

板块仍具相对优势

——银行行业周报

强于大市 (维持)

日期: 2019年03月18日

行业核心观点:

过去一周,两会里关于小微企业融资利率力争再降1个百分点,银监会表示2019年继续推行“两增两控”目标,关于利率并轨推动等信息,以及市场在年初预期的降准窗口临近。市场新增的配置偏好也利好银行,从估值的角度仍具有相对优势,预计板块2019年一季度业绩仍将保持稳健增长。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2.39%,银行指数(中信一级)上涨1.01%,板块跑输大盘1.38个百分点,在29个一级行业中位居第25位。年初至今,银行板块整体上涨15.39%,跑输沪深300指数24.39%的涨幅9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,其中无锡银行、兴业银行和招商银行涨幅居前,分别上涨4.06%、3.02%和2.89%。

- **流动性和市场利率:** 上周央行发行逆回购200亿,没有逆回购到期。本周央行有200亿逆回购到期。

行业和公司要闻

行业要闻:

中央政府: 3月15日,十三届全国人大二次会议在人民大会堂举行记者会,国务院总理李克强会见中外记者,并回答记者提问,提出在货币政策方面,不搞“大水漫灌”,而是坚持激发市场活力,运用像存款准备金率、利率等数量型或价格型工具让实体经济更有效地得到支持,保持中国经济长期向好趋势不变。

公司要闻:

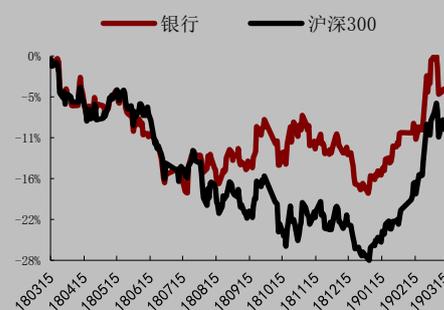
江阴银行: 江阴银行于2019年3月14日召开了第六届董事会第八次会议,审议通过了关于《江苏江阴农村商业银行股份有限公司2018年年度报告》及摘要的议案。

- **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	0.80	增持
建设银行	7.66	8.45	0.83	增持
招商银行	19.87	22.18	1.43	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.40	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.32	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15日

相关研究

万联证券研究所 20190311_银行业月报_AAA_票据业务压缩 中长期贷款保持稳定

万联证券研究所 20190311_银行业周观点_AAA_票据业务压缩 社融数据低于预期

万联证券研究所 20190308_平安银行调研简报_AAA_科技金融助力零售业务降低成本

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 1.38 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 25 位.....	4
图表 3: 上周大部分银行个股实现正收益.....	4
图表 4: 上周央行进行逆回购操作 200 亿.....	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 4228.3 亿元, 平均票面利率 2.98%.....	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

过去一周，两会里关于小微企业融资利率力争再降 1 个百分点，银监会表示 2019 年继续推行“两增两控”目标，关于利率并轨推动等信息，以及市场在年初预期的降准窗口临近。市场新增的配置偏好也利好银行，从估值的角度仍具有相对优势，预计板块 2019 年一季度业绩仍将保持稳健增长。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

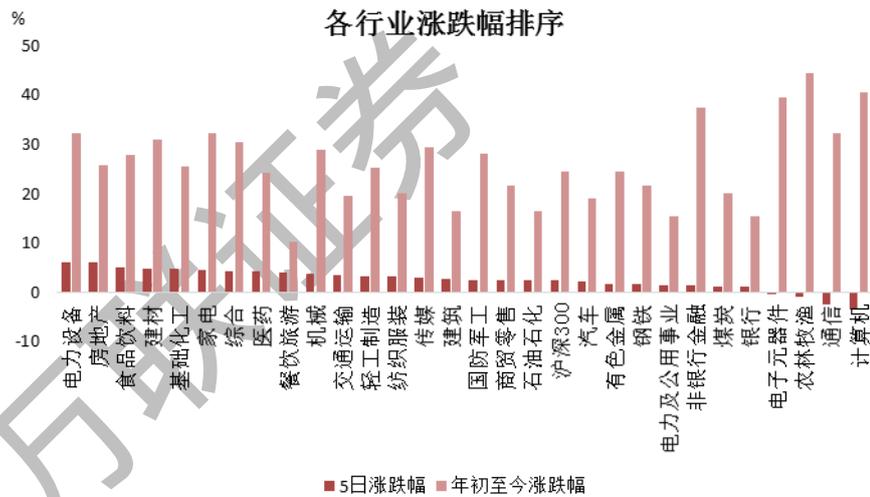
	2019-03-15	EPS(元)		BVPS(元)		PE		PB	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	3.79	0.62	0.66	5.15	5.63	6.11	5.74	0.74	0.67
农业银行	3.71	0.63	0.68	4.51	4.98	5.89	5.46	0.82	0.74
工商银行	5.58	0.84	0.91	6.33	6.94	6.64	6.13	0.88	0.80
建设银行	7.03	1.02	1.09	7.66	8.45	6.89	6.45	0.92	0.83
交通银行	6.38	1.00	1.06	8.89	9.37	6.38	6.02	0.72	0.68
华夏银行	8.24	1.58	1.62	12.90	14.30	5.22	5.09	0.64	0.58
平安银行	12.50	1.40	1.53	12.90	14.20	8.93	8.17	0.97	0.88
招商银行	31.67	3.02	3.21	19.87	22.18	10.49	9.87	1.59	1.43
中信银行	6.36	0.90	0.94	8.24	8.88	7.07	6.77	0.77	0.72
兴业银行	18.44	2.83	2.94	21.32	23.21	6.52	6.27	0.86	0.79
光大银行	4.13	0.64	0.69	5.64	6.11	6.45	5.99	0.73	0.68
浦发银行	11.43	1.89	1.95	14.40	16.20	6.05	5.86	0.79	0.71
民生银行	6.45	1.18	1.27	9.57	10.61	5.47	5.08	0.67	0.61
江苏银行	7.04	1.13	1.29	8.98	10.10	6.23	5.46	0.78	0.70
上海银行	12.08	1.51	1.64	13.87	15.95	8.00	7.37	0.87	0.76
宁波银行	19.47	2.17	2.58	12.57	13.86	8.97	7.55	1.55	1.40
杭州银行	8.68	1.00	1.15	9.52	10.38	8.68	7.55	0.91	0.84
南京银行	7.68	1.25	1.46	8.02	9.28	6.14	5.26	0.96	0.83
北京银行	6.26	0.95	1.03	8.22	9.01	6.59	6.08	0.76	0.69
贵阳银行	13.05	2.10	2.43	12.76	14.98	6.21	5.37	1.02	0.87
成都银行	8.92	1.27	1.44	8.23	8.92	7.02	6.19	1.08	1.00
无锡银行	6.67	0.60	0.66	5.52	6.03	11.12	10.11	1.21	1.11
常熟银行	7.77	0.67	0.79	5.30	5.89	11.60	9.84	1.47	1.32
吴江银行	7.76	0.57	0.65	6.24	6.96	13.61	11.94	1.24	1.11
张家港行	6.85	0.47	0.52	5.05	5.26	14.57	13.17	1.36	1.30
江阴银行	6.38	0.48	0.51	5.54	5.94	13.29	12.51	1.15	1.07

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

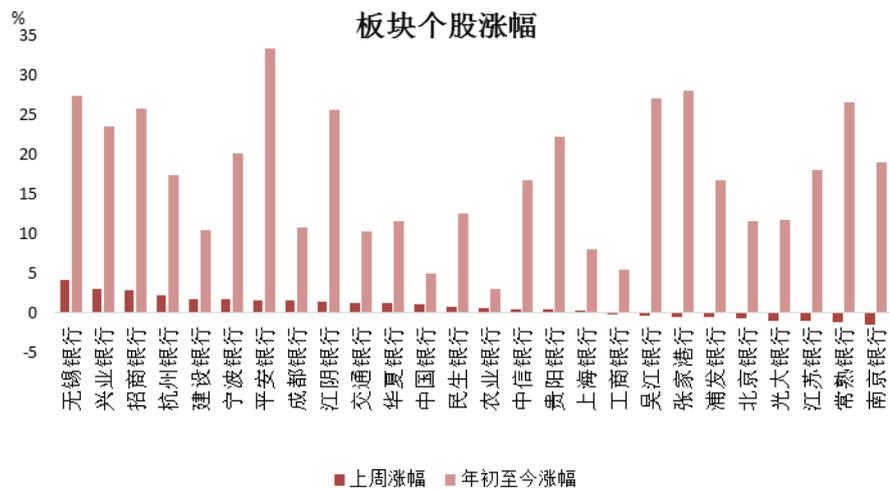
上周沪深300指数上涨2.39%，银行指数（中信一级）上涨1.01%，板块跑输大盘1.38个百分点，在29个一级行业中位居第25位。年初至今，银行板块整体上涨15.39%，跑输沪深300指数24.39%的涨幅9个百分点，在29个一级行业中位居第28位。个股方面，上周大部分银行个股实现正收益，其中无锡银行、兴业银行和招商银行涨幅居前，分别上涨4.06%、3.02%和2.89%。

图表2：上周银行指数跑输大盘1.38个百分点，在29个一级行业中位居第25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



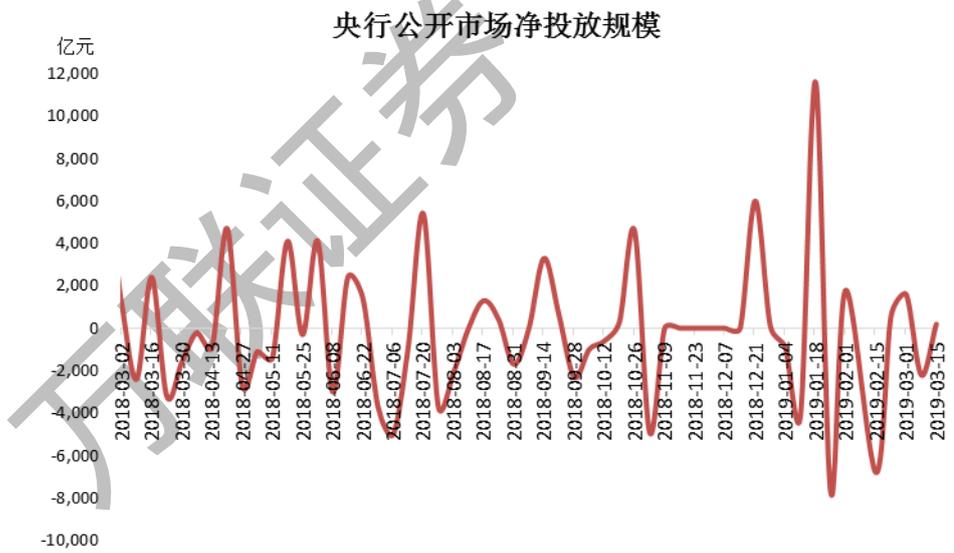
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

上周央行发行逆回购200亿，没有逆回购到期。上周没有MLF投放及回笼。本周央行有200亿逆回购到期。

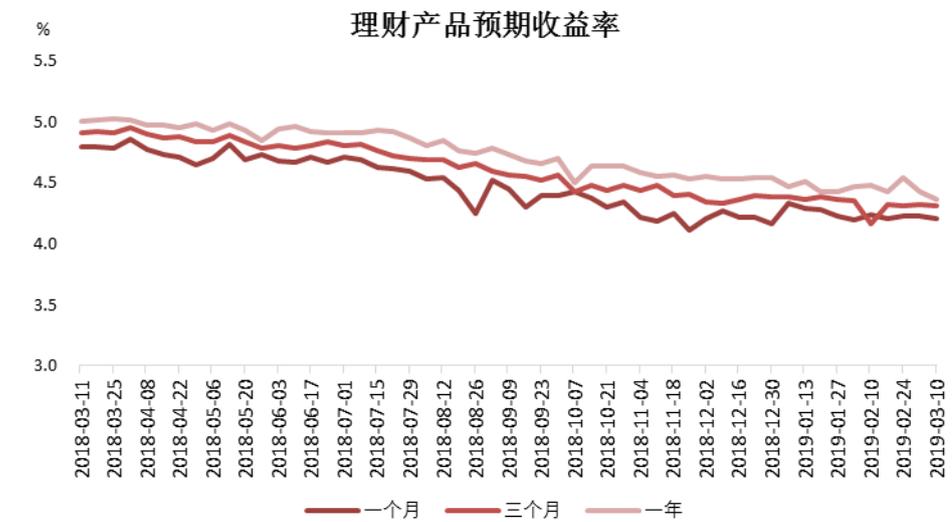
理财产品收益率均呈现小幅下降。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.21%、4.31%和4.36%。短期利率、中期利率和长期利率均小幅下降。上周，同业存单实际发行规模4228.3亿元，平均票面利率2.98%，发行规模与发行利率均小幅上涨。

图表4：上周央行进行逆回购操作200亿



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下降



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4228.3亿元, 平均票面利率2.98%



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：3月15日，十三届全国人大二次会议在人民大会堂举行记者会，国务院总理李克强会见中外记者，并回答记者提问，提出在货币政策方面，不搞“大水漫灌”，而是坚持激发市场活力，运用存款准备金率、利率等数量型或价格型工具让实体经济更有效地得到支持，保持中国经济长期向好趋势不变。

资料来源：新华网

银保监会：为深入贯彻习近平总书记在中共中央政治局第十三次集体学习中关于深化金融供给侧结构性改革、增强金融服务实体经济能力的重要讲话精神，落实中央经济工作会议要求，推动银行保险机构持续改进小微企业金融服务，进一步缓解小微企业融资难融资贵问题，银保监会于近日印发了《关于2019年进一步提升小微企业金融服务质效的通知》。

资料来源：银保监会

银保监会：日前，中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，银保监会副主席周亮主持会议。会议分析研究了2018年保险业偿付能力和风险状况，审议四季度保险公司风险综合评级结果和对部分公司的监管措施，部署下一阶段偿付能力监管和风险控制工作。

资料来源：银保监会

财政部：财政部近日印发《关于做好2019年中央财政普惠金融发展专项资金管理工作的通知》明确，将通过加大创业担保贷款贴息及奖补政策力度、认真落实农村金融机构定向费用补贴政策、加强资金绩效管理等措施，切实提高普惠金融发展资金使用效益。

资料来源：财政部

4.2 公司要闻

年报发布

江阴银行：江阴银行于2019年3月14日召开了第六届董事会第八次会议，审议通过了关于《江苏江阴农村商业银行股份有限公司2018年年度报告》及摘要的议案。

资料来源：江阴银行

优先股发行

光大银行：2019年3月12日，中国证监会发行审核委员会审核了中国光大银行股份有限公司境内非公开发行优先股的申请。根据审核结果，本行境内非公开发行优先股的申请获得通过。

资料来源：光大银行

发债许可

浦发银行：上海浦东发展银行股份有限公司收到中国银行保险监督管理委员会出具的《中国银保监会关于浦发银行发行小微企业专项金融债券的批复》和中国人民银行出具的《中国人民银行准予行政许可决定书》，同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过500亿元人民币金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。

资料来源：浦发银行

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。

万联证券

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03月15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	5.58	0.97	0.88	0.80	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.66	8.45	7.03	1.02	0.92	0.83	增持
600036.SH	招商银行	17.69	19.87	22.18	31.67	1.79	1.59	1.43	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	19.47	1.89	1.55	1.40	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	7.77	1.65	1.47	1.32	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	12.08	0.74	0.87	0.76	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