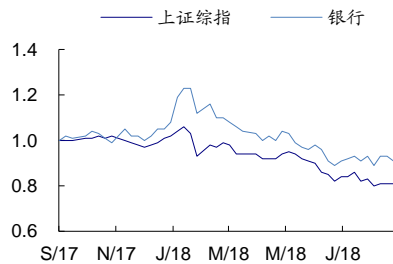


一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

- 《行业专题: 信用卡违约压力有多大?》——2018-09-07
- 《银行业 2018 年中报综述 (下): 杠杆收缩继续压制 ROE》——2018-09-04
- 《银行业 2018 年中报综述 (上): 下半年政策环境有望好于上半年》——2018-09-03
- 《银保监会监管数据快评: 净息差环比回升, 资产质量保持平稳》——2018-08-14
- 《2018 年 8 月银行业投资策略: 预计基建投资增加提振信贷需求》——2018-08-07

证券分析师: 王剑

电话: 021-60875165  
E-MAIL: wangjian@guosen.com.cn  
证券投资咨询执业资格证书编号: S0980518070002  
联系人: 陈俊良  
电话: 010-88005302  
E-MAIL: chenjunliang@guosen.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明

行业投资策略

政策暖风煦煦

● 市场表现回顾

8 月份中信银行指数下跌 0.7%, 跑赢沪深 300 指数 4.5 个百分点, 月末银行板块平均 PB(MRQ) 收于 0.90x。月末板块平均估值仍然处于历史较低水平。

● 近期路演与调研信息

受近期海内外宏观与政策等多方面不确定性影响, 机构投资者普遍仍持观望情绪。目前, 政策方面, 各方面改革措施仍在稳步推进, 其中市场较为关注的是金融监管、财政税收等方面, 其中金融监管方向有明显改变; 宏观方面, 国内经济有下行压力; 海外方面, 贸易战前景仍高度不确定。因此, 整个宏观经济形势仍有较大不确定性, 是导致投资者信心不足的主因。

从近期调研信息, 并结合中报来看, 银行普遍比市场乐观一些。目前, 前期积累的不良资产正在出清, 净息差与资产增速稳定, 盈利增速稳中向好。上半年受金融严监管影响, 有一些借款客户发生逾期, 导致部分银行逾期率上升。但下半年政策环境好转, 预计资产质量不会严重恶化。

● 主要盈利驱动因素跟踪

行业资产规模同比增速继续小幅回升。商业银行 7 月份总资产同比增长 7.3%, 环比上升 0.4 个百分点, 连续三个月回升。其中中行同比增长 6.5%, 股份行同比增长 5.4%, 城商行同比增长 8.4%;

货币市场利率大幅回落有利于缓解中小行负债成本压力。(1) 上月十年期国债收益率月均值 3.57%, 环比上升 6bps; Shibor3M 月均值 2.88%, 环比下降 71bps。货币市场利率的回落利好同业融资较多的中小行, 有助于缓解其负债成本压力; (2) 8 月份主要政策性利率保持平稳, 没有变化;

工业企业偿债能力高位持续回落。7 月份全国规模以上工业企业利息保障倍数 (12 个月移动平均) 环比下降 7 个百分点至 709%, 但仍处于近五年高位。另外需要注意的是, 7 月份工业企业的亏损面仍在继续上升, 反映出企业利润分化较大, 因此我们估计银行的资产质量也将有所分化。

● 投资建议

我们认为下半年将信贷放量、社融回稳, 企业债务违约会陆续减少, 利好银行, 维持行业“超配”评级。继续推荐大小两头的“哑铃组合”, 包括工商银行、农业银行, 以及宁波银行、南京银行。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期; 路演与调研是对交流信息的主观判断和感受, 相关表述缺乏客观的统计证据, 也可能存在样本偏差, 提请注意。

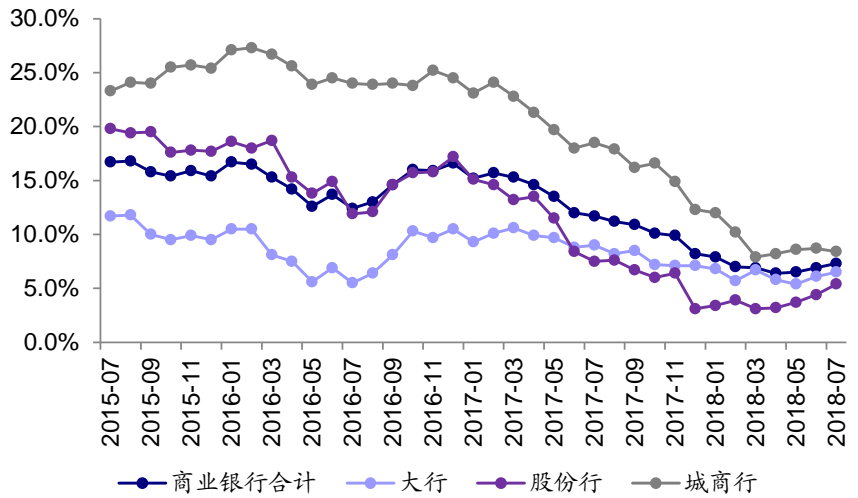
重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (十亿元)	EPS		PE	
					2018E	2019E	2018E	2019E
601398.SH	工商银行	买入	5.35	1868	0.83	0.89	6.4	6.0
601288.SH	农业银行	买入	3.59	1245	0.58	0.64	6.2	5.7
002142.SZ	宁波银行	买入	16.23	82	2.19	2.74	7.4	5.9
601009.SH	南京银行	买入	7.18	61	1.28	1.48	5.6	4.9

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

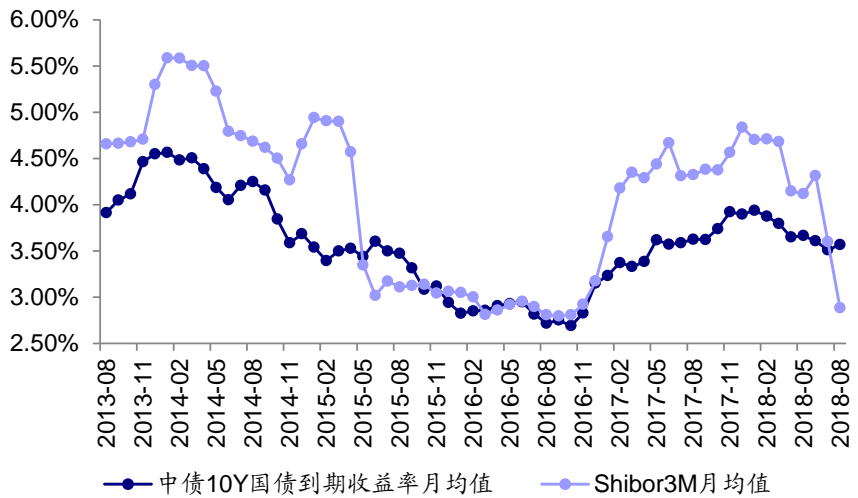
## 关键图表

图 1: 商业银行分类型总资产同比增速



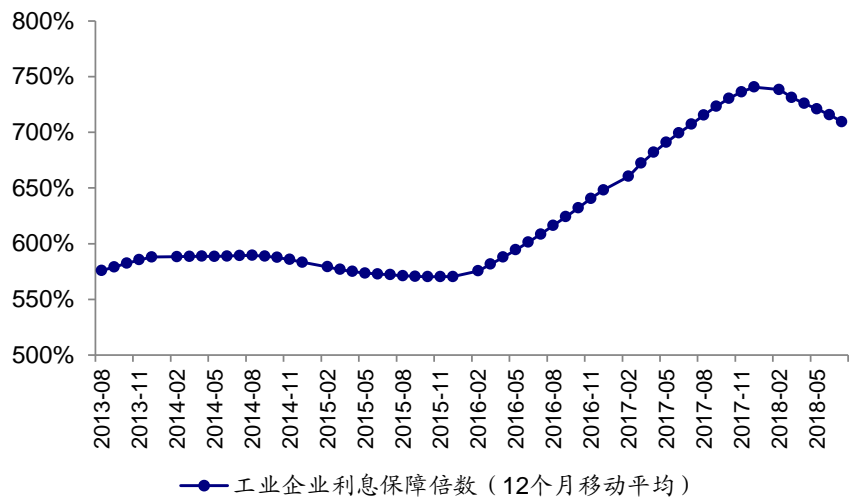
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 重要利率走势



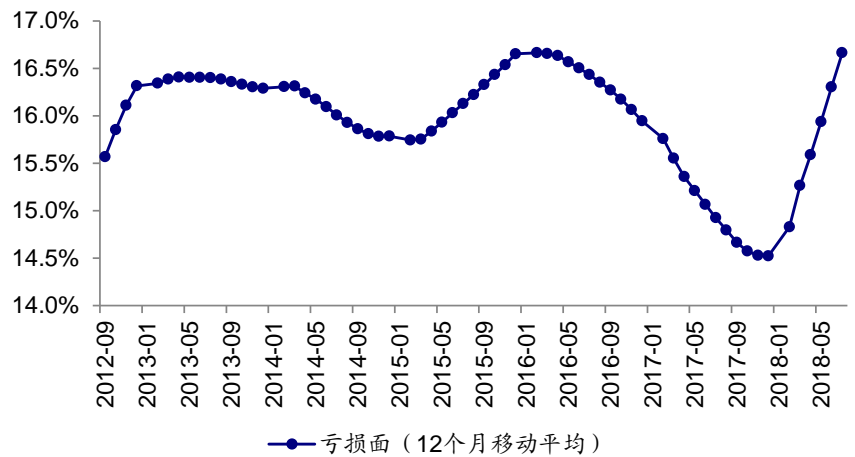
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 3: 规模以上工业企业利息保障倍数 (12 个月移动平均)



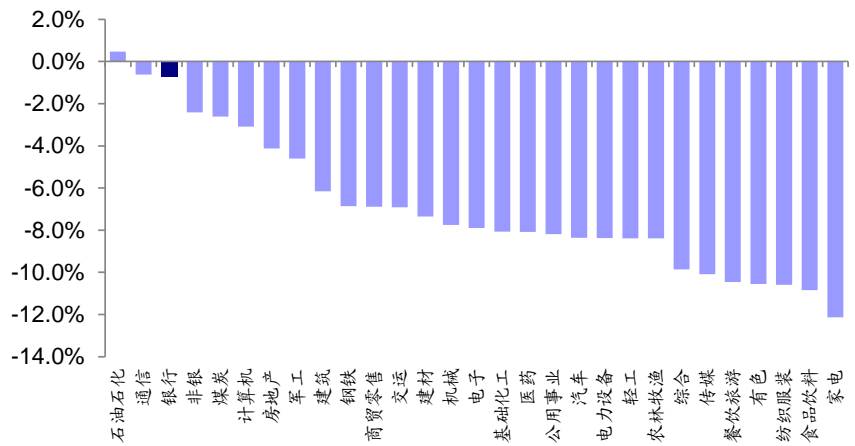
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 利息保障倍数=(利润总额+利息支出)/利息支出。

图 4: 规模以上工业企业亏损面 (12 个月移动平均)



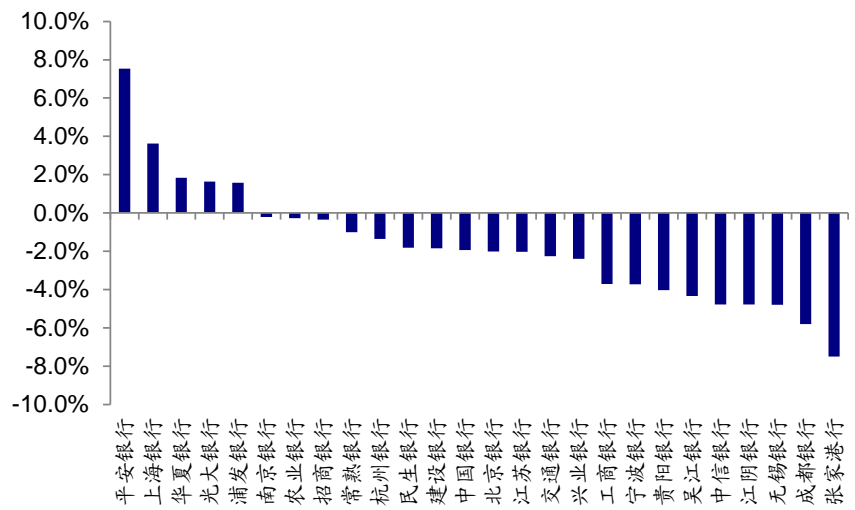
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 亏损面=亏损企业数/企业总数。

图 5：29 个中信一级行业月涨幅排名



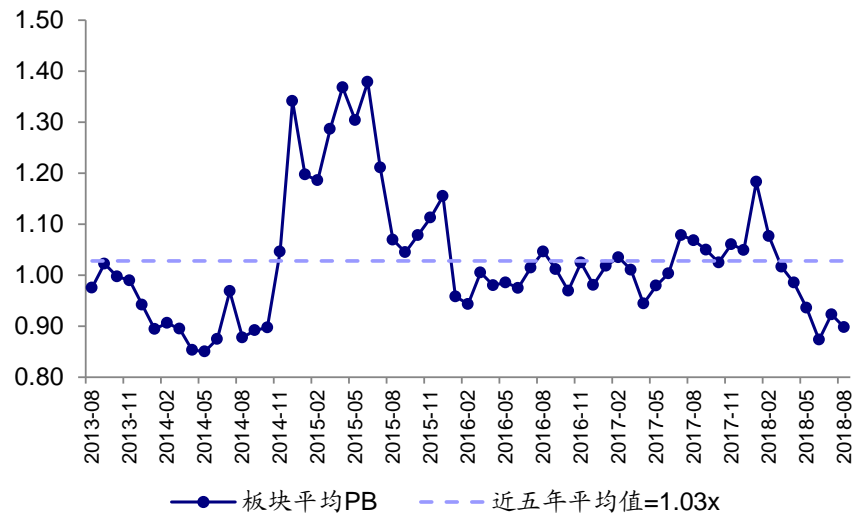
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 6：银行板块个股月涨跌情况



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 7: 银行板块平均 PB(MRQ)走势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理。注: 板块平均 PB 使用 16 家老上市银行 PB(MRQ)的算术平均值计算

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032