

社融数据改善 严控国企资产负债率

——银行行业周观点

强于大市（维持）

日期：2018年09月17日

行业核心观点：

从上周公布的金融数据看，银行信贷投放仍较为审慎，风险偏好仍较低。社融数据显示表外融资收缩放缓，企业债融资继续回暖，有助于缓解市场对信用风险的担忧。我们判断随着政策效应的累积，宽货币向宽信用传导效果将逐步显现。维持短期经济周期的演进和宏观政策的相机调整，利率下行预期将得到强化，明显债性特点的银行投资机会将显现。继续推荐国有大行和零售业务占比高的股份行。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数下跌1.08%，银行指数（中信一级）上涨0.05%，板块跑赢大盘1.13个百分点，在29个一级行业中位居第5位。年初至今，银行板块整体下跌8.07%，跑赢沪深300指数19.57%的跌幅11.50个百分点，在29个一级行业中位居第3位。个股方面，上周26家上市公司涨幅分化，常熟银行、成都银行和农业银行领涨板块。
- **流动性和市场利率：**上周央行累计净投放3300亿元。本周（9月17日至9月21日）央行公开市场有2700亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期0亿、0亿、600亿、1000亿和1100亿。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：

9月12日，央行发布8月金融统计数据报告，当月人民币贷款增加1.28万亿元，社融1.52万亿元，M2同比增长8.2%。

公司要闻：

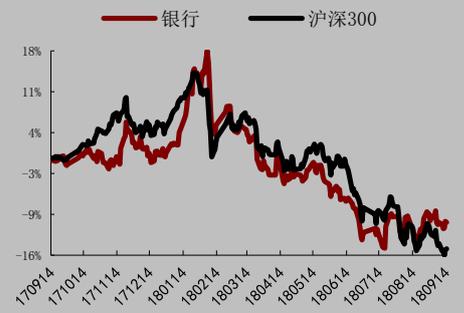
2018年第一期中信银行股份有限公司二级资本债券已于2018年9月13日在全国银行间债券市场发行完毕。本期债券发行总规模为人民币300亿元，品种为10年期固定利率债券，在第5年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为4.96%。

风险提示：行业监管超预期；市场下跌出现系统性风险

盈利预测和投资评级

股票简称	18B	19B	18PB	评级
工商银行	6.33	6.94	0.85	增持
建设银行	7.66	8.45	0.87	增持
招商银行	19.9	22.2	1.40	增持
宁波银行	12.6	13.9	1.28	增持
南京银行	8.02	9.28	0.90	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.16	增持
上海银行	12.9	14.2	0.91	增持

银行行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2018年09月17日

相关研究

万联证券研究所 20180912_行业研究报告_AAA
万联证券研究所 20180911_公司点评报告_AAA_民生银行中报点评
万联证券研究所 20180910_公司点评报告_AAA_吴江银行中报点评

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01066060126

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

目录

1、投资建议.....	3
2、市场表现.....	4
3、流动性和市场利率.....	5
4、行业和公司要闻.....	8
4.1 行业要闻.....	8
4.2 公司要闻.....	8
图表 1：板块个股估值.....	3
图表 2：上周银行指数跑赢沪深 300 指数 1.13 个百分点，行业排名第 5.....	4
图表 3：常熟银行领涨板块，涨幅 2.15%.....	4
图表 4：上周央行累计净投放 3300 亿元.....	5
图表 5：9 月 9 日理财产品预期年化收益率维持高位.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 5225 亿元，平均票面利率 3.36%.....	6
图表 7：上海银行间同业拆放利率.....	6
图表 8：票据直贴利率.....	7

1、投资建议

从上周公布的金融数据看，银行信贷投放仍较为审慎，风险偏好仍较低。社融数据显示表外融资收缩放缓，企业债融资继续回暖，有助于缓解市场对信用风险的担忧。我们判断随着政策效应的累积，宽货币向宽信用传导效果将逐步显现。维持短期经济周期的演进和宏观政策的相机调整，利率下行预期将得到强化，明显债性特点的银行投资机会将显现。继续推荐国有大行和零售业务占比高的股份行。

图表1：板块个股估值

	2018/09/14	EPS (元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	3.54	0.62	0.66	5.15	5.63	5.71	5.36	0.69	0.63
农业银行	3.63	0.63	0.68	4.51	4.98	5.76	5.34	0.80	0.73
工商银行	5.37	0.84	0.91	6.33	6.94	6.39	5.90	0.85	0.77
建设银行	6.65	1.02	1.09	7.66	8.45	6.52	6.10	0.87	0.79
交通银行	5.60	1.00	1.06	8.89	9.37	5.60	5.28	0.63	0.60
华夏银行	7.53	1.58	1.62	12.90	14.30	4.77	4.65	0.58	0.53
平安银行	9.84	1.40	1.53	12.90	14.20	7.03	6.43	0.76	0.69
招商银行	27.88	3.02	3.21	19.87	22.18	9.23	8.69	1.40	1.26
中信银行	5.71	0.90	0.94	8.24	8.88	6.34	6.07	0.69	0.64
兴业银行	14.87	2.83	2.94	21.32	23.21	5.25	5.06	0.70	0.64
光大银行	3.77	0.64	0.69	5.64	6.11	5.89	5.46	0.67	0.62
浦发银行	10.26	1.89	1.95	14.40	16.20	5.43	5.26	0.71	0.63
民生银行	5.98	1.18	1.27	9.57	10.61	5.07	4.71	0.62	0.56
江苏银行	6.25	1.13	1.29	8.98	10.10	5.53	4.84	0.70	0.62
上海银行	11.77	2.11	2.29	12.87	14.23	5.58	5.14	0.91	0.83
宁波银行	16.14	2.17	2.58	12.57	13.86	7.44	6.26	1.28	1.16
杭州银行	7.65	1.00	1.15	9.52	10.38	7.65	6.65	0.80	0.74
南京银行	7.21	1.25	1.46	8.02	9.28	5.77	4.94	0.90	0.78
北京银行	5.76	0.95	1.03	8.22	9.01	6.06	5.59	0.70	0.64
贵阳银行	11.73	2.10	2.43	12.76	14.98	5.59	4.83	0.92	0.78
成都银行	8.89	1.27	1.44	8.23	8.92	7.00	6.17	1.08	1.00
无锡银行	5.69	0.60	0.66	5.52	6.03	9.48	8.62	1.03	0.94
常熟银行	6.17	0.67	0.79	5.30	5.89	9.21	7.81	1.16	1.05
吴江银行	6.17	0.57	0.65	6.24	6.96	10.82	9.49	0.99	0.89
张家港行	5.71	0.47	0.52	5.05	5.26	12.15	10.98	1.13	1.09
江阴银行	5.41	0.48	0.51	5.54	5.94	11.27	10.61	0.98	0.91

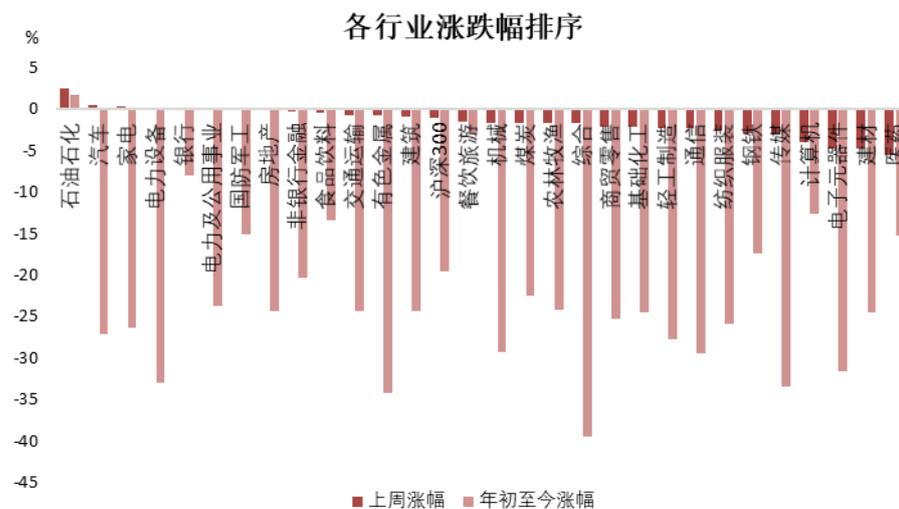
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

上周沪深300指数下跌1.08%，银行指数（中信一级）上涨0.05%，板块跑赢大盘1.13个百分点，在29个一级行业中位居第5位。年初至今，银行板块整体下跌8.07%，跑赢沪深300指数19.57%的跌幅11.50个百分点，在29个一级行业中位居第3位。

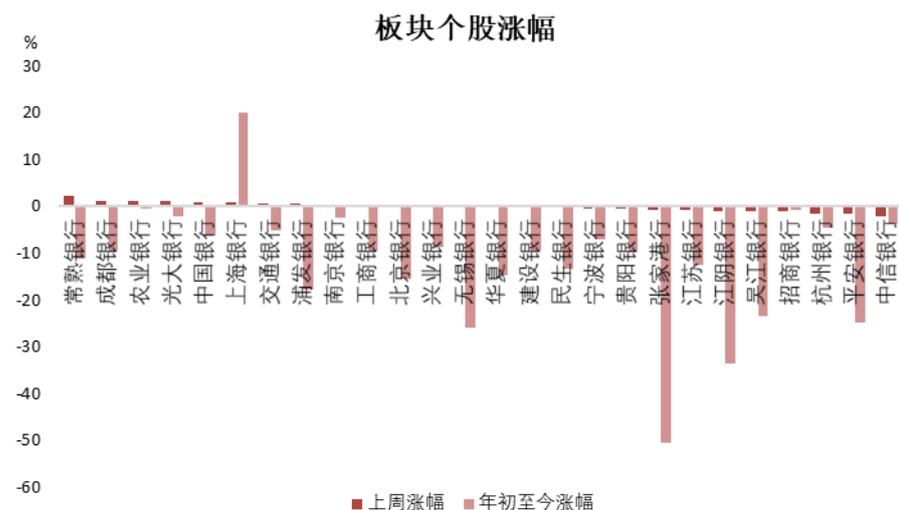
个股方面，上周26家上市公司涨幅分化，常熟银行、成都银行和农业银行领涨板块，分别上涨2.15%、1.25%和1.11%，中信银行、平安银行和杭州银行跌幅居前，分别下跌2.06%、1.70%和1.67%。年初至今，上市26家银行中，只有上海银行实现正收益。

图表2：上周银行指数跑赢沪深300指数1.13个百分点，行业排名第5



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：常熟银行领涨板块，涨幅2.15%



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

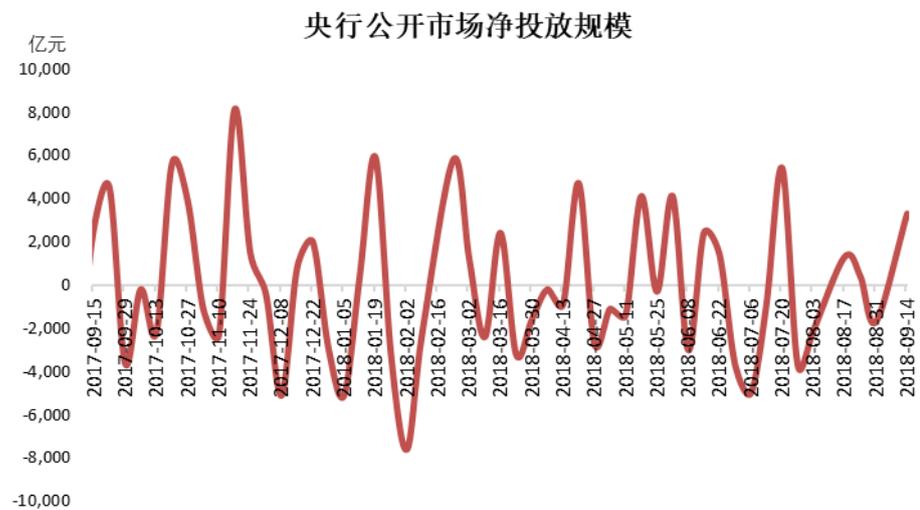
3、流动性和市场利率

上周央行累计净投放3300亿元，考虑国库现金定存口径在内累计净投放2300亿元。本周（9月17日至9月21日）央行公开市场有2700亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期0亿、0亿、600亿、1000亿和1100亿。

理财产品收益率维持高位。其中，9月9日1年期、3年期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.45%、4.56%和4.73%，较上周小幅下行。

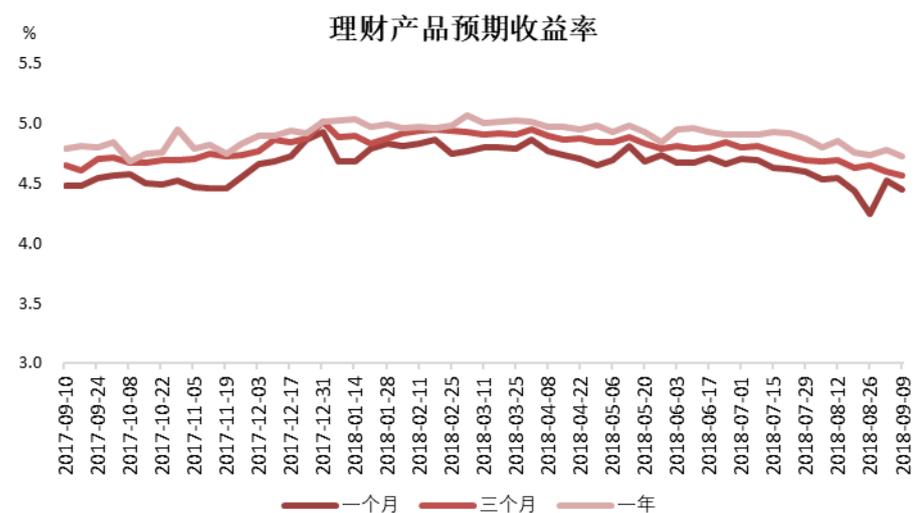
上周，同业存单实际发行规模5225亿元，平均票面利率3.36%，发行利率和发行规模较上周上行。

图表4：上周央行累计净投放3300亿元



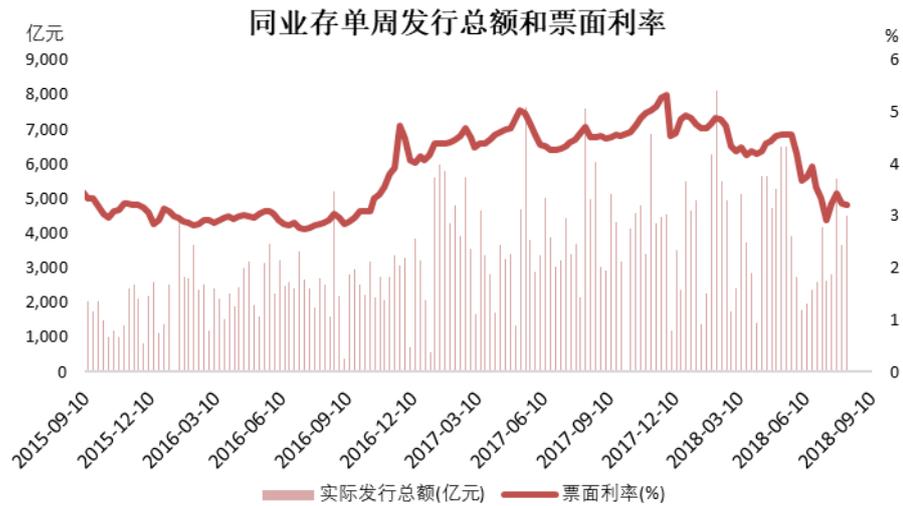
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：9月9日理财产品预期年化收益率维持高位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模5225亿元, 平均票面利率3.36%



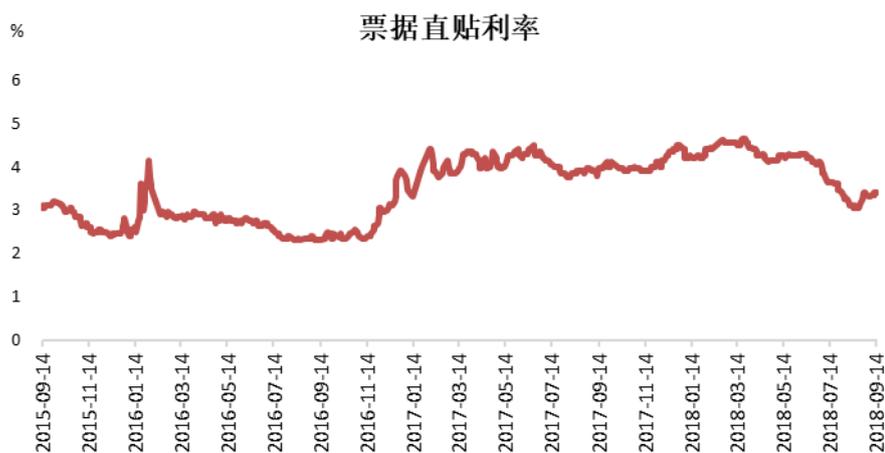
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表7: 上海银行间同业拆放利率



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表8：票据直贴利率



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

4、行业和公司要闻

4.1 行业要闻

央行发布8月金融统计数据报告,当月人民币贷款增加1.28万亿元,社融1.52万亿元, M2同比增长8.2%。

相关点评见8月金融数据点评报告《银行信贷投放审慎 非标融资负增长继续收窄》

资料来源:央行

央行上海总部:2018年8月,上海市货币信贷运行平稳,金融机构本外币各项存款小幅增加,保证金存款和个人大额存单增长;本外币各项贷款增速平稳,个人住房贷款增速回落。

资料来源:央行

政府网:中国人民银行9月14日发布的调查报告显示,三季度,小微企业贷款需求指数为67.1%,比上季提高2.6个百分点。央行发布的银行家问卷调查报告显示,三季度,贷款总体需求指数为65.2%,比上季降低1.5个百分点。分企业规模看,大、中型企业贷款需求指数分别为56.3%和58.1%,比上季分别降低1.7和2.5个百分点;小微企业贷款需求指数为67.1%,比上季提高2.6个百分点。

资料来源:政府网

财政部:截至2018年7月底,全国PPP综合信息平台项目库累计入库项目7867个、投资额11.8万亿元。其中,已签约落地项目3812个、投资额6.1万亿元,已开工项目1762个、投资额2.5万亿元。

资料来源:财政部

财政部:8月份,全国财政收支运行情况良好。减税降费政策效应进一步显现,全国财政收入增速有所放缓;重点支出保障有力,全国财政支出总体保持较快增长。

资料来源:财政部

4.2 公司要闻

中信银行:2018年第一期中信银行股份有限公司二级资本债券已于2018年9月13日在全国银行间债券市场发行完毕。本期债券发行总规模为人民币300亿元,品种为10年期固定利率债券,在第5年末附有条件的发行人赎回权,票面利率为4.96%。

资料来源:中信银行

宁波银行:近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》(银市场准予字〔2018〕第165号),本公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过30亿元人民币的绿色金融债券。

资料来源:宁波银行

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里大街28号中海国际中心