

建议继续增持银行板块

——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年10月14日

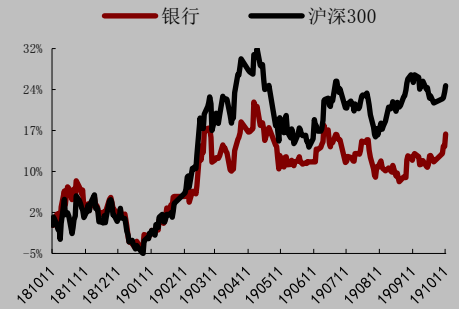
行业核心观点：

预计板块三季度业绩仍将保持稳定增长。周末出台的标准化债券认定规则，将“非非标”消化过渡期与资管新规过渡期定为一致可以理解为对资管新规过渡期的重申，市场前期对于过渡期延长的预期需要降低。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1.53%，银行指数（中信一级）上涨3.4%，板块跑赢大盘1.87个百分点，在29个一级行业中位居第4位。年初至今，银行板块整体上涨24.15%，跑输沪深300指数29.93%的涨幅5.78个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周银行全部实现正收益，其中常熟银行、光大银行、宁波银行涨幅居前，分别上涨8.56%、7.21%、6.66%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购到期1900亿元，MLF无操作。理财产品短期、中期、长期收益率均小幅下降。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3.71%、3.85%和3.94%。上周，同业存单实际发行规模2471亿元，平均票面利率3.02%，发行规模大幅下降，发行利率大幅下降。
- **行业和公司要闻**
行业要闻：
 银行业理财登记托管中心：10月12日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场报告（2019年上半年）》（以下简称《半年报》）。2019年上半年，银行理财业务总体运行平稳，呈现出稳健和可持续的发展态势。
公司要闻：
 建设银行：10月9日，建设银行于2014年11月12日在香港联合交易所有限公司发布了关于人民币20亿元初始年利率为4.90%于2024年到期之二级资本债券发行及上市的公告。根据本期债券条件与条款，本行已行使赎回权，并将于2019年11月12日赎回所有未偿付债券，本行将按照本金加上截至赎回日应付未付的利息赎回全部债券。
- **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10月11日

相关研究

万联证券研究所 20190930_银行业专题报告
 _AAA_当前存款成本处于什么位置
 万联证券研究所 20190930_银行业周观点_AAA_
 超额拨备还原 或将提升股息率

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 2.93 个百分点, 在 29 个一级行业中位居第 1 位.....	4
图表 3: 上周多数银行实现正收益.....	4
图表 4: 上周央行逆回购投放 2100 亿元, 逆回购到期 1900 亿元.....	5
图表 5: 上周理财产品短期、中期、长期收益率均小幅下降.....	5
图表 6: 同业存单实际发行规模 2850 亿元, 平均票面利率 3.22%.....	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

预计板块三季度业绩仍将保持稳定增长。周末出台的标准化债券认定规则，将“非标”消化过渡期与资管新规过渡期定为一致可以理解为对资管新规过渡期的重申，市场前期对于过渡期延长的预期需要降低。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

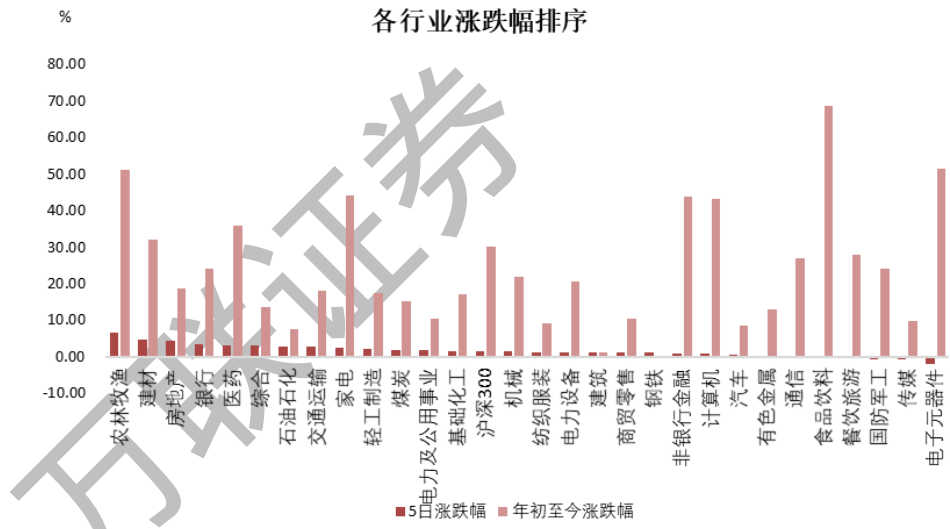
	2019/10/12	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.64	0.59	0.66	5.14	5.63	6.17	5.52	0.71	0.65
农业银行	3.53	0.59	0.65	4.54	4.98	5.98	5.43	0.78	0.71
工商银行	5.64	0.82	0.87	6.30	6.97	6.88	6.48	0.90	0.81
建设银行	7.21	1.00	1.08	7.59	8.31	7.21	6.68	0.95	0.87
交通银行	5.59	0.96	1.06	8.60	9.37	5.82	5.27	0.65	0.60
华夏银行	7.61	1.56	1.62	12.81	14.30	4.88	4.70	0.59	0.53
平安银行	16.81	1.39	1.53	12.82	14.20	12.09	10.99	1.31	1.18
招商银行	36.29	3.13	3.52	20.07	22.63	11.59	10.31	1.81	1.60
中信银行	6.00	0.88	0.94	8.21	8.88	6.82	6.38	0.73	0.68
兴业银行	18.66	2.85	2.94	21.18	23.21	6.55	6.35	0.88	0.80
光大银行	4.31	0.61	0.69	5.46	6.11	7.07	6.25	0.79	0.71
浦发银行	12.45	1.85	1.95	15.05	16.20	6.73	6.38	0.83	0.77
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	9.59	1.56	1.64	12.93	15.95	6.15	5.85	0.74	0.60
宁波银行	27.53	2.15	2.58	12.41	13.86	12.80	10.67	2.22	1.99
杭州银行	8.69	0.95	1.15	9.20	10.38	9.15	7.56	0.94	0.84
南京银行	9.00	1.26	1.46	8.01	9.28	7.14	6.16	1.12	0.97
北京银行	5.54	0.91	1.03	8.26	9.01	6.09	5.38	0.67	0.61
贵阳银行	8.92	2.23	2.43	12.98	14.98	4.00	3.67	0.69	0.60
成都银行	8.43	1.30	1.44	8.64	8.92	6.48	5.85	0.98	0.95
无锡银行	5.47	0.59	0.66	5.54	6.03	9.27	8.29	0.99	0.91
常熟银行	8.37	0.67	0.79	5.41	5.89	12.49	10.59	1.55	1.42
苏农银行	5.47	0.55	0.65	6.30	6.96	9.95	8.42	0.87	0.79
张家港行	5.70	0.46	0.52	5.24	5.26	12.39	10.96	1.09	1.08
江阴银行	4.53	0.49	0.51	5.72	5.94	9.24	8.88	0.79	0.76

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

2、市场表现

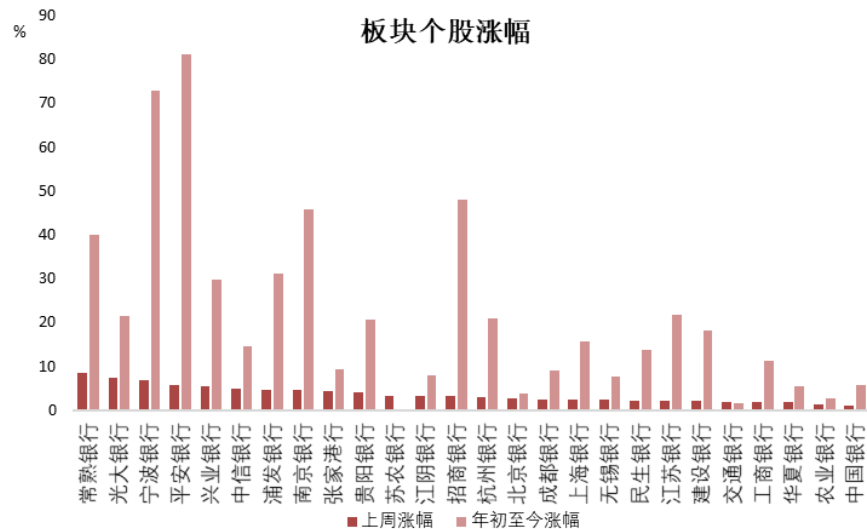
上周沪深300指数上涨1.53%，银行指数（中信一级）上涨3.4%，板块跑赢大盘1.87个百分点，在29个一级行业中位居第4位。年初至今，银行板块整体上涨24.15%，跑输沪深300指数29.93%的涨幅5.78个百分点，在29个一级行业中位居第12位。个股方面，上周银行全部实现正收益，其中常熟银行、光大银行、宁波银行涨幅居前，分别上涨8.56%、7.21%、6.66%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘1.87个百分点，在29个一级行业中位居第4位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周银行全部实现正收益



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

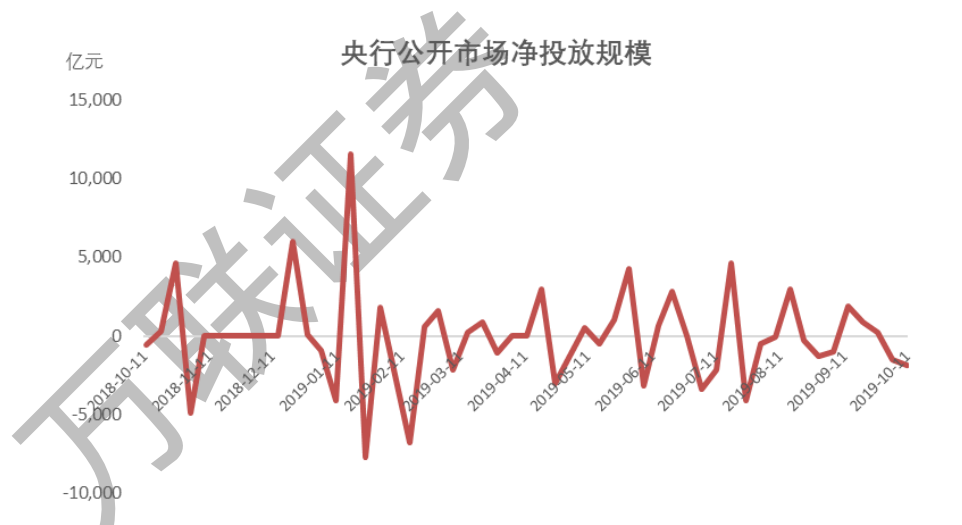
3、流动性和市场利率

上周央行逆回购到期1900亿元，MLF无操作。

理财产品短期、中期、长期收益率均小幅下降。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3.71%、3.85%和3.94%。

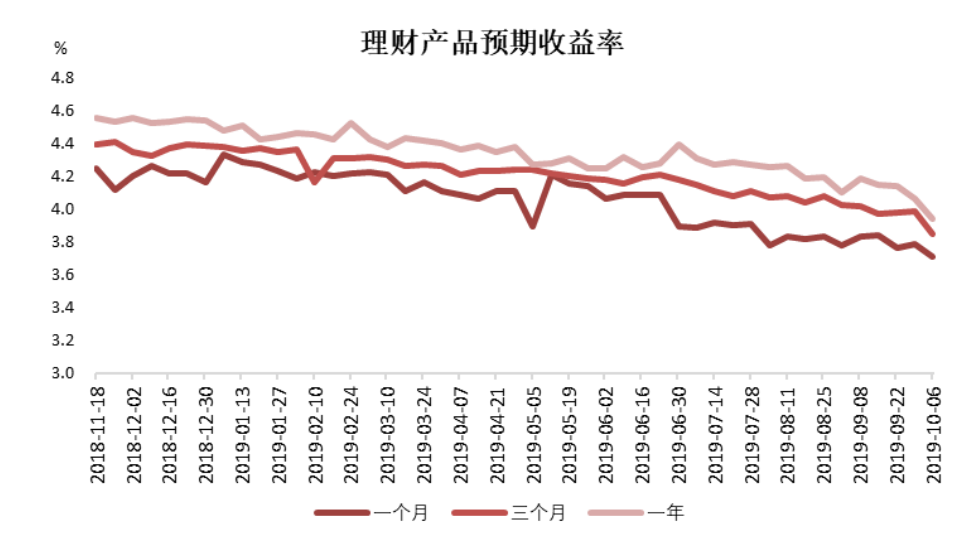
上周，同业存单实际发行规模2471亿元，平均票面利率3.02%，发行规模大幅下降，发行利率大幅下降。

图表4：上周央行逆回购到期1900亿元



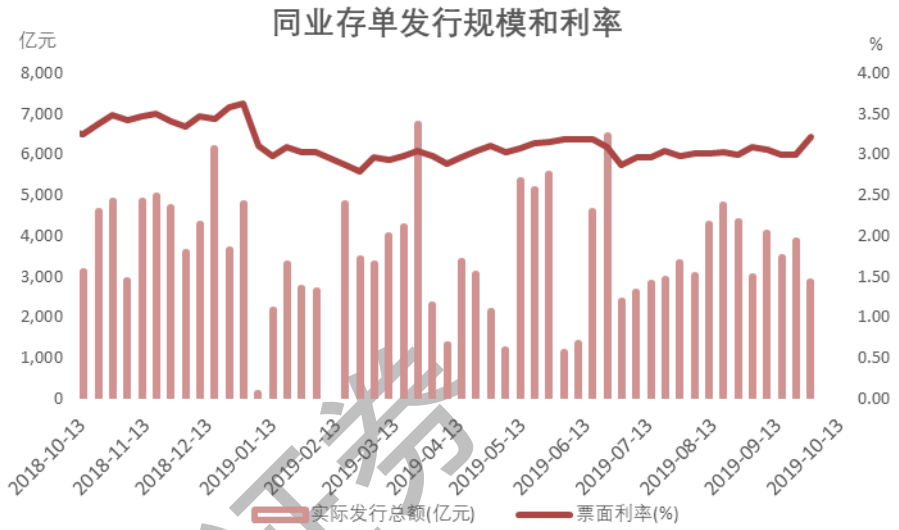
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表5：上周理财产品短期、中期、长期收益率均小幅下降



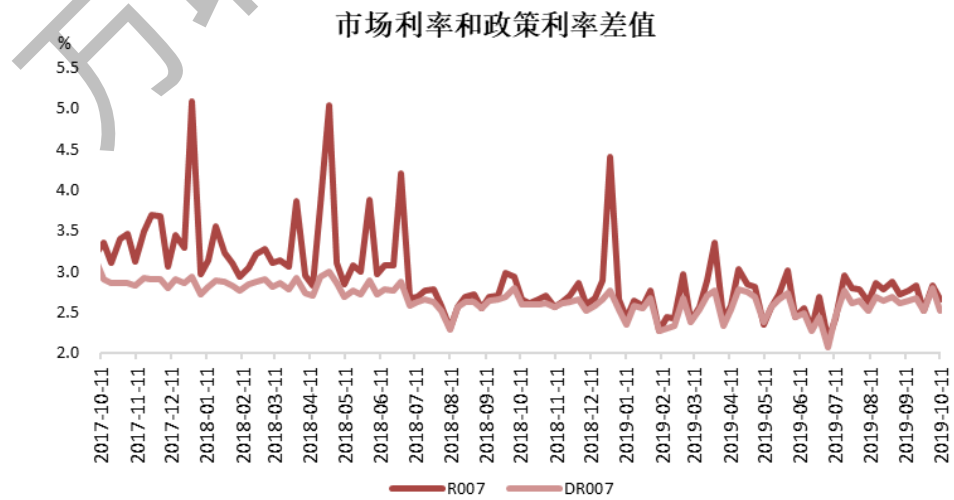
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模2471亿元, 平均票面利率3.02%



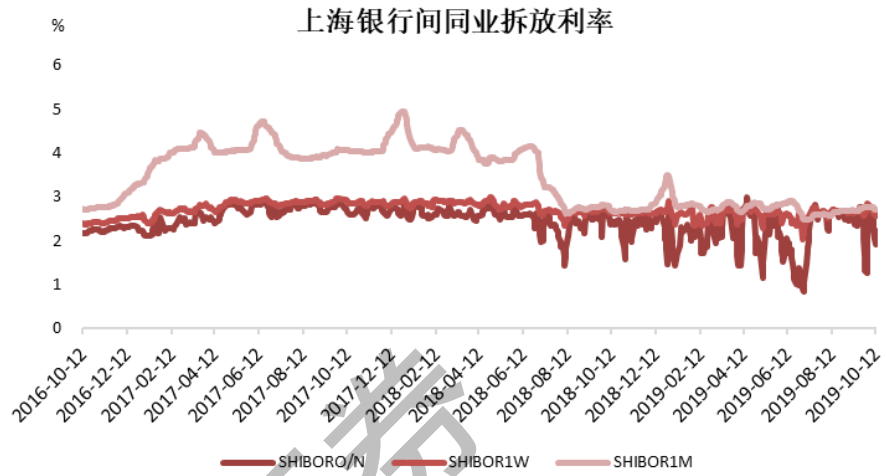
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

银保监会：10月10日，银保监会网站发布《关于开展银行保险机构侵害消费者权益乱象整治工作的通知（银保监办发〔2019〕194号）》，旨在提升银行保险机构消费者权益保护工作水平，营造公平公正的市场秩序，切实维护银行保险消费者合法权益。本次整治工作以银行保险机构自查为主，监管部门适时开展督导和抽查。

资料来源：银保监会

银保监会：10月11日，为进一步加强银行保险机构员工履职行为的监管，推动行业自律和内部廉洁建设，提升内控机制有效性，督促各机构员工公平公正履职，银保监会起草了《关于银行保险机构员工履职回避工作的指导意见（征求意见稿）》。

资料来源：银保监会

银保监会：10月12日，为适应银行保险监管体制改革的需要，加快推进机构改革后银行业和保险业行政处罚程序的统一规范，完善行政处罚工作机制，严肃整治市场乱象，防范化解金融风险，中国银保监会起草了《中国银保监会行政处罚办法（征求意见稿）》。

资料来源：银保监会

银行业理财登记托管中心：10月12日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场报告（2019年上半年）》（以下简称《半年报》）。2019年上半年，银行理财业务总体运行平稳，呈现出稳健和可持续发展态势。

资料来源：银行业理财登记托管中心

央行：10月12日，为规范金融机构资产管理产品投资，强化投资者保护，促进直接融资健康发展，有效防控金融风险，根据《中国人民银行 中国银行保险监督管理委员会 中国证券监督管理委员会 国家外汇管理局关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（银发〔2018〕106号，以下简称《指导意见》）要求，现就标准化债权类资产的认定制定《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》。

资料来源：央行

4.2 公司要闻

债券赎回

建设银行：10月9日，建设银行于2014年11月12日在香港联合交易所有限公司发布了关于人民币20亿元初始年利率为4.90%于2024年到期之二级资本债券发行及上市的公告。根据本期债券条件与条款，本行已行使赎回权，并将于2019年11月12日赎回所有未偿付债券，本行将按照本金加上截至赎回日应付未付的利息赎回全部债券。

资料来源：建设银行

工商银行：10月11日，工商银行于2014年12月10日在境外发行了金额为29.4亿美元的

美元优先股及金额为120亿元的人民币优先股。本行于2019年8月29日召开董事会会议，审议通过了《关于行使境外优先股赎回权的议案》。根据该议案，本行拟在取得中国银保监会批准的前提下，依照相关法律法规及《中国工商银行股份有限公司章程》的要求，于2019年12月10日对全部前述境外优先股行使赎回权。

资料来源：工商银行

高管变动

上海银行：10月10日，董事会收到本公司非执行董事陈戍源先生的辞呈。陈戍源先生因工作变动，辞去本公司非执行董事、董事会战略委员会委员、董事会提名与薪酬委员会委员职务。

资料来源：上海银行

股份变动

光大银行：10月9日，截至2019年9月30日，累计已有人民币914,000元光大转债转为本行A股普通股，累计转股股数为215,265股，占光大转债转股前本行已发行普通股股份总额的0.0005%。其中，自2019年7月1日至2019年9月30日共有37,000元光大转债转为本行A股普通股，转股股数为9,317股。截至2019年9月30日，尚未转股的光大转债金额为人民币29,999,086,000元，占光大转债发行总量的比例为99.9970%。

资料来源：光大银行

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