

# 银行行业

## 短期情绪冲击，真金不怕火炼

事件：6月25日，金融时报报道，美国《华盛顿邮报》日前发表报道称，三家中国大型银行拒绝执行美法院关于违反朝鲜制裁调查的传票，其中一家可能面临被切断美元清算渠道的风险。部分银行因此出现较大调整，对此我们点评如下：

### 核心观点：

- 事件本身尚未有定论，调整属于情绪冲击

首先，该报道涉及的调查事件发生于2017年，美国司法机构向三家银行发传票要求调取存放在美国境外的客户信息以协助调查。该调查已在今年3月一审，且仍在司法进程中，将于今年7月12日进行二审。

目前没有确凿信息表明三家银行将受到美国制裁，市场调整主要源自投资者对外部环境高度关注，导致潜在负面事件会引起情绪超调。

- 公司、银行业协会、国际评级公司积极发声，有助市场情绪回归

事件后，三家银行和中国银行业协会均通过官方途径进行解释。同日，国际评级机构惠誉在同一天宣布将招商银行评级由BBB提升到BBB+。表明从官方和外部评级机构来看，事件对相关银行影响较小，有助于市场情绪回归理性。

- 可能面临罚款，风险有待观察

虽然华盛顿邮报新闻时间点值得回味，但事件本源是美国法院要求相关银行协助案件调查取证，属于跨境调查取证的司法协助范畴。如果由于司法流程原因，相关银行响应时间超过美国法院要求，美方以不配合调查为由，判决三家银行藐视法庭，在2019年7月12日二审结束7个工作日之后，将开始支付每日5万美金罚款，直到本届华盛顿特区大陪审团任期结束。

另外，虽然美方报道称其中一家银行面临切断美元清算风险，但美方应该也需要更加充分的证据，具体结论有待观察，从外资评级公司的表态来看，预计概率不大。

- 关注内部自身更重要，真金不怕火炼

我们认为，与外部环境因素相比，内部政策更重要。从近期相关事件和政策来看，国内金融政策制定目标更加长视，定力更强，这对我们经济金融体系良性可持续发展大有裨益。近期银行风险事件表明，随着金融供给侧改革不断推进，未来银行业大概率会经历一轮优胜劣汰，头部集中的过程，稳健经营的优质银行作为我国的核心资产将在中长期跑出超额收益。继续建议关注经营稳健、低估值的国有大行和风控能力经过周期检验的优质细分龙头。

**风险提示：**1. 外部环境不确定增加，情绪变化超预期。2. 不良上升压力超预期。3. 中小银行和非银资管缩表导致信用收缩超预期。4. 经济下行压力超预期。

### 行业评级

买入

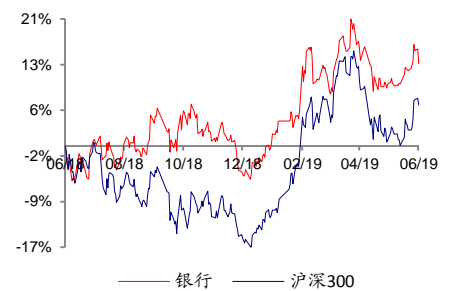
前次评级

买入

报告日期

2019-06-26

### 相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号：S0260518020004



021-60750604



nijun@gf.com.cn

分析师：

屈俊



SAC 执证号：S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

请注意，倪军并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究：

银行行业中期策略报告:风雷 2019-06-24

渐起，大浪淘金

银行行业:关注跨季资金面波动与信用分层的影响 2019-06-23

银行行业:关于央行加强流动性支持的一些探讨

银行行业:关于央行加强流动性支持的一些探讨 2019-06-16

性支持的一些探讨

联系人：

王先爽 021-60750604

wangxianshuang@gf.com.cn

## 重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
工商银行	601398.SH	CNY	5.83	2019/3/31	买入	6.56	0.85	0.89	6.86	6.55	0.84	0.77	12.91	12.33
建设银行	601939.SH	CNY	7.34	2019/3/28	增持	7.51	1.05	1.09	6.99	6.73	0.88	0.80	13.17	12.50
农业银行	601288.SH	CNY	3.64	2019/4/29	买入	4.48	0.60	0.62	6.07	5.87	0.73	0.67	12.52	11.99
招商银行	600036.SH	CNY	36.13	2019/4/30	买入	36.35	3.55	3.98	10.18	9.08	1.59	1.41	16.58	16.43
中信银行	601998.SH	CNY	5.97	2019/3/29	买入	7.15	0.92	0.96	6.49	6.22	0.67	0.61	10.76	10.29
平安银行	000001.SZ	CNY	13.43	2019/4/23	买入	17.06	1.49	1.63	9.00	8.24	0.94	0.85	11.03	10.86
宁波银行	002142.SZ	CNY	23.67	2019/4/26	买入	23.74	2.55	2.98	9.28	7.94	1.60	1.36	18.69	18.54
常熟银行	601128.SH	CNY	7.56	2019/4/26	买入	11.77	0.79	0.93	9.60	8.12	1.14	1.03	13.11	13.33
工商银行	01398.HK	HKD	5.61	2019/3/31	买入	6.44	0.85	0.89	5.82	5.56	0.72	0.65	12.91	12.33
建设银行	00939.HK	HKD	6.51	2019/3/28	增持	7.47	1.05	1.09	5.46	5.26	0.69	0.63	13.17	12.50
农业银行	01288.HK	HKD	3.24	2019/4/29	买入	4.34	0.60	0.62	4.76	4.61	0.57	0.52	12.52	11.99
招商银行	03968.HK	HKD	38.50	2019/4/30	持有	37.07	3.55	3.98	9.56	8.53	1.49	1.32	16.58	16.43
中信银行	00998.HK	HKD	4.40	2019/3/29	买入	6.27	0.92	0.96	4.21	4.04	0.43	0.40	10.76	10.29

注：A+H 股上市银行的业绩预测一致，且货币单位均为人民币元；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。

数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

备注：表中估值指标按照最新收盘价计算

## 广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008 年开始从事银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012 年开始从事银行业研究，2015 年进入广发证券发展研究中心。
- 王先爽：联系人，复旦大学金融学硕士，2016 年进入银行业研究，2018 年进入广发证券发展研究中心。
- 万思华：联系人，厦门大学会计硕士，2017 年进入广发证券发展研究中心。
- 李佳鸣：联系人，南加州大学金融工程硕士，2019 年进入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区世纪 大道 8 号国金中心一 期 16 楼	香港中环干诺道中 111 号永安中心 14 楼 1401-1410 室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

- (1) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(601939)公司有投资银行业务关系。
- (2) 广发证券在过去 12 个月内与工商银行(601398)公司有投资银行业务关系。
- (3) 广发证券在过去 12 个月内与工商银行(01398)公司有投资银行业务关系。
- (4) 广发证券在过去 12 个月内与建设银行(00939)公司有投资银行业务关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。