

银行行业

负债压力边际上升，不良相对可控

核心观点：

- 近期，我们就明年资产投放规模及计划、资产负债定价水平及息差展望、资产质量趋势、非标等问题，跟江苏地区多家上市城农商行进行了沟通。整体感觉，明年的经营策略是按照政策导向，推动业务逐步回归本源。预计，明年规模增速保持平稳适度，资产负债摆布上大方向是提高传统存贷业务占比，新增信贷发力重点是零售、小微。若监管加强，资产质量方面有一定压力，但相对可控。
- **明年息差有下行压力，存贷业务占比提升预计对息差有一定支撑。(1) 负债方面，同比来看，明年存款增长预计偏弱，存款成本上行幅度放缓，同业负债成本下行空间不大，负债端成本有上行压力。总量上，倾向于保持存款和贷款规模相适应的增长。今年上半年，结构性存款增长较多，存款成本上行幅度也相对较大，结构性存款受监管规范以来，存款成本中枢上行幅度有所减缓。预计明年负债端对一般性存款的需求会加大，但受内外部经济环境影响，实体企业部门现金流压力尚未显著改善，预计会对一般性存款增长造成压力。一般性存款竞争加剧趋势不减，叠加同业负债成本下降空间不大，总的来看，负债端成本有上行压力。(2) 资产方面，资产端收益率下行概率较大，预计幅度相对缓和。按照目前的政策导向，预计明年贷款投放力度依然较大，季度投放节奏会比今年更为平稳。新增信贷投放重点是零售、小微，零售方面会考虑提高收益率相对较高的个人经营性贷款的占比。定价方面，预计受经济增速下行和监管引导的影响，明年资产端收益率大概率会下行，但高息资产占比的提升会对收益率有一定拉升作用，预计下行的幅度相对缓和。**
- **资产质量方面**，经过近几年的大力处置，存量不良消化较为充分。若实施新的金融资产风险分类办法，或者是监管要求将逾期 60 天以上贷款计入不良，预计总体影响相对可控。但近几年贷款增长比较快，部分新增信贷的风险存在不确定性。
- **非标资产方面**，处置上偏谨慎，主要受两方面影响，一是监管尚未明确过渡期结束后难以回表的非标如何豁免，二是地方政府隐性债务置换节奏加快。
- **投资建议：**年底前，流动性环境波动较大，银行板块估值低、业绩相对稳健，配置价值仍存。板块内，短期建议关注稳健经营和低估值大行、部分股份行。中长期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. 年底部分流动性考核指标达标要求可能带来的流动性波动风险；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

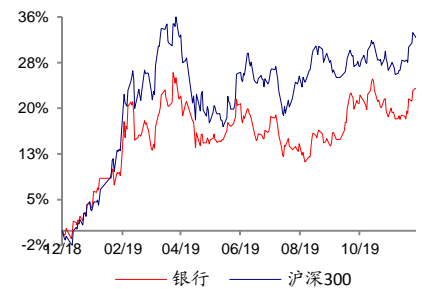
前次评级

买入

报告日期

2019-12-22

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:货币政策基调不变，金融供给侧改革深化 2019-12-15
- 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：攻坚收官之年，估值有望修复 2019-12-09

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	5.94	2019/10/26	买入	6.58	0.86	0.90	6.91	6.60	0.86	0.78	13.08	12.46
建设银行	601939.SH	CNY	7.25	2019/10/31	增持	8.19	1.05	1.11	6.90	6.53	0.87	0.79	13.23	12.64
农业银行	601288.SH	CNY	3.71	2019/10/27	买入	4.24	0.60	0.62	6.18	5.98	0.74	0.68	12.49	11.97
中国银行	601988.SH	CNY	3.70	2019/10/31	买入	4.50	0.62	0.64	5.97	5.78	0.66	0.60	11.43	11.61
招商银行	600036.SH	CNY	37.54	2019/10/31	买入	36.45	3.60	4.06	10.43	9.25	1.65	1.45	16.83	16.73
中信银行	601998.SH	CNY	6.16	2019/10/18	买入	7.17	0.95	1.01	6.48	6.10	0.69	0.63	11.05	10.80
浦发银行	600000.SH	CNY	12.42	2019/10/30	买入	13.46	2.06	2.25	6.03	5.52	0.74	0.66	12.93	12.67
兴业银行	601166.SH	CNY	19.98	2019/10/30	买入	23.74	3.11	3.36	6.42	5.95	0.84	0.76	13.87	13.38
光大银行	601818.SH	CNY	4.43	2019/10/31	买入	5.41	0.70	0.78	6.33	5.68	0.74	0.67	12.16	12.30
平安银行	000001.SZ	CNY	16.59	2019/10/22	买入	17.21	1.61	1.84	10.30	9.02	1.16	1.03	11.89	12.10
北京银行	601169.SH	CNY	5.71	2019/10/30	买入	7.04	0.99	1.07	5.77	5.34	0.63	0.58	11.47	11.36
上海银行	601229.SH	CNY	9.54	2019/10/28	买入	10.27	1.38	1.58	6.91	6.04	0.86	0.78	13.16	13.54
宁波银行	002142.SZ	CNY	28.10	2019/10/31	买入	28.22	2.49	2.95	11.29	9.53	1.77	1.53	17.89	17.24
南京银行	601009.SH	CNY	8.77	2019/10/31	买入	10.08	1.51	1.66	5.81	5.28	0.96	0.84	17.53	17.02
杭州银行	600926.SH	CNY	9.16	2019/10/25	买入	9.21	1.16	1.39	7.90	6.59	0.89	0.80	11.94	12.85
常熟银行	601128.SH	CNY	8.84	2019/10/27	买入	9.54	0.80	0.95	11.05	9.31	1.24	1.12	12.69	12.65
工商银行	01398.HK	HKD	5.98	2019/10/26	买入	6.11	0.86	0.90	6.25	5.98	0.78	0.71	13.08	12.46
建设银行	00939.HK	HKD	6.62	2019/10/31	买入	6.97	1.05	1.11	5.67	5.36	0.71	0.65	13.23	12.64
农业银行	01288.HK	HKD	3.41	2019/10/27	买入	3.74	0.60	0.62	5.11	4.95	0.61	0.56	12.49	11.97
中国银行	03988.HK	HKD	3.31	2019/10/31	买入	3.93	0.62	0.64	4.80	4.65	0.53	0.48	11.43	11.61
招商银行	03968.HK	HKD	40.35	2019/10/31	持有	35.42	3.60	4.06	10.08	8.94	1.59	1.41	16.83	16.73
中信银行	00998.HK	HKD	4.71	2019/10/18	买入	5.95	0.95	1.01	4.46	4.19	0.47	0.43	11.05	10.80
中国光大银行	06818.HK	HKD	3.66	2019/10/31	买入	4.35	0.70	0.78	4.70	4.22	0.55	0.50	12.16	12.30
邮储银行	01658.HK	HKD	4.85	2019/11/7	买入	5.39	0.69	0.77	7.02	6.29	0.84	0.76	12.56	12.61
重庆农村商业 银行	03618.HK	HKD	3.58	2019/9/17	买入	4.78	1.07	1.24	3.34	2.89	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. 银保监会批准设立第一家由外方控股的理财公司，东方汇理资管出资比例为 55% 中银理财出资比例为 45%	6
2. 2019 年 1-11 月份全国固定资产投资（不含农户）增长 5.2%，增速与 1-10 月份持平；其中制造业投资增长 2.5%，基础设施投资增长 4.0%，房地产投资增长 10.2%	6
四、公司动态	7
1. 江苏银行：苏银理财有限责任公司获准筹建	7
2. 杭州银行：杭银理财有限责任公司获准开业	8
3. 浙商银行：11 名高级管理人员自愿以自有资金共计不少于 1200 万元自愿增持本公司 A 股股份	8
4. 宁波银行：宁银理财有限责任公司获准开业	8
5. 平安银行：获准发行不超过 500 亿元人民币或等值外币的无固定期限资本债券	8
6. 紫金银行：公开发行不超过 45 亿元的 A 股可转换公司债券的申请获中国银保监会江苏监管局批复	9
7. 江阴银行：董事、高级管理人员增持公司股份共计 247,000 股，增持金额共计 1,105,783 元，增持计划实施完成	9
8. 南京银行：南银理财有限责任公司获准筹建	9
9. 南京银行：获准发行不超过 145 亿元人民币二级资本债券	10
10. 中信银行：延长对董事会办理非公开发行优先股相关事宜授权期限	10
11. 杭州银行：获准发行不超过 70 亿元人民币的无固定期限资本债券	10
12. 郑州银行：公布稳定股价方案，郑州市财政局拟增持股份金额不低于 1,104.54 万元	10
13. 苏州银行：发布公开发行可转换公司债券预案，发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）	11
14. 郑州银行：赎回了 2014 年发行的规模为人民币 20 亿元的 10 年期二级资本债券	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

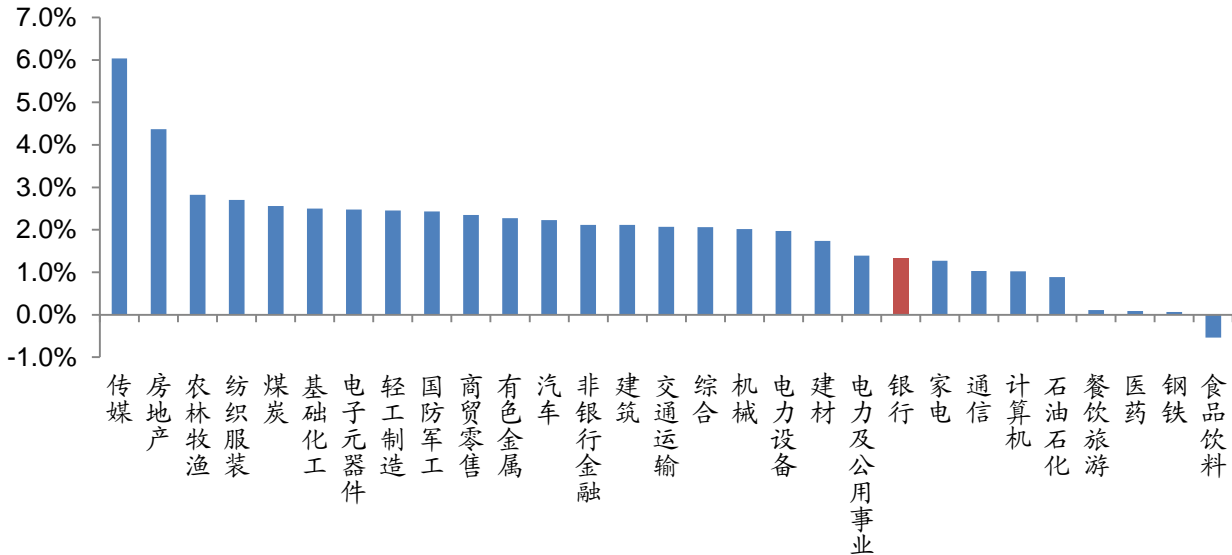
图表索引

图 1: 近 5 个交易日银行板块上涨 1.32%，板块领先大盘 0.09 个百分点，在 29 个一级行业中居第 21 位	5
图 2: 最近 5 个交易日银行股中苏州银行、张家港行和南京银行表现居前	5
图 3: 12 月 16 日-12 月 22 日合计净投放 8800 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 16 日-2019 年 12 月 22 日国内银行业重要动态	6
表 2: 2019 年 12 月 16 日-2019 年 12 月 22 日上市银行重要动态	7

一、市场表现

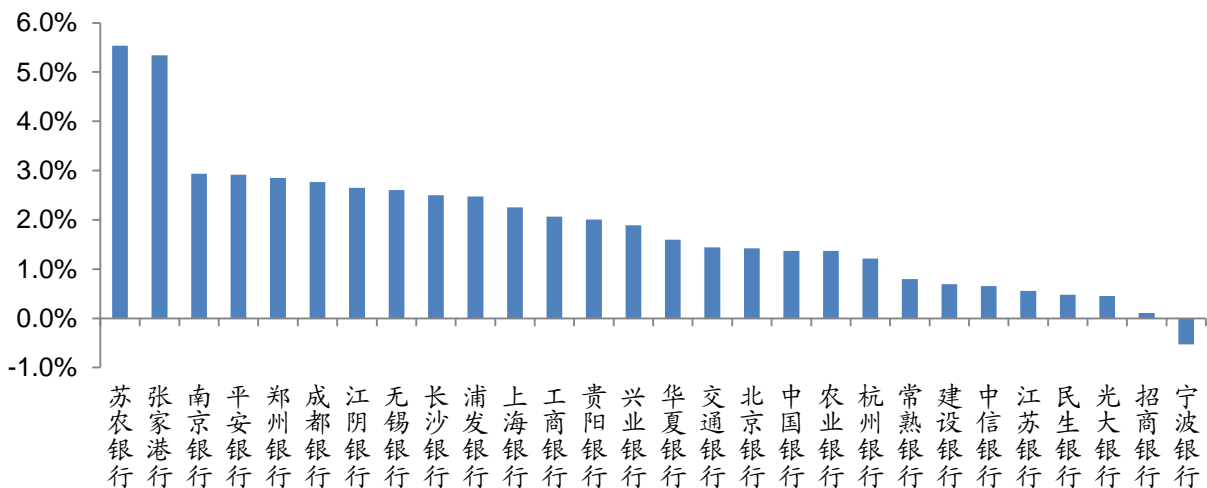
最近5个交易日沪深300指数(000300.SH)上涨1.24%，银行板块(中信一级)上涨1.32%，板块领先大盘0.09个百分点，在29个一级行业中居第21位。个股方面，苏州银行(+5.53%)、张家港行(+5.34%)、南京银行(+2.93%)表现居前。

图 1: 近5个交易日银行板块上涨1.32%，板块领先大盘0.09个百分点，在29个一级行业中居第21位



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 2: 最近5个交易日银行股中苏州银行、张家港行和南京银行表现居前



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16日-2019年12月22日国内银行业重要动态

1. 银保监会批准设立第一家由外方控股的理财公司，东方汇理资管出资比例为 55%，中银理财出资比例为 45%

2019年12月20日，中国银保监会批准东方汇理资产管理公司和中银理财有限责任公司在上海合资设立理财公司，东方汇理资管出资比例为55%，中银理财出资比例为45%。这是第一家在华设立的外方控股理财公司，是落实金融业进一步对外开放的重要措施，将有利于引进国际先进资管机构在经营理念、运营管理机制、资产组合管理、风险管理等方面的专业经验，同时发挥中方股东在渠道、客户等方面的优势，以及对国内金融市场的深入理解和投资能力等方面的长处，进一步丰富资管市场主体和产品种类，满足投资者多元化服务需求。目前，还有其他国际资管机构正在与有关银行理财子公司沟通，协商合资设立外资控股的理财公司。

信息来源：中国银保监会官网，广发证券发展研究中心

2. 2019年1-11月份全国固定资产投资（不含农户）增长5.2%，增速与1-10月份持平；其中制造业投资增长2.5%，基础设施投资增长4.0%，房地产投资增长10.2%

2019年1—11月份，全国共完成固定资产投资（不含农户）533718亿元，同比增长5.2%，增速与1-10月份持平。1—11月份固定资产投资运行呈现以下特点：

（1）工业投资增速有所加快

1-11月份，工业投资同比增长3.7%，增速比1-10月份加快0.2个百分点。

能源工业投资增长态势良好。1-11月份，石油和天然气开采业投资增长31.6%，煤炭开采和洗选业投资增长27.3%。电力投资方面，在严控新增煤电装机的时候，可再生能源发电投资增长较快，1-11月份，水电投资增长13.9%，风电投资增长33.9%，生物质发电投资增长50.3%。此外，1-11月份，燃气生产和供应业、水的生产和供应业投资分别增长16.2%和18.2%，增速分别比1-10月份加快3.3和1.6个百分点。

工业技术改造投资增长稳健。1-11月份，工业技改投资增长8.7%，增速高于全部工业投资5.0个百分点，成为拉动工业投资增长的重要因素。

（2）民生、环保、交通等短板领域投资不断发力

社会领域投资保持较快增长。1-11月份，社会领域投资同比增长12.6%，增速高于全部投资7.4个百分点。其中，教育投资增长17.5%，文化、体育和娱乐业投资增长13.4%。

生态环保领域投资高速增长。1-11月份，生态保护和环境治理业投资增长36.3%。其中，生态保护业投资增长62.9%，水污染治理业投资增长37.8%，固体废物治理业投资增长27.0%。此外，环保监测专用仪器仪表制造业投资增速高达62.4%。

道路运输业投资稳步增长。1-11月份，道路运输业投资增长8.8%，增速比1-

10 月份和上年同期分别加快 0.7 和 0.3 个百分点。

农业、水利投资有所企稳。1-11 月份，农林牧渔业投资总量与去年同期基本持平，而 1-10 月份为下降 2.2%。其中，农业投资增长 1.9%，1-10 月份为下降 0.6%。水利管理业投资增长 1.7%，增速比 1-10 月份加快 1.1 个百分点。

（3）高技术产业投资持续向好

1-11 月份，高技术产业投资同比增长 14.1%，增速高于全部投资 8.9 个百分点。

高技术制造业投资增长 14.8%，增速比 1-10 月份加快 0.3 个百分点，加快运行的态势已持续 6 个月。其中，医疗仪器设备及仪器仪表制造业投资增长 24.9%，电子及通信设备制造业投资增长 16.5%，计算机及办公设备制造业投资增长 14.2%，医药制造业投资增长 7.8%。

高技术服务业投资增长 13.1%，增速高于全部服务业投资 6.4 个百分点。其中，研发设计服务业投资增长 31.0%，检验检测服务业投资增长 29.7%，电子商务服务业投资增长 28.8%。

（4）房地产开发投资稳定增长

1-11 月份，房地产开发投资同比增长 10.2%，增速比 1-10 月份小幅回落 0.1 个百分点，其中住宅投资增长 14.4%。房地产开发企业房屋施工面积增长 8.7%，其中新开工面积增长 8.6%。房地产开发投资到位资金增长 7.0%，增速与 1-10 月份持平。

（5）民间投资增速小幅回升

1-11 月份，民间投资同比增长 4.5%，增速比 1—10 月份加快 0.1 个百分点。民间投资中，社会领域投资增长 16.0%，房地产开发投资增长 9.5%。

1-11 月份，基础设施投资、制造业投资、房地产开发投资增速均略有回落，但固定资产投资增速仍与 1-10 月份持平，主要原因是工业行业中，除制造业之外其他两大行业投资增速出现回升，采矿业投资增长 25.3%，增速比 1-10 月份加快 0.2 个百分点；电力、热力、燃气及水生产和供应业投资增长 3.6%，增速加快 1.7 个百分点。同时，第三产业中，租赁和商务服务业、科学研究和技术服务业、金融业投资分别增长 14.4%、15.3%和 13.6%，增速分别加快 1.4、0.5 和 0.1 个百分点；批发和零售业、住宿和餐饮业等行业投资降幅有所收窄。

信息来源：国家统计局官网，广发证券发展研究中心

四、公司动态

表 2：2019 年 12 月 16 日-2019 年 12 月 22 日上市银行重要动态

1. 江苏银行：苏银理财有限责任公司获准筹建

近日，江苏银行股份有限公司（简称“公司”）收到《中国银保监会关于筹建苏银理财有限责任公司的批复》（银保监复〔2019〕1158 号）。根据该批复，公司获准筹建苏银理财有限责任公司。筹建工作完成后，公司将按照有关规定和程序向中国银行保险监督管理委员会江苏监管局提出开业申请。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

2. 杭州银行：杭银理财有限责任公司获准开业

杭州银行股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 12 月 20 日收到《中国银保监会浙江监管局关于杭银理财有限责任公司开业的批复》（浙银保监复〔2019〕1302 号）。中国银保监会浙江监管局已批准公司全资子公司杭银理财有限责任公司（以下简称“杭银理财”）开业。杭银理财注册资本为人民币 10 亿元，注册地为浙江省杭州市，主要从事面向不特定社会公众公开发行理财产品、面向合格投资者非公开发行理财产品、理财顾问和咨询服务等相关业务。

下一步，公司将按照监管要求严格履行有关程序，推动杭银理财尽快开业运营。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

3. 浙商银行：11 名高级管理人员自愿以自有资金共计不少于 1200 万元自愿增持本公司 A 股股份

本公司 11 名高级管理人员计划通过上海证券交易所交易系统集中竞价交易方式，以自有资金共计不少于 1,200 万元自愿增持本公司 A 股股份。

本公司 11 名高级管理人员自愿增持计划不豁免其应履行的稳定股价义务。负有增持义务的高级管理人员仍需在《浙商银行股份有限公司首次公开发行 A 股股票并上市后三年内稳定 A 股股价预案》项下相关实施稳定股价措施启动条件触发时，履行稳定 A 股股价的义务。

本公司 11 名高级管理人员自愿增持计划所需的资金来源为自有资金，不存在因所需资金不到位而导致增持计划无法实施的风险。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

4. 宁波银行：宁银理财有限责任公司获准开业

宁波银行股份有限公司（以下简称“公司”）于 12 月 20 日收到《宁波银保监局关于宁银理财有限责任公司开业的批复》（甬银保监复〔2019〕356 号），宁波银保监局已批准公司全资子公司宁银理财有限责任公司（以下简称“宁银理财”）开业。根据宁波银保监局批复，宁银理财注册资本为 15 亿元人民币，注册地为浙江省宁波市，主要从事面向不特定社会公众公开发行理财产品、面向合格投资者非公开发行理财产品、理财顾问和咨询服务等相关业务。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

5. 平安银行：获准发行不超过 500 亿元人民币或等值外币的无固定期限资本债券

经平安银行股份有限公司（以下简称“本行”）2018 年年度股东大会审议批准，本行拟发行不超过 500 亿元人民币或等值外币的减记型无固定期限资本债券。

本行已收到《中国银保监会关于平安银行发行无固定期限资本债券的批复》

(银保监复〔2019〕1072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249号),同意本行在全国银行间债券市场公开发行不超过500亿元人民币无固定期限资本债券,核准额度自决定书发出之日起2年内有效,在有效期内可自主选择分期发行时间。

资料来源:Wind资讯,广发证券发展研究中心

6. 紫金银行:公开发行不超过45亿元的A股可转换公司债券的申请获中国银保监会江苏监管局批复

近日,江苏紫金农村商业银行股份有限公司(以下简称“公司”)收到《中国银保监会江苏监管局关于江苏紫金农村商业银行股份有限公司公开发行A股可转换公司债券相关事宜的批复》(苏银保监复[2019]710号),同意公司公开发行不超过45亿元的A股可转换公司债券,在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本。

资料来源:Wind资讯,广发证券发展研究中心

7. 江阴银行:董事、高级管理人员增持公司股份共计247,000股,增持金额共计1,105,783元,增持计划实施完成

江苏江阴农村商业银行股份有限公司(以下简称“本行”)于2019年6月20日披露了《关于稳定股价方案的公告》(公告编号:2019-038)。因本行触发实施稳定股价措施启动条件,根据《招股说明书》,本行时任董事(不包含独立董事)、高级管理人员应实施股份增持。董事长孙伟先生,董事、行长宋萍女士,董事、董事会秘书陆建生先生,董事范新风女士,董事龚秀芬女士,董事陈强先生,董事陈协东先生,副行长卜新锋先生,副行长金武先生,副行长王峰先生,副行长杨树桐先生、副行长过晟宇先生根据中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定,计划通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式增持本行股份,均以累计不少于其在担任董事或高级管理人员职务期间上一年度从本行领取的税后薪酬累计额的20%,但不超过50%的自有资金,以不高于本行上一会计年度末经审计的每股净资产价格4.92元/股增持本行股份,实施期限自披露之日起不超过6个月。本次增持是基于增持主体的特定身份,如丧失相关身份时不再继续实施本增持计划。

上述人员自2019年6月25日至2019年9月18日通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持了本行股份178,800股。

截至本公告披露日,上述增持计划所涉及的董事、高级管理人员通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式增持公司股份共计247,000股,增持金额共计1,105,783元,上述增持计划期限已届满,增持计划实施完成。

资料来源:Wind资讯,广发证券发展研究中心

8. 南京银行:南银理财有限责任公司获准筹建

近日,南京银行股份有限公司(以下简称“公司”)收到《中国银保监会关于筹建南银理财有限责任公司的批复》(银保监复〔2019〕1112号)。根据该批复,

公司获准筹建南银理财有限责任公司。筹建工作完成后，公司将按照有关规定和程序向中国银行保险监督管理委员会江苏监管局提出开业申请。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

9. 南京银行：获准发行不超过 145 亿元人民币二级资本债券

南京银行股份有限公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 145 亿元人民币二级资本债券。

公司将按照《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》和《全国银行间债券市场金融债券发行管理操作规程》等相关规定，做好本次债券发行管理及信息披露工作。本次二级资本债券发行结束后，将按照相关监管规定在全国银行间债券市场交易流通。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

10. 中信银行：延长对董事会办理非公开发行优先股相关事宜授权期限

中信银行股份有限公司（以下简称“本行”）于 2019 年 1 月 30 日召开的 2019 年第一次临时股东大会、2019 年第一次 A 股类别股东会及 2019 年第一次 H 股类别股东会，审议通过了《关于非公开发行优先股方案的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次非公开发行优先股相关事宜的议案》等议案。该股东大会及类别股东会对董事会办理本次非公开发行优先股（以下简称“本次优先股”）相关事宜的授权期限为自股东大会及类别股东会审议通过《关于提请股东大会授权董事会办理本次非公开发行优先股相关事宜的议案》之日起 12 个月，将于 2020 年 1 月 29 日期满。

鉴于本次优先股的工作尚在进行中，本行 2019 年 12 月 18 日召开的董事会审议通过了《关于提请股东大会延长对董事会办理本次非公开发行优先股相关事宜授权期限的议案》，同意将授权期限延长至 2021 年 1 月 29 日。该议案尚需提交本行股东大会及类别股东会审议批准。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

11. 杭州银行：获准发行不超过 70 亿元人民币的无固定期限资本债券

杭州银行股份有限公司已收到中国银保监会浙江监管局及中国人民银行关于同意公司发行无固定期限资本债券的批文。依据《中国银保监会浙江监管局关于杭州银行发行无固定期限资本债券的批复》和《中国人民银行准予行政许可决定书》，公司获准在全国银行间债券市场公开发行金额不超过 70 亿元人民币的无固定期限资本债券。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

12. 郑州银行：公布稳定股价方案，郑州市财政局拟增持股份金额不低于 1,104.54 万元

一、根据《郑州银行股份有限公司首次公开发行 A 股股票并上市后三年内稳定公司 A 股股价预案》（以下简称“《稳定 A 股股价预案》”），本行拟采取由第一大股东郑州市财政局增持股份的措施稳定股价。

二、郑州市财政局拟以累计不低于截至本稳定股价方案公告之日所享有的本行最近一个年度的现金分红 15% 的资金增持本行股份，即增持股份金额不低于 1,104.54 万元。

三、本次增持计划不设价格区间。

四、本次增持股份计划的实施期限为自本股价稳定方案公告之日起 6 个月内。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

13. 苏州银行：发布公开发行可转换公司债券预案，发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）

（一）本次公开发行证券名称及方式

公开发行总额不超过人民币 50 亿元（含 50 亿元）可转换为公司 A 股股票的公司债券（以下简称“可转债”）。具体发行规模提请苏州银行股份有限公司（以下简称“本行”）股东大会授权本行董事会（或由董事会转授权的人士）在上述额度范围内确定。

（二）关联方是否参与本次公开发行

本次发行的可转债给予原 A 股股东优先配售权。具体优先配售数量提请股东大会授权董事会（或由董事会转授权的人士）在发行前根据市场情况确定，并在本次发行的可转债的募集说明书中予以披露。

资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

14. 郑州银行：赎回了 2014 年发行的规模为人民币 20 亿元的 10 年期二级资本债券

2014 年 12 月 12 日至 2014 年 12 月 15 日，本行发行了规模为人民币 20 亿元的 10 年期二级资本债券（以下简称“本期债券”）。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 15 日（为休息日，故顺延至其后第一个工作日 2019 年 12 月 16 日）按面值赎回本期债券。

截至本公告日，本行已行使上述赎回权，全额赎回了本期债券。

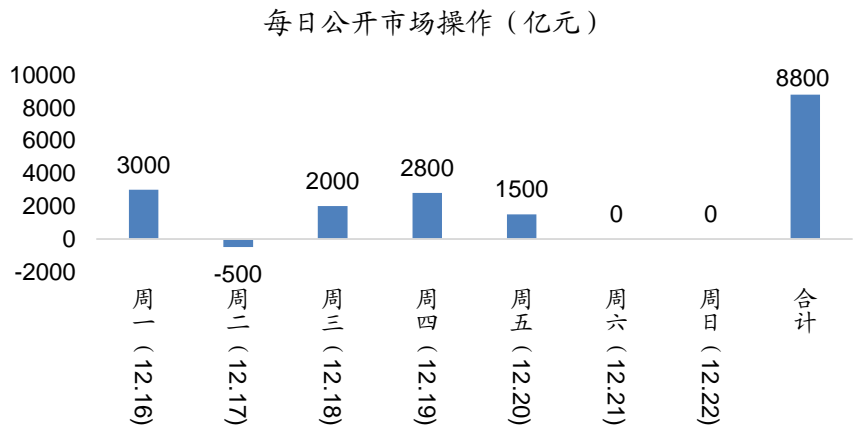
资料来源：Wind 资讯，广发证券发展研究中心

五、利率与流动性

1. 公开市场操作

公开市场方面，12 月 16 日-12 月 22 日合计净投放 8800 亿元（含国库现金）。

图 3：12月16日-12月22日合计净投放8800亿元（含国库现金）



数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

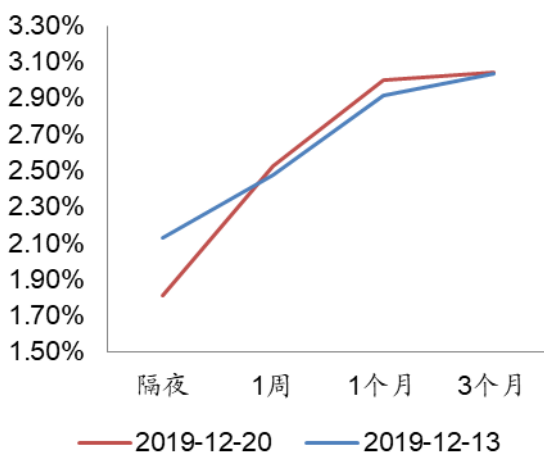
2. 市场利率

12月13日-12月20日，隔夜、1周、1月和3月Shibor利率分别波动-31.9、5.5、8.4和0.8bps至1.81%、2.53%、3.00%和3.04%。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-34.0、-19.7、61.3和1.7bps至1.79%、2.22%、3.03%和3.19%。

12月13日-12月20日，1月、3月和6月同业存单加权平均发行利率分别波动3.5、4.7和3.8bps至3.25%、3.48%和3.50%。其中：国有大行3月、6月同业存单发行利率分别波动0.0、-8.5bps至3.00%和3.00%；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12.5、-13.6、-0.3、-7.3和-1.7bps至3.11%、3.02%、3.13%、3.10%和3.13%；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3.0、2.7、3.4、-2.5和16.6bps至3.26%、3.57%、3.66%、3.55%和3.85%。

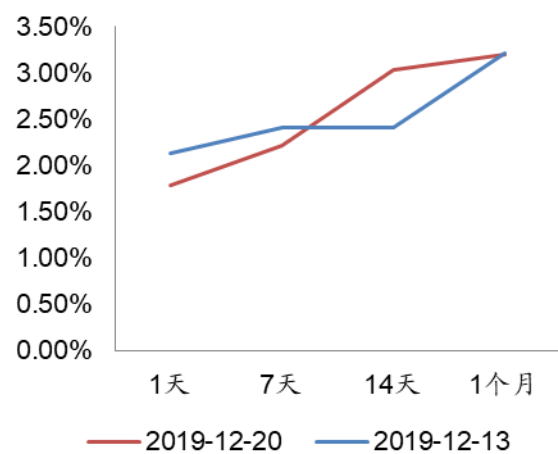
12月13日-12月20日，1年、5年和10年期中债国债到期收益率分别波动-3.4、-2.4和-0.2bps至2.58%、2.97%和3.18%。

图 4：Shibor



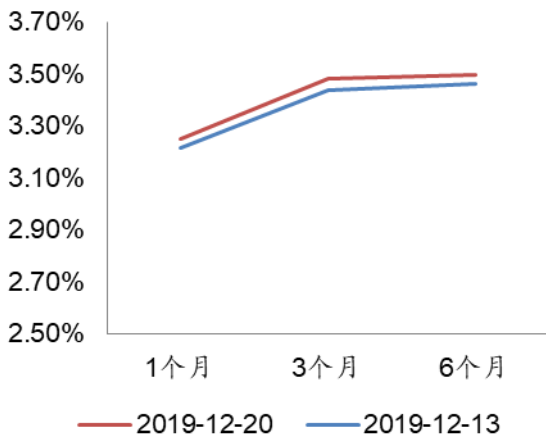
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 5：存款类机构质押式回购加权利率



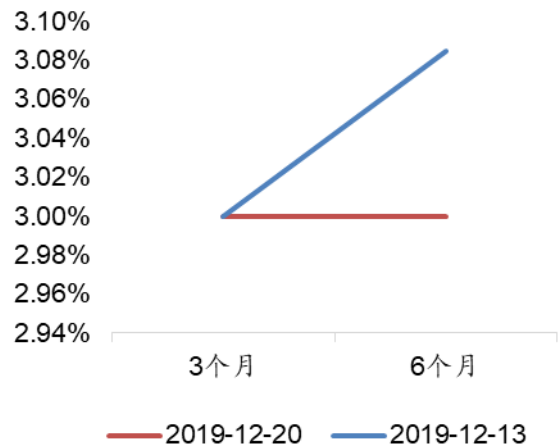
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图 6: 同业存单加权平均发行利率



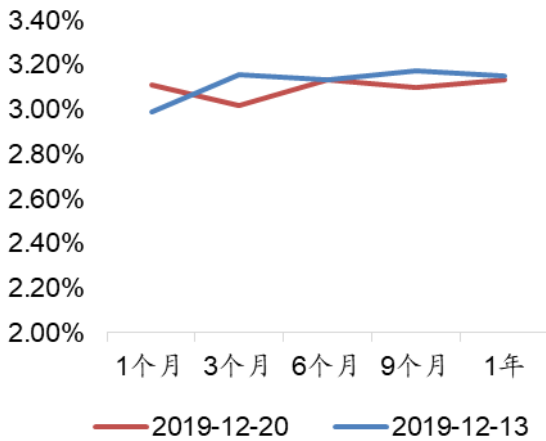
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 国有大行同业存单发行利率



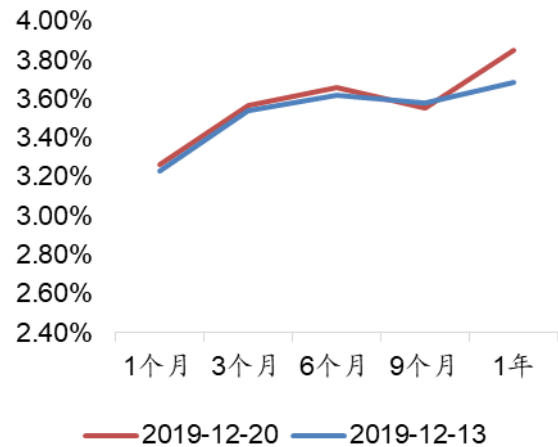
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 股份行同业存单发行利率



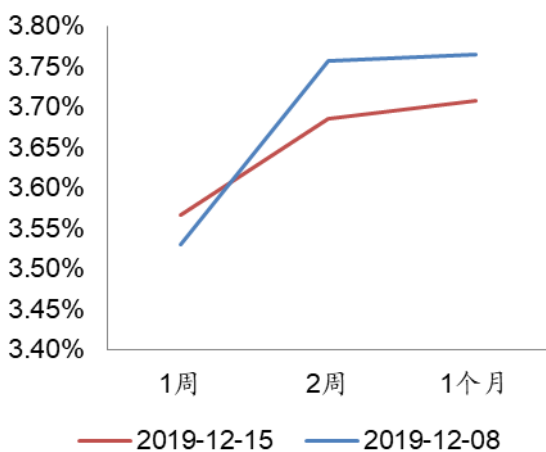
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 城商行同业存单发行利率



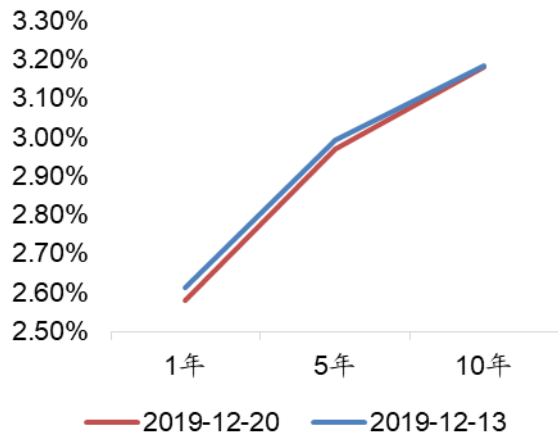
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

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

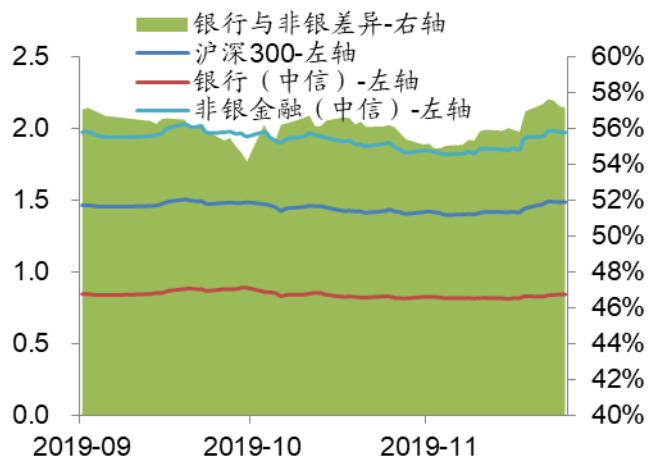


数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

六、银行板块估值

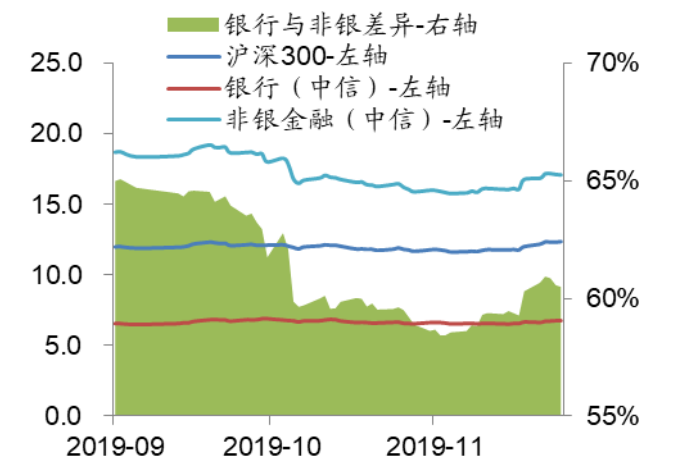
银行板块当前PB（整体法，最新）为0.85倍，PE（历史TTM_整体法）为6.76倍，银行板块落后于沪深300及沪深300非银板块的PB估值差异约为43.19%和57.17%，PE估值分别落后约45.37%和60.49%。

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. 年底部分流动性考核指标达标要求可能带来的流动性波动风险; 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。