

银行

证券研究报告
2019年10月21日

结构性存款新规提高银行准入门槛

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

廖志明

分析师

SAC 执业证书编号: S1110517070001
liaozhiming@tfzq.com

朱于歆

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518090006
zhuyutian@tfzq.com

银行板块本周表现位列行业上游

银行板块本周表现位于行业上游。本周银行业指数(申万)跌幅0.06%，处于众行业上游，大盘下跌，银行板块跌幅非常微弱。本周青岛银行涨幅达4.09%，位列板块第一。

结构性存款新规提高银行准入门槛

10月18日晚，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》(以下简称“通知”)。截至3Q19，中资银行结构性存款达10.8万亿元，中小行占比高，单位存款为主。

发行结构性存款需要普通类衍生品资质。通知明确了发行结构性存款需要普通类资格，等于提高了发行门槛，之前只要求基础类资格。基础类资格只能从事套期保值的衍生品交易，而普通类资格除此外能从事非套期保值衍生品交易。许多中小银行近年来申请到的衍生品资格大多是基础类，新规将其挡在门外。考虑到普通类衍生品资格申请对配套人才要求高(衍生品交易业务主管人员需5年以上从业经历)，不发达地区银行进一步申请普通类资格的难度加大。

外国银行可以在中国同时设立外商独资银行和外国银行分行

为进一步扩大金融业对外开放，国务院修改条例宣布外资银行可在中国同时设立中外合资银行和外国银行分行。外国银行分行可以吸收中国境内公民每笔不少于50万元人民币的定期存款。该政令自2019年9月30日起实施。

邮储银行A股IPO临近

作为唯一一家未在A股上市的国有大行，邮储银行的A股上市工作一直备受关注。10月18日，证监会发布公告称邮储银行将在10月24日首发上会。邮储银行规模庞大，如果A股上市能够被批准，无疑会超过浙商银行成为近期最大的IPO。

投资建议：继续看好银行板块，Q4主推次龙头

这波银行股行情三大逻辑：估值低，估值切换；市场对经济过于悲观预期的修正；板块轮动。2020年银行基本面小幅承压，但相对平稳，担忧较小。

预计板块整体年内还有上涨空间，整体估值仍很低，部分个股估值不低而已。个股方面，除了首推的兴业外，建议逐步关注工行、建行、农行等补涨之机会，关注对优质银行H股的带动作用。

风险提示：经济下行导致银行资产质量恶化；中美贸易战失控。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业点评:关于9月金融数据的几点看法》2019-10-16
- 《银行-行业研究周报:北京银行投资价值再分析》2019-10-14
- 《银行-行业点评:标准债权资产认定规则怎么看?》2019-10-13

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-10-18	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
601398.SH	工商银行	5.67	增持	0.84	0.87	0.91	0.95	6.75	6.52	6.23	5.97
601818.SH	光大银行	4.41	买入	0.64	0.70	0.76	0.84	6.89	6.30	5.80	5.25
601838.SH	成都银行	8.42	买入	1.29	1.51	1.77	2.06	6.53	5.58	4.76	4.09
000001.SZ	平安银行	16.51	买入	1.45	1.69	2.05	2.47	11.39	9.77	8.05	6.68

资料来源：iFinD，天风证券研究所



内容目录

1. 本周银行板块走势一览.....	4
1.1. 本周银行板块表现位列行业上游	4
1.2. 银行个股涨跌互现.....	4
2. 结构性存款新规提高银行准入门槛.....	6
3. 行业要闻.....	8
3.1. 一周信息拾萃	8
3.1.1. 9 月份 CPI 上升, PPI 继续下滑.....	8
3.1.2. 9 月份规模以上工业增加值增长 5.8%.....	9
3.1.3. 中国第三季度 GDP 同比增长 6%.....	9
3.1.4. 9 月份社会消费品零售总额同比增长 7.8%.....	10
3.1.5. 3Q19 全国房地产开发投资同比增长 10.5%.....	10
3.1.6. 3Q19, 全国固定资产投资 (不含农户) 增长 5.4%.....	11
3.2. 最新一周 (10 月 14 日-10 月 18 日) 资金价格变化一览.....	11
4. 一周公司信息拾萃	12
4.1. 外国银行可以在中国同时设立外商独资银行和外国银行分行.....	12
4.2. 邮储银行 A 将于股 IPO 将于 24 日发审会接受审核.....	12
4.3. 平安银行行长助理冷培栋因个人原因被立案调查.....	13
5. 本周观点: 继续看好银行板块, Q4 主推次龙头	13
6. 风险提示.....	14

图表目录

图 1: 本周(10.14-10.18)银行板块表现位列行业上游 (%)	4
图 2: 银行个股涨跌互现 (%)	5
图 3: H 股银行个股光大银行表现最好 (%)	5
图 4: 结构性存款中小行占比高 (亿元)	6
图 5: 结构性存款单位占比高 (亿元)	6
图 6: 普通类衍生品交易资格申请的难点在人才	6
图 7: 各家银行结构性存款内嵌衍生品与其他非套保加总后的市场风险资本不能超过一级资本的 3% (截至 1H19, 亿元)	7
图 8: 结构性存款占比与计息负债成本率呈正比 (亿元, 截至 1H19)	7
图 9: 负债以存款为主的国有大行和农商行的计息负债成本率 1H19 均在抬升	7
图 10: 9 月份 CPI 同比较高, PPI 继续下滑	8
图 11: 9 月份规模以上工业增加值增长 5.8% (%)	9
图 12: 中国第三季度 GDP 同比增长 6% (%)	10
图 13: 9 月份社会消费品零售总额同比增长 7.8% (%)	10

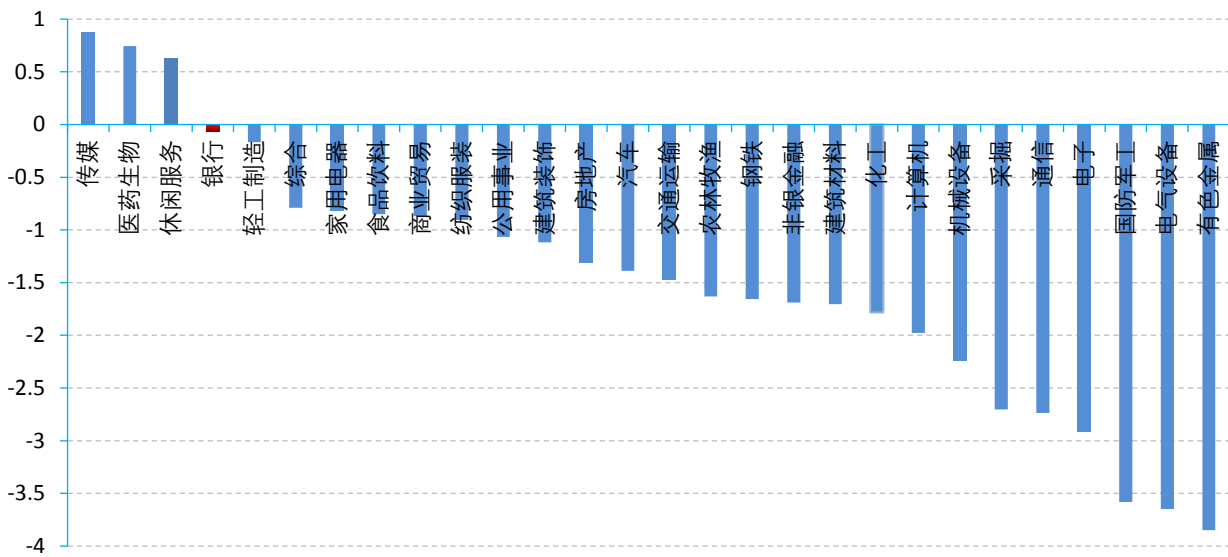
图 14: 3Q19 全国房地产开发投资同比增长 10.5% (%)	10
图 15: 1 至 9 月份, 全国房地产开发投资同比增长 10.5% (%)	11
图 16: 隔夜 SHIBOR 本周下行 (%)	12
图 17: 国债短期到期收益率平稳运行 (%)	12
图 18: 本周美元兑人民币汇率 (中间价) (元)	12
图 19: 理财产品预期年收益率 (%)	12

1. 本周银行板块走势一览

1.1. 本周银行板块表现位列行业上游

银行板块本周表现位于行业上游。本周银行业指数（申万）跌幅 0.06%，处于众行业是上游。大盘整体下跌，仅有传媒、医药生物、休闲服务行业小幅上升，其中有色金属行业下跌 3.85%，电气设备行业下跌 3.65%，跌幅分别位居第一、第二；传媒行业涨幅最大，涨幅 0.87%，医药生物涨幅 0.74%，位列行业第二。本周股市下跌，主要股指跌幅均在 1.5%以内。具体来看，沪深 300 指数上涨 1.37%，深证综指累计跌幅 1.38%，深证成指下跌 1.38%，中小板指下跌 0.98%，创业板指下跌 1.09%。

图 1：本周(10.14-10.18)银行板块表现位列行业上游（%）

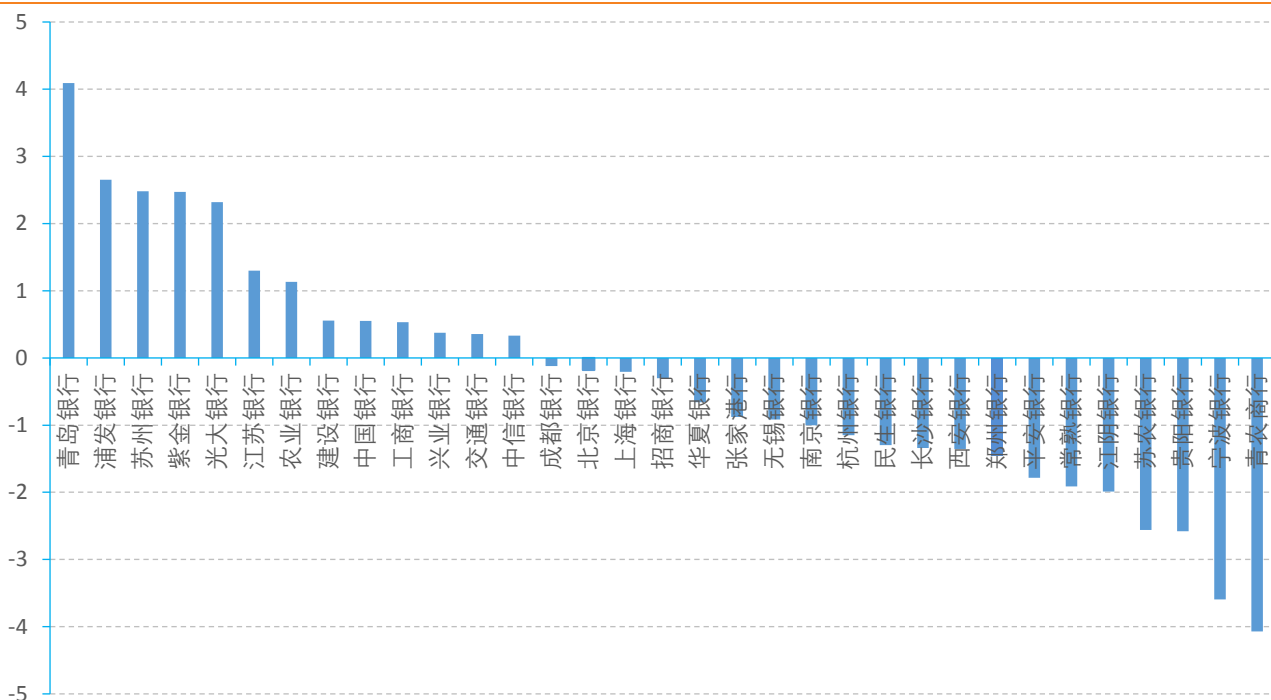


资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.2. 银行个股涨跌互现

青岛银行股价本周表现较好。本周青岛银行涨幅 4.09%，位列第一，表现突出；青岛、浦发、苏州、紫金、光大银行涨幅在 2%以上，表现出色。苏农、贵阳、宁波、青农银行跌幅分别为 2.56%、2.58%、3.69%、4.07%，下跌惨重。

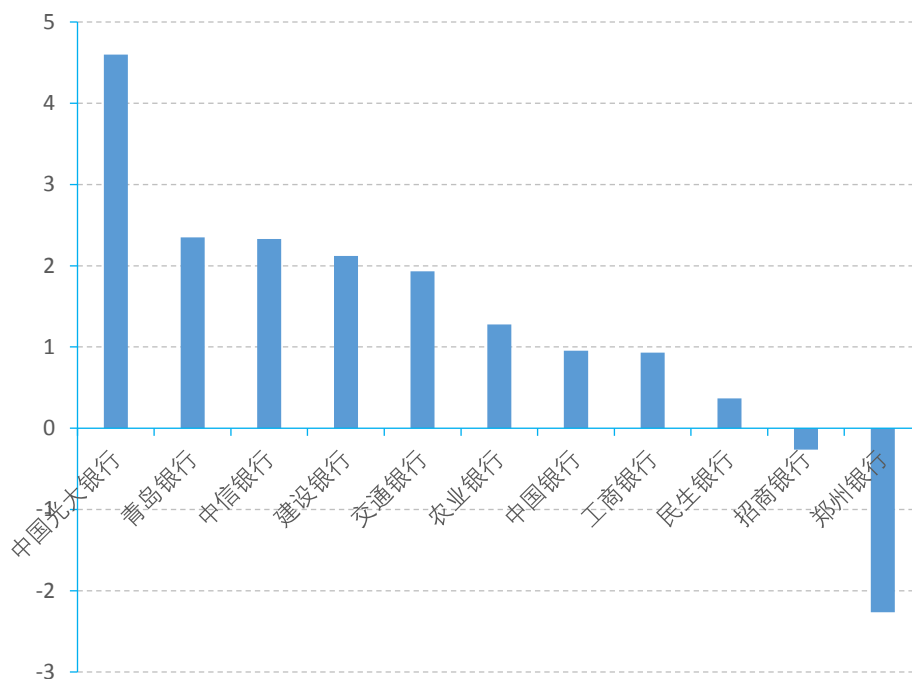
图 2：银行个股涨跌互现（%）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

本周 H 股内地银行光大银行表现较好。光大银行表现较好，涨幅达 4.60%；青岛银行、中信银行、建设银行涨幅分别为 2.35%、2.33%、2.12%；招商银行跌幅为 0.26%，郑州银行跌幅魏 2.26%；其余银行均有 2%以内的涨幅。

图 3：H 股银行个股光大银行表现最好（%）

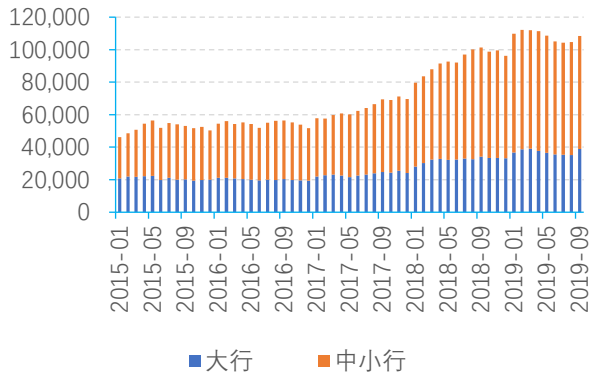


资料来源：iFinD，天风证券研究所

2. 结构性存款新规提高银行准入门槛

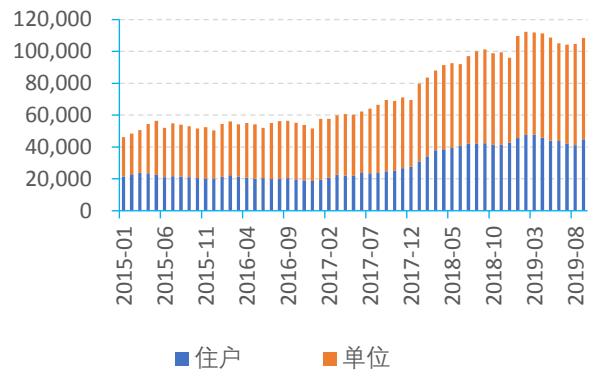
10月18日晚，银保监会发布《中国银保监会办公厅关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》（以下简称“通知”）。截至3Q19，中资银行结构性存款达10.8万亿元，中小行占比高，单位存款为主。

图4：结构性存款中小行占比高（亿元）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

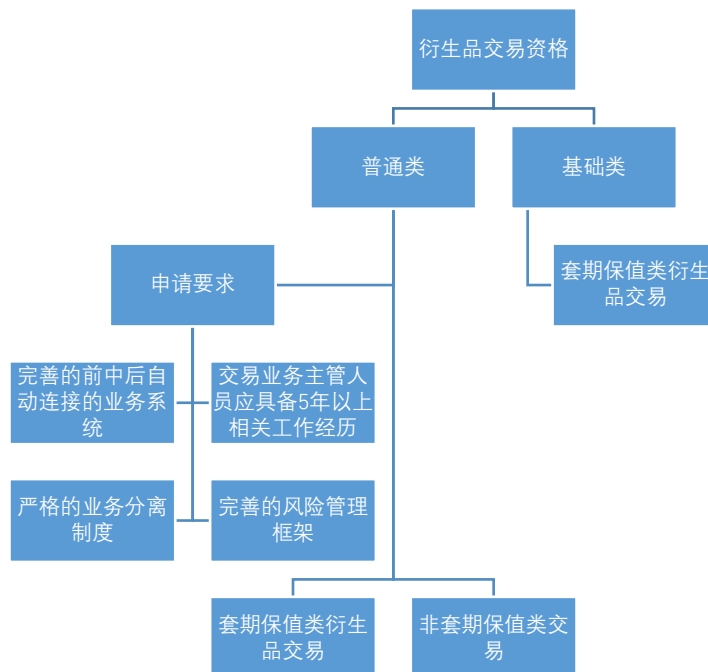
图5：结构性存款单位占比高（亿元）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

发行结构性存款需要普通类衍生品资质。通知明确了发行结构性存款需要普通类资格，等于提高了发行门槛，之前只要求基础类资格。**基础类资格只能从事套期保值的衍生品交易，而普通类资格除此外能从事非套期保值衍生品交易。**许多中小银行近年来申请到的衍生品资格大多是基础类，新规将其挡在门外。考虑到普通类衍生品资格申请对配套人才要求高（衍生品交易业务主管人员需5年以上从业经历），不发达地区银行进一步申请普通类资格的难度加大。

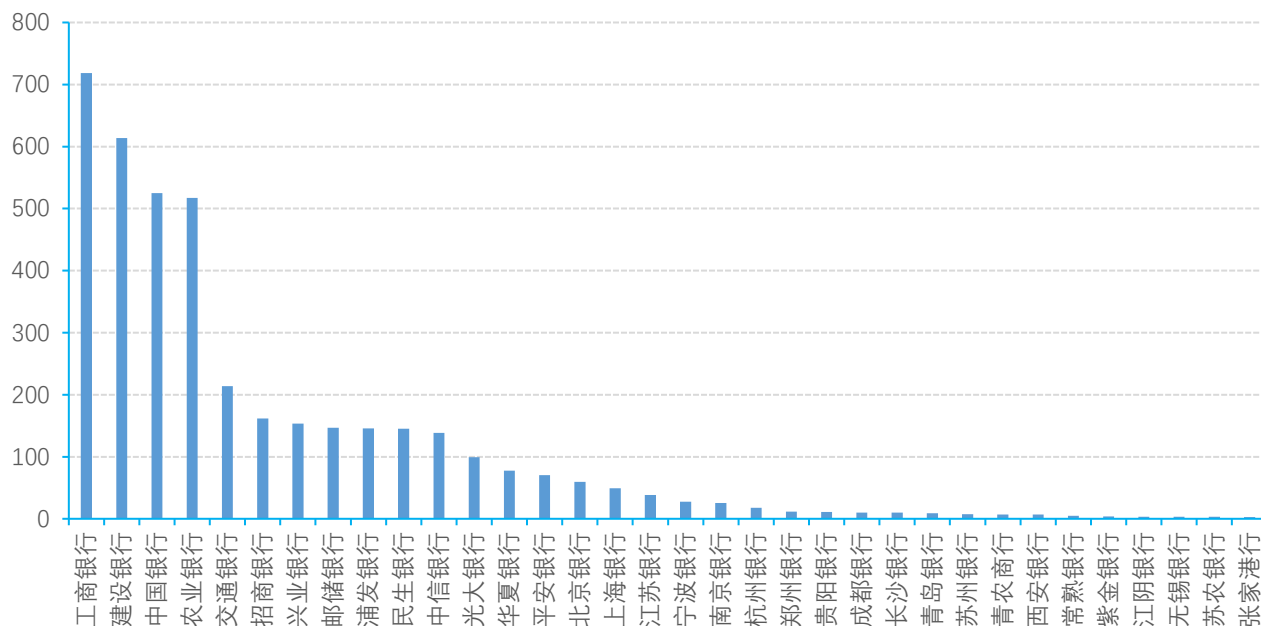
图6：普通类衍生品交易资格申请的难点在人才



资料来源：iFinD，天风证券研究所

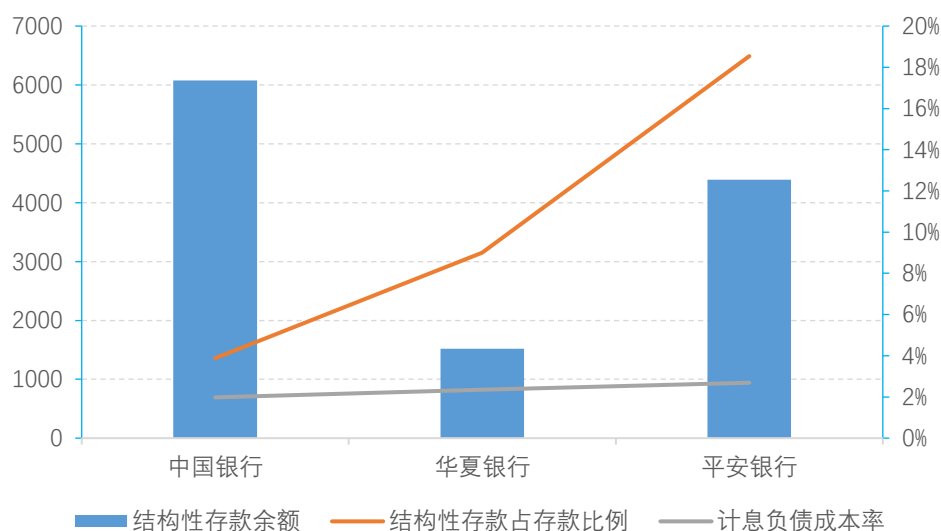
结构性存款内嵌衍生品规模受限。通知明确结构性存款内嵌衍生品发售后属于非套期保值衍生品交易，和表内其他非套期保值加总的市场风险资本不超过本行一级资本的3%。**这限制了各家银行结构性存款发行规模，之前等于是无额度限制。**从19年中报来看，公布了结构性存款数据的中国银行（6075亿元）、华夏银行（1521亿元）、平安银行（4389亿元），**结构性存款占比与计息负债成本率呈正比。**

图 7：各家银行结构性存款内衍生品与其他非套保加总后的市场风险资本不能超过一级资本的 3%（截至 1H19，亿元）



资料来源：iFinD，天风证券研究所

图 8：结构性存款占比与计息负债成本率呈正比（亿元，截至 1H19）

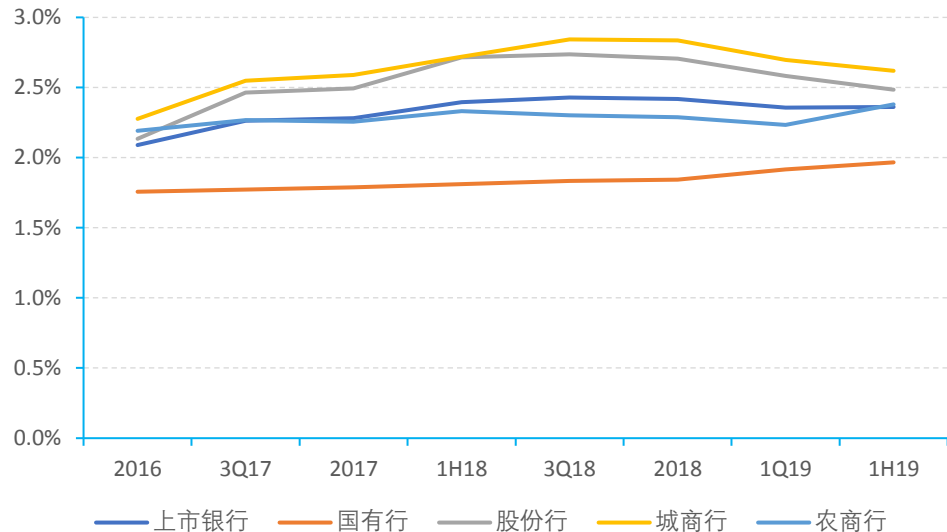


资料来源：iFinD，天风证券研究所

销售方面对标理财产品要求。结构性存款要求参照《商业银行理财业务监督管理办法》，实施专区销售和录音录像，**但可以宣传预期收益率**；销售起点为 1 万元，与非保本理财相同；设置了 1 天的冷静期，这与私募理财产品要求相同。

规范结构性存款意在引导贷款利率下行，对大行或偏利好。新规发布后，大行因存款竞争减弱，或可减缓其计息负债成本率上行；而地方性小银行，由于没有发行资格，存款竞争力减弱，扩表速度或放慢。截至 1H19，国有行/股份行/城商行/农商行计息负债成本率分别为 1.97%/2.48%/2.62%/2.38%，负债以存款为主的国有大行自 3Q17 年以来一直在抬升。规范结构性存款的目的意在引导贷款利率下行，即从负债端降低银行成本，从而降低贷款利率，减轻实体经济融资成本。

图 9：负债以存款为主的国有大行和农商行的计息负债成本率 1H19 均在抬升



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

3. 行业要闻

3.1. 一周信息拾萃

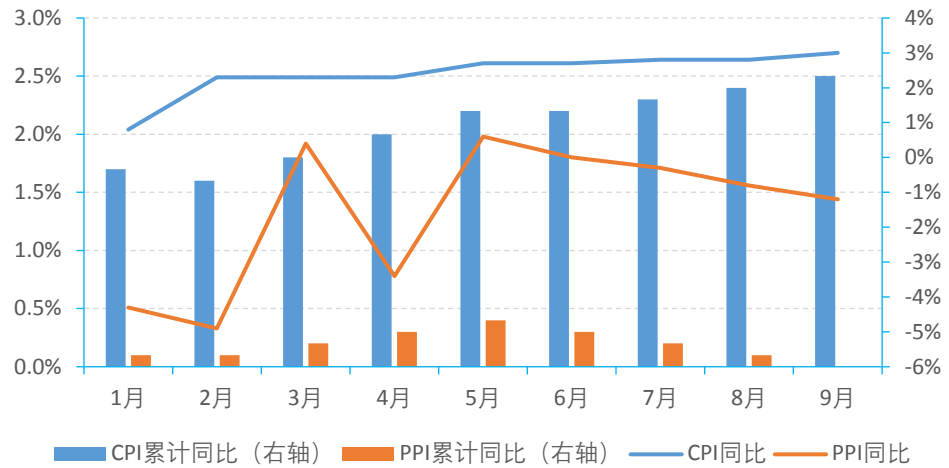
3.1.1. 9 月份 CPI 上升, PPI 继续下滑

国家统计局 10 月 15 日发布了 2019 年 9 月份全国 CPI 和 PPI 数据。

CPI 环比涨幅有所扩大, 同比涨幅高于预期。从环比看, CPI 上涨 0.9%, 涨幅比上月扩大 0.2 个百分点。其中, 食品价格环比涨幅明显扩大至 3.5%, 涨幅扩大 0.3 个百分点; 非食品价格上涨 0.2%, 涨幅扩大 0.1 个百分点。猪肉价格上涨 19.7%, 涨幅比上月回落 3.4 个百分点, 拉动 CPI 环比 0.65 个百分点, 牛肉、羊肉和鸡肉价格涨幅在 4.0%—7.7% 之间, 除猪肉外的其他禽畜合计拉动 CPI 环比约 0.16 个百分点。鲜菜价格下降 2.4%; 鲜果价格下降 7.6%。水果蔬菜合计拉动 CPI-0.21 个百分点。非食品价格上涨 0.2%, 涨幅扩大 0.1 个百分点, 影响 CPI 上涨约 0.15 个百分点。此外, 教育服务价格上涨 1.8%, 服装价格上涨 0.9%, 上述两项合计影响 CPI 上涨约 0.17 个百分点。从同比看, CPI 上涨 3.0%, 涨幅高于预期, 达到 2013 年 12 月以来最高涨幅。其中翘尾因素-0.1 个百分点, 新涨价因素 3.1 个百分点, 食品拉动 2.21 个百分点, 猪肉贡献了 1.65 个百分点, 非食品拉动 0.82 个百分点。根据预测, 由于猪肉价格推动, 第四季度 CPI 有继续上行的压力, 但并不会由此带来货币政策答复收紧。

PPI 环比微涨, 同比继续下降。从环比看, PPI 上升 0.2% 至 0.1% 由负转正。其中, 生活资料价格上涨至 0.5%, 前值 0.3%; 生产资料由负转平。涨幅扩大的有农副食品加工业、有色金属冶炼和压延加工业, 由涨转降的有黑色金属矿采选业石油、煤炭及其他燃料加工业, 由平转降的有石油和天然气开采业, 计算机、通信和其他电子设备制造业价格由降转涨。从同比看, PPI 下降 0.4% 至 -1.2%, 降幅比上月缩小 0.4 个百分点, 近几个月, PPI 同比不断下滑, 表明经济下行压力较大。其中, 生产资料价格下降 2.0%, 前值为下降 1.3%; 生活资料价格上涨 1.1%, 前值为上升 0.7%。未来, PPI 同比受库存见底、逆周期调节等因素影响可能会出现一定的回升。

图 10: 9 月份 CPI 同比较高, PPI 继续下滑



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

3.1.2. 9 月份规模以上工业增加值增长 5.8%

2019 年 9 月份, 规模以上工业增加值同比实际增长 5.8%, 比 8 月份快 1.4 个百分点。从环比看, 9 月份, 规模以上工业增加值比上月增长 0.72%。1—9 月份, 规模以上工业增加值同比增长 5.6%。从门类来看, 9 月份, 采矿业增加值同比增长 8.1%。制造业增长 5.6%, 电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.9%。从行业角度来看, 41 个大类行业中有 35 个行业增加值保持同比增长。其中, 电气机械和器材制造业增长 12.1%, 计算机、通信和其他电子设备制造业增长 11.4%, 这些行业增长最为迅猛。

图 11: 9 月份规模以上工业增加值增长 5.8% (%)



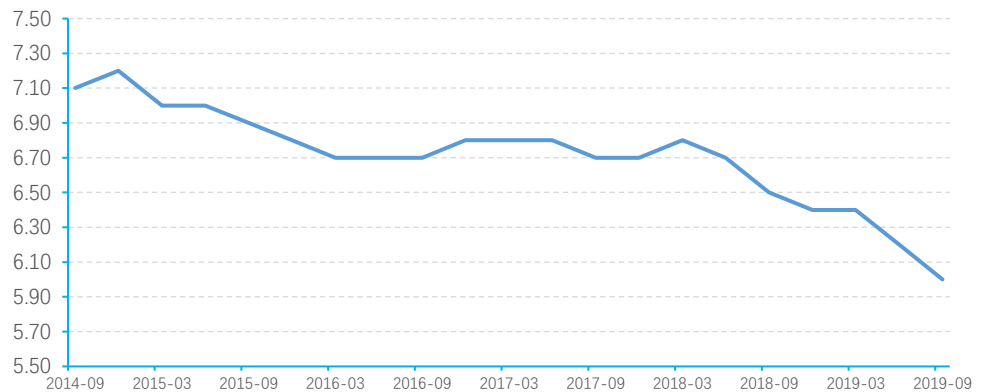
资料来源: iFinD, 天风证券研究所

3.1.3. 中国第三季度 GDP 同比增长 6%

中国第三季度 GDP 同比增长 6%, 预估为 6.1%, 前值为 6.2%。前三季度经济增长速度是 6.2%, 比上半年小幅放缓 0.1 个百分点。前三季度信息传输、软件和信息技术服务业 GDP 同比增长 19.8%, 增速强劲, 金融业 GDP 同比增长 7.1%, 房地产业同比增长 3.1%, 增速缓慢。尽管经济面临下行压力, 但主要宏观指标仍然保持在合理区间, 尽管外部

存在不确定性，但是国内确定性的支撑因素还比较多。

图 12：中国第三季度 GDP 同比增长 6% (%)

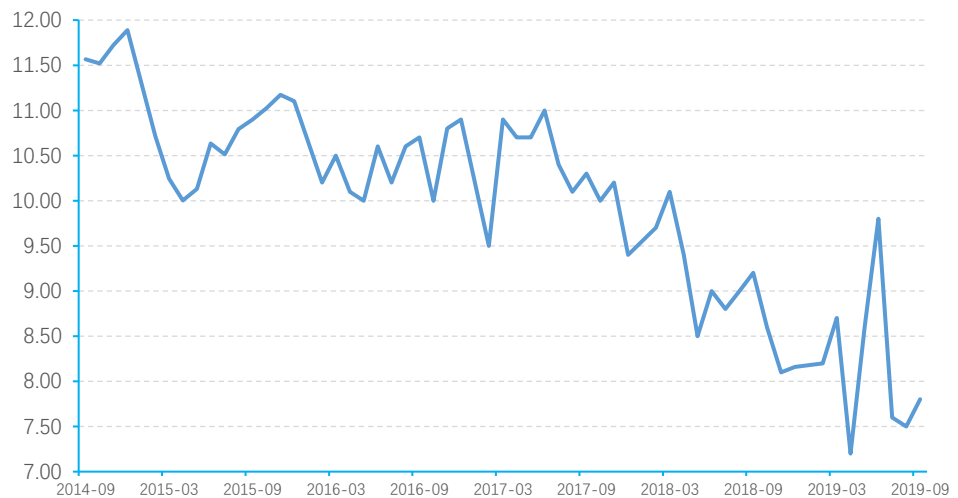


资料来源：iFinD，天风证券研究所

3.1.4. 9 月份社会消费品零售总额同比增长 7.8%

9 月份，社会消费品零售总额 34495 亿元，同比增长 7.8%。9 月份扣除价格因素消费品零售实际增速较 8 月份增加 0.8 个百分点。1-9 月份，社会消费品零售总额同比增长 8.2%，与 8 月份持平。其中，粮油食品类，化妆品类、日用品类产品消费增速迅猛，增速均在 10% 以上，而汽车类、石油及制品类商品零售 9 月份出现负增长。前三季度，全国网上零售额 73237 亿元，同比增长 16.8%，增长迅猛。

图 13：9 月份社会消费品零售总额同比增长 7.8% (%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

3.1.5. 3Q19 全国房地产开发投资同比增长 10.5%

3Q19，全国房地产开发投资 98008 亿元，同比增长 10.5%，增速与 1 至 8 月份持平。其中，住宅投资 72146 亿元，增长 14.9%，增速持平。1—9 月份，房地产开发企业到位资金 130571 亿元，同比增长 7.1%，增速比 1—8 月份加快 0.5 个百分点，9 月份房地产开发景气指数为 101.08，比 8 月份提高 0.14 点。

图 14：3Q19 全国房地产开发投资同比增长 10.5% (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

3.1.6. 3Q19, 全国固定资产投资（不含农户）增长 5.4%

3Q19 全国固定资产投资（不含农户）46.1 万亿元，同比增长 5.4%。增速比 1—8 月份回落 0.1 个百分点。从环比速度看，9 月份固定资产投资（不含农户）增长 0.41%。其中，第一产业投资同比下降 2.1%，第二产业投资增长 2.0%，第三产业投资增长 7.2%。

图 15：1 至 9 月份，全国房地产开发投资同比增长 10.5% (%)

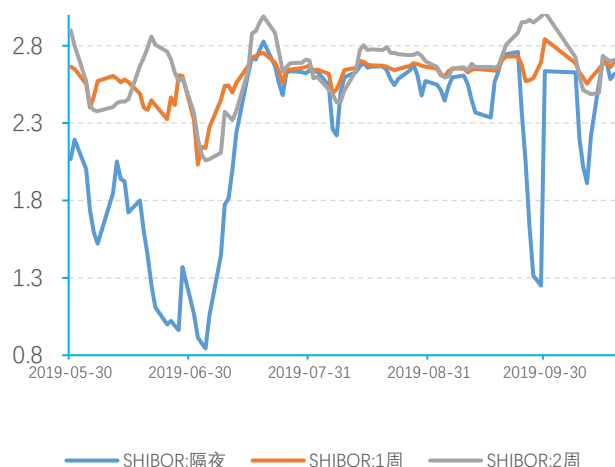


资料来源: iFinD, 天风证券研究所

3.2. 最新一周（10月14日-10月18日）资金价格变化一览

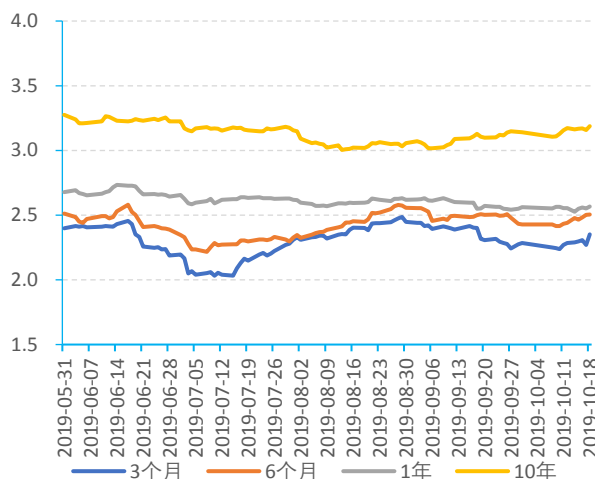
本周隔夜 SHIBOR 小幅上升,比较平稳, 国债到期短期收益率本周继续平稳运行。9 月 27 日, 隔夜 SHIBOR7 月初再创新低, 下跌至 0.84%低点后触底反弹, 之后又大幅度上升, 随后隔夜 SHIBOR 大幅度波动, 在最近的一周里, 隔夜 SHIBOR 在周一上升至 2.555, 比上周末上升 0.34%,随后小幅波动,比较平稳; 1 周、2 周 SHIBOR 在本周内也非常平稳, 10 月 18 日, SHIBOR 隔夜、一周期、两周期分别为 2.6180%、2.6910%、2.7090%。3 个月、6 个月、1 年期、10 年期国债到期收益率本周小幅上涨, 10 月 12 日, 3 个月、6 个月、1 年期、10 年期国债到期收益率分别为 2.3517%、2.5048%、2.5678%、3.1870%。

图 16: 隔夜 SHIBOR 本周下行 (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 17: 国债短期到期收益率平稳运行 (%)

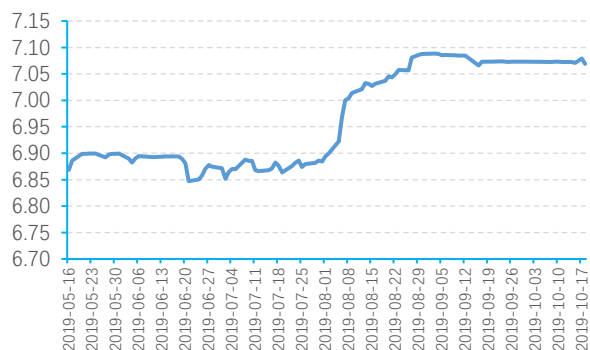


资料来源: iFinD, 天风证券研究所

美元兑人民币汇率 (中间价) 本周平稳运行。美元兑人民币汇率 (中间价) 从 5 月中旬开始至 7 月下旬, 维持在 6.85-6.9 之间, 小幅波动; 受中美贸易摩擦影响, 美元对人民币 (中间价) 持续攀升, 本周趋势平稳, 维持在 7.069 - 7.079 附近小幅波动。

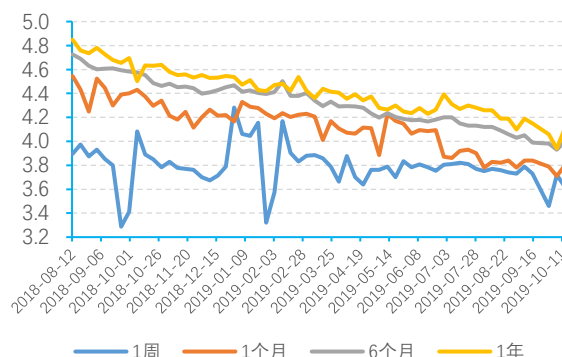
理财产品预期年收益率有升有降。1 周年预期收益率下降 10 个 bp 至 3.62%, 1 个月年预期收益率上升 9 个 bp 至 3.80%, 6 个月年预期收益率上升 7bp 至 4.00%, 1 年期年预期收益率上升 17bp 至 4.11

图 18: 本周美元兑人民币汇率 (中间价) (元)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 19: 理财产品预期年收益率 (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

4. 一周公司信息拾萃

4.1. 外国银行可以在中国同时设立外商独资银行和外国银行分行

为进一步扩大金融业对外开放, 10 月 15 日国务院宣布决定对《中华人民共和国外资保险公司管理条例》和《中华人民共和国外资银行管理条例》部分条款予以修改, 外国银行可以在中华人民共和国境内同时设立外商独资银行和外国银行分行, 或者同时设立中外合资银行和外国银行分行。外国银行分行可以吸收中国境内公民每笔不少于 50 万元人民币的定期存款。该政令自 2019 年 9 月 30 日起实施。

4.2. 邮储银行 A 将于股 IPO 将于 24 日发审会接受审核

作为唯一一家未在 A 股上市的国有大行，邮储银行的 A 股上市工作一直备受关注。10 月 18 日，证监会发布公告称，邮储银行将在 10 月 24 日首发上会。邮储银行规模庞大，如果 A 股上市能够被批准，无疑会超过浙商银行成为近期最大的 IPO。

4.3. 平安银行行长助理冷培栋因个人原因被立案调查

平安银行总行行长助理兼上海分行行长冷培栋被立案调查，同样接受调查的还有前任平安银行上海分行行长的杨华。冷培栋自 2007 年加入平安后，历任平安银行福州分行和南京分行行长。今年以来，上海银行系统已有多人被查。目前，中央纪委国家监委已近加大了对银行系统的监察力度。

5. 本周观点：继续看好银行板块，Q4 主推次龙头

这波银行股行情三大逻辑：估值低，估值切换；市场对经济过于悲观预期的修正；板块轮动。2020 年银行基本面小幅承压，但相对平稳，担忧较小。

预计板块整体年内还有上涨空间，整体估值仍很低，部分个股估值不低而已。个股方面，除了首推的兴业外，建议逐步关注工行、建行、农行等补涨之机会，关注对优质银行 H 股的带动作用。

表 3：A 股上市银行估值表（截至 10.18）

	收盘价		PE			PB			股息率
	(元/股)	2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
工商银行	5.67	6.79	6.49	6.23	0.90	0.79	0.70	4.41%	
建设银行	7.25	7.12	6.79	6.51	0.96	0.87	0.80	4.22%	
农业银行	3.57	6.16	5.90	5.66	0.79	0.72	0.64	4.87%	
中国银行	3.66	5.98	5.71	5.45	0.71	0.65	0.58	5.03%	
交通银行	5.61	5.66	5.39	5.06	0.65	0.60	0.56	5.35%	
招商银行	36.18	11.33	10.10	9.06	1.80	1.60	1.36	2.60%	
中信银行	6.02	6.62	5.95	5.33	0.73	0.67	0.60	3.82%	
浦发银行	12.78	6.71	6.12	5.55	0.85	0.75	0.67	2.74%	
民生银行	6.09	5.30	5.05	4.86	0.65	0.60	0.53	5.67%	
兴业银行	18.73	6.42	5.96	5.28	0.88	0.80	0.69	3.68%	
光大银行	4.41	6.88	6.34	5.80	0.81	0.72	0.64	3.65%	
华夏银行	7.56	5.58	5.31	4.81	0.59	0.53	0.48	2.30%	
平安银行	16.51	11.42	9.79	8.06	1.29	1.15	1.02	0.88%	
北京银行	5.53	5.85	5.41	5.05	0.67	0.62	0.55	5.17%	
南京银行	8.91	6.83	5.95	5.19	1.11	0.99	0.88	4.40%	
宁波银行	26.54	12.36	10.93	9.60	2.14	1.90	1.65	1.51%	
上海银行	9.57	5.80	6.58	5.80	0.74	0.86	0.78	4.70%	
杭州银行	8.59	8.14	6.81	5.73	0.93	0.83	0.73	2.91%	
江苏银行	7.02	6.20	5.41	4.73	0.79	0.72	0.63	4.84%	
长沙银行	8.83	6.75	6.08	5.54	0.97	0.86	0.75	3.17%	
成都银行	8.42	6.54	5.57	4.76	0.97	0.86	0.76	4.16%	
贵阳银行	8.69	5.44	4.92	4.38	0.67	0.83	0.70	4.60%	
江阴银行	4.44	9.15	8.64	8.05	0.78	0.72	0.67	1.13%	
无锡银行	5.42	9.14	8.12	7.26	0.98	0.88	0.79	3.32%	
常熟银行	8.21	12.50	12.33	10.21	1.52	1.31	1.20	2.19%	

张家港行	5.65	12.23	10.46	8.96	1.08	1.00	0.91	2.65%
苏农银行	5.33	9.14	7.86	6.72	0.87	0.78	0.70	1.88%
27 家上市行平均		7.70	7.04	6.28	0.96	0.88	0.78	3.55%
16 家上市行平均		7.31	6.70	6.09	0.97	0.87	0.77	3.77%
国有行		6.34	6.06	5.78	0.80	0.73	0.65	4.78%
股份行		7.53	6.83	6.10	0.95	0.85	0.75	3.17%
城商行		7.10	6.41	5.64	1.00	0.94	0.82	3.94%
农商行		10.43	9.48	8.24	1.04	0.94	0.85	2.23%

资料来源：各银行财报，天风证券研究

6. 风险提示

经济下行导致银行资产质量恶化、中美贸易战失控。

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