

板块相对优势明显

——银行行业周报

强于大市（维持）

日期：2019年04月08日

行业核心观点：

年初至今，银行板块跑输沪深300指数13.54个百分点。短期，受益于板块相对低估，以及业绩的确定性，板块的相对优势明显。流动性的阶段性充裕以及经济的预期企稳，均有利于银行板块估值的提升。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8.95%，银行指数（中信一级）上涨7.4%，板块跑输大盘1.55个百分点，在29个一级行业中位居第21位。年初至今，银行板块整体上涨21.39%，跑输沪深300指数34.93%的涨幅13.54个百分点，在29个一级行业中位居第28位。个股方面，上周仅有小部分银行个股实现正收益，其中宁波银行、平安银行和常熟银行涨幅居前，分别上涨15.29%、13.42%和12.4%。
- **流动性和市场利率：**上周央行未发行逆回购，也没有逆回购到期。本周央行没有逆回购操作。中短期利率小幅下降，长期利率没有变化，同业存单发行规模下降幅度较大。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：

央行：日前，2019年人民银行工会工作会议日前在武汉召开。人民银行党委委员、副行长、工会主任朱鹤新出席会议并讲话。

公司要闻：

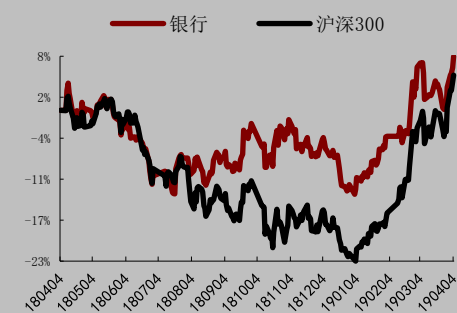
中国银行：2018年实现净利润1924亿元，较上年度增长4.03%，净息差为1.90%，较上年度上升0.06个百分点，净资产收益率为12.06%。

- **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	0.83	增持
建设银行	7.66	8.45	0.90	增持
招商银行	19.87	22.18	1.57	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.68	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.39	增持
上海银行	13.87	15.95	0.78	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04月04日

相关研究

万联证券研究所 20190404_银行业专题报告
_AAA_融资需求的回落或将带动利率下行
万联证券研究所 20190331_中国银行调研简报
_AAA_中国银行调研纪要
万联证券研究所 20190331_农业银行调研简报
_AAA_农业银行调研

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 1.55 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 21 位.....	4
图表 3: 上周全部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 1303.7 亿元, 平均票面利率 2.88%.....	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

年初至今，银行板块跑输沪深300指数13.54个百分点。短期，受益于板块相对低估，以及业绩的确定性，板块的相对优势明显。流动性的阶段性充裕以及经济的预期企稳，均有利于银行板块估值的提升。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

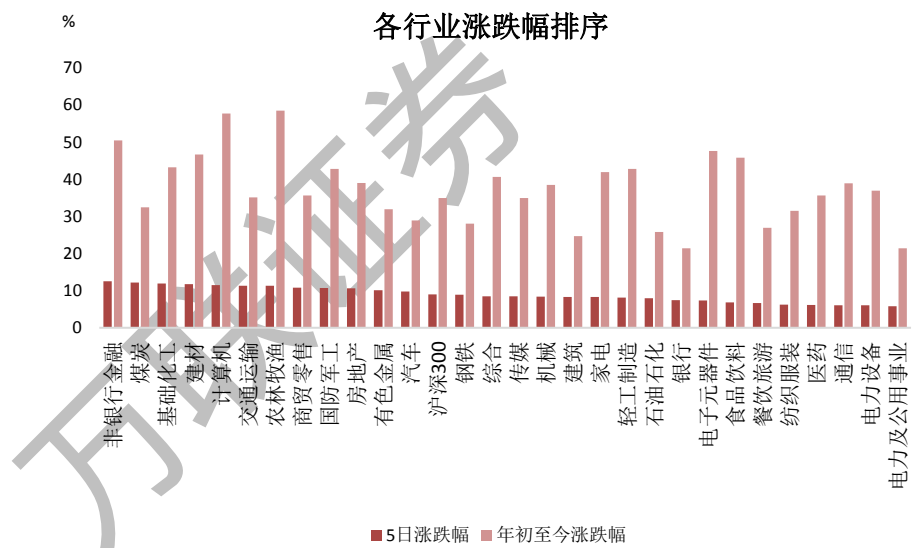
	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	0.62	0.66	5.15	5.63	6.27	5.89	0.76	0.69
农业银行	0.59	0.65	4.54	4.98	6.42	5.83	0.83	0.76
工商银行	0.82	0.87	6.30	6.97	7.09	6.68	0.92	0.83
建设银行	1.00	1.08	7.59	8.31	7.44	6.89	0.98	0.90
交通银行	1.00	1.06	8.89	9.37	6.33	5.97	0.71	0.68
华夏银行	1.58	1.62	12.90	14.30	5.42	5.28	0.66	0.60
平安银行	1.40	1.53	12.90	14.20	9.90	9.06	1.07	0.98
招商银行	3.19	3.52	20.07	22.63	11.16	10.11	1.77	1.57
中信银行	0.90	0.94	8.24	8.88	7.22	6.91	0.79	0.73
兴业银行	2.83	2.94	21.32	23.21	6.81	6.56	0.90	0.83
光大银行	0.64	0.69	5.64	6.11	6.61	6.13	0.75	0.69
浦发银行	1.89	1.95	14.40	16.20	6.20	6.01	0.81	0.72
民生银行	1.18	1.27	9.57	10.61	5.56	5.17	0.69	0.62
江苏银行	1.13	1.29	8.98	10.10	6.51	5.71	0.82	0.73
上海银行	1.51	1.64	13.87	15.95	8.23	7.58	0.90	0.78
宁波银行	2.17	2.58	12.57	13.86	10.74	9.03	1.85	1.68
杭州银行	1.00	1.15	9.52	10.38	8.85	7.70	0.93	0.85
南京银行	1.25	1.46	8.02	9.28	6.90	5.90	1.07	0.93
北京银行	0.95	1.03	8.22	9.01	6.68	6.17	0.77	0.70
贵阳银行	2.10	2.43	12.76	14.98	6.52	5.64	1.07	0.91
成都银行	1.27	1.44	8.23	8.92	7.31	6.44	1.13	1.04
无锡银行	0.60	0.66	5.52	6.03	11.37	10.33	1.24	1.13
常熟银行	0.67	0.79	5.30	5.89	12.18	10.33	1.54	1.39
苏农银行	0.57	0.65	6.24	6.96	13.96	12.25	1.28	1.14
张家港行	0.47	0.52	5.05	5.26	15.26	13.79	1.42	1.36
江阴银行	0.48	0.51	5.54	5.94	13.79	12.98	1.19	1.11
均值							1.03	0.94

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

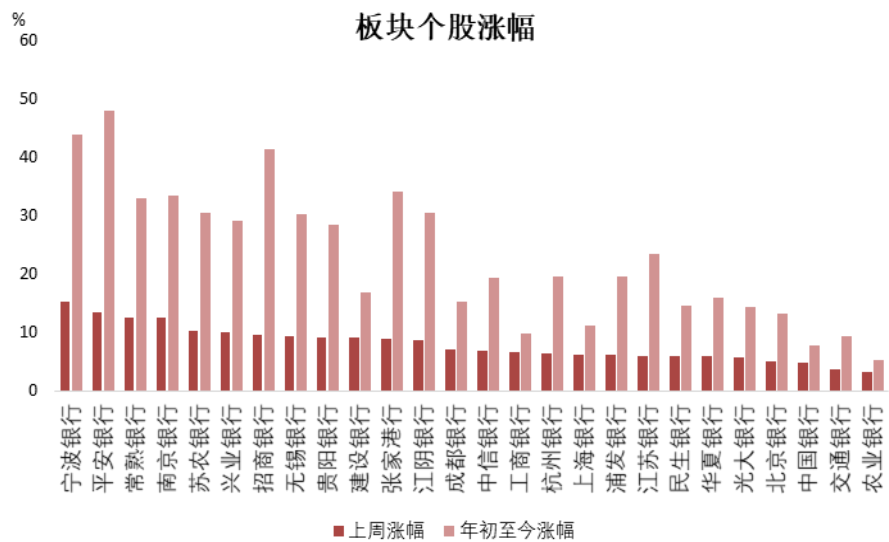
上周沪深300指数上涨8.95%，银行指数（中信一级）上涨7.4%，板块跑输大盘1.55个百分点，在29个一级行业中位居21位。年初至今，银行板块整体上涨21.39%，跑输沪深300指数34.93%的涨幅13.54个百分点，在29个一级行业中位居第28位。个股方面，上周仅有小部分银行个股实现正收益，其中宁波银行、平安银行和常熟银行涨幅居前，分别上涨15.29%、13.42%和12.4%。

图表2：上周银行指数跑输大盘1.55个百分点，在29个一级行业中位居第21位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周全部银行个股实现正收益

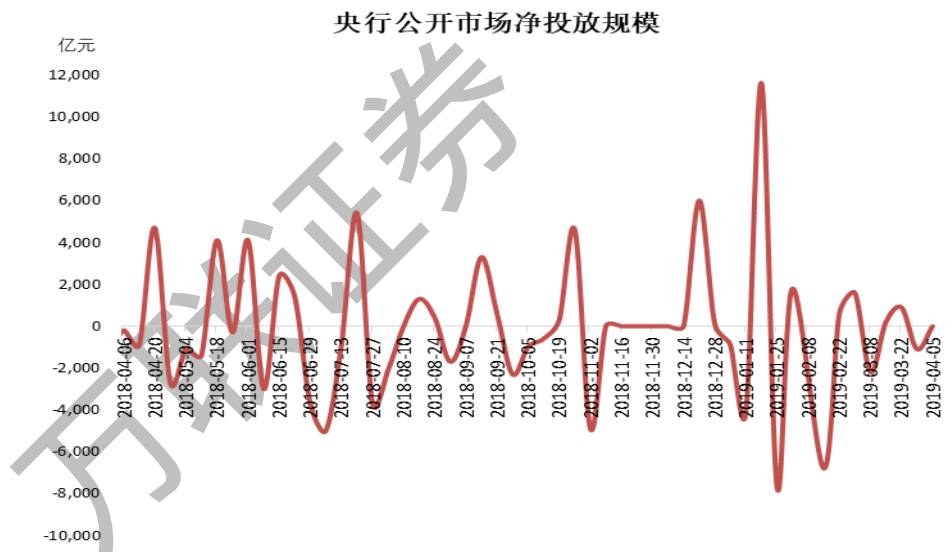


资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

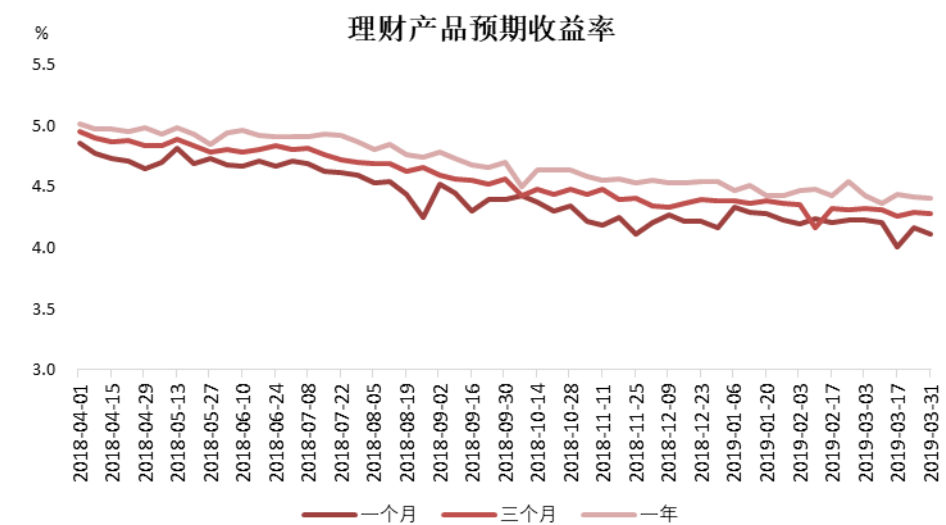
上周央行未发行逆回购，也没有逆回购到期。本周央行没有逆回购操作。理财产品各期限收益率变动不大。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.11%、4.28%和4.41%。中短期限利率小幅下降，长期利率没有变化。上周，同业存单实际发行规模1303.7亿元，平均票面利率2.88%，发行规模下降幅度较大。

图表4：上周央行未进行逆回购操作



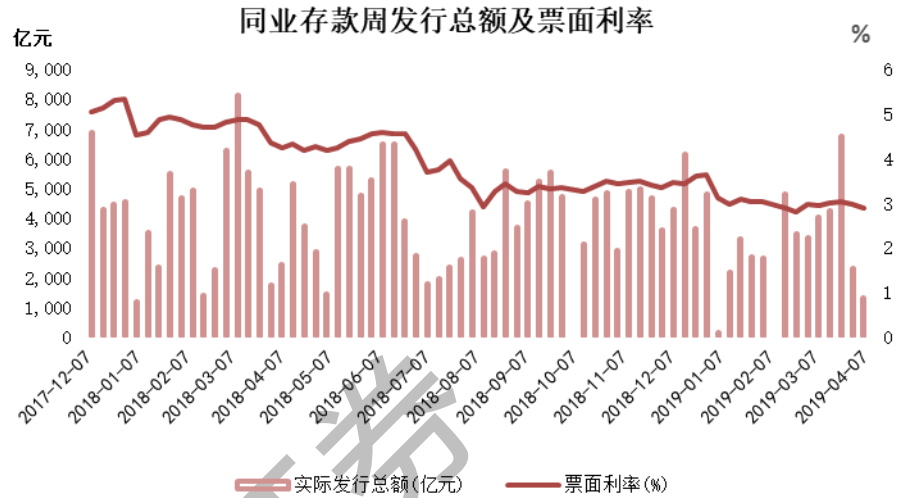
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率保持稳定



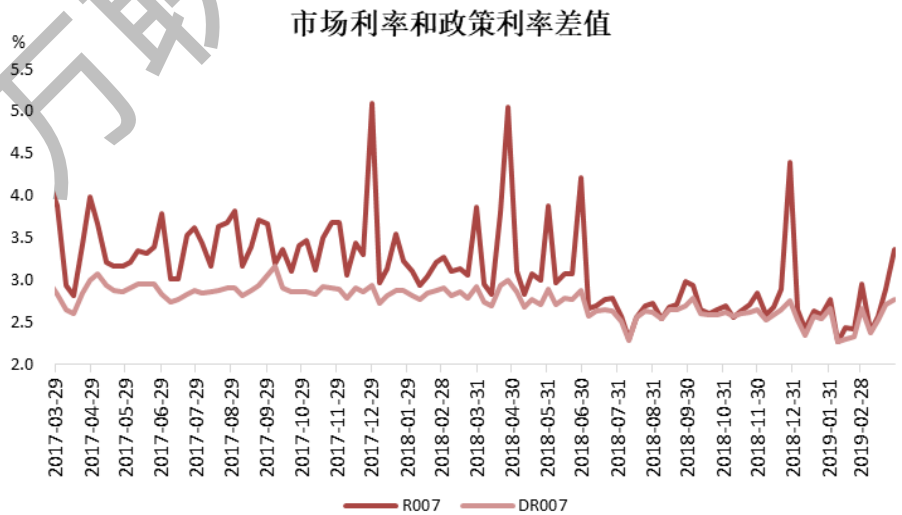
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模1303.7亿元, 平均票面利率2.88%



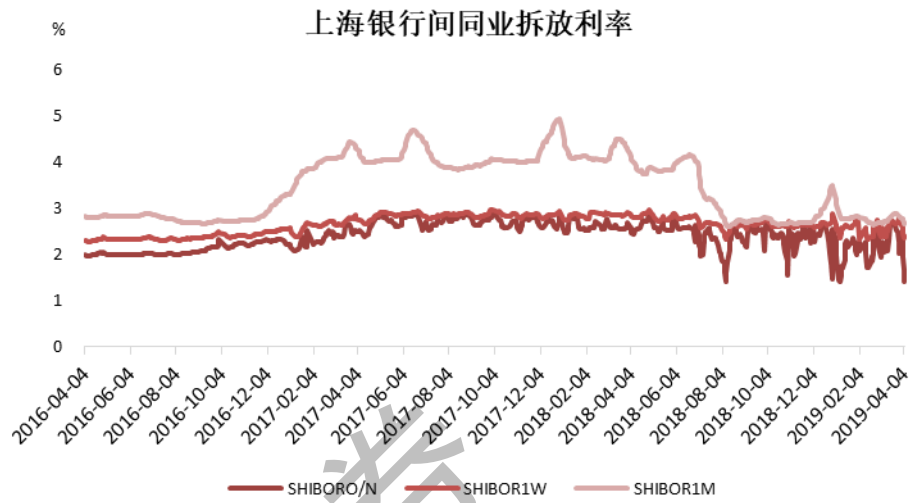
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：日前，2019年人民银行工会工作会议日前在武汉召开。人民银行党委委员、副行长、工会主任朱鹤新出席会议并讲话。人民银行上海总部，各分行、营业管理部、各省会城市中心支行、副省级城市中心支行以及直属和相关单位工会主任、工会办公室主任，有关司局人民银行工会工作委员会委员参加了会议。

资料来源：央行

银保监会：为进一步支持大病保险业务的健康、持续经营，降低运行成本，中国银保监会对保险公司承办的城乡居民大病保险业务继续免征三年保险保障基金，免征期限自2019年1月1日至2021年12月31日。

资料来源：银保监会

外管局：4月2日，国家外汇管理局公布国家外汇管理局2019年预算。国家外汇管理局2019年收支总预算24,302.49万元，较2018年执行数增加94.61万元。其中，收入预算24,302.49万元，全部为其他收入；支出预算24,302.49万元，其中：基本支出10,179.73万元，占比41.89%；项目支出14,122.76万元，占比58.11%。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

年报发布

中国银行：中国银行于2019年3月30日发布2018年年度财务报告。报告显示，中国银行集团2018年实现净利润1924亿元，较上年度增长4.03%，净息差为1.90%，较上年度上升0.06个百分点，净资产收益率为12.06%。

资料来源：中国银行

交通银行：交通银行于2019年3月30日发布2018年年度财务报告。报告显示，2018年交通银行集团实现净利润736亿，较上年度增长4.84%。资产回报率为0.8%，净资产回报率为11.17%。

资料来源：交通银行

民生银行：民生银行于2019年3月30日发布2018年年度财务报告。报告显示，2018年民生银行集团实现净利润503亿，较上年度增长1.03%，净息差为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。

资料来源：民生银行

宁波银行：宁波银行于2019年3月30日发布2018年年度财务报告。报告显示，2018年宁波银行实现净利润111.86亿元，同比增长19.85%，净息差1.97%，较上年增长0.03个百分点，加权平均净资产收益率为18.72%。

资料来源：宁波银行

票据上市

中国银行：中国银行股份有限公司已向香港联合交易所有限公司提出申请 40,000,000,000 美元中期票据计划（简称“计划”）自 2019 年 4 月 4 日起的 12 个月内仅以向专业投资者发行债务证券的方式上市。

资料来源：中国银行

高管变动

农业银行：4月2日，中国农业银行宣布张克秋女士于临时股东大会被选为本行执行董事，待中国银行保险监督管理委员会核准其任职资格后生效。

资料来源：农业银行

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。

银行业重点上市公司估值情况一览表
(数据截止日期: 2019年04月04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	6.30	6.97	5.81	1.01	0.92	0.83	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.59	8.31	7.44	1.08	0.98	0.90	增持
600036.SH	招商银行	17.69	20.07	22.63	35.59	2.01	1.77	1.57	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	23.30	2.26	1.85	1.68	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	8.16	1.73	1.54	1.39	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	12.43	0.76	0.90	0.78	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