

大行资产质量保持稳定

——银行行业周报

强于大市（维持）

日期：2019年03月31日

行业核心观点：

五大行公布业绩，总体经营稳健，四季度息差略有分化，对公贷款新增主要以房地产贷款为主，资产质量仍在改善，不过基础设施建设行业的不良贷款增加明显，零售贷款中消费贷资产质量略有波动。短期通胀预期升温，不过猪价上涨导致货币政策全年收紧的可能性不大。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，重点推荐国有大行和招行。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数上涨1.01%，银行指数（中信一级）上涨0.42%，板块跑输大盘0.59个百分点，在29个一级行业中位居第10位。年初至今，银行板块整体上涨16.39%，跑输沪深300指数28.62%的涨幅12.23个百分点，在29个一级行业中位居第29位。个股方面，上周部分银行个股实现正收益，其中招商银行、宁波银行和平安银行涨幅居前，分别上涨4.85%、2.71%和1.83%。
- **流动性和市场利率：**上周央行未发行逆回购，逆回购到期1100亿。本周央行没有逆回购操作。长期限理财产品收益率下降，同业存单发行规模下降较多。

行业和公司要闻

行业要闻：

中央政府：国务院总理李克强3月28日上午在海南博鳌出席博鳌亚洲论坛2019年年会开幕式，并发表题为《携手应对挑战 实现共同发展》的主旨演讲。来自五大洲60多个国家和地区的2000多位政界、工商界代表和智库学者参加。

公司要闻：

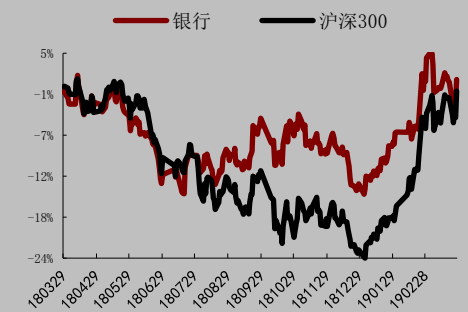
五大行陆续公布2018年年度业绩。总体经营稳健，部分银行四季度息差出现波动。

- **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	0.82	增持
招商银行	19.87	22.18	1.53	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.53	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.27	增持
上海银行	13.87	15.95	0.75	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29日

相关研究

万联证券研究所 20190329_公司调研简报_AAA_工商银行调研简报
万联证券研究所 20190329_公司调研简报_AAA_建设银行调研简报
万联证券研究所 20190329_公司调研简报_AAA_光大银行调研

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
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 0.59 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 10 位.....	4
图表 3：上周小部分银行个股实现正收益.....	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 2299.8 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

五大行公布业绩，总体经营稳健，四季度息差略有分化，对公贷款新增主要以房地产贷款为主，资产质量仍在改善，不过基础设施建设行业的不良贷款增加明显，零售贷款中消费贷资产质量略有波动。短期通胀预期升温，不过猪价上涨导致货币政策全年收紧的可能性不大。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，重点推荐国有大行和招行。

图表1：板块个股估值

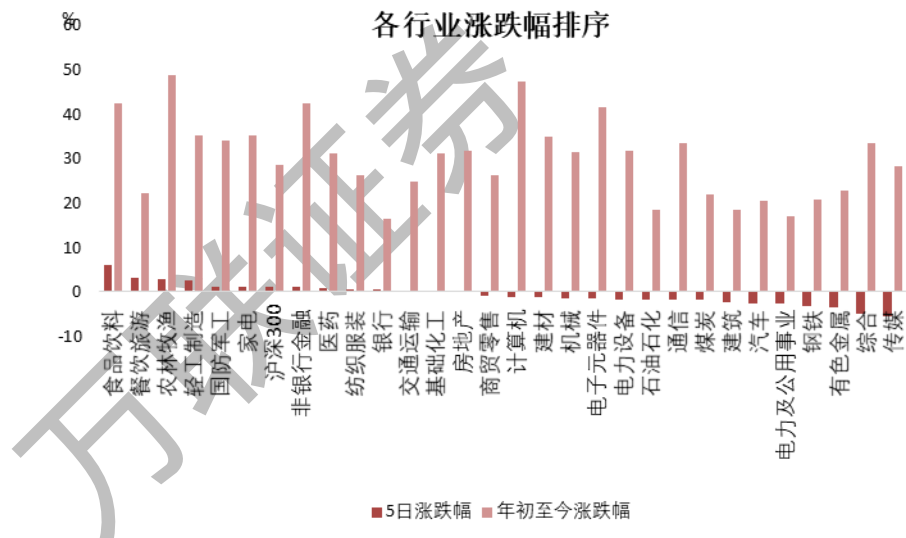
	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	0.62	0.66	5.15	5.63	6.08	5.71	0.73	0.67
农业银行	0.63	0.68	4.51	4.98	5.92	5.49	0.83	0.75
工商银行	0.84	0.91	6.33	6.94	6.63	6.12	0.88	0.80
建设银行	1.02	1.09	7.66	8.45	6.81	6.38	0.91	0.82
交通银行	1.00	1.06	8.89	9.37	6.24	5.89	0.70	0.67
华夏银行	1.58	1.62	12.90	14.30	5.22	5.09	0.64	0.58
平安银行	1.40	1.53	12.90	14.20	9.16	8.38	0.99	0.90
招商银行	3.02	3.21	19.87	22.18	11.23	10.57	1.71	1.53
中信银行	0.90	0.94	8.24	8.88	6.99	6.69	0.76	0.71
兴业银行	2.83	2.94	21.32	23.21	6.42	6.18	0.85	0.78
光大银行	0.64	0.69	5.64	6.11	6.41	5.94	0.73	0.67
浦发银行	1.89	1.95	14.40	16.20	5.97	5.78	0.78	0.70
民生银行	1.18	1.27	9.57	10.61	5.37	4.99	0.66	0.60
江苏银行	1.13	1.29	8.98	10.10	6.31	5.53	0.79	0.71
上海银行	1.51	1.64	13.87	15.95	7.93	7.30	0.86	0.75
宁波银行	2.17	2.58	12.57	13.86	9.79	8.23	1.69	1.53
杭州银行	1.00	1.15	9.52	10.38	8.61	7.49	0.90	0.83
南京银行	1.25	1.46	8.02	9.28	6.33	5.42	0.99	0.85
北京银行	0.95	1.03	8.22	9.01	6.53	6.02	0.75	0.69
贵阳银行	2.10	2.43	12.76	14.98	6.21	5.37	1.02	0.87
成都银行	1.27	1.44	8.23	8.92	7.05	6.22	1.09	1.00
无锡银行	0.60	0.66	5.52	6.03	10.87	9.88	1.18	1.08
常熟银行	0.67	0.79	5.30	5.89	11.19	9.49	1.42	1.27
苏农银行	0.57	0.65	6.24	6.96	13.21	11.58	1.21	1.08
张家港行	0.47	0.52	5.05	5.26	14.66	13.25	1.36	1.31
江阴银行	0.48	0.51	5.54	5.94	13.21	12.43	1.14	1.07
均值							0.98	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1.01%，银行指数（中信一级）上涨0.42%，板块跑输大盘0.59个百分点，在29个一级行业中位居第10位。年初至今，银行板块整体上涨16.39%，跑输沪深300指数28.62%的涨幅12.23个百分点，在29个一级行业中位居第29位。个股方面，上周仅有小部分银行个股实现正收益，其中招商银行、宁波银行和平安银行涨幅居前，分别上涨4.85%、2.71%和1.83%。

图表2：上周银行指数跑输大盘0.59个百分点，在29个一级行业中位居第10位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周小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

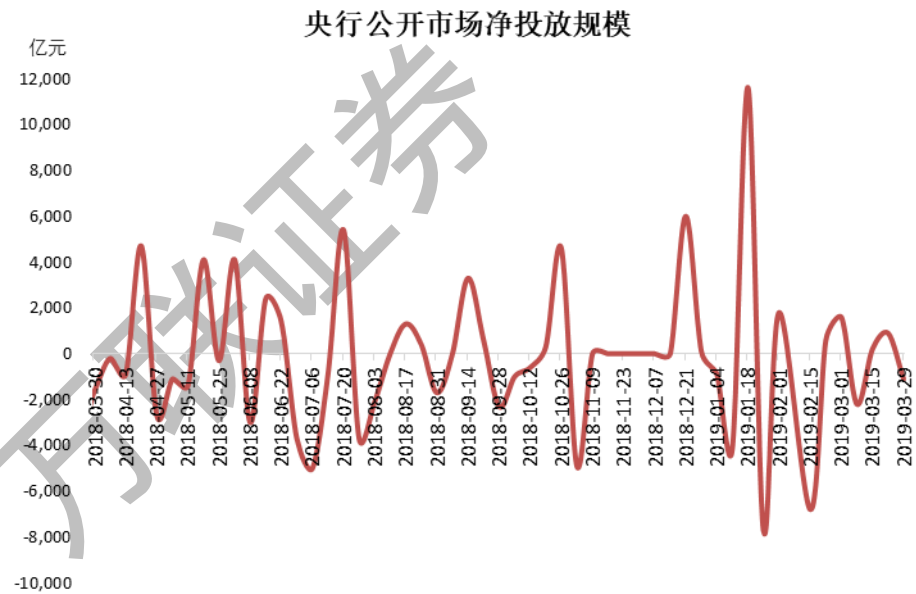
3、流动性和市场利率

上周央行未发行逆回购，逆回购到期1100亿。本周央行没有逆回购操作。

理财产品长期收益率小幅上升。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4.17%、4.29%和4.41%。中短期利率上升，长期利率小幅下降。

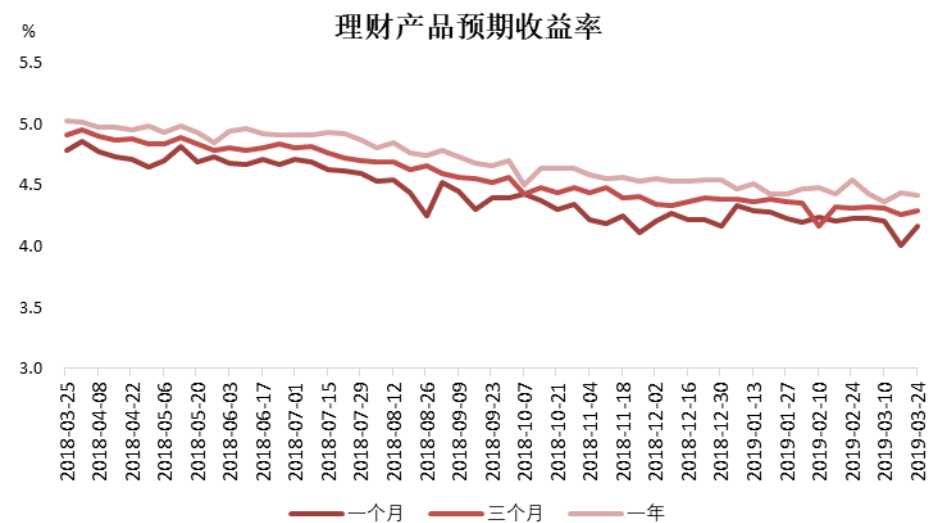
上周，同业存单实际发行规模2299.8亿元，平均票面利率2.98%，发行规模下降幅度较大。

图表4：上周央行未进行逆回购操作



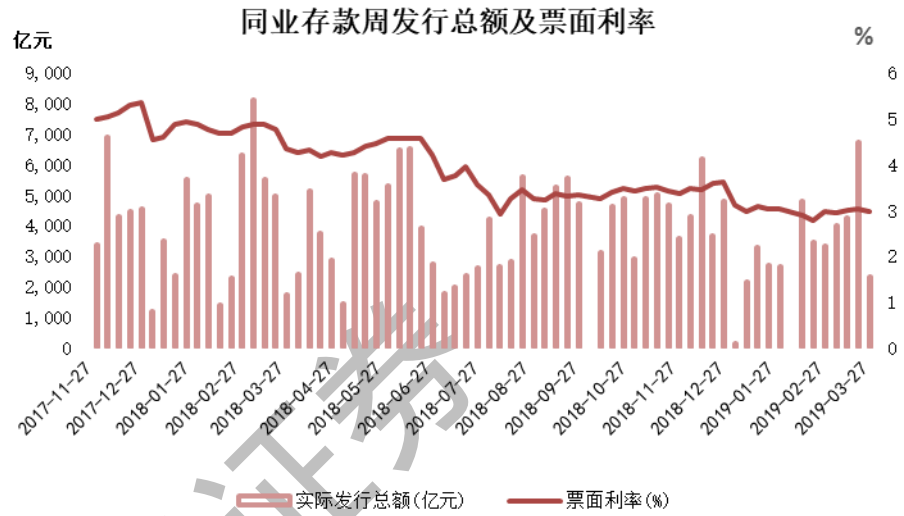
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率保持稳定



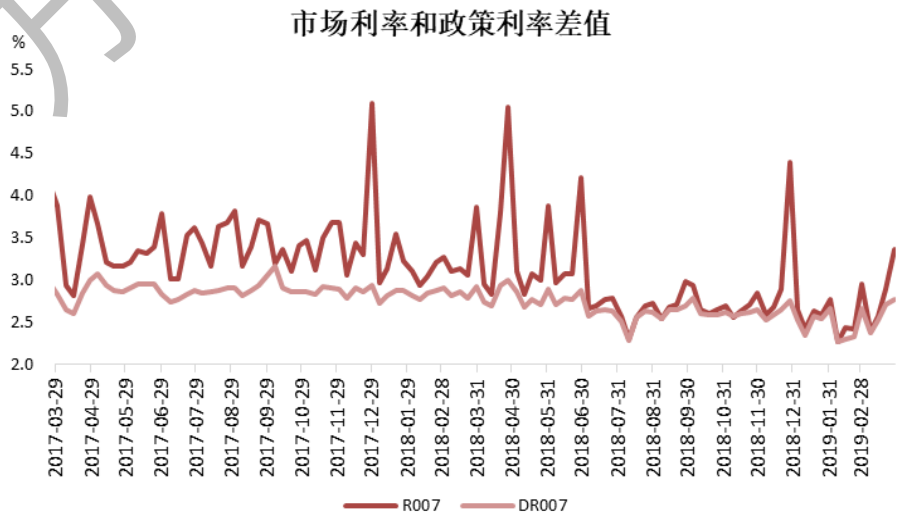
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模2299.8亿元, 平均票面利率2.98%



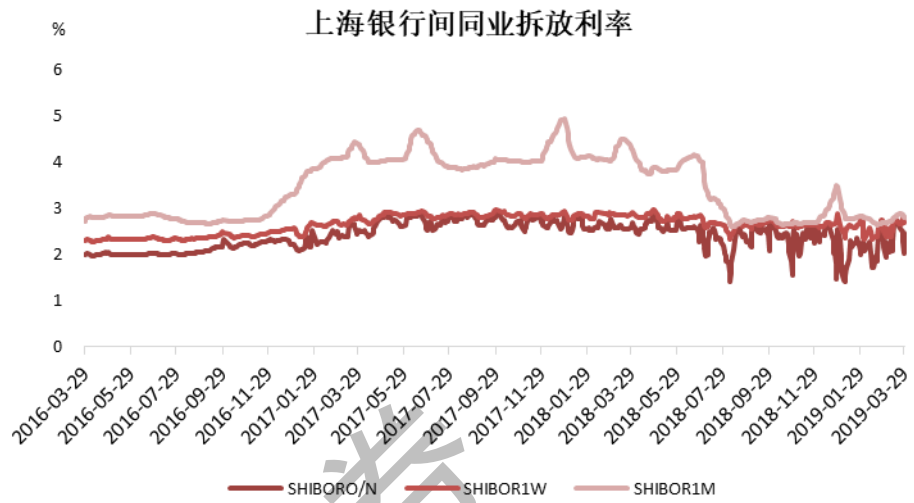
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：国务院总理李克强3月28日上午在海南博鳌出席博鳌亚洲论坛2019年年会开幕式，并发表题为《携手应对挑战 实现共同发展》的主旨演讲。来自五大洲60多个国家和地区的2000多位政界、工商界代表和智库学者参加。

资料来源：中央政府

央行：日前，中国人民银行发布了《关于进一步加强支付结算管理 防范电信网络新型违法犯罪有关事项的通知》（银发〔2019〕85号），中国人民银行有关负责人就《通知》有关问题回答了记者提问。

资料来源：央行

银保监会：3月28日，2019年处置非法集资部际联席会议（扩大会议）在京召开。会议全面总结2018年防范和处置非法集资工作，分析研判形势，研究部署下一阶段工作。会议以电视电话会议形式召开。

资料来源：银保监会

外管局：3月28日，国家外汇管理局公布2018年末中国银行业对外金融资产负债数据。2018年末，我国银行业对外金融资产11164亿美元，对外负债12976亿美元，对外净负债1812亿美元，其中，人民币净负债2847亿美元，外币净资产1035亿美元。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

年报发布

浦发银行：浦发银行于2019年3月26日发布2018年年度财务报告。

资料来源：浦发银行

中信银行：中信银行于2019年3月27日发布2018年年度财务报告。

资料来源：中信银行

建设银行：建设银行于2019年3月28日发布2018年年度财务报告。

资料来源：建设银行

工商银行：工商银行于2019年3月29日发布2018年年度财务报告。

资料来源：工商银行

高管变动

建设银行：因年龄原因，王祖继先生已向中国建设银行股份有限公司董事会提出辞呈，辞任副董事长、执行董事、行长以及董事会战略发展委员会委员、董事会风险管理委员会委员的职务。

资料来源：建设银行

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

银行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年03月29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	5.57	0.97	0.88	0.80	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.66	8.45	6.95	1.02	0.92	0.82	增持
600036.SH	招商银行	17.69	19.87	22.18	33.92	1.79	1.59	1.53	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	21.24	1.89	1.55	1.53	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	7.50	1.65	1.47	1.27	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	11.98	0.74	0.87	0.75	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