



## ❖ 川财周观点

本周包商银行由于信用风险被银监会监管。截至 2018 年末,我国中小银行类金融机构合计约 1600 家左右,资产规模约占全市场总资产的 26%。中小银行自身抵抗风险的能力不强,日常流动性依赖发行高额同业存单和高价负债。随着包商银行信用风险的暴露,使得中小银行的负债端成本短期内可能会再次受到考验。大型银行对中小型银行的存单更加谨慎和监管合规的要求提升,可能一定程度上提升中小银银行的流动性紧张水平,导致部分中小银银行的信用风险加速暴露。去年,银监会出台银行股东规定只能“两参或一控”,导致部分民企金控平台要大范围的撤出其原有控股银行。包商银行是“明天系”曾经控股的 4 家中小型银行之一。在“明天系”被调查的几年期间,包商银行主要依赖同业资金维持流动性,截止目前,其同业存单利率水平仍高于市场平均 33bps 左右。我们预计,民营大股东退出,可能暴露出其中小银银行的资金链脆弱问题和信用风险问题,安邦系的成都农商行、海航系下的营口沿海银行等类似银行值得重点关注。展望未来,我们认为银行板块的整体业绩有望保持稳健,部分优质中小银行的差异化竞争优势值得关注。相关标的:宁波银行、江苏银行。

## ❖ 市场表现

本周上证综指下跌 1.02%,川财金融地产指数上涨 0.48%,本周板块内涨幅前三的股票是常熟银行、南京银行、紫金银行,涨幅分别为 5.77%、3.02%、2.58%,本周板块内跌幅前三的股票是张家港行、西安银行、吴江银行,跌幅分别为 6.70%、6.13%、5.59%。

## ❖ 行业要闻

5月24日,中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会联合发布公告,鉴于包商银行股份有限公司出现严重信用风险,依照《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国银行业监督管理法》和《中华人民共和国商业银行法》有关规定,中国银行保险监督管理委员会决定自 2019 年 5 月 24 日起对包商银行实行接管。(中国人民银行网站)

## ❖ 公司要闻

工商银行(601398):中国银行保险监督管理委员会已批准中国工商银行股份有限公司;全资子公司工银理财有限责任公司(简称工银理财)开业。工银理财注册资本为人民币 160 亿元。

❖ 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 | 行业公司部  
报告类别 | 行业周报  
所属行业 | 金融地产/金融  
报告时间 | 2019/5/26

## 👤 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.....	10

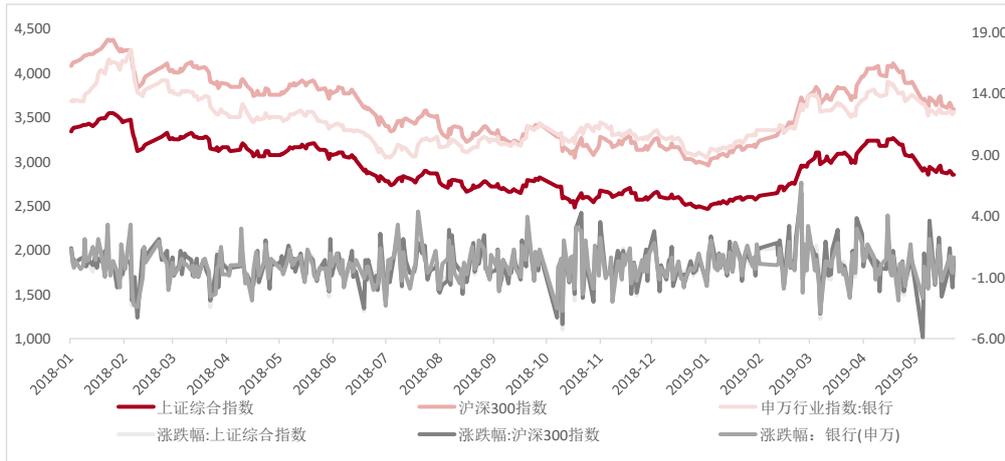
## 图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅.....	4
图 2:	本周板块内个股常熟银行领涨.....	4
图 3:	本周银行板块排名第 1.....	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

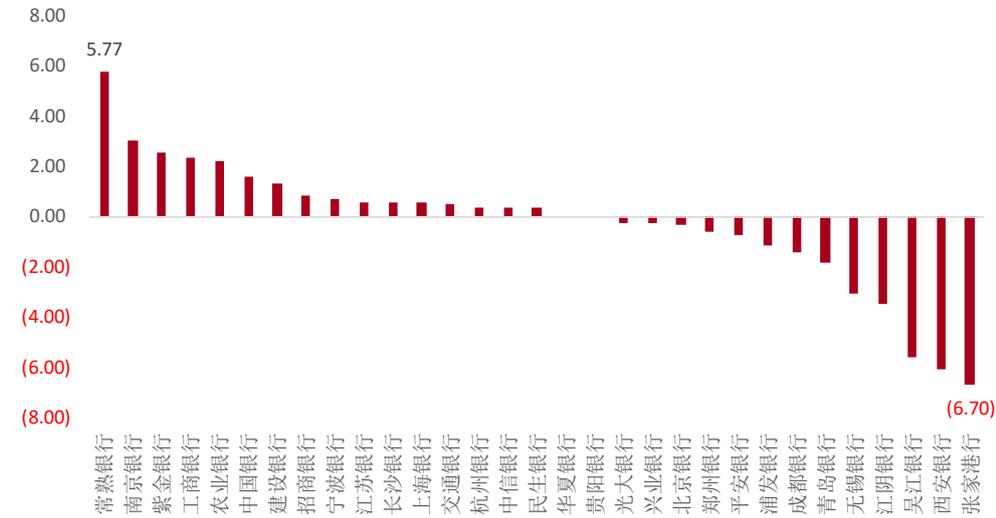
本周上证综指下跌 1.02%，川财金融地产指数上涨 0.48%，本周板块内涨幅前三的股票是常熟银行、南京银行、紫金银行，涨幅分别为 5.77%、3.02%、2.58%，本周板块内跌幅前三的股票是张家港行、西安银行、吴江银行，跌幅分别为 6.70%、6.13%、5.59%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



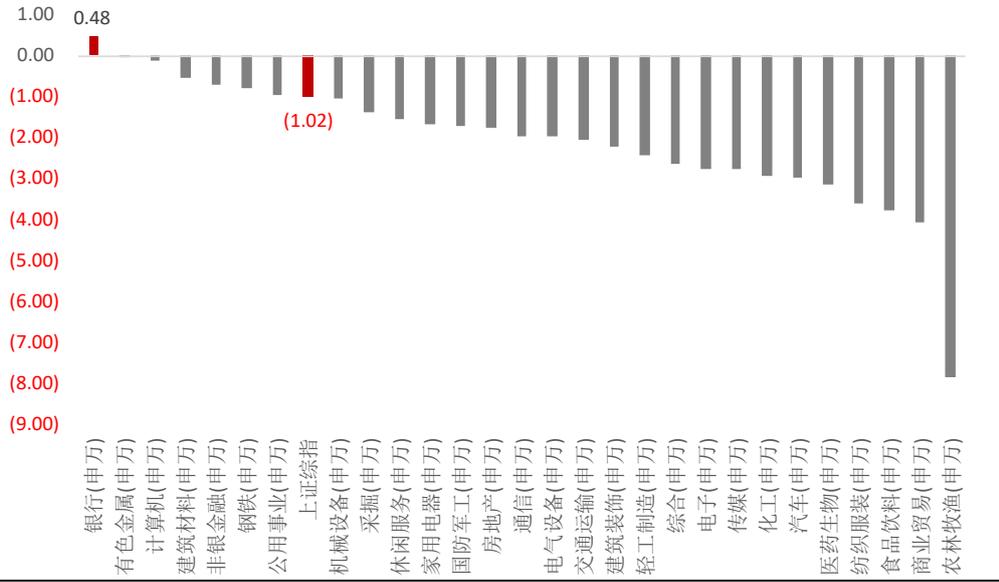
资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股常熟银行领涨



资料来源: Wind, 川财证券研究所

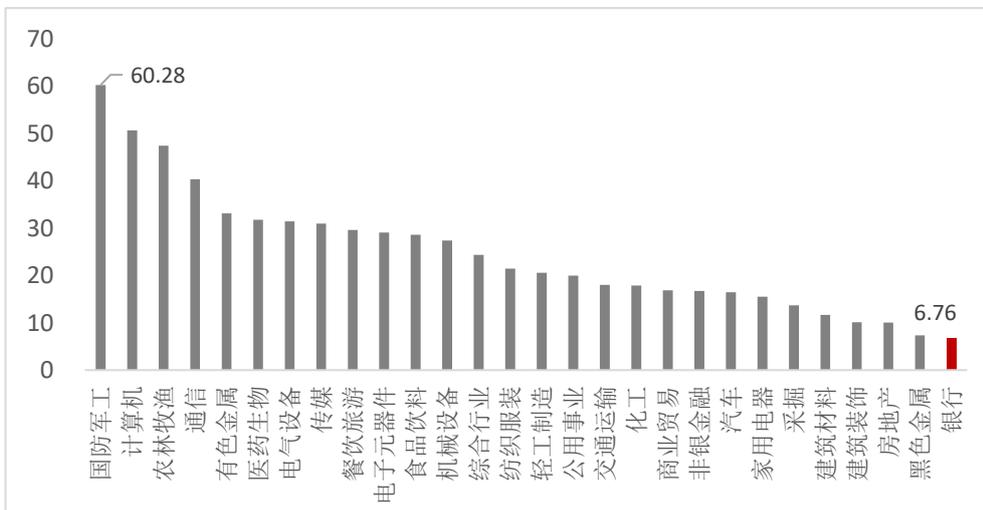
图 3：本周银行板块排名第 1



资料来源: Wind, 川财证券研究所

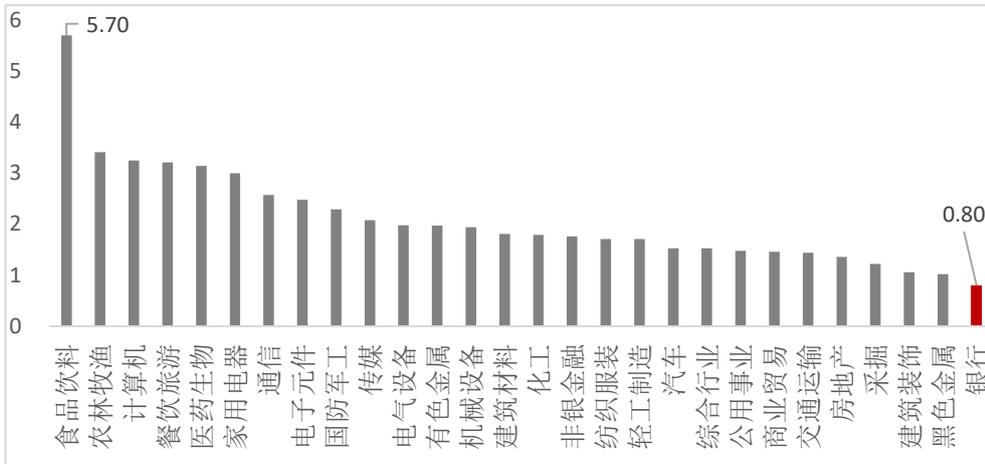
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 60.28。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 6.76 倍和 0.80 倍。具有相对较高的安全边际。

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

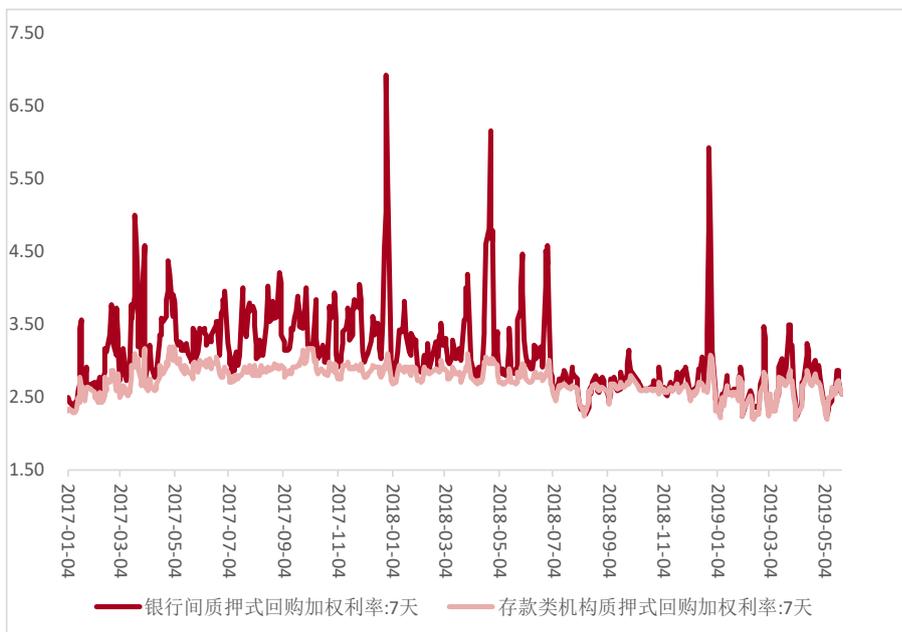


资料来源：Wind, 川财证券研究所

## 二、资金面及利率跟踪

本周，央行进行 1000 亿元逆回购操作，逆回购到期 0 亿，资金净投放 1000 亿。DR007 和 R007 中枢小幅回落，流动性基本保持中性。

图 6：DR007 与 R007 利率比较



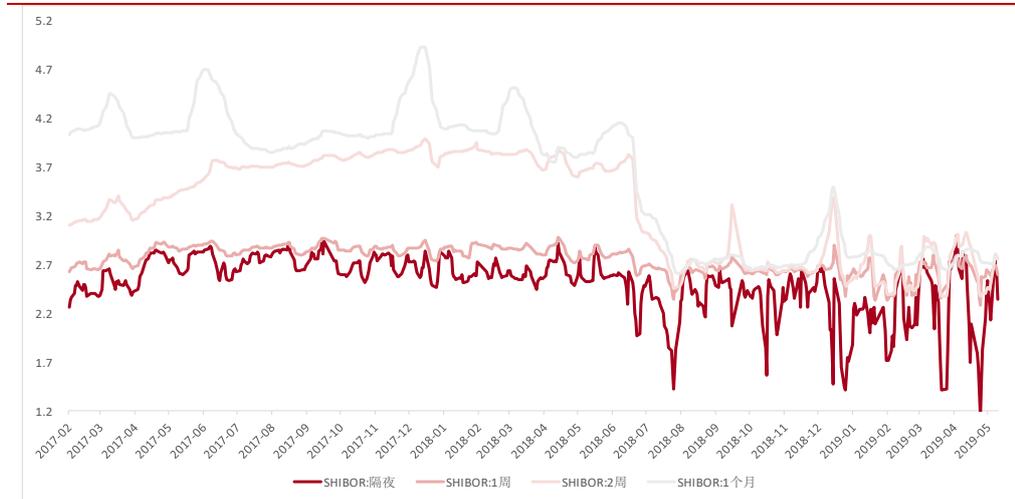
资料来源：Wind, 川财证券研究所

银行间利率波动加大，短期利率继续回落。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.34%，

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

较上周五相比下跌 24.25bps；7 天期拆借利率为 2.59%，较上周五相比下跌 8.6bps；1 个月期拆借利率为 2.78%，较上周五相比上涨 6.2bps。

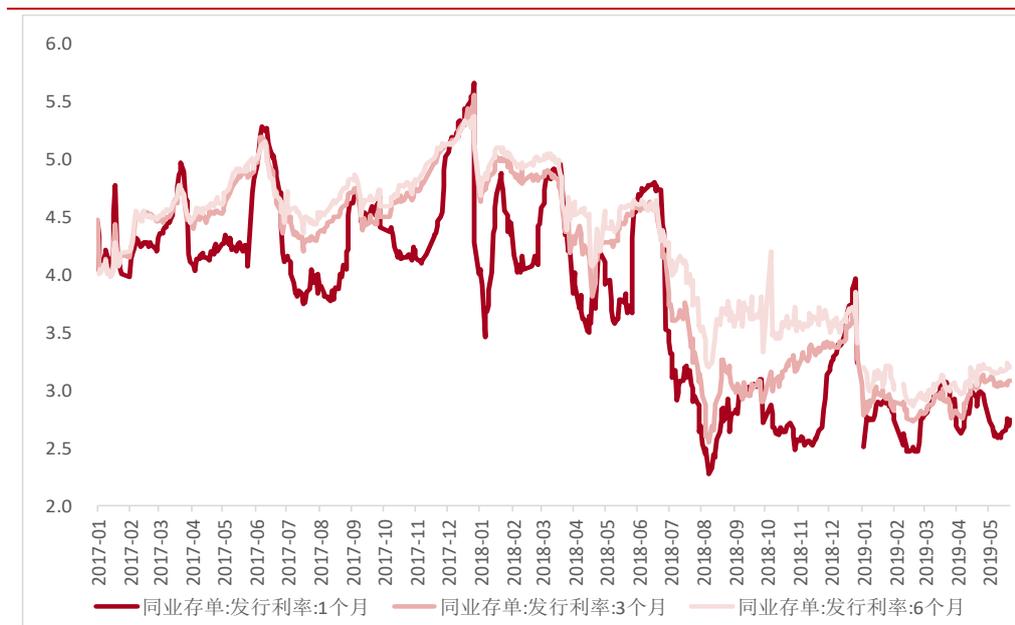
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

中小银行流动性边际收紧使得短期流动性略有上升。1 个月期发行利率为 2.73%，较上周五相比上涨 9.55bps；3 个月期发行利率为 3.07%，较上周五上涨 3.65bps，6 个月期发行利率为 3.19%，较上周五上涨 3.07bps。

图 8：2017 年以来同业存单发行利率

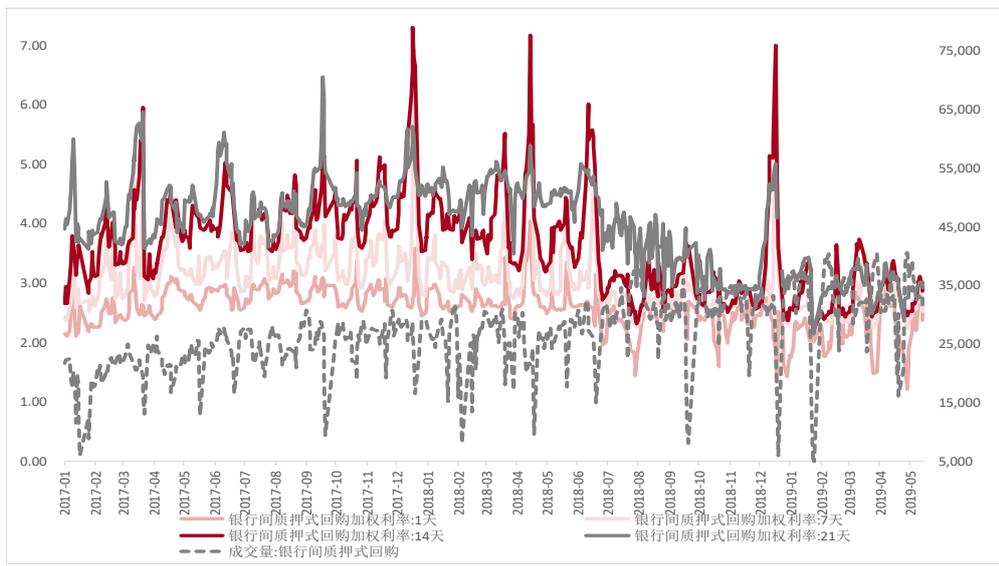


资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购的成交量共计 16.43 万亿元，日均成交量较上周下跌 8.81%。周五，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

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 2.38%、2.53%、2.87%和 2.92%，较上周五上涨 17.85bps、-3.06bps、13.97bps 和 4.57bps。

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	5月24日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会联合发布公告，鉴于包商银行股份有限公司出现严重信用风险，为保护存款人和其他客户合法权益，依照《中华人民共和国中国人民银行法》《中华人民共和国银行业监督管理法》和《中华人民共和国商业银行法》有关规定，中国银行保险监督管理委员会决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管，接管期限一年。（中国人民银行网站）
发改委	为坚决遏制假借PPP合作增加地方政府隐性债务风险，近期财政部发文，要求各地财政部门在6月底前，完成入库PPP项目纳入政府性债务监测平台情况梳理核实工作。对于增加地方政府隐性债务的PPP项目，将从PPP项目库中清退出库，并中止实施或转为其他合法合规方式继续实施，其中继续实施的项目要做好隐性债务化解工作。（一财网）

资料来源：中国人民银行网站等媒体，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
发改委	《中共中央关于建立国务院向全国人大常委会报告国有资产管理情况制度的意见》五年规划（2018—2022）发布，目标是经过 5 年努力，全面摸清国有资产家底，理清国有资产管理体制机制，建立健全国有资产管理情况报告和监督制度。（发改委网站）
天津市	天津市委书记李鸿忠约谈天津银行、天津农商行、渤海银行、滨海农商行、渤海证券公司、泰达国际集团、北方信托公司、天津信托公司等 8 家市管金融机构班子成员。会议指出，个别金融机构负责人党性观念缺失，目无组织，目无大局，目无法纪，失德失信，严重违反党的政治纪律和政治规矩，这是不良政治生态结下的恶果。（新浪网）
人民银行	2019 清华五道口全球金融论坛将于 5 月 25 日-5 月 26 日召开，根据论坛议程，央行党委书记、银保监会主席郭树清，央行副行长陈雨露，证监会副主席闫庆民将出席论坛并发表主旨演讲，外管局副局长陆磊将发布《2019 中国金融政策报告》。（人民银行网站）
商务部	商务部有关单位发布《中国对外贸易形势报告(2019 年春季)》认为，当前外贸发展面临的环境更加复杂、不确定性更强、风险挑战更多。世界经济增长放缓，贸易保护主义持续升温。国内经济下行压力犹存，一些结构性问题亟待解决。同时，中国经济长期向好的基本面没有改变，外贸内生动力不断增强，高质量发展的基础持续巩固。随着支持外贸稳规模、提质量、转动力各项举措不断落地，政策效应将会持续显现。（商务部网站）
上海票据交易所	上海票据交易所公告，经中国人民银行同意，上海票据交易所定于 2019 年 5 月 27 日投产上线贴现通业务。票据经纪机构试点范围为中国工商银行、招商银行、浦发银行、浙商银行、江苏银行；贴现机构为在交易系统具有“贴现”权限的机构。（上海票据交易所网站）

资料来源：中证网、和讯网等媒体，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
建设银行(601939)	根据中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会（以下简称“中国银保监会”）依法联合对包商银行股份有限公司（以下简称“包商银行”）实施接管的公告，中国银保监会决定自 2019 年 5 月 24 日起对包商银行实行接管，并成立包商银行接管组。中国建设银行股份有限公司（以下简称“本行”）接受接管组委托，托管包商银行业务。
宁波银行(002142)	宁波银行股份有限公司（以下简称“本公司”）近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字〔2019〕第 74 号），本公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 200 亿元人民币的金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。
工商银行(601398)	中国银行保险监督管理委员会已批准中国工商银行股份有限公司（简称本行）全资子公司工银理财有限责任公司（简称工银理财）开业。工银理财注册资本为人民币 160 亿元，注册地为北京，主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。
杭州银行(600926)	经杭州银行股份有限公司（以下简称“公司”）2019 年第一次临时股东大会审议批准，公司拟发行不超过人民币 100 亿元（含 100 亿元）的二级资本债券。

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