

票据业务压缩 社融数据低于预期

——银行行业周报

强于大市 (维持)

日期: 2019年03月11日

行业核心观点:

表内外票据融资被动压缩, 预计放缓趋势仍将持续, 中长期贷款基本保持稳定。随着稳信用度政策效应逐步显现, 并叠加 2018 年 2-3 季度的低基数效应, 预计社融增速将保持稳定。预计板块 2019 年一季度业绩仍将保持稳健增长, 板块估值保持稳定。我们维持板块全年角度看将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 指数下跌 2.46%, 银行指数 (中信一级) 下跌 4.74%, 板块跑输大盘 2.28 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 14.32%, 跑输沪深 300 指数 21.49% 的涨幅 7.26 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 25 位。个股方面, 上周大多数银行未实现正收益, 仅有南京银行、常熟银行实现正收益, 分别上涨 1.43% 和 0.26%。
- **流动性和市场利率:** 上周央行未发行逆回购, 有 2200 亿逆回购到期, MLF 投放 (365D) 1055 亿元, MLF 降准置换回笼 10 亿元。本周没有逆回购到期。
- **行业和公司要闻**

行业要闻:

中央政府: 2019 年 3 月 5 日, 第十三届全国人民代表大会第二次会议在北京人民大会堂开幕, 国务院总理李克强作政府工作报告。

公司要闻:

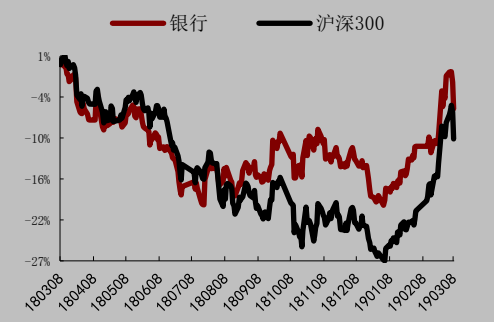
平安银行: 平安银行股份有限公司于 2019 年 3 月 7 日发布 2018 年年度报告。

- **风险提示:** 整体经济走势出现下滑; 行业监管超预期

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	0.82	增持
招商银行	19.87	22.18	1.39	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.38	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.33	增持
上海银行	13.87	15.95	0.76	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03月08日

相关研究

万联证券研究所 20190304_银行业周观点_AAA_业绩快报显示整体资产质量持续改善
万联证券研究所 20190225_银行业周观点_AAA_2018 年四季度贷款加权平均利率下行
万联证券研究所 20190217_银行业周观点_AAA_社融数据超市场预期

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
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个 2.28 百分点, 在 29 个一级行业中位居第 29 位.....	4
图表 3: 上周大多数银行未实现正收益.....	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 3997.6 亿元, 平均票面利率 2.93%.....	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

表内外票据融资被动压缩，预计放缓趋势仍将持续，中长期贷款基本保持稳定。随着稳信用度政策效应逐步显现，并叠加2018年2-3季度的低基数效应，预计社融增速将保持稳定。预计板块2019年一季度业绩仍将保持稳健增长，板块估值保持稳定。我们维持板块全年角度看将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

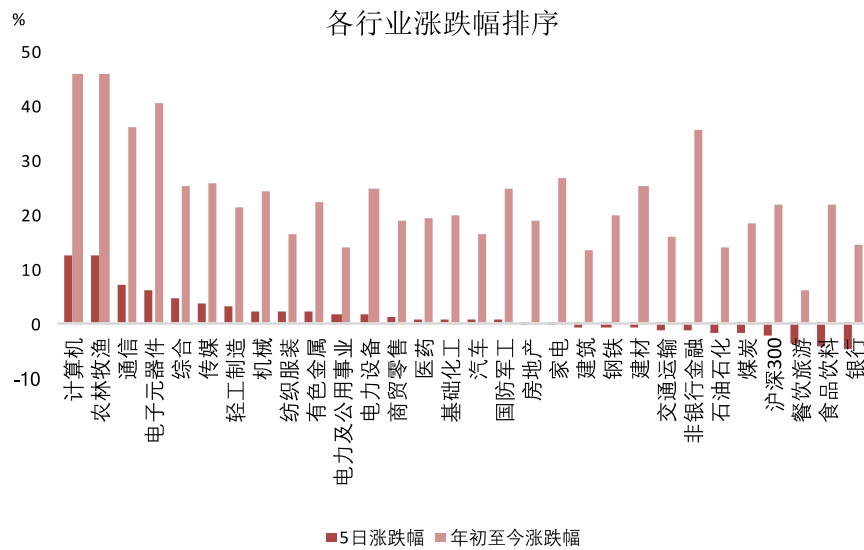
	2019/03/08	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	3.75	0.62	0.66	5.15	5.63	6.05	5.68	0.73	0.67
农业银行	3.69	0.63	0.68	4.51	4.98	5.86	5.43	0.82	0.74
工商银行	5.59	0.84	0.91	6.33	6.94	6.65	6.14	0.88	0.81
建设银行	6.91	1.02	1.09	7.66	8.45	6.77	6.34	0.90	0.82
交通银行	6.30	1.00	1.06	8.89	9.37	6.30	5.94	0.71	0.67
华夏银行	8.14	1.58	1.62	12.90	14.30	5.15	5.02	0.63	0.57
平安银行	12.30	1.40	1.53	12.90	14.20	8.79	8.04	0.95	0.87
招商银行	30.78	3.02	3.21	19.87	22.18	10.19	9.59	1.55	1.39
中信银行	6.33	0.90	0.94	8.24	8.88	7.03	6.73	0.77	0.71
兴业银行	17.90	2.83	2.94	21.32	23.21	6.33	6.09	0.84	0.77
光大银行	4.17	0.64	0.69	5.64	6.11	6.52	6.04	0.74	0.68
浦发银行	11.50	1.89	1.95	14.40	16.20	6.08	5.90	0.80	0.71
民生银行	6.40	1.18	1.27	9.57	10.61	5.42	5.04	0.67	0.60
江苏银行	7.11	1.13	1.29	8.98	10.10	6.29	5.51	0.79	0.70
上海银行	12.05	1.51	1.64	13.87	15.95	7.98	7.35	0.87	0.76
宁波银行	19.15	2.17	2.58	12.57	13.86	8.82	7.42	1.52	1.38
杭州银行	8.49	1.00	1.15	9.52	10.38	8.49	7.38	0.89	0.82
南京银行	7.80	1.25	1.46	8.02	9.28	6.24	5.34	0.97	0.84
北京银行	6.30	0.95	1.03	8.22	9.01	6.63	6.12	0.77	0.70
贵阳银行	13.00	2.10	2.43	12.76	14.98	6.19	5.35	1.02	0.87
成都银行	8.79	1.27	1.44	8.23	8.92	6.92	6.10	1.07	0.99
无锡银行	6.41	0.60	0.66	5.52	6.03	10.68	9.71	1.16	1.06
常熟银行	7.86	0.67	0.79	5.30	5.89	11.73	9.95	1.48	1.33
吴江银行	7.79	0.57	0.65	6.24	6.96	13.67	11.98	1.25	1.12
张家港行	6.89	0.47	0.52	5.05	5.26	14.66	13.25	1.36	1.31
江阴银行	6.29	0.48	0.51	5.54	5.94	13.10	12.33	1.14	1.06

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

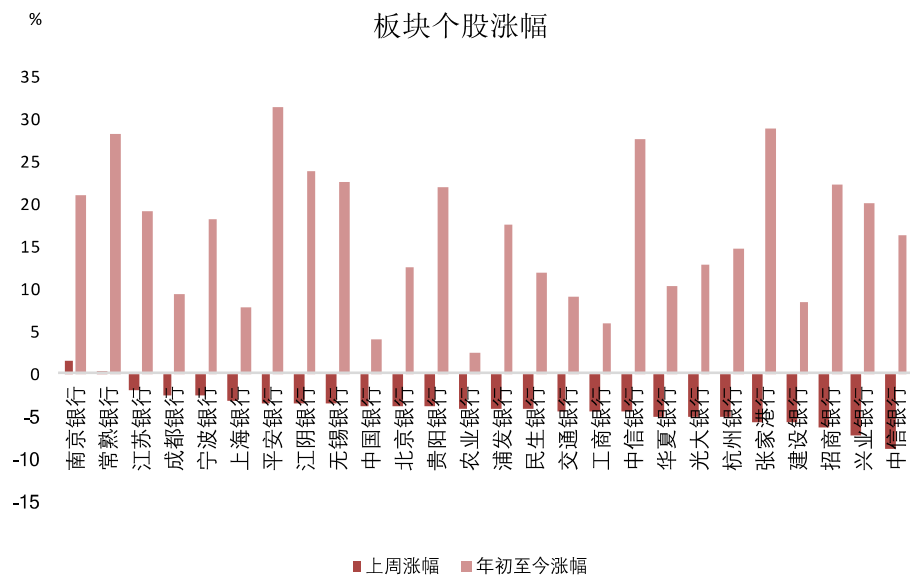
上周沪深300指数下跌2.46%，银行指数（中信一级）下跌4.74%，板块跑输大盘2.28个百分点，在29个一级行业中位居第29位。年初至今，银行板块整体上涨14.32%，跑输沪深300指数21.49%的涨幅7.26个百分点，在29个一级行业中位居第25位。个股方面，上周大多数银行未实现正收益，仅有南京银行、常熟银行实现上涨，分别上涨1.43%和0.26%。

图表2：上周银行指数跑输大盘2.28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：上周大多数银行未实现正收益



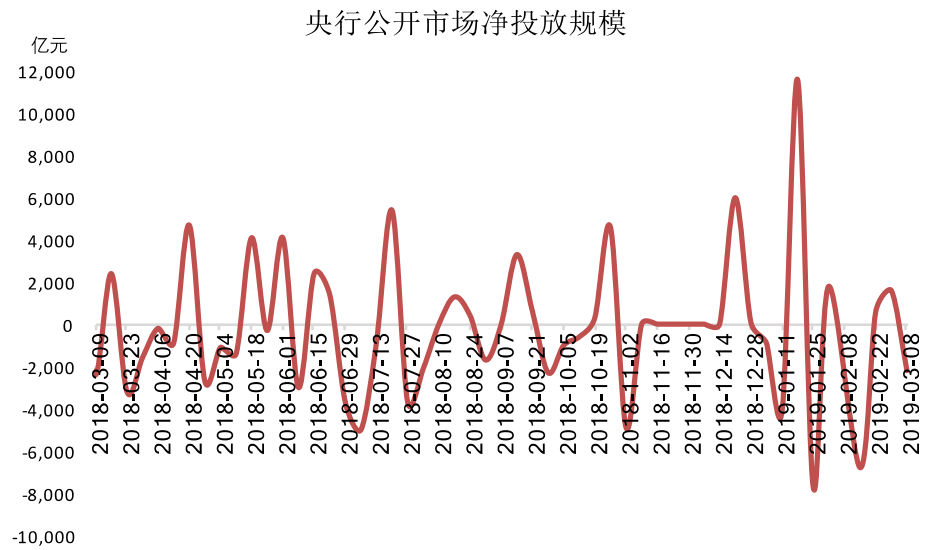
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

上周央行未发行逆回购，有2200亿逆回购到期，MLF投放（365D）1055亿元，MLF降准置换回笼10亿元。本周没有逆回购到期。

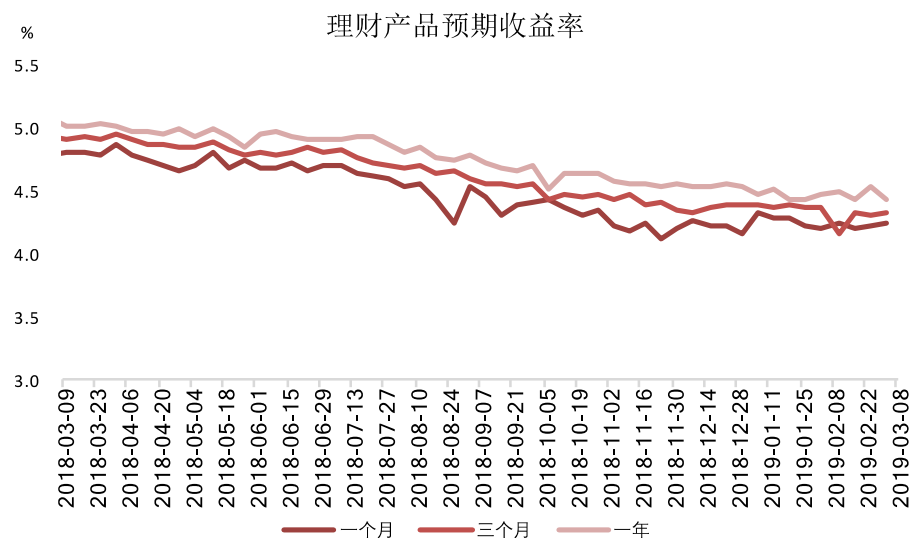
理财产品收益率保持稳定。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.23%、4.32%和4.42%。短期利率和中期利率小幅上涨，长期利率小幅下降。上周，同业存单实际发行规模3997.6亿元，平均票面利率2.93%，发行规模大幅上升，发行利率小幅下降。

图表4：上周央行未进行逆回购操作



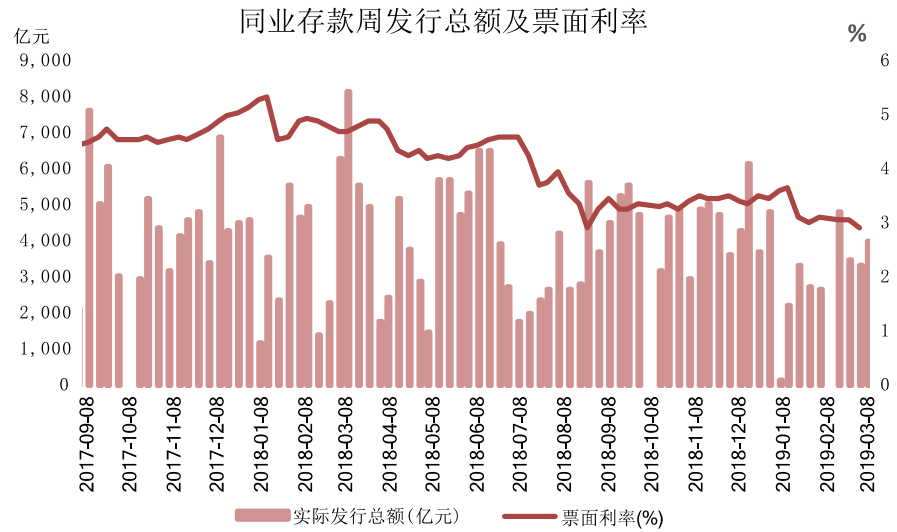
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率保持稳定



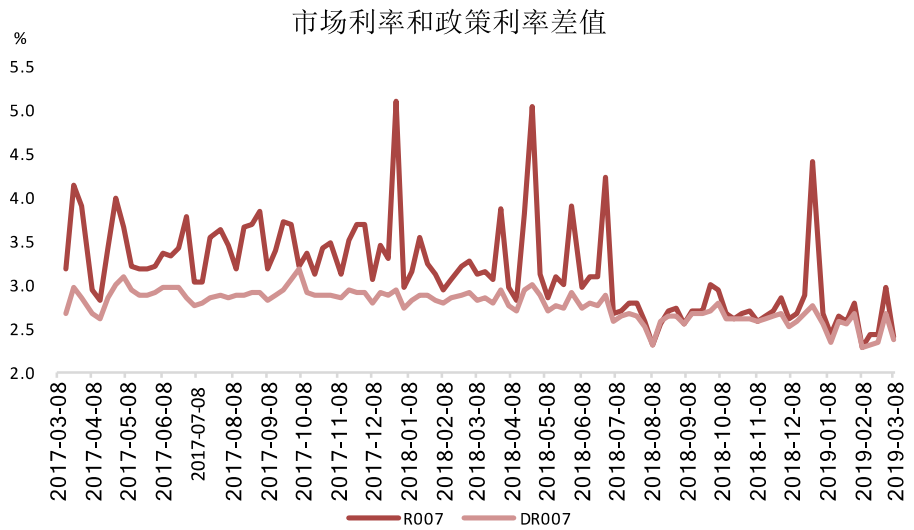
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模3997.6亿元, 平均票面利率2.93%



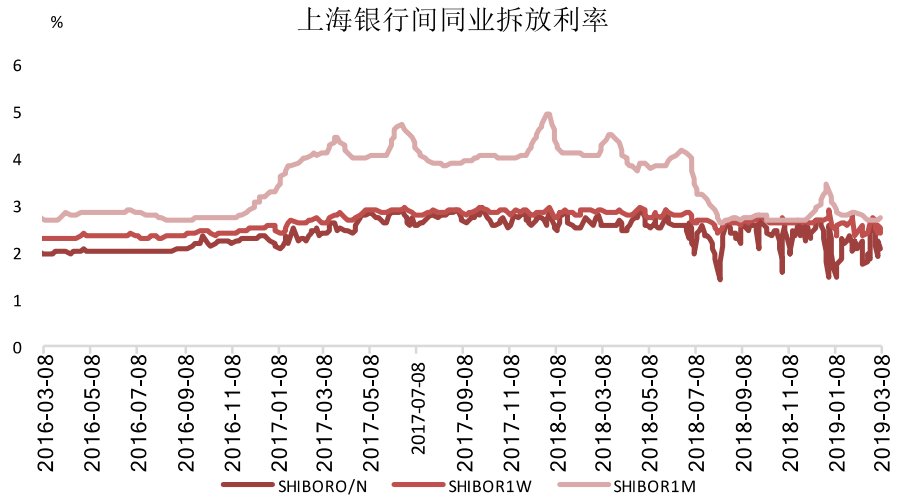
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：2019年3月5日，第十三届全国人民代表大会第二次会议在北京人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。

资料来源：新华网

银保监会：2月27日下午，中国银保监会党委书记、主席郭树清同志主持召开党委（扩大）会议，传达和学习贯彻习近平总书记在中央政治局第十三次集体学习时的重要讲话精神，并结合银行业保险业监管工作，研究贯彻落实举措。其他党委成员出席了会议。

资料来源：银保监会

外管局：国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英就2019年2月份外汇储备规模变动情况答记者问。2月，我国外汇市场保持平稳运行。国际金融市场上，美元指数上涨0.6%，金融资产价格涨跌互现，汇率折算和资产价格变动等因素综合作用，外汇储备规模小幅上升。

资料来源：外管局

财政部：2019年3月7日（星期四）9时，十三届全国人大二次会议新闻中心定在梅地亚中心新闻发布厅举行记者会，邀请财政部部长刘昆，副部长程丽华、刘伟就“财税改革和财政工作”相关问题回答中外记者提问。

资料来源：财政部

4.2 公司要闻

发布年报

平安银行：平安银行股份有限公司于2019年3月7日发布2018年年度报告。

资料来源：平安银行

高管变动

招商银行：招商银行股份有限公司（简称本公司）监事会于2019年2月28日收到本公司股东监事傅俊元先生的辞任函。傅俊元先生因工作原因辞去本公司股东监事和监事会提名委员会委员职务。傅俊元先生的辞任自2019年2月28日起生效。。

资料来源：招商银行

股东大会

华夏银行：2019年3月9日，华夏银行颁布公告，宣布于2019年3月20日召开2019年第一次临时股东大会。

资料来源：华夏银行

上市流通

张家港行：张家港行于2017年1月24日在深圳证券交易所挂牌上市。公司首次公开发售前总股本1,626,766,665股，首次公开发行后总股本为1,807,526,665股。本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股涉及6名自然人股东，共计持有限售股4,961,943股，锁定期为自所持公司股份登记在股东名册之日36个月内，将于2019年3月11日起上市流通。

资料来源：张家港行

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03月08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	5.59	0.98	0.88	0.81	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.66	8.45	6.91	1.01	0.90	0.82	增持
600036.SH	招商银行	17.69	19.87	22.18	30.78	1.74	1.55	1.39	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	19.15	1.86	1.52	1.38	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	7.86	1.67	1.48	1.33	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	12.05	0.74	0.87	0.76	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