

银行业周报（20170731-20170806）

再融资补充资本，持续关注低估值银行股 增持(维持)

投资要点

■ **银行再融资，缓解资本压力为关键。**17年以来除了国有大行外，其他银行基本上都公告或者完成了再融资方案（包括二级债）。从17Q1各家银行资本充足水平来看：1）国有大行资本较为充足，压力不大；2）股份行资本压力较大，再融资需求强烈：平安银行的核心一级/一级资本充足率均处于股份行中较低水平，260亿可转债成功发行后若转股可补充核心一级资本；3）城商行总体资本充足率指标较优：南京银行资本充足率和一级资本充足率均处于较高水平，但核心一级资本充足率较低，140亿定增成功后可补充核心一级资本，据我们静态测算，核心一级资本充足率可提升2.11%。**再融资补充资本充足率，MPA框架下广义信贷增速上限相应提高，助力银行资产规模扩张。**整体来看，再融资后银行资本充足率提高幅度普遍超过1%，广义信贷增速至少提高2%。宁波银行100亿定增或可转债成功发行后，资本充足率可提高1.84%，广义信贷增速相应提高4.5%（粗略测算，与实际情况有出入），加上自身资产扩张速度调整（一季度年化增速约为16%），MPA框架下资产扩张压力不大。

■ **同业利率整体小幅下降，存单发行量与净融资额增加。**本周央行开展7100亿元逆回购操作，逆回购到期7500亿，资金净回笼400亿元。同业拆借利率、质押式回购加权平均利率、1个月期同业存单发行利率均有不同程度的下降。其中，隔夜、7天期拆借利率分别为2.721%和2.866%，较上周五分别下降9bps和1bps；1个月和3个月期的同业存单发行利率分别为3.903%和4.378%，较上周五分别下降9bps和上升8bps；银行间质押式回购成交量共11.4万亿，日均成交量较上周有所下降；加权平均利率较上周五下降37bps至2.79%。同业存单发行量为3266.4亿元，较上周增加158.4亿。净融资额为1077.4亿元，较上周增加857.5亿元。

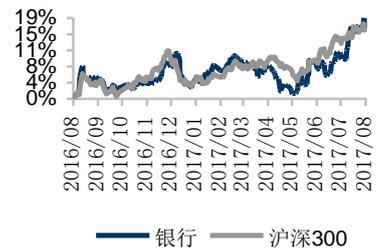
■ **业绩改善确定性高，银行值得继续关注。**自去年4季度以来，银行板块持续涨幅居前，主要支撑逻辑是经济数据企稳向好，银行资产质量企稳带来的业绩改善。分时段来看，内部分化较大。1）受益于经济企稳，大行的资产质量率先企稳，叠加MPA考核及金融去杠杆，工行、建行、农行等大行涨幅居前。2）17Q2以来，基本面优质的招行、宁波银行表现突出。3）7月以来，低估值股份行出现一轮补涨行情，上涨空间均在10%~20%左右。站在当前这个时间点，叠加银行资产负债结构调整，下半年息差企稳改善的预期，我们继续看好银行板块。

建议关注三条主线：1）估值低、高股息率、经营稳健的大中型银行：农业银行(601288.SH)、招商银行(600036.SH)和宁波银行(002142.SZ)；2）中期建议关注净息差有望改善的兴业银行(601166.SH)；3）低估值城商行，如北京银行(601169.SH)值得关注。

■ **风险提示：宏观经济下滑，金融监管力度超预期，市场投资风格转向。**

2017年08月06日

证券分析师 马婷婷
执业证书编号：S0600517040002
021-60199607
matt@dwzq.com.cn



相关研究

1. 银行业周报：经济数据超预期，继续看好银行板块 -20170723
2. 银行业研究框架——如何看财务报表、经营情况、识别风险 -20170718
3. 银行业周报：金融工作会议强调防范金融风险，加强监管协调 -20170716
4. 银行业中期策略投资报告：银行投资“消费升级” -20170702

目录

1. 重要事件聚焦	4
1.1. 南京银行拟定增 140 亿，缓解资本压力，国资控股进一步加强	4
2. 上周走势回顾	4
3. 公司公告	5
4. 行业新闻	5
5. 资金面及利率跟踪	6
6. 债券发行量跟踪（2017 年 6 月）	8
7. 估值表	9
8. 风险提示	10

图表目录

图表 1: 银行业及细分子行业周涨跌幅情况	4
图表 2: 银行业个股周涨跌幅情况	5
图表 3: 上海银行间同业拆借利率 (SHIBOR)	7
图表 4: 同业存单发行利率	7
图表 5: 银行间质押式回购成交量与加权平均利率	7
图表 6: 银行间质押式回购加权平均利率	8
图表 7: 债券发行量当月值 (亿元)	8
图表 8: 银行估值表	9

1. 重要事件聚焦

1.1. 南京银行拟定增 140 亿，缓解资本压力，国资控股进一步加强

本周南京银行公告具体定增方案，拟向 5 名特定投资者发行不超过 16.96 亿股，募集金额不超过 140 亿元的普通股股票，全部用于补充公司核心一级资本，以支持公司业务的可持续发展。

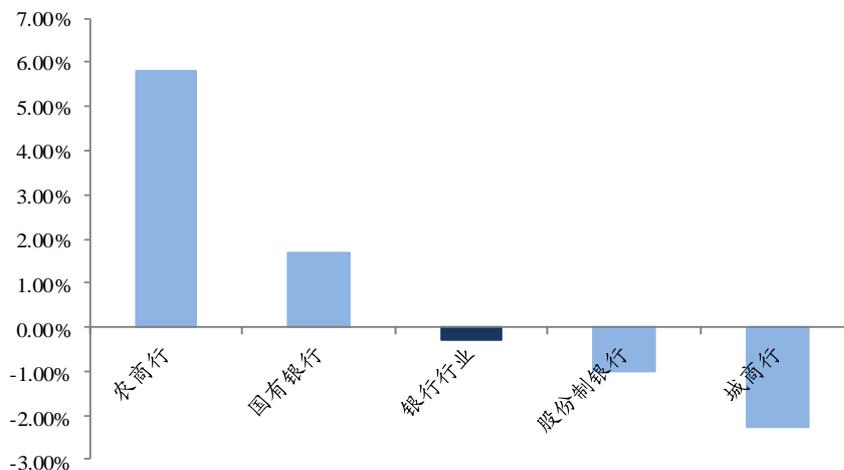
从 17Q1 的数据来看，南京银行的资本充足率和一级资本充足率均处于较高水平。但核心一级资本充足率较低，仅为 8.14%，较 16 年末下降 0.07%，资本补充需求较大。140 亿定增成功后可补充核心一级资本，据我们静态测算，核心一级资本充足率可提升 2.11%，资本压力将大大缓解，有利于公司长远发展。

本次非公开发行的发行对象共五名，分别为紫金投资、南京高科、太平人寿、凤凰集团和交通控股。定增前南京国资下属三个股东紫金投资、南京高科和南京国资持股比例合计 23.1%，定增后占比降至 21.75%。此外，凤凰集团和交通控股隶属江苏国资委，预计定增后国资控股将进一步加强。值得注意的是，太平人寿定增后持股比例将达 4.64%，晋升前十大股东。

2. 上周走势回顾

上周银行股涨跌幅在 28 个申万一级行业中排名第 12 位。过去一周 A 股银行板块下跌 0.28%，同期沪深 300 指数下跌 0.38%，银行板块跑赢沪深 300 指数 0.1 个百分点。其中，农商行表现最好，周涨幅为 5.81%。国有银行上涨 1.69%，股份制银行下跌 1.00%，城商行下跌 2.28%。

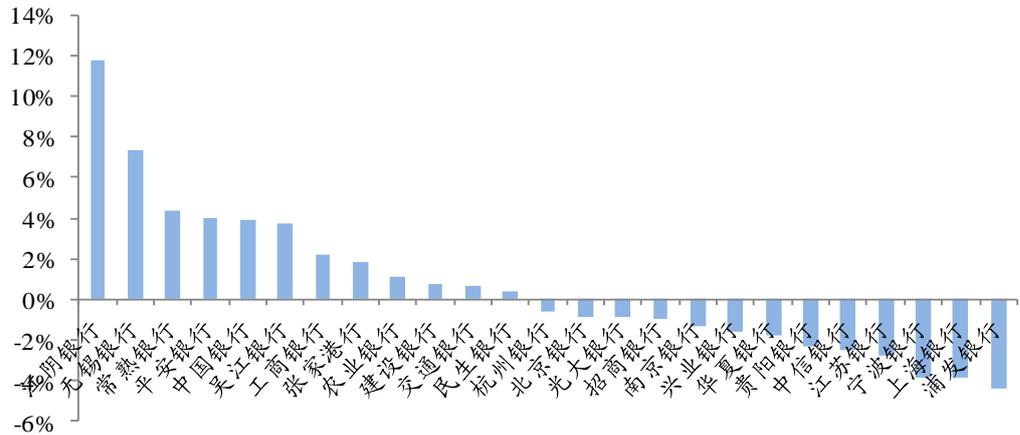
图表 1: 银行业及细分子行业周涨跌幅情况



资料来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

25 家 A 股上市银行中，涨幅前三的分别是，江阴银行 (+11.84%)、无锡银行 (+7.31%)、常熟银行 (+4.35%)；跌幅前三的分别是，浦发银行 (-4.45%)、上海银行 (-3.94%)、宁波银行 (-3.89%)。

图表 2: 银行业个股周涨跌幅情况



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

3. 公司公告

【江苏银行】公司发布关于 2017 年第一期金融债券发行完毕的公告。本期债券发行总额为 100 亿元。品种一、二分别为 60 亿元、40 亿元,票面利率分别为 4.30%、4.50%。

【南京银行】公司拟向 5 名特定投资者发行不超过 16.96 亿股、募集金额不超过 140 亿元的普通股股票,全部用于补充公司核心一级资本,以支持公司业务可持续发展。

【光大银行】公司将于 8 月 11 日派发第二期优先股股息,每股派发股息 3.9 元(税前),合计 3.9 亿元。

【工商银行】公司 2016 年度普通股现金股息已派发完毕。每 10 股派发股息 2.34 元(含税),共计分派股息约 835.06 亿元。

4. 行业新闻

新华社发文称,金融部门年中会议传递出的信息表明,政策措施在陆续到位。在货币政策稳健中性、金融监管持续推进的环境下,金融业的稳健运行将为服务实体经济提供更有力的支撑。(新闻来源:新华社)

央行金融稳定局副局长陶玲 29 日在“2017 年中国资产管理年会”上表示,统一资管业务标准将充分考虑市场承受能力。央行将会与其他监管部门继续通力合

作，及时评估监管规则的有效性并适时调整。（新闻来源：中国人民银行）

财政部表示，在法定专项债务限额内，鼓励地方试点发展项目收益专项债券是健全规范的地方政府举债融资机制的重要举措，有利于防范化解地方债务风险。（新闻来源：财政部）

外管局将积极支持市场主体开展真实合规的内保外贷业务，加强金融市场监管，指导金融机构加强内保外贷业务的合规管理和风险管理。（新闻来源：外管局）

7月份制造业、非制造业 PMI 分别为 51.4%、54.5%。制造业 PMI 总体走势平稳，市场预期持续向好。（新闻来源：国家统计局）

在地方债发行放量的助推下，7月债券托管量净增 9997 亿元，期末托管余额为 47.44 万亿元，创 13 个月来新高；机构持仓变化方面，商业银行也单月净增量 8766 亿元。（新闻来源：中央结算公司）

8月1日财政部深交所政府债券发行系统正式启用，2017年第五批四川省政府一般债券首批通过该系统顺利发行，标志着地方债发行渠道进一步拓宽。（新闻来源：深交所）

8月21日起发卡行应报送银行卡境外交易信息。9月1日后新办银行卡业务的境内金融机构，应在具备接入银行卡外汇管理系统报送银行卡境外交易信息的条件后，方可开通本行银行卡境外交易业务。（新闻来源：外管局）

5. 资金面及利率跟踪

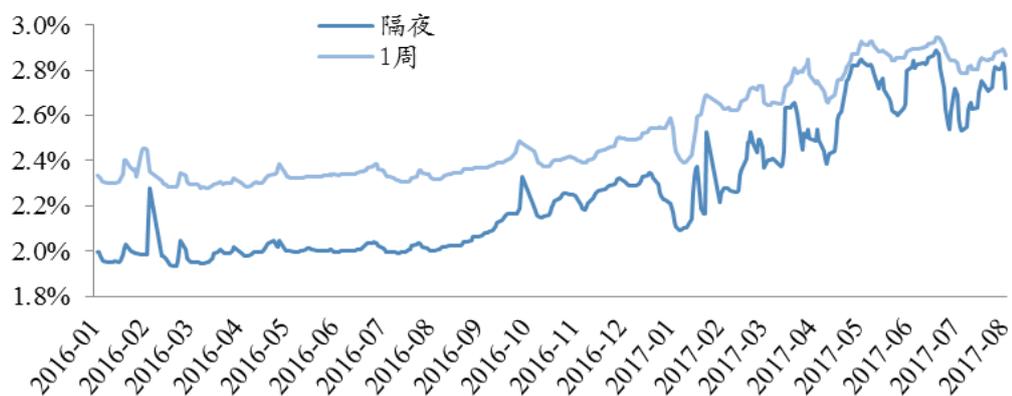
本周央行开展 7100 亿元逆回购操作，逆回购到期 7500 亿，资金净回笼 400 亿元。央行 7 月份开展 MLF、SLF、PLF 操作分别 3600 亿元、139.81 亿元、583 亿元，共计释放流动性 4322.81 亿元。（新闻来源：中国人民银行）

本周五上海银行间隔夜拆借利率(SHIBOR)为 2.721%，较上周五相比下跌 9bps，较 7 月底下跌 9bps；7 天期拆借利率为 2.866%，较上周五相比下跌 1bps，较 7 月底相比上涨 2bps。

同业存单 1 个月期发行利率为 3.903%，较上周五相比下跌 9bps，较 7 月底相比下跌 9bps；3 个月期发行利率为 4.378%，较上周五上涨 8bps，较 7 月底相比上涨 9bps。

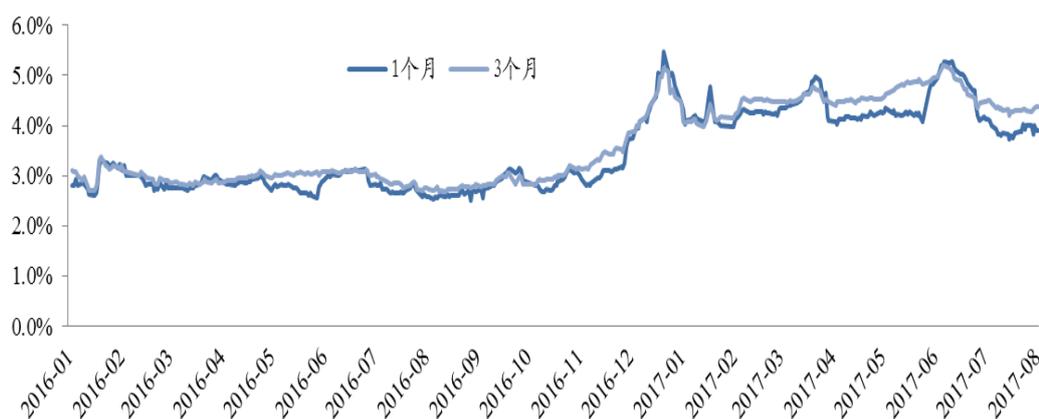
本周银行间质押式回购的成交量共计 11.4 万亿元，日均成交量较上周有所下降。周五，银行间质押式回购的加权平均利率为 2.79%，较上周五相比下降 37bps，较 7 月底相比下跌 47bps；其中隔夜、7 天、14 天、21 天的质押回购加权平均利率分别较上周五下跌 26bps、63bps、47bps 和 51bps。

图表 3: 上海银行间同业拆借利率 (SHIBOR)



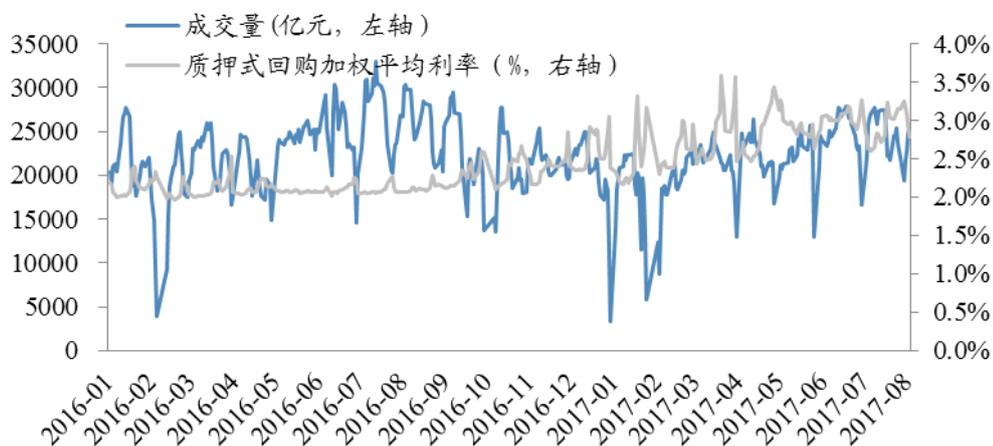
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 4: 同业存单发行利率



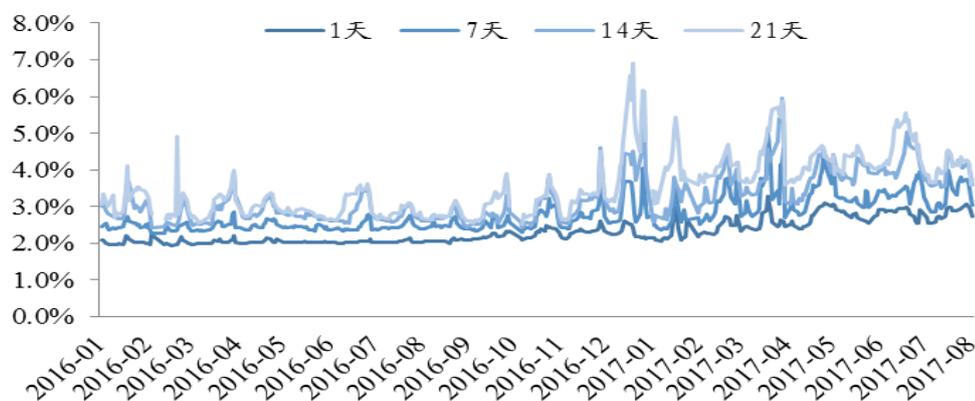
资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 5: 银行间质押式回购成交量与加权平均利率



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

图表 6: 银行间质押式回购加权平均利率



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

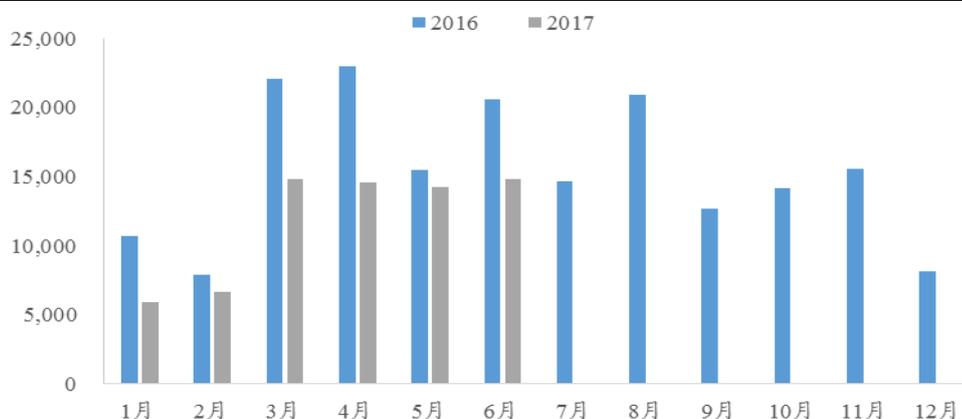
6. 债券发行量跟踪（2017 年 6 月）

6 月债券发行量合计 1.48 万亿, 较前期增加 597 亿; 其中, 国债发行 3566 亿, 较前期增加 974 亿; 地方政府债发行 5131 亿, 较前期减少 354 亿; 政策性银行债发行 2212 亿, 较前期减少 388 亿; 企业债发行 226 亿, 较前期增加 167 亿; 资产支持证券发行 261 亿, 较前期减少 384 亿。

与去年同期相比, 债券发行量减少 5748 亿, 主要由于地方政府债、政策性银行发行减少。结构上看, 国债发行增加 282 亿; 地方政府债减少 5153 亿; 政策性银行债减少 658 亿; 企业债减少 142 亿; 资产支持证券减少 35 亿。

本周（20170731-20170806）同业存单发行量为 3266.4 亿元, 较上周增加 158.4 亿。本周同业存单到期规模达 2189.0 亿, 较上周减少 699.1 亿。净融资额为 1077.4 亿元, 较上周增加 857.5 亿元。

图表 7: 债券发行量当月值（亿元）



资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

7. 估值表

图表 8: 银行估值表

代码	个股	PE		PB	
		2016	2017E	2016	2017E
601288.SH	农业银行	6.64	6.43	0.99	0.88
601398.SH	工商银行	7.26	7.07	1.07	0.97
601988.SH	中国银行	7.21	6.99	0.90	0.83
601939.SH	建设银行	7.41	7.19	1.10	0.99
601818.SH	光大银行	6.45	6.24	0.89	0.79
601328.SH	交通银行	7.15	7.03	0.84	0.76
600036.SH	招商银行	10.37	9.44	1.60	1.41
601166.SH	兴业银行	6.78	6.36	1.13	0.92
600016.SH	民生银行	6.53	6.21	0.94	0.82
600015.SH	华夏银行	6.40	5.92	0.95	0.83
601998.SH	中信银行	7.64	7.38	0.92	0.81
600000.SH	浦发银行	6.81	6.37	1.07	0.92
002142.SZ	宁波银行	9.93	8.44	1.71	1.49
601169.SH	北京银行	7.94	7.31	1.14	0.98
601009.SH	南京银行	8.09	6.91	1.28	1.03
000001.SZ	平安银行	8.49	8.06	1.05	0.93
601229.SH	上海银行	10.38	9.15	1.28	1.14
601997.SH	贵阳银行	9.65	8.10	1.67	1.40
600919.SH	江苏银行	9.69	8.49	1.24	1.12
600926.SH	杭州银行	13.48	11.87	1.41	1.29
601128.SH	常熟银行	22.56	20.57	2.38	2.15
600908.SH	无锡银行	24.30	22.26	2.47	2.26
603323.SH	吴江银行	25.03	22.92	2.09	1.93
002807.SZ	江阴银行	27.90	27.26	2.48	2.34
002839.SZ	张家港行	37.75	35.56	3.55	3.17
上市银行 (剔除次新股)		7.57	7.08	1.10	0.96
次新股		20.08	18.46	2.06	1.87
国有银行		7.13	6.94	0.98	0.88
股份制银行		7.43	7.00	1.07	0.93
城商行		9.67	8.56	1.30	1.13
农商行		27.51	25.71	2.60	2.37

资料来源: Wind 资讯, 东吴证券研究所

8. 风险提示

- 1) 宏观经济下滑压力加大，资产质量加速恶化；
- 2) 金融监管力度超预期，对银行业经营产生负面影响；
- 3) 市场投资风格转向。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

