



❖ 川财周观点

中美贸易摩擦继续发酵，除部分战略行业外，所有 A 股行业周收益为负。中美贸易摩擦难以在短期内走向缓和，但是边际影响正在逐步消退。下周，多项经济数据公布，7 月的经济数据如果能维持稳健，则市场惶恐情绪将逐步褪去，市场对基本面的理性预期，将有助于银行估值的修复。如果经济数据不及预期，市场预期逆周期调控力度将显著加强，货币政策有望边际宽松，银行的贷款规模增幅可能超过预期，同样利好银行修复估值。长期来看，全球流动性在下半年预计转为实质宽松，中国货币政策有望进入降息轨道，叠加利率市场化推进影响，预计贷款利率存在下行趋势，压制板块利润。但央行的防范风险和逆周期调控手段，使得板块整体资产质量可控。同时，从已公布的银行半年报显示，整个银行板块整体资产质量平稳，流动性和信用环境好于预期利好股份行修复行情。展望下半年，我们认为银行板块的资产质量可能小幅回落，逆周期调控力度的增强，使得存贷款利差存在下滑趋势，建议关注有规模优势和较强资产管理能力的大行。相关标的：工商银行、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指下跌 3.25%，川财金融地产指数下跌 3.26%。本周板块只有平安银行周收益为正，涨幅为 5.68%，本周板块内跌幅前三的股票是贵阳银行、青岛银行、紫金银行，跌幅分别为 6.69%、5.83%、5.73%。

❖ 行业要闻

国际货币基金组织（IMF）执董会结束了与中国 2019 年第四条款磋商。IMF 认为，中国经济面临的风险因素在于内外两部分：外部环境的不确定性等干扰因素，国内风险包括金融机构特别是中小银行资产质量下降等。鉴于计划实施的政策刺激将部分抵消中国经济发展中外部因素的负面影响，预计 2019 年经济增速为 6.2%，总体通胀预计将保持在 2.5% 左右。IMF 表示，中国仍处于生产率趋同进程的早期阶段，因此，预计中期内仍将保持强劲增长。（第一财经）

❖ 公司要闻

农业银行（601288）：农业银行已收到《中国银保监会关于农业银行发行无固定期限资本债券的批复》（银保监复〔2019〕689 号）和《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字〔2019〕第 135 号），同意本行在全国银行间债券市场公开发行不超过 1200 亿元人民币无固定期限资本债券。

❖ 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 | 2019/8/11

👤 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

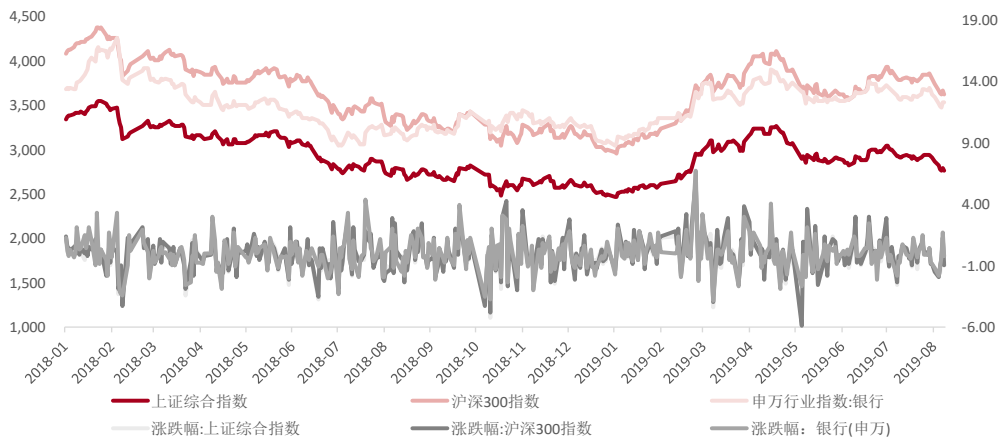
图表目录

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

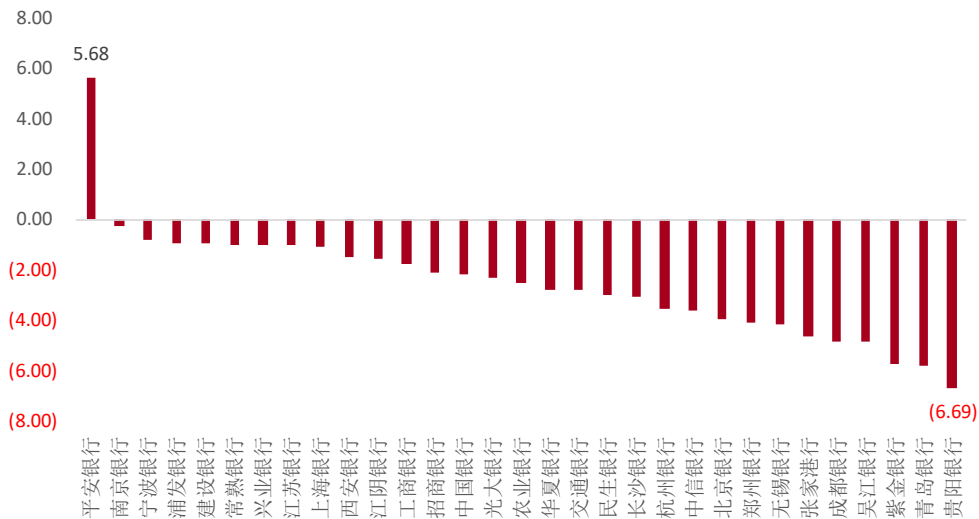
本周上证综指下跌 3.25%，川财金融地产指数下跌 3.26%。本周板块只有平安银行周收益为正，涨幅为 5.68%，本周板块内跌幅前三的股票是贵阳银行、青岛银行、紫金银行，跌幅分别为 6.69%、5.83%、5.73%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



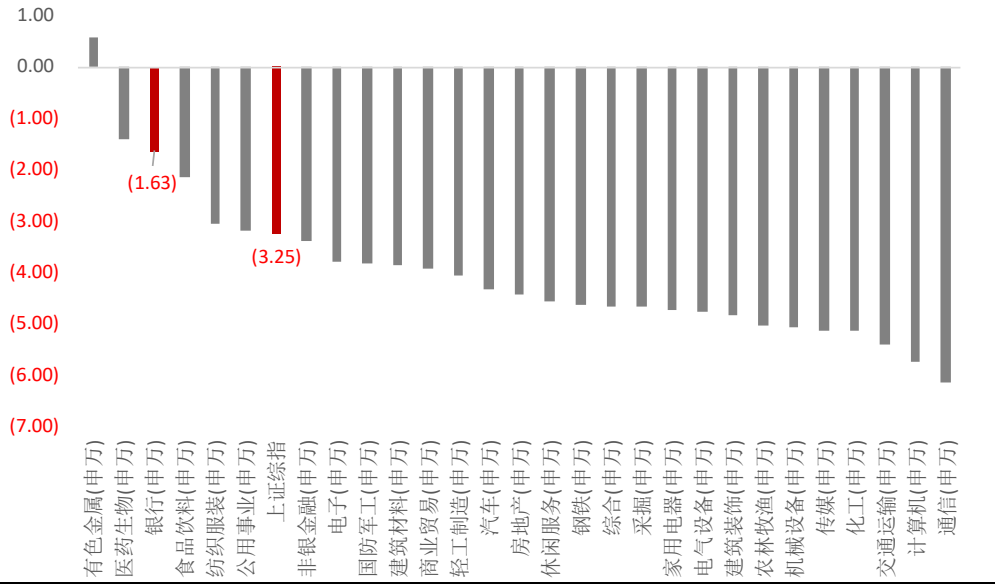
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股平安银行涨幅居前



资料来源：Wind, 川财证券研究所

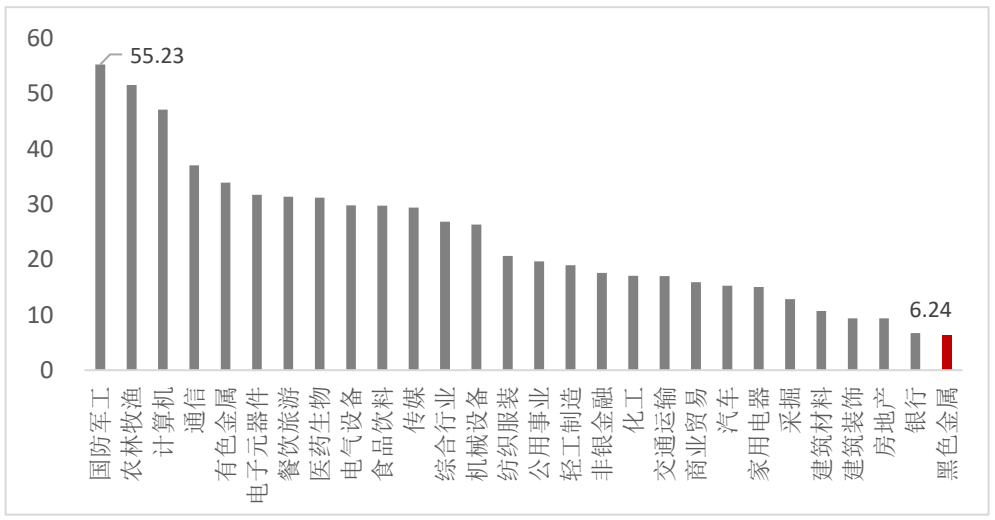
图 3：本周银行板块排名第 3



资料来源: Wind, 川财证券研究所

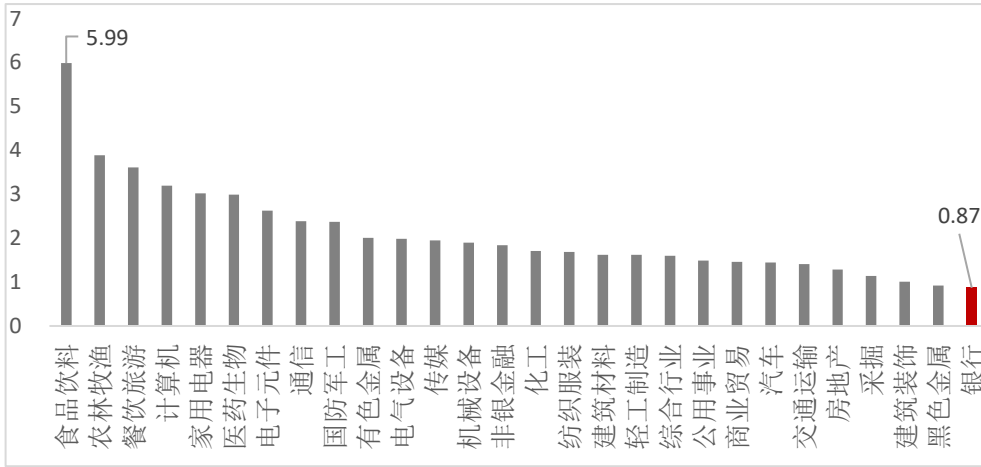
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 55.23。银行板块的静态市盈率和市净率均处于行业较低水平，仅为 6.24 倍和 0.87 倍。具有相对较高的安全边际。

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

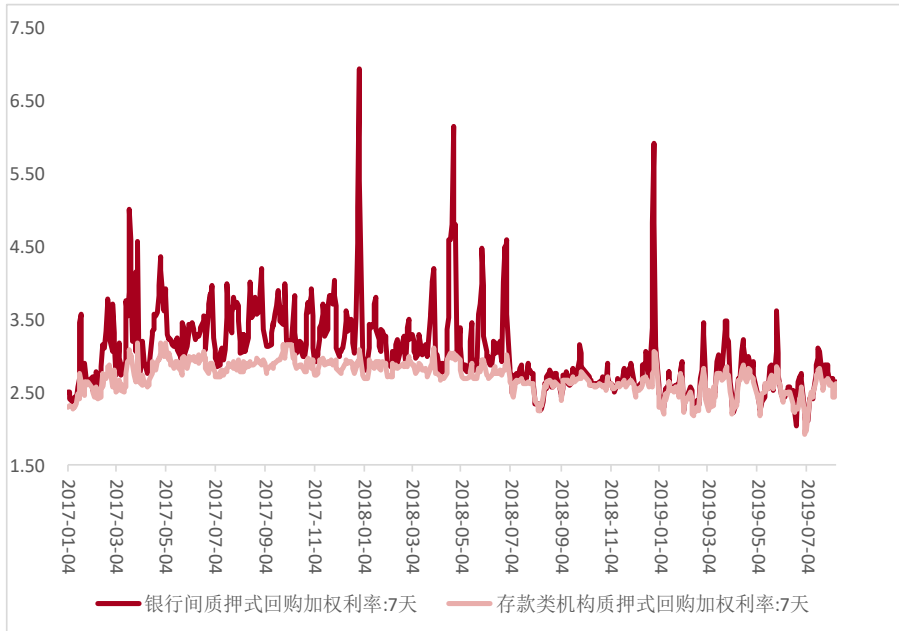


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行没有进行任何逆回购操作，也没有任何逆回购到期，只有 50 亿央票到期。DR007 和 R0007 中枢上升，流动性保持平稳。

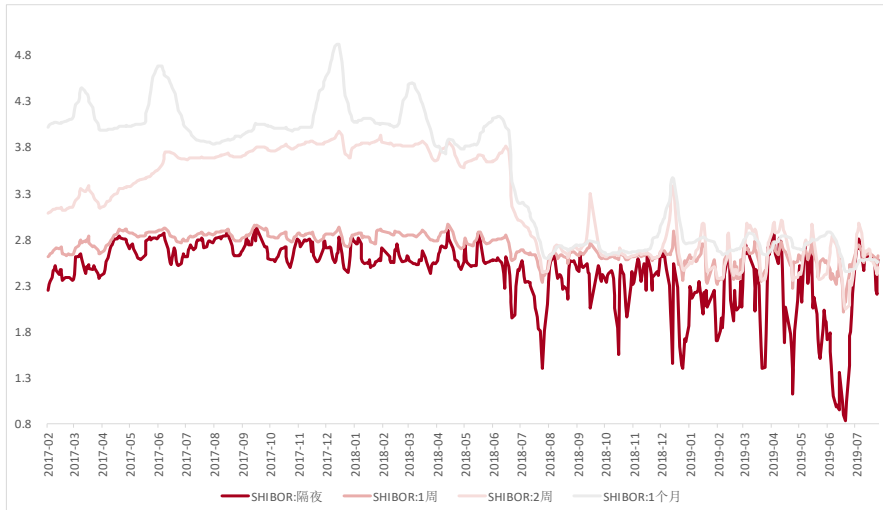
图 6：DR007 与 R007 利率比较



资料来源：Wind, 川财证券研究所

银行间利率维持平稳，利差倒挂略有缓解。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.60%，较上周五相比上涨 5.2bps；7 天期拆借利率为 2.64%，较上周五相比上涨 2.5bps；1 个月期拆借利率为 2.57%，较上周五相比下跌 2.3bps。

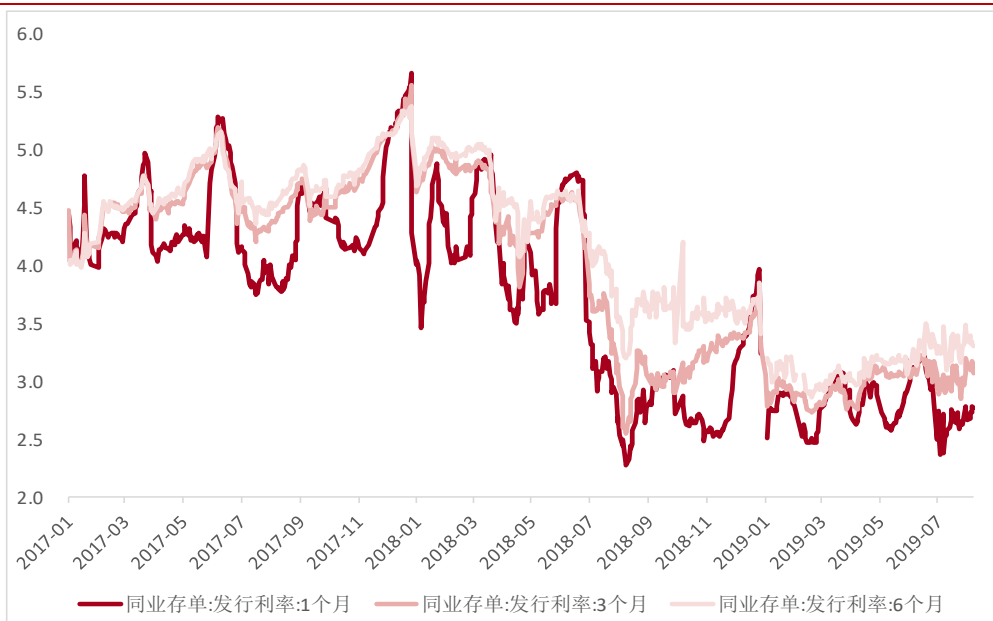
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

中小银行流动性分层略有缓解，同业存单利率基本平稳。1 个月期发行利率为 2.77%，较上周五相比上涨 10.63bps；3 个月期发行利率为 3.07%，较上周五下跌 7.98bps，6 个月期发行利率为 3.30%，较上周五下跌 3.88bps。

图 8：2017 年以来同业存单发行利率

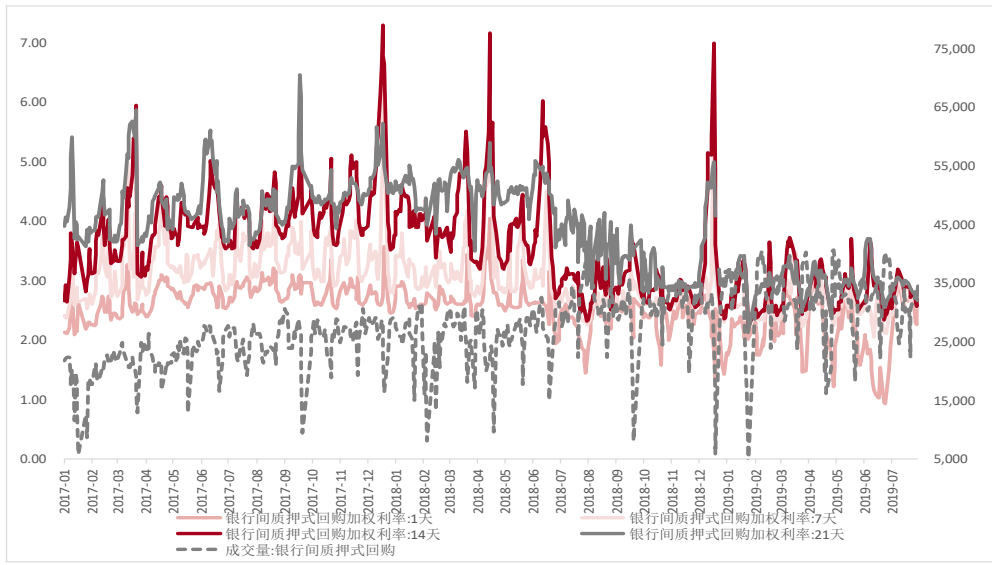


资料来源：Wind, 川财证券研究所

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

本周银行间质押式回购的成交量共计 16.31 万亿元，日均成交量较上周上涨 11.97%。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 2.65%、2.65%、2.69% 和 2.91%，较上周五上涨-2.04bps、-3.42bps、-7.8bps 和 7.57bps。

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
银保监会	银保监会：银行业集中度持续优化并处于合理水平，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行、交通银行五家大型银行资产占银行业比例 37%，多元化银行业服务体系初步形成。（银保监会网站）
人民银行	央行市场司司长邹澜：要通过贷款利率两轨并一轨，打破贷款利率隐性下限，推动更多金融资源转向小微企业和贷款实际利率下行。（中证网）
人民银行	受单边主义和贸易保护主义措施及对中国加征关税预期等影响，今日人民币对美元汇率有所贬值，突破了 7 元，但人民币对一篮子货币继续保持稳定和强势，这是市场供求和国际汇市波动的反映；“7”更像水库的水位，丰水期的时候高一些，到了枯水期的时候又会降下来，有涨有落，都是正常。（人民银行网站）

资料来源：银保监会网站、中证网等媒体，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

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
人民银行	央行发布声明表示，美国财政部将中国列为“汇率操纵国”，中方对此深表遗憾。中国实施的是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，在机制上人民币汇率就是由市场供求决定的，不存在“汇率操纵”的问题。美方不顾事实，无理给中国贴上“汇率操纵国”的标签，是损人又害己的行为，中方对此坚决反对。这不仅会严重破坏国际金融秩序，引发金融市场动荡，还将大大阻碍国际贸易和全球经济复苏，最终会自食其果。（中证网）
人民银行	为完善香港人民币债券收益率曲线，14 日将在香港发行两期人民币央行票据，总发行量为 300 亿元，其中 3 个月期央行票据 200 亿元，1 年期央行票据 100 亿元。（人民银行网站）
银行业协会	银行业协会印发《商业银行福费廷业务指引》，福费廷业务包括一级市场、二级市场买入及转卖业务，要求银行建立健全业务管理规章制度，运用 SWIFT 或其他各方认可的渠道传递信息，合法合规开展相关业务合作。（中证网）
外管局	中国 7 月外汇储备 31036.97 亿美元，比上月减少 155.37 亿美元，结束连续两个月增长。中国 7 月末黄金储备报 6226 万盎司（约 1936.50 吨），6 月末为 6194 万盎司（约 1926.55 吨），此为央行连续第 8 个月增持黄金储备。（外管局网站）
商务部	2017 年至 2019 年一季度，银保监会系统严厉查处违法违规行为，共作出行政处罚决定 11735 份，罚没总计 59.41 亿元，罚没金额超过之前 10 年总和。银保监会将进一步加大执行力度，切实完善行政处罚执行机制，压紧压实机构主体责任，着力强化联合惩戒力度，有效保证行政处罚决定的贯彻执行。（新华网）
进出口	国际货币基金组织（IMF）执董会结束了与中国 2019 年第四条磋商。IMF 认为，中国经济面临的风险因素在于内外两部分：外部环境的不确定性等干扰因素，国内风险包括金融机构特别是中小银行资产质量下降等。鉴于计划实施的政策刺激将部分抵消中国经济发展中外部因素的负面影响，预计 2019 年经济增速为 6.2%，总体通胀预计将保持在 2.5% 左右。IMF 表示，中国仍处于生产率趋同进程的早期阶段，因此，预计中期内仍将保持强劲增长。（第一财经）

资料来源：中证网、第一财经等媒体，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

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)	农业银行已收到《中国银保监会关于农业银行发行无固定期限资本债券的批复》(银保监复〔2019〕689号)和《中国人民银行准予行政许可决定书》(银市场许准予字〔2019〕第135号),同意本行在全国银行间债券市场公开发行不超过1200亿元人民币无固定期限资本债券。
宁波银行(002142)	经中国人民银行和宁波银保监局核准,宁波银行股份有限公司(以下简称“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(以下简称“本次债券”)。
平安银行(000001)	2019年上半年,本行实现营业收入678.29亿元,同比增长18.5%;其中,利息净收入436.39亿元,同比增长16.6%;非利息净收入241.90亿元,同比增长22.1%。减值损失前营业利润472.41亿元,同比增长19.0%;净利润154.03亿元,同比增长15.2%;2019年上半年净利差、净息差分别为2.54%、2.62%,同比分别提升48个基点、36个基点;非利息净收入占比35.7%,同比上升1.1个百分点,盈利能力保持稳定。2019年6月末,本行资产总额35,907.66亿元,较上年末增长5.0%;吸收存款余额23,431.79亿元,较上年末增长10.1%;发放贷款和垫款总额(含贴现)20,818.96亿元,较上年末增长4.2%,其中个人贷款(含信用卡)占比58.8%,较上年末提升1.0个百分点。
贵阳银行(601997)	近日,公司收到《贵州银保监局关于贵阳银行股份有限公司变更注册资本的批复》(贵银保监复〔2019〕314号),贵州银保监局同意公司将注册资本由人民币2,298,591,900元增加至人民币3,218,028,660元,并要求公司按规定完成法定变更手续。

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。

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