

## 板块攻守兼备

——银行行业周报

强于大市（维持）

日期：2019年04月15日

### 行业核心观点：

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。银行板块2019年一季度业绩仍将保持稳健增长，业绩的确定性有利于板块估值的稳定。社融数据明显超出市场预期，预计货币政策短期放松的可能性进一步下降。近期银行板块的上涨预计已经隐含了金融数据好于预期。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行、招商银行和宁波银行。

### 投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数下跌1.69%，银行指数（中信一级）下跌2.14%，板块跑输大盘0.45个百分点，在29个一级行业中位居11位。年初至今，银行板块整体上涨19.58%，跑输沪深300指数32.48%的涨幅12.9个百分点，在29个一级行业中位居第29位。个股方面，上周仅有三家银行个股实现正收益，分别为南京银行、常熟银行和上海银行，分别上涨2.67%、1.96%和0.64%。
- **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。中短期利率和长期利率均有一定幅度的下降。同业存单发行规模上升幅度较大。
- **行业和公司要闻**

#### 公司要闻：

央行：4月12日，央行发布2019年一季度金融统计数据报告。其中，广义货币增长8.6%，狭义货币增长4.6%；一季度人民币贷款增加5.81万亿元；一季度人民币存款增加6.31万亿元。

#### 公司要闻：

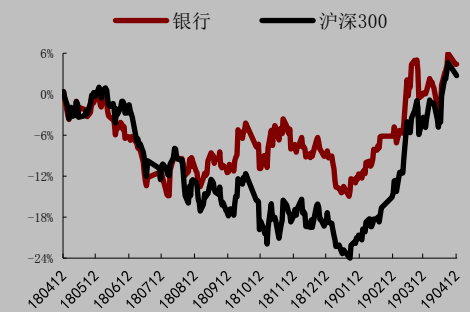
无锡银行：无锡银行于4月12日发布2018年年度报告（更正版）。无锡银行实现净利润10.96亿元，同比增长10.11%。

**风险提示：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

### 盈利预测和投资评级

股票简称	18B	19B	19PB	评级
工商银行	6.30	6.97	0.82	增持
建设银行	7.59	8.31	0.87	增持
招商银行	20.07	22.63	1.54	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.66	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.41	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12日

### 相关研究

万联证券研究所 20190408\_行业周观点\_AAA\_板块相对优势明显

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

**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 0.45 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 11 位.....	4
图表 3: 上周三家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小幅下降.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 3,354 亿元, 平均票面利率 2.96%.....	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

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。银行板块2019年一季度业绩仍将保持稳健增长，业绩的确定性有利于板块估值的稳定。社融数据明显超出市场预期，预计货币政策短期放松的可能性进一步下降。近期银行板块的上涨预计已经隐含了金融数据好于预期。我们维持板块强于大势的投资评级，重点推荐国有大行、招商银行和宁波银行。

图表1：板块个股估值

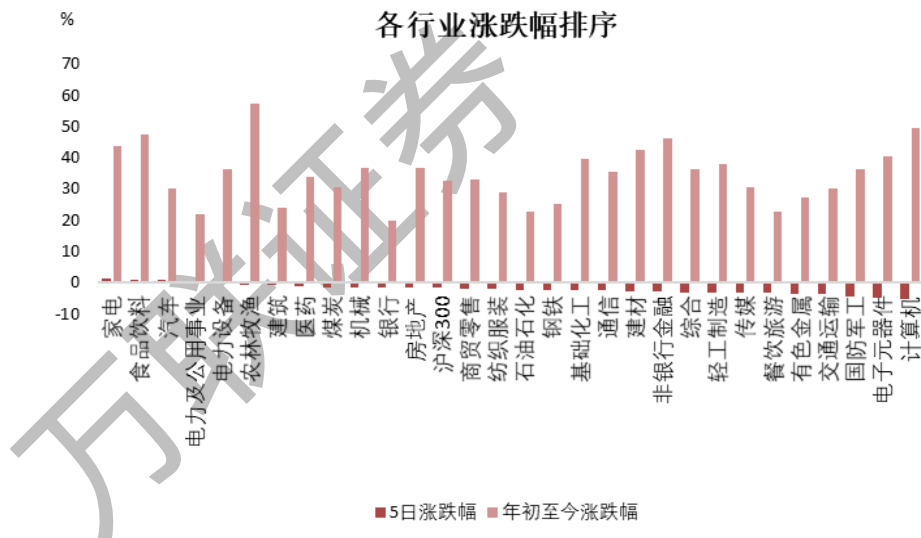
	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	0.62	0.66	5.15	5.63	6.24	5.86	0.75	0.69
农业银行	0.59	0.65	4.54	4.98	6.34	5.75	0.82	0.75
工商银行	0.82	0.87	6.30	6.97	6.99	6.59	0.91	0.82
建设银行	1.00	1.08	7.59	8.31	7.22	6.69	0.95	0.87
交通银行	1.00	1.06	8.89	9.37	6.29	5.93	0.71	0.67
华夏银行	1.58	1.62	12.90	14.30	5.34	5.21	0.65	0.59
平安银行	1.40	1.53	12.90	14.20	9.59	8.77	1.04	0.95
招商银行	3.19	3.52	20.07	22.63	10.91	9.89	1.73	1.54
中信银行	0.90	0.94	8.24	8.88	7.02	6.72	0.77	0.71
兴业银行	2.83	2.94	21.32	23.21	6.71	6.46	0.89	0.82
光大银行	0.64	0.69	5.64	6.11	6.47	6.00	0.73	0.68
浦发银行	1.89	1.95	14.40	16.20	6.08	5.89	0.80	0.71
民生银行	1.18	1.27	9.57	10.61	5.52	5.13	0.68	0.61
江苏银行	1.13	1.29	8.98	10.10	6.39	5.60	0.80	0.71
上海银行	1.51	1.64	13.87	15.95	8.28	7.63	0.90	0.78
宁波银行	2.17	2.58	12.57	13.86	10.58	8.90	1.83	1.66
杭州银行	1.00	1.15	9.52	10.38	8.70	7.57	0.91	0.84
南京银行	1.25	1.46	8.02	9.28	7.08	6.06	1.10	0.95
北京银行	0.95	1.03	8.22	9.01	6.66	6.15	0.77	0.70
贵阳银行	2.10	2.43	12.76	14.98	6.47	5.59	1.07	0.91
成都银行	1.27	1.44	8.23	8.92	7.22	6.37	1.11	1.03
无锡银行	0.60	0.66	5.52	6.03	11.07	10.06	1.20	1.10
常熟银行	0.67	0.79	5.30	5.89	12.42	10.53	1.57	1.41
苏农银行	0.57	0.65	6.24	6.96	13.37	11.72	1.22	1.09
张家港行	0.47	0.52	5.05	5.26	14.62	13.21	1.36	1.31
江阴银行	0.48	0.51	5.54	5.94	13.29	12.51	1.15	1.07
均值							1.02	0.92

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1.69%，银行指数（中信一级）下跌2.14%，板块跑输大盘0.45个百分点，在29个一级行业中位居第11位。年初至今，银行板块整体上涨19.58%，跑输沪深300指数32.48%的涨幅12.9个百分点，在29个一级行业中位居第29位。个股方面，上周有三家银行个股实现正收益，分别为南京银行、常熟银行和上海银行，分别上涨2.67%、1.96%和0.64%。

图表2：上周银行指数跑输大盘0.45个百分点，在29个一级行业中位居第11位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周三家银行个股实现正收益



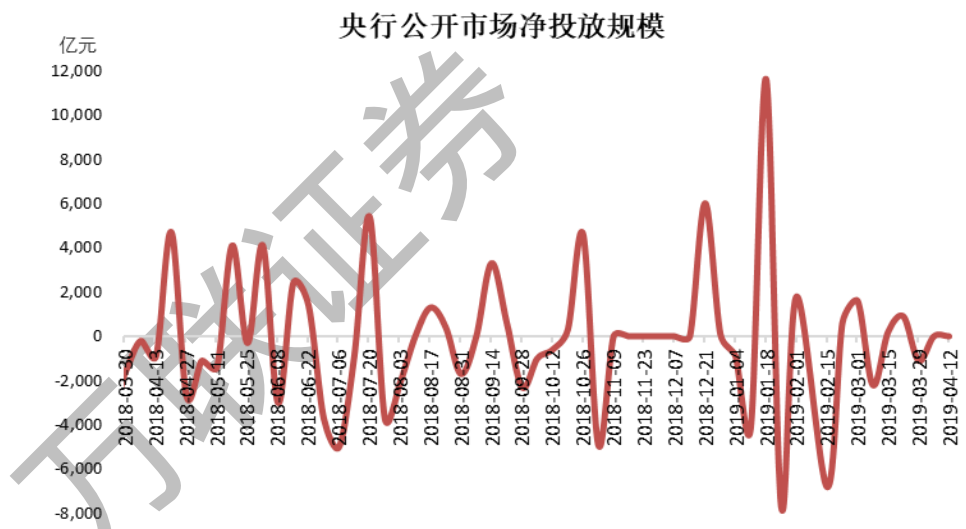
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

### 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。

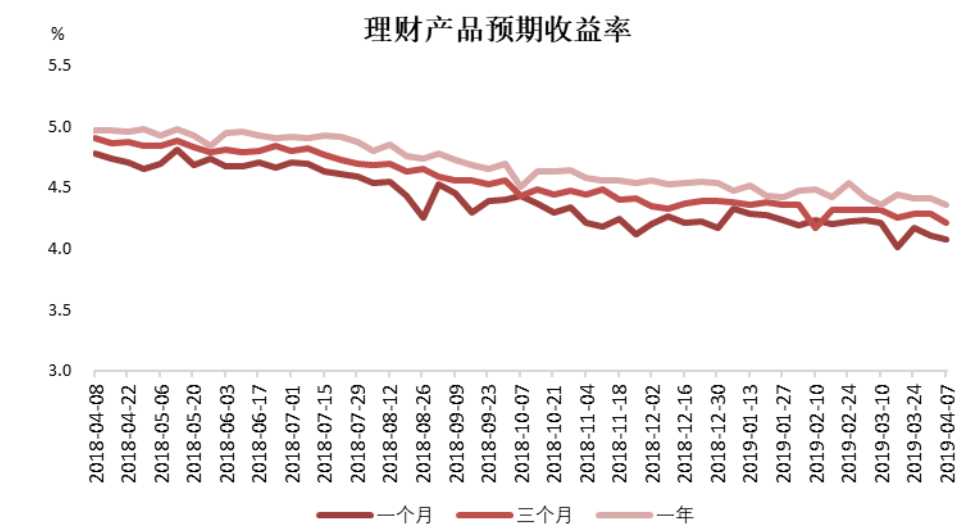
理财产品长期限收益率小幅下降。其中，1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.07%、4.21%和4.36%。中短期期限利率和长期限利率均有一定幅度的下降。上周，同业存单实际发行规模3,354亿元，平均票面利率2.96%，发行规模上升幅度较大。

图表4：上周央行未进行逆回购操作



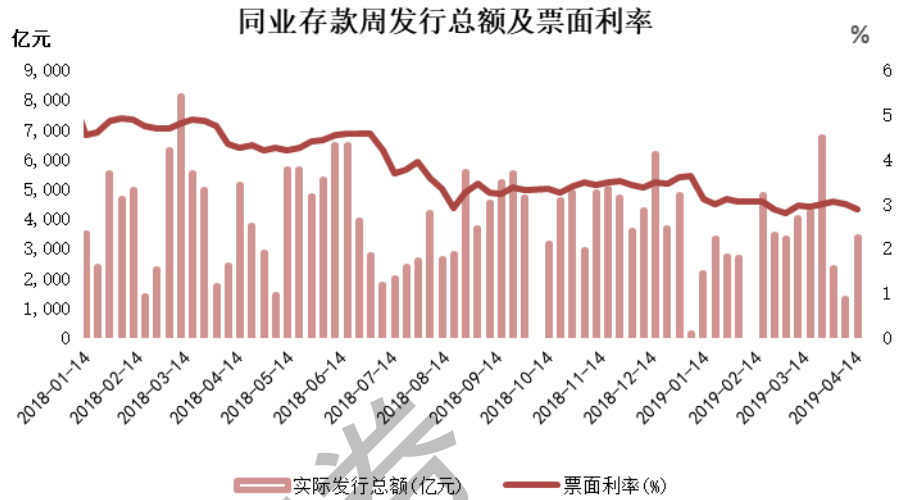
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品收益率小幅下降



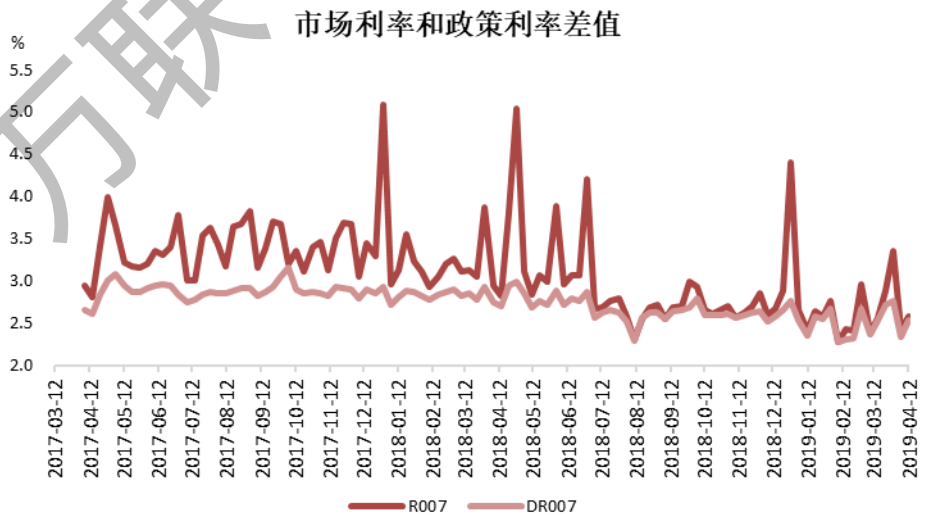
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模3,354亿元, 平均票面利率2.96%



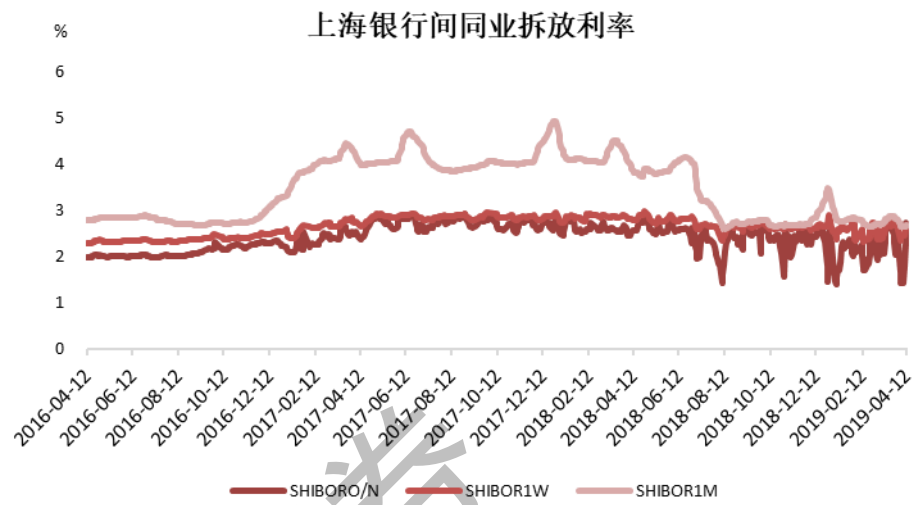
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：4月12日，央行发布2019年一季度金融统计数据报告。其中，广义货币增长8.6%，狭义货币增长4.6%；一季度人民币贷款增加5.81万亿元，外币贷款增加461亿美元；一季度人民币存款增加6.31万亿元，外币存款增加413亿美元；3月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.42%，质押式债券回购月加权平均利率为2.47%；国家外汇储备余额3.1万亿美元；一季度跨境贸易人民币结算业务发生12917.1亿元，直接投资人民币结算业务发生5906.2亿元。

资料来源：央行

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3月份外汇储备规模变动情况答记者问。截至2019年3月末，我国外汇储备规模为30,988亿美元，较2月末上升86亿美元，升幅为0.3%。外汇储备规模变动主要受中美经贸谈判、欧美央行货币政策预期调整、英国脱欧不确定性等多重因素影响。

资料来源：外管局

商务部：4月12日，中日韩自贸区第十五轮谈判首席谈判代表会议在日本东京举行。商务部部长助理李成钢与日本外务省国际贸易和经济特命全权大使香川刚广、韩国产业通商资源部部长助理吕翰九分率各方代表团出席。本轮谈判，三方就货物贸易、服务贸易、投资、规则等重要议题深入交换意见，取得积极进展。

资料来源：商务部

### 4.2 公司要闻

#### 年报发布

无锡银行：无锡银行于4月12日发布2018年年度报告（更正版）。报告显示，无锡银行实现净利润10.96亿元，同比增长10.11%，净息差为2.16%，较上年增加0.01个百分点，加权平均净资产收益率为10.68%，较上年减少0.36个百分点。

资料来源：无锡银行

#### 债券赎回

平安银行：4月10日，平安银行选择一次性全部赎回2014年4月9日发行的规模为人民币60亿元的10年期二级资本债券。

资料来源：平安银行

#### 权益分派

江阴银行：4月8日，江阴银行2018年年度股东大会审议通过了《关于〈2018年度利润分配方案〉的议案》：以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.5元（含税），送红股2股（含税）。

资料来源：江阴银行



### 资金使用

交通银行：4月12日，交通银行发布前次募集资金使用情况报告。2016年9月，交通银行非公开发行优先股募集资金净额为人民币44,952,041,509元，截至2018年12月31日止，已将该前次募集资金全部用于补充本行其他一级资本，与非公开发行优先股募集说明书中承诺的募集资金用途一致。

资料来源：交通银行

### 高管变动

招商银行：因年龄原因，李浩先生辞去执行董事职务，一并辞去董事会风险与资本管理委员会委员、董事会关联交易管理与消费者权益保护委员会委员及授权代表职务，辞任自2019年4月8日起生效。

资料来源：招商银行

交通银行：因国家金融工作需要，彭纯先生辞去交通银行董事长、执行董事和董事会战略委员会（普惠金融发展委员会）主任委员职务，辞任自2019年4月9日起生效。

资料来源：交通银行

## 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12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	5.73	1.00	0.91	0.82	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.59	8.31	7.22	1.05	0.95	0.87	增持
600036.SH	招商银行	17.69	20.07	22.63	34.80	1.97	1.73	1.54	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	22.96	2.23	1.83	1.66	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	8.32	1.77	1.57	1.41	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	12.51	0.77	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