

# 银行业周报：降准带来宽松预期，信贷释放空间进一步打开



## 核心观点

- **要闻回顾&下周关注——上周重要新闻：**9月16日起，央行将全面下调金融机构存款准备金率 50bps，此次下调不包括财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司。同时，对部分城市商业银行也将定向下调存款准备金率 100bps，分两次实施到位。此次降准将释放长期资金约 9000 亿元，其中定向降准释放资金约 1000 亿元。此举扩大了银行信贷释放空间，信用市场流动性进一步宽松，银行对民营、小微信贷支持力度加强。2019 年前 7 个月我国银行业发展稳定，风险抵补能力增强，资本充足率提升。**重要公司公告：**中国银行发行 270 亿人民币境内优先股；农业银行发行 350 亿无固定期限资本债券，前 5 年票面利率为 4.20%。**下周关注：**周一，日本公布二季度 GDP；周二，中国公布 8 月消费者物价指数；周四，欧元区 9 月央行利率决议公布。
- **行情与估值回顾——上周银行板块整体表现尚可。**1) 最近一周申万银行指数上涨 4.10%，同期沪深 300 指数上涨 3.92%。银行板块表现在 28 个申万一级行业中排名第 18；2) 细分板块中，国有行涨幅最小，指数上涨 2.72%，股份制指数涨幅居中，指数上涨 4.42%，城商行指数涨幅最大，上涨 5.44%；3) 个股方面，涨幅前三为西安银行（17.89%）、紫金银行（10.66%）、宁波银行（9.50%），涨幅较低的为工商银行（1.85%）、常熟银行（2.14%）、成都银行（2.32%）。**银行股估值仍偏低。**上周末银行板块整体 PB 为 0.85 倍，沪深 300 成分股为 1.50 倍，从长期走势的偏离程度来看，银行板块估值较沪深 300 成分股处于低估状态。涨幅前三的西安银行、紫金银行、宁波银行的 PB 分别为 1.54 倍、1.94 倍、1.81 倍。涨幅较低的工商银行、常熟银行、成都银行的 PB 分别为 0.85 倍、1.33 倍、0.93 倍。
- **利率与汇率——上周货币市场略有宽松，信用市场流动性维持稳定。**银行间市场 7 天回购利率下降 17bps 至 6.92%，货币市场流动性略有宽松；周末长三角及中西部票据直贴利率较上上周无变化，企业短期融资成本维持稳定。9 月 9 日央行展开 1200 亿元逆回购操作，对冲 MLF 到期量，中标利率维持不变，仍为 2.55%。**上周人民币较美元升值。**上周末美元兑人民币(CFETS)收于 7.1243 点，较前一周未变化-0.0209 点；美元兑离岸人民币收于 7.1063 点，较前一周未变化-0.0555。在岸-离岸人民币价差变化 346 点至 180 点。

## 投资建议与投资标的

- 当前国内经济仍有下行压力，经过 LPR 和降准实施，国内降息预期不断增强，预计流动性也将偏于宽松，银行贷款端的定价能力将有所分化。资产投放区域较为集中的中小银行，其未来资产收益及资产质量将更依赖于区域经济表现。区域经济状况较好、具有客户资源优势且风控较为完善的中小行将受益于降准带来的资产流动性提升。零售业务资产质量较佳，抵御经济下行风险的能力较强。建议关注资产端定价能力强，且负债端具有成本优势的银行。个股方面，建议关注招商银行(600036, 增持)、工商银行(601398, 未评级)、建设银行(601939, 未评级)、常熟银行(601128, 未评级)。

## 风险提示

- 经济下行压力加大，降息挤压净息差，贸易战态势恶化。

行业评级

**看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区

中国

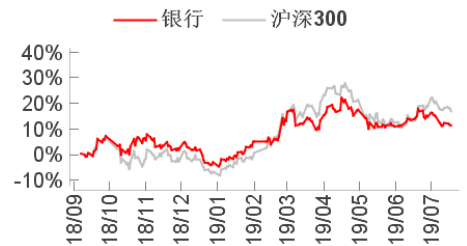
行业

银行业

报告发布日期

2019 年 09 月 09 日

## 行业表现



资料来源: WIND、东方证券研究所

证券分析师

唐子佩

021-63325888\*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号: S0860514060001

联系人

张静娴

021-63325888-4311

zhangjingxian@orientsec.com.cn

## 相关报告

- 银行业周报: 板块业绩稳健, 不良整体改善: 2019-09-02
- 银行业周报: 板块业绩确定性仍佳, 信用市场利率有所下行: 2019-08-26
- 银行业周报: LPR 促进企业融资成本降低, 二季度银行业经营整体平稳: 2019-08-18

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

## 目 录

1. 要闻回顾与下周关注 .....	4
1.1. 重要新闻回顾 .....	4
1.2. 重要公司公告 .....	4
1.3. 下周关注 .....	5
2. 行情、估值与大宗交易回顾 .....	5
2.1. 行情走势 .....	5
2.2. 估值变动 .....	7
2.3. 大宗交易 .....	8
3. 利率与汇率走势回顾 .....	8
3.1. 利率走势 .....	8
3.2. 汇率走势 .....	8
4. 投资建议：关注区域经济优势、贷款定价能力强的低估银行 .....	9
5. 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 申万银行指数与沪深 300 最近一年走势 (首日标准化为 1) .....	5
图 2: 最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势 .....	5
图 3: 各行业板块上周涨跌幅情况 (按申万一级行业划分) .....	6
图 4: 2015 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况 .....	7
图 5: 最近一年银行间市场 7 天回购利率走势 .....	8
图 6: 票据直贴利率 (%) .....	8
图 7: 最近一年美元兑人民币汇率走势及在岸/离岸人民币价差 .....	9
表 1: 下周关注事件提醒 .....	5
表 2: 银行板块个股行情表现 (按上周涨跌幅排序) .....	6
表 3: 上周银行板块大宗交易情况 .....	8

## 1. 要闻回顾与下周关注

### 1.1. 重要新闻回顾

- **央行决定于 2019 年 9 月 16 日下调金融机构存款准备金率；来源：央行；时间：2019/9/6**

【主要内容】9 月 16 日起，央行将全面下调金融机构存款准备金率 50bps，此次下调不包括财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司。同时，对部分城市商业银行也将定向下调存款准备金率 100bps，分两次实施到位。此次降准将释放长期资金约 9000 亿元，其中定向降准释放资金约 1000 亿元。

【简评】此举增加了金融机构支持实体经济的资金来源，同时持续推进了对中小银行实行较低存款准备金率的政策，继而加大了城市商业银行对小微、民营企业的支持力度。央行立足于稳健的货币政策，通过定向调控、把握逆周期力度，保障市场流动性合理充裕。

- **银保监会联合农业农村部印发《关于支持做好稳定生猪生产保障市场供应有关工作的通知》；来源：银保监会；时间：2019/9/6**

【主要内容】银保监会与农业农村部联合发布《关于支持做好稳定生猪生产保障市场供应有关工作的通知》，通知指出，要实现银企农良好互助，进一步完善金融创新产品服务模式，加大对生猪产业的信贷支持力度。同时拓宽生猪产业的抵质押品范围，强化生猪保险政策，以扩大生猪价格保险试点为导向，全面保障生猪产业政策协调及风险抵补。

【简评】此通知旨在鼓励金融机构深化创新产品和完善金融服务模式，进一步落实生猪活体抵押贷款试点工作，以银行业金融机构信贷、保险和融资服务为根本点，通过加强生猪产业的银企互助，促进非洲猪瘟后生猪产业融资需求释放，减小非洲猪瘟影响。

- **银行业保险业继续保持稳健运行良好态势；来源：银保监会；时间：2019/9/2**

【主要内容】银保监会发布，今年前 7 个月用于实体经济的人民币贷款增加 10.8 万亿元，同比多增 7798 亿元。商业银行流动性比例、流动性覆盖率、净稳定资金比例分别达到 55.8%、140.2%、122.1%。商业银行拨备覆盖率 188.1%，较上年同期上升 10.3 bps。与此同时，商业银行今年以来共发行无固定期限债券和二级资本债超过 7000 亿元，资本充足率达到 14.12%，较上年同期上升 58bps。保险公司综合偿付能力充足率 245.3%，核心偿付能力充足率 233.4%。

【简评】我国银行业和保险业整体发展稳定，风险控制能力尚可，可有效支持实体经济，其中银行业不良贷款率保持稳定，拨备覆盖率有所上升，风险防范能力加强。银行业资本补充力度加大，资本充足率上升，为有效支持信贷投放做出充分准备。

### 1.2. 重要公司公告

- **中国银行完成 2019 年第二期 270 亿人民币境内优先股簿记发行——时间：2019/9/5**

【主要内容】截止 2019 年 9 月 5 日，中国银行已完成 2019 年第二期 270 亿元人民币境内优先股簿记发行，本期优先股票面股息率为 4.35%，信用等级为 AA+。今年以来，中国银行已累计发行 1000 亿元境内优先股，实现境内市场年度最大规模优先股发行纪录。

● **农业银行在全国银行间债券市场发行 350 亿无固定期限资本债券——时间：2019/9/5**

【主要内容】经央行和银保监会核准，农业银行在全国银行间债券市场发行 2019 年第二期无固定期限资本债券。截止 2019 年 9 月 5 日，本期债券发行完毕，发行规模为人民币 350 亿元，前 5 年票面利率为 4.20%，每 5 年调整一次，在第 5 年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。

### 1.3. 下周关注

表 1：下周关注事件提醒

周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
2019/9/9	2019/9/10	2019/9/11	2019/9/12	2019/9/13	2019/9/14	2019/9/15
1) 日本第二季度实际 GDP 年率终值, 2) 英国央行行长货币政策委员会委员弗利葛发表讲话	1) 中国 8 月消费者物价指数年率, 2) 英央行行长卡尼将在外交关系协会讲话		欧元区 9 月央行利率决议	1) 欧盟经济和财政事务部长级非正式会议, 2) 中秋节假期 中国休市一天		

数据来源：公开资料整理，东方证券研究所

## 2. 行情、估值与大宗交易回顾

### 2.1. 行情走势

上周银行板块整体表现尚可。1) 最近一周申万银行指数上涨 4.10%，同期沪深 300 指数上涨 3.92%。银行板块表现在 28 个申万一级行业中排名第 18；2) 细分板块中，国有行涨幅最小，指数上涨 2.72%，股份行指数涨幅居中，指数上涨 4.42%，城商行指数涨幅最大，上涨 5.44%；3) 个股方面，涨幅前三为西安银行（17.89%）、紫金银行（10.66%）、宁波银行（9.50%），涨幅较低的为工商银行（1.85%）、常熟银行（2.14%）、成都银行（2.32%）。

图 1：申万银行指数与沪深 300 最近一年走势（首日标准化为 1）

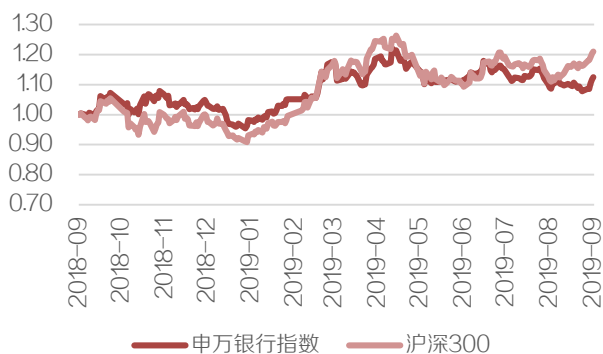
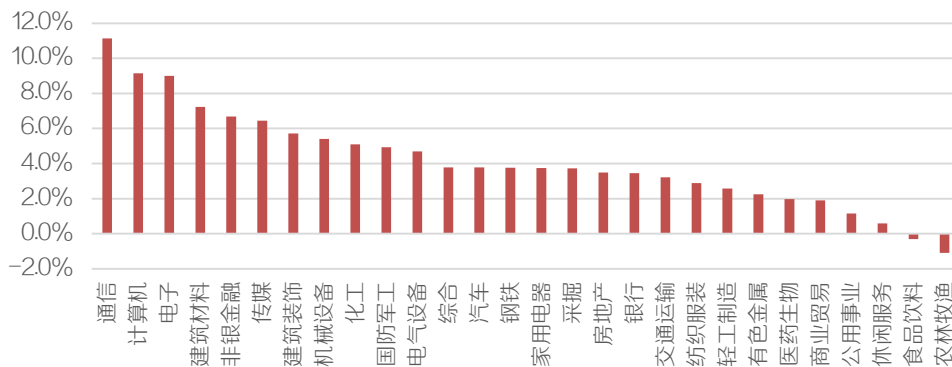


图 2：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势



数据来源：wind，东方证券研究所

数据来源：wind，东方证券研究所

**图 3：各行业板块上周涨跌幅情况（按申万一级行业划分）**


数据来源：wind，东方证券研究所

**表 2：银行板块个股行情表现（按上周涨跌幅排序）**

	最近一周	年初至今	最近一月	最近三月	最近一年
西安银行	17.89%	18.56%	16.15%	0.39%	18.56%
紫金银行	10.66%	53.74%	5.87%	0.88%	53.74%
宁波银行	9.50%	53.32%	8.82%	12.73%	52.01%
青岛银行	7.37%	-3.00%	3.55%	-0.86%	-3.00%
青农商行	5.99%	17.21%	8.44%	-13.80%	17.21%
光大银行	5.87%	11.74%	4.75%	5.47%	11.74%
长沙银行	5.85%	9.35%	5.36%	1.16%	-19.06%
招商银行	5.78%	46.25%	1.93%	8.56%	33.10%
张家港行	5.59%	8.75%	4.04%	2.43%	2.25%
苏农银行	5.46%	-1.05%	3.24%	0.43%	-3.11%
南京银行	5.35%	33.99%	3.76%	4.92%	19.23%
郑州银行	5.07%	0.94%	3.54%	-0.44%	-22.58%
平安银行	4.81%	59.55%	10.94%	25.03%	48.92%
兴业银行	4.60%	24.94%	-2.12%	4.81%	24.86%
民生银行	4.29%	12.02%	3.93%	3.70%	6.98%
杭州银行	4.22%	16.95%	1.94%	5.67%	11.24%
浦发银行	4.10%	22.99%	4.00%	5.64%	19.10%
北京银行	4.02%	2.00%	0.00%	-1.85%	-0.14%
贵阳银行	3.87%	16.06%	3.25%	-2.32%	5.05%
无锡银行	3.61%	7.53%	-0.18%	-1.62%	-0.80%
华夏银行	3.31%	3.80%	2.32%	1.73%	1.06%
中信银行	3.22%	10.13%	1.41%	2.60%	2.25%

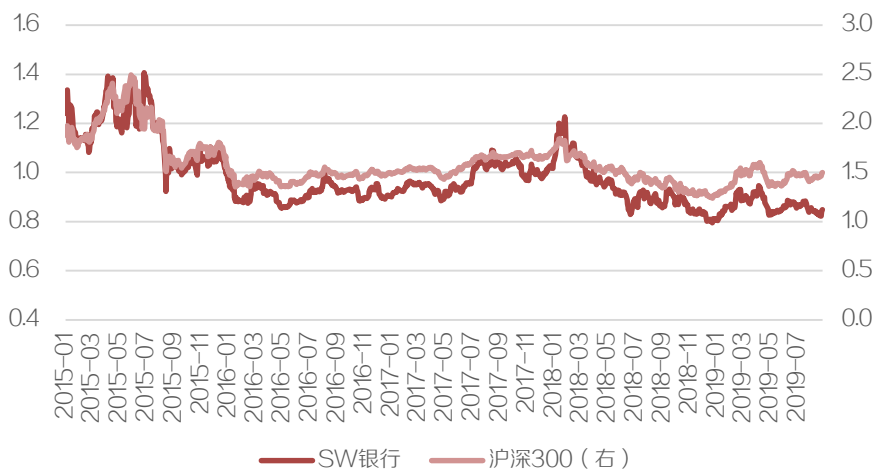
江阴银行	3.20%	7.35%	0.67%	-2.38%	-0.49%
江苏银行	3.15%	20.95%	0.58%	0.15%	14.25%
上海银行	3.03%	10.89%	2.45%	8.75%	6.24%
农业银行	2.95%	1.46%	-0.29%	-3.12%	1.46%
中国银行	2.83%	5.45%	1.40%	-2.42%	7.84%
交通银行	2.77%	1.16%	0.00%	-3.51%	4.97%
建设银行	2.45%	16.50%	0.14%	3.64%	10.59%
成都银行	2.32%	8.29%	3.33%	3.29%	0.32%
常熟银行	2.14%	27.32%	-3.79%	7.63%	32.05%
工商银行	1.85%	8.94%	0.73%	0.05%	7.72%

数据来源：wind，东方证券研究所

## 2.2. 估值变动

**银行股估值仍偏低。**上周末银行板块整体 PB 为 0.85 倍，沪深 300 成分股为 1.50 倍，从长期走势的偏离程度来看，银行板块估值较沪深 300 成分股处于低估状态。涨幅前三的西安银行、紫金银行、宁波银行的 PB 分别为 1.54 倍、1.94 倍、1.81 倍。涨幅较低的工商银行、常熟银行、成都银行的 PB 分别为 0.85 倍、1.33 倍、0.93 倍。

图 4：2015 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况



注：PB 为 MRQ，整体法，剔除负值

数据来源：wind，东方证券研究所

## 2.3. 大宗交易

上周共发生大宗交易 4 笔。具体成交额及折价率情况见下表：

表 3：上周银行板块大宗交易情况

交易时间	公司	成交价	成交量/万股	成交量/流通股 本	较当日收盘价折价率
2019/9/6	招商银行	35.89	16.70	0.00%	0.00%
2019/9/6	招商银行	35.89	14.30	0.00%	0.00%
2019/9/5	工商银行	5.50	859.99	0.04%	0.00%
2019/9/5	贵阳银行	8.43	120.00	0.04%	1.40%

数据来源：wind，东方证券研究所

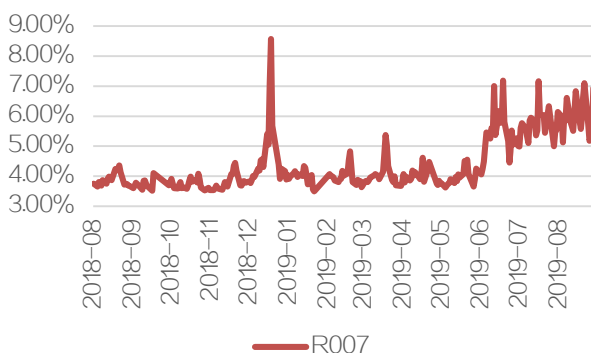
## 3. 利率与汇率走势回顾

### 3.1. 利率走势

上周货币市场略有宽松，信用市场流动性维持稳定。银行间市场 7 天回购利率下降 17bps 至 6.92%，货币市场流动性略有宽松；周末长三角及中西部票据直贴利率较上上周无变化，企业短期融资成本维持稳定。

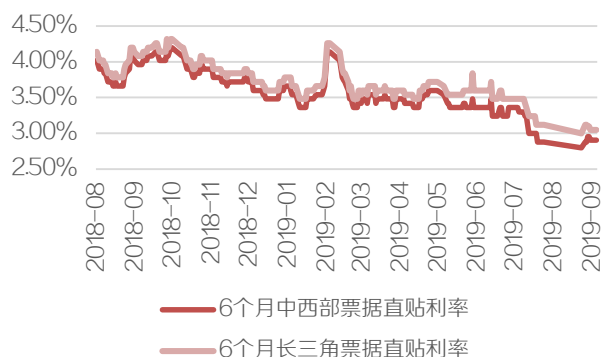
9 月 9 日央行展开 1200 亿元逆回购操作，对冲 MLF 到期量，中标利率维持不变，仍为 2.55%。

图 5：最近一年银行间市场 7 天回购利率走势



数据来源：wind，东方证券研究所

图 6：票据直贴利率（%）

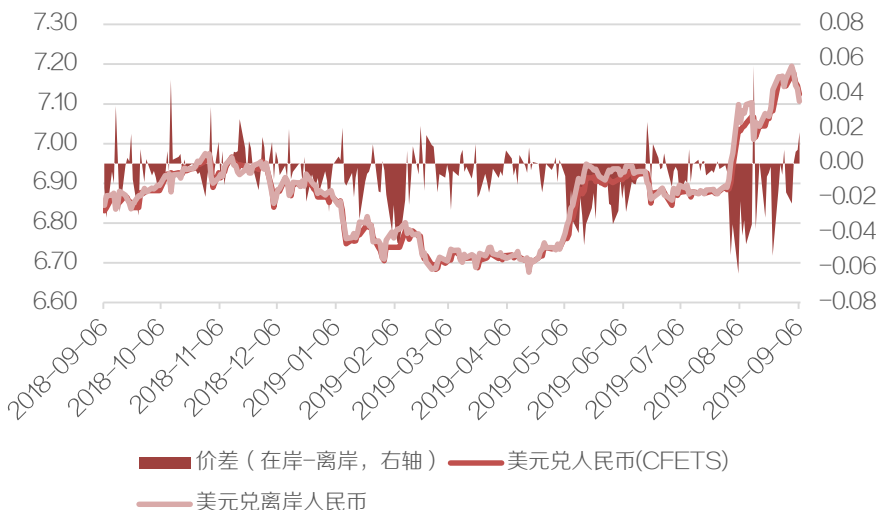


数据来源：wind，东方证券研究所

### 3.2. 汇率走势

上周人民币较美元升值。上周末美元兑人民币(CFETS)收于 7.1243 点，较前一周未变化-0.0209 点；美元兑离岸人民币收于 7.1063 点，较前一周未变化-0.0555。在岸-离岸人民币价差变化 346 点至 180 点。



**图 7：最近一年美元兑人民币汇率走势及在岸/离岸人民币价差**


数据来源：wind，东方证券研究所

## 4. 投资建议：关注区域经济优势、贷款定价能力强的低估银行

当前国内经济仍有下行压力，经过 LPR 和降准实施，国内降息预期不断增强，预计流动性也将偏于宽松，企业端融资成本下行将是长期趋势，银行贷款端的定价能力将有所分化。货币定向宽松的大方向仍维持不变，银行支持小微、民营仍是长期取向，资产投放区域较为集中的银行，其未来资产收益及资产质量将更依赖于区域经济表现。区域经济状况较好、具有客户资源优势且风控较为完善的中小行将受益于降准带来的资产流动性提升。

同时，零售业务较好，负债端具有成本优势的银行，仍将有明显成本优势，且零售业务资产质量较佳，抵御经济下行风险的能力较强。建议关注资产端定价能力强，且负债端具有成本优势的银行。

个股方面，建议关注招商银行(600036, 增持)、工商银行(601398, 未评级)、建设银行(601939, 未评级)、常熟银行(601128, 未评级)。

## 5. 风险提示

经济仍有下行风险，银行资产质量边际变化值得关注。

未来降息空间可能进一步打开，可能会对银行净息差造成挤压。

中美贸易战仍可能带来外部不确定性，对进出口造成更大的负面冲击。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888\*1131

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)

Email：[wangjunfei@orientsec.com.cn](mailto:wangjunfei@orientsec.com.cn)

