

板块看绝对收益

——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年09月09日

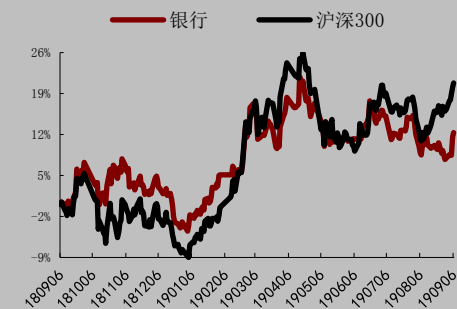
行业核心观点：

降准有利于降低银行资金成本，缓解流动性分层问题，鼓励服务实体经济。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3.92%，银行指数（中信一级）上涨4.06%，板块跑赢大盘0.14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20.04%，跑输沪深300指数31.15%的涨幅11.11个百分点，在29个一级行业中位居第14位。个股方面，上周全部银行实现正收益，其中宁波银行、张家港银行与苏农银行涨幅居前，分别为7.01%、6.58%与6.08%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放400亿元，逆回购到期1400亿元，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3.78%、4.02%和4.10%。上周，同业存单实际发行规模4060亿元，平均票面利率3.05%，发行规模大幅上升，发行利率小幅下降。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
央行：9月6日，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。除此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。
公司要闻：
 - **农业银行：**9月6日，北京银行今日接到本行股东新华联控股有限公司的通知，新华联非公开发行可交换公司债券（第二期）并以其持有的本行普通股股份434,164,345股进行质押，用于对新华联本次发行债券进行担保。
 - **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09月06日

相关研究

万联证券研究所 20190901_农业银行半年报点评_AAA_负债端成本有所上升 资产质量保持稳定

万联证券研究所 20190901_银行业周观点_AAA_板块业绩高速增长 拨备保持高位

万联证券研究所 20190830_工商银行半年报点评_AAA_业绩增长稳健

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 27 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

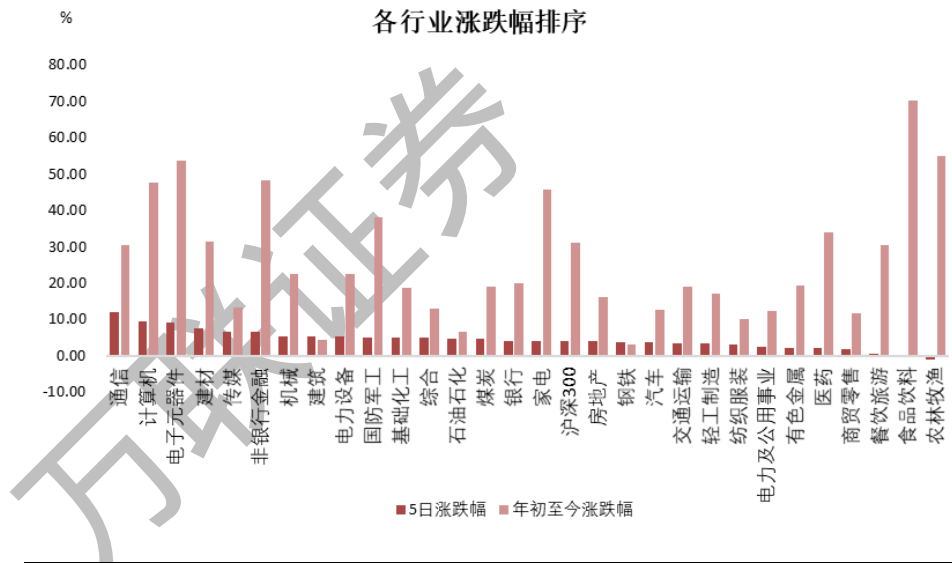
	2019/09/07	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.63	0.59	0.66	5.14	5.63	6.15	5.50	0.71	0.64
农业银行	3.49	0.59	0.65	4.54	4.98	5.92	5.37	0.77	0.70
工商银行	5.52	0.82	0.87	6.30	6.97	6.73	6.34	0.88	0.79
建设银行	7.11	1.00	1.08	7.59	8.31	7.11	6.58	0.94	0.86
交通银行	5.57	0.96	1.06	8.60	9.37	5.80	5.25	0.65	0.59
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	14.81	1.39	1.53	12.82	14.20	10.65	9.68	1.16	1.04
招商银行	35.89	3.13	3.52	20.07	22.63	11.47	10.20	1.79	1.59
中信银行	5.77	0.88	0.94	8.21	8.88	6.56	6.14	0.70	0.65
兴业银行	17.97	2.85	2.94	21.18	23.21	6.31	6.11	0.85	0.77
光大银行	3.97	0.61	0.69	5.46	6.11	6.51	5.75	0.73	0.65
浦发银行	11.69	1.85	1.95	15.05	16.20	6.32	5.99	0.78	0.72
民生银行	6.08	1.14	1.27	9.37	10.61	5.33	4.79	0.65	0.57
江苏银行	6.88	1.04	1.29	8.89	10.10	6.62	5.33	0.77	0.68
上海银行	9.19	1.56	1.64	12.93	15.95	5.89	5.60	0.71	0.58
宁波银行	24.44	2.15	2.58	12.41	13.86	11.37	9.47	1.97	1.76
杭州银行	8.40	0.95	1.15	9.20	10.38	8.84	7.30	0.91	0.81
南京银行	8.27	1.26	1.46	8.01	9.28	6.56	5.66	1.03	0.89
北京银行	5.44	0.91	1.03	8.26	9.01	5.98	5.28	0.66	0.60
贵阳银行	8.58	2.23	2.43	12.98	14.98	3.85	3.53	0.66	0.57
成都银行	8.37	1.30	1.44	8.64	8.92	6.44	5.81	0.97	0.94
无锡银行	5.46	0.59	0.66	5.54	6.03	9.25	8.27	0.99	0.91
常熟银行	7.62	0.67	0.79	5.41	5.89	11.37	9.65	1.41	1.29
苏农银行	5.41	0.55	0.65	6.30	6.96	9.84	8.32	0.86	0.78
张家港行	5.67	0.46	0.52	5.24	5.26	12.33	10.90	1.08	1.08
江阴银行	4.51	0.49	0.51	5.72	5.94	9.20	8.84	0.79	0.76

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

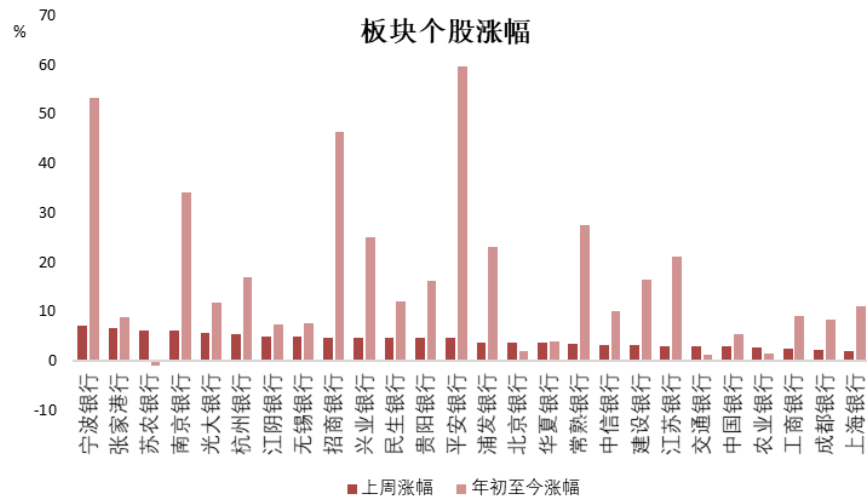
上周沪深300指数上涨3.92%，银行指数（中信一级）上涨4.06%，板块跑赢大盘0.14个百分点，在29个一级行业中位居第15位。年初至今，银行板块整体上涨20.04%，跑输沪深300指数31.15%的涨幅11.11个百分点，在29个一级行业中位居第14位。个股方面，上周全部银行实现正收益，其中宁波银行、张家港银行与苏农银行涨幅居前，分别为7.01%、6.58%与6.08%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘0.14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400亿元，逆回购到期1400亿元，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3.78%、4.02%和4.10%。

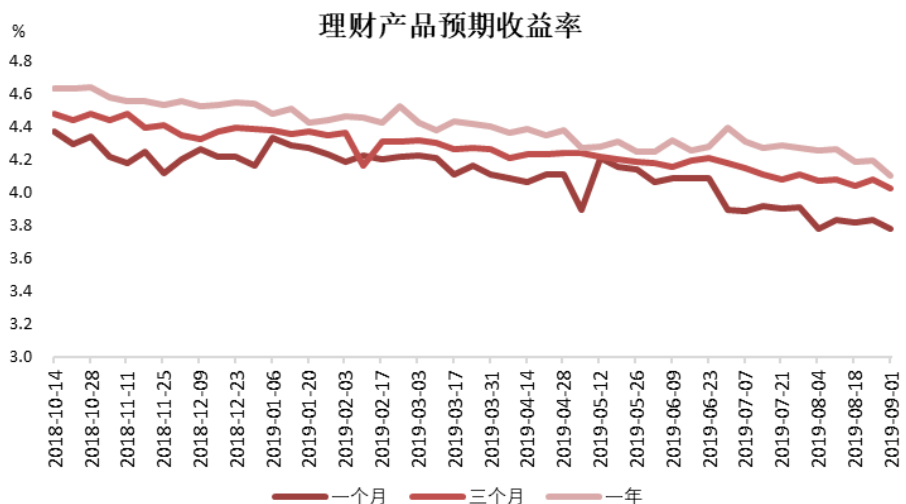
上周，同业存单实际发行规模4060亿元，平均票面利率3.05%，发行规模大幅上升，发行利率小幅下降。

图表4：上周央行逆回购投放400亿元，逆回购到期1400亿元



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



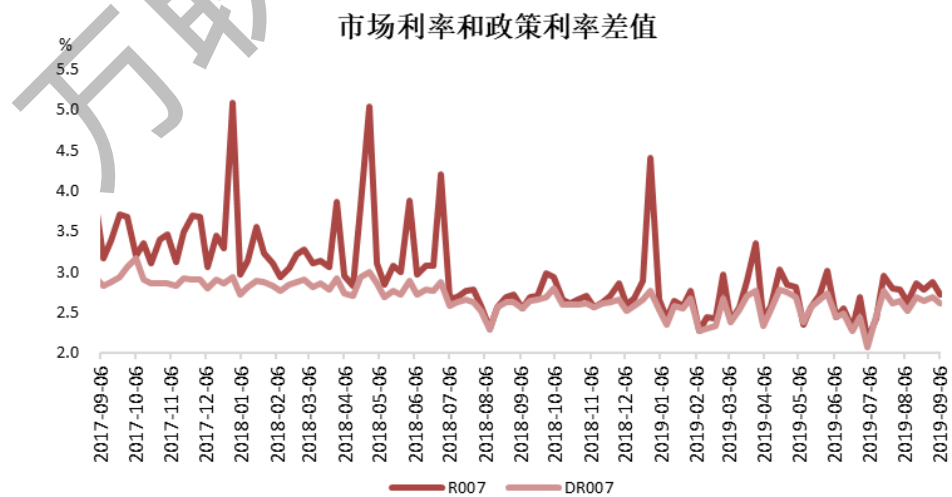
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模4060亿元, 平均票面利率3.05%



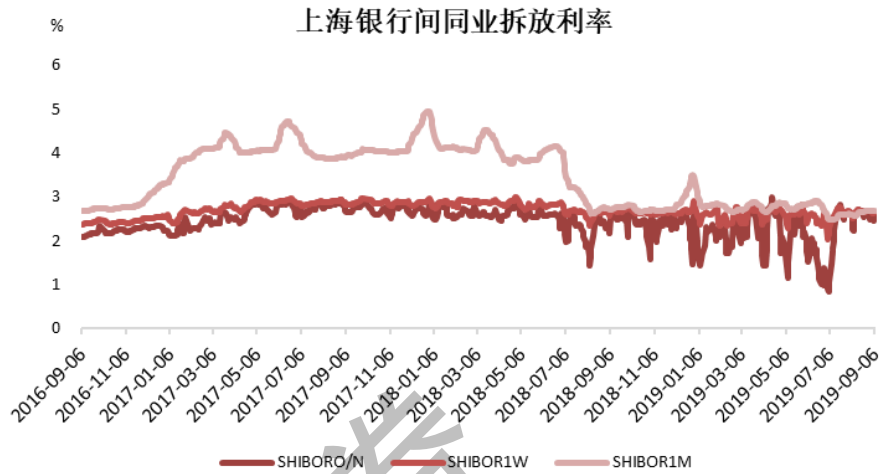
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：9月6日，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。除此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。

资料来源：央行

金融委：9月5日，刘鹤总结了目前国内外经济金融面临的新形势，并强调，我国经济充满活力、金融机构运行稳健、宏观政策工具充足。当前要下大力气疏通货币政策传导机制，加强金融与财政政策配合，深化金融改革开放，为实体经济发展提供动力支持。此外，会上还特别强调了金融机构要克服顺周期思维，提高风险防范意识，并鼓励银行利用更多创新工具补充资本。有银行业人士表示，银行承担着熨平经济周期，打通宽货币向宽信用传导的作用，在这一过程中，其自身也要完善内部管理机制，优化资本结构，从而增强风险抵御能力。

资料来源：金融委

央行：9月4日，中国人民银行发布《国库资金经收支付服务管理办法（试行）（征求意见稿）》公开征求意见的通知。为规范非银行支付机构、商业银行和清算机构提供国库资金经收支付服务的行为，维护国库资金安全，保障缴款人合法权益，中国人民银行起草了《国库资金经收支付服务管理办法（试行）（征求意见稿）》，现向社会公开征求意见。

资料来源：央行

银保监会：9月2日，中国银保监会今日发布今年前7月中国银行保险业主要经营数据。商业银行今年以来共发行无固定期限债券和二级资本债超过7000亿元。目前，商业银行资本充足率达到14.12%，较上年同期上升0.58个百分点。当前，我国银行业和保险业运行稳健，风险总体可控，服务实体经济质效有效提升。

资料来源：银保监会

4.2 公司要闻

债券赎回

平安银行：9月6日，平安银行发布《关于“平银转债”赎回实施的第十三次公告》。平安银行股份有限公司于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。本次“平银转债”赎回登记日为2019年9月18日；赎回日为2019年9月19日；赎回价格为100.13元/张；投资者赎回款到账日为2019年9月26日；停止交易和转股日为2019年9月19日。

资料来源：平安银行

股份质押

民生银行：9月6日，民生银行接到东方集团股份有限公司通知，获悉东方股份于 2019 年9月4日对所持本公司 A 股普通股58,800,000股办理了解除质押登记手续。同日，东方股份向中国进出口银行黑龙江省分行质押其持有的本公司A股普通股 104,000,000股，占本公司总股本的0.24%，质押期限1年。

资料来源：民生银行

北京银行：9月6日，北京银行今日接到本行股东新华联控股有限公司的通知，新华联非公开发行可交换公司债券（第二期）并以其持有的本行普通股股份434,164,345股进行质押，用于对新华联本次发行债券进行担保。

资料来源：北京银行

高管变动

兴业银行：9月4日，兴业银行董事会于近日收到高建平先生的辞职函，高建平先生因为任职年龄原因，提出辞去本行董事长、董事和董事会战略委员会主席及委员职务。根据本行章程规定，该辞职函自送达董事会之日起生效。

资料来源：兴业银行

苏农银行：9月7日，江苏苏州农村商业银行董事会于 2019年9月6日收到公司董事、财务总监尹宪柱先生提交的书面辞职报告。尹宪柱先生由于工作调动原因，辞去公司董事、财务总监及董事会消费者权益保护委员会和绿色金融委员会委员职务。

资料来源：苏农银行

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