

短期板块仍有相对收益

——银行业周观点

强于大市（维持）

日期：2019年02月13日

行业核心观点：

政策环境的改善，包括准备金的逐步释放以及永续债为代表的再融资压力的减轻，以及相对宽裕的流动性有助于改善板块的悲观预期。短期看，短端利率仍将保持低位，银行板块目前的估值相对较低，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数上涨1.98%，银行指数（中信一级）上涨2.08%，板块跑赢大盘0.1个百分点，在29个一级行业中位居第2位。年初至今，银行板块整体上涨8.36%，跑赢沪深300指数7.86%的涨幅0.5个百分点，在29个一级行业中位居第5位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中建设银行、交通银行和上海银行涨幅居前，分别上涨3.67%、3.32%和3.13%。
- **流动性和市场利率：**上周央行发行逆回购1800亿，没有逆回购到期。本周没有逆回购到期。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：

央行：1月28日，中国人民银行营业管理部发布公告，对美国标普全球公司在中国设立的全资子公司——标普信用评级有限公司予以备案。同日，中国银行间市场交易商协会亦公告接受标普信用评级有限公司进入银行间债券市场开展债券评级业务的注册。这标志着标普已获准正式进入中国开展信用评级业务。

公司要闻：

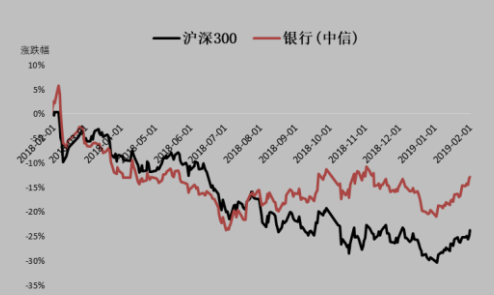
杭州银行、紫金银行、民生银行、贵阳银行发布2018年业绩快报。长沙银行同意湖南长银五八消费金融股份有限公司原有股东同比例增资，增资总额不超过6亿元，其中本行出资额不超过3.06亿元。

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	19PB	评级
工商银行	6.33	6.94	0.81	增持
建设银行	7.66	8.45	0.84	增持
招商银行	19.87	22.18	1.32	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.27	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.12	增持
上海银行	13.87	15.95	0.72	增持

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02月11日

相关研究

万联证券研究所 20190128_银行业周观点_AAA_短期流动性仍保持宽松

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
图表 1：板块个股估值.....	3
图表 2：上周银行指数跑赢大盘 0.1 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 2 位 ..	4
图表 3：上周大部分银行实现正收益.....	4
图表 4：上周央行未进行逆回购操作.....	5
图表 5：上周理财产品收益率保持稳定.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 2653.2 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

降准、定向MLF、调整普惠金融定向降准小型和微型企业贷款考核标准等政策均表明政策上对实体经济的支持。政策维稳加码，信用加快修复，有望驱动社融增速提前企稳。银行板块目前的估值处于历史最低水平，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行。

图表1：板块个股估值

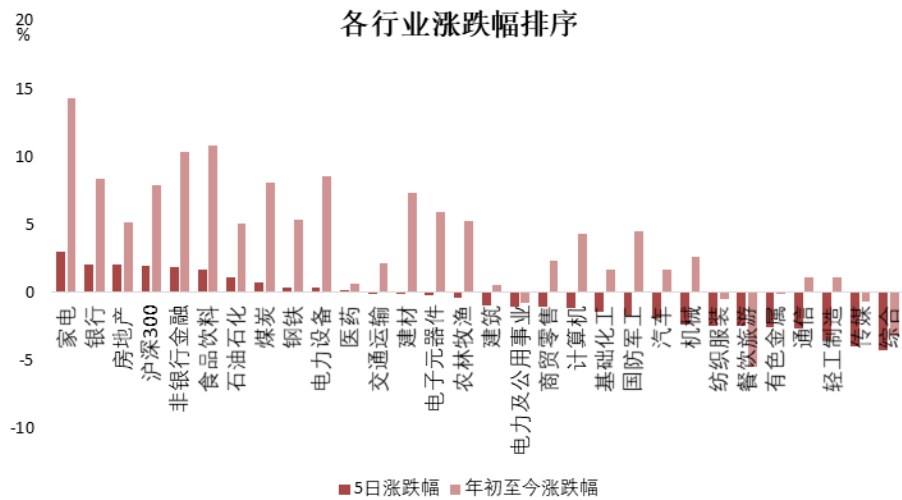
	2019/02/01	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	3.68	0.62	0.66	5.15	5.63	5.94	5.58	0.71	0.65
农业银行	3.72	0.63	0.68	4.51	4.98	5.90	5.47	0.82	0.75
工商银行	5.65	0.84	0.91	6.33	6.94	6.73	6.21	0.89	0.81
建设银行	7.06	1.02	1.09	7.66	8.45	6.92	6.48	0.92	0.84
交通银行	6.22	1.00	1.06	8.89	9.37	6.22	5.87	0.70	0.66
华夏银行	7.58	1.58	1.62	12.90	14.30	4.80	4.68	0.59	0.53
平安银行	11.20	1.40	1.53	12.90	14.20	8.00	7.32	0.87	0.79
招商银行	29.30	3.02	3.21	19.87	22.18	9.70	9.13	1.47	1.32
中信银行	5.70	0.90	0.94	8.24	8.88	6.33	6.06	0.69	0.64
兴业银行	16.39	2.83	2.94	21.32	23.21	5.79	5.57	0.77	0.71
光大银行	4.07	0.64	0.69	5.64	6.11	6.36	5.90	0.72	0.67
浦发银行	10.77	1.89	1.95	14.40	16.20	5.70	5.52	0.75	0.66
民生银行	5.94	1.18	1.27	9.57	10.61	5.03	4.68	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	11.53	1.51	1.64	13.87	15.95	7.64	7.03	0.83	0.72
宁波银行	17.58	2.17	2.58	12.57	13.86	8.10	6.81	1.40	1.27
杭州银行	7.80	1.00	1.15	9.52	10.38	7.80	6.78	0.82	0.75
南京银行	6.96	1.25	1.46	8.02	9.28	5.57	4.77	0.87	0.75
北京银行	6.01	0.95	1.03	8.22	9.01	6.33	5.83	0.73	0.67
贵阳银行	11.08	2.10	2.43	12.76	14.98	5.28	4.56	0.87	0.74
成都银行	7.79	1.27	1.44	8.23	8.92	6.13	5.41	0.95	0.87
无锡银行	5.50	0.60	0.66	5.52	6.03	9.17	8.33	1.00	0.91
常熟银行	6.61	0.67	0.79	5.30	5.89	9.87	8.37	1.25	1.12
吴江银行	6.70	0.57	0.65	6.24	6.96	11.75	10.31	1.07	0.96
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	5.29	0.48	0.51	5.54	5.94	11.02	10.37	0.95	0.89

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

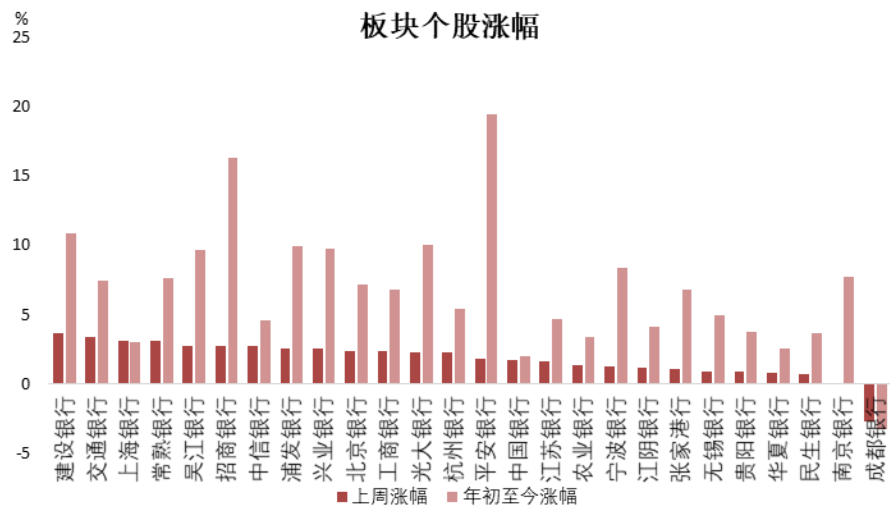
上周沪深300指数上涨1.98%，银行指数（中信一级）上涨2.08%，板块跑赢大盘0.1个百分点，在29个一级行业中位居第2位。年初至今，银行板块整体上涨8.36%，跑赢沪深300指数7.86%的涨幅0.5个百分点，在29个一级行业中位居第5位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中建设银行、交通银行和上海银行涨幅居前，分别上涨3.67%、3.32%和3.13%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.1个百分点，在29个一级行业中位居第2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

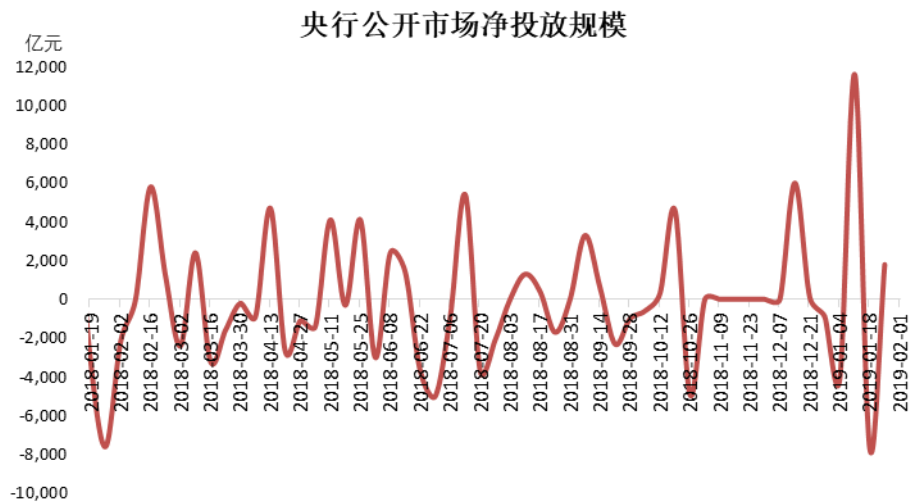


资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

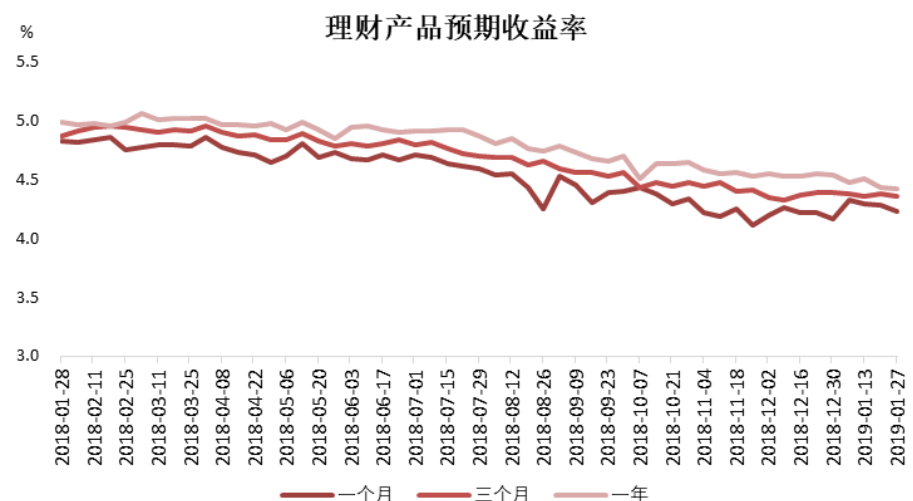
上周央行发行逆回购1800亿，没有逆回购到期。本周央行没有逆回购到期。理财产品收益率保持稳定。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.23%、4.36%和4.42%。短期利率和中长期利率均小幅下降。上周，同业存单实际发行规模2653.2亿元，平均票面利率3.03%，发行规模小幅下降，发行利率小幅下降。

图表4：上周央行未进行逆回购操作



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率保持稳定



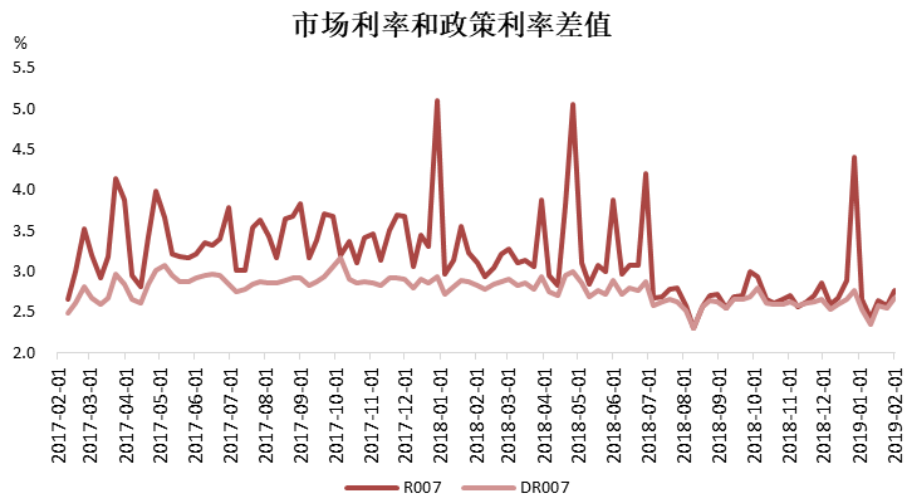
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模2653.2亿元, 平均票面利率3.03%



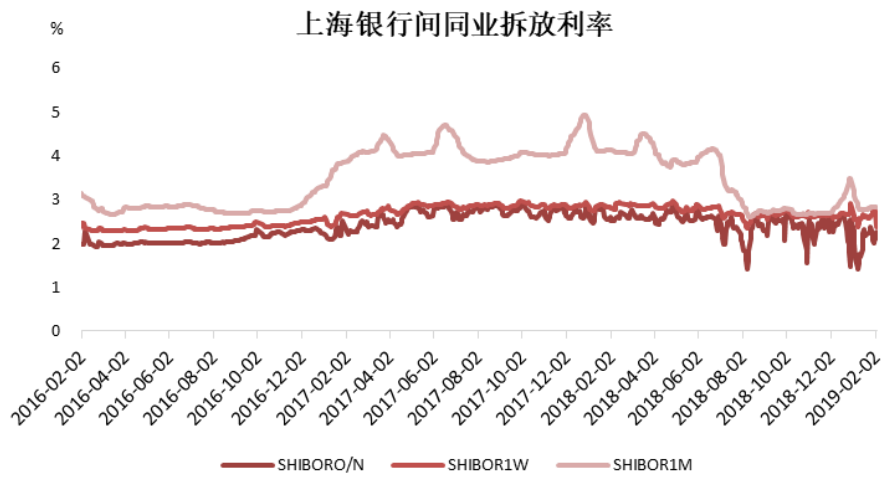
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

央行：1月28日，中国人民银行营业管理部发布公告，对美国标普全球公司在北京设立的全资子公司——标普信用评级（中国）有限公司予以备案。同日，中国银行间市场交易商协会亦公告接受标普信用评级（中国）有限公司进入银行间债券市场开展债券评级业务的注册。这标志着标普已获准正式进入中国开展信用评级业务。

资料来源：央行

央行：1月31日，彭博公司正式确认将于今年4月起将中国债券纳入彭博巴克莱债券指数。近年来，中国债券市场对外开放持续扩大。截至2018年末，中国债券市场存量规模达86万亿元人民币，其中国际投资者持债规模近1.8万亿元人民币，同比增长46%。下一步，人民银行将与有关部门一起，继续完善相关制度规则安排，进一步提高中国债券市场对外开放水平，为国际投资者提供更加友好、便利的投资环境。

资料来源：央行

银保监会：1月29日，为进一步落实党中央、国务院“放管服”工作部署，支持保险机构加大股权投资力度，提高股权投资计划和保险私募基金注册效率，根据《保险资金运用管理办法》（保监会令2018年1号）等相关规定，即日起，保险资产管理机构及其下属机构发起设立股权投资计划和保险私募基金，由中国保险资产管理业协会（以下简称保险资管协会）办理注册工作。

资料来源：银保监会

财政部：今年，地方政府专项债券规模将较大幅度增加。较大幅度增加地方政府专项债券规模，是宏观政策强化逆周期调节的一个重要体现，也是财政政策更加积极的表现。重点主要有三方面：新增专项债务限额8100亿元，资金越快到位越好；专项债券资金投向重大在建项目建设和补短板；提高资金使用效率，防控政府债务风险。

资料来源：财政部

4.2 公司要闻

增资

长沙银行：长沙银行股份有限公司第五届董事会第十五次会议及2019年第一次临时股东大会审议通过了《关于对湖南长银五八消费金融股份有限公司增资的议案》，同意湖南长银五八消费金融股份有限公司（以下简称“长银五八”）原有股东同比例增资，增资总额不超过6亿元，其中本行出资额不超过3.06亿元。具近日，本行收到《中国银保监会湖南监管局关于湖南长银五八消费金融股份有限公司变更注册资本的批复》，批准同意长银五八注册资本由3亿元变更至9亿元，注册资本变更后原有股东及股权比例保持不变。

资料来源：长沙银行

业绩公告

杭州银行：截至2018年末，公司总资产9,212.19亿元，较上年末增长10.59%；各项存款5,327.64亿元，较上年末增长18.75%，其中个人存款989.15亿元，较上年末增长34.01%；各项贷款3,506.53亿元，较上年末增长23.54%，其中个人贷款1,277.42亿元，较上年末增长36.34%。公司不良贷款率1.45%，较上年末下降0.14个百分点；拨备覆盖率256.00%，较上年末提高44.97个百分点；拨贷比3.71%，较上年末提高0.35个百分点。

资料来源：杭州银行

紫金银行：2018年度，公司实现营业收入42.23亿元，同比增长16.59%；归属于上市公司股东的净利润12.57亿元，同比增长10.51%。公司总资产1,931.64亿元，较上年末增长12.99%；归属于上市公司股东的所有者权益122.97亿元，较上年末增长23.53%。公司不良贷款率为1.69%，较上年末下降0.15个百分点。

资料来源：紫金银行

民生银行：2018年，本集团实现归属于母公司股东的净利润503.27亿元，同比增长5.14亿元，增幅1.03%；实现营业收入1,567.67亿元，同比增长124.86亿元，增幅8.65%。截至2018年12月31日，本集团总资产规模59,950.46亿元，比上年末增长929.60亿元，增幅1.58%。2018年，本集团加大资产清收处置力度，资产质量总体可控。截至2018年12月31日，本集团不良贷款率1.76%，比上年末上升0.05个百分点。

资料来源：民生银行

贵阳银行：2018年度，公司实现营业收入126.49亿元，较上年同期增加1.72亿元，增幅1.38%；归属于母公司股东的净利润51.39亿元，较上年同期增加6.08亿元，增幅13.42%；基本每股收益2.24元，较上年同期增加0.27元。公司资产总额5033.66亿元，较年初增加392.60亿元，增幅8.46%；公司不良贷款率1.35%，较年初上升0.01个百分点。

资料来源：贵阳银行

银行行业重点上市公司估值情况一览表

(数据截止日期: 2019年02月11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	6.33	6.94	5.65	0.99	0.89	0.81	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.66	8.45	7.06	1.03	0.92	0.84	增持
600036.SH	招商银行	17.69	19.87	22.18	29.30	1.66	1.47	1.32	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	17.58	1.71	1.40	1.27	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	6.61	1.40	1.25	1.12	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	11.53	0.71	0.83	0.72	增持

资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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