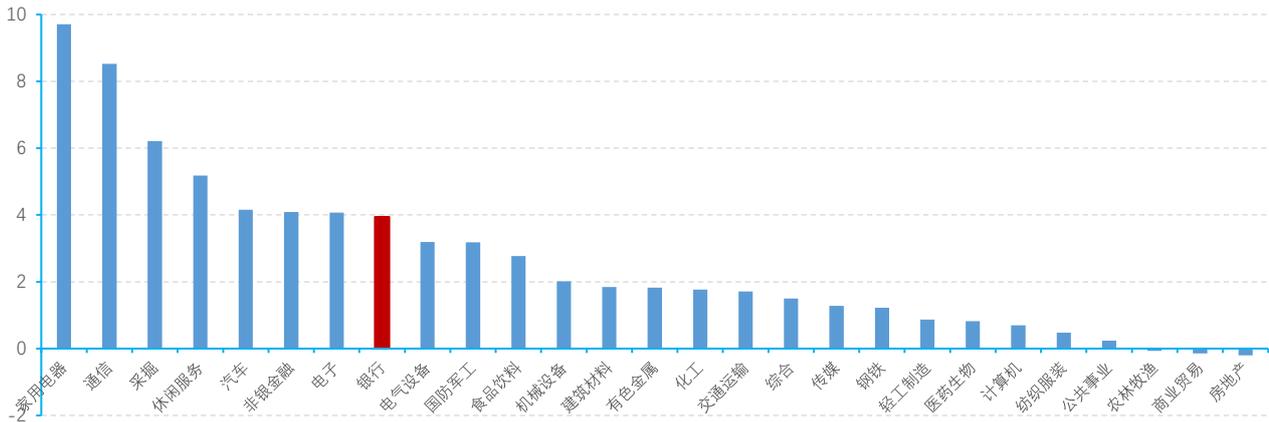
表 1：1Q19 各项金融数据向好（除特别注明外，单位为万亿元）.....	5
表 2：贵阳、华夏、上海银行资产规模及业务规模均取得良好增势.....	9
表 3：部分银行小微企业客户口径、数量相差较大.....	9
图 1：本周银行指数（申万）涨幅较为靠前（%）.....	3
图 2：本周银行板块平安银行领涨（%）.....	3
图 3：央行例会定调逆周期调节获阶段性成效.....	4
图 4：支持小微企业融资或成长期政策.....	5
图 5：解决民营及中小企业融资难并引导企业转型升级，是金融供给侧改革的重要内容.....	6
图 6：减证便民、优化服务.....	7
图 7：隔夜 SHIBOR 波动较大（%）.....	8
图 8：国债收益率运行平稳（%）.....	8
图 9：美元兑人民币汇率（中间价）呈现一定波动（元）.....	8

1. 本周银行板块走势一览

1.1. 板块行情突出

涨势较好，银行业行情或已启动。本周银行业指数（申万）涨幅达 3.94%，位于众行业前列，同期沪深 300 涨幅为 3.31%。年初至今银行业表现出明显滞涨现象，涨幅仅为 25.09%，低于同期沪深 300 的 36.87%涨幅，更低于非银金融（51.85%），在行业中位列后端，此番领涨或可认为属银行股估值修复的开始，伴随后续整体经济企稳其将迎进一步上涨。

图 1：本周银行指数（申万）涨幅较为靠前（%）

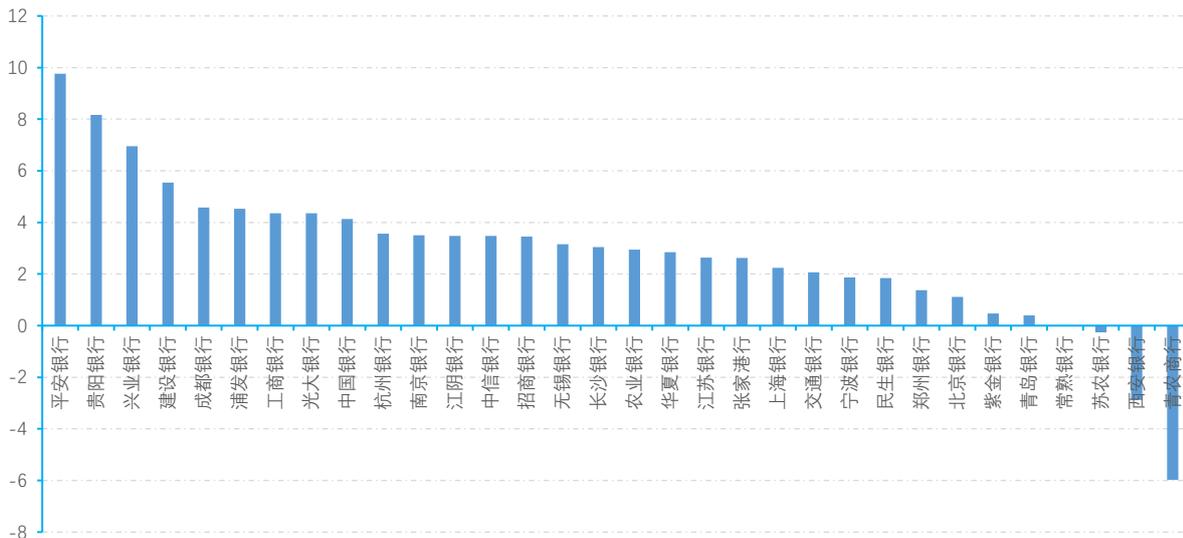


资料来源：wind，天风证券研究所

1.2. 个股迎来普涨

银行业个股基本均录得上涨。除青农商行、苏农银行、西安银行收跌、常熟银行平盘外，银行各股均取得不同幅度上涨。其中平安银行以 9.76%领跑，紧随其后的是贵阳银行（8.17%）、兴业银行（6.95%）。此外有两只个股在本周创出历史新高，招商银行于 4 月 17 日冲至 36.48 元，兴业银行于 4 月 16 日冲至 20.66 元。

图 2：本周银行板块平安银行领涨（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

2. 行业要闻

2.1. 一周信息拾萃

2.1.1. 0415 央行 1Q19 例会，货币政策可能面临阶段性微调

金融市场预期改善，逆周期调节获阶段性成效。18年下半年以来监管即鼓励扩大信贷投放，后续减税、专项债、降准多措并举，**逆周期调节效果显著**，也获本次例会认可。3月信贷和社融大超预期，经济整体呈现阶段性企稳迹象，或迎拐点。

货币政策可能面临阶段性微调。1) “加大逆周期调节的力度”改为“坚持逆周期调节”，力度稍有减弱；2) 本次例会提“注重在稳增长的基础上防风险”，风险防范重视度或有提升。但这并不意味着“六稳”大方向变化。与去年四季度例会相比，本次会议对M2及社融规模目标由“增长”变为“与名义GDP增速相匹配”，提出把握货币供给总闸门，预计货币政策可能迎小幅收紧，短期降准可能性下降。

图 3：央行例会定调逆周期调节获阶段性成效



资料来源：中国人民银行，天风证券研究所

2.1.2. 1Q19 多项宏观经济指标超预期

一季度我国经济保持稳定健康增长，多项指标超预期。一季度GDP增速为6.4%，预测值为6.3%，三次产业增加值占GDP的比重分别为4.1%、38.6%和57.3%；一季度外贸进出口总值为1.03万亿美元、下降1.5%，其中出口5517.6亿美元、增长1.4%，进口4754.5亿美元、下降4.8%，贸易顺差扩大，其中3月顺差更高达326.40亿美元，预测值仅为153.09亿美元；一季度社会消费品零售总额为9.78万亿元，同比增长8.3%，其中3月当月增长8.7%，预期值为8.2%。此外，3月CPI同比增2.3%，与预测值持平；PPI同比增0.4%，略低于预期值0.47%。

一季度M2增长超预期。广义货币（M2）余额为188.94万亿元，同比增长8.6%，预测值为8.2%；狭义货币（M1）余额为54.76万亿元，同比增长4.6%；流通中货币（M0）余额为7.49万亿元，同比增长3.1%。

3月外汇储备、社融规模、存贷规模持续增长。3月末国家外汇储备余额为3.10万亿美元，

环比增速高于2月。3月末社融增量为2.86万亿元远超2月，预测值1.85万亿元，社融规模显著提升。3月末金融机构存款总额为189万亿元，同比增长8.3%；贷款总额为147.77万亿元，同比增长13.3%。

表 1: 1Q19 各项金融数据向好 (除特别注明外, 单位为万亿元)

	1M19	2M19	3M19
M2 同比增速 (%)	8.40	8.00	8.60
M1 同比增速 (%)	0.40	2.00	4.60
M0 同比增速 (%)	17.20	-2.40	3.10
外汇储备 (万亿美元)	3.088	3.090	3.099
社融规模	4.63	0.7	2.86
存款总额	185.80	187.23	189.00
贷款总额	145.10	146.00	147.77

资料来源: WIND, 天风证券研究所

2.1.3. 0417 国务院常务会议, 多措并举降低小微企业融资成本

多措并举降低小微企业融资成本。会议指出, 要推动银行健全“敢贷、愿贷、能贷”的考核激励机制, 支持单独制定普惠型小微企业信贷计划。工农中建交5家国有大型商业银行要带头, 确保今年小微企业贷款余额增长30%以上、小微企业信贷综合融资成本在去年基础上再降低1个百分点。引导其他金融机构实质性降低小微企业融资成本。

抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架。此次提出这一框架旨在通过对中小银行定向降准, 释放增量资金用以支持小微及民企。央行此前已提及该“框架”设想。19/3/10 易纲提到, (存准率)“经过一段时间的降低”, “将来会逐步向三档比较清晰的框架”, “大型银行为一档, 中型银行为第二档, 小型银行特别是县域的农村信用社、农商行为最低的一档”。降准资金用于贷款投放有利于提振业绩, 将利好中小型银行。

图 4: 支持小微企业融资或成长期政策

李克强主持召开国务院常务会议 听取2019年全国两会建议提案承办情况汇报等

2019-04-17 19:35 来源: 中国政府网

【字体: 大 中 小】    

国务院总理李克强4月17日主持召开国务院常务会议, 听取2019年全国两会建议提案承办情况汇报, 要求更好汇聚众智促进经济社会平稳健康发展; 确定进一步降低小微企业融资成本的措施, 加大金融对实体经济的支持。

会议指出, 办理人大代表建议和政协委员提案, 是集中各方智慧、改进政府工作、推进科学民主决策的重要举措。今年国务院部门承办的全国两会建议提案占总数94%以上。各部门要增强责任感, 把办理建议提案作为落实《政府工作报告》的重要抓手, 推动政策措施更好适应改革发展需要和回应群众期盼。会议要求, 一是压实责任, 将建议提案办理工作与业务工作同部署、同考核。对涉及企业和群众的痛点堵点难点, 年内能解决的要限期解决, 暂时难以解决的也要积极推动。二是创新方式, 畅通政府与代表委员联系的“直通车”。建议提案答复前要深入调研, 与代表委员直接沟通, 有需要的要召开座谈会, 广泛听取意见建议。三是认真做好办理回复, 及时反馈办理情况, 并进一步听取代表委员意见。对涉及重大公共利益、群众普遍关注的答复, 要及时向社会公开。四是切实提高办理质量, 力戒形式主义, 用实打实的举措解决问题, 提升政府工作水平和人民群众获得感。

会议指出, 要按照党中央、国务院部署, 进一步加大工作力度, 确保小微企业融资规模增加、成本下降, 促进就业扩大和新动能成长。一要坚持不搞“大水漫灌”, 实施好稳健的货币政策, 灵活运用货币政策工具, 扩大再贷款、再贴现等工具规模, 抓紧建立对中小银行实行较低存款准备金率的政策框架, 针对融资难融资贵主要集中在民营和小微企业的问题, 要将释放的增量资金用于民营和小微企业贷款。推广债券融资支持工具, 确保今年民营企业发债融资规模、金融机构发行小微企业专项金融债规模均超过2018年水平。二要推动银行健全“敢贷、愿贷、能贷”的考核激励机制, 支持单独制定普惠型小微企业信贷计划。工农中建交5家国有大型商业银行要带头, 确保今年小微企业贷款余额增长30%以上、小微企业信贷综合融资成本在去年基础上再降低1个百分点。引导其他金融机构实质性降低小微企业融资成本。三要通过政府性融资担保降低企业融资费用。中央财政继续安排资金, 实施小微企业融资担保降费奖补政策。国家融资担保基金年度支持小微企业2000亿元担保贷款、户数10万户以上。各地要尽早实现单户担保金额500万元以下小微企业担保费率不超过1%、500万元以上不超过1.5%的目标。四要引导银行提高信用贷款比重, 降低对抵押担保的过度依赖。清理规范企业抵押登记、资产评估、过桥等附加费用, 有关部门要对企业融资中的不合理和违规收费联合开展专项检查, 减轻企业负担。

会议还研究了其他事项。

资料来源: 中国政府网, 天风证券研究所

2.1.4. 0419 政治局会议，促进经济高质量发展

中央对年初以来经济运行较满意。会议认为主要宏观经济指标保持在合理区间，市场信心明显提升，经济形势“好于预期、开局良好”，经济企稳甚至复苏得到确认。

展现逆周期调节边际收紧的信号。会议指出经济下行压力虽有周期性的因素，但更多是结构性、体制性的。也提到逆周期调节要“适时适度”，“通过改革开放和结构调整的新进展巩固经济社会稳定大局”，可见对供给侧结构性改革的重视度或有所提升。

“宏观稳微观活”，促进经济高质量发展。此前会议着重提及解决小微企业融资难等问题、防范化解风险，而本次对小微企业支持在表述上有了更高的格局定位，强调引导优势民企转型升级，对稳增长“量”的关注减弱，对“质”的要求提高。

图 5：解决民营及中小企业融资难并引导企业转型升级，是金融供给侧改革的重要内容



中共中央政治局召开会议 分析研究当前经济形势和经济工作 听取2018年脱贫攻坚绩效考核等情况汇报 审议《中国共产党宣传工作条例》 中共中央总书记习近平主持会议

新华社北京4月19日电 中共中央政治局4月19日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作；听取2018年脱贫攻坚绩效考核等情况汇报，对打好脱贫攻坚战提出要求；审议《中国共产党宣传工作条例》。中共中央总书记习近平主持会议。

会议认为，今年以来，面对复杂严峻的形势，各地区各部门认真贯彻习近平新时代中国特色社会主义思想，按照党中央部署，贯彻新发展理念，坚定不移推动高质量发展，着力深化供给侧结构性改革，持续打好三大攻坚战，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，适时适度实施宏观政策逆周期调节，主要宏观经济指标保持在合理区间，市场信心明显提升，新旧动能转换加快实施，改革开放继续有力推进，一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好。

会议指出，在充分肯定成绩的同时，要清醒看到，经济运行仍然存在不少困难和问题，外部经济环境总体趋紧，国内经济存在下行压力，这其中既有周期性因素，但更多是结构性、体制性的，必须保持定力、增强耐力，勇于攻坚克难。

会议强调，做好全年经济工作，要紧紧围绕贯彻落实中央经济工作会议精神，稳中求进、突出主线、守住底线、把握好度，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，统筹国内国际两个大局，做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作。要通过改革开放和结构调整的新进展巩固经济社会稳定大局。要细化“巩固、增强、提升、畅通”八字方针落实举措，注重以供给侧结构性改革的办法稳需求，坚持结构性去杠杆，在推动高质量发展中防范化解风险，坚决打好三大攻坚战。宏观政策要立足于推动高质量发展，更加注重质的提升，更加注重激发市场活力，积极的财政政策要加力提效，稳健的货币政策要松紧适度。

会议要求，要把推动制造业高质量发展作为稳增长的重要依托，引导传统产业加快转型升级，做强做大新兴产业。要有效支持民营经济和中小企业发展，加快金融供给侧结构性改革，着力解决融资难、融资贵问题，引导优势民营企业加快转型升级。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，落实好一城一策、因城施策、城市政府主体责任的长效调控机制。要以关键制度创新促进资本市场健康发展，科创板要真正落实以信息披露为核心的证券发行注册制。要以高水平对外开放促进深层次改革，扩大外资市场准入，落实国民待遇。要做好重点群体就业工作，加强职业技能培训。近期安全生产问题突出，要举一反三，有效防范，精准治理。

资料来源：中国政府网，天风证券研究所

注：部分收录

2.1.5. 0419 简化通知，减证便民、优化服务

查询已故亲人存款无需办理公证机关出具的《存款查询函》。4月19日，中国银保监会、司法部联合发布《关于简化查询已故存款人存款相关事项的通知》。已故存款人的配偶、父母、子女凭已故存款人死亡证明、可表明亲属关系的文件（如居民户口簿、结婚证、出生证明等）以及本人有效身份证件，公证遗嘱指定继承人、公证遗嘱受益人凭已故存款人死亡证明、公证遗嘱及本人有效身份证件，可单独或共同向开户银行业金融机构提交书面申请办理存款等查询业务，无需办理公证机关出具的《存款查询函》。本次通知简化了原查询流程，面向主体为已故存款人的配偶、父母、子女（即第一继承人），其他人流程不变。

图 6：减证便民、优化服务


政府信息公开

索引号: 717804719/2019-07836	主题分类: 法律法规
办文部门: 法规部	发文日期: 2019-04-04
公文名称: 中国银保监会办公厅 司法部办公厅关于简化查询已故存款人存款相关事项的通知	
文号: 银保监办发[2019]107号	

中国银行保险监督管理委员会

银保监办发[2019]107号

各银保监局，各省、自治区、直辖市司法厅（局），新疆生产建设兵团司法局，各政策性银行、大型银行、股份制银行，邮储银行，外资银行，银行业协会：

为进一步贯彻党中央、国务院关于减证便民、优化服务的部署要求，便利群众办理存款继承，根据《中华人民共和国商业银行法》《中华人民共和国公证法》《中华人民共和国继承法》等相关规定，现就简化查询已故亲属存款相关事宜通知如下：

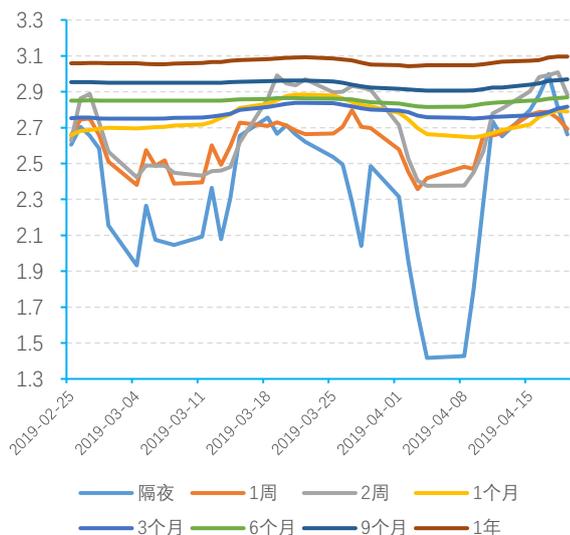
已故存款人的配偶、父母、子女凭已故存款人死亡证明、可表明亲属关系的文件（如居民户口簿、结婚证、出生证明等）以及本人有效身份证件，公证遗嘱指定的继承人或受遗赠人凭已故存款人死亡证明、公证遗嘱及本人有效身份证件，可单独或共同向存款所在银行业金融机构提交书面申请，办理存款查询业务。查询范围包括存款余额、银行业金融机构自身发行或管理的非存款类金融资产的余额。银行业金融机构经形式审查符合要求后，应书面告知申请人所查询余额。对代销且无法确定金额的第三方产品，银行业金融机构应告知申请人到相关机构查询。

资料来源：银保监会官网，天风证券研究所

2.2. 本周资金价格变化一览

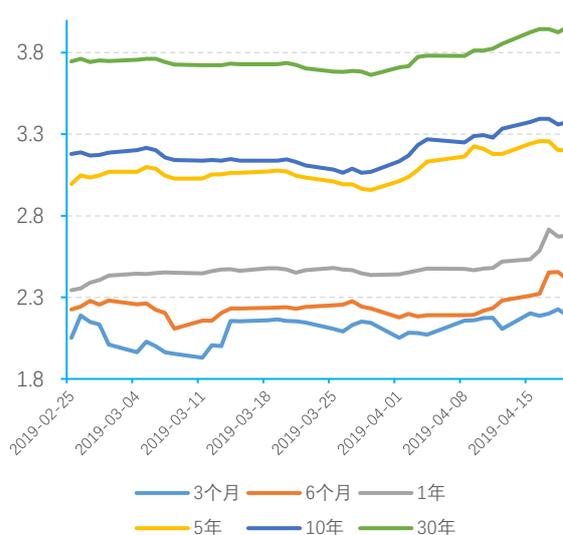
近两个月内隔夜 SHIBOR 波动较大，国债收益率总体均较平稳。隔夜 SHIBOR 进入 4 月后快速下降至 1.4170% 的低点，随后快速拉升，波动较大，1 周、2 周 SHIBOR 呈现小幅波动，其余期限 SHIBOR 较为平稳；在 A 股牛市预期刺激下，各期限的国债收益率均有所上扬，体现了股债“跷跷板”效应。

图 7：隔夜 SHIBOR 波动较大 (%)



资料来源: wind, 天风证券研究所

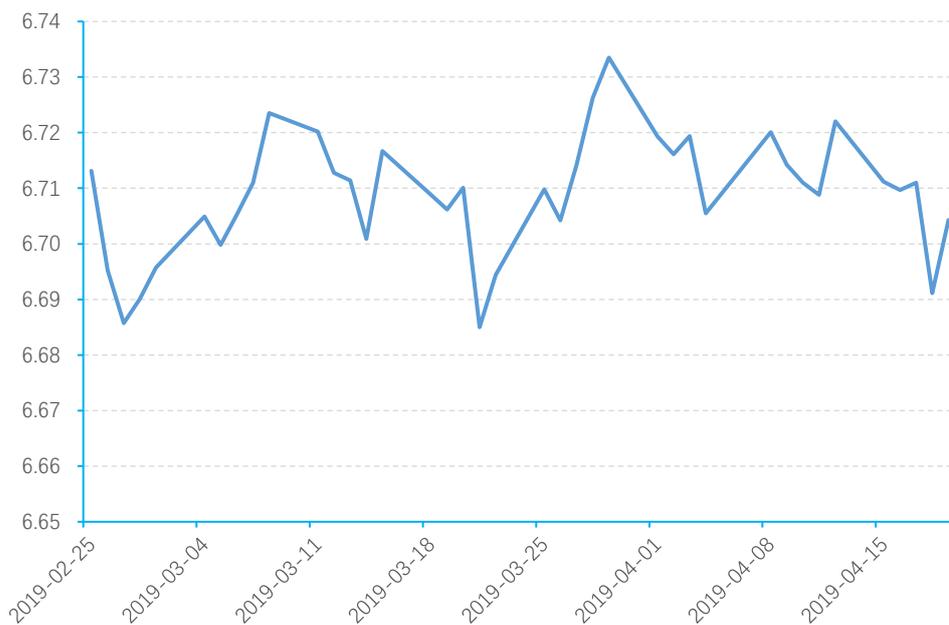
图 8：国债收益率有所上升 (%)



资料来源: wind, 天风证券研究所

美元兑人民币汇率 (中间价) 近两个月内呈现一定波动。美元兑人民币汇率 (中间价) 于 3 月 21 日触底两个月内低点 6.6850, 并于 3 月 29 日升至近两个月内高点 6.7335。

图 9：美元兑人民币汇率 (中间价) 呈现一定波动 (元)



资料来源: wind, 天风证券研究所

3. 公司时事

3.1. 一周信息拾萃

光大、招行获准成立理财子公司, 为获批首批股份行。 4 月 18 日, 光大银行公告银保监会同意该行出资 50 亿元筹建光大理财有限责任公司, 4 月 19 日, 招商银行公告已于 18 日收到银保监会关于其成立理财子公司的批复, 两者成为首批获准成立理财子公司的股份制银行。目前宣布设立银行理财子公司的银行数量已超过 30 家, 加上此前已获批的工农中建交五大行, 共有 7 家银行获准成立理财子公司。

3.2. 年报概览

本周贵阳银行、华夏银行、上海银行发布 2018 年报，业绩表现较好。整体来看三家银行存贷规模均有不同比例上升，资产质量方面，华夏银行不良率较去年提升 9 bp，贵阳、上海银行基本与去年持平。息差方面，贵阳银行较去年收窄 0.34 个百分点，主要为对小微企业减费让利、同时加大扶贫及绿色信贷支持所致，而华夏、上海银行分别扩大 0.28、0.51 个百分点。

表 2：贵阳、华夏、上海银行资产规模及业务规模均取得良好增势

	总资产增速	贷款增速	存款增速	PPOP 增速	不良率	拨备覆盖率	净息差
贵阳银行	8.45%	35.69%	5.02%	3.17%	1.35%	266.05%	2.33%
华夏银行	6.88%	15.74%	4.09%	9.26%	1.85%	158.59%	2.29%
上海银行	12.17%	28.11%	3.96%	39.71%	1.14%	332.95%	1.76%

资料来源：wind，天风证券研究所

4. 本周小专题：小微金融业务或成银行重要转型方向

支持中小微企业融资已成长期政策。本周依次召开的央行 1Q19 例会、国务院常务会议、政治局工作会议，都不约而同地提到改进中小微企业金融服务、解决中小微企业融资难、融资贵问题，这表明支持中小微企业融资将是一项长期政策。随着对具体考核激励措施逐步细化，我们预计未来政策或在以下方面对支持中小微企业融资还有倾斜的空间：

- 1、继续加大定向降准力度，比如对小微企业再贷款、再贴现额度，支持银行小微企业贷款定向融资等；
- 2、继续适度降低符合条件的小微企业贷款风险权重系数；
- 3、适当提高银行对小微企业贷款不良率容忍度；
- 4、进一步降低小微企业贷款利息收入所得税费。

当前银行多聚焦于“中小企业”，“微型企业”领域仍然介入有限。从目前 A 股板块有小微企业特色业务的银行（选取张家港行、长沙银行、江苏银行、民生银行）公布数据来看，其小微企业客户应偏重（中）小企业或头部小企业，“微型企业”客户仍然不多。从下列四家数据看来，民生银行最为贴合专注小微金融业务标签。换个角度看来，“微型企业”领域或仍为一片蓝海市场，等待银行深入开发。

表 3：部分银行小微企业客户口径、数量相差较大

	小微企业客户数（户）	截至时点
长沙银行	2351	1Q18
张家港行	20361	1H18，小微金融事业部口径
民生银行	4498200	2015
江苏银行	25822	1H18

资料来源：WIND，天风证券研究所

小微金融业务或成银行打造差异化竞争力的重要领域。随着我国经济、社会、人口结构等方面发展日渐成熟，国家级、省级大项目（基建类、地产类等）将逐渐减少，只盯着大企业、大项目的银行或将陷入没落。而蓬勃发展的中小微企业融资业务，在国家相关政策指引下，或成为银行业未来转型的重要方向之一。部分专注小微金融业务的银行已率先受益，先觉先行的银行也将加入此行列。

我们认为经营小微金融业务可从批量获客、风控、服务效率三个方面下功夫。第一是拥有批量获取小微企业客户的能力。小微企业单笔贷款金额小、周期短、利润薄，但其展业成

本相对固定，并不见得比一笔大企业贷款要低。因此，金融主体必须拥有批量获取小微企业客户的能力，才可可持续发展。

第二是风险控制能力。相较于大中型企业，部分小微企业产品单一、档次低、质量差，管理者素质参差不齐，对经济周期变化和风险的抵御不如大企业——这对小微企业信贷的风控提出了更高的要求。

第三是服务效率。小微企业融资“短、频、急、小”的特点，要求银行必须进一步改革和优化现有信贷业务流程，提高服务效率，降低管理成本。要在风险可控的前提下，尽量缩减不必要的信贷审批环节和过程——需要足够迅速。

5. 本周观点：继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘

继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘。19Q1 经济好于预期，开局良好，货币政策微调，流动性边际收紧，基本面更利好大行。大行年初至今基本没涨，有补涨需求，流动性收紧之下，性价比在提升。低估值且滞涨明显，经济企稳甚至复苏以及混业经营之大趋势打开估值大幅上行之空间，继续旗帜鲜明看银行股跑赢大盘。个股方面，继续主推零售银行龙头-平安招行以及拐点标的-兴业、南京、贵阳等，并提示工行、光大、江苏等之机会。

兴业银行：低估值的拐点标的。我们认为，兴业以同业为特色，前几年受强监管高市场利率影响较大，估值受压制明显。随着监管缓和，政策宽松，兴业将大幅受益，估值压制因素缓解。此外，兴业市场化程度高，具备长期竞争力；短期受益于市场利率低位，负债成本率有进一步下行空间；风控历来较严格，资产质量压力或不大。

南京银行：中短期来看，公司通过内生资本补充，可支持规模平稳增长，推动大零售战略转型和资产结构调整。资产质量问题亦不必过于担忧。长期来看，公司主要面临客户基础偏弱，核心负债压力较大的问题，仍需进一步观察大零售战略转型成果。但当前估值为 1.14 倍 PB(LF)，19 年股息率达 5.2%，给予“增持”评级。

贵阳银行：公司受益当地经济增长较快，规模维持在较快增长区间。且低负债成本优势亦可维持，息差处于相对高位，当前地方政府隐性债务整治等政策影响逐步消除，资产质量压力或不大。2018 年 ROE 达 18.88%。当前估值为 1.13 倍 PB(LF)，低估值安全边际较高。

平安银行：智能化零售转型龙头。中长期来看，零售业务规模与招行仍相聚深远，提升空间巨大。依托平安集团客户及流量入口，充分拥抱 Fintech 的大趋势，有望成长为智能化零售银行龙头。19 年来看，受益于较低的市场利率，缓解负债压力，1H19 净息差有望上行；由于过往数年信贷结构的大幅调整，资产质量有望明显改善，带来较大的业绩弹性。

6. 风险提示

经济下行导致银行资产质量恶化、中美贸易摩擦形势再度恶化。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com