

## 预计板块三季度整体保持稳定增长

### ——银行行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2019年10月21日

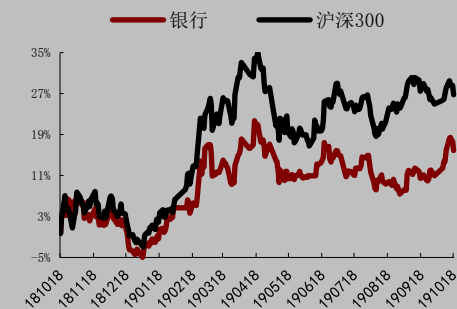
#### 行业核心观点：

预计板块三季度业绩仍将保持稳定增长。结构性存款的进一步规范，有利于大行负债端成本的下行。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1.08%，银行指数（中信一级）上涨0.09%，板块跑赢大盘1.17个百分点，在29个一级行业中位居第5位。年初至今，银行板块整体上涨24.26%，跑输沪深300指数28.52%的涨幅4.26个百分点，在29个一级行业中位居第10位。个股方面，上周多数银行负收益，其中浦发银行、光大银行、江苏银行涨幅居前，分别上涨2.65%、2.32%、1.30%。
- **流动性和市场利率：**上周央行逆回购投放300亿元，MLF投放2000亿元。理财产品短期、中期、长期收益率均小幅上升。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3.80%、3.98%和4.11%。上周，同业存单实际发行规模4456亿元，平均票面利率3.07%，发行规模大幅上升，发行利率小幅上升。
- **行业和公司要闻**  
**行业要闻：**  
 国务院：10月15日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改〈中华人民共和国外资保险公司管理条例〉和〈中华人民共和国外资银行管理条例〉的决定》，自公布之日起施行。  
**公司要闻：**  
 农业银行：10月15日，因工作需要，蔡东先生请求辞去中国农业银行股份有限公司执行董事、副行长及董事会战略规划委员会委员、风险管理/消费者权益保护委员会兼美国区域机构风险委员会委员职务。
- **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18日

#### 相关研究

万联证券研究所 20191015\_银行业月报\_AAA\_社融新增超预期 企业信贷增长持续改善  
 万联证券研究所 20191014\_银行业快评\_AAA\_非标认定从严  
 万联证券研究所 20191014\_银行业周观点\_AAA\_建议继续增持银行板块

**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。结构性存款的进一步规范，有利于大行负债端成本的下行。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

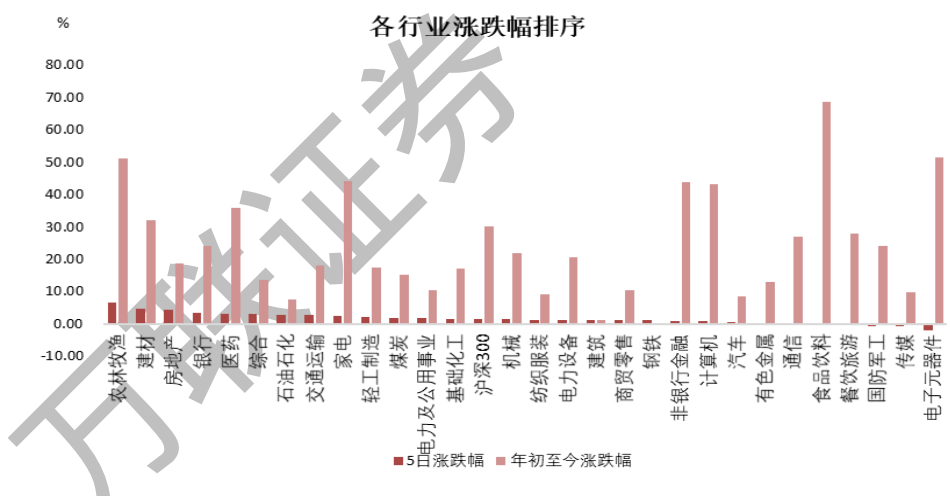
	2019/10/20	EPS(元)		BVPS (元)		PE		PB	
		2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E	2018A	2019E
中国银行	3.66	0.59	0.66	5.14	5.63	6.20	5.55	0.71	0.65
农业银行	3.57	0.59	0.65	4.54	4.98	6.05	5.49	0.79	0.72
工商银行	5.67	0.82	0.87	6.30	6.97	6.91	6.52	0.90	0.81
建设银行	7.25	1.00	1.08	7.59	8.31	7.25	6.71	0.96	0.87
交通银行	5.61	0.96	1.06	8.60	9.37	5.84	5.29	0.65	0.60
华夏银行	7.56	1.56	1.62	12.81	14.30	4.85	4.67	0.59	0.53
平安银行	16.51	1.39	1.53	12.82	14.20	11.88	10.79	1.29	1.16
招商银行	36.18	3.13	3.52	20.07	22.63	11.56	10.28	1.80	1.60
中信银行	6.02	0.88	0.94	8.21	8.88	6.84	6.40	0.73	0.68
兴业银行	18.73	2.85	2.94	21.18	23.21	6.57	6.37	0.88	0.81
光大银行	4.41	0.61	0.69	5.46	6.11	7.23	6.39	0.81	0.72
浦发银行	12.78	1.85	1.95	15.05	16.20	6.91	6.55	0.85	0.79
民生银行	6.09	1.14	1.27	9.37	10.61	5.34	4.80	0.65	0.57
江苏银行	7.02	1.04	1.29	8.89	10.10	6.75	5.44	0.79	0.70
上海银行	9.57	1.56	1.64	12.93	15.95	6.13	5.84	0.74	0.60
宁波银行	26.54	2.15	2.58	12.41	13.86	12.34	10.29	2.14	1.91
杭州银行	8.59	0.95	1.15	9.20	10.38	9.04	7.47	0.93	0.83
南京银行	8.91	1.26	1.46	8.01	9.28	7.07	6.10	1.11	0.96
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	8.69	2.23	2.43	12.98	14.98	3.90	3.58	0.67	0.58
成都银行	8.42	1.30	1.44	8.64	8.92	6.48	5.85	0.97	0.94
无锡银行	5.42	0.59	0.66	5.54	6.03	9.19	8.21	0.98	0.90
常熟银行	8.21	0.67	0.79	5.41	5.89	12.25	10.39	1.52	1.39
苏农银行	5.33	0.55	0.65	6.30	6.96	9.69	8.20	0.85	0.77
张家港行	5.65	0.46	0.52	5.24	5.26	12.28	10.87	1.08	1.07
江阴银行	4.44	0.49	0.51	5.72	5.94	9.06	8.71	0.78	0.75

资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、市场表现

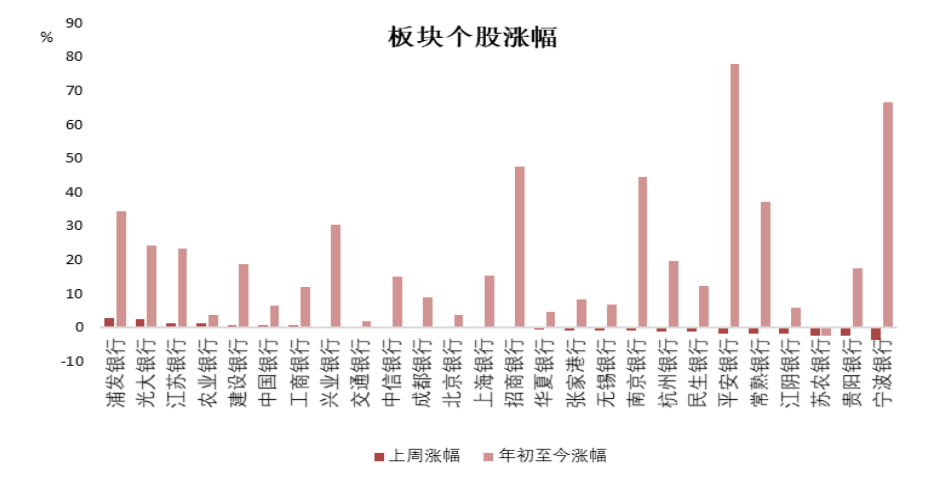
上周沪深300指数下跌1.08%，银行指数（中信一级）上涨0.09%，板块跑赢大盘1.17个百分点，在29个一级行业中位居第5位。年初至今，银行板块整体上涨24.26%，跑输沪深300指数28.52%的涨幅4.26个百分点，在29个一级行业中位居第10位。个股方面，上周多数银行下跌，其中浦发银行、光大银行、江苏银行涨幅居前，分别上涨2.65%、2.32%、1.30%。

图表2：上周银行指数跑赢大盘1.17个百分点，在29个一级行业中位居第5位



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表3：上周多数银行下跌



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

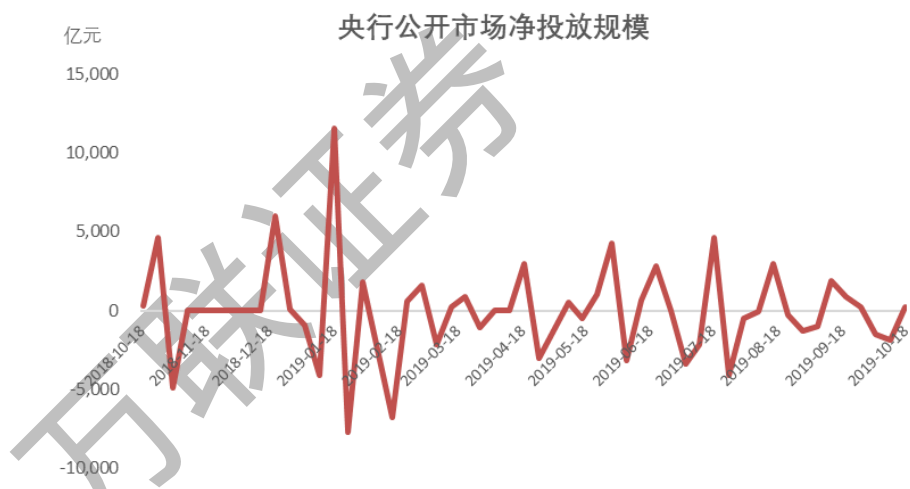
### 3、流动性和市场利率

上周央行逆回购投放300亿元，MLF投放2000亿元。

理财产品短期、中期、长期收益率均小幅上升。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3.80%、3.98%和4.11%。

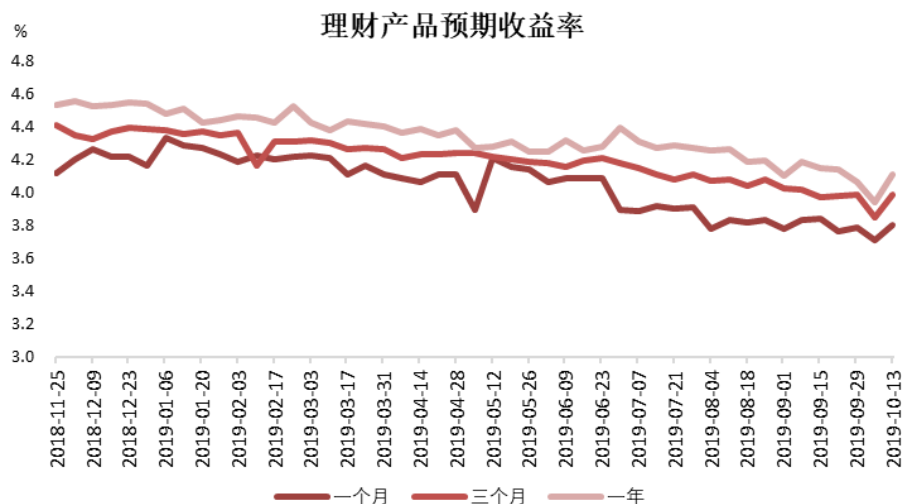
上周，同业存单实际发行规模4456亿元，平均票面利率3.07%，发行规模大幅上升，发行利率小幅上升。

图表4：上周央行逆回购投放300亿元，MLF投放2000亿元



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、长期收益率均小幅上升



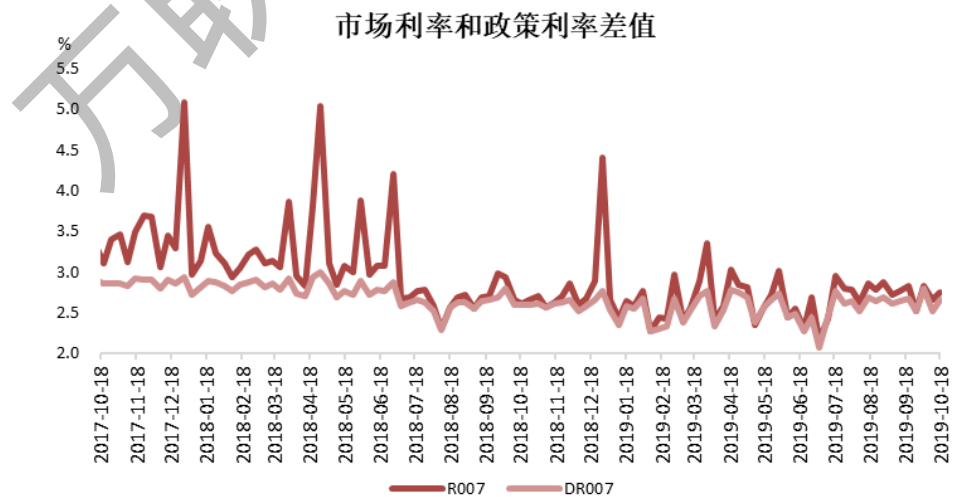
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表6: 同业存单实际发行规模4456亿元, 平均票面利率3.07%



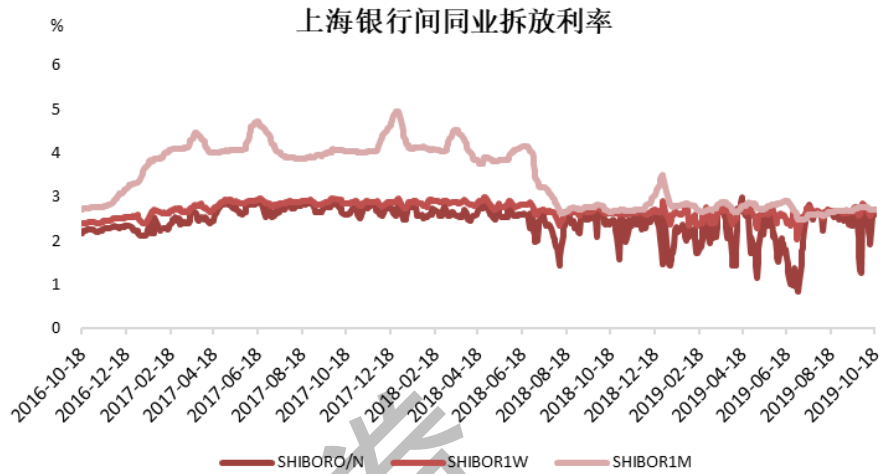
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

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

国务院：10月15日，国务院总理李克强日前签署国务院令，公布《国务院关于修改〈中华人民共和国外资保险公司管理条例〉和〈中华人民共和国外资银行管理条例〉的决定》，自公布之日起施行。

资料来源：国务院

央行：10月15日，发布2019年前三季度金融统计数据报告。

资料来源：央行

国家外汇管理局：10月16日，为深入贯彻落实党中央、国务院关于扩大对外开放、形成全面开放新格局的决策部署，近年来人民银行、外汇局稳步推进银行间债券市场有序开放。目前，境外机构投资者可以通过合格境外机构投资者（QFII）、人民币合格境外机构投资者（RQFII）、直接入市、债券通等多种渠道投资我国银行间债券市场。

资料来源：国家外汇管理局

央行：10月17日，为提高银行永续债的市场流动性，支持银行发行永续债补充资本，增强金融服务实体经济的能力，中国人民银行于2019年10月17日开展了央行票据互换（CBS）操作，操作量60亿元，期限3个月，费率0.10%。

资料来源：央行

银保监会：10月18日，针对近期部分商业银行结构性存款业务快速发展中出现的产产品运作管理不规范、误导销售、违规展业等问题，为进一步规范商业银行结构性存款业务，有效防范风险，保护投资者合法权益，银保监会制定并发布《关于进一步规范商业银行结构性存款业务的通知》，自发布之日起施行。

资料来源：银保监会

### 4.2 公司要闻

#### 高管变动

农业银行：10月15日，因工作需要，蔡东先生请求辞去中国农业银行股份有限公司执行董事、副行长及董事会战略规划委员会委员、风险管理/消费者权益保护委员会兼美国区域机构风险委员会委员职务。

资料来源：农业银行

江苏银行：10月19日，董事会近日收到沈彬先生的书面辞职报告。沈彬先生因工作需要向公司董事会申请辞去公司董事职务。

资料来源：江苏银行



### 派发股息

招商银行：计息期间：2018年10月25日（含该日）至2019年10月25日（不含该日）；  
股权登记日：2019年10月24日；股息派发日：2019年10月25日；股息率：境外优先股的年股息率为4.40%（不含税，即4.40%为优先股股东实际取得的股息率）。按照有关法律规定，本公司在向境外非居民企业派发境外优先股股息时，需按10%的税率代扣代缴企业所得税；根据境外优先股条款约定，相关税费由本公司承担。

资料来源：招商银行

中信银行：计息期间：2018年10月25日（含该日）至2019年10月25日（不含该日）；  
股权登记日：2019年10月24日；股息派发日：2019年10月25日；股息率：境外优先股的年股息率为4.40%（不含税，即4.40%为优先股股东实际取得的股息率）。按照有关法律规定，本公司在向境外非居民企业派发境外优先股股息时，需按10%的税率代扣代缴企业所得税；根据境外优先股条款约定，相关税费由本公司承担。

资料来源：中信银行

### 股份质押

长沙银行：10月17日，长沙银行收到股东湖南新华联建设工程有限公司通知，新华联建设已将其原质押给国投泰康信托有限公司的65,000,000股限售流通股解除质押。上述股份已在中国证券登记结算有限责任公司办理了解除质押手续。

资料来源：长沙银行

## 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