

银行业周报：1年期 LPR 利率小幅下行，理财子公司监管进一步规范



核心观点

- **要闻回顾&下周关注——上周重要新闻：**1) 2019年9月20日，LPR 第二次报价，1年期 LPR 为 4.2%，较上月下降 5bps，5 年期以上 LPR 为 4.85%，维持不变。1 年期 LPR 调降主要源于上周央行普遍降准释放中长期流动性，银行资金成本下降。5 年期 LPR 不变源于房地产调控仍较为严格。2) 央行发布《中国农村金融服务报告（2018）》。3) 中国银保监会就《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）（征求意见稿）》公开征求意见，文件指出理财子公司净资本管理应当符合两方面标准：一是净资本不得低于 5 亿元人民币，且不得低于净资产的 40%；二是净资本不得低于风险资本，确保理财子公司保持足够的净资本水平。**重要公司公告：**1) 长沙银行首次公开发行限售股上市流通公告；2) 兴业银行关于 2019 年第二期二级资本债券发行情况公告；3) 工商银行发行“粤港澳大湾区”主题绿色债券公告 4) 平安银行关于“平银转债”赎回实施公告。**下周关注：**周二新西兰 9 月央行利率决议，日央行行长黑田东彦发表讲话；周四美国第二季度 GDP(终值)。
- **行情与估值回顾——上周银行板块整体表现较弱。**（1）最近一周申万银行指数下跌 1.15%，同期沪深 300 指数下跌 0.92%，银行板块跑输沪深 300 指数 23bps，在 28 个申万一级行业中排名第 14；（2）细分板块中，国有行表现最优，指数下跌 0.98%，跑输沪深 300 指数 6bps；城商行表现较弱，指数下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 108bps；股份行指数下跌 1.90%，跑输沪深 300 指数 98bps；（3）个股方面，涨幅前三为平安银行（4.50%）、华夏银行（-0.42%）上海银行（-0.43%），涨幅较低的为浦发银行（-4.14%）、常熟银行（-4.01%）、西安银行（-3.81%）。**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。涨幅前三的平安银行、华夏银行、上海银行的 PB 分别为 1.24、0.76、0.90 倍，涨幅较低的浦发银行、常熟银行、西安银行的 PB 分别为 1.44 倍、1.26 倍、1.49 倍。
- **利率与汇率——上周货币市场利率有所上升，信用市场利率平稳。**银行间市场 7 天回购利率上升 136bps 至 6.90%，货币市场流动性有所紧缩；6 个月期长三角及中西部直贴利率基本持平，信用市场流动性保持平稳，企业短期融资成本维持平稳。9 月 17 日央行开展中期借贷便利(MLF)操作 2000 亿元，不开展逆回购操作，本次 MLF 操作利率 3.30%，保持不变。17 日有 2650 亿元 MLF 和 800 亿元逆回购到期。**上周人民币较美元贬值。**上周末美元兑人民币(CFETS)收于 7.0901 点，较前一周未变化 0.0019 点；美元兑离岸人民币收于 7.1205 点，较前一周未变化 0.0741。在岸-离岸人民币价差变化-722 点至-304 点。

投资建议与投资标的

- 区域经济状况佳且风险可控的中小银行，将受益于货币政策宽松和政策定向扶持。零售业务好的银行在非息收入和利息业务方面共同提升银行业绩，同时，零售业务也是经济下行时期的维稳基石，有助于提升资产端收益率，降低负债端成本。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。中美贸易战持续。降息空降未来将进一步扩大。

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 23 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：社融仍在高速增长区间，信贷投放结构改善： 2019-09-16
- 银行业周报：降准带来宽松预期，信贷释放空间进一步打开： 2019-09-11
- 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	5
1.3. 下周关注	5
2. 行情、估值与大宗交易回顾	6
2.1. 行情走势	6
2.2. 估值变动	8
2.3. 大宗交易	8
3. 利率与汇率走势回顾	9
3.1. 利率走势	9
3.2. 汇率走势	9
4. 投资建议：关注具备区域经济优势、零售经验丰富的优质银行	10
5. 风险提示	10

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）	6
图 2：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势	6
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	8
图 5：最近一年银行间市场 7 天回购利率走势	9
图 6：最近一年 6 个月票据直贴利率（年化）走势	9
图 7：最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差	10
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）	7
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

- **新贷款市场报价利率（LPR）机制下的第二次报价；来源：全国银行间同业拆借中心；时间：2019/9/20**

【主要内容】2019年9月20日，LPR第二次报价，1年期LPR为4.2%，较上月下降5bps，5年期以上LPR为4.85%，维持不变。

【简评】1年期LPR调降主要源于上周央行普遍降准释放中长期流动性，银行资金成本下降。在MLF利率保持不变的背景下，银行考虑自身资金成本、风险溢价等因素后，报价的加点幅度略有降低。同时，由于银行存款端和FTP等负债成本当前仍相对刚性，LPR利率仅小幅下调。5年期LPR利率不变，主要是因为5年期LPR与房贷关联度较高，为了保持房地产调控政策的连续性，防止长期资金流入房市，长期利率未做调整。

- **央行发布《中国农村金融服务报告（2018）》；来源：央行；时间：2019/9/20**

【主要内容】报告指出我国农村金融服务基本情况，以及在农村金融市场发展、金融精准扶贫、普惠金融发展等方面新的实践进展。截至2018年末，全国支农、支小再贷款余额分别为2870亿元、2172亿元，向国家开发银行、农业发展银行、进出口银行提供抵押补充贷款33795亿元。全国扶贫再贷款余额为1822亿元，同比增长12.7%。精准扶贫贷款余额42461亿元，同比增长12.5%。扶贫票据累计发行26期276.5亿元。信用信息体系建设日趋完备，为261万户小微企业、1.84亿户农户建立信用档案。

【简评】在扶持政策引导下，我国农村金融引导金融机构加大对“三农”、小微企业的金融支持力度。同时，完善扶贫再贷款及小额信贷管理。在普惠金融发展方面，金融基础设施建设和数字普惠金融服务建设日趋完备。下一步，将在振兴战略和金融供给侧结构性改革的总体部署，建立完善金融服务乡村振兴的市场体系，推动城乡融合发展。

- **中国银保监会就《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）（征求意见稿）》公开征求意见；来源：银保监会；时间：2019/9/20**

【主要内容】银保监会起草了《商业银行理财子公司净资本管理办法（试行）（征求意见稿）》，文件指出理财子公司净资本管理应当符合两方面标准：一是净资本不得低于5亿元人民币，且不得低于净资产的40%；二是净资本不得低于风险资本，确保理财子公司保持足够的净资本水平。理财子公司董事会应当承担本公司净资本管理的最终责任，并定期报送净资本监管报表，且对相关报表的真实性、准确性、完整性负责，及时报告及披露重大变化和净资本管理情况。

【简评】此举充分借鉴了同类资管机构的净资本监管要求。净资本管理约束，有助于引导理财子公司树立审慎的经营理念，坚持匹配业务发展与经营管理能力，可避免业务盲目扩张，保护投资者合法权益。同时，可确保同类资管机构公平竞争，防范监管套利，促进我国资管行业健康有序发展。

1.2. 重要公司公告

● 长沙银行首次公开发行限售股上市流通公告——时间：2019/9/20

经上海证券交易所核准，本次长沙银行上市流通的限售股为首次公开发行限售股，所涉及股东3,793名，共计653,177,338股，锁定期为自股票上市之日起12个月，该部分限售股将于2019年9月26日锁定期届满并上市流通。

● 兴业银行关于2019年第二期二级资本债券发行情况公告——时间：2019/9/19

经银保监会和央行批准，兴业银行于2019年9月19日在全国银行间债券市场成功发行了今年第二期二级资本债券，总额为人民币200亿元，本次债券期限10年，第5年末附有前提条件的发行人赎回权，票面利率为4.12%。

● 工商银行发行“粤港澳大湾区”主题绿色债券公告——时间：2019/9/17

2019年9月16日，工商银行在香港分行首次发行了“粤港澳大湾区”主题国际绿色债券，并于9月17日在香港联合交易所上市。（1）于2022年到期的10亿美元浮动利率中期票据；（2）于2022年到期的5亿美元固定利率中期票据，票面利率为2.25%；（3）于2024年到期的10亿美元浮动利率中期票据；（4）于2021年到期的40亿港元固定利率中期票据，票面利率为2.2%；（5）于2020年到期的10亿元人民币固定利率中期票据，票面利率为3.1%。

● 平安银行关于“平银转债”赎回实施公告——时间：2019/9/17

经证监会核准及董事会审议，截至2019年9月18日收市后仍未转股的“平银转债”将被强制赎回，本次赎回完成后，“平银转债”将在深圳证券交易所摘牌，赎回登记日为9月18日，赎回日为9月19日，赎回价格为100.13元/张（含当期应计利息，当期年利率为0.2%，且当期利息含税），投资者赎回款到账日为9月26日，停止交易和转股日为9月19日。

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
2019/9/23	2019/9/24	2019/9/25	2019/9/26	2019/9/27	2019/9/17	2019/8/18
9月欧元区：制造业PMI(初值)	新西兰9月央行利率决议；日央行行长黑田东彦发表讲话		美国第二季度GDP(终值)：	美国8月核心个人消费支出物价指数年率		

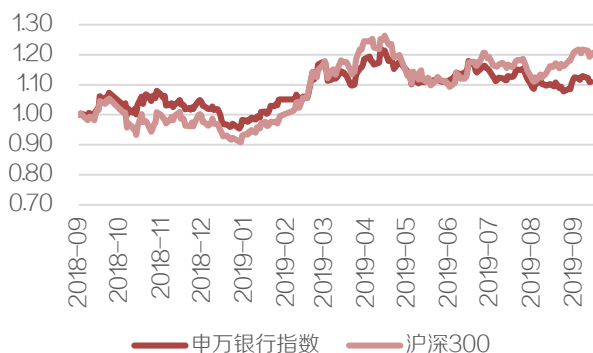
数据来源：wind，东方证券研究所

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较弱。(1)最近一周申万银行指数下跌 1.15%，同期沪深 300 指数下跌 0.92%，银行板块跑输沪深 300 指数 23bps，在 28 个申万一级行业中排名第 14；(2)细分板块中，国有行表现最优，指数下跌 0.98%，跑输沪深 300 指数 6bps；城商行表现较弱，指数下跌 2.00%，跑输沪深 300 指数 108bps；股份行指数下跌 1.90%，跑输沪深 300 指数 98bps；(3)个股方面，涨幅前三为平安银行 (4.50%)、华夏银行 (-0.42%)、上海银行 (-0.43%)，涨幅较低的为浦发银行 (-4.14%)、常熟银行 (-4.01%)、西安银行 (-3.81%)。

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）



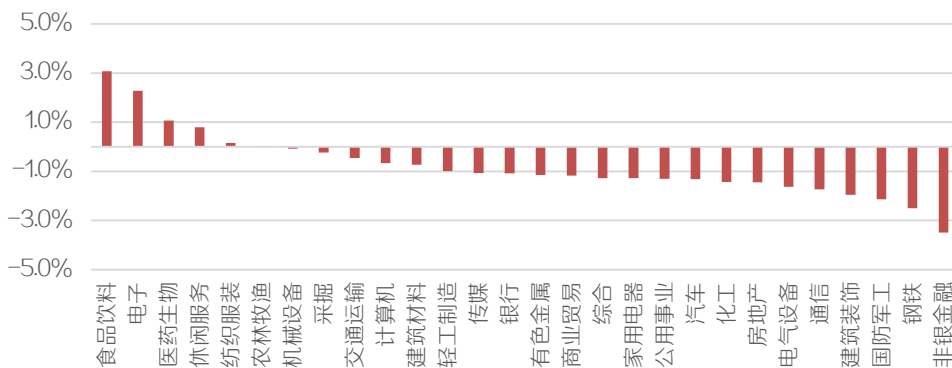
数据来源：wind，东方证券研究所

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

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）

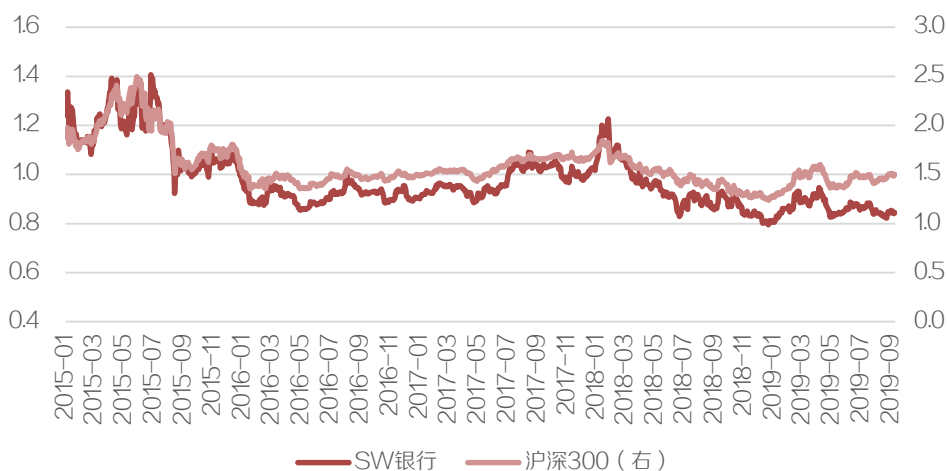
	最近一周	年初至今	最近一月	最近三月	最近一年
平安银行	4.50%	65.26%	2.82%	18.60%	51.38%
华夏银行	-0.42%	25.73%	5.01%	0.59%	20.33%
上海银行	-0.43%	12.10%	1.64%	6.84%	6.30%
工商银行	-0.72%	9.14%	1.10%	-0.11%	6.13%
光大银行	-0.75%	11.46%	5.60%	3.10%	7.96%
民生银行	-0.79%	3.94%	2.32%	0.27%	-0.89%
建设银行	-0.84%	16.01%	0.14%	-0.94%	8.99%
青农商行	-0.92%	15.78%	0.31%	-12.36%	15.78%
农业银行	-1.13%	1.46%	1.75%	-4.38%	0.07%
交通银行	-1.24%	0.98%	1.09%	-6.15%	3.66%
招商银行	-1.30%	12.21%	4.46%	1.41%	6.62%
南京银行	-1.31%	34.15%	5.08%	3.42%	19.21%
中国银行	-1.37%	4.86%	0.84%	-4.50%	6.34%
长沙银行	-1.44%	7.42%	2.42%	-3.46%	-20.49%
兴业银行	-1.79%	22.16%	-2.61%	-2.98%	21.19%
贵阳银行	-1.83%	16.20%	4.88%	-3.16%	5.44%
杭州银行	-1.88%	16.11%	2.58%	3.40%	13.36%
青岛银行	-1.98%	-5.69%	2.94%	-4.07%	-5.69%
江阴银行	-1.98%	5.92%	-0.89%	-6.71%	-1.09%
北京银行	-1.99%	1.63%	2.46%	-2.88%	-1.36%
苏农银行	-2.02%	-2.33%	3.09%	-3.61%	-4.52%
成都银行	-2.15%	6.22%	1.23%	-4.78%	-5.10%
宁波银行	-2.19%	51.56%	6.06%	6.10%	48.36%
无锡银行	-2.21%	40.63%	-2.24%	-3.70%	24.78%
中信银行	-2.40%	8.79%	1.97%	-0.35%	2.40%
张家港行	-2.62%	6.83%	2.77%	-0.54%	-0.43%
郑州银行	-3.23%	-2.72%	0.00%	-5.52%	-25.38%
江苏银行	-3.27%	4.97%	-0.56%	-5.50%	-3.50%
紫金银行	-3.49%	48.80%	2.79%	-5.29%	48.80%
西安银行	-3.81%	14.47%	11.65%	-4.86%	14.47%
常熟银行	-4.01%	19.97%	-8.54%	-2.18%	19.39%
浦发银行	-4.14%	0.00%	-5.19%	-8.04%	-8.04%

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。涨幅前三的平安银行、华夏银行、上海银行的 PB 分别为 1.24、0.76、0.90 倍，涨幅较低的浦发银行、常熟银行、西安银行的 PB 分别为 1.44 倍、1.26 倍、1.49 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 6 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
2019/9/19	招商银行	34.51	26.50	0.00%	0.00%
2019/9/18	无锡银行	4.86	365.08	0.45%	9.16%
2019/9/18	兴业银行	19.32	70.00	0.00%	-10.78%
2019/9/18	交通银行	5.10	1,333.33	0.03%	7.61%
2019/9/17	交通银行	5.10	1,333.33	0.03%	7.61%
2019/9/16	北京银行	5.95	34.84	0.00%	-7.99%

数据来源：wind，东方证券研究所

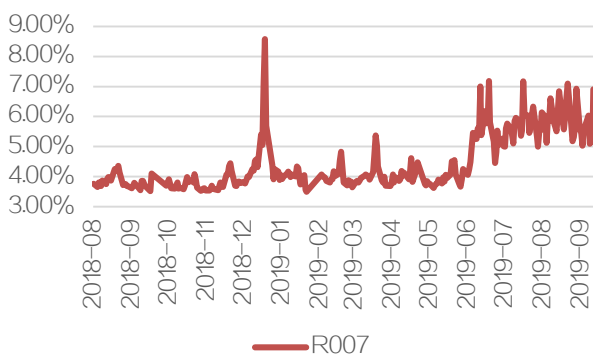
3. 利率与汇率走势回顾

3.1. 利率走势

上周货币市场利率有所上升，信用市场利率平稳。银行间市场 7 天回购利率上升 136bps 至 6.90%，货币市场流动性有所收紧；6 个月期长三角及中西部直贴利率基本持平，信用市场流动性保持平稳，企业短期融资成本维持平稳。

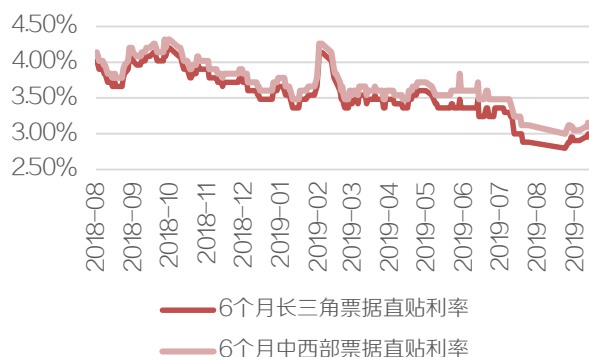
9 月 17 日央行开展中期借贷便利(MLF)操作 2000 亿元，不开展逆回购操作，本次 MLF 操作利率 3.30%，保持不变。17 日有 2650 亿元 MLF 和 800 亿元逆回购到期。

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：最近一年 6 个月票据直贴利率（年化）走势



数据来源：wind，东方证券研究所

3.2. 汇率走势

上周人民币较美元贬值。上周末美元兑人民币(CFETS)收于 7.0901 点,较前一周末变化 0.0019 点;美元兑离岸人民币收于 7.1205 点,较前一周末变化 0.0741。在岸-离岸人民币价差变化-722 点至-304 点。

图 7：最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差


数据来源：wind，东方证券研究所

4. 投资建议：关注具备区域经济优势、零售经验丰富的优质银行

国内经济仍有下行压力，全面降准实施将引发货币流动性增强，企业的融资成本保持下行趋势。企业与区域经济息息相关，处于区域经济状况佳的中小银行，将借助此次降准东风，提升风险控制能力，提升资产流动性。

零售业务强的银行在非息和利息业务都具备优势，一方面能够为客户提供好的服务，将和线上金融服务一起，提升非息收入。在利息业务方面，零售业务具备较好的收益率。同时，零售业务也是经济下行时期的维稳因素，有助于提升资产端收益率，降低负债端成本。

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，拨备消耗有可能加速。

降息空降未来将进一步扩大，对净息差有负面影响。

中美贸易战对进出口造成更大的负面冲击，将面临较大外部风险。

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

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

