

证券研究报告—动态报告/海外公司快评
金融
银行
邮储银行 (01658)

A 股上市快评

买入

(维持评级)

2019 年 12 月 10 日

A 股上市后有望纳入主要指数

证券分析师: 王剑 021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980518070002

证券分析师: 陈俊良 021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980519010001

事项:

邮储银行公告: 中国邮政储蓄银行股份有限公司股票将于 2019 年 12 月 10 日在上海证券交易所上市。

评论:

■ 邮储银行 A 股上市后有望纳入主要指数

目前 A 股市场被动指数型基金跟踪较多, 且与银行相关性大的指数是三个, 即沪深 300、上证 50 和中证银行指数。根据各指数编制规则, 邮储银行不适用快速进入指数的条件, 因此要在指数样本定期调整时获得纳入指数的资格。前述三个指数均在明年 6 月 15 日进行样本调整。

邮储银行 A 股发行总市值 (A 股总股本 × 发行价) 达到 3649 亿元 (不考虑超额配售选择权行使), 在按最新收盘价计算的全部 A 股中处于第 16 位。我们认为考虑到邮储银行较大的体量, 其在样本调整时大概率将纳入前述主要指数。

■ 纳入指数将会带来增量资金配置

我们认为, 一旦邮储银行被纳入被动型基金跟踪的主要指数, 将带来增量资金配置, 从而有助于提高股价的稳定性。此外, 被动型基金以跟踪指数为主, 因此持仓期限更长, 长期来看也有助于降低邮储银行股价的波动性。

■ 零售优势突出, 对公仍有潜力, 资产质量优异

邮储银行网点数量在全部银行中居首, 凭借深入社区、深入乡镇的网点, 邮储银行获得了大量低成本的零售存款, 负债优势显著。这体现在两方面, 一是邮储银行存款成本是全国性银行中最低的, 二是邮储银行存款不仅成本低, 而且数量大, 其全部负债中超过 95% 都是存款, 负债结构远好于其他银行。

对公业务方面, 由于邮储银行对公业务起步较晚, 我们认为其仍有较大的发展空间, 尤其考虑到邮储银行的资金成本低, 因此长期来看, 在对优质企业客户的竞争方面具有天然优势。

此外, 从最新披露的资产质量主要指标来看, 邮储银行不良率、关注率、逾期率、不良生成率等均低于同期的其他大型商业银行, 资产质量优异。

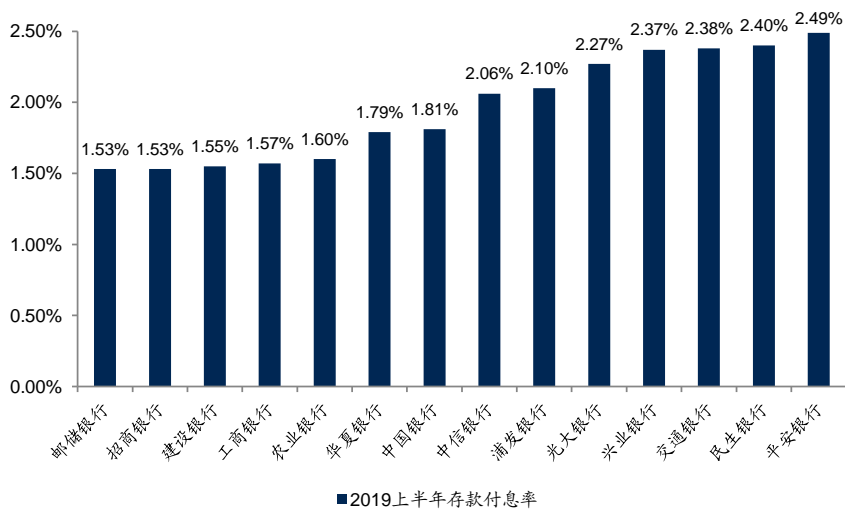
■ 投资建议

公司基本面亮眼, 当前估值处于较低水平, 我们维持其“买入”评级。

■ 风险提示

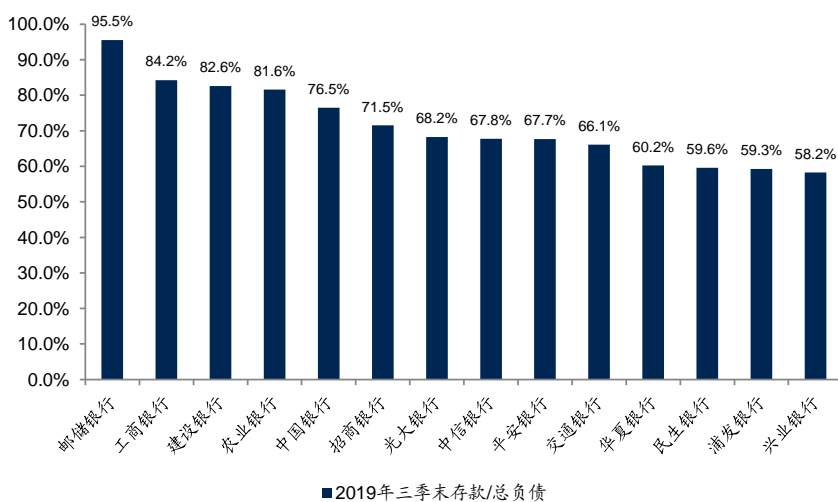
宏观经济形势持续走弱可能对银行资产质量产生不利影响。

图 1：邮储银行存款成本在全国性银行中最低



资料来源：各银行 2019 年中报，国信证券经济研究所整理

图 2：邮储银行负债中存款占比非常高



资料来源：各银行 2019 年中报，国信证券经济研究所整理

表 1: 邮储银行资产质量指标在上市银行中处于较好水平

	不良贷款率	不良生成率	逾期率	关注率	不良/逾期 90 天以上贷款
工商银行	1.48%	0.63%	1.68%	2.71%	130%
建设银行	1.43%	0.64%	1.43%	2.80%	149%
农业银行	1.43%	0.53%	1.50%	2.43%	152%
中国银行	1.40%	0.66%	1.42%	2.73%	136%
交通银行	1.47%	0.82%	1.82%	2.32%	116%
招商银行	1.23%	0.80%	1.56%	1.30%	124%
兴业银行	1.56%	1.57%	2.00%	1.88%	121%
民生银行	1.75%	1.62%	2.37%	3.34%	105%
浦发银行	1.83%	2.02%	2.43%	2.91%	124%
中信银行	1.72%	1.64%	2.63%	2.32%	113%
平安银行	1.68%	2.15%	2.50%	2.48%	107%
光大银行	1.57%	1.73%	2.57%	2.30%	113%
华夏银行	1.84%	3.11%	2.52%	3.80%	105%
北京银行	1.45%	0.91%	2.01%	1.01%	127%
南京银行	0.86%	1.18%	1.41%	1.31%	105%
宁波银行	0.78%	0.48%	0.92%	0.63%	104%
江苏银行	1.39%	0.61%	1.70%	2.34%	110%
贵阳银行	1.50%	1.53%	4.49%	3.08%	140%
上海银行	1.18%	1.26%	1.61%	1.86%	108%
杭州银行	1.38%	0.85%	1.20%	1.11%	134%
江阴银行	1.91%	1.75%	2.27%	1.26%	111%
苏农银行	1.26%	1.35%	2.05%	4.41%	155%
无锡银行	1.11%	0.07%	1.08%	0.52%	133%
张家港行	1.43%	1.75%	0.67%	3.79%	370%
常熟银行	0.96%	0.99%	0.87%	1.72%	171%
邮储银行	0.82%	0.22%	0.97%	0.67%	124%

资料来源: 各银行 2019 年年报, 国信证券经济研究所整理

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032