

一季报超预期 规模增长是主因

——银行业周报

强于大市 (维持)

日期: 2019年04月28日

行业核心观点:

从目前已披露的上市银行一季度业绩数据看,整体营收和 PPOP 实现两位数增长,延续回升态势,同比增速较 2018 年大幅上升。由于拨备力度仍较大,因此净利润增速慢于营收和 PPOP 增速。业绩拆解看,规模是最重要的业绩贡献变量。另外,整体资产质量保持平稳。我们维持板块强于大势的投资评级。

投资要点:

- **市场表现:** 上周沪深 300 指数下跌 5.61%, 银行指数(中信一级)下跌 5.01%, 板块跑赢大盘 0.6 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 5 位。年初至今, 银行板块整体上涨 18.01%, 跑输沪深 300 指数 29.18% 的涨幅 11.17 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 26 位。个股方面, 上周全部银行个股下跌, 其中北京银行、农业银行和交通银行跌幅较小, 分别为 2.34%、3.38% 和 3.74%。

- **流动性和市场利率:** 上周央行没有逆回购发行, 逆回购到期 3000 亿, 同时进行 TMLF 投放, 金额为 2674 亿元。本周央行没有逆回购操作。

- **行业和公司要闻**

行业要闻:

央行: 4 月 26 日, 央行发布 2019 年一季度金融机构贷款投向统计报告。2019 年一季度末, 金融机构人民币各项贷款余额 142.11 万亿元, 同比增长 13.7%, 增速比上年末高 0.2 个百分点。

公司要闻:

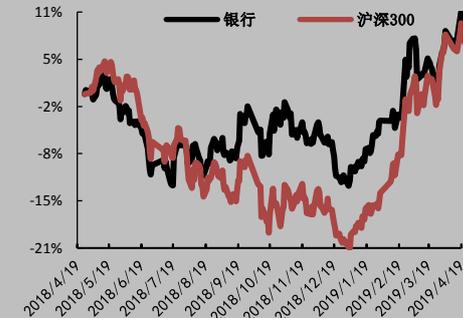
北京银行: 北京银行于 2019 年 4 月 25 日发布 2018 年年度财务报告。2018 年, 北京银行实现利润总额 235.22 亿元, 较上年度增长 3.1%, 净息差为 2.28%, 同比下降 0.16%。

- **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	1.52	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.60	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.32	增持
上海银行	13.87	15.95	0.77	增持

银行业相对沪深 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26日

相关研究

万联证券研究所 20190424_银行业专题报告

AAA 预计二季度板块获净增持

万联证券研究所 20190422_银行业周观点_AAA_

短期板块保持相对收益

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：上周银行指数跑赢大盘 0.6 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 5 位 ..	4
图表 3：上周全部银行个股均为负收益.....	4
图表 4：上周央行逆回购 3000 亿，本周没有逆回购操作.....	5
图表 5：上周理财产品长预期收益率下降.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 2133.6 亿元，平均票面利率 3.10%.....	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

从目前已披露的上市银行一季度业绩数据看，整体营收和 PPOP 实现两位数增长，延续回升态势，同比增速较 2018 年大幅上升。由于拨备力度仍较大，因此净利润增速慢于营收和 PPOP 增速。业绩拆解看，规模是最重要的业绩贡献变量。另外，整体资产质量保持平稳。我们维持板块强于大势的投资评级。

图表1：板块个股估值

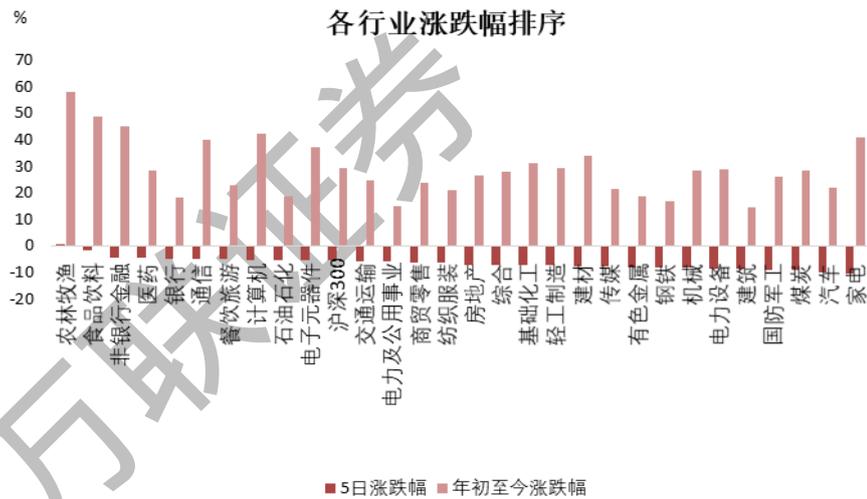
	2019/04/26	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E	2018E	2019E
中国银行	3.86	0.62	0.66	5.15	5.63	6.23	5.85	0.75	0.69
农业银行	3.72	0.59	0.65	4.54	4.98	6.31	5.72	0.82	0.75
工商银行	5.71	0.82	0.87	6.30	6.97	6.96	6.56	0.91	0.82
建设银行	7.26	1.00	1.08	7.59	8.31	7.26	6.72	0.96	0.87
交通银行	6.18	1.00	1.06	8.89	9.37	6.18	5.83	0.70	0.66
华夏银行	8.22	1.58	1.62	12.90	14.30	5.20	5.07	0.64	0.57
平安银行	13.79	1.40	1.53	12.90	14.20	9.85	9.01	1.07	0.97
招商银行	34.36	3.19	3.52	20.07	22.63	10.77	9.76	1.71	1.52
中信银行	6.28	0.90	0.94	8.24	8.88	6.98	6.68	0.76	0.71
兴业银行	18.95	2.83	2.94	21.32	23.21	6.70	6.45	0.89	0.82
光大银行	4.09	0.64	0.69	5.64	6.11	6.39	5.93	0.73	0.67
浦发银行	11.32	1.89	1.95	14.40	16.20	5.99	5.81	0.79	0.70
民生银行	6.28	1.18	1.27	9.57	10.61	5.32	4.94	0.66	0.59
江苏银行	7.03	1.13	1.29	8.98	10.10	6.22	5.45	0.78	0.70
上海银行	12.24	1.51	1.64	13.87	15.95	8.11	7.46	0.88	0.77
宁波银行	22.20	2.17	2.58	12.57	13.86	10.23	8.60	1.77	1.60
杭州银行	8.54	1.00	1.15	9.52	10.38	8.54	7.43	0.90	0.82
南京银行	8.38	1.25	1.46	8.02	9.28	6.70	5.74	1.04	0.90
北京银行	6.25	0.95	1.03	8.22	9.01	6.58	6.07	0.76	0.69
贵阳银行	13.85	2.10	2.43	12.76	14.98	6.60	5.70	1.09	0.92
成都银行	9.13	1.27	1.44	8.23	8.92	7.19	6.34	1.11	1.02
无锡银行	6.41	0.60	0.66	5.52	6.03	10.68	9.71	1.16	1.06
常熟银行	7.78	0.67	0.79	5.30	5.89	11.61	9.85	1.47	1.32
苏农银行	7.11	0.57	0.65	6.24	6.96	12.47	10.94	1.14	1.02
张家港行	6.53	0.47	0.52	5.05	5.26	13.89	12.56	1.29	1.24
江阴银行	5.11	0.48	0.51	5.54	5.94	10.65	10.02	0.92	0.86

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

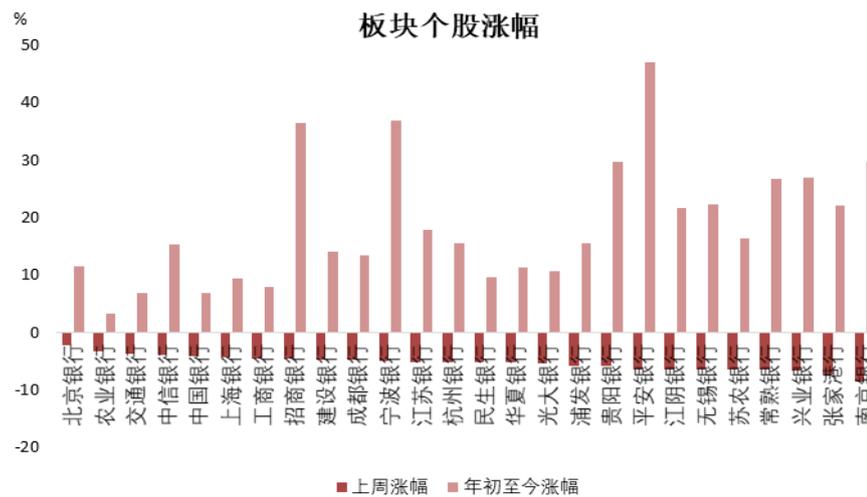
上周沪深300指数下跌5.61%，银行指数（中信一级）下跌5.01%，板块跑赢大盘0.6个百分点，在29个一级行业中位居第5位。年初至今，银行板块整体上涨18.01%，跑输沪深300指数29.18%的涨幅11.17个百分点，在29个一级行业中位居第26位。个股方面，上周全部银行个股均为负收益，其中北京银行、农业银行和交通银行跌幅较小，分别为2.34%、3.38%和3.74%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.6个百分点，在29个一级行业中位居第5位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周全部银行个股均为负收益



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

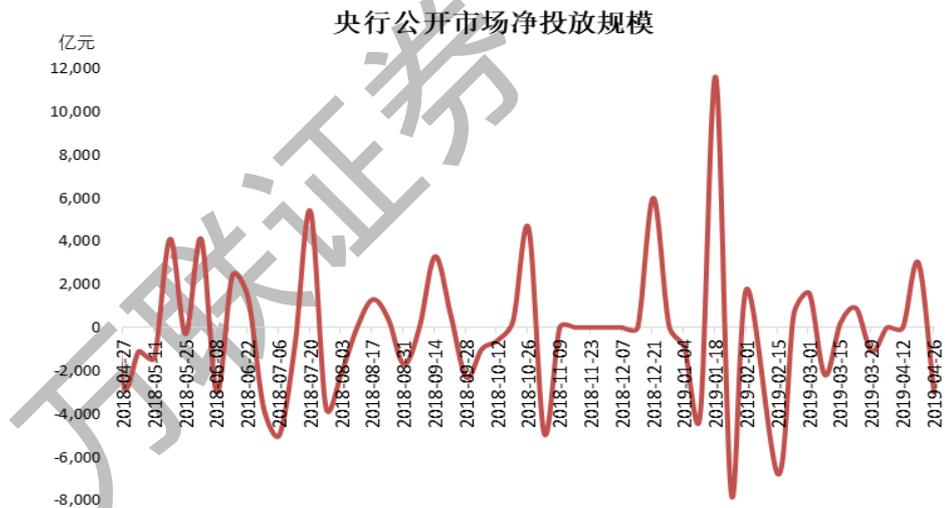
3、流动性和市场利率

上周央行没有逆回购发行,逆回购到期3000亿,同时进行TMLF投放,金额为2674亿元。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4.12%、4.24%和4.34%。中期限利率保持不变,短期限利率上升而长期限利率下降。

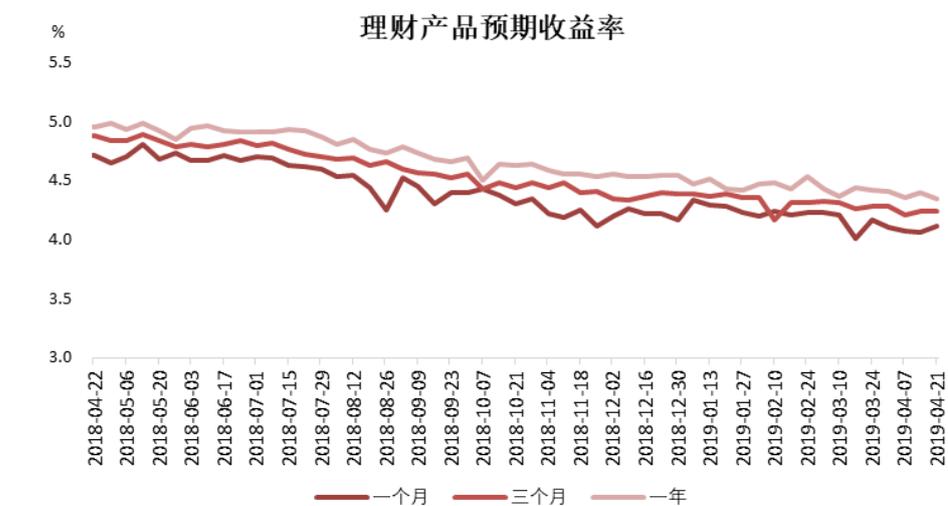
上周,同业存单实际发行规模2133.6亿元,平均票面利率3.10%,发行规模下降明显。

图表4: 上周央行逆回购3000亿, 本周没有逆回购操作



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表5: 上周理财产品长期限收益率下降



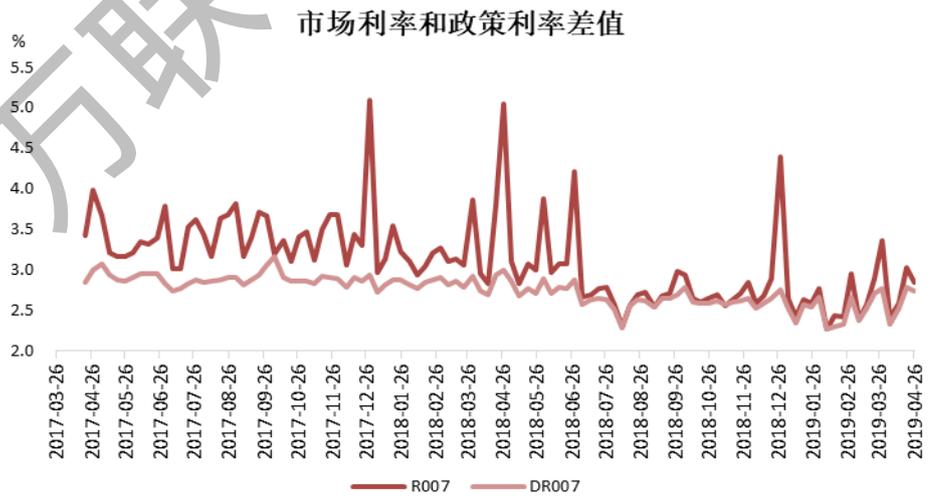
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模2133.6亿元, 平均票面利率3.10%



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25日，央行发布2019年一季度小额贷款公司统计数据报告。报告显示，截至2019年3月末，全国共有小额贷款公司7967家。贷款余额9272亿元，一季度减少273亿元。

资料来源：央行

央行：4月26日，央行发布2019年一季度金融机构贷款投向统计报告。报告显示，2019年一季度末，金融机构人民币各项贷款余额142.11万亿元，同比增长13.7%，增速比上年末高0.2个百分点；一季度增加5.81万亿元，同比多增9526亿元。并且显现出企业及其他单位贷款增长加快、中长期贷款增长基本稳定、普惠小微贷款增长持续加快和绿色信贷平稳增长等趋势。

资料来源：央行

外管局：4月26日，国家外汇管理局公布2019年3月中国外汇市场交易概况数据。统计数据显示，2019年3月，中国外汇市场总计成交19.39万亿元人民币。其中，银行对客户市场成交2.28万亿元人民币，银行间市场成交17.11万亿元人民币；即期市场累计成交6.67万亿元人民币，衍生品市场累计成交12.72万亿元人民币。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

报告发布

北京银行：北京银行于2019年4月25日发布2018年年度财务报告。2018年，北京银行实现利润总额235.22亿元，较上年度增长3.1%，净息差为2.28%，同比下降0.16%。

资料来源：北京银行

平安银行：平安银行于2019年4月24日发布2019年一季度财务报告。2019年一季度，平安银行实现净利润74.46亿元，较上年度增长12.9%，资产总额增长5.7%，净息差为2.53%，同比下降0.28%。

资料来源：平安银行

中信银行：中信银行于2019年4月26日发布2019年一季度财务报告。2019年一季度中信银行实现利润总额132亿元，较上年度增长8.63%，资产总额增长2.88%，净息差为1.96%，同比增长0.09%。

资料来源：中信银行

农业银行：农业银行于2019年4月27日发布2019年一季度财务报告。2019年一季度农业银行实现利润总额621亿元，较上年度增长5.22%，资产总额增长4.64%，发放贷款及垫款数额增长6.05%。

资料来源：农业银行

人事变动

招商银行：招商银行股份有限公司董事会收到王良先生的辞任函。王良先生因行内分工变动原因，现向本公司董事会提请辞去董事会秘书职务，一并辞去公司秘书及授权代表职务。

资料来源：招商银行

会计政策变更

平安银行：平安银行股份有限公司自2019年1月1日起实施《企业会计准则第21号——租赁》（财会〔2018〕35号），并自本行2019年第一季度报告起按上述会计准则要求进行会计报表披露。涉及“租赁使用权资产”、“租赁负债”、“业务及管理费”及“利息支出”等项目的财务报表列报调整。

资料来源：平安银行

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26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	5.71	1.00	0.91	0.82	增持
601939.SH	建设银行	6.86	7.59	8.31	7.26	1.06	0.96	0.87	增持
600036.SH	招商银行	17.69	20.07	22.63	34.36	1.94	1.71	1.52	增持
002142.SZ	宁波银行	10.31	12.57	13.86	22.20	2.15	1.77	1.60	增持
601128.SH	常熟银行	4.71	5.30	5.89	7.78	1.65	1.47	1.32	增持
601229.SH	上海银行	16.27	13.87	15.95	12.24	0.75	0.88	0.77	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