

## 营收增速放缓 配置小幅回升

### ——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年07月22日

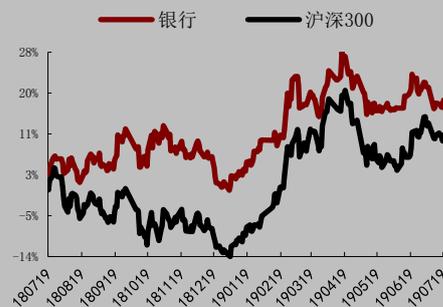
#### 行业核心观点：

目前公布中期业绩预告的银行，中期业绩总体表现良好。二季度基金持仓比例也出现一定上升。在提高银行不良容忍度的预期下，板块资产质量预期仍偏悲观。考虑到目前拨备仍处于高位，且银行板块整体估值不高，基本隐含了对经济前景、资产质量的悲观预期。市场整体风险偏好保持低位，银行板块的业绩确定性优势以及部分个股较高的股息率有助于板块估值的稳定，以及保持行业间的相对优势。

#### 投资要点：

- **市场表现：**上周沪深300指数下跌0.02%，银行指数（中信一级）上涨0.6%，板块跑赢大盘0.62个百分点，在29个一级行业中位居第12位。年初至今，银行板块整体上涨20.48%，跑输沪深300指数26.48%的涨幅6个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周部分银行实现正收益，其中招商银行、宁波银行与杭州银行涨幅居前，分别为2.74%、2.5%与1.75%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放4600亿元，没有逆回购到期，MLF投放2000亿元，MLF到期1885亿元。本周逆回购到期4600亿元，MLF到期5020亿元。理财产品短期收益率小幅上升，中期、长期收益率小幅下降。上周，同业存单实际发行规模2919.6亿元，平均票面利率3.04%，发行规模与发行利率均小幅上升。
- **行业和公司要闻**  
**行业要闻：**  
 银保监会：7月17日，中国银保监会、财政部、中国人民银行、国务院扶贫办联合印发了《关于进一步规范和完善扶贫小额信贷管理的通知》，对当前和今后一个时期的扶贫小额信贷重点工作作出安排部署。  
**公司要闻：**  
 兴业银行：7月19日，经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，兴业银行于2019年7月18日在全国银行间债券市场成功发行了兴业银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券，总额为人民币200亿元，本次债券期限3年，票面利率为3.55%，募集资金专项用于绿色产业项目贷款。
- **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07月19日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190717\_行业专题报告\_AAA\_同业信用风险重定价影响分析  
 万联证券研究所 20190716\_银行业周观点\_AAA\_社融增速好于市场预期  
 万联证券研究所 20190712\_银行业月报\_AAA\_M1 继续回升 关注持续性

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：板块个股估值.....	3
图表 2：上周银行指数跑赢大盘 0.62 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 12 位.....	4
图表 3：上周半数银行实现正收益.....	4
图表 4：上周央行逆回购净投放 4600 亿.....	5
图表 5：上周理财产品短期收益率小幅上升，中期、长期收益率小幅下降.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 2919.6 亿元，平均票面利率 3.04%.....	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

展望三季度，经济基本面和流动性仍将保持基本稳定，板块业绩增长的不确定性较高，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：板块个股估值

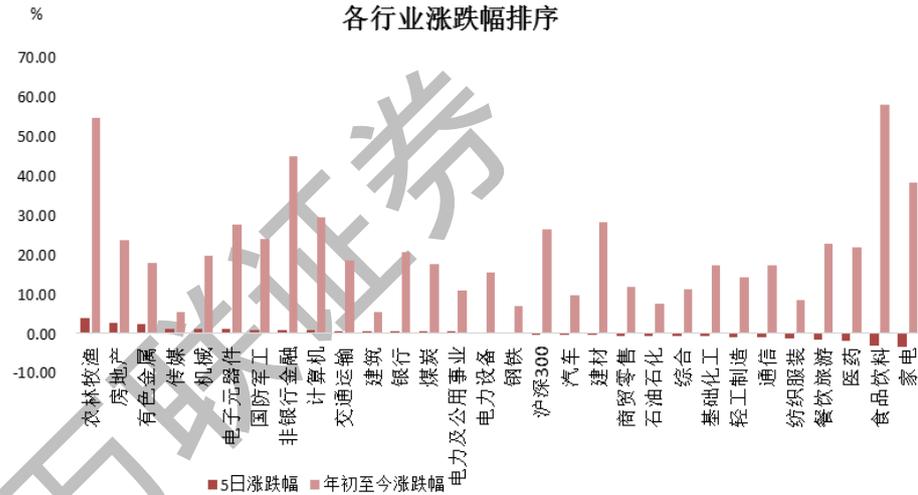
	2019/07/19	EPS (元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.67	0.59	0.66	5.14	5.63	6.22	5.56	0.71	0.65
农业银行	3.57	0.59	0.65	4.54	4.98	6.05	5.49	0.79	0.72
工商银行	5.60	0.82	0.87	6.30	6.97	6.83	6.44	0.89	0.80
建设银行	7.25	1.00	1.08	7.59	8.31	7.25	6.71	0.96	0.87
交通银行	5.79	0.96	1.06	8.60	9.37	6.03	5.46	0.67	0.62
华夏银行	7.50	1.56	1.62	12.81	14.30	4.81	4.63	0.59	0.52
平安银行	13.99	1.39	1.53	12.82	14.20	10.06	9.14	1.09	0.99
招商银行	36.37	3.13	3.52	20.07	22.63	11.62	10.33	1.81	1.61
中信银行	5.95	0.88	0.94	8.21	8.88	6.76	6.33	0.72	0.67
兴业银行	18.41	2.85	2.94	21.18	23.21	6.46	6.26	0.87	0.79
光大银行	3.78	0.61	0.69	5.46	6.11	6.20	5.48	0.69	0.62
浦发银行	11.58	1.85	1.95	15.05	16.20	6.26	5.94	0.77	0.71
民生银行	6.00	1.14	1.27	9.37	10.61	5.26	4.72	0.64	0.57
江苏银行	6.87	1.04	1.29	8.89	10.10	6.61	5.33	0.77	0.68
上海银行	8.92	1.56	1.64	12.93	15.95	5.72	5.44	0.69	0.56
宁波银行	23.41	2.15	2.58	12.41	13.86	10.89	9.07	1.89	1.69
杭州银行	8.16	0.95	1.15	9.20	10.38	8.59	7.10	0.89	0.79
南京银行	8.37	1.26	1.46	8.01	9.28	6.64	5.73	1.04	0.90
北京银行	5.64	0.91	1.03	8.26	9.01	6.20	5.48	0.68	0.63
贵阳银行	8.72	2.23	2.43	12.98	14.98	3.91	3.59	0.67	0.58
成都银行	8.34	1.30	1.44	8.64	8.92	6.42	5.79	0.97	0.93
无锡银行	5.69	0.59	0.66	5.54	6.03	9.64	8.62	1.03	0.94
常熟银行	7.98	0.67	0.79	5.41	5.89	11.91	10.10	1.48	1.35
苏农银行	5.47	0.55	0.65	6.30	6.96	9.95	8.42	0.87	0.79
张家港行	5.60	0.46	0.52	5.24	5.26	12.17	10.77	1.07	1.06
江阴银行	4.61	0.49	0.51	5.72	5.94	9.41	9.04	0.81	0.78

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、市场表现

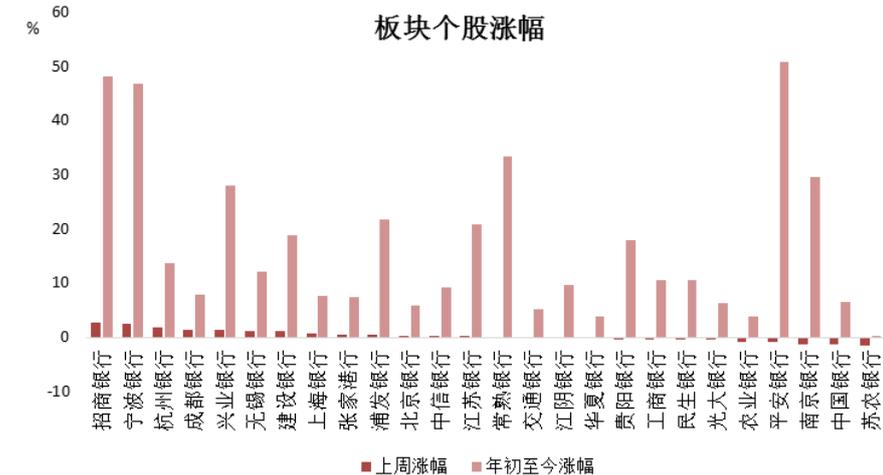
上周沪深300指数下跌0.02%，银行指数（中信一级）上涨0.6%，板块跑赢大盘0.62个百分点，在29个一级行业中位居第12位。年初至今，银行板块整体上涨20.48%，跑输沪深300指数26.48%的涨幅6个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周半数银行实现正收益，其中招商银行、宁波银行与杭州银行涨幅居前，分别为2.74%、2.5%与1.75%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.62个百分点，在29个一级行业中位居第12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4600亿元，没有逆回购到期，MLF投放2000亿元，MLF到期1885亿元。本周逆回购到期4600亿元，MLF到期5020亿元。

理财产品短期收益率小幅上升，中期、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3.92%、4.11%和4.27%。

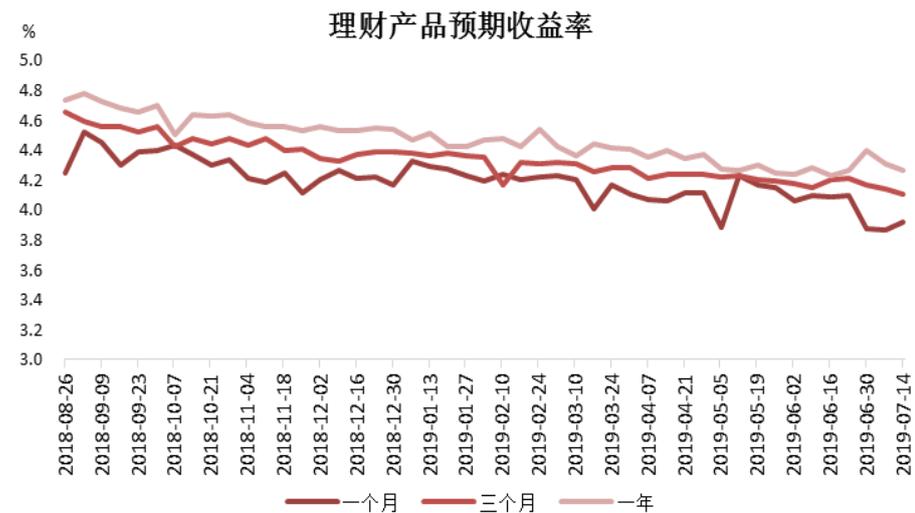
上周，同业存单实际发行规模2919.6亿元，平均票面利率3.04%，发行规模与发行利率均小幅上升。

图表4：上周央行逆回购净投放4600亿



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期收益率小幅上升，中期、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2919.6亿元, 平均票面利率3.04%



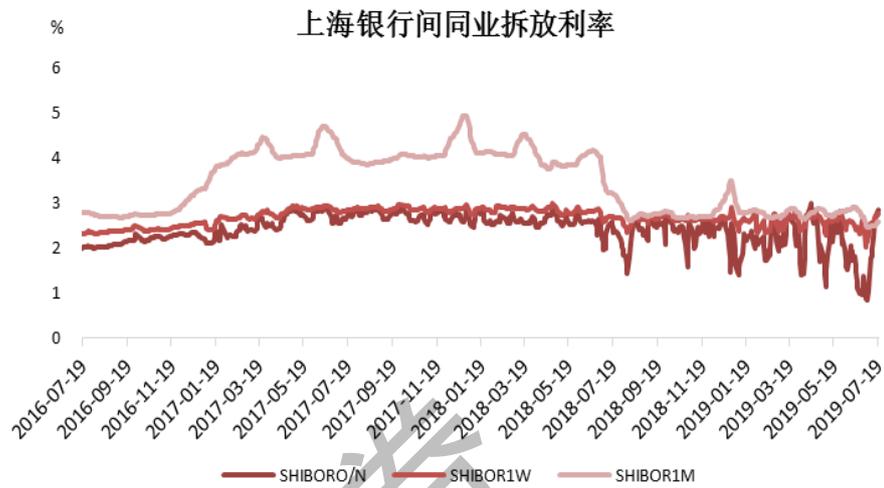
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表7: 市场利率和政策利率差值



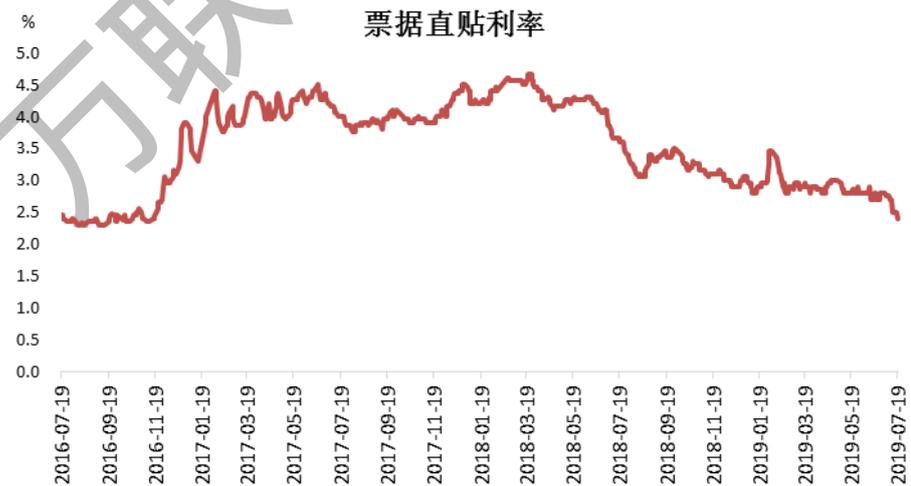
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：央行公告，从2019年5月15日开始，人民银行对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位。2019年7月15日为实施该政策的第三次存款准备金率调整，释放长期资金约1000亿元。同时，为对冲税期等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，2019年7月15日，人民银行在对当日到期的1885亿元中期借贷便利（MLF）等量续做的基础上，对中小银行开展增量操作，总操作量2000亿元。

资料来源：央行

财政部：7月16日，财政部公布2019年上半年财政收支情况。

资料来源：财政部

央行：7月17日，央行发布2019年6月份金融市场运行情况。

资料来源：央行

银保监会：7月17日，中国银保监会、财政部、中国人民银行、国务院扶贫办联合印发了《关于进一步规范和完善扶贫小额信贷管理的通知》，对当前和今后一个时期的扶贫小额信贷重点工作作出安排部署。

资料来源：银保监会

财政部：7月19日，财政部发布2019年6月地方政府债券发行和债务余额情况。2019年6月，全国发行地方政府债券8996亿元。其中，发行一般债券3178亿元，发行专项债券5818亿元。2019年1-6月，全国发行地方政府债券28372亿元。其中，发行一般债券12858亿元，发行专项债券15514亿元。截至2019年6月末，全国地方政府债务余额205477亿元，控制在人大批准的限额之内。

资料来源：财政部

银保监会：7月19日，银保监会、证监会发布《中国银保监会、中国证监会关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见（修订）》。修订后的《指导意见》共十条。修订内容主要体现在：一是本次修订后，股东人数累计超过200人的非上市银行，在满足发行条件和审慎监管要求的前提下，将无须在“新三板”挂牌即可直接发行优先股；二是进一步明确了合规经营、股权管理、信息披露和财务审计等方面的要求。

资料来源：银保监会

### 4.2 公司要闻

#### 信息披露

杭州银行：7月15日，杭州银行发布《杭州银行股份有限公司2019年半年度业绩快报公告》。

资料来源：杭州银行

宁波银行:7月19日,宁波银行发布《宁波银行股份有限公司2019年半年度业绩快报》。  
资料来源:宁波银行

华夏银行:7月20日,华夏银行发布《华夏银行全球系统重要性评估指标》。  
资料来源:华夏银行

### 高管变动

建设银行:7月18日,建设银行发布《中国建设银行股份有限公司关于刘桂平副董事长、执行董事任职的公告》。中国银行保险监督管理委员会现已核准刘桂平先生执行董事的任职资格。董事会正式宣布:刘桂平先生就任本行副董事长、执行董事。  
资料来源:建设银行

### 发行债券

兴业银行:7月19日,经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准,兴业银行于2019年7月18日在全国银行间债券市场成功发行了兴业银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券,总额为人民币200亿元,本次债券期限3年,票面利率为3.55%,募集资金专项用于绿色产业项目贷款。  
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