

货币政策保持中性

——银行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年08月05日

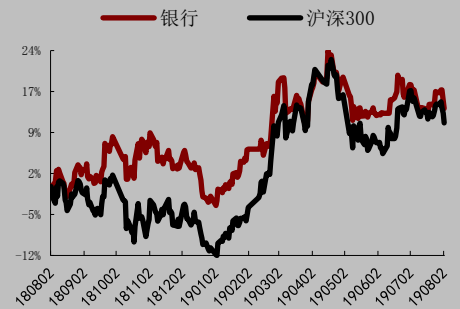
行业核心观点：

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2.88%，银行指数（中信一级）下跌2.42%，板块跑赢大盘0.46个百分点，在29个一级行业中位居第15位。年初至今，银行板块整体上涨19.77%，跑输沪深300指数24.47%的涨幅4.70个百分点，在29个一级行业中位居第11位。个股方面，上周全部银行实现负收益，其中杭州银行、光大银行与中信银行跌幅较小，分别为0%、-0.26%与-0.51%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购到期500亿元，未进行MLF操作。理财产品短期、长期收益率小幅下降，中期收益率小幅上升。上周，同业存单实际发行规模3029.2亿元，平均票面利率3.01%，发行规模小幅下降，发行利率小幅上升。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 发改委：7月29日，发改委等四部委印发《2019年降低企业杠杆率工作要点》。主要内容为加大力度推动市场化法治化债转股增量扩面提质；加快股份制商业银行定向降准资金使用；支持符合条件的股份制商业银行利用所属具有股权投资功能的子公司、同一金融控股集团的现有股权投资机构或拟开展合作的具有股权投资功能的机构参与市场化债转股。
公司要闻：
 杭州银行：7月30日，杭州银行发布《非公开发行A股股票预案》。本次非公开发行A股股票数量不超过800,000,000股，募集资金总额不超过人民币72亿元，扣除相关发行费用后将全部用于补充公司核心一级资本。发行对象均以现金认购本次发行的A股股票。
- **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08月02日

相关研究

万联证券研究所 20190731_银行业动态跟踪_AAA_融资利率或将继续下行
 万联证券研究所 20190729_银行业动态跟踪_AAA_引入战投的方式有利于降低市场担忧
 万联证券研究所 20190729_银行业周观点_AAA_关注业绩稳健个股

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

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 0.46 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 15 位.....	4
图表 3: 上周全部银行实现负收益.....	4
图表 4: 上周央行逆回购净回笼 500 亿元.....	5
图表 5: 上周理财产品短期、长期收益率小幅下降, 中期收益率小幅上升.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 3029.2 亿元, 平均票面利率 3.01%.....	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

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。

图表1：板块个股估值

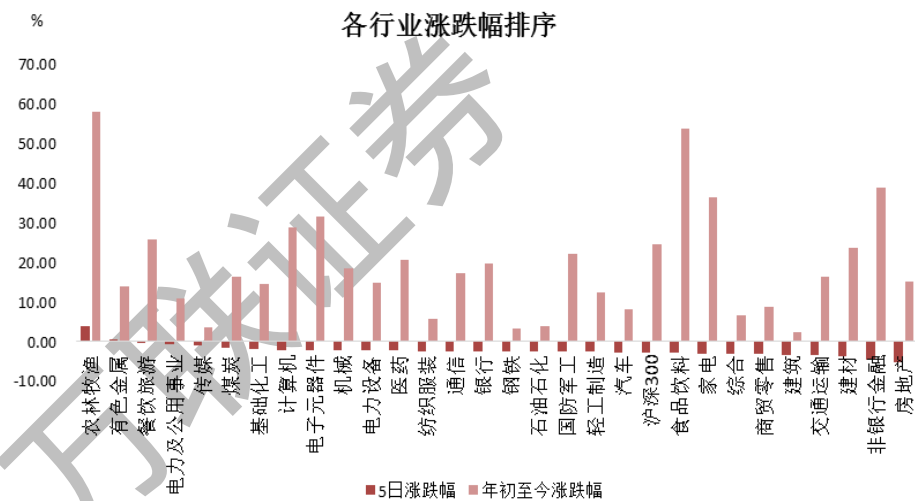
	2019/08/03	EPS(元)		BVPS(元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.64	0.59	0.66	5.14	5.63	6.17	5.52	0.71	0.65
农业银行	3.55	0.59	0.65	4.54	4.98	6.02	5.46	0.78	0.71
工商银行	5.56	0.82	0.87	6.30	6.97	6.78	6.39	0.88	0.80
建设银行	7.21	1.00	1.08	7.59	8.31	7.21	6.68	0.95	0.87
交通银行	5.68	0.96	1.06	8.60	9.37	5.92	5.36	0.66	0.61
华夏银行	7.47	1.56	1.62	12.81	14.30	4.79	4.61	0.58	0.52
平安银行	13.74	1.39	1.53	12.82	14.20	9.88	8.98	1.07	0.97
招商银行	35.75	3.13	3.52	20.07	22.63	11.42	10.16	1.78	1.58
中信银行	5.82	0.88	0.94	8.21	8.88	6.61	6.19	0.71	0.66
兴业银行	18.79	2.85	2.94	21.18	23.21	6.59	6.39	0.89	0.81
光大银行	3.86	0.61	0.69	5.46	6.11	6.33	5.59	0.71	0.63
浦发银行	11.48	1.85	1.95	15.05	16.20	6.21	5.89	0.76	0.71
民生银行	5.96	1.14	1.27	9.37	10.61	5.23	4.69	0.64	0.56
江苏银行	6.90	1.04	1.29	8.89	10.10	6.63	5.35	0.78	0.68
上海银行	9.14	1.56	1.64	12.93	15.95	5.86	5.57	0.71	0.57
宁波银行	22.97	2.15	2.58	12.41	13.86	10.68	8.90	1.85	1.66
杭州银行	8.38	0.95	1.15	9.20	10.38	8.82	7.29	0.91	0.81
南京银行	8.09	1.26	1.46	8.01	9.28	6.42	5.54	1.01	0.87
北京银行	5.53	0.91	1.03	8.26	9.01	6.08	5.37	0.67	0.61
贵阳银行	8.67	2.23	2.43	12.98	14.98	3.89	3.57	0.67	0.58
成都银行	8.26	1.30	1.44	8.64	8.92	6.35	5.74	0.96	0.93
无锡银行	5.52	0.59	0.66	5.54	6.03	9.36	8.36	1.00	0.92
常熟银行	8.04	0.67	0.79	5.41	5.89	12.00	10.18	1.49	1.37
苏农银行	5.33	0.55	0.65	6.30	6.96	9.69	8.20	0.85	0.77
张家港行	5.55	0.46	0.52	5.24	5.26	12.07	10.67	1.06	1.06
江阴银行	4.54	0.49	0.51	5.72	5.94	9.27	8.90	0.79	0.76

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

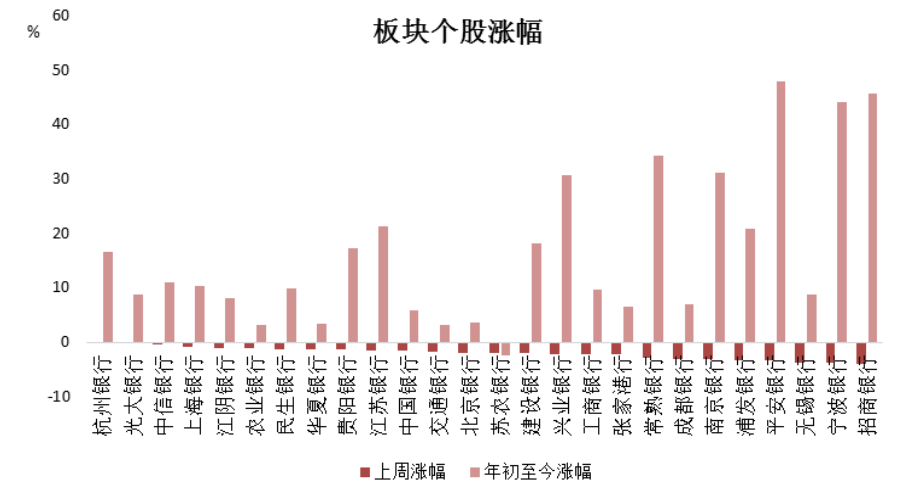
上周沪深300指数下跌2.88%，银行指数（中信一级）下跌2.42%，板块跑赢大盘0.46个百分点，在29个一级行业中位居第15位。年初至今，银行板块整体上涨19.77%，跑输沪深300指数24.47%的涨幅4.70个百分点，在29个一级行业中位居第11位。个股方面，上周全部银行实现负收益，其中杭州银行、光大银行与中信银行跌幅较小，分别为0%、-0.26%与-0.51%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.46个百分点，在29个一级行业中位居第15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

上周央行逆回购到期500亿元，未进行MLF操作。

理财产品短期、长期收益率小幅下降，中期收益率小幅上升。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3.90%、4.14%和4.28%。

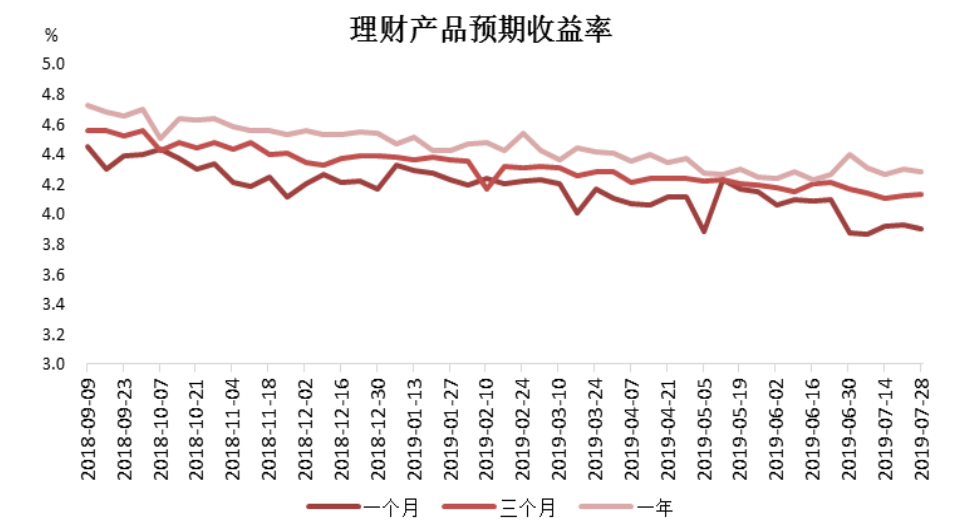
上周，同业存单实际发行规模3029.2亿元，平均票面利率3.01%，发行规模小幅下降，发行利率小幅上升。

图表4：上周央行逆回购净回笼500亿元



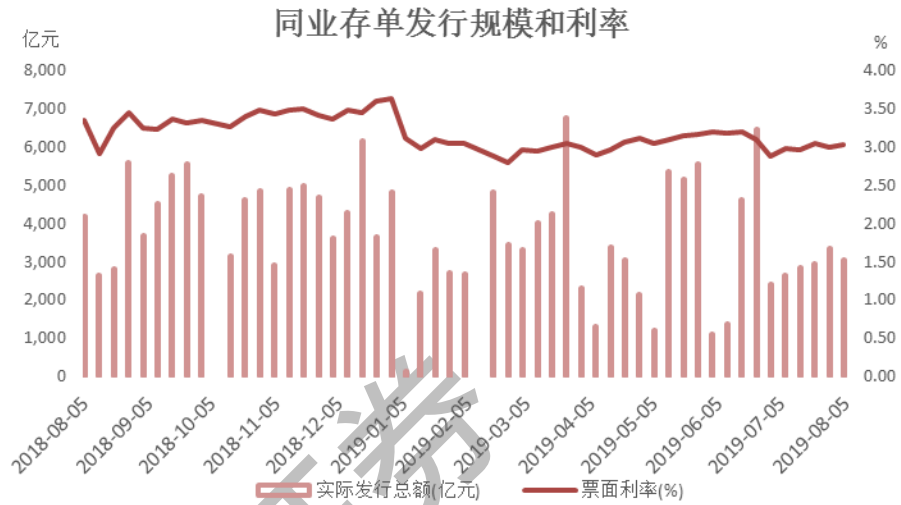
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、长期收益率小幅下降，中期收益率小幅上升



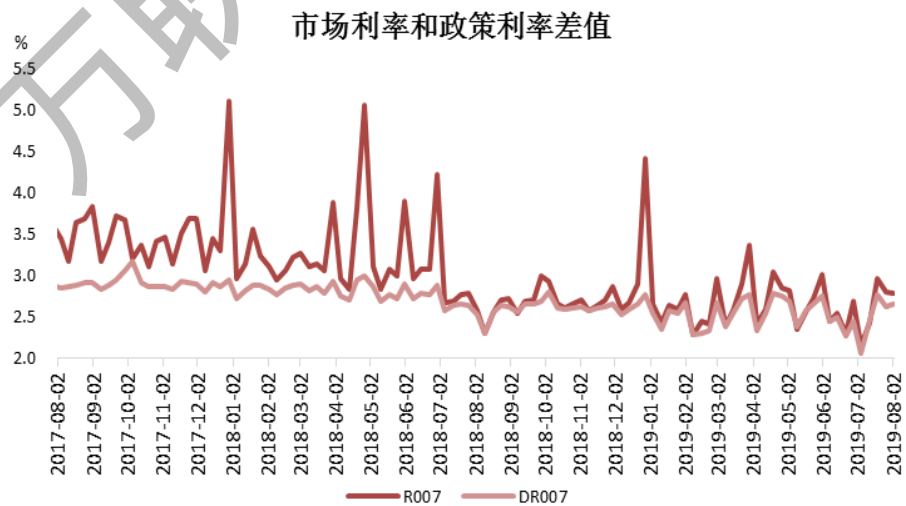
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模3029.2亿元, 平均票面利率3.01%



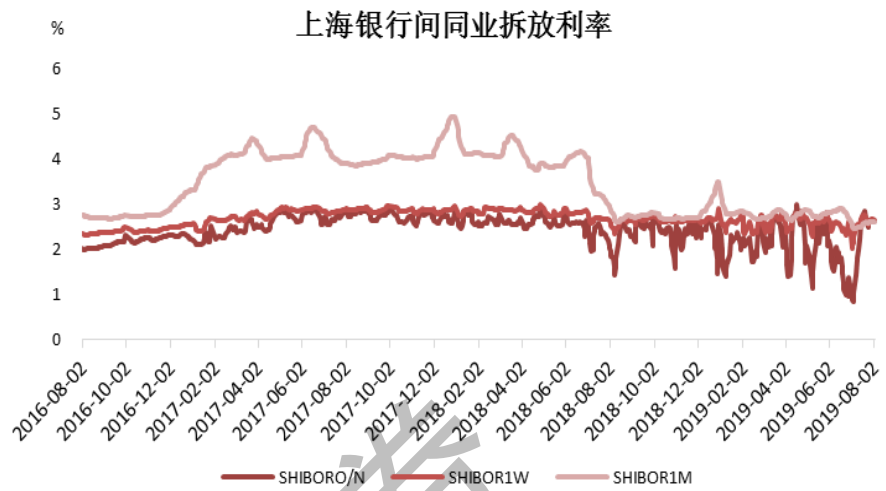
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

发改委：7月29日，发改委等四部委印发《2019年降低企业杠杆率工作要点》。主要内容为加大力度推动市场化法治化债转股增量扩面提质；加快股份制商业银行定向降准资金使用；支持符合条件的股份制商业银行利用所属具有股权投资功能的子公司、同一金融控股集团的现有股权投资机构或拟开展合作的具有股权投资功能的机构参与市场化债转股。

资料来源：发改委

央行：7月29日，央行发布2019年上半年地区社会融资规模增量统计表。

资料来源：央行

央行：为改善小微和民营企业融资环境，7月31日，人民银行决定增加支小再贷款额度500亿元，重点支持中小银行扩大对小微、民营企业的信贷投放，发挥精准滴灌作用，引导降低社会融资成本。本次增加额度后，全国支小再贷款额度为3695亿元。

资料来源：央行

外管局：7月31日，国家外汇管理局公布2019年6月我国国际货物和服务贸易数据。2019年6月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入15691亿元，支出13073亿元，顺差2618亿元。其中，货物贸易收入14378亿元，支出10406亿元，顺差3972亿元；服务贸易收入1313亿元，支出2667亿元，逆差1354亿元。

资料来源：外管局

商务部：8月1日，商务部出台《商务信用联合惩戒对象名单管理办法》。《管理办法》共五章二十条，旨在规范信用联合惩戒对象名单的认定、发布、推送、惩戒、修复等管理活动，是商务领域深入贯彻落实党中央、国务院关于信用联合惩戒的决策部署，完善商务领域信用联合惩戒机制，构建以信用为基础的新型监管机制的又一制度性成果。

资料来源：商务部

4.2 公司要闻

高管变动

西安银行：7月30日，西安银行发布《西安银行股份有限公司关于董事、行长辞职的公告》。西安银行股份有限公司于2019年7月28日收到董事、行长陈国红先生向董事会提交的辞职报告。陈国红先生的辞职自其辞职报告送达公司董事会之日起生效。陈国红先生辞职后不再担任公司职务。

资料来源：西安银行

股票发行

杭州银行：7月30日，杭州银行发布《非公开发行A股股票预案》。本次非公开发行A股股票数量不超过800,000,000股，募集资金总额不超过人民币72亿元，扣除相关发行费用后将全部用于补充公司核心一级资本。发行对象均以现金认购本次发行的A股股票。

资料来源：杭州银行

信息披露

江阴银行：8月1日，江阴银行发布2019年半年度报告。

资料来源：江阴银行

南京银行：8月3日，南京银行发布《南京银行股份有限公司2019年半年度业绩快报公告》。

资料来源：南京银行

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