

板块业绩高速增长 拨备保持高位

——银行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年09月01日

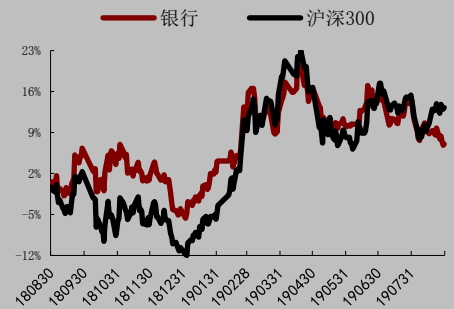
行业核心观点：

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指数下跌0.56%，银行指数（中信一级）下跌2.56%，板块跑输大盘2个百分点，在29个一级行业中位居第27位。年初至今，银行板块整体上涨15.35%，跑输沪深300指数26.2%涨幅的10.85个百分点，在29个一级行业中位居第15位。个股方面，上周大部分银行实现负收益，其中光大银行、江苏银行与上海银行涨幅居前，分别为1.35%、0.75%与0.56%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放1400亿元，逆回购到期2700亿元；MLF投放1500亿元，MLF到期1490亿元。理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率不变。上周，同业存单实际发行规模2990.80亿元，平均票面利率3.08%，发行规模大幅下降，发行利率小幅上升。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 央行：8月26日，人民银行召开金融机构贷款市场报价利率（LPR）工作会议。为深入贯彻落实国务院部署，人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开24家主要金融机构贷款市场报价利率（LPR）工作会议，研究部署改革完善LPR形成机制工作。人民银行副行长潘功胜、刘国强出席会议。
公司要闻：
 民生银行：8月27日，中国民生银行股份有限公司收到中国银行保险监督管理委员会《关于民生银行有关股东资格的批复》（银保监复[2019]793号）。中国银保监会同意安邦人寿保险股份有限公司持有本公司7,810,214,889股股份，持股比例为17.84%。
- **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30日

相关研究

万联证券研究所 20190830_工商银行半年报点评_AAA_业绩增长稳健
 万联证券研究所 20190830_宁波银行半年报点评_AAA_零售业务快速推进

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 2 个百分点，在 29 个一级行业中位居第 27 位.....	4
图表 3：上周大部分银行实现负收益.....	4
图表 4：上周央行逆回购投放 1400 亿元，到期 2700 亿元.....	5
图表 5：上周理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率不变.....	5
图表 6：同业存单实际发行规模 2990.80 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

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。

图表1：板块个股估值

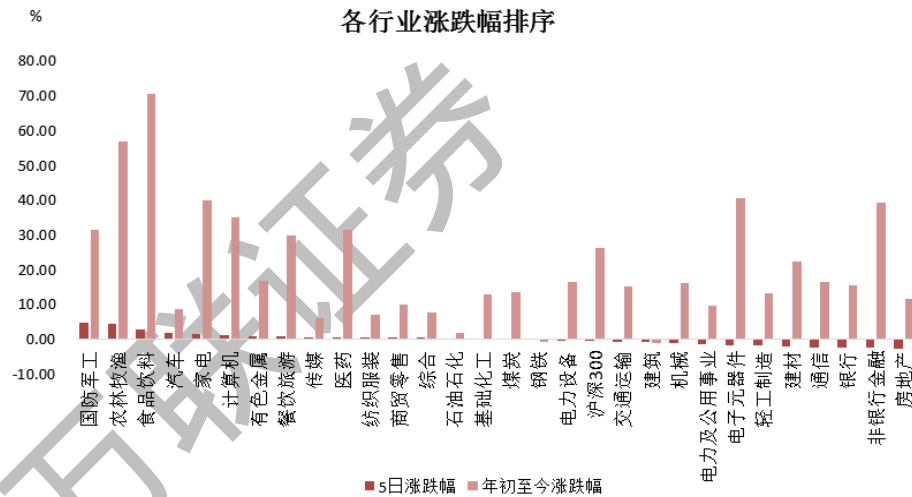
	2019/08/30	EPS(元)		BVPS(元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.53	0.59	0.66	5.14	5.63	5.98	5.35	0.69	0.63
农业银行	3.40	0.59	0.65	4.54	4.98	5.76	5.23	0.75	0.68
工商银行	5.39	0.82	0.87	6.30	6.97	6.57	6.20	0.86	0.77
建设银行	6.90	1.00	1.08	7.59	8.31	6.90	6.39	0.91	0.83
交通银行	5.41	0.96	1.06	8.60	9.37	5.64	5.10	0.63	0.58
华夏银行	7.24	1.56	1.62	12.81	14.30	4.64	4.47	0.57	0.51
平安银行	14.16	1.39	1.53	12.82	14.20	10.19	9.25	1.10	1.00
招商银行	34.28	3.13	3.52	20.07	22.63	10.95	9.74	1.71	1.51
中信银行	5.59	0.88	0.94	8.21	8.88	6.35	5.95	0.68	0.63
兴业银行	17.17	2.85	2.94	21.18	23.21	6.02	5.84	0.81	0.74
光大银行	3.76	0.61	0.69	5.46	6.11	6.16	5.45	0.69	0.62
浦发银行	11.28	1.85	1.95	15.05	16.20	6.10	5.78	0.75	0.70
民生银行	5.81	1.14	1.27	9.37	10.61	5.10	4.57	0.62	0.55
江苏银行	6.68	1.04	1.29	8.89	10.10	6.42	5.18	0.75	0.66
上海银行	9.02	1.56	1.64	12.93	15.95	5.78	5.50	0.70	0.57
宁波银行	22.84	2.15	2.58	12.41	13.86	10.62	8.85	1.84	1.65
杭州银行	7.98	0.95	1.15	9.20	10.38	8.40	6.94	0.87	0.77
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	5.25	0.91	1.03	8.26	9.01	5.77	5.10	0.64	0.58
贵阳银行	8.20	2.23	2.43	12.98	14.98	3.68	3.37	0.63	0.55
成都银行	8.19	1.30	1.44	8.64	8.92	6.30	5.69	0.95	0.92
无锡银行	5.21	0.59	0.66	5.54	6.03	8.83	7.89	0.94	0.86
常熟银行	7.37	0.67	0.79	5.41	5.89	11.00	9.33	1.36	1.25
苏农银行	5.10	0.55	0.65	6.30	6.96	9.27	7.85	0.81	0.73
张家港行	5.32	0.46	0.52	5.24	5.26	11.57	10.23	1.02	1.01
江阴银行	4.30	0.49	0.51	5.72	5.94	8.78	8.43	0.75	0.72

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

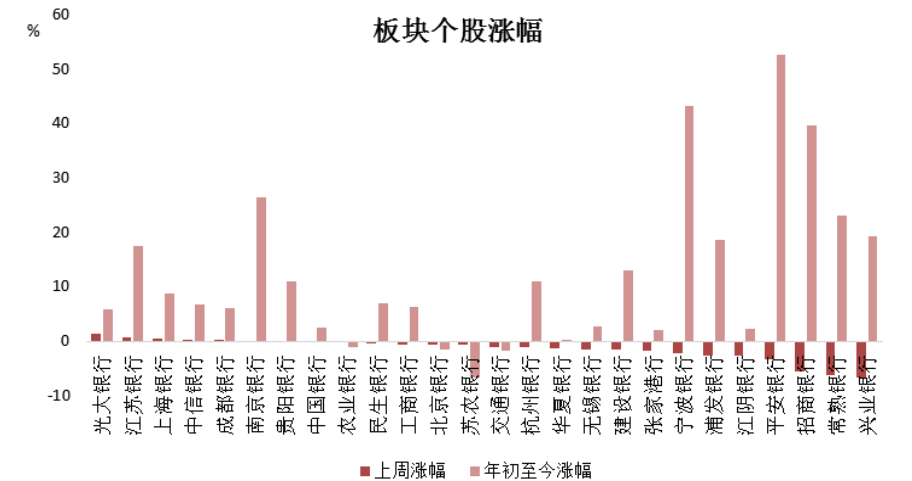
上周沪深300指数下跌0.56%，银行指数（中信一级）下跌2.56%，板块跑输大盘2个百分点，在29个一级行业中位居第27位。年初至今，银行板块整体上涨15.35%，跑输沪深300指数26.2%涨幅的10.85个百分点，在29个一级行业中位居第15位。个股方面，上周大部分银行实现负收益，其中光大银行、江苏银行与上海银行涨幅居前，分别为1.35%、0.75%与0.56%。

图表2：上周银行指数跑输大盘2个百分点，在29个一级行业中位居第27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

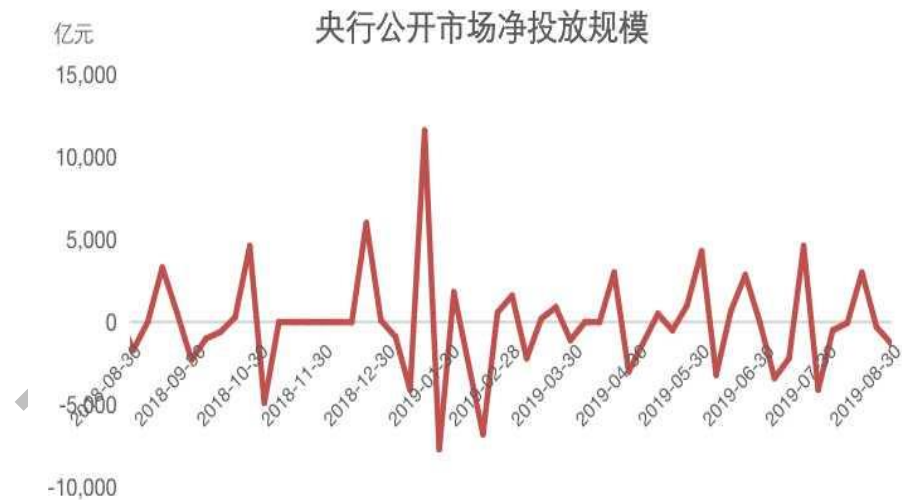
3、流动性和市场利率

上周央行逆回购投放1400亿元，逆回购到期2700亿元；MLF投放1500亿元，MLF到期1490亿元。

理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率不变。1月期、3月期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为3.84%、4.08%和4.19%。

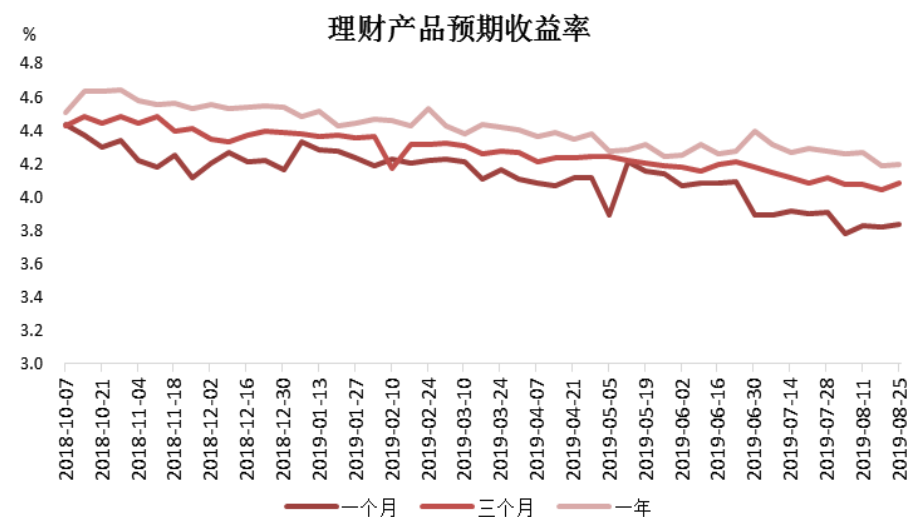
上周，同业存单实际发行规模2990.80亿元，平均票面利率3.08%，发行规模大幅下降，发行利率小幅上升。

图表4：上周央行逆回购投放1400亿元，到期2700亿元



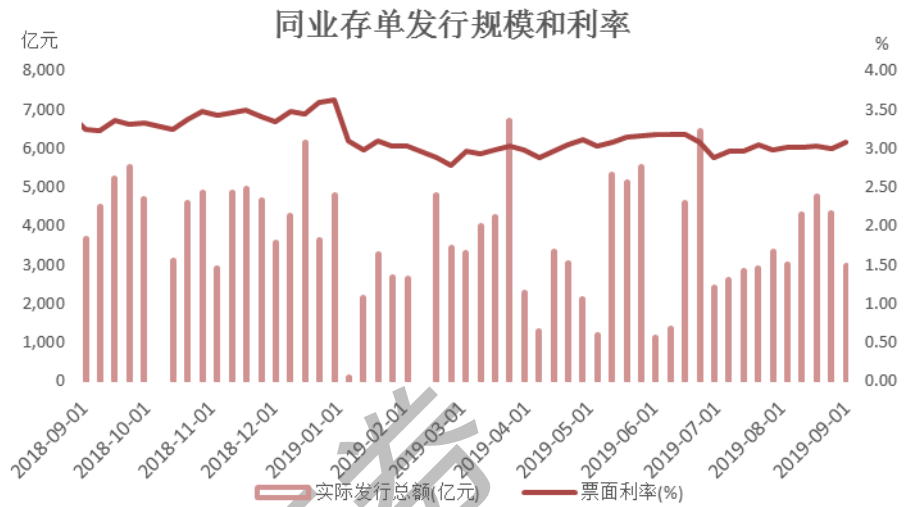
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、中期收益率小幅上升，长期收益率不变



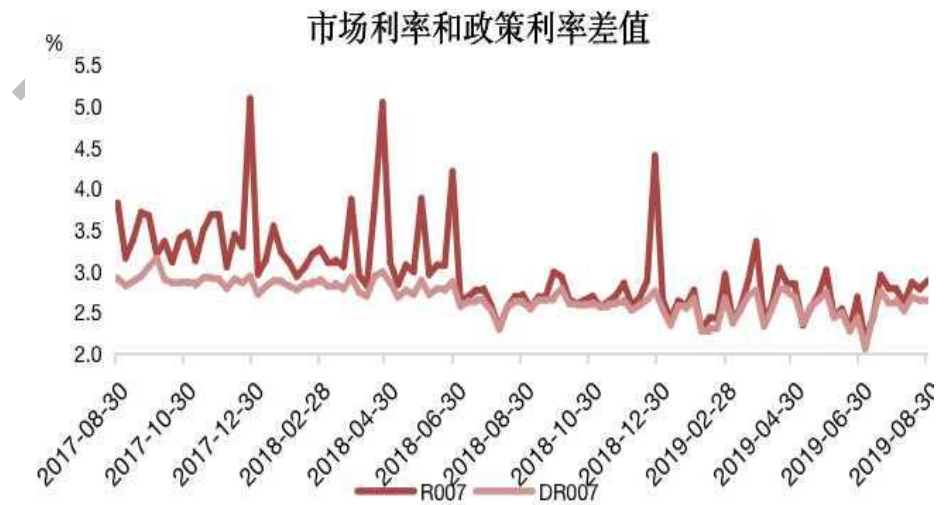
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模2990.80亿元, 平均票面利率3.08%



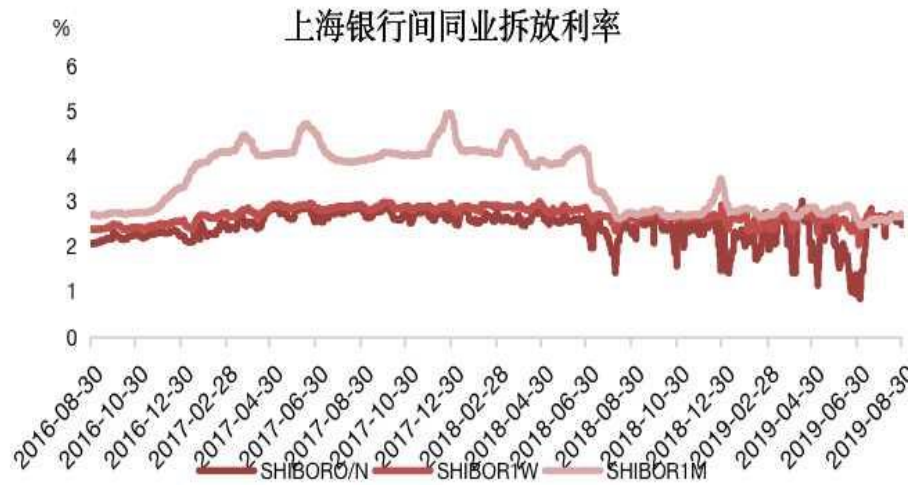
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表7: 市场利率和政策利率差值



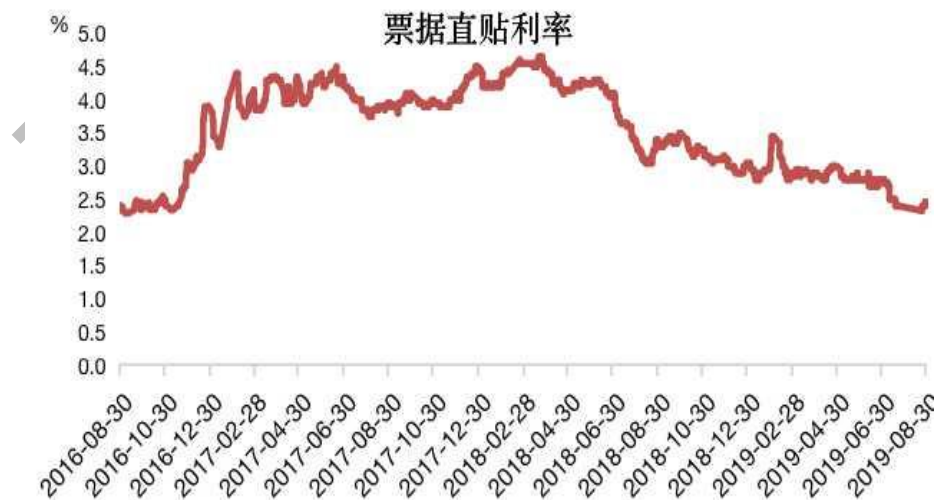
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：8月26日，人民银行召开金融机构贷款市场报价利率（LPR）工作会议。为深入贯彻落实国务院部署，人民银行行长、国务院金融稳定发展委员会办公室主任易纲主持召开24家主要金融机构贷款市场报价利率（LPR）工作会议，研究部署改革完善LPR形成机制工作。人民银行副行长潘功胜、刘国强出席会议。

资料来源：央行

银保监会：8月30日，中国银保监会发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》。为全面贯彻落实党中央、国务院关于金融工作的决策部署，进一步深化人身保险费率形成机制改革，守住不发生系统性风险底线，以供给侧结构性改革推动人身保险业高质量发展，银保监会近日发布《关于完善人身保险业责任准备金评估利率形成机制及调整责任准备金评估利率有关事项的通知》。

资料来源：银保监会

财政部：8月30日，财政部公布2019年1-7月全国国有及国有控股企业经济运行情况数据。2019年1-7月，全国国有及国有控股企业主要经济指标继续保持增长态势，应交税费低速增长，减税降费政策效果显著。

资料来源：财政部

外管局：8月30日，国家外汇管理局公布2019年7月我国国际货物和服务贸易数据。2019年7月，我国国际收支口径的国际货物和服务贸易收入16384亿元，支出14469亿元，顺差1915亿元。其中，货物贸易收入14970亿元，支出11385亿元，顺差3585亿元；服务贸易收入1414亿元，支出3084亿元，逆差1670亿元。

资料来源：外管局

4.2 公司要闻

债券赎回

宁波银行：8月30日，平安银行发布《宁波银行股份有限公司关于宁行转债赎回结果的公告》。宁波银行股份有限公司于2017年12月5日公开发行了10,000万张可转换公司债券（简称“宁行转债”），每张面值100元，发行总额100亿元。2018年1月12日，“宁行转债”在深圳证券交易所挂牌上市。2019年8月27日为“宁行转债”赎回款的公司付款日，2019年8月29日为赎回款到达“宁行转债”持有人资金账户日。本次赎回为全额赎回，赎回完成后，将无“宁行转债”继续流通或交易，“宁行转债”不再具备上市条件而需摘牌。自2019年8月30日起，公司发行的“宁行转债”（债券代码：128024）将在深圳证券交易所摘牌，

资料来源：宁波银行

增持股份

民生银行：8月27日，中国民生银行股份有限公司收到中国银行保险监督管理委员会《关于民生银行有关股东资格的批复》(银保监复[2019]793号)。中国银保监会同意安邦人寿保险股份有限公司持有本公司7,810,214,889股股份，持股比例为17.84%。

资料来源：民生银行

信息披露

中国银行：8月31日，中国银行发布《中国银行股份有限公司 2019年半年度报告》。

资料来源：中国银行

高管变动

建设银行：8月28日，建设银行发布《中国建设银行股份有限公司关于张立林副行长辞任的公告》。张立林先生因工作调动原因，已向本公司董事会递交书面报告，辞去本公司副行长的职务，辞任自2019年8月27日起生效。

资料来源：建设银行

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