

融资宽松缓解资产质量压力

——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年09月15日

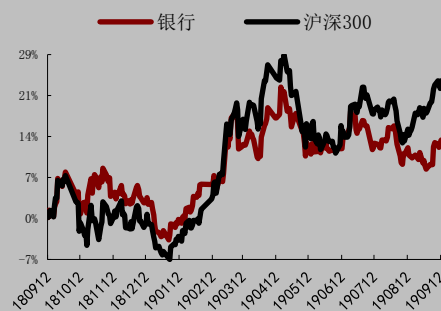
行业核心观点：

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0.6%，银行指数（中信一级）上涨0.38%，板块跑输大盘0.22个百分点，在29个一级行业中位居第24位。年初至今，银行板块整体上涨20.49%，跑输沪深300指数31.94%的涨幅11.45个百分点，在29个一级行业中位居第18位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中浦发银行、杭州银行与南京银行涨幅居前，分别为3.27%、2.66%与2.57%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放2300亿元，逆回购到期400亿元，MLF到期1765亿元，票据发行50亿元。理财产品短期、长期收益率小幅上升，中期收益率不变。上周，同业存单实际发行规模3464亿元，平均票面利率3.00%，发行规模大幅下降，发行利率小幅下降。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 央行：9月11日，中国人民银行公布2019年8月金融统计数据报告。其中，广义货币增长8.2%，狭义货币增长3.4%；人民币贷款增加1.21万亿元，外币贷款减少14亿美元；8月份人民币存款增加1.8万亿元，外币存款减少143亿美元；8月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.65%，质押式债券回购月加权平均利率为2.65%；当月跨境贸易人民币结算业务发生5552亿元，直接投资人民币结算业务发生2528亿元。
公司要闻：
 贵阳银行：9月13日，贵阳银行发布《关于2019年第一期绿色金融债券发行完毕的公告》，经中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会贵州监管局批准，本公司近日在全国银行间债券市场成功发行“贵阳银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券”。本期债券于2019年9月10日簿记建档，并于2019年9月12日发行完毕，发行规模为人民币30亿元。
- **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12日

相关研究

万联证券研究所 20190912_行业月报_AAA_企业端信贷增长持续改善

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 0.22 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 24 位.....	4
图表 3: 上周大部分银行实现正收益.....	4
图表 4: 上周央行逆回购到期 400 亿元, MLF 到期 1765 亿元.....	5
图表 5: 上周理财产品短期、长期收益率小幅上升, 中期收益率不变.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 3464 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

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。

图表1：板块个股估值

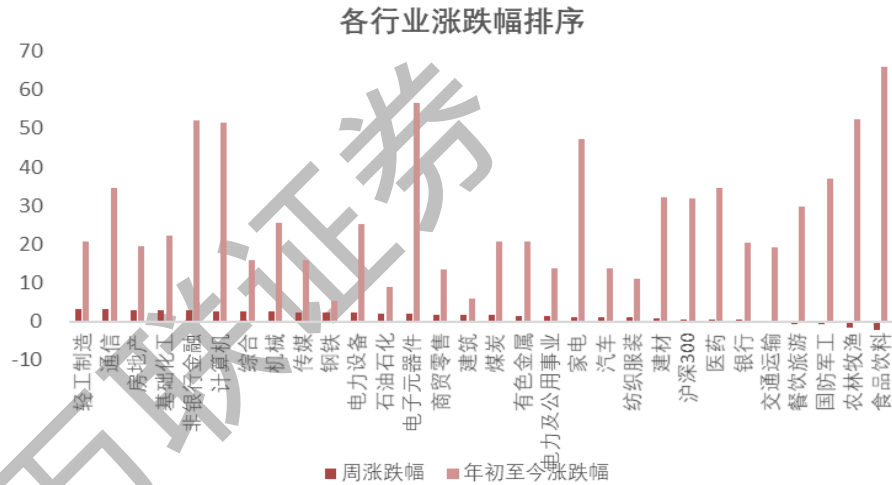
	2019/09/14	EPS(元)		BVPS(元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.66	0.59	0.66	5.14	5.63	6.20	5.55	0.71	0.65
农业银行	3.53	0.59	0.65	4.54	4.98	5.98	5.43	0.78	0.71
工商银行	5.57	0.82	0.87	6.30	6.97	6.79	6.40	0.88	0.80
建设银行	7.14	1.00	1.08	7.59	8.31	7.14	6.61	0.94	0.86
交通银行	5.63	0.96	1.06	8.60	9.37	5.86	5.31	0.65	0.60
华夏银行	7.57	1.56	1.62	12.81	14.30	4.85	4.67	0.59	0.53
平安银行	14.68	1.39	1.53	12.82	14.20	10.56	9.59	1.15	1.03
招商银行	35.29	3.13	3.52	20.07	22.63	11.27	10.03	1.76	1.56
中信银行	5.84	0.88	0.94	8.21	8.88	6.64	6.21	0.71	0.66
兴业银行	17.89	2.85	2.94	21.18	23.21	6.28	6.09	0.84	0.77
光大银行	3.99	0.61	0.69	5.46	6.11	6.54	5.78	0.73	0.65
浦发银行	12.00	1.85	1.95	15.05	16.20	6.49	6.15	0.80	0.74
民生银行	6.17	1.14	1.27	9.37	10.61	5.41	4.86	0.66	0.58
江苏银行	6.93	1.04	1.29	8.89	10.10	6.66	5.37	0.78	0.69
上海银行	9.33	1.56	1.64	12.93	15.95	5.98	5.69	0.72	0.58
宁波银行	24.70	2.15	2.58	12.41	13.86	11.49	9.57	1.99	1.78
杭州银行	8.50	0.95	1.15	9.20	10.38	8.95	7.39	0.92	0.82
南京银行	8.39	1.26	1.46	8.01	9.28	6.66	5.75	1.05	0.90
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	8.75	2.23	2.43	12.98	14.98	3.92	3.60	0.67	0.58
成都银行	8.39	1.30	1.44	8.64	8.92	6.45	5.83	0.97	0.94
无锡银行	5.51	0.59	0.66	5.54	6.03	9.34	8.35	0.99	0.91
常熟银行	7.48	0.67	0.79	5.41	5.89	11.16	9.47	1.38	1.27
苏农银行	5.45	0.55	0.65	6.30	6.96	9.91	8.38	0.87	0.78
张家港行	5.72	0.46	0.52	5.24	5.26	12.43	11.00	1.09	1.09
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

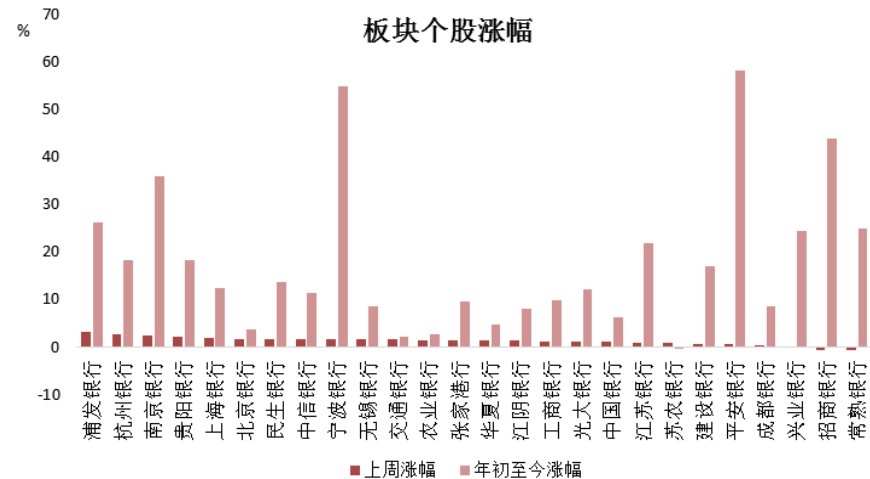
上周沪深300指数上涨0.6%，银行指数（中信一级）上涨0.38%，板块跑输大盘0.22个百分点，在29个一级行业中位居第24位。年初至今，银行板块整体上涨20.49%，跑输沪深300指数31.94%的涨幅11.45个百分点，在29个一级行业中位居第18位。个股方面，上周大部分银行实现正收益，其中浦发银行、杭州银行与南京银行涨幅居前，分别为3.27%、2.66%与2.57%。

图表2：上周银行指数跑输大盘0.22个百分点，在29个一级行业中位居第24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2300亿元，逆回购到期400亿元，MLF到期1765亿元，票据发行50亿元。

理财产品短期、长期收益率小幅上升，中期收益率不变。其中，1年期、3年期、1年期的理财产品预期年化收益率分别为3.84%、4.02%和4.19%。

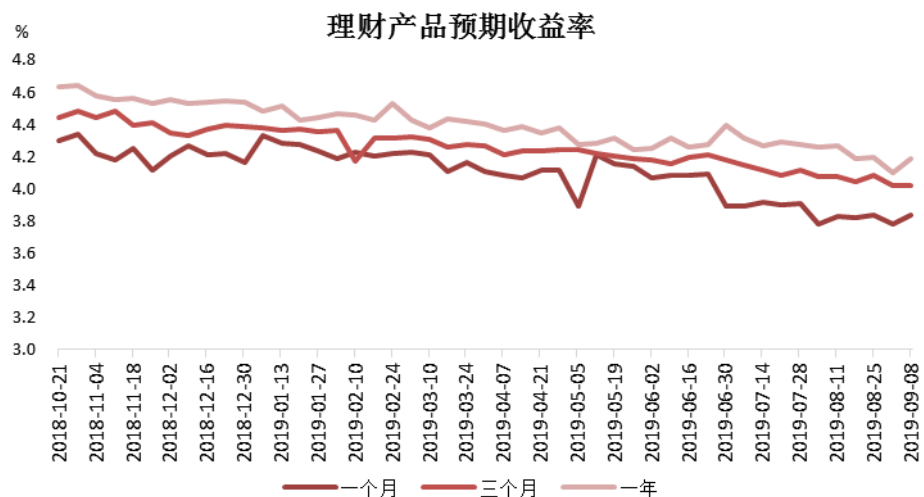
上周，同业存单实际发行规模3464亿元，平均票面利率3.00%，发行规模大幅下降，发行利率小幅下降。

图表4：上周央行逆回购到期400亿元，MLF到期1765亿元



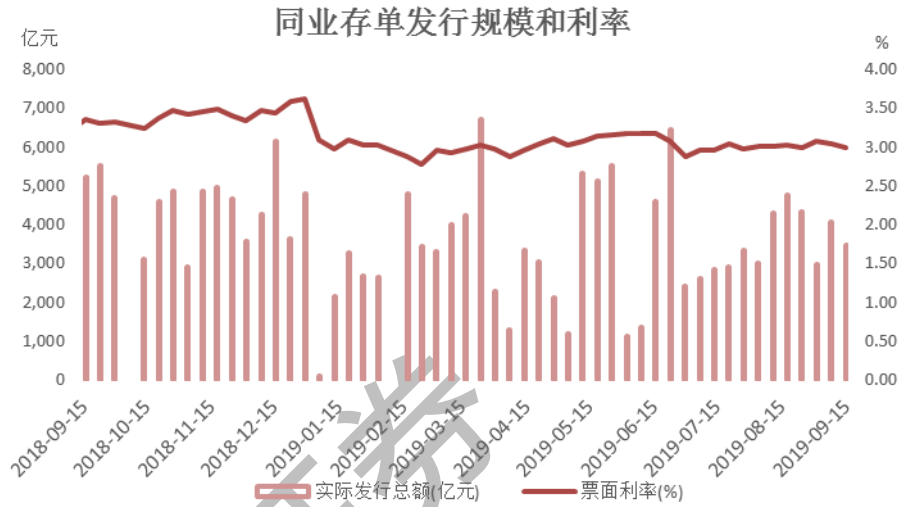
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、长期收益率小幅上升，中期收益率不变



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3464亿元, 平均票面利率3.00%



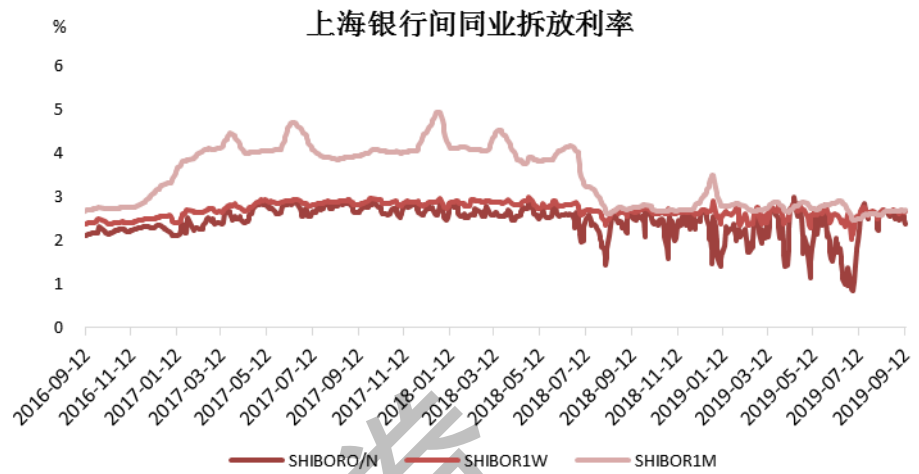
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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：9月11日，中国人民银行公布2019年8月金融统计数据报告。其中，广义货币增长8.2%，狭义货币增长3.4%；人民币贷款增加1.21万亿元，外币贷款减少14亿美元；8月份人民币存款增加1.8万亿元，外币存款减少143亿美元；8月份银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.65%，质押式债券回购月加权平均利率为2.65%；当月跨境贸易人民币结算业务发生5552亿元，直接投资人民币结算业务发生2528亿元。

资料来源：央行

央行：9月11日，中国人民银行开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量50亿元，期限3个月（91天），费率0.10%。本次操作面向公开市场业务一级交易商公开招标，一级交易商可使用目前市场上流通的各只银行永续债参与操作。本次操作的中标机构既有国有银行、股份制银行、城商行等银行类机构，也有证券公司等非银行金融机构，中标机构数量较前期有所增加。本次操作中国人民银行换出的央行票据期限3个月（91天），票面利率为2.35%。

资料来源：央行

外管局：9月10日，国家外汇管理局取消合格境外投资者（QFII/RQFII）投资额度限制，扩大金融市场对外开放。为贯彻落实党中央、国务院关于推动形成全面开放新格局的重大决策部署，进一步扩大我国金融市场对外开放，经国务院批准，国家外汇管理局决定取消合格境外机构投资者（QFII）和人民币合格境外机构投资者（RQFII）投资额度限制。

资料来源：外管局

银保监会：9月9日，为深入贯彻落实党中央、国务院在中央经济工作会议和全国金融工作会议上关于金融工作的有关精神，进一步加强保险公司关联交易监管，严厉打击通过违规关联交易进行利益输送等乱象，有效防范金融风险，中国银保监会近日发布《保险公司关联交易管理办法》

资料来源：银保监会

4.2 公司要闻

股份质押

民生银行：9月13日，中国民生银行股份有限公司接到中国泛海控股集团有限公司通知，获悉中国泛海于2019年9月10日对所持本公司A股普通股87,370,000股办理了解除质押登记手续。同日，中国泛海向浙商银行股份有限公司北京分行质押其持有的本公司A股普通股87,370,000股，占本公司总股本的0.20%，质押期限1年。上述解除质押及质押登记手续已在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕。

资料来源：民生银行

债券发行

贵阳银行：9月13日，贵阳银行发布《关于2019年第一期绿色金融债券发行完毕的公告》，经中国人民银行和中国银行保险监督管理委员会贵州监管局批准，本公司近日在全国银行间债券市场成功发行“贵阳银行股份有限公司2019年第一期绿色金融债券”。本期债券于2019年9月10日簿记建档，并于2019年9月12日发行完毕，发行规模为人民币30亿元。本期债券为3年期固定利率品种，票面利率为3.55%。

资料来源：贵阳银行

信息披露

交通银行：9月13日，交通银行发布《交通银行股份有限公司 2019年H股半年度报告》

资料来源：交通银行

资格获准

苏农银行：9月12日，苏农银行发布《江苏苏州农村商业银行股份有限公司关于变更注册资本获得核准的公告》，公司近日收到《中国银保监会苏州监管分局关于江苏苏州农村商业银行股份有限公司变更注册资本的批复》(苏州银保监复[2019]209号)，变更注册资本事项已获监管部门核准：同意公司注册资本由144808.4326万元人民币变更为180306.1543万元人民币，公司随后将履行注册资本工商变更登记相关手续。

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