

## 短期流动性问题进一步收敛

### ——银行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年06月24日

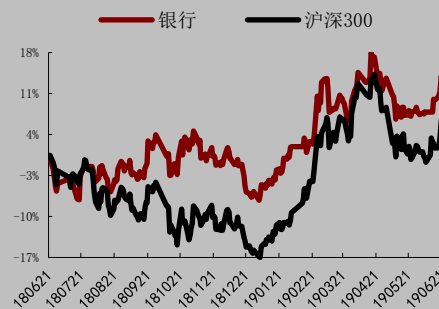
#### 行业核心观点：

监管的持续引导下，短期流动性问题持续收敛。二季度板块具有相对优势明显，业绩的确定性和稳定较高，结合估值低位，使得板块仍具有一定的相对优势。展望三季度，经济基本面和流动性仍将保持基本稳定，板块业绩增长的确定性较高，预判板块估值稳定的前提下，优选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指数上涨4.90%，银行指数（中信一级）上涨3.71%，板块跑输大盘1.19个百分点，在29个一级行业中位居第20位。年初至今，银行板块整体上涨21.93%，跑输沪深300指数27.35%的涨幅5.42个百分点，在29个一级行业中位居第11位。个股方面，上周全部银行实现正收益，其中平安银行、常熟银行与招商银行涨幅居前，分别为9.21%、6.91%与6.62%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放3400亿元，逆回购到期550亿元，同时进行MLF操作，投放金额2400亿元，回笼金额2000亿元。本周逆回购到期3400亿元。理财产品短期收益率保持不变，中期收益率小幅上升，长期收益率小幅下降。上周，同业存单实际发行规模6442.8亿元，平均票面利率3.08%，发行规模大幅上涨，发行利率有所下降。
- **行业和公司要闻**  
**行业要闻：**  
 央行：6月17日，央行发布2019年5月份金融市场运行情况。  
**公司要闻：**  
 华夏银行：华夏银行股份有限公司近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字〔2019〕第90号），同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过400亿元人民币无固定期限资本债券。核准额度自决定书发出之日起2年内有效，在有效期内可自主选择分期发行时间。
- **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21日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190617\_银行业周观点\_AAA\_央行呵护市场流动性  
 万联证券研究所 20190612\_银行业月报\_AAA\_社融增速回升  
 万联证券研究所 20190610\_银行业周观点\_AAA\_持续关注流动性

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: 板块估值.....	3
图表 2: 上周银行指数跑输大盘 1.19 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 20 位.....	4
图表 3: 上周全部银行实现正收益.....	4
图表 4: 上周央行逆回购净投放 2850 亿元.....	5
图表 5: 上周理财产品中期收益率小幅上升, 长期收益率小幅下降.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 6442.8 亿元, 平均票面利率 3.08%.....	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

监管的持续引导下，短期流动性问题持续收敛。二季度板块具有相对优势明显，业绩的确定性和稳定较高，结合估值低位，使得板块仍具有一定的相对优势。展望三季度，经济基本面和流动性仍将保持基本稳定，板块业绩增长确定性较高，预判板块估值稳定的前提下，优选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。

图表1：板块估值

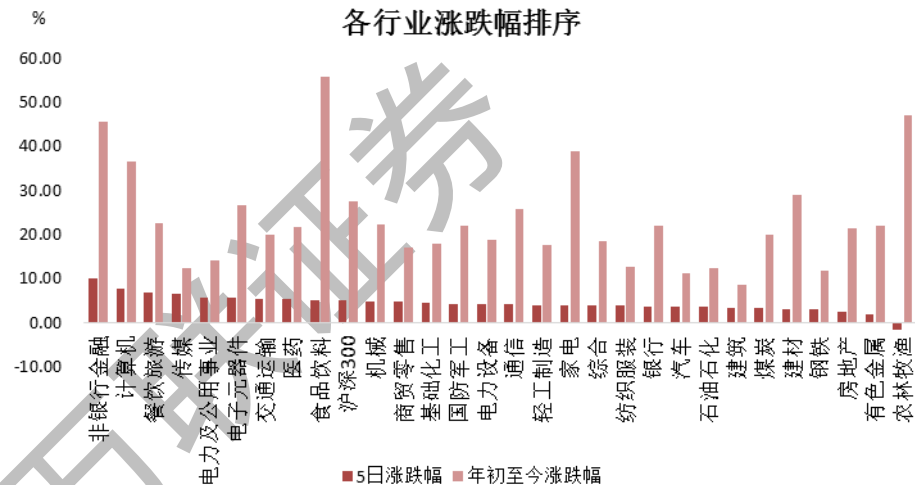
	2019/06/22	EPS(元)		BVPS(元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.77	0.59	0.66	5.14	5.63	6.39	5.71	0.73	0.67
农业银行	3.64	0.59	0.65	4.54	4.98	6.17	5.60	0.80	0.73
工商银行	5.85	0.82	0.87	6.30	6.97	7.13	6.72	0.93	0.84
建设银行	7.41	1.00	1.08	7.59	8.31	7.41	6.86	0.98	0.89
交通银行	6.26	0.96	1.06	8.60	9.37	6.52	5.91	0.73	0.67
华夏银行	7.78	1.56	1.62	12.81	14.30	4.99	4.80	0.61	0.54
平安银行	13.64	1.39	1.53	12.82	14.20	9.81	8.92	1.06	0.96
招商银行	37.69	3.13	3.52	20.07	22.63	12.04	10.71	1.88	1.67
中信银行	6.09	0.88	0.94	8.21	8.88	6.92	6.48	0.74	0.69
兴业银行	18.55	2.85	2.94	21.18	23.21	6.51	6.31	0.88	0.80
光大银行	4.03	0.61	0.69	5.46	6.11	6.61	5.84	0.74	0.66
浦发银行	12.09	1.85	1.95	15.05	16.20	6.54	6.20	0.80	0.75
民生银行	6.39	1.14	1.27	9.37	10.61	5.61	5.03	0.68	0.60
江苏银行	7.35	1.04	1.29	8.89	10.10	7.07	5.70	0.83	0.73
上海银行	11.89	1.56	1.64	12.93	15.95	7.62	7.25	0.92	0.75
宁波银行	23.79	2.15	2.58	12.41	13.86	11.07	9.22	1.92	1.72
杭州银行	8.47	0.95	1.15	9.20	10.38	8.92	7.37	0.92	0.82
南京银行	8.58	1.26	1.46	8.01	9.28	6.81	5.88	1.07	0.92
北京银行	5.96	0.91	1.03	8.26	9.01	6.55	5.79	0.72	0.66
贵阳银行	9.01	2.23	2.43	12.98	14.98	4.04	3.71	0.69	0.60
成都银行	9.08	1.30	1.44	8.64	8.92	6.98	6.31	1.05	1.02
无锡银行	5.79	0.59	0.66	5.54	6.03	9.81	8.77	1.05	0.96
常熟银行	7.58	0.67	0.79	5.41	5.89	11.31	9.59	1.40	1.29
苏农银行	5.71	0.55	0.65	6.30	6.96	10.38	8.78	0.91	0.82
张家港行	5.80	0.46	0.52	5.24	5.26	12.61	11.15	1.11	1.10
江阴银行	4.88	0.49	0.51	5.72	5.94	9.96	9.57	0.85	0.82

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、市场表现

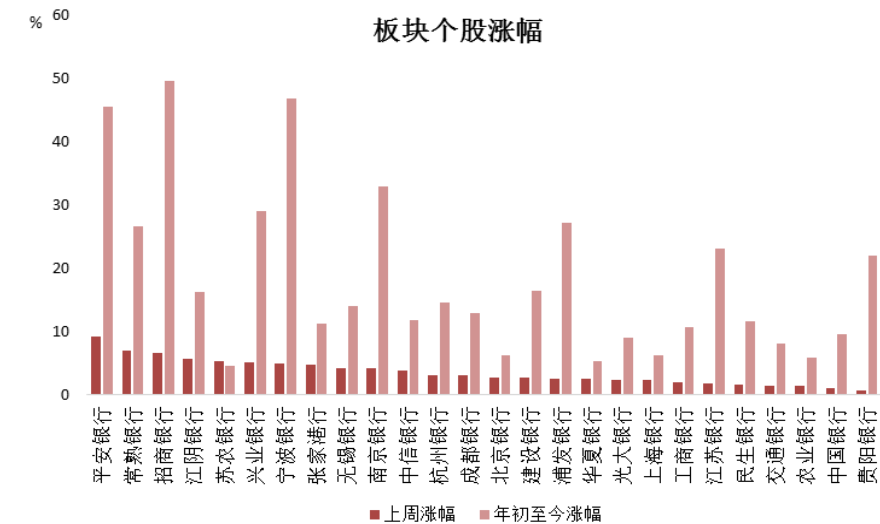
上周沪深300指数上涨4.90%，银行指数（中信一级）上涨3.71%，板块跑输大盘1.19个百分点，在29个一级行业中位居第20位。年初至今，银行板块整体上涨21.93%，跑输沪深300指数27.35%的涨幅5.42个百分点，在29个一级行业中位居第11位。个股方面，上周全部银行实现正收益，其中平安银行、常熟银行与招商银行涨幅居前，分别为9.21%、6.91%与6.62%。

图表2：上周银行指数跑输大盘1.19个百分点，在29个一级行业中位居第20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

上周央行逆回购投放3400亿元,逆回购到期550亿元,同时进行MLF操作,投放金额2400亿元,回笼金额2000亿元。本周逆回购到期3400亿元。

理财产品短期收益率保持不变,中期收益率小幅上升,长期收益率小幅下降。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4.09%、4.21%和4.23%。

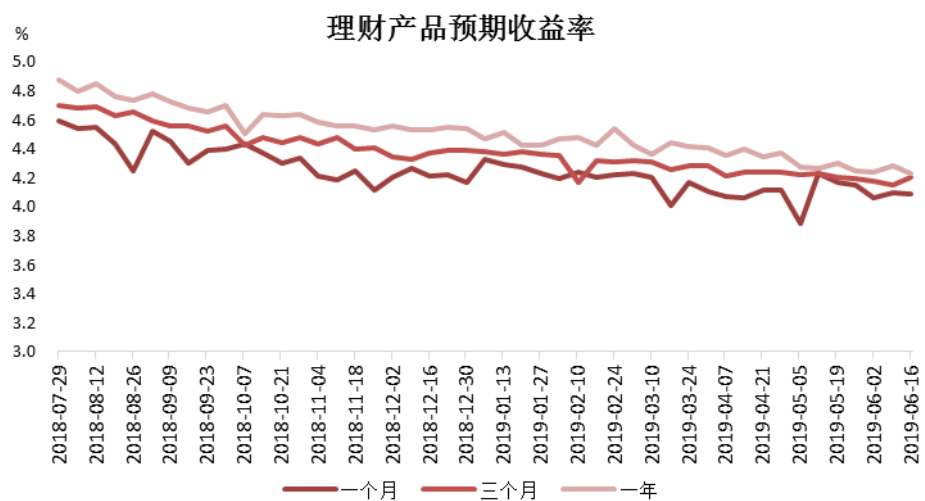
上周,同业存单实际发行规模6442.8亿元,平均票面利率3.08%,发行规模大幅上涨,发行利率有所下降。

图表4: 上周央行逆回购净投放2850亿元



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表5: 上周理财产品中期收益率小幅上升, 长期收益率小幅下降



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6442.8亿元, 平均票面利率3.08%



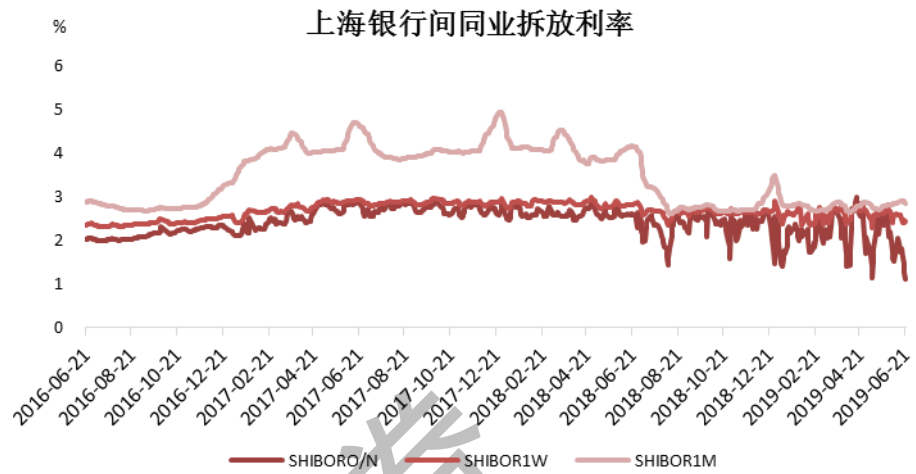
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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17日，央行发布2019年5月份金融市场运行情况。

资料来源：央行

央行：中国人民银行将于2019年6月26日，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200亿元1个月期人民币央行票据和100亿元6个月期人民币央行票据。

资料来源：央行

外管局：2019年6月20日，国家外汇管理局公布2019年5月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。

资料来源：外管局

外管局：2019年6月21日，国家外汇管理局公布2019年5月中国外汇市场交易概况数据。

资料来源：外管局

财政部：2019年6月17日，财政部公布2019年5月地方政府债券发行和债务余额情况。

资料来源：财政部

财政部：2019年6月20日，中华人民共和国财政部在香港特别行政区顺利发行50亿元人民币国债。

资料来源：财政部

财政部：2019年6月21日，财政部公布2019年1-5月全国国有及国有控股企业经济运行情况。

资料来源：财政部

### 4.2 公司要闻

#### 派息分红

光大银行：中国光大银行股份有限公司第一期优先股（简称光大优1，代码360013）2019年股息发放议案，已经本行2019年5月30日召开的第七届董事会第三十七次会议审议通过。按照光大优1票面股息率5.30%计算，每股发放现金股息人民币5.30元（税前），合计人民币10.60亿元（税前）。

资料来源：光大银行

#### 资格获准

华夏银行：华夏银行股份有限公司近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字〔2019〕第90号），同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超



过 400 亿元人民币无固定期限资本债券。核准额度自决定书发出之日起 2 年内有效，在有效期内可自主选择分期发行时间。

资料来源：华夏银行

浦发银行：近日，上海浦东发展银行股份有限公司收到《中国银保监会关于浦发银行发行无固定期限资本债券的批复》（银保监复〔2019〕596号），中国银保监会同意公司发行不超过 300 亿元人民币的无固定期限资本债券，并按照有关规定计入公司其他一级资本。

资料来源：浦发银行

### 高管变动

招商银行：招商银行股份有限公司（简称本公司或招商银行）于近日收到《中国银保监会关于招商银行王云桂任职资格的批复》（银保监复〔2019〕585号）。根据该批复，王云桂先生招商银行副行长的任职资格已获得核准。王云桂先生担任本公司副行长的任期自核准日2019年6月13日起生效，至本公司第十届董事会届满之日止。

资料来源：招商银行

中信银行：中信银行股份有限公司于近日收到《中国银保监会关于中信银行谢志斌任职资格的批复》（银保监复〔2019〕598号），中国银行保险监督管理委员会已核准谢志斌先生担任本行副行长的任职资格。谢志斌先生自2019年6月18日起正式就任本行副行长。

资料来源：中信银行

### 债券赎回

兴业银行：2014年6月17日，兴业银行股份有限公司发行了规模为人民币200亿元的10年期二级资本债券，并于2014年6月19日刊发了《关于二级资本债券发行完毕的公告》。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，发行人有权在2019年6月18日赎回本期债券。截至本公告日，公司已行使赎回权，全额赎回了本期债券。

资料来源：兴业银行

### 信息披露

交通银行：交通银行于2019年6月22日发布《交通银行全球系统重要性评估指标》（截至2018年12月31日）。

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。

## 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