

## 板块中报业绩增长稳健

### ——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年08月26日

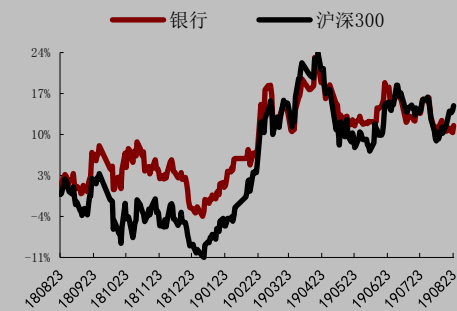
#### 行业核心观点：

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。从已公布的中期业绩看，整体经营稳健，资产质量仍向好。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指数上涨2.97%，银行指数（中信一级）上涨1.07%，板块跑输大盘1.90个百分点，在29个一级行业中位居第26位。年初至今，银行板块整体上涨18.38%，跑输沪深300指数26.91%涨幅的8.53个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中浦发银行、招商银行与张家港行涨幅居前，分别为3.30%、3.16%与3.04%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放2700亿元，逆回购到期3000亿元，本周无MLF操作。理财产品短期、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3.82%、4.04%和4.19%。上周，同业存单实际发行规模4340.50亿元，平均票面利率3.00%，发行规模与发行利率小幅下降。
- **行业和公司要闻**  
**行业要闻：**  
 全国银行间同业拆借中心：8月20日，全国银行间同业拆借中心公布了改革后的首次贷款市场报价利率，1年期LPR为4.25%，较上次发布下行了6个基点，较1年期贷款基准利率低10个基点；5年期以上LPR为4.85%，较5年期以上贷款基准利率低5个基点。  
**公司要闻：**  
 农业银行：8月21日，《中国农业银行股份有限公司关于赎回二级资本债券的公告》。2014年8月，中国农业银行股份有限公司（以下简称“本行”）发行了规模为人民币300亿元的10年期二级资本债券（以下简称“本期债券”）。根据本期债券募集说明书相关条款的规定，债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第五年末，即2019年8月18日赎回本期债券。
- **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08月23日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190821\_江苏银行半年报点评\_AAA\_负债端结构调整 息差环比继续上行  
 万联证券研究所 20190819\_银行业周观点\_AAA\_新LPR机制形成  
 万联证券研究所 20190819\_银行业动态跟踪\_AAA\_新LPR机制推出 利率并轨加速

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: 上周银行指数跑输大盘 1.90 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 26 位.....	4
图表 3: 上周大部分银行实现正收益.....	4
图表 4: 上周央行逆回购投放 2700 亿元, 逆回购到期 3000 亿元.....	5
图表 5: 上周理财产品短期、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 4340.50 亿元, 平均票面利率 3.00%.....	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

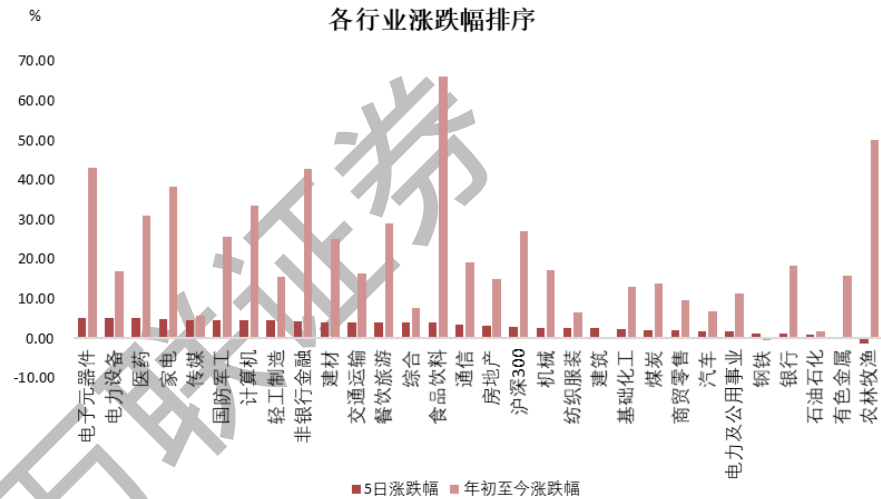
	2019/08/23	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.54	0.59	0.66	5.14	5.63	6.00	5.36	0.69	0.63
农业银行	3.41	0.59	0.65	4.54	4.98	5.78	5.25	0.75	0.68
工商银行	5.42	0.82	0.87	6.30	6.97	6.61	6.23	0.86	0.78
建设银行	7.01	1.00	1.08	7.59	8.31	7.01	6.49	0.92	0.84
交通银行	5.47	0.96	1.06	8.60	9.37	5.70	5.16	0.64	0.58
华夏银行	7.33	1.56	1.62	12.81	14.30	4.70	4.52	0.57	0.51
平安银行	14.65	1.39	1.53	12.82	14.20	10.54	9.58	1.14	1.03
招商银行	36.27	3.13	3.52	20.07	22.63	11.59	10.30	1.81	1.60
中信银行	5.57	0.88	0.94	8.21	8.88	6.33	5.93	0.68	0.63
兴业银行	18.40	2.85	2.94	21.18	23.21	6.46	6.26	0.87	0.79
光大银行	3.71	0.61	0.69	5.46	6.11	6.08	5.38	0.68	0.61
浦发银行	11.59	1.85	1.95	15.05	16.20	6.26	5.94	0.77	0.72
民生银行	5.83	1.14	1.27	9.37	10.61	5.11	4.59	0.62	0.55
江苏银行	6.63	1.04	1.29	8.89	10.10	6.38	5.14	0.75	0.66
上海银行	8.97	1.56	1.64	12.93	15.95	5.75	5.47	0.69	0.56
宁波银行	23.34	2.15	2.58	12.41	13.86	10.86	9.05	1.88	1.68
杭州银行	8.07	0.95	1.15	9.20	10.38	8.49	7.02	0.88	0.78
南京银行	7.80	1.26	1.46	8.01	9.28	6.19	5.34	0.97	0.84
北京银行	5.28	0.91	1.03	8.26	9.01	5.80	5.13	0.64	0.59
贵阳银行	8.22	2.23	2.43	12.98	14.98	3.69	3.38	0.63	0.55
成都银行	8.18	1.30	1.44	8.64	8.92	6.29	5.68	0.95	0.92
无锡银行	5.29	0.59	0.66	5.54	6.03	8.97	8.02	0.95	0.88
常熟银行	7.86	0.67	0.79	5.41	5.89	11.73	9.95	1.45	1.33
苏农银行	5.13	0.55	0.65	6.30	6.96	9.33	7.89	0.81	0.74
张家港行	5.42	0.46	0.52	5.24	5.26	11.78	10.42	1.03	1.03
江阴银行	4.42	0.49	0.51	5.72	5.94	9.02	8.67	0.77	0.74

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、市场表现

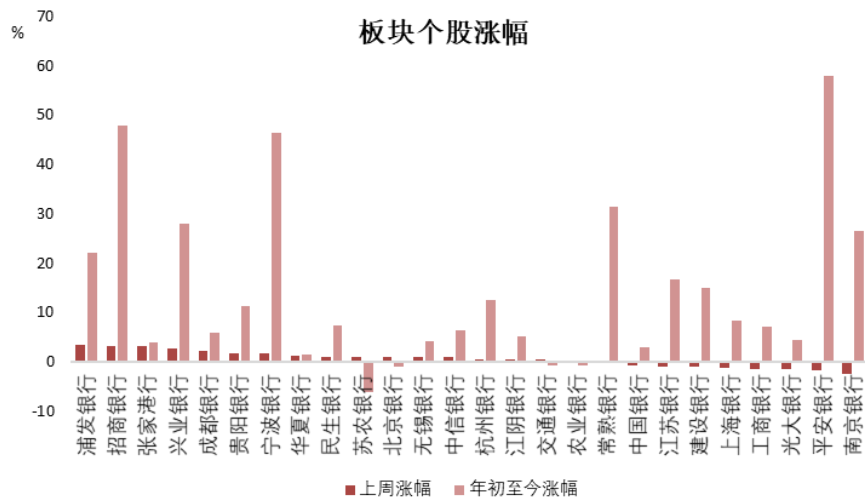
上周沪深300指数上涨2.97%，银行指数（中信一级）上涨1.07%，板块跑输大盘1.90个百分点，在29个一级行业中位居第26位。年初至今，银行板块整体上涨18.38%，跑输沪深300指数26.91%涨幅的8.53个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中浦发银行、招商银行与张家港行涨幅居前，分别为3.30%、3.16%与3.04%。

图表2：上周银行指数跑输大盘1.90个百分点，在29个一级行业中位居第26位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周大部分银行实现正收益



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2700亿元，逆回购到期3000亿元，本周无MLF操作。

理财产品短期、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3.82%、4.04%和4.19%。

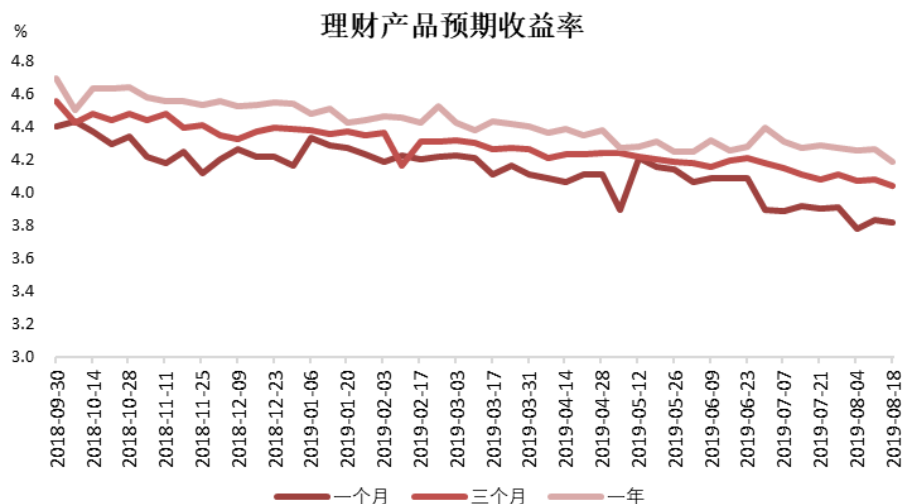
上周，同业存单实际发行规模4340.50亿元，平均票面利率3.00%，发行规模与发行利率小幅下降。

图表4：上周央行逆回购投放2700亿元，逆回购到期3000亿元



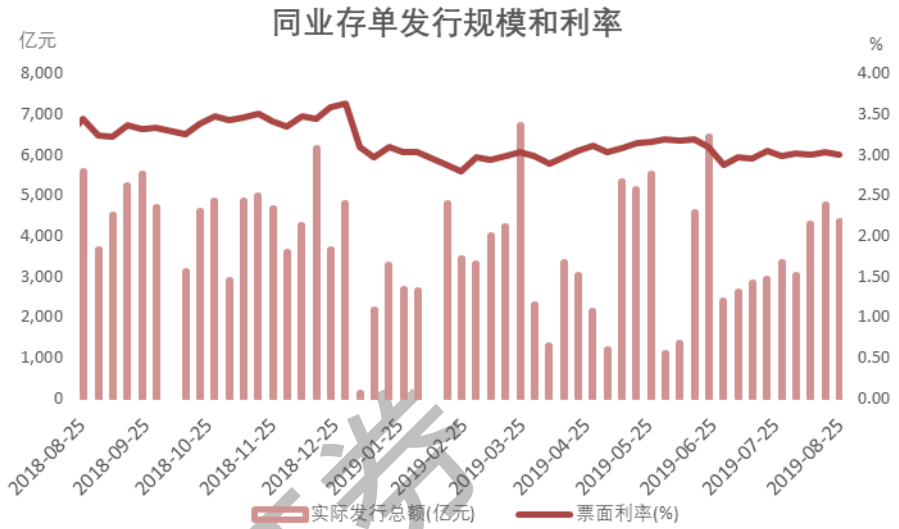
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、中期、长期收益率小幅下降



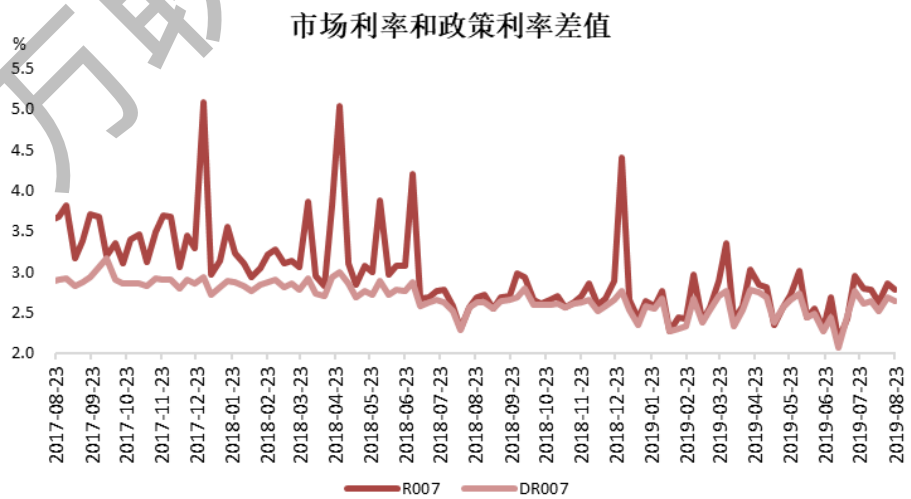
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模4340.50亿元, 平均票面利率3.00%



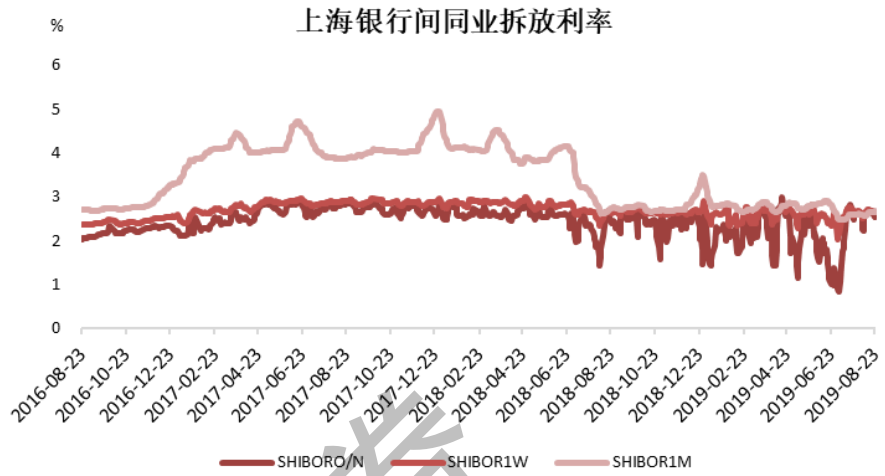
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：8月22日，央行印发《金融科技（FinTech）发展规划（2019-2021年）》的全文。该规划指出，虽然我国在金融科技方面已具备一定基础，但也要清醒地看到，金融科技的快速发展促使金融业务边界逐渐模糊，金融风险传导突破时空限制，给货币政策、金融市场金融稳定、金融监管等方面带来新挑战。

资料来源：央行

央行：8月22日，央行发布《2019年第二季度支付体系运行总体情况》。报告显示，银行卡渗透率为49.02%，较上季度上升0.01个百分点。信用卡逾期半年未偿信贷总额占信用卡应偿信贷余额的比重则较上季度末上升0.02个百分点。

资料来源：央行

全国银行间同业拆借中心：8月20日，全国银行间同业拆借中心公布了改革后的首次贷款市场报价利率，1年期LPR为4.25%，较上次发布下行了6个基点，较1年期贷款基准利率低10个基点；5年期以上LPR为4.85%，较5年期以上贷款基准利率低5个基点。

资料来源：全国银行间同业拆借中心

国家发改委：8月19日，国家发改委已向中国央行发出通知，降低其征信中心服务收费标准。此举旨在进一步减轻企业负担，优化实体经济发展环境，促进实体经济发展和社会信用体系建设。根据该通知，商业银行等机构查询企业信用报告基准服务收费标准由每份40元（人民币，下同）降低至20元，查询个人信用报告基准服务收费标准由每份4元降低至2元。

资料来源：国家发改委

### 4.2 公司要闻

#### 债券赎回

平安银行：8月21日，平安银行发布《关于“平银转债”赎回实施的第一次公告》。平安银行股份有限公司（简称“本行”）于2019年1月21日公开发行了26,000万张可转换公司债券（简称“平银转债”），每张面值100元，发行总额260亿元。2019年8月20日，公司召开第十届董事会第二十七次会议审议通过了《平安银行股份有限公司关于提前赎回“平银转债”的议案》，决定行使“平银转债”有条件赎回权，对赎回日前一交易日收市后登记在册的“平银转债”进行全部赎回。

资料来源：平安银行

农业银行：8月21日，《中国农业银行股份有限公司关于赎回二级资本债券的公告》。2014年8月，中国农业银行股份有限公司（以下简称“本行”）发行了规模为人民币300亿元的10年期二级资本债券（以下简称“本期债券”）。根据本期债券募集说明书



相关条款的规定，债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第五年末，即2019年8月18日（为非工作日，因遇休息日，顺延至其后第一个工作日2019年8月19日）赎回本期债券。

资料来源：农业银行

### 信息披露

浦发银行：8月24日，浦发银行发布《浦发银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：浦发银行

苏州银行：8月23日，苏州银行发布《苏州银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：苏州银行

郑州银行：8月21日，郑州银行发布《郑州银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：郑州银行

江苏银行：8月21日，江苏银行发布《江苏银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：江苏银行

### 高管变动

交通银行：8月23日，交通银行发布《交通银行股份有限公司董事、董事会秘书辞职公告》。吴伟先生因工作调动原因，已向本公司董事会递交书面报告，辞去本公司执行董事、董事会战略委员会（普惠金融发展委员会）委员、董事会社会责任与消费者权益保护委员会委员，以及副行长、首席财务官职务，辞任自2019年8月22日起生效。

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

万联证券