

银行行业

货币政策基调不变，金融供给侧改革深化

核心观点：

- 12月13日，人民银行党委、银保监会党委召开会议传达学习中央经济工作会议精神。从两场会议的内容来看，有以下几方面重点值得关注：

(1) 货币政策方面：“坚持稳健的货币政策要灵活适度。加强逆周期调节，保持流动性合理充裕，促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应。注重以改革的办法疏通货币政策传导机制，进一步降低民营企业社会融资成本，提高货币政策的效果”；

(2) 信贷结构方面：强调“加大金融对制造业和民营小微企业的支持力度，增加制造业中长期融资”；

(3) 防范化解金融风险攻坚战方面：强调“固攻坚战前期取得的阶段性成果，稳金融、稳预期”、“压实各方责任，稳妥处置高风险金融机构”、“持续加大不良资产核销力度，对影子银行业务进行一致性、穿透式、全覆盖监管，坚决清理整顿各类假创新、伪创新”；

(4) 房地产方面：强调“坚持‘房子是用来住的、不是用来炒的’定位，统筹做好房地产金融调控”、“完善房地产融资统计和监测体系，严厉打击各类违规行为”；

(5) 金融供给侧结构性改革方面：强调“深化城商行和农村信用社体制改革”、“通过创新资本工具等多种渠道，进一步补充中小银行资本，提高中小银行放贷能力”。

总体来看，会议整体基调与央行和银保监会前期相关表述基本一致。对银行业的影响方面，我们维持2020年投资策略中的观点：**(1) 未来半年，受通胀影响，货币政策逆周期调节意愿可能降低；(2) 在银行资本约束和房地产、影子银行调控的影响下，预计后续社融增速缓慢下降，逐步向名义GDP增速靠近；(3) 同业负债成本继续下行的空间有限，通胀带来的名义GDP走稳叠加贷款久期拉长，贷款定价下行可能较为缓慢；(4) 金融风险高位缓释，预计明年不良生成率和信用成本缓慢上行，预计小银行压力相对更大。**

- **投资建议：**短期来看，中性货币政策环境下，年内社融增速下行带来的流动性压力仍在，年内银行板块大概率有相对收益，绝对收益空间有限，个股方面建议关注业绩相对稳健的国有大行和优质股份行。中长期来看，在信用扩张和名义经济出现明显回升之前，银行景气度将维持下行趋势，资产质量将成为板块核心矛盾，建议关注有一定估值溢价，同时维持较好经营业绩，高ROE、低不良、高拨备的优质银行。
- **风险提示：**1.货币政策调整超预期；2.非标压缩超预期，导致部分行业风险暴露；3.经济增速下行超预期，导致资产质量大幅恶化。

行业评级

买入

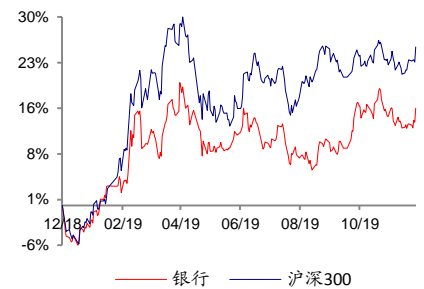
前次评级

买入

报告日期

2019-12-15

相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号：S0260518020004



021-60750604



nijun@gf.com.cn

分析师：

屈俊



SAC 执证号：S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915

qujun@gf.com.cn

分析师：

万思华



SAC 执证号：S0260519080006



021-60750604



wansihua@gf.com.cn

请注意，倪军、万思华并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

- 银行行业:置换支撑社融，财政拖累货币—2019年11月金融数据跟踪 2019-12-10
- 银行行业:2020年投资策略: 2019-12-09
- 攻坚收官之年，估值有望修复
- 银行行业:关注重点领域风险化解或加速的影响 2019-12-08

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
工商银行	601398.SH	CNY	5.82	2019/10/26	买入	6.58	0.86	0.90	6.77	6.47	0.84	0.77	13.08	12.46
建设银行	601939.SH	CNY	7.20	2019/10/31	增持	8.19	1.05	1.11	6.86	6.49	0.86	0.79	13.23	12.64
农业银行	601288.SH	CNY	3.66	2019/10/27	买入	4.24	0.60	0.62	6.10	5.90	0.73	0.67	12.49	11.97
中国银行	601988.SH	CNY	3.65	2019/10/31	买入	4.50	0.62	0.64	5.89	5.70	0.65	0.59	11.43	11.61
招商银行	600036.SH	CNY	37.50	2019/10/31	买入	36.45	3.60	4.06	10.42	9.24	1.65	1.45	16.83	16.73
中信银行	601998.SH	CNY	6.12	2019/10/18	买入	7.17	0.95	1.01	6.44	6.06	0.68	0.63	11.05	10.80
浦发银行	600000.SH	CNY	12.12	2019/10/30	买入	13.46	2.06	2.25	5.88	5.39	0.72	0.65	12.93	12.67
兴业银行	601166.SH	CNY	19.61	2019/10/30	买入	23.74	3.11	3.36	6.31	5.84	0.83	0.74	13.87	13.38
光大银行	601818.SH	CNY	4.41	2019/10/31	买入	5.41	0.70	0.78	6.30	5.65	0.73	0.67	12.16	12.30
平安银行	000001.SZ	CNY	16.12	2019/10/22	买入	17.21	1.61	1.84	10.01	8.76	1.12	1.00	11.89	12.10
北京银行	601169.SH	CNY	5.63	2019/10/30	买入	7.04	0.99	1.07	5.69	5.26	0.62	0.57	11.47	11.36
上海银行	601229.SH	CNY	9.33	2019/10/28	买入	10.27	1.38	1.58	6.76	5.91	0.85	0.76	13.16	13.54
宁波银行	002142.SZ	CNY	28.25	2019/10/31	买入	28.22	2.49	2.95	11.35	9.58	1.78	1.54	17.89	17.24
南京银行	601009.SH	CNY	8.52	2019/10/31	买入	10.08	1.51	1.66	5.64	5.13	0.93	0.82	17.53	17.02
杭州银行	600926.SH	CNY	9.05	2019/10/25	买入	9.21	1.16	1.39	7.80	6.51	0.88	0.79	11.94	12.85
常熟银行	601128.SH	CNY	8.77	2019/10/27	买入	9.54	0.80	0.95	10.96	9.23	1.23	1.11	12.69	12.65
工商银行	01398.HK	HKD	5.80	2019/10/26	买入	6.11	0.86	0.90	6.04	5.77	0.75	0.68	13.08	12.46
建设银行	00939.HK	HKD	6.51	2019/10/31	买入	6.97	1.05	1.11	5.55	5.25	0.70	0.64	13.23	12.64
农业银行	01288.HK	HKD	3.29	2019/10/27	买入	3.74	0.60	0.62	4.91	4.75	0.59	0.54	12.49	11.97
中国银行	03988.HK	HKD	3.26	2019/10/31	买入	3.93	0.62	0.64	4.71	4.56	0.52	0.48	11.43	11.61
招商银行	03968.HK	HKD	39.35	2019/10/31	持有	35.42	3.60	4.06	9.78	8.67	1.55	1.36	16.83	16.73
中信银行	00998.HK	HKD	4.60	2019/10/18	买入	5.95	0.95	1.01	4.33	4.08	0.46	0.42	11.05	10.80
中国光大银行	06818.HK	HKD	3.58	2019/10/31	买入	4.35	0.70	0.78	4.58	4.11	0.53	0.48	12.16	12.30
邮储银行	01658.HK	HKD	4.80	2019/11/7	买入	5.39	0.69	0.77	6.95	6.23	0.83	0.76	12.56	12.61
重庆农村商业 银行	03618.HK	HKD	3.55	2019/9/17	买入	4.78	1.07	1.24	3.32	2.87	0.45	0.40	14.21	14.59

注：A+H 股上市银行的业绩预测一致，且货币单位均为人民币元；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

一、市场表现.....	5
二、行业动态.....	6
1. 2019 年三季度末，银行业机构总资产为 284.67 万亿元，同比增长 7.7%，总负债为 260.79 万亿元，同比增长 7.2%	6
2. 2019 年 11 月末社会融资规模存量为 221.28 万亿元，同比增长 10.7%.....	6
3. 2019 年 11 月份 CPI 同比上涨 4.5%、PPI 同比下降 1.4%，CPI 同比涨幅扩大、PPI 降幅收窄	6
4. 央行党委召开会议传达学习中央经济工作会议精神，强调坚持稳健的货币政策要灵活适度、统筹做好房地产金融调控等	7
5. 银保监会党委传达学习中央经济工作会议精神	7
四、公司动态.....	8
1. 渝农商行：已收到 42 位管理人员的增持通知，每人增持金额不低于人民币 5 万元，不设上限.....	8
2. 中国银行：董事会会议审议通过《聘任王江先生为本行行长》的议案.....	9
3. 兴业银行：全资子公司兴银理财有限责任公司获准开业	9
4. 宁波银行：非公开发行不超过 416,400,156 股新股申请获得证监会核准.....	9
5. 上海银行：公开发行 A 股可转换公司债券有关事宜获得上海市国资委批复，拟发行规模不超过人民币 200 亿元（含 200 亿元）	9
6. 工商银行：赎回了 2014 年 12 月 10 日在境外发行的 29.4 亿美元优先股及 120 亿元人民币优先股.....	10
7. 中信银行：人民币 400 亿元永续债发行完毕，前 5 年票面利率为 4.20%.....	10
8. 南京银行：赎回了人民币 50 亿元的二级资本债券	10
9. 浦发银行：2019 年第一次临时股东大会材料包含《关于发行无固定期限资本债券及相关授权的议案》《关于发行减记型二级资本债券及相关授权的议案》，拟发行规模不超过人民币 500 亿元、人民币 800 亿元.....	11
五、利率与流动性.....	11
1. 公开市场操作	11
2. 市场利率	12
六、银行板块估值.....	14
七、风险提示	14

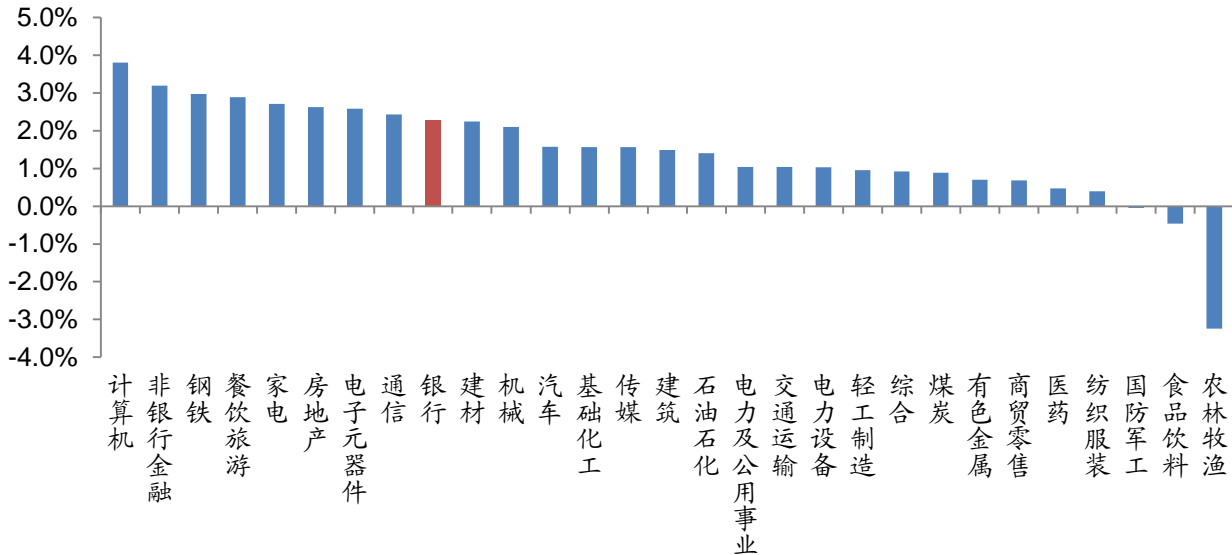
图表索引

图 1: 近 5 个交易日银行板块上涨 2.28%，板块领先大盘 0.59 个百分点，在 29 个一级行业中居第 9 位	5
图 2: 最近 5 个交易日银行股中常熟银行、光大银行和杭州银行表现居前	5
图 3: 12 月 9 日-12 月 15 日合计净回笼 2860 亿元（含国库现金）	12
图 4: Shibor	12
图 5: 存款类机构质押式回购加权利率	12
图 6: 同业存单加权平均发行利率	13
图 7: 国有大行同业存单发行利率	13
图 8: 股份行同业存单发行利率	13
图 9: 城商行同业存单发行利率	13
图 10: 理财产品预期年收益率	13
图 11: 国债到期收益率	13
图 12: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PB(整体法, 最新) (单位: 倍)	14
图 13: 银行板块与沪深 300 非银行板块 PE(历史 TTM_整体法) (单位: 倍)	14
表 1: 2019 年 12 月 9 日-2019 年 12 月 15 日国内银行业重要动态	6
表 2: 2019 年 12 月 9 日-2019 年 12 月 15 日上市银行重要动态	8

一、市场表现

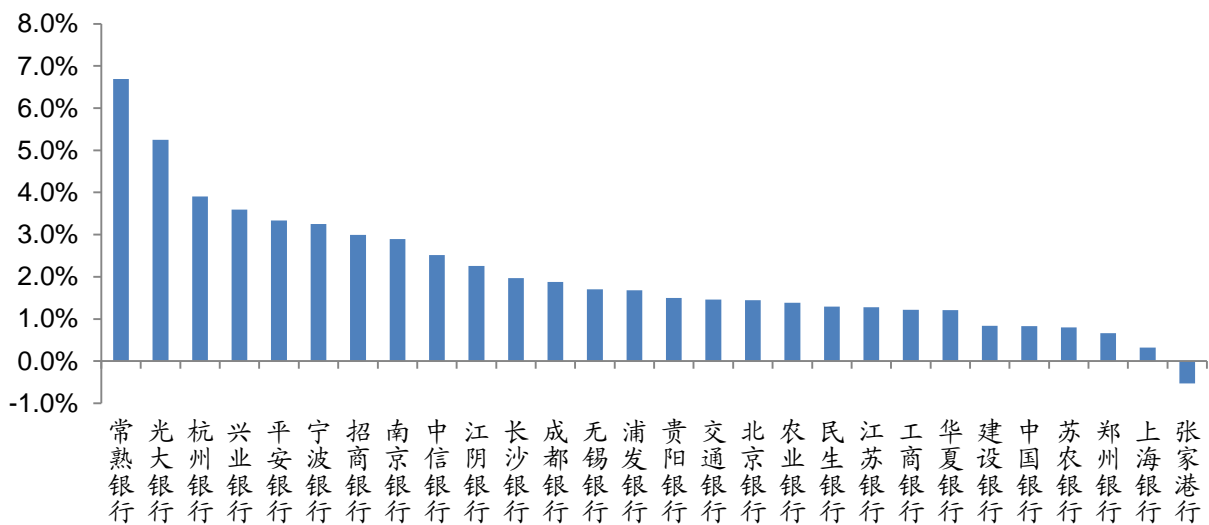
最近5个交易日沪深300指数(000300.SH)上涨1.69%，银行板块(中信一级)上涨2.28%，板块领先大盘0.59个百分点，在29个一级行业中居第9位。个股方面，常熟银行(+6.69%)、光大银行(+5.25%)、杭州银行(+3.90%)表现居前。

图 1: 近5个交易日银行板块上涨2.28%，板块领先大盘0.59个百分点，在29个一级行业中居第9位



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 最近5个交易日银行股中常熟银行、光大银行和杭州银行表现居前



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

二、行业动态

表 1: 2019年12月9日-2019年12月15日国内银行业重要动态

1. 2019 年三季度末，银行业机构总资产为 284.67 万亿元，同比增长 7.7%，总负债为 260.79 万亿元，同比增长 7.2%

初步统计，2019 年三季度末，我国金融业机构总资产为 312.46 万亿元，同比增长 8.1%，其中，银行业机构总资产为 284.67 万亿元，同比增长 7.7%；证券业机构总资产为 7.83 万亿元，同比增长 13.6%；保险业机构总资产为 19.96 万亿元，同比增长 11.7%。

金融业机构总负债为 283.94 万亿元，同比增长 7.6%，其中，银行业机构总负债为 260.79 万亿元，同比增长 7.2%；证券业机构总负债为 5.57 万亿元，同比增长 16.9%；保险业机构总负债为 17.58 万亿元，同比增长 10.7%。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

2. 2019 年 11 月末社会融资规模存量为 221.28 万亿元，同比增长 10.7%

初步统计，11 月末社会融资规模存量为 221.28 万亿元，同比增长 10.7%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 150.5 万亿元，同比增长 12.5%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.15 万亿元，同比下降 6.9%；委托贷款余额为 11.57 万亿元，同比下降 8.2%；信托贷款余额为 7.55 万亿元，同比下降 3.7%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.23 万亿元，同比下降 12.6%；企业债券余额为 23.09 万亿元，同比增长 13.6%；地方政府专项债券余额为 9.41 万亿元，同比增长 30.2%；非金融企业境内股票余额为 7.31 万亿元，同比增长 4.5%。

从结构看，11 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 68%，同比高 1.1 个百分点；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额占比 1%，同比低 0.2 个百分点；委托贷款余额占比 5.2%，同比低 1.1 个百分点；信托贷款余额占比 3.4%，同比低 0.5 个百分点；未贴现的银行承兑汇票余额占比 1.5%，同比低 0.4 个百分点；企业债券余额占比 10.4%，同比高 0.2 个百分点；地方政府专项债券余额占比 4.3%，同比高 0.7 个百分点；非金融企业境内股票余额占比 3.3%，同比低 0.2 个百分点。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

3. 2019 年 11 月份 CPI 同比上涨 4.5%、PPI 同比下降 1.4%，CPI 同比涨幅扩大、PPI 降幅收窄

一、CPI 环比涨幅回落，同比涨幅扩大

从同比看，CPI 上涨 4.5%，涨幅比上月扩大 0.7 个百分点。其中，食品价格上涨 19.1%，影响 CPI 上涨约 3.72 个百分点；非食品价格上涨 1.0%，影响 CPI 上涨约 0.77 个百分点。食品中，鲜果价格继续下降 6.8%，降幅比上月扩大 6.5 个百分点；水产品价格上涨 2.4%，涨幅比上月回落 0.3 个百分点；鲜菜价格由上月下降转为上涨 3.9%；猪肉价格上涨 110.2%，牛肉、羊肉、鸡肉、鸭肉和鸡蛋价格涨幅在 11.8%—25.7% 之间。非食品中，医疗保健、教育文化和娱乐、衣着价格

分别上涨 2.0%、1.7%和 1.1%。交通和通信价格下降 2.8%；其中，汽油和柴油价格分别下降 10.8%和 11.3%。据测算，在 11 月份 4.5%的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0，新涨价影响约为 4.5 个百分点。

二、PPI 环比由涨转降，同比降幅收窄

从同比看，PPI 下降 1.4%，降幅比上月收窄 0.2 个百分点。其中，生产资料价格下降 2.5%，降幅收窄 0.1 个百分点；生活资料价格上涨 1.6%，涨幅扩大 0.2 个百分点。主要行业中，涨幅扩大的有农副食品加工业，上涨 7.5%，比上月扩大 1.6 个百分点；有色金属冶炼和压延加工业，上涨 0.5%，扩大 0.3 个百分点。降幅收窄的有化学纤维制造业，下降 12.6%，收窄 1.0 个百分点；石油和天然气开采业，下降 11.2%，收窄 6.7 个百分点；石油、煤炭及其他燃料加工业，下降 9.9%，收窄 2.1 个百分点；黑色金属冶炼和压延加工业，下降 5.3%，收窄 0.8 个百分点。降幅扩大的有化学原料和化学制品制造业，下降 6.4%，扩大 0.2 个百分点；煤炭开采和洗选业，下降 2.8%，扩大 1.8 个百分点。据测算，在 11 月份 1.4%的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为-0.9 个百分点，新涨价影响约为-0.5 个百分点。

信息来源：国家统计局官网，广发证券发展研究中心

4. 央行党委召开会议传达学习中央经济工作会议精神，强调坚持稳健的货币政策要灵活适度、统筹做好房地产金融调控等

12 月 13 日，人民银行召开党委扩大会议，传达学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实意见。

会议强调，做好明年的金融工作，要按照中央经济工作会议精神，突出以下重点：**一是坚持稳健的货币政策要灵活适度。**加强逆周期调节，保持流动性合理充裕，促进货币信贷、社会融资规模增长同经济发展相适应。注重以改革的办法疏通货币政策传导机制，进一步降低民营小微企业社会融资成本，提高货币政策的效果。**二是坚决打赢防范化解重大风险攻坚战。**巩固攻坚战前期取得的阶段性成果，稳金融、稳预期。保持宏观杠杆率基本稳定。稳妥处置突出金融风险点，压实各方责任，坚决守住不发生重大金融风险底线。进一步完善宏观审慎管理框架，统筹做好金融基础设施、金融控股公司、系统重要性金融机构监管。加快补齐制度短板，完善金融法律法规体系，从治标逐步向治本过渡。**三是突出金融服务实体经济。**进一步改善信贷结构，加大金融对制造业和民营小微企业的支持力度，增加制造业中长期融资，建立较为完善的民营和小微企业融资支持政策制度体系。**坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，统筹做好房地产金融调控。**全力做好金融支持脱贫攻坚任务如期全面完成工作。**四是深化金融供给侧结构性改革，进一步扩大金融对外开放。**落实好金融委办公室职责。优化金融体系结构，深化中小银行和农村信用社改革。通过创新资本工具等多种渠道，进一步补充中小银行资本，提高中小银行放贷能力。加强金融科技创新监管。稳步推进人民币国际化和资本项目可兑换，推动金融业在更大范围、更宽领域、更深层次的开放。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

5. 银保监会党委传达学习中央经济工作会议精神

12 月 13 日，银保监会党委书记、主席郭树清同志主持召开党委扩大会议，

传达学习中央经济工作会议精神，研究部署贯彻落实措施。

会议要求，要坚定必胜的信心和攻坚克难的勇气，结合监管工作实际，不折不扣抓好中央经济工作会议精神的贯彻落实。**一是提升服务实体经济质效，助力全面建成小康社会圆满收官。**改进和完善小微和民营企业服务，疏通货币信贷传导机制，促进降低企业综合融资成本。发挥开发性、政策性和商业性金融机构的作用，支持国家重大战略和重点工程。优化信贷供给结构，增加制造业中长期贷款比重，支持科技创新、先进制造。聚焦扶贫、养老、健康、医疗等金融服务薄弱环节，调动各类金融资源，支持消费升级和民生改善。**二是着力深化改革开放，推动银行业保险业高质量发展。**深化金融供给侧结构性改革，完善金融机构体系、市场体系、产品体系。深化城商行和农村信用社体制改革，推动信托、理财、养老保险等行业转型发展，引导保险公司、资产管理公司回归本源。优化银行保险机构的股权结构，强化关联交易监管，优化激励约束机制。加快科技赋能，加强监管科技建设。推动已发布的对外开放措施尽快落地，进一步推进更高水平开放。**三是坚决打赢防范化解金融风险攻坚战，牢牢守住不发生系统性风险底线。**进一步强化风险意识，压实各方责任，稳妥处置高风险金融机构。持续加大不良资产核销力度，对影子银行业务进行一致性、穿透式、全覆盖监管，坚决清理整顿各类假创新、伪创新。分类处置重点金融控股集团风险。完善房地产融资统计和监测体系，严厉打击各类违规行为。持续推进网络借贷等互联网金融风险整治，坚决遏制非法集资等非法金融活动高发势头。

信息来源：中国人民银行官网，广发证券发展研究中心

四、公司动态

表 2: 2019年12月9日-2019年12月15日上市银行重要动态

1. 渝农商行：已收到 42 位管理人员的增持通知，每人增持金额不低于人民币 5 万元，不设上限

1、增持主体：截至 2019 年 9 月末，本行总行部门总经理助理及以上管理人员共计 66 人，截至目前，本行已收到 42 位管理人员的增持通知。

2、增持目的：基于对本行价值的认可、对未来战略规划及发展前景的信心，相信本行股票具有长期投资价值。

3、增持金额：每人不低于人民币 5 万元，不设上限。

3、增持方式：拟通过上海证券交易所交易系统集中竞价方式增持本行 A 股股票。

4、拟增持股份的价格：本次增持不设定价格区间。

5、实施期限：自 2019 年 12 月 16 日起，至 2019 年 12 月 31 日止。

6、资金来源：增持主体自有资金。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

2. 中国银行：董事会会议审议通过《聘任王江先生为本行行长》的议案

中国银行股份有限公司（简称“本行”）于 2019 年 12 月 13 日在北京以现场表决方式召开 2019 年第十次董事会会议。

本次会议由董事长刘连舸先生主持，出席会议的董事审议并以记名方式投票表决通过了《聘任王江先生为本行行长》、《聘任王纬先生为本行副行长》等议案。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

3. 兴业银行：全资子公司兴银理财有限责任公司获准开业

兴业银行于 2019 年 12 月 13 日收到批复，中国银行保险监督管理委员会（简称中国银保监会）已批准本公司全资子公司兴银理财有限责任公司（简称兴银理财）开业。根据中国银保监会批复，兴银理财注册资本为人民币 50 亿元，注册地为福建省福州市，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。

近年来，本公司锚定“1234”战略体系，加快“商行+投行”战略布局，提升结算型、投资型、交易型“三型银行”建设能力，稳步推进理财业务转型工作，综合服务能力不断提升，实现了规模、质量、效益的协调发展。设立兴银理财是本公司落实监管精神，深化金融供给侧结构性改革，推动银行理财回归本源的战略举措，有利于发挥资管业务在本公司“1234”战略中的纽带作用，为客户提供高效的综合化金融服务。兴银理财作为本公司全资控股的子公司，将继续深耕理财市场，服务实体经济，以创新引领市场，以投资创造价值，建设市场领先的资产管理机构。下一步，本公司将按照法律法规相关要求严格履行有关程序，推动兴银理财开业运营。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

4. 宁波银行：非公开发行不超过 416,400,156 股新股申请获得证监会核准

宁波银行股份有限公司（以下简称“公司”）于 12 月 13 日收到中国证券监督管理委员会《关于核准宁波银行股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2019]2555 号），核准公司非公开发行不超过 416,400,156 股新股。如发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。该批复自核准发行之日起 6 个月内有效。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

5. 上海银行：公开发行 A 股可转换公司债券有关事宜获得上海市国资委批复，拟发行规模不超过人民币 200 亿元（含 200 亿元）

近日，本公司收到第一大股东上海联和投资有限公司的通知，其已收到上海市国有资产监督管理委员会出具的《关于上海银行股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券有关问题的批复》（沪国资委产权[2019]352 号），原则同意本公司董事会提出的公开发行不超过人民币 200 亿元（含 200 亿元）A 股可转换公

司债券的方案。

本次公开发行 A 股可转换公司债券方案尚需经本公司股东大会审议通过，并需获得中国银行保险监督管理委员会上海监管局、中国证券监督管理委员会等监管机构核准后方可实施。本公司将根据上述事项实际进展情况，按照有关规定及时履行信息披露义务。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

6. 工商银行：赎回了 2014 年 12 月 10 日在境外发行的 29.4 亿美元优先股及 120 亿元人民币优先股

中国工商银行股份有限公司（简称本行）于 2014 年 12 月 10 日在境外发行了 29.4 亿美元优先股及 120 亿元人民币优先股（简称境外优先股），并于 2019 年 10 月 25 日发布了《中国工商银行股份有限公司关于赎回境外优先股的公告》。

根据境外优先股条款和条件以及中国银行保险监督管理委员会对本行赎回境外美元优先股和人民币优先股无异议的复函，本行已于 2019 年 12 月 10 日（简称赎回日）分别以美元优先股和人民币优先股每股赎回价格（即每股境外优先股的清算优先金额加上自前一股息支付日（含该日）起至赎回日（不含该日）为止的期间的应计但尚未派发的股息），赎回上述全部美元优先股和人民币优先股。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

7. 中信银行：人民币 400 亿元永续债发行完毕，前 5 年票面利率为 4.20%

中信银行股份有限公司（以下简称“本行”）于 2019 年 5 月 24 日召开的 2018 年年度股东大会审议通过了《关于发行无固定期限资本债券的议案》，同意本行发行不超过人民币 400 亿元或等值外币无固定期限资本债券。

经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，本行近日在全国银行间债券市场发行了 2019 年中信银行股份有限公司无固定期限资本债券（以下简称“本次债券”）。

本次债券于 2019 年 12 月 9 日簿记建档，并于 2019 年 12 月 11 日完成发行。本次债券发行规模为人民币 400 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。

本次债券的募集资金将依据适用法律和监管机构批准，用于补充本行其他一级资本。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

8. 南京银行：赎回了人民币 50 亿元的二级资本债券

2014 年 12 月 4 日-8 日，南京银行股份有限公司（以下简称“公司”）发行了规模为人民币 50 亿元的二级资本债券（以下简称“本期债券”），并于 2014 年 12 月 10 日发布了《南京银行股份有限公司关于二级资本债券发行完毕的公告》。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，本期债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第五个计息年度的最后一日，即 2019 年 12 月 8 日（为非工作日，因遇休息日，顺延至其后第一个工作日 2019 年 12 月 9 日）按面

值赎回本期债券。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

9. 浦发银行：2019 年第一次临时股东大会材料包含《关于发行无固定期限资本债券及相关授权的议案》、《关于发行减记型二级资本债券及相关授权的议案》，拟发行规模不超过人民币 500 亿元、人民币 800 亿元

现场会议时间：2019 年 12 月 16 日（星期一）9 点 30 分

会议地点：上海市莲花路 1688 号

主持人：潘卫东副董事长、行长

一、主持人宣布会议开始

二、审议议案

（一）审议公司关于董事会换届选举的议案

（二）审议公司关于监事会换届选举的议案

（三）审议公司关于发行无固定期限资本债券及相关授权的议案

（四）审议公司关于发行减记型二级资本债券及相关授权的议案

三、股东发言提问

四、终止会议登记，同时对上述议案进行投票表决

五、公司高管集中回答股东提问

六、宣布现场会议表决结果

七、律师宣读关于本次股东大会的法律意见书。

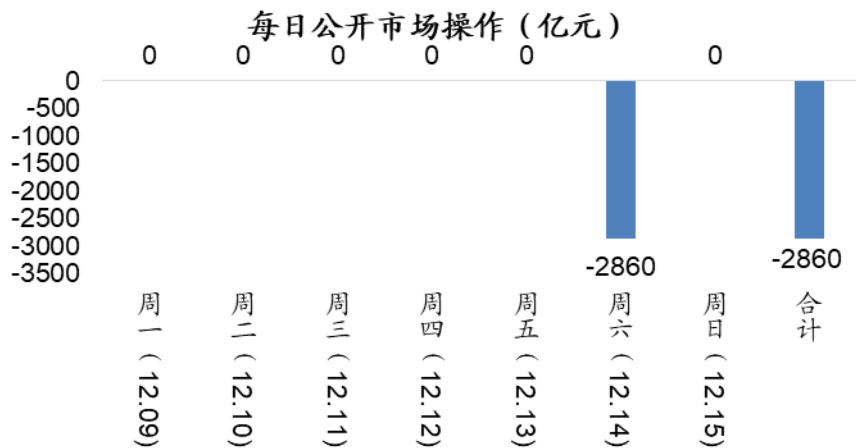
资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

五、利率与流动性

1. 公开市场操作

公开市场方面，12月9日-12月15日合计净回笼2860亿元（含国库现金）。

图 3: 12月9日-12月15日合计净回笼2860亿元 (含国库现金)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

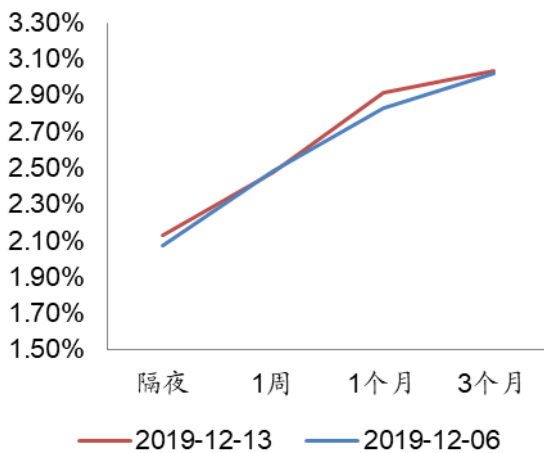
2. 市场利率

12月6日-12月13日, 隔夜、1周、1月和3月Shibor利率分别波动6.0、-0.8、8.3和0.8bps至2.13%、2.47%、2.91%和3.03%。存款类机构1天、7天、14天和1月质押式回购利率分别波动6.2、4.4、1.2和21.8bps至2.13%、2.41%、2.41%和3.22%。

12月6日-12月13日, 1月、3月和6月同业存单加权平均发行利率分别波动4.9、6.9和-9.8bps至3.22%、3.44%和3.46%。其中: 国有大行3月、6月同业存单发行利率分别波动-9.5、-1.5bps至3.00%和3.09%; 股份行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动-0.6、5.1、1.7和-7.5bps至2.99%、3.16%、3.14%、3.18%和3.15%; 城商行1月、3月、6月、9月和1年同业存单发行利率分别波动3.7、6.8、-3.4、-12.4和-3.4bps至3.23%、3.54%、3.62%、3.58%和3.69%。

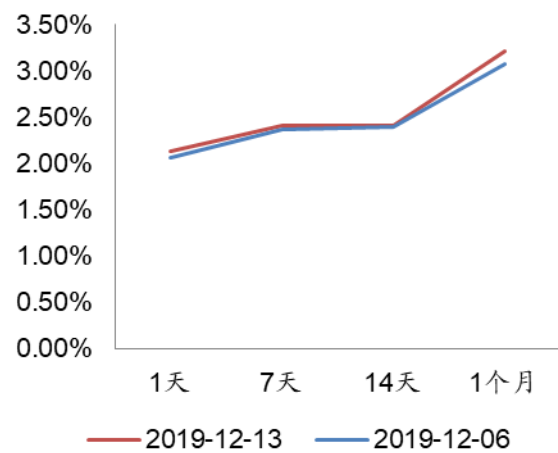
12月6日-12月13日, 1年、5年和10年期中债国债到期收益率分别波动-2.8、0.5和0.8bps至2.61%、2.99%和3.18%。

图 4: Shibor



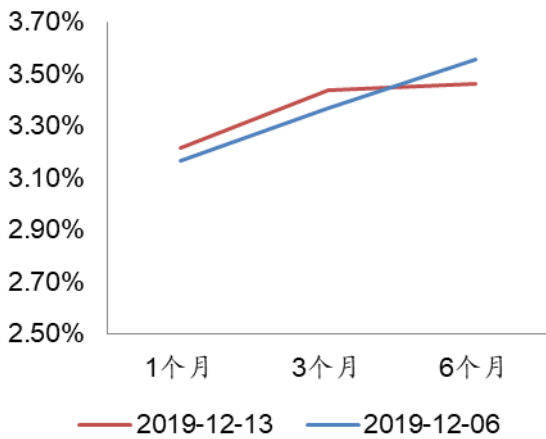
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 5: 存款类机构质押式回购加权利率



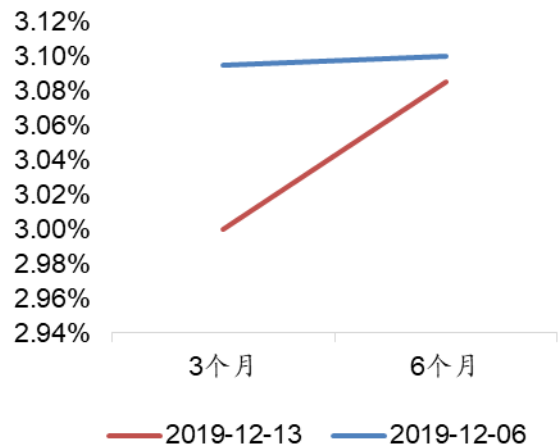
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 同业存单加权平均发行利率



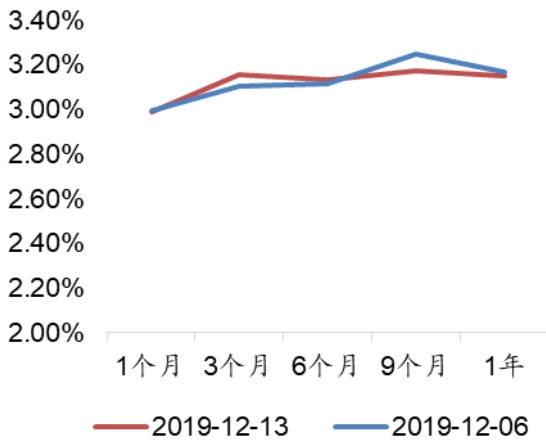
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 国有大行同业存单发行利率



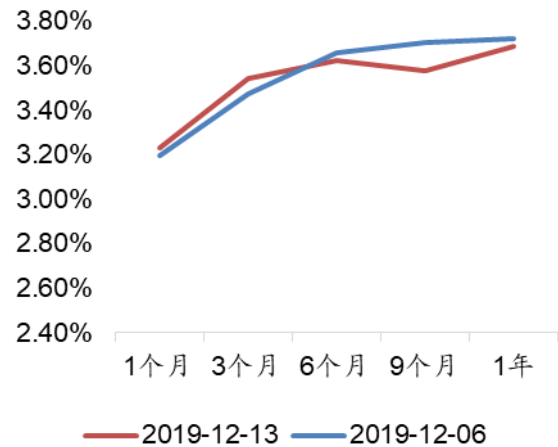
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 股份行同业存单发行利率



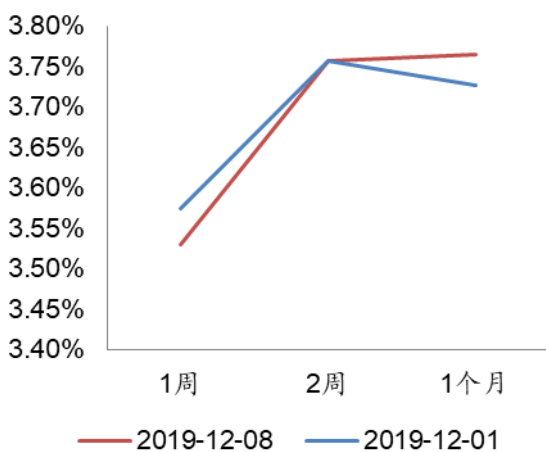
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 城商行同业存单发行利率



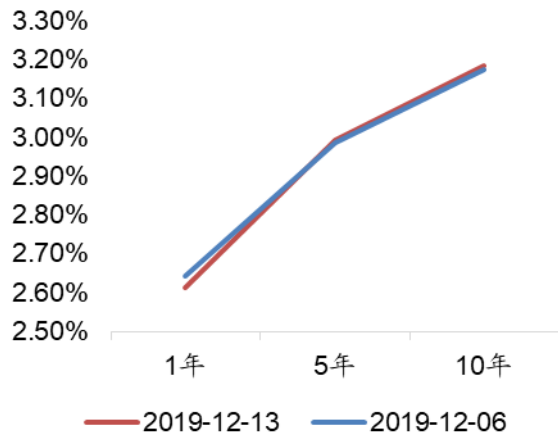
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 理财产品预期年收益率



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 国债到期收益率

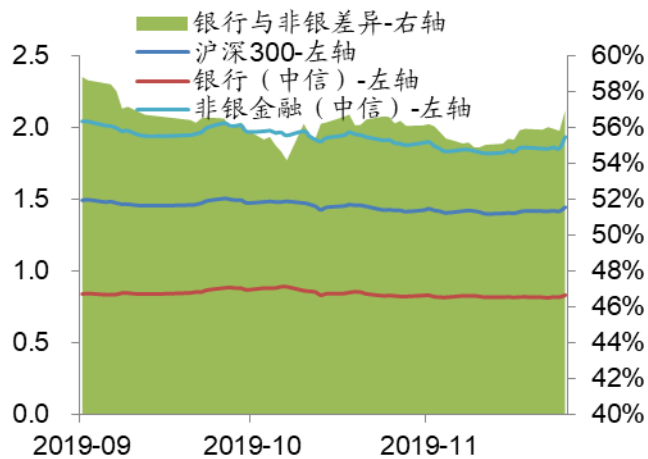


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

六、银行板块估值

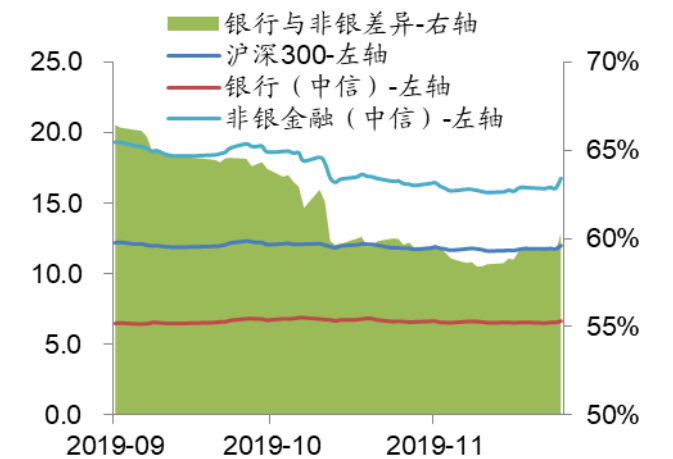
银行板块当前PB（整体法，最新）为0.83倍，PE（历史TTM_整体法）为6.66倍，银行板块落后于沪深300及沪深300非银板块的PB估值差异约为42.36%和56.96%，PE估值分别落后约44.56%和60.30%。

图 12: 银行板块与沪深300非银板块PB(整体法, 最新) (单位: 倍)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 13: 银行板块与沪深300非银板块PE(历史TTM_整体法) (单位: 倍)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

七、风险提示

1. 货币政策调整超预期; 2. 非标压缩超预期, 导致部分行业风险暴露; 3. 经济增速下行超预期, 导致资产质量大幅恶化。

广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 万 思 华：资深分析师，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 王 先 爽：联系人，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 李 佳 鸣：联系人，南加州大学金融工程硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大 厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经

营业收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(601939)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与工商银行(601398)公司有投资银行业务关系。
- (3) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(00939)公司有投资银行业务关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。