

短期风险偏好下降

——银行业周观点报告

强大于市（维持）

日期：2019年05月27日

行业核心观点：

无论是包商银行被接管还是银保监会监管趋严基调，都会造成短期金融体系风险偏好的下降。5月份是传统税收大月，对短期流动性造成一定的扰动。综合考虑到今年以来银行板块涨幅较少，业绩的确定性和稳定较高，结合估值低位，维持二季度板块具有相对优势，从配置的角度看，板块有望获得一定的增持，特别是部分处于估值低位的国有大行。而资金对“核心资产”的追逐，将加剧强者恒强的态势演绎。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数下跌1.5%，银行指数（中信一级）上涨0.57%，板块跑赢大盘2.07个百分点，在29个一级行业中位居第1位。年初至今，银行板块整体上涨14.42%，跑输沪深300指数19.37%的涨幅4.95个百分点，在29个一级行业中位居第18位。个股方面，上周半数以上银行个股实现正收益，其中常熟银行、南京银行、工商银行涨幅居前，分别上涨5.77%、3.02%和2.33%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放1000亿元，没有逆回购到期。本周央行逆回购1000亿到期。理财产品长期限收益率小幅上升，中短期限利率小幅下降。同业存单实际发行规模5248.50亿元，平均票面利率3.15%。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：

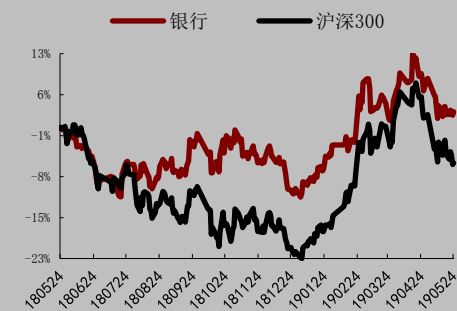
央行：5月24日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会联合发布公告，鉴于包商银行股份有限公司出现严重信用风险，银保监会决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管，接管期限一年。

公司要闻：

中国银行：5月24日，中国银行发布中国银行股份有限公司2018年度A股派息实施公告。公告显示，本次利润分配每股派发现金红利0.184元人民币（税前），共计派发现金红利54,167,353,588.34元人民币（税前）。

- **风险提示：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

银行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2019年05月24日

相关研究

万联证券研究所 20190424_银行业专题报告

_AAA_预计二季度板块获净增持

万联证券研究所 20190422_银行业周观点_AAA_短期板块保持相对收益

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.....	错误!未定义书签。
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.....	8
图表 1: 板块个股估值.....	3
图表 2: 上周银行指数跑赢大盘 2.07 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 1 位.....	4
图表 3: 上周半数以上银行个股实现负收益.....	4
图表 4: 上周央行发行逆回购 1000 亿, 本周没有逆回购操作.....	5
图表 5: 上周理财产品长期收益率小幅上升.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 5248.50 亿元, 平均票面利率 3.15%.....	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

无论是包商银行被接管还是银保监会监管趋严基调，都会造成短期金融体系风险偏好的下降。5月份是传统税收大月，对短期流动性造成一定的扰动。综合考虑到今年以来银行板块涨幅较少，业绩的确定性和稳定较高，结合估值低位，维持二季度板块具有相对优势，从配置的角度看，板块有望获得一定的增持，特别是部分处于估值低位的国有大行。而资金对“核心资产”的追逐，将加剧强者恒强的态势演绎。

图表1：板块个股估值

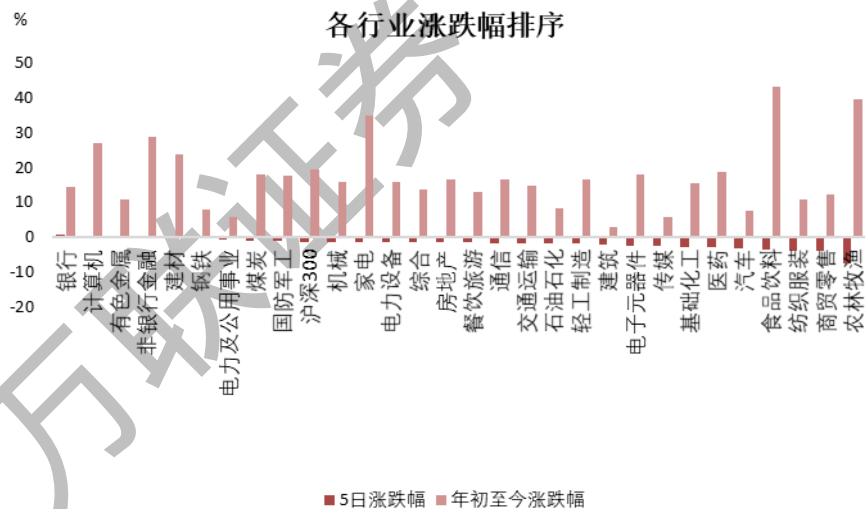
	2019/05/25	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.79	0.59	0.66	5.14	5.63	6.42	5.74	0.74	0.67
农业银行	3.69	0.59	0.65	4.54	4.98	6.25	5.68	0.81	0.74
工商银行	5.70	0.82	0.87	6.30	6.97	6.95	6.55	0.90	0.82
建设银行	7.01	1.00	1.08	7.59	8.31	7.01	6.49	0.92	0.84
交通银行	5.99	0.96	1.06	8.60	9.37	6.24	5.65	0.70	0.64
华夏银行	7.48	1.56	1.62	12.81	14.30	4.79	4.62	0.58	0.52
平安银行	12.35	1.39	1.53	12.82	14.20	8.88	8.07	0.96	0.87
招商银行	33.60	3.13	3.52	20.07	22.63	10.73	9.55	1.67	1.48
中信银行	5.82	0.88	0.94	8.21	8.88	6.61	6.19	0.71	0.66
兴业银行	18.24	2.85	2.94	21.18	23.21	6.40	6.20	0.86	0.79
光大银行	3.86	0.61	0.69	5.46	6.11	6.33	5.59	0.71	0.63
浦发银行	11.11	1.85	1.95	15.05	16.20	6.01	5.70	0.74	0.69
民生银行	6.10	1.14	1.27	9.37	10.61	5.35	4.80	0.65	0.57
江苏银行	7.34	1.04	1.29	8.89	10.10	7.06	5.69	0.83	0.73
上海银行	11.41	1.56	1.64	12.93	15.95	7.31	6.96	0.88	0.72
宁波银行	22.60	2.15	2.58	12.41	13.86	10.51	8.76	1.82	1.63
杭州银行	8.26	0.95	1.15	9.20	10.38	8.69	7.18	0.90	0.80
南京银行	8.54	1.26	1.46	8.01	9.28	6.78	5.85	1.07	0.92
北京银行	5.86	0.91	1.03	8.26	9.01	6.44	5.69	0.71	0.65
贵阳银行	12.77	2.23	2.43	12.98	14.98	5.73	5.26	0.98	0.85
成都银行	8.48	1.30	1.44	8.64	8.92	6.52	5.89	0.98	0.95
无锡银行	5.70	0.59	0.66	5.54	6.03	9.66	8.64	1.03	0.95
常熟银行	7.70	0.67	0.79	5.41	5.89	11.49	9.75	1.42	1.31
苏农银行	6.08	0.55	0.65	6.30	6.96	11.05	9.35	0.97	0.87
张家港行	5.71	0.46	0.52	5.24	5.26	12.41	10.98	1.09	1.09
江阴银行	4.68	0.49	0.51	5.72	5.94	9.55	9.18	0.82	0.79

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

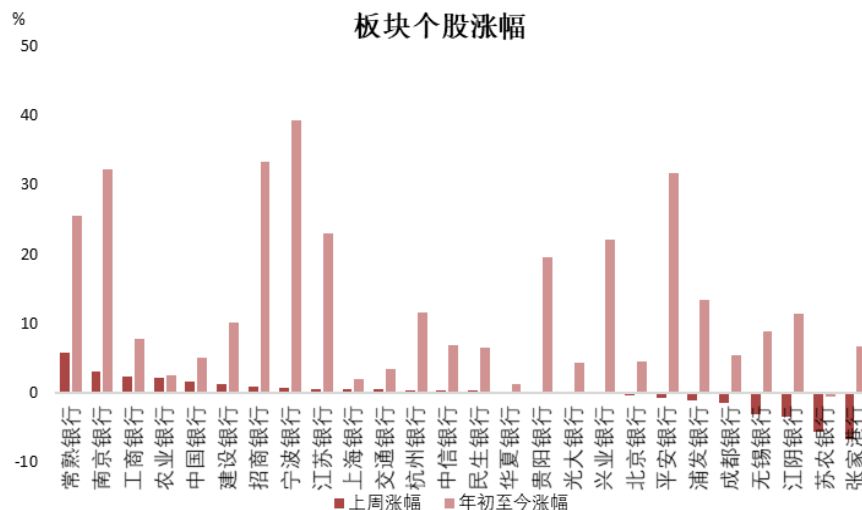
上周沪深300指数下跌1.5%，银行指数（中信一级）上涨0.57%，板块跑赢大盘2.07个百分点，在29个一级行业中位居第1位。年初至今，银行板块整体上涨14.42%，跑输沪深300指数19.37%的涨幅4.95个百分点，在29个一级行业中位居第18位。个股方面，上周半数以上银行个股实现正收益，其中常熟银行、南京银行、工商银行涨幅居前，分别上涨5.77%、3.02%和2.33%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘2.07个百分点，在29个一级行业中位居第1位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周半数以上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

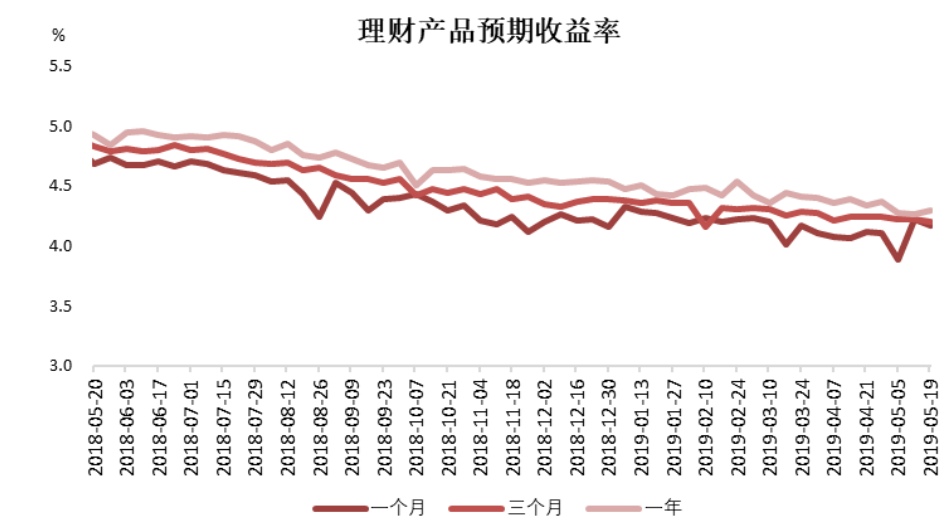
上周央行逆回购投放1000亿元，没有逆回购到期。本周央行逆回购1000亿到期。理财产品长期限收益率小幅上升。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.17%、4.20%和4.30%。中短期限利率小幅下降，长期限利率小幅上升。上周，同业存单实际发行规模5248.50亿元，平均票面利率3.15%，发行规模和发行利率均小幅上升。

图表4：上周央行发行逆回购1000亿，本周没有逆回购操作



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品长期限收益率小幅上升



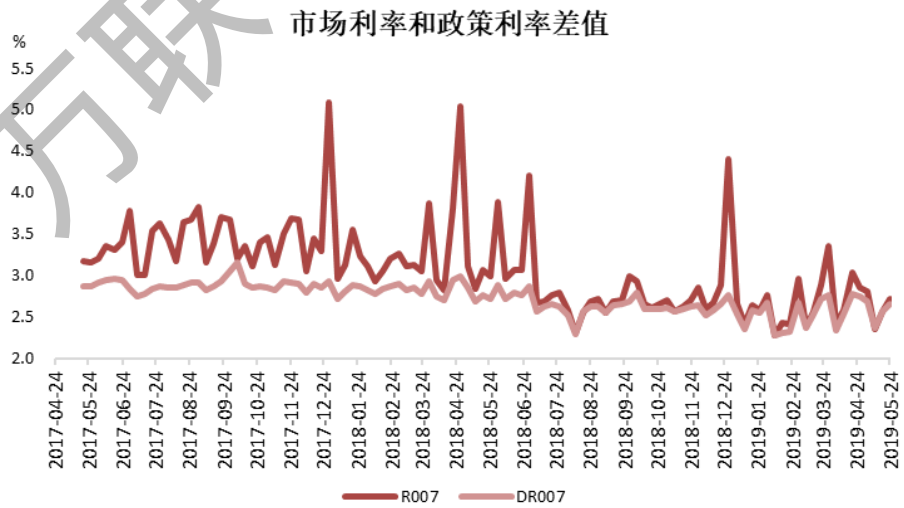
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模5248.50亿元, 平均票面利率3.15%



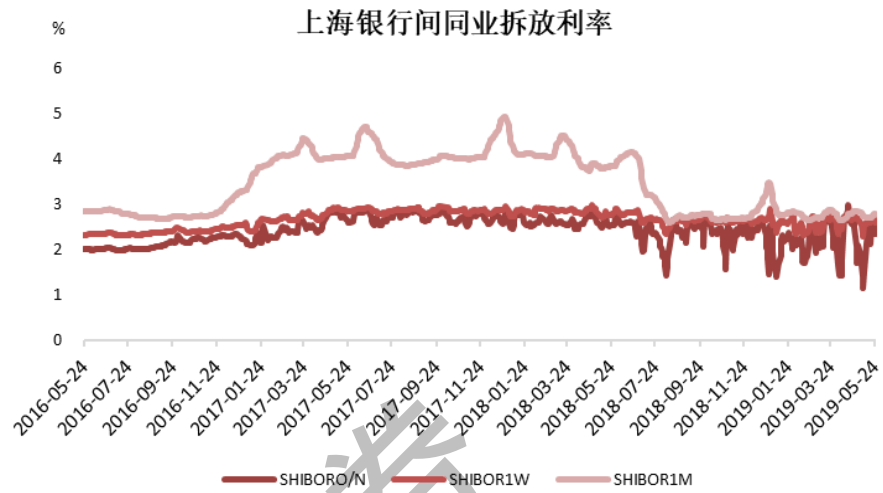
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

央行：5月24日，中国人民银行、中国银行保险监督管理委员会联合发布公告，鉴于包商银行股份有限公司出现严重信用风险，为保护存款人和其他客户合法权益，依照有关规定，中国银行保险监督管理委员会决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管，接管期限一年。

资料来源：央行

外管局：5月24日，国家外汇管理局公布2019年4月中国外汇市场交易概况数据。数据显示，2019年4月，中国外汇市场（不含外币对市场，下同）总计成交18.99万亿元人民币。其中，银行对客户市场成交2.22万亿元人民币，银行间市场成交16.77万亿元人民币；即期市场累计成交6.63万亿元人民币，衍生品市场累计成交12.36万亿元人民币。2019年1-4月，中国外汇市场累计成交70.79万亿元人民币（等值10.51万亿美元）。

资料来源：外管局

银保监会：5月22日，中国银保监会批准工银理财有限责任公司、建信理财有限责任公司开业。其他批准设立的理财子公司也在抓紧推进正式开业的各项准备工作。另还有多家商业银行设立申请已获受理。

资料来源：银保监会

商务部：5月24日，商务部综合司和国际贸易经济合作研究院联合发布《中国对外贸易形势报告（2019年春季）》。报告回顾了2018年及2019年一季度中国外贸运行情况，分析了2019年中国外贸发展环境。

资料来源：商务部

4.2 公司要闻

A股派息

中国银行：5月24日，中国银行发布中国银行股份有限公司2018年度A股派息实施公告。公告显示，本次利润分配以方案实施前的本行普通股总股本294,387,791,241股为基数，每股派发现金红利0.184元人民币（税前），共计派发现金红利54,167,353,588.34元人民币（税前）；其中A股股本210,765,514,846股，派发A股现金红利38,780,854,731.66元人民币（税前）。

资料来源：中国银行

资格获准

民生银行：5月23日，民生银行发布关于发行无固定期限资本债券获得中国人民银行批准的公告。同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过400亿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：民生银行

跟踪评级

中信银行：5月24日，中信银行发布关于A股可转换公司债券2019年度跟踪评级结果的公告。公告显示，本行前次主体信用评级结果为“AAA”；“中信转债”前次信用评级结果为“AAA”；前次评级展望为“稳定”；评级机构为大公国际，评级时间为2018年12月18日。

资料来源：中信银行

托管业务

建设银行：5月24日，建设银行发布关于托管包商银行的公告。根据中国人民银行、银保监会依法联合对包商银行股份有限公司实施接管公告，银保监会决定自2019年5月24日起对包商银行实行接管，并成立包商银行接管组。建设银行接受接管组委托，托管包商银行业务。

资料来源：建设银行

价格调整

无锡银行：5月24日，无锡银行发布关于根据2018年度利润分配方案调整A股可转换公司债券转股价格的公告。公告显示，无锡银行于2018年1月30日发行了30亿元可转债，转股价格8.90元/股；2019年5月31日，本行将实施2018年度利润分配方案，根据可转债募集说明书的约定，无锡转债转股价格调整为6.52元/股。

资料来源：无锡银行

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。

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