

一季度贷款加权利率保持基本稳定

——银行行业周报

强于大市（维持）

日期：2019年05月20日

行业核心观点：

金融数据短期略有波动，2018年5月社融数据中表外融资大幅收缩，造成基数较低，受政策微调预期影响，预计5月社融增速将有所回升。综合考虑到今年以来银行板块涨幅较少，且估值低位，预计二季度板块具有相对优势，板块将获得一定的增持，特别是部分处于估值低位的国有大行。而资金对“核心资产”的追逐，将加剧强者恒强的态势演绎。

投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数下跌2.19%，银行指数（中信一级）下跌1.4%，板块跑赢大盘0.79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13.77%，跑输沪深300指数21.19%的涨幅7.42个百分点，在29个一级行业中位居第22位。个股方面，上周除宁波银行外其余均为下跌，宁波银行涨幅为2.42%，其中中国银行、工商银行和浦发银行跌幅较小，分别为-0.53%、-0.71%和-0.71%。
- **流动性和市场利率：**上周央行未发行逆回购，逆回购到期500亿元，同时进行MLF操作，投放金额2000亿元，回笼金额1560亿元。本周央行没有逆回购操作。理财产品各期限收益率变化不同。短期限利率上升幅度较大，中期限利率小幅上涨，长期限利率小幅下降。同业存单实际发行规模5132.2亿元，平均票面利率3.14%。

行业和公司要闻

行业要闻：

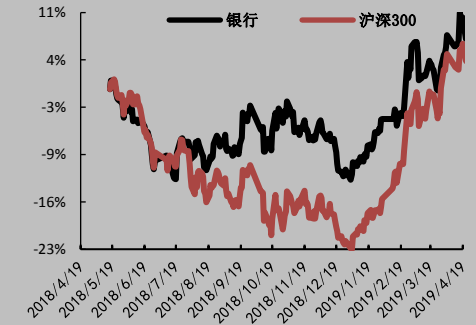
央行：5月17日，中国人民银行公布第一季度货币政策执行报告。中国人民银行坚持稳中求进工作总基调，坚持金融服务实体经济的根本要求，深化金融供给侧结构性改革，继续实施稳健的货币政策，适时适度逆周期调节，疏通货币政策传导。

公司要闻：

建设银行：2019年3月27日，中国建设银行股份有限公司董事会审议通过了关于刘桂平先生担任本行行长的议案。中国银行保险监督管理委员会现已核准刘桂平先生的任职资格。本行董事会就此正式宣布，刘桂平先生就任本行行长。

- **风险提示：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

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05月17日

相关研究

万联证券研究所 20190513_银行业周观点_AAA_板块保持相对收益

万联证券研究所 20190509_银行业月报_AAA_数据短期波动 需求有待观察

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 0.79 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 10 位.....	4
图表 3：上周大部分银行个股为负收益.....	4
图表 4：上周央行逆回购到期 500 亿，本周没有逆回购操作.....	5
图表 5：上周理财产品中、短期限收益率上升.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 5132.2 亿元，平均票面利率 3.14%.....	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

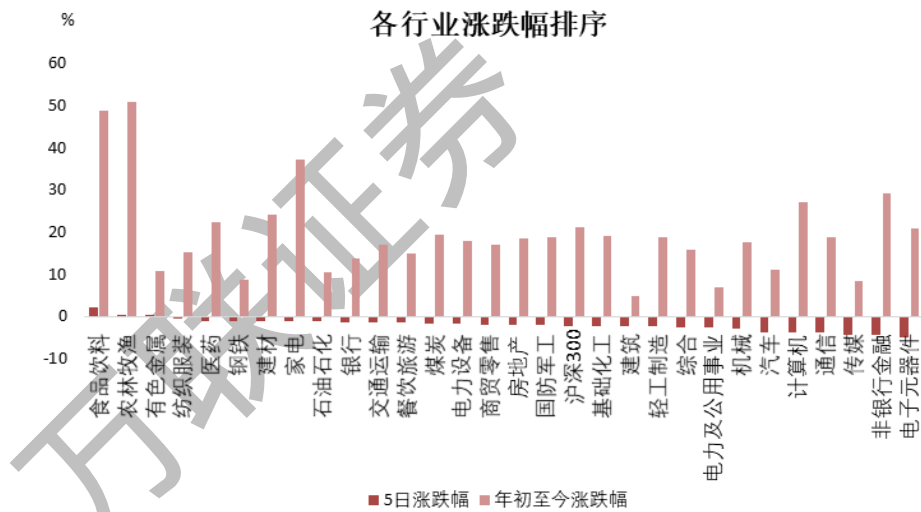
	2019/05/18	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.73	0.59	0.66	5.14	5.63	6.32	5.65	0.73	0.66
农业银行	3.61	0.59	0.65	4.54	4.98	6.12	5.55	0.80	0.72
工商银行	5.57	0.82	0.87	6.30	6.97	6.79	6.40	0.88	0.80
建设银行	6.92	1.00	1.08	7.59	8.31	6.92	6.41	0.91	0.83
交通银行	5.96	0.96	1.06	8.60	9.37	6.21	5.62	0.69	0.64
华夏银行	7.48	1.56	1.62	12.81	14.30	4.79	4.62	0.58	0.52
平安银行	12.44	1.39	1.53	12.82	14.20	8.95	8.13	0.97	0.88
招商银行	33.31	3.13	3.52	20.07	22.63	10.64	9.46	1.66	1.47
中信银行	5.80	0.88	0.94	8.21	8.88	6.59	6.17	0.71	0.65
兴业银行	18.29	2.85	2.94	21.18	23.21	6.42	6.22	0.86	0.79
光大银行	3.87	0.61	0.69	5.46	6.11	6.34	5.61	0.71	0.63
浦发银行	11.24	1.85	1.95	15.05	16.20	6.08	5.76	0.75	0.69
民生银行	6.08	1.14	1.27	9.37	10.61	5.33	4.79	0.65	0.57
江苏银行	7.30	1.04	1.29	8.89	10.10	7.02	5.66	0.82	0.72
上海银行	11.35	1.56	1.64	12.93	15.95	7.28	6.92	0.88	0.71
宁波银行	22.44	2.15	2.58	12.41	13.86	10.44	8.70	1.81	1.62
杭州银行	8.23	0.95	1.15	9.20	10.38	8.66	7.16	0.89	0.79
南京银行	8.29	1.26	1.46	8.01	9.28	6.58	5.68	1.03	0.89
北京银行	5.88	0.91	1.03	8.26	9.01	6.46	5.71	0.71	0.65
贵阳银行	12.77	2.23	2.43	12.98	14.98	5.73	5.26	0.98	0.85
成都银行	8.60	1.30	1.44	8.64	8.92	6.62	5.97	1.00	0.96
无锡银行	5.88	0.59	0.66	5.54	6.03	9.97	8.91	1.06	0.98
常熟银行	7.28	0.67	0.79	5.41	5.89	10.87	9.22	1.35	1.24
苏农银行	6.44	0.55	0.65	6.30	6.96	11.71	9.91	1.02	0.93
张家港行	6.12	0.46	0.52	5.24	5.26	13.30	11.77	1.17	1.16
江阴银行	4.85	0.49	0.51	5.72	5.94	9.90	9.51	0.85	0.82

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

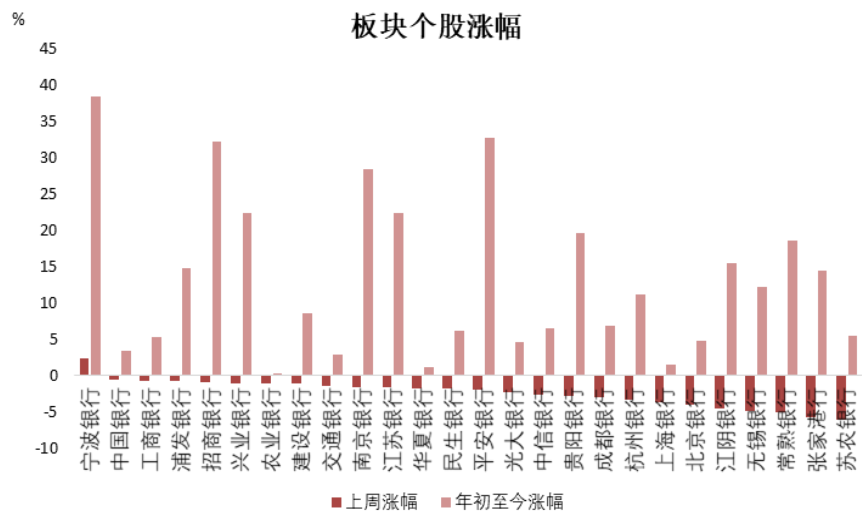
上周沪深300指数下跌2.19%，银行指数（中信一级）下跌1.4%，板块跑赢大盘0.79个百分点，在29个一级行业中位居第10位。年初至今，银行板块整体上涨13.77%，跑输沪深300指数21.19%的涨幅7.42个百分点，在29个一级行业中位居第22位。个股方面，上周除宁波银行外其余均为负收益，宁波银行涨幅为2.42%，其中中国银行、工商银行和浦发银行跌幅较小，分别为-0.53%、-0.71%和-0.71%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.79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：上周大部分银行个股为负收益



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

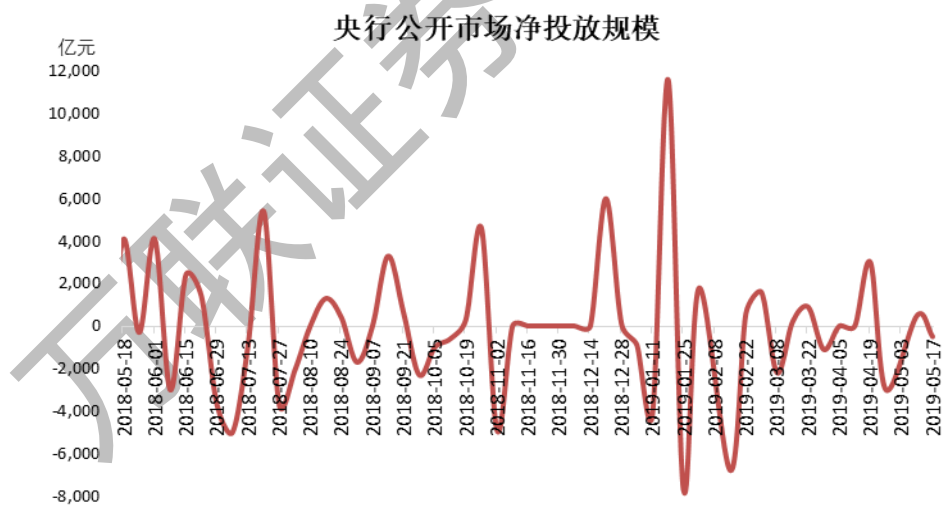
3、流动性和市场利率

上周央行未发行逆回购,逆回购到期500亿元,同时进行MLF操作,投放金额2000亿元,回笼金额1560亿元。本周央行没有逆回购操作。

理财产品各期限收益率变化不同。其中,1年期、3年期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为4.23%、4.23%和4.26%。短期限利率上升幅度较大,中期限利率小幅上涨,长期利率小幅下降。

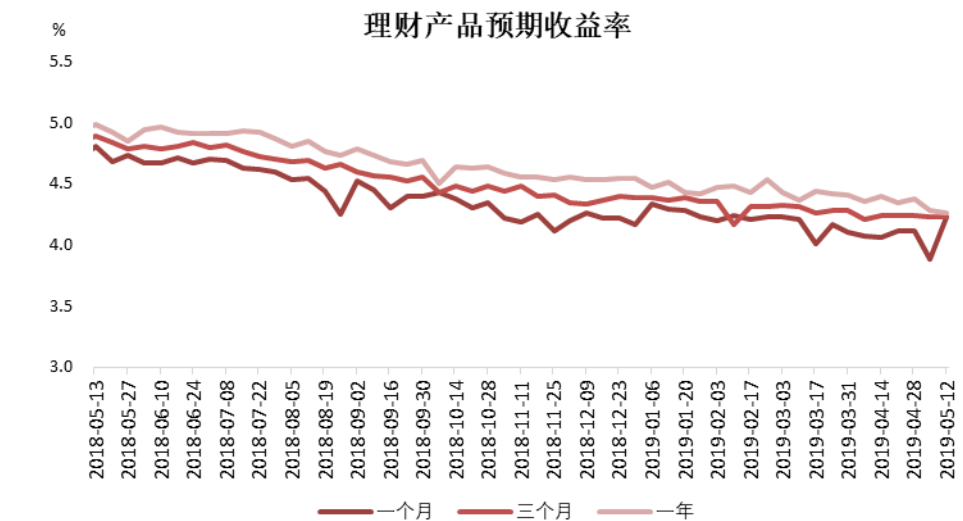
上周,同业存单实际发行规模5132.2亿元,平均票面利率3.14%,发行规模小幅下降,发行利率小幅上升。

图表4: 上周央行逆回购到期500亿, 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: 上周理财产品中、短期限收益率上升



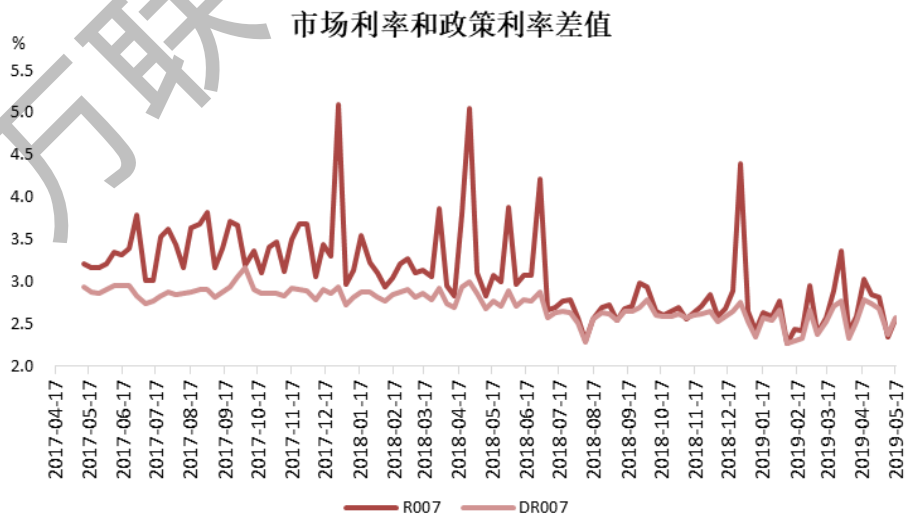
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模5132.2亿元, 平均票面利率3.14%



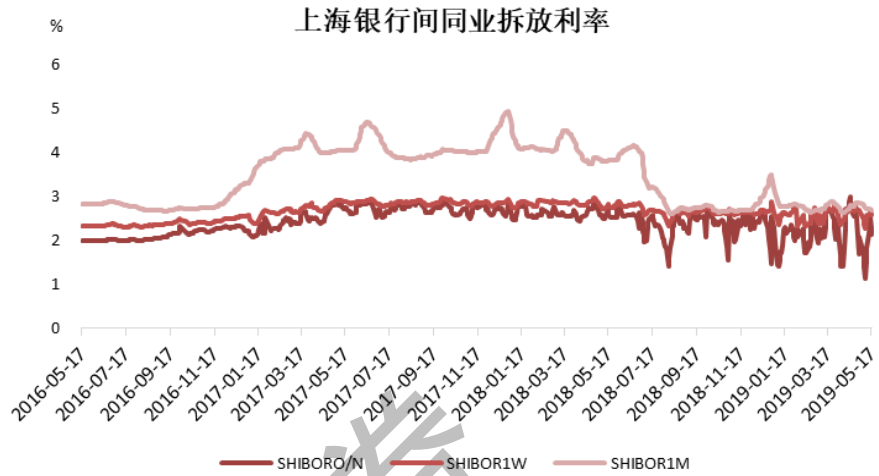
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：5月17日，中国人民银行公布4月金融市场运行情况报告。报告显示，4月份，债券市场共发行各类债券 3.6 万亿元；，银行间货币市场成交共计 86.3 万亿元，同比增长49.03%，环比增长 1.96%；银行间债券市场现券成交 17.6 万亿元，日均成交28006.2 亿元，同比增长 72.60%，环比下降 4.46%；上证综指收3078.34 点，较上月末下跌 12.42 点，跌幅为 0.40%；深证成指收于 9674.53 点，较上月末下跌 232.33点，跌幅为 2.35%。

资料来源：央行

央行：5月17日，中国人民银行公布第一季度货币政策执行报告。报告显示，中国人民银行坚持稳中求进工作总基调，坚持金融服务实体经济的根本要求，深化金融供给侧结构性改革，继续实施稳健的货币政策，适时适度逆周期调节，疏通货币政策传导，着力解决融资难、融资贵问题，为供给侧结构性改革和高质量发展营造适宜的货币金融环境。报告分别从货币信贷概况、货币政策操作、金融市场运行、宏观经济形势和货币政策趋势五方面介绍。

资料来源：央行

央行：5月15日，中国人民银行在香港成功发行了两期人民币央行票据，其中3个月期和1年期央行票据各100亿元，中标利率分别为3.00%和3.10%。这是中国人民银行继去年11月和今年2月之后，第三次通过香港金管局债务工具中央结算系统（CMU）债券投标平台发行人民币央行票据。此次发行全场投标总量超过1000亿元，认购主体包括商业银行、基金、投资银行、中央银行、国际金融组织等各类离岸市场投资者。

资料来源：央行

外管局：5月17日，国家外汇管理局公布2019年一季度金融机构直接投资数据。2019年一季度，境外投资者对我国境内金融机构直接投资流入222.76亿元，流出171.39亿元，净流入51.37亿元；我国境内金融机构对境外直接投资流出97.28亿元，流入89.07亿元，净流出8.20亿元。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

高管变动

农业银行：中国农业银行股份有限公司于今日收到《中国银保监会关于农业银行蔡东任职资格的批复》、《中国银保监会关于农业银行崔勇任职资格的批复》。根据相关规定，蔡东先生、崔勇先生自2019年5月10日起就任本行副行长。

资料来源：农业银行

建设银行：2019年3月27日，中国建设银行股份有限公司董事会审议通过了关于刘桂平先生担任本行行长的议案。中国银行保险监督管理委员会现已核准刘桂平先生的任职资格。本行董事会就此正式宣布，刘桂平先生就任本行行长。

资料来源：建设银行

转债情况

常熟银行：截至2019年5月16日，累计已有2,984,469,000元“常熟转债”转换成公司A股普通股，累计转股数为518,127,956股，占“常熟转债”转股前公司已发行普通股股份总额的23.31%。其中，自2019年4月1日至2019年5月16日共1,334,903,000元“常熟转债”转为公司A股普通股，转股数为231,752,701股。

资料来源：常熟银行

发行获准

兴业银行：本公司于2019年5月13日收到中国银行保险监督管理委员会《中国银保监会关于兴业银行发行二级资本债券的批复》，同意公司发行不超过500亿元人民币的二级资本债券，并按照有关规定计入二级资本。

资料来源：兴业银行

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。

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