

持续关注流动性

——银行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年06月10日

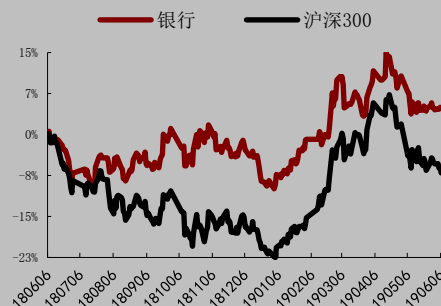
行业核心观点：

监管努力呵护市场，稳定流动性。月底之前，流动性的供求缺口面临较大压力，预计央行将加大投放平抑波动。综合考虑到今年以来银行板块涨幅较少，业绩的确定性和稳定较高，结合估值低位，维持二季度板块具有相对优势，从配置的角度看，板块有望获得一定的增持，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2.1%，银行指数（中信一级）上涨0.38%，板块跑赢大盘2.48个百分点，在29个一级行业中位居第1位。年初至今，银行板块整体上涨14.94%，跑输沪深300指数18.40%的涨幅3.46个百分点，在29个一级行业中位居第10位。个股方面，上周部分银行实现正收益，其中浦发银行、建设银行与农业银行涨幅居前，分别为3.24%、2.43%与1.62%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放2100亿元，逆回购到期5300亿元，同时进行MLF操作，投放金额5000亿元，回笼金额4630亿元。本周逆回购到期2100亿元。理财产品各期限收益率均有小幅下降。上周，同业存单实际发行规模1351.3亿元，平均票面利率3.18%，发行规模小幅上涨，发行利率基本保持稳定。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 央行：6月5日，经国务院批准，人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点地区扩大到荷兰，投资额度为500亿元人民币。
公司要闻：
 民生银行：6月4日，民生银行发布《中国民生银行股份有限公司关于成功发行400亿元减记型无固定期限资本债券的公告》。本期债券发行规模为人民币400亿元，前5年票面利率为4.85%，每5年调整一次，在第5年及之后的每个付息日附发行人赎回权。
- **风险提示：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

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06月06日

相关研究

万联证券研究所 20190603_银行业周观点_AAA_关注短期流动性波动
 万联证券研究所 20190529_银行业专题报告_AAA_精准定位促进互联网银行快速发展
 万联证券研究所 20190527_行业周观点_AAA_短期风险偏好下降

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 2.48 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 1 位.....	4
图表 3: 上周半数银行个股上涨.....	4
图表 4: 上周央行发行逆回购 2100 亿.....	5
图表 5: 上周理财产品长、中、短期限收益率均有小幅下降.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 1351.3 亿元, 平均票面利率 3.18%.....	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

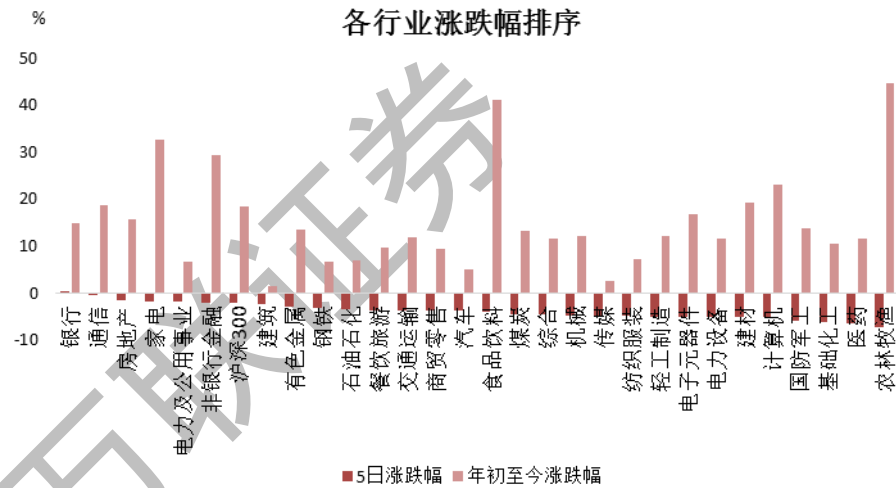
	Date	2019/06/07	EPS (元)		BVPS (元)		PE		PB	
			2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	601988.SH	3.72	0.59	0.66	5.14	5.63	6.31	5.64	0.72	0.66
农业银行	601288.SH	3.77	0.59	0.65	4.54	4.98	6.39	5.80	0.83	0.76
工商银行	601398.SH	5.73	0.82	0.87	6.30	6.97	6.99	6.59	0.91	0.82
建设银行	601939.SH	7.16	1.00	1.08	7.59	8.31	7.16	6.63	0.94	0.86
交通银行	601328.SH	6.07	0.96	1.06	8.60	9.37	6.32	5.73	0.71	0.65
华夏银行	600015.SH	7.51	1.56	1.62	12.81	14.30	4.81	4.64	0.59	0.53
平安银行	000001.SZ	11.92	1.39	1.53	12.82	14.20	8.58	7.79	0.93	0.84
招商银行	600036.SH	33.90	3.13	3.52	20.07	22.63	10.83	9.63	1.69	1.50
中信银行	601998.SH	5.85	0.88	0.94	8.21	8.88	6.65	6.22	0.71	0.66
兴业银行	601166.SH	17.86	2.85	2.94	21.18	23.21	6.27	6.07	0.84	0.77
光大银行	601818.SH	3.92	0.61	0.69	5.46	6.11	6.43	5.68	0.72	0.64
浦发银行	600000.SH	11.47	1.85	1.95	15.05	16.20	6.20	5.88	0.76	0.71
民生银行	600016.SH	6.20	1.14	1.27	9.37	10.61	5.44	4.88	0.66	0.58
江苏银行	600919.SH	7.23	1.04	1.29	8.89	10.10	6.95	5.60	0.81	0.72
上海银行	601229.SH	11.47	1.56	1.64	12.93	15.95	7.35	6.99	0.89	0.72
宁波银行	002142.SZ	21.96	2.15	2.58	12.41	13.86	10.21	8.51	1.77	1.58
杭州银行	600926.SH	8.17	0.95	1.15	9.20	10.38	8.60	7.10	0.89	0.79
南京银行	601009.SH	8.20	1.26	1.46	8.01	9.28	6.51	5.62	1.02	0.88
北京银行	601169.SH	5.83	0.91	1.03	8.26	9.01	6.41	5.66	0.71	0.65
贵阳银行	601997.SH	12.61	2.23	2.43	12.98	14.98	5.65	5.19	0.97	0.84
成都银行	601838.SH	8.46	1.30	1.44	8.64	8.92	6.51	5.88	0.98	0.95
无锡银行	600908.SH	5.49	0.59	0.66	5.54	6.03	9.31	8.32	0.99	0.91
常熟银行	601128.SH	7.14	0.67	0.79	5.41	5.89	10.66	9.04	1.32	1.21
苏农银行	603323.SH	5.98	0.55	0.65	6.30	6.96	10.87	9.20	0.95	0.86
张家港行	002839.SZ	5.56	0.46	0.52	5.24	5.26	12.09	10.69	1.06	1.06
江阴银行	002807.SZ	4.56	0.49	0.51	5.72	5.94	9.31	8.94	0.80	0.77

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

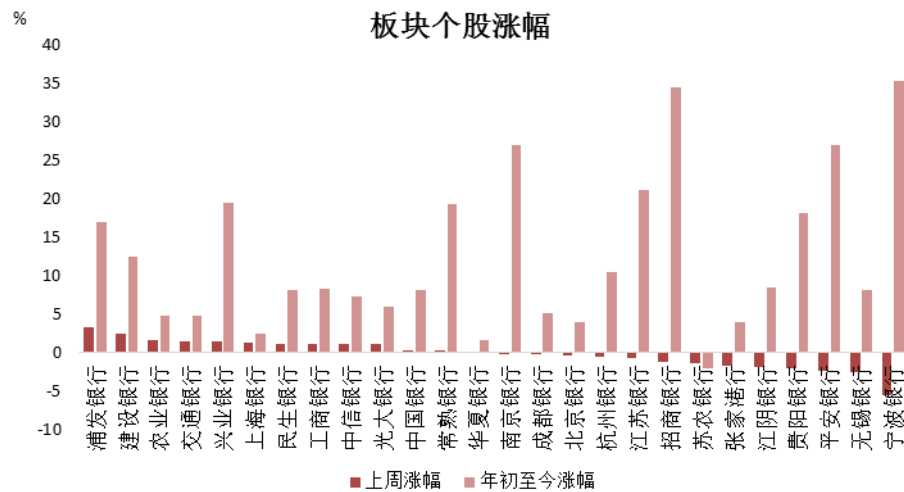
上周沪深300指数下跌2.1%，银行指数（中信一级）上涨0.38%，板块跑赢大盘2.48个百分点，在29个一级行业中位居第1位。年初至今，银行板块整体上涨14.94%，跑输沪深300指数18.40%的涨幅3.46个百分点，在29个一级行业中位居第10位。个股方面，上周部分银行实现正收益，其中浦发银行、建设银行与农业银行涨幅居前，分别为3.24%、2.43%与1.62%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘2.48个百分点，在29个一级行业中位居第1位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周半数银行个股上涨



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、流动性和市场利率

上周央行逆回购投放2100亿元，逆回购到期5300亿元，同时进行MLF操作，投放金额5000亿元，回笼金额4630亿元。本周逆回购到期2100亿元。

理财产品各期限收益率均有小幅下降。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4.06%、4.18%和4.23%。

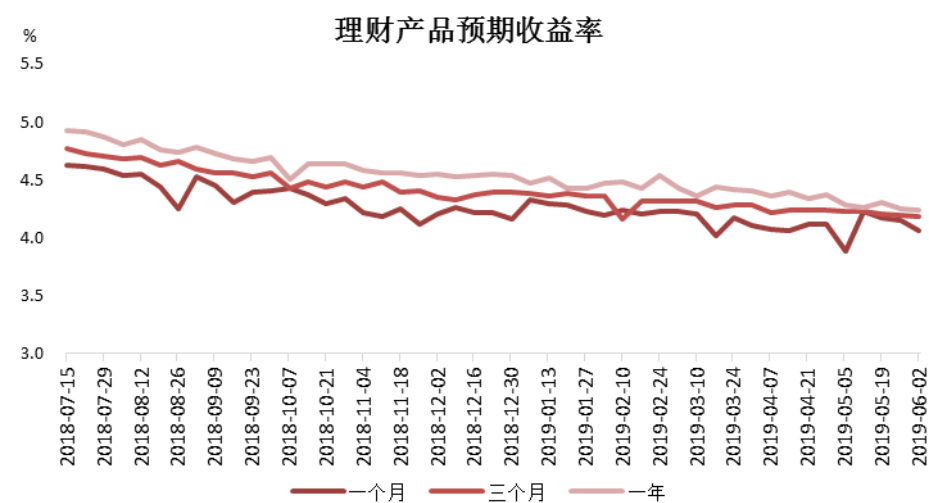
上周，同业存单实际发行规模1351.3亿元，平均票面利率3.18%，发行规模小幅上涨，发行利率基本不变。

图表4：上周央行逆回购净回笼3200亿



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短、中、长期限利率均有小幅下降



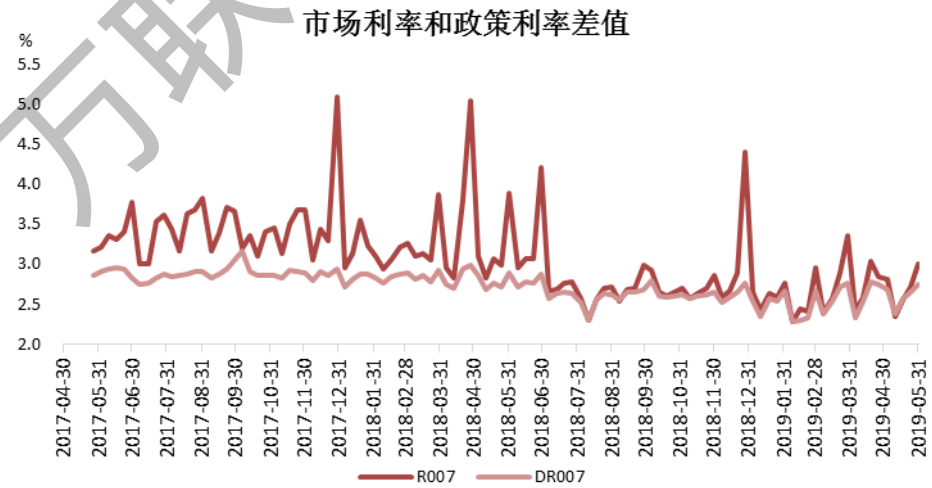
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模1351.30亿元, 平均票面利率3.18%



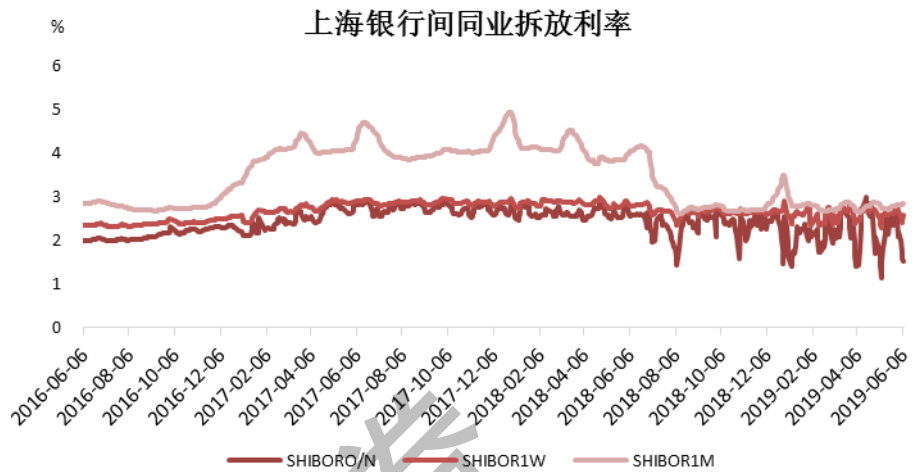
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表7: 市场利率和政策利率差值



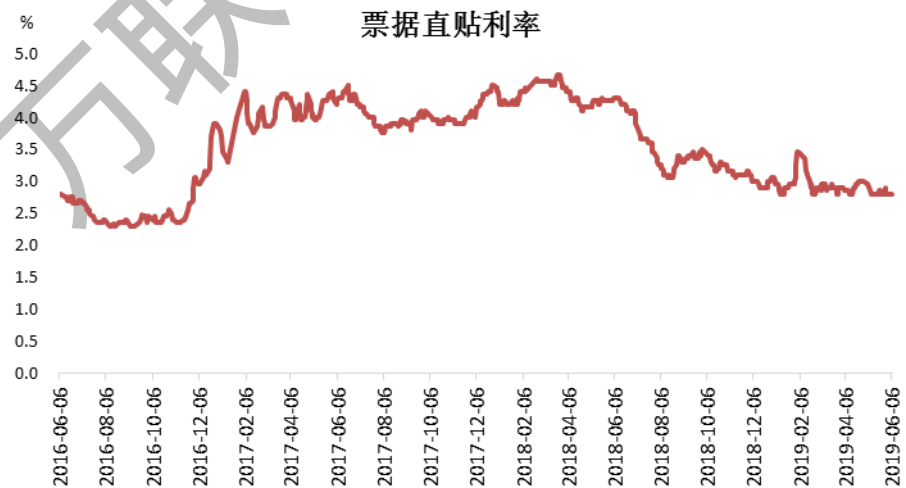
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：6月5日，经国务院批准，人民币合格境外机构投资者（RQFII）试点地区扩大到荷兰，投资额度为500亿元人民币。

资料来源：央行

外管局：6月5日，为贯彻落实党的十九大精神，深入推进“放管服”改革，推动外汇保险市场的健康发展，国家外汇管理局发布《关于进一步促进保险公司资本金结汇便利化的通知》，推进保险外汇资金汇兑便利化。主要内容包括：一是取消保险公司资本金结汇审批，实行意愿结汇制。二是允许保险中介机构代收代付保险项下赔款资金结汇或购汇。三是完善外汇保险业务事中事后监管。

资料来源：外管局

银保监会：6月6日，中国银保监会召开偿付能力监管委员会工作会议，银保监会副主席周亮同志主持会议。会议分析研究了2019年第一季度保险业偿付能力和风险状况，审议保险公司风险综合评级结果和对部分公司的监管措施，部署下一阶段偿付能力监管和风险防控工作。

资料来源：银保监会

4.2 公司要闻

高管变动

贵阳银行：6月3日，贵阳银行发布《贵阳银行股份有限公司关于董事、行长辞任的公告》。罗佳玲女士因工作调动原因，辞去公司董事、董事会发展战略委员会委员、董事会薪酬委员会委员以及行长职务。

资料来源：贵阳银行

平安银行：6月4日，平安银行发布《平安银行股份有限公司关于董事辞任的公告》。姚贵平先生因工作原因，辞去本公司执行董事、董事会战略发展与消费者权益保护委员会委员、董事会风险管理委员会委员及副行长职务。姚贵平先生辞任后将不在本公司担任其他职务。

资料来源：平安银行

股东减持

北京银行：6月5日，北京银行发布《北京银行股份有限公司股东减持股份计划公告》。截至2019年3月31日，新华联控股有限公司共持有北京银行股份有限公司A股1,812,681,243股，占本行已发行A股股份总数的8.57%。新华联近日通知本行，将自本公告日起15个交易日后的一个月内，通过集中竞价方式减持本行股份不超过5,000,000股（占本行总股份比例不超过0.03%）。

资料来源：北京银行

发债公告

民生银行：6月4日，民生银行发布《中国民生银行股份有限公司关于成功发行400亿元减记型无固定期限资本债券的公告》。经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，近日，本公司在全国银行间债券市场成功发行了“中国民生银行股份有限公司2019年无固定期限资本债券”，并在中央国债登记结算公司完成债券的登记、托管。本期债券发行规模为人民币400亿元，前5年票面利率为4.85%，每5年调整一次，在第5年及之后的每个付息日附发行人赎回权。

资料来源：民生银行

郑州银行：6月6日，郑州银行发布《郑州银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券发行结果公告》。经中国银行保险监督管理委员会河南监管局和中国人民银行核准，郑州银行股份有限公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过50亿元人民币的绿色金融债券。近日在全国银行间债券市场成功发行“郑州银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券”，发行规模20亿元人民币，品种为三年期固定利率债券，票面利率3.70%。

资料来源：郑州银行

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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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