

四大行盈利和资产质量均改善



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——银行业周报（20190331）

❖ 川财周观点

本周博鳌亚洲论坛开幕，我国将加大金融对外开放力度，外资银行业务范围大幅扩大。但我们认为，此举对银行板块影响有限。首先是，目前银行开展业务主要是依靠规模经济和网点设立，这个方面中资银行有显著优势。其次，外资银行在高净值客户管理方面具有较多经验，可能对部分银行的相关业务形成一定冲击，但规模受限，影响可控。本周，银行板块年报已经全部公布，四大行业绩符合市场预期，盈利平稳增长，资产质量稳步改善。数据显示，2018年，四大国有银行合计实现净利润9494.15亿元，较2017年增长4.42%。净利润方面，工商银行盈利最多，建设银行净利润增速最快。资产规模方面，工商银行资产规模最大，中国银行资产总额增速最快。资产质量方面，四大国有银行去年资产质量均有所改善，不良贷款率普降、拨备覆盖率显著上升。但展望明年，我们认为整体银行板块规模增长有望持续加速，但资产质量可能略有下滑，利差走窄可能影响净利润增速，板块竞争可能出现分化。主要原因是经济下行压力持续，银行资产质量可能走差。同时利差可能随着贷款实际利率下降走窄，竞争出现分化。特定金融机构的利润上缴比例可能提高，大型银行净利润存下滑趋势，同时小型金融机构数量和外资银行数量可能加大，部分股份行的利润存在被压缩的可能。相关标的：工商银行、招商银行。

❖ 市场表现

本周上证综指下跌0.43%，金融地产指数上涨0.04%，本周板块内涨幅前三的股票是招商银行、宁波银行、平安银行，涨幅分别为4.85%、2.71%、1.83%，本周板块内跌幅前三的股票是吴江银行、西安银行、常熟银行，跌幅分别为4.32%、3.29%、2.98%。

❖ 行业要闻

李克强称中国将持续扩大金融业对外开放，银行、证券和保险业对外资全面放开市场准入正在加快推进，外资银行业务范围大幅扩大，征信、信用评级服务、银行卡清算和非银行支付的准入限制大幅放宽。（人民网）

❖ 公司要闻

工商银行（601398）：2018年实现营业收入31.86亿元，同比增长27.09%；实现归属于上市公司股东的净利润8.57亿元，同比增长6.05%。截至2018年末，工商银行不良贷款率较年初下降0.03个百分点至1.52%；逾期贷款与不良贷款的剪刀差下降46%，减少了约300亿元，连续10个季度下降。

❖ 风险提示：公司业务发展不及预期；政策不及预期。

📄 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部
报告类别 | 行业周报
所属行业 | 金融地产/金融
报告时间 | 2019/3/31

👤 分析师

邓利军
证书编号：S1100517110001
021-68595193
denglijun@cczq.com

👤 联系人

梁燕子
证书编号：S1100117090002
021-68595121
liangyanzi@cczq.com

📄 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号
中海国际中心15楼，
100034
上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120
深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦30层，518000
成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

正文目录

一、市场表现.....	4
二、资金面及利率跟踪.....	6
三、行业动态.....	8
四、公司动态.....	10
风险提示.....	12

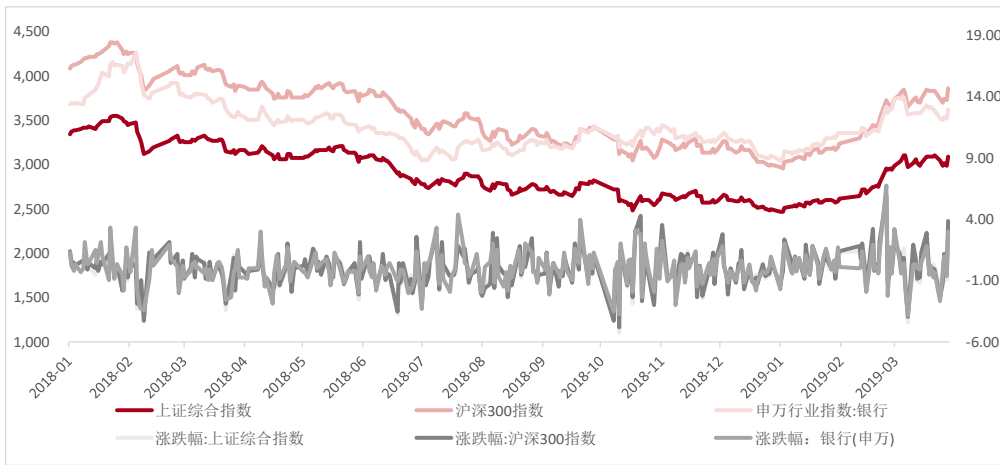
图表目录

图 1:	近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅	4
图 2:	本周板块内个股招商银行涨幅居前	4
图 3:	本周银行板块排名第 9	5
图 4:	各行业静态市盈率 PE (TTM) 比较	5
图 5:	各行业静态市净率 PB (LP) 比较	6
图 6:	DR007 与 R007 利率比较	6
图 7:	2017 年以来 SHIBOR 拆借利率	7
图 8:	2017 年以来同业存单发行利率	7
图 9:	2017 年以来银行间质押回购利率与成交量	8
表格 1.	一周行业动态新闻汇总	8
表格 2.	一周行业动态新闻汇总 (续)	9
表格 3.	本周公司公告汇总	10
表格 4.	本周公司公告汇总 (续)	11

一、市场表现

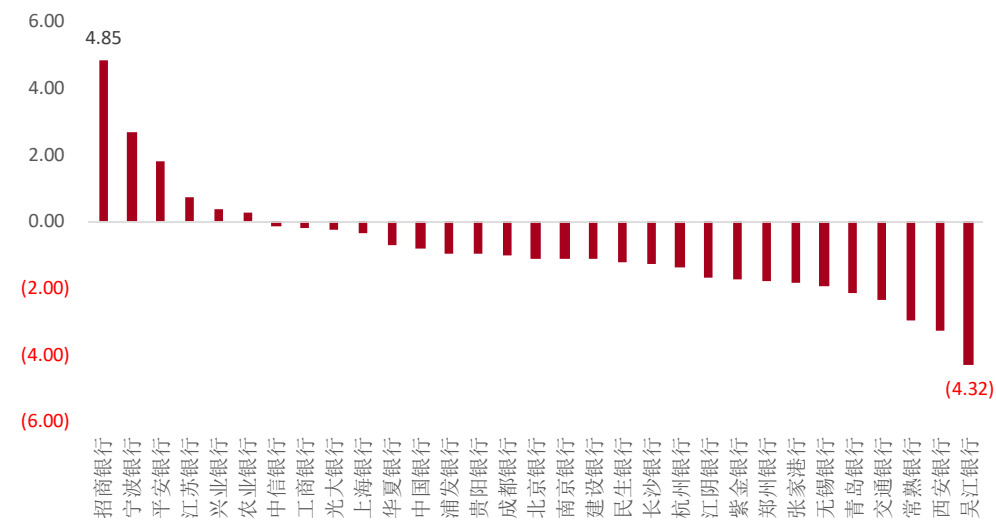
本周上证综指下跌 0.43%，申万银行指数上涨 0.37%，银行指数相对于上证综指的周超额收益为 1.58%，银行指数相对于上证综指的月超额收益为-4.80%，在 28 个行业子板块中排名第 9。本周板块内涨幅前三的股票是招商银行、宁波银行、平安银行，涨幅分别为 4.85%、2.71%、1.83%，本周板块内跌幅前三的股票是吴江银行、西安银行、常熟银行，跌幅分别为 4.32%、3.29%、2.98%。

图 1：近一年的 A 股和银行板块的走势和涨跌幅



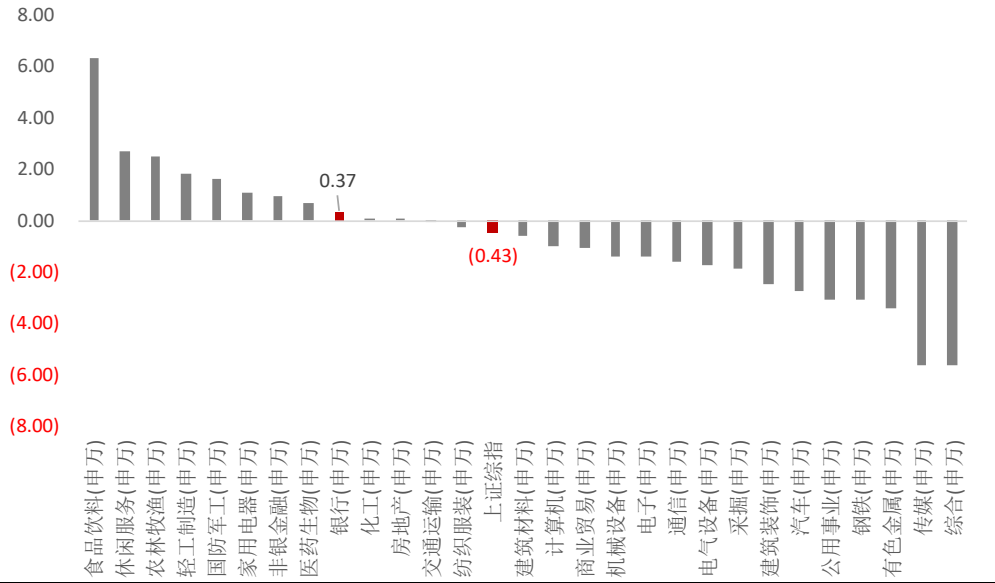
资料来源：Wind, 川财证券研究所

图 2：本周板块内个股招商银行涨幅居前



资料来源：Wind, 川财证券研究所

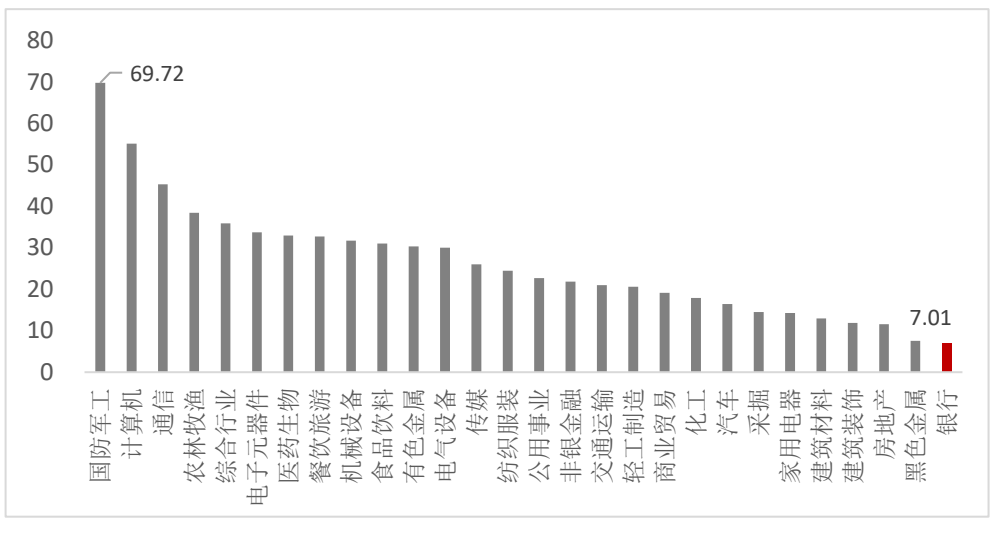
图 3：本周银行板块排名第 9



资料来源: Wind, 川财证券研究所

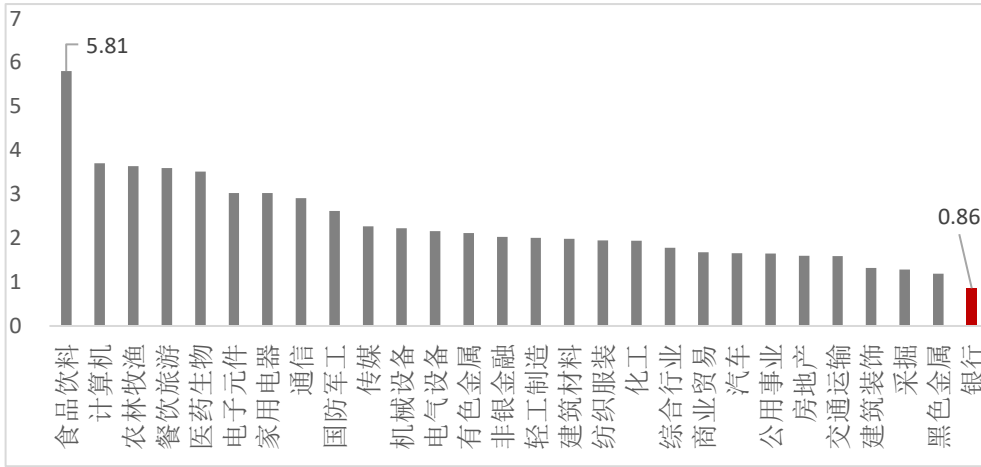
估值方面，截至本周末，国防军工板块的静态市盈率位居首位，高达 69.72 倍。银行板块的静态市盈率和市净率均为行业最低，仅为 7.01 倍和 0.86 倍。具有相对较高的安全边际。

图 4：各行业静态市盈率 PE(TTM) 比较



资料来源: Wind, 川财证券研究所

图 5：各行业静态市净率 PB(LP) 比较

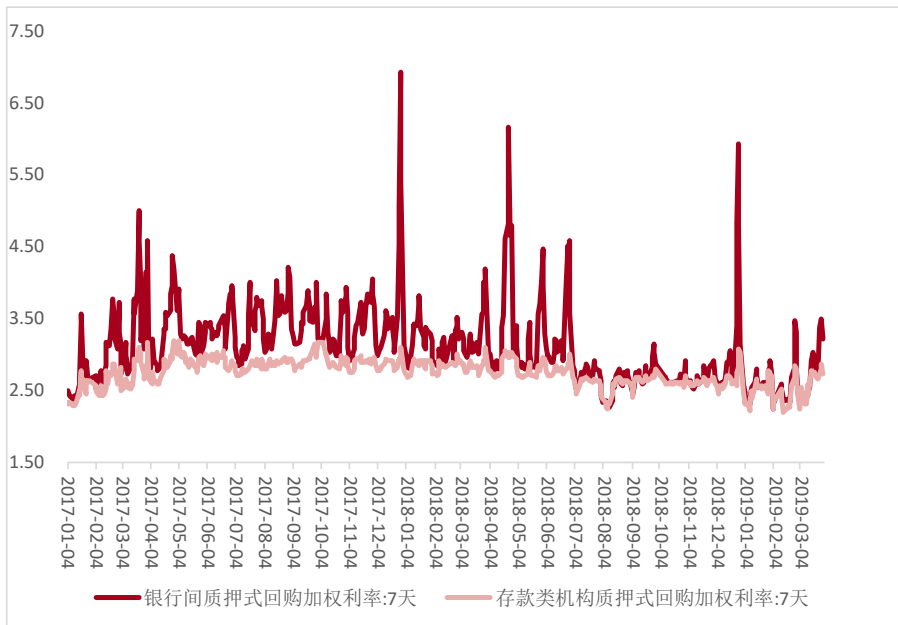


资料来源：Wind, 川财证券研究所

二、资金面及利率跟踪

本周，央行进行 0 亿元逆回购操作，逆回购到期 1100 亿，资金净回笼 1100 亿。为降低短期票据套利风险，本周 DR007 和 R007 中枢有小幅提升，流动性基本保持中性。

图 6：DR007 与 R007 利率比较

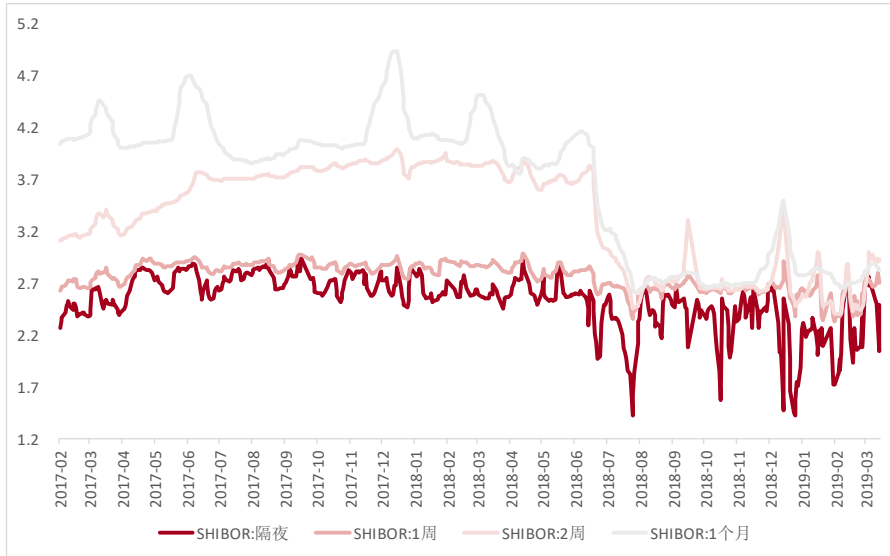


资料来源：Wind, 川财证券研究所

政策利率收紧辐射到银行间利率。周五，上海银行间隔夜拆借利率 (SHIBOR) 为 2.49%，较上

周五相比下跌 13.4bps；7 天期拆借利率为 2.70%，较上周五相比上涨 3.4bps；1 个月期拆借利率为 2.82%，较上周五相比下跌 6.5bps。

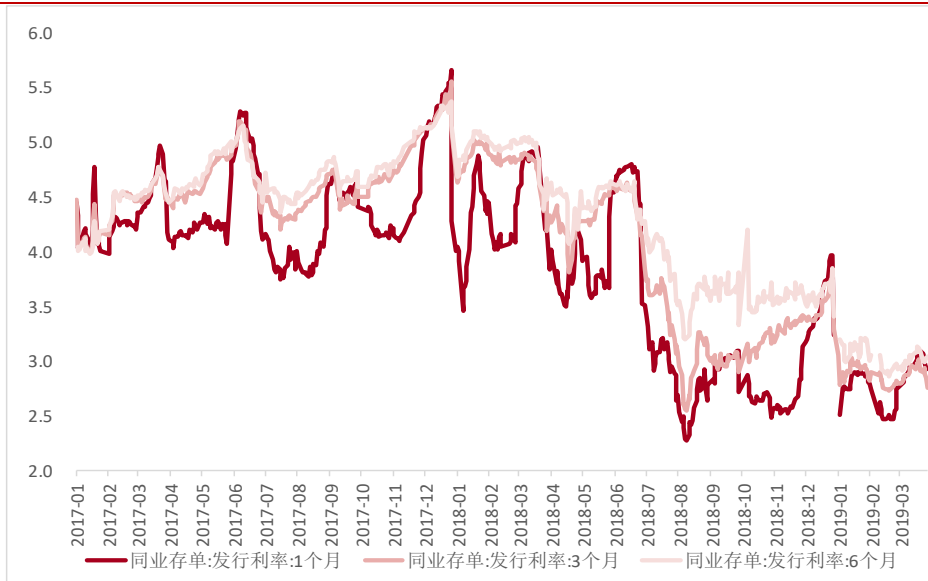
图 7：2017 年以来 SHIBOR 拆借利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

同业存单发行利率短端已经开始回升，期限利差存在倒挂趋势。1 个月期发行利率为 2.93%，较上周五相比下跌 13.06bps；3 个月期发行利率为 2.76%，较上周五下跌 14.28bps，6 个月期发行利率为 3.04%，较上周五上涨 3.7bps。

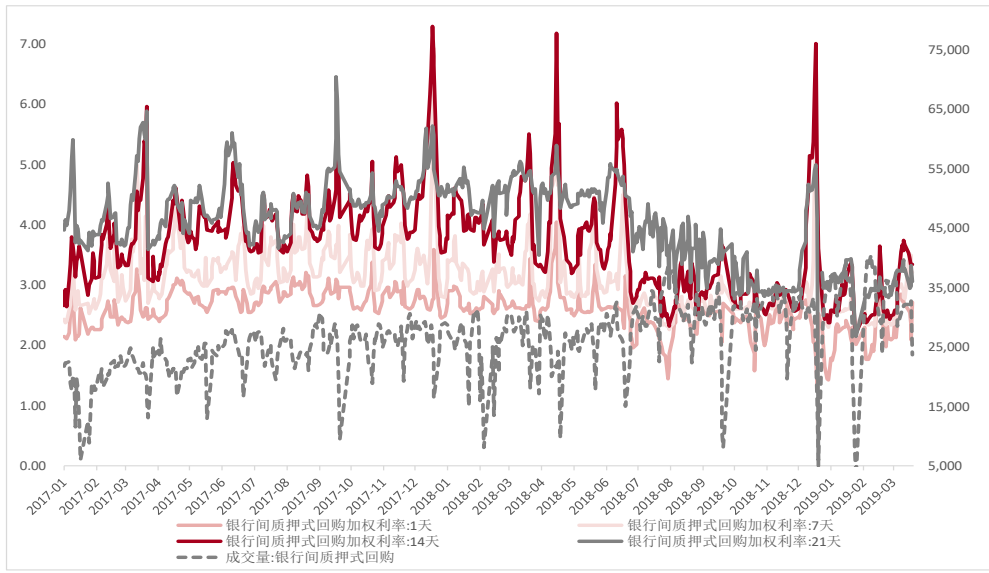
图 8：2017 年以来同业存单发行利率



资料来源：Wind, 川财证券研究所

本周银行间质押式回购的成交量共计 15.23 万亿元，日均成交量较上周下跌 3.36%。周五，银行间质押式回购的隔夜、7 天、14 天、一个月的质押回购加权平均利率分别 2.72%、3.21%、3.35% 和 3.06%，较上周五上涨 4.42bps、42.4bps、-33.01bps 和 -21.04bps。

图 9：2017 年以来银行间质押回购利率与成交量



资料来源：Wind, 川财证券研究所

三、行业动态

表格 1. 一周行业动态新闻汇总

相关部门或公司	要闻简介
博鳌亚洲论坛	<p>李克强称中国将持续扩大金融业对外开放；银行、证券和保险业对外资全面放开市场准入正在加快推进，外资银行业务范围大幅扩大，对外资证券公司和保险经纪公司业务范围不再单独设限，征信、信用评级服务、银行卡清算和非银行支付的准入限制大幅放宽。中国将进一步放宽外资市场准入，全面实施准入前国民待遇加负面清单管理制度。为确保外商投资法有效实施，目前中国政府已启动配套法规、规章制定工作，以细化外商投资法确定的主要法律制度，形成可操作的具体规则；这将在年底前完成，确保明年 1 月 1 日与外商投资法同时实施。我们将进一步对港澳台投资放宽市场准入，扩大金融、专业服务、高端制造等领域开放；我们还要不断推出便利内地与港澳人员往来和生产要素流动的政策措施；随着投资兴业环境不断改善，港澳台同胞将更好共享国家开放发展新机遇。（人民网）</p>

资料来源：人民网等媒体，川财证券研究所

表格 2. 一周行业动态新闻汇总（续）

相关部门或公司	要闻简介
商务部	下周刘鹤副总理将访问华盛顿与美方举行第九轮中美经贸高级别磋商，目前双方团队正在全力以赴进行认真谈判，朝着落实两国元首重要共识的方向努力（中证网）
人民银行	针对当前打击治理电信网络新型违法犯罪面临的新形势、新要求和新情况，从健全紧急止付和快速冻结机制、加强账户实名制管理、加强转账管理、强化特约商户与受理终端管理、广泛宣传教育、落实责任追究机制等方面提出 21 项措施，进一步筑牢金融业支付结算安全防线。（人民银行网站）
国家市场监督管理总局	国家市场监督管理总局下发通知，深入开展互联网广告整治工作。整治将以门户网站、搜索引擎、电子商务平台为重点，突出移动客户端和新媒体账户等互联网媒介。严肃查处涉及导向问题、政治敏感性、低俗庸俗媚俗或者社会影响大的互联网违法广告；针对医疗、药品、保健食品、房地产、金融投资理财等关系人民群众身体健康和财产安全的虚假违法广告，加大案件查处力度，查办一批大案要案。（新浪网）
国家外汇管理局	国家外汇管理局副局长宣昌能在博鳌亚洲论坛 2019 年年会上表示，综合考虑来看，中国有足够的余地来采取措施进行去杠杆，从而来管理整个债务水平。他还指出，中国的债务大多数是国内债，外币计价的债务占中国债务仅有 3%左右。（中证网）
银保监会	2 月末银行业金融机构资产总额为 265.99 万亿元，同比增长 7.1%；银行业金融机构负债总额 243.95 万亿元人民币，同比增长 6.7%。（银保监会网站）

资料来源：中证网、人民银行网站等媒体，川财证券研究所

四、公司动态

表格 3. 本周公司公告汇总

相关公司及代码	公告简介
民生银行 (600016)	报告期内, 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%; 营业收入 1,567.69 亿元, 同比增长 124.88 亿元, 增幅 8.66%; 净息差 1.73%, 同比提升 0.23 个百分点; 加权平均净资产收益率 12.94%, 同比下降 1.09 个百分点; 平均总资产收益率 0.85%, 同比下降 0.01 个百分点; 基本每股收益达到 1.14 元, 同比增长 0.01 元; 归属于母公司普通股股东每股净资产达到 9.37 元, 比上年末增长 0.94 元。
中国银行 (601988)	2018 年, 集团实现净利润 1,924.35 亿元, 同比增加 74.49 亿元, 增长 4.03%; 实现归属于母公司所有者的净利润 1,800.86 亿元, 同比增加 76.79 亿元, 增长 4.45%。平均总资产回报率(ROA) 0.94%, 净资产收益率(ROE) 12.06%。2018 年, 集团实现利息净收入 3,597.06 亿元, 同比增加 213.17 亿元, 增长 6.30%。
交通银行 (601328)	全年实现营业收入 2127 亿: 同比增 8.5%; 实现归属于母公司股东净利润 736.3 亿, 同比增 4.9%; 年末总资产 9.5 万亿, 不良率 1.49%, 拨备覆盖率 173.13%。18 年加权平均 ROE 为 11.17%。
农业银行 (601288)	截至 2018 年末, 本行总资产规模 22.61 万亿元, 比上年末增长 7.4%; 全年实现净利润 2,026.31 亿元, 比上年增长 4.9%; 成本收入比 31.27%, 比上年下降 1.69 个百分点; 不良贷款率 1.59%, 比上年末下降 0.22 个百分点; 资本充足率 15.12%, 比上年末提升 1.38 个百分点。
青岛银行 (002948)	截至 2018 年末, 本公司吸收存款余额 1,779.11 亿元, 同比增长 11.14%; 发放贷款和垫款 1,233.67 亿元, 同比增长 29.16%; 不良贷款率 1.68%, 全年实现净利润 20.43 亿元, 同比增长 7.34%。
宁波银行 (002142)	截至报告期末, 公司总资产 11,164.23 亿元, 比年初增长 8.18%; 实现归属于母公司股东的净利润 111.86 亿元, 同比增长 19.85%; 每股收益 2.15 元, 比上年同期提高 0.35 元; 归属于上市公司普通股股东的每股净资产 12.68 元, 比年初增长 22.99%; 加权平均净资产收益率 18.72%。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

表格 4. 本周公司公告汇总 (续)

相关公司及代码	公告简介
无锡银行 (600908)	截至 2018 年末, 全行资产总额 1543.95 亿元, 比年初新增 172.70 亿元, 增幅 12.59%。截至 2018 年末, 全行各项存款余额 1158.08 亿元, 比年初增加 89.82 亿元, 增幅 8.41%。各项贷款余额 753.43 亿元, 比年初增加 92.69 亿元, 增幅 14.03%。截至 2018 年末, 实现营业收入 31.92 亿元, 同比增长 11.95%; 实现净利润 10.96 亿元, 同比增长 10.11%。截至 2018 年末, 全行五级分类不良贷款余额 9.37 亿元, 不良贷款比例 1.24%, 不良贷款拨备覆盖率 234.76%, 资本充足率、杠杆率、流动性比例分别为 16.81%、6.47%、88.06%。
工商银行 (601398)	工商银行披露 18 年年报: 全年实现营业收入 7738 亿: 同比增 6.5%; 实现归属于母公司股东净利润 2977 亿, 同比增 4.1%; 年末总资产 27.7 万亿, 不良率 1.52%, 拨备覆盖率 175.76%。18 年加权平均 ROE 为 13.79%。
建设银行 (601939)	2018 年, 公司实现营业收入 6588.91 亿元, 同比增长 5.99%; 归母净利润 2546.55 亿元, 同比增长 5.11%; 拨备前营业利润 (PPOP) 4595.02 亿元, 同比增长 7.98%; ROA 为 1.13%, 与 2017 年基本持平, ROE 达 14.04%, 同比减少 0.76 个百分点; 基本 EPS1.00 元, 同比增长 4.17%。整体来看, 公司业绩表现基本稳健。
中信银行 (601998)	中信银行 2018 年实现归母净利润 445 亿元, 同比增长 4.6%; ROAE10.6%, 同比小幅下降 0.2 个百分点。贷款投放力度依然很大: 年末总资产同比增长 6.9%, 增速继续回升。四季度新增生息资产 2438 亿元, 其中贷款新增 1056 亿元, 投放力度维持高水平。计息负债方面, 四季度新增计息负债 2285 亿元, 其中存款增加 712 亿元, 同业融资增加 1904 亿元。
浦发银行 (600000)	浦发银行 18 年净利润同比增 3.05%, 基本符合预期。营收同比增 1.73%, 较前 3 季度小幅提升 0.42pct。营收的企稳回升主要得益于净利息收入的持续改善, 净利息收入同比增 4.61% (vs 前三季度 2.4%)。受监管趋严影响, 手续费增长乏力, 全年同比下降 14.4%, 在营收中的占比下降 4.29 个百分点至 22.7%, 其中托管业务下降 39%, 理财收入下降 55.4%。

资料来源: Wind, 川财证券研究所

风险提示

国内外经济形势

国内外宏观经济形势的变化可能会影响到行业整体表现，若经济持续走弱，企业营收出现明显恶化，银行业可能出现业绩大幅下滑的情况。

政策变化不及预期

政策可能对利率或直接对企业经营产生影响

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅本页的重要声明 C0004