万联证券 WANLIAN SECURITIES

预计短期流动性维持宽松

——行业周观点

同步大市(维持)

2021 年 04 月 06 日

行业核心观点:

按照我们 2021 年投资策略的观点，2021 年二季度前后将迎来债务的集中到期，货币政策或被动放松。结合我们对政府债发行节奏的判断，4 月或有新的中长期流动性投放。当前银行板块个股公布的业绩报告显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对 2021 年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

投资要点:

市场表现: 上周银行指数下跌 0.11%，沪深 300 指数上涨 2.45%，板块跑输沪深 300 指数 2.57 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 24 位。年初至今，银行板块整体上涨 9.17%，沪深 300 指数下跌 0.95%，银行板块跑赢沪深 300 指数 10.12 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 3 位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，交通银行和平安银行涨幅居前。

流动性和市场利率: 上周，央行通过公开市场操作净投放 0 亿元。上周，1 月期、3 月期和 1 年期理财产品收益率分别为 3.40%、3.69%和 3.7%，其中 1 月期，3 月期产品收益率分别下跌 5BP 和 3BP。上周，同业存单实际发行规模 2601 亿元，平均票面利率 2.96%，发行规模下降，票面利率上升。

行业和公司要闻:

行业要闻:

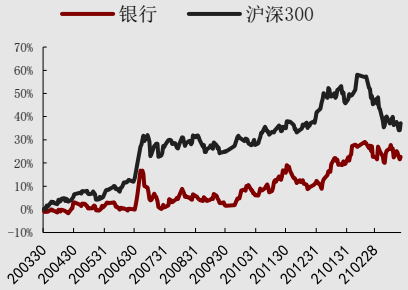
人民银行召开 2021 年金融稳定工作视频会议。会议要求，下一阶段，人民银行金融稳定系统要准确把握风险处置的基本原则，坚持稳中求进，坚持市场化、法治化，坚持压实各方责任。要不断增强处置风险的主动性和协同性，及时总结经验，积极协调调动各方力量，发挥好金融委办公室地方协调机制的作用。要有效发挥存款保险制度的作用，聚焦早期纠正，进一步完善存款保险专业化、市场化风险处置机制。

公司要闻:

杭州银行公开发行可转债。

风险因素: 疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行；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，银行板块业绩波动。

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源，万联证券研究所

相关研究

离岛免税 1-2 月份成绩亮眼，2021 年 600 亿销售目标实现可期

头部券商杠杆水平显著提升，继续推荐头部险企

加强负债管理有效支持实体经济发展

分析师: 郭懿
执业证书编号: S0270518040001
电话: 01056508506
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

正文目录

1 投资建议.....3
2 市场表现.....3
3 流动性和市场利率.....4
4 行业和公司要闻.....5
4.1 行业要闻.....5
4.2 公司要闻.....6
5 风险提示.....6

图表 1：银行板块跑输沪深 300 指数 2.57%（单位%）.....3
图表 2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%）.....4
图表 3：上周央行通过公开市场操作净投放 0 亿元（单位：亿元）.....4
图表 4：各期限理财产品收益率.....5
图表 5：同业存单实际发行规模 2601 亿元，平均票面利率 2.96%.....5

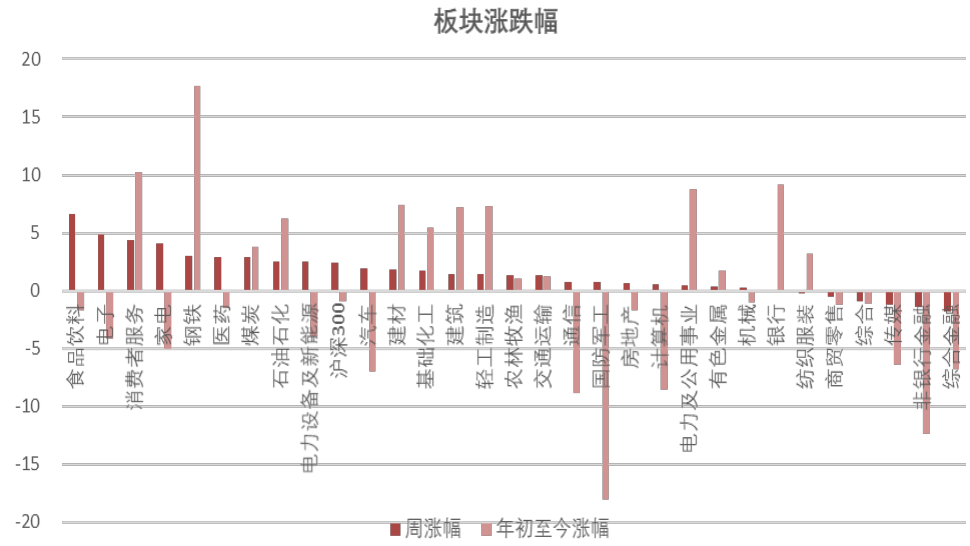
1 投资建议

按照我们2021年投资策略的观点，2021年二季度前后将迎来债务的集中到期，货币政策或被动放松。结合我们对政府债发行节奏的判断，4月或有新的中长期流动性投放。当前银行板块个股公布的业绩报告显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对2021年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

2 市场表现

上周银行指数下跌0.11%，沪深300指数上涨2.45%，板块跑输沪深300指数2.57个百分点，在30个一级行业中位居第24位。年初至今，银行板块整体上涨9.17%，沪深300指数下跌0.95%，银行板块跑赢沪深300指数10.12个百分点，在30个一级行业中位居第3位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，交通银行和平安银行涨幅居前。

图表1：银行板块跑输沪深300指数2.57%（单位%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%）



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，央行通过公开市场操作净投放0亿元。

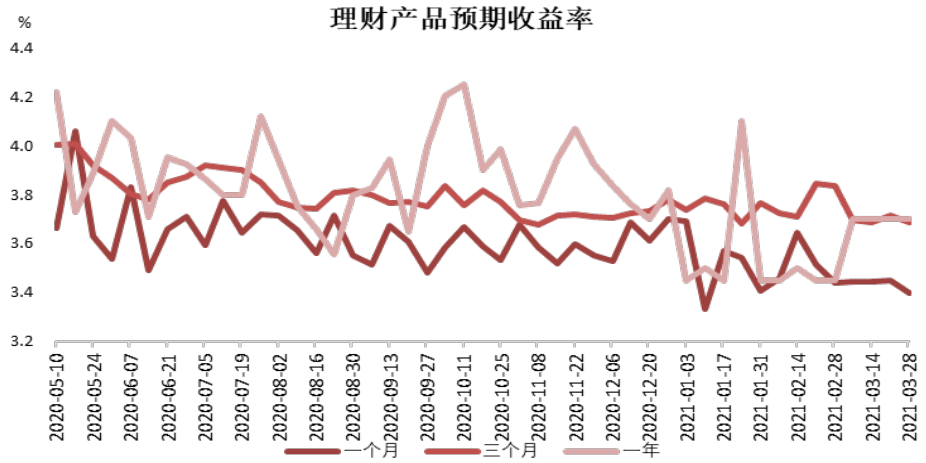
图表3：上周央行通过公开市场操作净投放0亿元（单位：亿元）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

上周，1月期、3月期和1年期理财产品收益率分别为3.40%、3.69%和3.7%，其中1月期，3月期产品收益率分别下跌5BP和3BP。

图表4：各期限理财产品收益率



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

上周，同业存单实际发行规模2601亿元，平均票面利率2.96%，发行规模下降，票面利率上升。

图表5：同业存单实际发行规模2601亿元，平均票面利率2.96%



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

人民银行召开2021年金融稳定工作视频会议。会议要求，下一阶段，人民银行金融稳定系统要准确把握风险处置的基本原则，坚持稳中求进，坚持市场化、法治化，坚持压实各方责任。要不断增强处置风险的主动性和协同性，及时总结经验，积极协调调动各方力量，发挥好金融委办公室地方协调机制的作用。要有效发挥存款保险制度的作用，聚焦早期纠正，进一步完善存款保险专业化、市场化风险处置机制。

资料来源：央行

4.2 公司要闻

杭州银行：本次发行原普通股股东优先配售的缴款工作已于2021年3月29日（T日）结束，根据上交所提供的网上优先配售数据，最终向发行人原普通股股东（含有限售条件普通股股东）优先配售的杭银转债为6,351,049,000元（6,351,049手），约占本次发行总量的42.34%。

资料来源：杭州银行

交通银行：本公司2020年第一次临时股东大会审议批准了《关于发行无固定期限资本债券的议案》，发行总额不超过人民币900亿元或等值外币。2020年9月25日，本公司在全国银行间债券市场完成发行人民币300亿元无固定期限资本债券；2020年11月18日，在境外市场完成发行28亿美元无固定期限资本债券。2021年，本公司拟继续在全国银行间债券市场发行不超过人民币415亿元无固定期限资本债券。近日，本公司收到《中国银保监会关于交通银行发行无固定期限资本债券的批复》（银保监复〔2021〕139号）以及《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2021〕第63号），同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过人民币415亿元无固定期限资本债券。

资料来源：交通银行

5 风险提示

疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行。

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。

免责条款

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