

短期板块保持相对收益

——银行行业周报

强于大市（维持）

日期：2019年04月22日

行业核心观点：

政治局会议表示，一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好。有利于对2019年经济增长过度悲观预期的持续修复。板块一季度业绩确定性增长，板块估值处于子行业相对低位。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行、招商银行和宁波银行。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数上涨3.31%，银行指数（中信一级）上涨3.89%，板块跑赢大盘0.58个百分点，在29个一级行业中位居第7位。年初至今，银行板块整体上涨24.23%，跑输沪深300指数36.87%的涨幅12.64个百分点，在29个一级行业中位居第28位。个股方面，上周大部分银行个股实现正收益，其中平安银行、贵阳银行和兴业银行涨幅居前，分别上涨9.76%、8.17%和6.95%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购操作3000亿，没有逆回购到期，同时进行MLF操作，投放2000亿，回笼3675亿，降准置换回笼10亿，净投放1335亿（考虑降准置换回笼）。本周央行逆回购到期3000亿。中短期利率和长期利率小幅上升。同业存单发行规模小幅下降。

行业和公司要闻

行业要闻：

中央政府：中共中央政治局4月19日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作；听取2018年脱贫攻坚成效考核等情况汇报，对打好脱贫攻坚战提出要求；审议《中国共产党宣传工作条例》。

公司要闻：

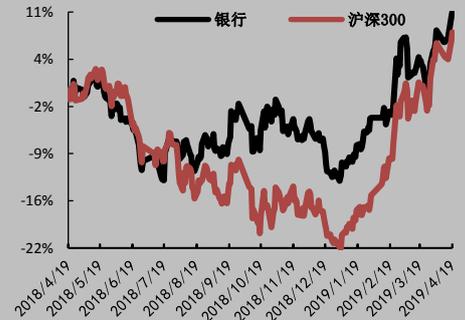
华夏银行：华夏银行于2019年4月19日发布2018年年度财务报告。2018年，华夏银行实现利润总额267.83亿元，较上年度增长2.02%，资产总额增长6.84%，净息差为1.95%，同比下降0.6个百分点

- **风险提示：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

盈利预测和投资评级

| 股票简称 | 18B | 19B | 19PB | 评级 |
|------|-------|-------|------|----|
| 工商银行 | 6.30 | 6.97 | 0.86 | 增持 |
| 建设银行 | 7.59 | 8.31 | 0.92 | 增持 |
| 招商银行 | 20.07 | 22.63 | 1.59 | 增持 |
| 宁波银行 | 12.57 | 13.86 | 1.69 | 增持 |
| 常熟银行 | 5.30 | 5.89 | 1.41 | 增持 |
| 上海银行 | 13.87 | 15.95 | 0.80 | 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：2019年04月19日

相关研究

万联证券研究所 20190415_银行业动态跟踪
_AAA_总规模保持稳定 产品久期有所拉长
万联证券研究所 20190415_银行业周观点_AAA_板块攻守兼备
万联证券研究所 20190415_银行业月报_AAA_数据超市市场预期 有利于板块估值稳定

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：010-66060126

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 |
| 5、风险提示..... | 9 |
| 图表 1: 板块个股估值..... | 3 |
| 图表 2: 上周银行指数跑赢大盘 0.58 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 7 位..... | 4 |
| 图表 3: 上周大部分银行个股实现正收益..... | 4 |
| 图表 4: 上周央行发行逆回购 3000 亿, 本周逆回购到期..... | 5 |
| 图表 5: 上周理财产品收益率小幅上升..... | 5 |
| 图表 6: 同业存单实际发行规模 3039.4 亿元, 平均票面利率 3.05%..... | 6 |
| 图表 7: 市场利率和政策利率差值..... | 6 |
| 图表 8: 上海银行间同业拆放利率..... | 7 |
| 图表 9: 票据直贴利率..... | 7 |

1、投资建议

政治局会议表示，一季度经济运行总体平稳、好于预期，开局良好。有利于对2019年经济增长过度悲观预期的持续修复。板块一季度业绩确定性增长，板块估值处于子行业相对低位。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行、招商银行和宁波银行。

图表1：板块个股估值

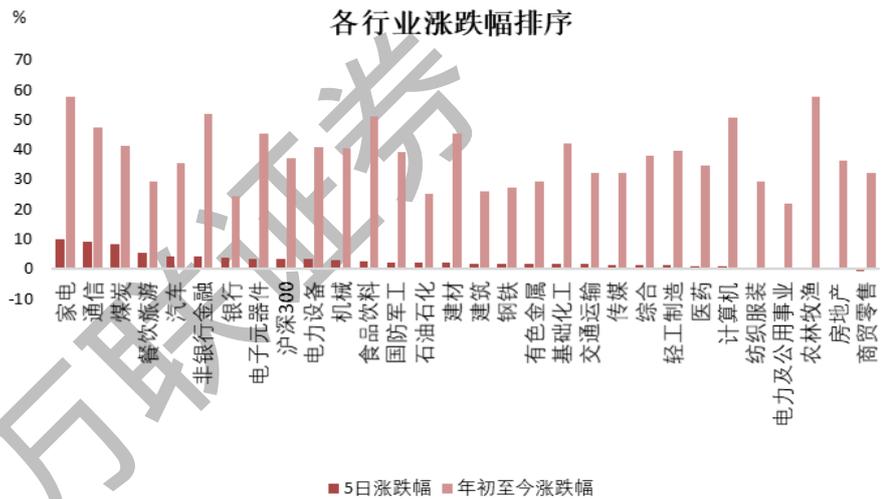
| | EPS(元) | | BVPS (元) | | PE | | PB | |
|------|--------|-------|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E | 2018E | 2019E |
| 中国银行 | 0.62 | 0.66 | 5.15 | 5.63 | 6.50 | 6.11 | 0.78 | 0.72 |
| 农业银行 | 0.59 | 0.65 | 4.54 | 4.98 | 6.53 | 5.92 | 0.85 | 0.77 |
| 工商银行 | 0.82 | 0.87 | 6.30 | 6.97 | 7.29 | 6.87 | 0.95 | 0.86 |
| 建设银行 | 1.00 | 1.08 | 7.59 | 8.31 | 7.62 | 7.06 | 1.00 | 0.92 |
| 交通银行 | 1.00 | 1.06 | 8.89 | 9.37 | 6.42 | 6.06 | 0.72 | 0.69 |
| 华夏银行 | 1.58 | 1.62 | 12.90 | 14.30 | 5.49 | 5.36 | 0.67 | 0.61 |
| 平安银行 | 1.40 | 1.53 | 12.90 | 14.20 | 10.52 | 9.63 | 1.14 | 1.04 |
| 招商银行 | 3.19 | 3.52 | 20.07 | 22.63 | 11.29 | 10.23 | 1.79 | 1.59 |
| 中信银行 | 0.90 | 0.94 | 8.24 | 8.88 | 7.27 | 6.96 | 0.79 | 0.74 |
| 兴业银行 | 2.83 | 2.94 | 21.32 | 23.21 | 7.17 | 6.90 | 0.95 | 0.87 |
| 光大银行 | 0.64 | 0.69 | 5.64 | 6.11 | 6.75 | 6.26 | 0.77 | 0.71 |
| 浦发银行 | 1.89 | 1.95 | 14.40 | 16.20 | 6.35 | 6.16 | 0.83 | 0.74 |
| 民生银行 | 1.18 | 1.27 | 9.57 | 10.61 | 5.62 | 5.22 | 0.69 | 0.62 |
| 江苏银行 | 1.13 | 1.29 | 8.98 | 10.10 | 6.56 | 5.74 | 0.83 | 0.73 |
| 上海银行 | 1.51 | 1.64 | 13.87 | 15.95 | 8.47 | 7.80 | 0.92 | 0.80 |
| 宁波银行 | 2.17 | 2.58 | 12.57 | 13.86 | 10.78 | 9.07 | 1.86 | 1.69 |
| 杭州银行 | 1.00 | 1.15 | 9.52 | 10.38 | 9.01 | 7.83 | 0.95 | 0.87 |
| 南京银行 | 1.25 | 1.46 | 8.02 | 9.28 | 7.33 | 6.27 | 1.14 | 0.99 |
| 北京银行 | 0.95 | 1.03 | 8.22 | 9.01 | 6.74 | 6.21 | 0.78 | 0.71 |
| 贵阳银行 | 2.10 | 2.43 | 12.76 | 14.98 | 7.00 | 6.05 | 1.15 | 0.98 |
| 成都银行 | 1.27 | 1.44 | 8.23 | 8.92 | 7.55 | 6.66 | 1.17 | 1.08 |
| 无锡银行 | 0.60 | 0.66 | 5.52 | 6.03 | 11.42 | 10.38 | 1.24 | 1.14 |
| 常熟银行 | 0.67 | 0.79 | 5.30 | 5.89 | 12.42 | 10.53 | 1.57 | 1.41 |
| 苏农银行 | 0.57 | 0.65 | 6.24 | 6.96 | 13.33 | 11.69 | 1.22 | 1.09 |
| 张家港行 | 0.47 | 0.52 | 5.05 | 5.26 | 15.00 | 13.56 | 1.40 | 1.34 |
| 江阴银行 | 0.48 | 0.51 | 5.54 | 5.94 | 11.38 | 10.71 | 0.99 | 0.92 |
| 均值 | | | | | | | 1.04 | 0.95 |

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指数上涨3.31%，银行指数（中信一级）上涨3.89%，板块跑赢大盘0.58个百分点，在29个一级行业中位居第7位。年初至今，银行板块整体上涨24.23%，跑输沪深300指数36.87%的涨幅12.64个百分点，在29个一级行业中位居第28位。个股方面，上周大部分银行个股实现正收益，其中平安银行、贵阳银行和兴业银行涨幅居前，分别上涨9.76%、8.17%和6.95%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.58个百分点，在29个一级行业中位居第7位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周大部分银行个股实现正收益



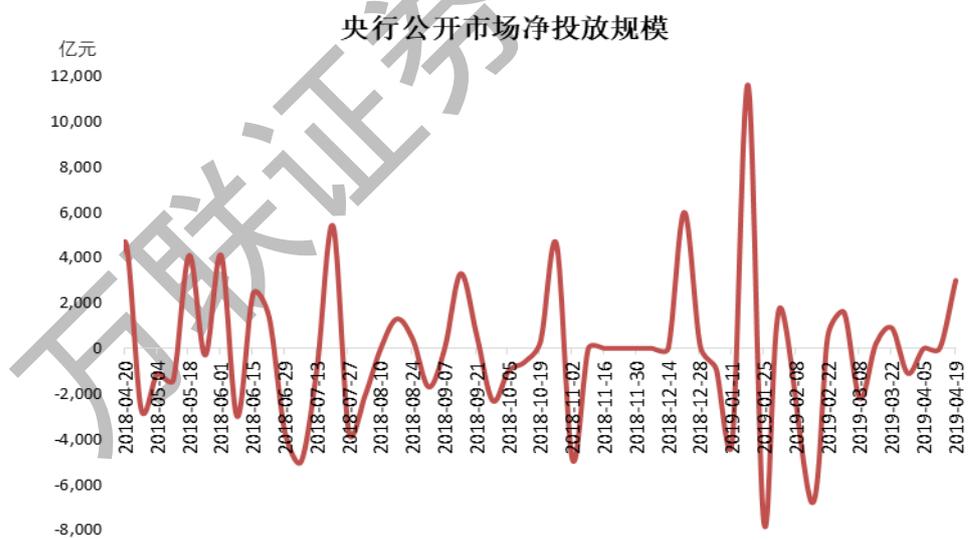
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

上周央行发行逆回购3000亿，没有逆回购到期，同时进行MLF操作，投放2000亿，回笼3675亿，降准置换回笼10亿，净投放1335亿（考虑降准置换回笼）。本周央行逆回购到期3000亿。

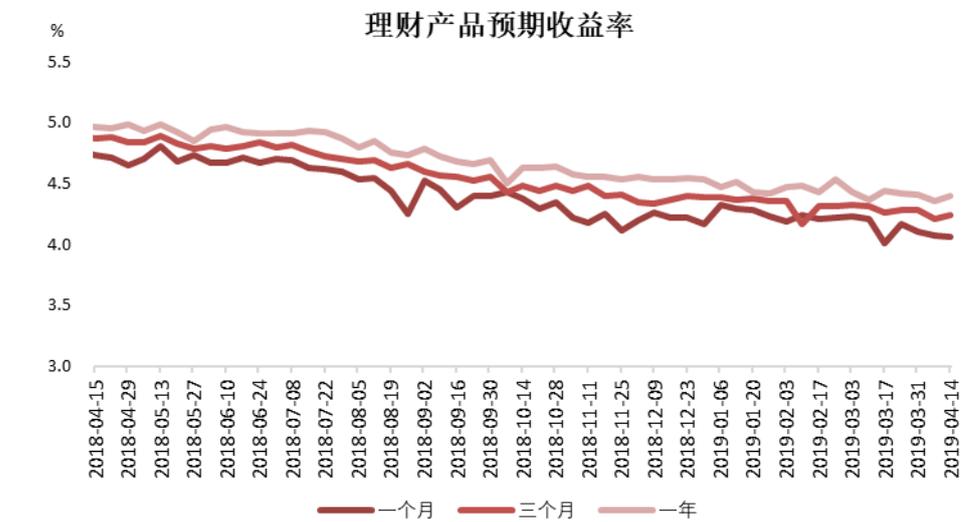
理财产品长期收益率小幅上升。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.07%、4.24%和4.39%。中短期利率和长期利率均有一定幅度的上升。上周，同业存单实际发行规模3039.4亿元，平均票面利率3.05%，发行规模小幅下降。

图表4：上周央行发行逆回购3000亿，本周逆回购到期



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率小幅上升



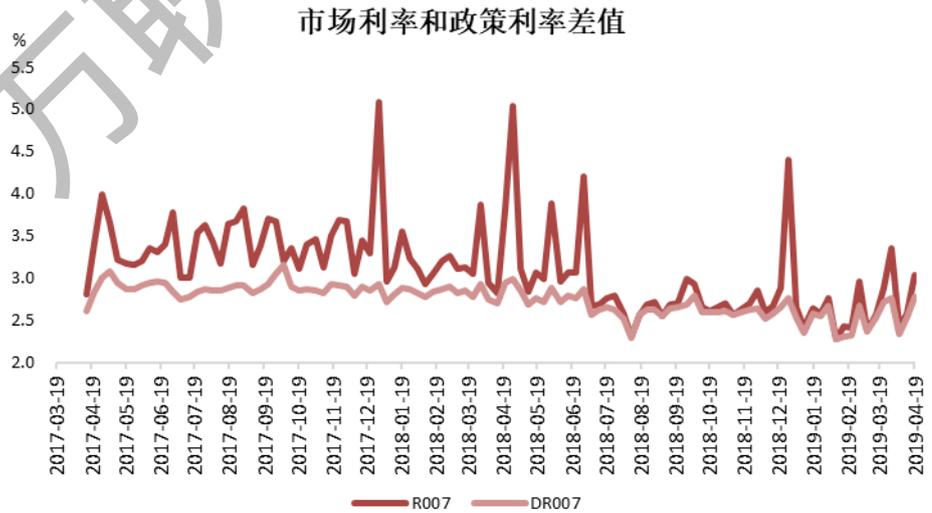
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模3039.4亿元, 平均票面利率3.05%



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表7: 市场利率和政策利率差值



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表8：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9：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

中央政府：中共中央政治局4月19日召开会议，分析研究当前经济形势，部署当前经济工作；听取2018年脱贫攻坚成效考核等情况汇报，对打好脱贫攻坚战提出要求；审议《中国共产党宣传工作条例》。会议强调，做好全年经济工作，要紧紧围绕贯彻落实中央经济工作会议精神，稳中求进、突出主线、守住底线、把握好度，坚持宏观政策要稳、微观政策要活、社会政策要托底的总体思路，统筹国内国际两个大局，做好稳增长、促改革、调结构、惠民生、防风险、保稳定各项工作。

资料来源：新华网

央行：4月16日，央行发布2019年3月份金融市场运行情况。报告显示，3月份，债券市场共发行各类债券4.5万亿元；银行间货币市场成交共计84.6万亿元，同比增长13.95%，环比增长33.93%；银行间债券市场现券成交17.6万亿元，日均成交8380.4亿元，同比增长86.87%，环比增长31.30%；3月末，上证综指收于3090.76点，较上月末上涨149.80点，涨幅为5.09%；深证成指收于9906.86点，较上月末上涨874.94点，涨幅为9.69%。

资料来源：央行

外管局：国家外汇管理局于2019年4月18日上午10时，在国务院新闻办公室就2019年一季度外汇收支数据有关情况举行新闻发布会，并答记者问。2019年一季度，银行结汇2.94万亿元人民币，售汇3.01万亿元人民币，结售汇逆差607亿元人民币。从银行代客涉外收付款数据看，银行代客涉外收入5.94万亿元人民币，对外付款5.57万亿元人民币，涉外收付款顺差3676亿元人民币。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

年报发布

贵阳银行：贵阳银行于2019年4月16日发布2018年年度财务报告。2018年，贵阳银行实现利润总额55.45亿元，较上年度增长8.17%，净息差为2.33%，同比下降0.34个百分点。

资料来源：贵阳银行

华夏银行：华夏银行于2019年4月19日发布2018年年度财务报告。2018年，华夏银行实现利润总额267.83亿元，较上年度增长2.02%，资产总额增长6.84%，净息差为1.95%，同比下降0.6个百分点

资料来源：华夏银行

上海银行：上海银行于2019年4月20日发布2018年年度财务报告。2018年，上海银行实现利润总额192.51亿元，较上年度增长19.71%，资产总额增长12.17%，净息差为

1.76%，同比增长0.51%。

资料来源：上海银行

资格获准

招商银行：4月17日，招商银行发布关于获得存托凭证试点存托人业务资格的公告。公告显示，根据中国证监会及中国银保监会联合发布的《关于商业银行担任存托凭证试点存托人有关事项规定》，招商银行正式获得存托凭证试点存托人业务资格。

资料来源：招商银行

青岛银行：4月16日，青岛银行发布关于获准发行金融债券的公告。公告显示，青岛银行获准在全国银行间债券市场发行金额不超过80亿元人民币金融债券，募集资金依据适用法律法规和监管部门批复，将用于优化中长期资产负债匹配结构、增加稳定中长期负债来源并支持开展中长期资产业务。

资料来源：青岛银行

债券赎回

常熟银行：4月16日，常熟银行发布关于实施“常熟转债”赎回事宜的公告。常熟银行股份有限公司A股股票自2019年2月25日至2019年3月18日期间有十五个交易日收盘价格不低于公司A股可转换公司债券当期转股价格（5.76元/股）的130%，根据约定，已触发可转债的赎回条款。公司决定行使本公司可转债的提前赎回权。

资料来源：常熟银行

5、风险提示

整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

银行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年04月19日)

| 证券代码 | 公司简称 | 每股净资产 | | | 收盘价 | 市净率 | | | 投资评级 |
|-----------|------|-------|-------|-------|-------|------|------|------|------|
| | | 17A | 18E | 19E | | 17A | 18E | 19E | |
| 601398.SH | 工商银行 | 5.73 | 6.30 | 6.97 | 5.98 | 1.04 | 0.95 | 0.86 | 增持 |
| 601939.SH | 建设银行 | 6.86 | 7.59 | 8.31 | 7.62 | 1.11 | 1.00 | 0.92 | 增持 |
| 600036.SH | 招商银行 | 17.69 | 20.07 | 22.63 | 36.00 | 2.04 | 1.79 | 1.59 | 增持 |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 10.31 | 12.57 | 13.86 | 23.39 | 2.27 | 1.86 | 1.69 | 增持 |
| 601128.SH | 常熟银行 | 4.71 | 5.30 | 5.89 | 8.32 | 1.77 | 1.57 | 1.41 | 增持 |
| 601229.SH | 上海银行 | 16.27 | 13.87 | 15.95 | 12.79 | 0.79 | 0.92 | 0.80 | 增持 |

资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

万联证券

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 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场