

新 LPR 机制形成

——银行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019 年 08 月 19 日

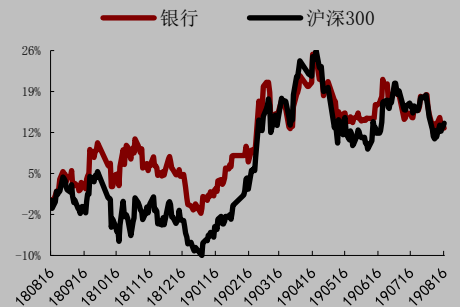
行业核心观点：

二季度基金持仓比例也出现一定上升。在提高银行不良容忍度的预期下，板块资产质量预期仍偏悲观。考虑到目前拨备仍处于高位，且银行板块整体估值不高，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。市场整体风险偏好保持低位，银行板块的业绩确定性优势以及部分个股较高的股息率有助于板块估值的稳定，以及保持行业间的相对优势。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深 300 指数上涨 2.12%，银行指数（中信一级）下跌 0.54%，板块跑输大盘 2.66 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 29 位。年初至今，银行板块整体上涨 17.12%，跑输沪深 300 指数 23.25% 的涨幅 6.13 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 11 位。个股方面，上周少数银行实现正收益，其中平安银行、成都银行与宁波银行涨幅较大，分别为 2.62%、1.78% 与 0.79%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放 3000 亿元、MLF 投放 4000 亿元，MLF 到期 3830 亿元。本周逆回购到期 3000 亿元。理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率持平不变。上周，同业存单实际发行规模 4759.4 亿元，平均票面利率 3.03%，发行规模、发行利率均小幅上升。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 央行：8 月 14 日，中国人民银行在香港成功发行 300 亿元人民币央行票据，其中 3 个月期央行票据 200 亿元，1 年期央行票据 100 亿元，中标利率分别为 2.90% 和 2.95%。此次发行受到市场欢迎，全场投标总量超过 780 亿元，认购倍数达 2.6 倍，认购主体包括商业银行、基金、中央银行、国际金融组织等各类离岸市场投资者。
公司要闻：
 上海银行：8 月 15 日，上海银行发布《上海银行股份有限公司关于变更注册资本获监管机构核准的公告》。上海银行收到《上海银保监局关于同意上海银行变更注册资本的批复》（沪银保监复〔2019〕641 号）。上海银保监局同意公司将注册资本由人民币 10,928,099,000 元变更为人民币 14,206,528,700 元。
- **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 08 月 16 日

相关研究

万联证券研究所 20190815_银行业动态跟踪
 _AAA_城商行不良上升 资产增速略有放缓
 万联证券研究所 20190812_银行业月报_AAA_预计有效需求不足将持续拖累新增
 万联证券研究所 20190812_银行业周观点_AAA_关注业绩稳健个股

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

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: 上周银行指数跑输大盘 2.66 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 29 位..... | 4 |
| 图表 3: 上周部分银行实现正收益..... | 4 |
| 图表 4: 上周央行逆回购投放 3000 亿元, MLF 投放 4000 亿元, MLF 到期 3830 亿元..... | 5 |
| 图表 5: 上周理财产品短期、中期收益率小幅上升, 长期收益率持平不变..... | 5 |
| 图表 6: 同业存单实际发行规模 4759.4 亿元, 平均票面利率 3.03%..... | 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

二季度基金持仓比例也出现一定上升。在提高银行不良容忍度的预期下，板块资产质量预期仍偏悲观。考虑到目前拨备仍处于高位，且银行板块整体估值不高，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。市场整体风险偏好保持低位，银行板块的业绩确定性优势以及部分个股较高的股息率有助于板块估值的稳定，以及保持行业间的相对优势。

图表1：板块个股估值

| | 2019/08/16 | EPS(元) | | BVPS(元) | | PE | | PB | |
|------|------------|--------|-------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | 2018A | 2019E | 2018A | 2019E | 2018A | 2019E | 2018A | 2019E |
| 中国银行 | 3.57 | 0.59 | 0.66 | 5.14 | 5.63 | 6.05 | 5.41 | 0.69 | 0.63 |
| 农业银行 | 3.42 | 0.59 | 0.65 | 4.54 | 4.98 | 5.80 | 5.26 | 0.75 | 0.69 |
| 工商银行 | 5.50 | 0.82 | 0.87 | 6.30 | 6.97 | 6.71 | 6.32 | 0.87 | 0.79 |
| 建设银行 | 7.09 | 1.00 | 1.08 | 7.59 | 8.31 | 7.09 | 6.56 | 0.93 | 0.85 |
| 交通银行 | 5.45 | 0.96 | 1.06 | 8.60 | 9.37 | 5.68 | 5.14 | 0.63 | 0.58 |
| 华夏银行 | 7.24 | 1.56 | 1.62 | 12.81 | 14.30 | 4.64 | 4.47 | 0.57 | 0.51 |
| 平安银行 | 14.90 | 1.39 | 1.53 | 12.82 | 14.20 | 10.72 | 9.74 | 1.16 | 1.05 |
| 招商银行 | 35.16 | 3.13 | 3.52 | 20.07 | 22.63 | 11.23 | 9.99 | 1.75 | 1.55 |
| 中信银行 | 5.52 | 0.88 | 0.94 | 8.21 | 8.88 | 6.27 | 5.87 | 0.67 | 0.62 |
| 兴业银行 | 17.93 | 2.85 | 2.94 | 21.18 | 23.21 | 6.29 | 6.10 | 0.85 | 0.77 |
| 光大银行 | 3.77 | 0.61 | 0.69 | 5.46 | 6.11 | 6.18 | 5.46 | 0.69 | 0.62 |
| 浦发银行 | 11.22 | 1.85 | 1.95 | 15.05 | 16.20 | 6.06 | 5.75 | 0.75 | 0.69 |
| 民生银行 | 5.77 | 1.14 | 1.27 | 9.37 | 10.61 | 5.06 | 4.54 | 0.62 | 0.54 |
| 江苏银行 | 6.70 | 1.04 | 1.29 | 8.89 | 10.10 | 6.44 | 5.19 | 0.75 | 0.66 |
| 上海银行 | 9.08 | 1.56 | 1.64 | 12.93 | 15.95 | 5.82 | 5.54 | 0.70 | 0.57 |
| 宁波银行 | 22.96 | 2.15 | 2.58 | 12.41 | 13.86 | 10.68 | 8.90 | 1.85 | 1.66 |
| 杭州银行 | 8.03 | 0.95 | 1.15 | 9.20 | 10.38 | 8.45 | 6.98 | 0.87 | 0.77 |
| 南京银行 | 7.99 | 1.26 | 1.46 | 8.01 | 9.28 | 6.34 | 5.47 | 1.00 | 0.86 |
| 北京银行 | 5.23 | 0.91 | 1.03 | 8.26 | 9.01 | 5.75 | 5.08 | 0.63 | 0.58 |
| 贵阳银行 | 8.08 | 2.23 | 2.43 | 12.98 | 14.98 | 3.62 | 3.33 | 0.62 | 0.54 |
| 成都银行 | 8.00 | 1.30 | 1.44 | 8.64 | 8.92 | 6.15 | 5.56 | 0.93 | 0.90 |
| 无锡银行 | 5.24 | 0.59 | 0.66 | 5.54 | 6.03 | 8.88 | 7.94 | 0.95 | 0.87 |
| 常熟银行 | 7.89 | 0.67 | 0.79 | 5.41 | 5.89 | 11.78 | 9.99 | 1.46 | 1.34 |
| 苏农银行 | 5.08 | 0.55 | 0.65 | 6.30 | 6.96 | 9.24 | 7.82 | 0.81 | 0.73 |
| 张家港行 | 5.26 | 0.46 | 0.52 | 5.24 | 5.26 | 11.43 | 10.12 | 1.00 | 1.00 |
| 江阴银行 | 4.40 | 0.49 | 0.51 | 5.72 | 5.94 | 8.98 | 8.63 | 0.77 | 0.74 |

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

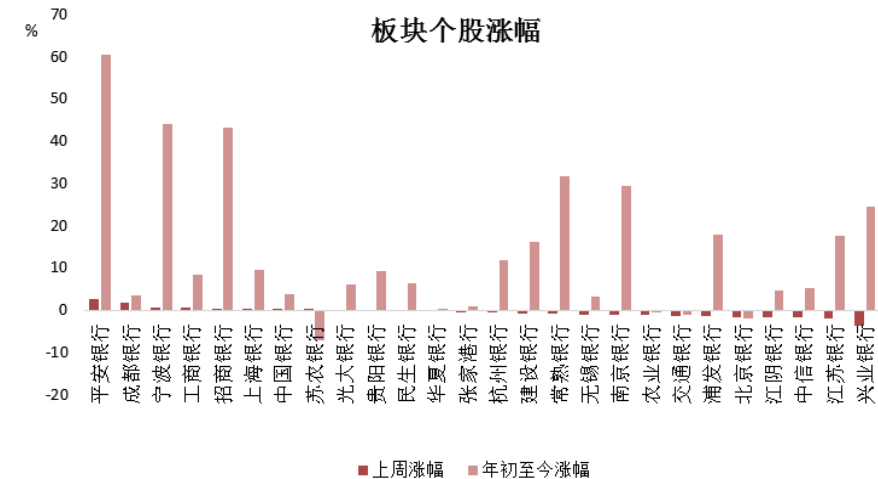
上周沪深300指数上涨2.12%，银行指数（中信一级）下跌0.54%，板块跑输大盘2.66个百分点，在29个一级行业中位居第29位。年初至今，银行板块整体上涨17.12%，跑输沪深300指数23.25%的涨幅6.13个百分点，在29个一级行业中位居第11位。个股方面，上周部分银行实现正收益，其中平安银行、成都银行与宁波银行涨幅靠前，分别为2.62%、1.78%与0.79%。

图表2：上周银行指数跑输大盘2.66个百分点，在29个一级行业中位居第29位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周部分银行实现正收益



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3000亿元，MLF投放4000亿元，MLF到期3830亿元。本周逆回购到期3000亿元。

理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率持平不变。其中，1年期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为3.83%、4.08%和4.26%。

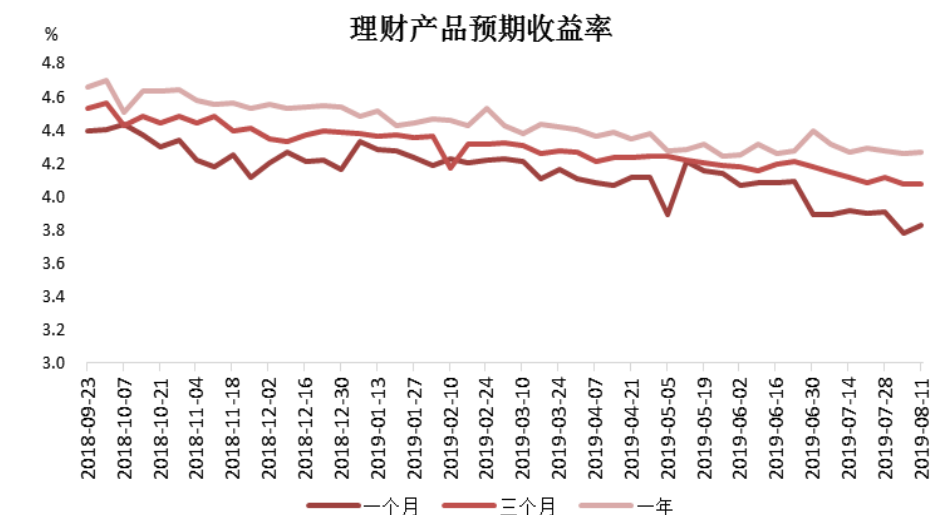
上周，同业存单实际发行规模4759.4亿元，平均票面利率3.03%，发行规模、发行利率均小幅上升。

图表4：上周央行逆回购投放3000亿元，MLF投放4000亿元，MLF到期3830亿元



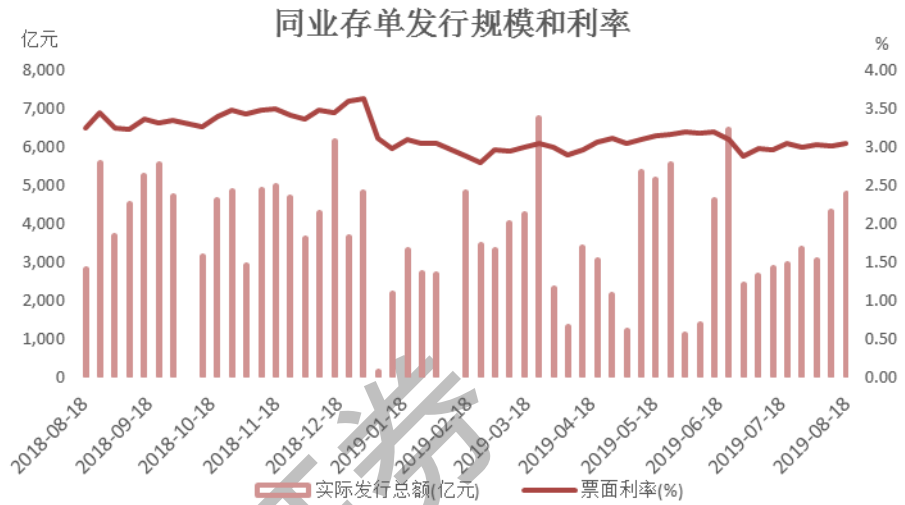
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率持平不变



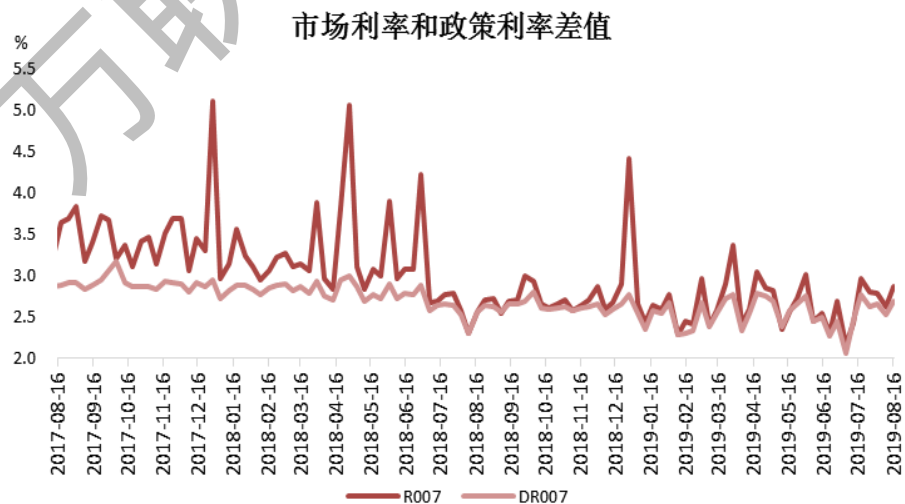
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模4759.4亿元, 平均票面利率3.03%



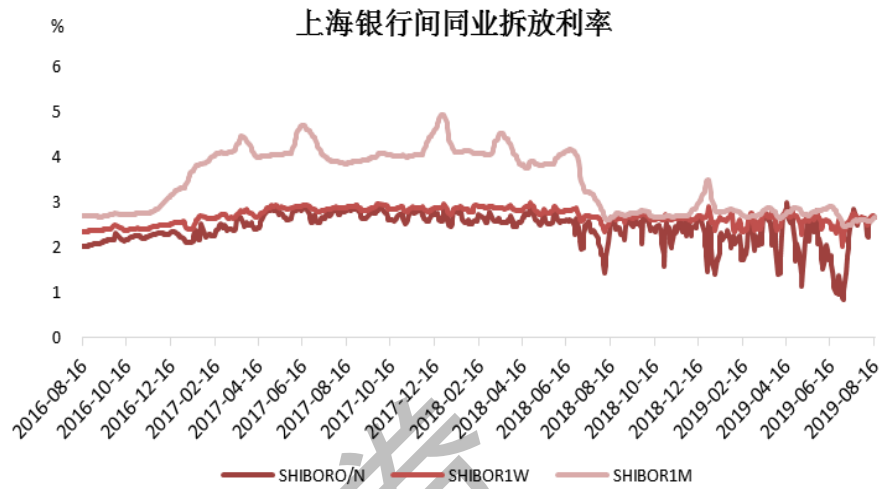
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

银保监会：8月12日，中国银行保险监督管理委员会发布2019年二季度银行业保险业主要监管指标数据。其中，我国银行业金融机构本外币资产281.58万亿元，同比增长8.2%。其中，大型商业银行本外币资产114.40万亿元，占比40.6%，资产总额同比增长8.3%；股份制商业银行本外币资产49.79万亿元，占比17.7%，资产总额同比增长8.4%。
资料来源：银保监会

央行：8月12日，中国人民银行公布2019年7月金融统计数据报告。

资料来源：央行

央行：8月14日，中国人民银行在香港成功发行300亿元人民币央行票据，其中3个月期央行票据200亿元，1年期央行票据100亿元，中标利率分别为2.90%和2.95%。此次发行受到市场欢迎，全场投标总量超过780亿元，认购倍数达2.6倍，认购主体包括商业银行、基金、中央银行、国际金融组织等各类离岸市场投资者。

资料来源：央行

央行：8月16日，中国人民银行公布2019年7月份金融市场运行情况报告

资料来源：央行

外管局：8月16日，国家外汇管理局公布2019年二季度金融机构直接投资数据，其中境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入315.63亿元，流出214.28亿元，净流入101.34亿元；我国境内金融机构对境外直接投资流出338.61亿元，流入263.52亿元，净流出75.08亿元

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

债券赎回

中国银行：8月13日，中国银行发布《中国银行股份有限公司关于赎回二级资本债券的公告》。2014年8月8日，中国银行股份有限公司发行了10年期固定利率规模为人民币300亿元的二级资本债券，并于2014年8月12日发布了《中国银行股份有限公司关于二级资本债券发行完毕的公告》。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，本期债券设有发行人赎回权，发行人有权在每期债券第五年末，即2019年8月11日赎回本期债券。截至本公告日，本行已行使赎回权，全额赎回了本期债券。

资料来源：中国银行

资格获准

上海银行：8月15日，上海银行发布《上海银行股份有限公司关于变更注册资本获监管机构核准的公告》。上海银行收到《上海银保监局关于同意上海银行变更注册资本

的批复》(沪银保监复〔2019〕641号)。上海银保监局同意公司将注册资本由人民币10,928,099,000元变更为人民币14,206,528,700元。

资料来源：上海银行

信息披露

华夏银行：8月13日，华夏银行发布《华夏银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：华夏银行

高管变动

交通银行：8月16日，交通银行发布《交通银行股份有限公司董事辞任公告》。交通银行股份有限公司董事会收到非执行董事、董事会人事薪酬委员会委员黄碧娟女士的书面辞职报告。黄碧娟女士因个人工作变动，辞去本公司非执行董事、董事会人事薪酬委员会委员职务。

资料来源：交通银行

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员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。

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