东兴证券 DONGXING SECURITIES

银行行业跟踪：银行业经营分化，继续看好零售银行及优势区域中小行

2021 年 01 月 24 日

看好/维持

银行 | 行业报告

行业观点：

据银保监会国新办新闻发布会，2020 年商业银行实现净利润 2 万亿元，同比下降 1.8%。而目前已披露业绩快报的 8 家上市银行则均实现了 2020 年全年利润正增长。由此可见银行业经营效益分化较为明显，上市银行在收入增长和资产质量把控上有更为突出的表现。

我们看好银行板块，主要逻辑有三：

（1）宏观大环境趋于利好。近期中央经济工作会议强调未来宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，随后央行货币政策例会表示会巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。我们认为，相较 2020 年，政策层面更加有利于银行经营，有望缓释银行信用风险、流动性压力和资产利率下行压力。

（2）基本面拐点显现。相较 2020 年，货币政策趋于常态化带来 2021 年资产增速稳中略降；国内经济持续修复推升资金需求支撑银行资产端定价水平，息差有望企稳回升；在普惠小微延期还本付息等政策支持以及银行主动优化贷款结构之下，信用风险整体可控。考虑上市银行拨备计提较充足且监管对银行资本补充将更加重视，2021 年上市银行利润增速有望回升至 5%左右。

（3）当前静态、动态估值均处于历史底部，后续长期资金加持有望推升板块估值。综合来看，宏观环境向好将成为推升银行估值的主要逻辑，逐步得到市场验证。我们重点推荐零售银行以及具备区位优势的中小银行。

热点聚焦：

银保监会国新办新闻发布会：全年净利润同比-1.8%，较前三季度明显改善

1 月 22 日，国新办召开新闻发布会，银保监会介绍了 2020 年银行业经营状况：

资产负债及业务稳步增长，服务实体经济质效持续提高。2020 年末，银行业金融机构总资产 319.7 万亿，同比增长 10.1%。总负债 293.1 万亿，同比增长 10.2%。全年人民币贷款增加 19.6 万亿，同比多增 2.8 万亿元。民营企业、制造业贷款分别增加 5.7 万亿、2.2 万亿。普惠型小微企业贷款、科学研究和技术服务业贷款、信息技术服务业贷款同比分别增长 30.9%、20.1%、14.9%。

全年实现净利润 2 万亿，同比下降 1.8%；较前三季度的-8.3%提升 6.5pct。

加大不良确认、处置力度，资产质量指标改善。是主要经营和风险指标处于合理区间。2020 年，银行业共处置不良资产 3.02 万亿;年末不良贷款余额 3.5 万亿，较年初增加 2816 亿；不良贷款率 1.92%，较年初下降 0.06pct；逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例 76%，较年初下降 5.1pct。2020 年，银行业新提取拨备 1.9 万亿元，同比多提 1139 亿元；年末拨备覆盖率 182.3%，贷款拨备率 3.5%，均保持较高水平。

多渠道补充资本。2020 年，通过发行优先股、永续债、二级资本债等工具补充了商业银行资本 1.34 万亿元，年末商业银行资本充足率 14.7%。

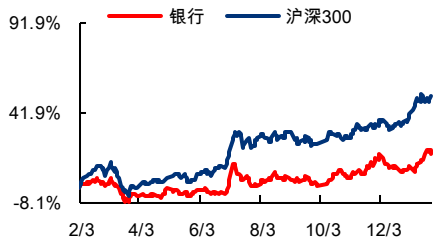
商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）：定性规范为主，系现有政策的延续

事件：1 月 22 日，银保监会就《商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。

新规是现有负债管理规章的延续，以定性为主、未新增定量指标，预计影响不大。《办法》的主要目的是促进商业银行提升负债业务管理水平，维护银行业体系安全稳健运行；完善商业银行负债监管制度，旨在弥补制度短板，防范金融风险，提升金融服务质效。总体看《办法》以定性分析为主，并没有提出新的定量监管指标（涉及量化指标均为现有规章制度已有指标，口径及相关限额与现有制度保持一致）；并且更多是对已有政策的总结，不会对行业造成过大扰动。

新规的核心是提出负债质量管理的“六性”要素，分别是负债来源稳定性、负债结构多样性、负债与资产匹配的合理性、负债获取的主动性、负债成本适当性、

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046 linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480519070002

研究助理：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480119070044

负债项目真实性。来源稳定性、结构多样性、匹配合理性本质上属于流动性风险管理，涉及到的定量指标主要来源于《商业银行流动性风险管理办法》。负债获取主动性、成本适当性、项目真实性主要是对银行负债成本和合规性的要求，防止因负债成本不合理导致过度开展高风险、高收益的资产业务，损害经营的持续性。

非银行支付机构条例（征求意见稿）：强化反垄断、防止资本无序扩张

事件：1 月 20 日，央行就《非银行支付机构条例（征求意见稿）》公开征求意见。

非银支付行业监管立法。近几年，支付行业快速发展，但也存在各种问题，行业风险复杂多变。目前，支付行业主要管理依据为 2010 年央行发布的《非金融机构支付服务管理办法》，以及此后陆续出台的关于银行卡收单业务、网络支付业务、预付卡业务等分项的规章。2017 年以来，监管层从备付金、跨行清算、业务许可、条码支付等方面密集出台文件，全方面加强支付行业监管，但此前仍未上升至立法层面，此次征求意见稿正是对非银支付机构立法的落实。

条例起草的主要思路：一是，坚持功能监管的理念。同类业务统一监管，避免监管套利和监管空白。二是将机构监管与业务监管相结合。三是坚持穿透式监管。加强对股东、实际控制人和最终受益人准入和变更的监管。

本次征求意见稿的重点在于，对反垄断和防止资本无序扩张进行详细规定：

强化支付领域反垄断措施。明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准，并提出相应监管措施。实现了与《反垄断法》的有效衔接，赋予央行认定支付服务市场垄断地位的权限，规范人民银行的检查权和检查措施，保障人民银行执法权的有效行使。填补了此前法律法规空白。

防范资本无序扩张。《条例》明确非银行支付机构股东准入条件和禁止行为，要求同一法人不得持有两个及以上非银行支付机构 10%以上股权，同一实际控制人不得控制两个及以上非银行支付机构。旨在防范资本在支付服务市场的无序扩张，也是中央经济工作会议“强化反垄断和防止资本无序扩张”精神的体现。

对支付业务重新分类并分类监管。《条例》简化支付业务分类，根据是否开立账户、具备存款类机构特征，将支付业务重新划分为储值账户运营业务和支付交易处理业务两类（此前为四分类，即银行卡收单、网络支付、预付卡发行与受理、其他），并根据从事两类业务的机构风险程度差异分类监管。

板块表现：上周银行板块下跌 0.32%，跑输沪深 300 指数 2.37pct（沪深 300 指数上涨 2.05%）。板块成交金额 1407.51 亿元，占全部 A 股市场成交额的 2.75%。个股方面，涨幅前五为平安银行（4.90%）、成都银行（4.12%）、常熟银行（2.22%）、招商银行（0.98%）、兴业银行（0.97%）。上周北向资金合计净流入 84.3 亿元，银行板块流入 28.1 亿元，占 33.29%。个股方面，北向资金增持前三位分别是招商银行（11.49 亿）、宁波银行（5.90 亿）、兴业银行（4.20 亿）。

利率跟踪：上周央行公开市场操作净投放 5980 亿。资金面边际收敛，Shibor001/Shibor007、DROO1/DR007 较前一周分别上行 70BP/15BP、71BP/20BP。1 个月、3 个月、6 个月期同业存单发行利率较前一周分别上行 10BP/3BP/6BP。

风险提示：经济失速下行带来资产质量严重恶化；政策预期外变动。

1. 行业观点

据银保监会国新办新闻发布会，2020 年商业银行实现净利润 2 万亿元，同比下降 1.8%。而目前已披露业绩快报的 8 家上市银行则均实现了 2020 年全年利润正增长。由此可见银行业经营效益分化较为明显，上市银行在收入增长和资产质量把控上有更为突出的表现。

我们看好银行板块，主要逻辑有三：

（1）宏观大环境趋于利好。近期中央经济工作会议强调未来宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，随后央行货币政策例会表示会巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。我们认为，相较 2020 年，政策层面更加有利于银行经营，有望缓释银行信用风险、流动性压力和资产利率下行压力。

（2）基本面拐点显现。相较 2020 年，货币政策趋于常态化带来 2021 年资产增速稳中略降；国内经济持续修复推升资金需求支撑银行资产端定价水平，息差有望企稳回升；在普惠小微延期还本付息等政策支持以及银行主动优化贷款结构之下，信用风险整体可控。考虑上市银行拨备计提较充足且监管对银行资本补充将更加重视，2021 年上市银行利润增速有望回升至 5%左右。

（3）当前静态、动态估值均处于历史底部，后续长期资金加持有望推升板块估值。综合来看，宏观环境向好将成为推升银行估值的主要逻辑，逐步得到市场验证。我们重点推荐零售银行以及具备区位优势的中小银行。

2. 热点聚焦

2.1 银保监会国新办新闻发布会：全年净利润同比-1.8%，较前三季度明显改善

1 月 22 日，国新办召开新闻发布会，银保监会介绍了 2020 年银行业相关经营状况：

- **资产负债及业务稳步增长，服务实体经济质效持续提高。**2020 年末，银行业金融机构总资产 319.7 万亿，同比增长 10.1%。总负债 293.1 万亿，同比增长 10.2%。全年人民币贷款增加 19.6 万亿，同比多增 2.8 万亿元。民营企业、制造业贷款分别增加 5.7 万亿、2.2 万亿。普惠型小微企业贷款、科学研究和技术服务业贷款、信息技术服务业贷款同比分别增长 30.9%、20.1%、14.9%。
- **全年实现净利润 2 万亿，同比下降 1.8%；较前三季度的-8.3%提升 6.5pct。**
- **加大不良确认、处置力度，资产质量指标改善。**是主要经营和风险指标处于合理区间。2020 年，银行业共处置不良资产 3.02 万亿;年末不良贷款余额 3.5 万亿，较年初增加 2816 亿；不良贷款率 1.92%，较年初下降 0.06pct；逾期 90 天以上贷款与不良贷款比例 76%，较年初下降 5.1pct。2020 年，银行业新提取拨备 1.9 万亿元，同比多提 1139 亿元；年末拨备覆盖率 182.3%，贷款拨备率 3.5%，均保持较高水平。
- **多渠道补充资本。**2020 年，通过发行优先股、永续债、二级资本债等工具补充了商业银行资本 1.34 万亿元，年末商业银行资本充足率 14.7%。

2.2 商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）：定性规范为主，系现有政策的延续

事件：1 月 22 日，银保监会就《商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。

点评：

新规是现有负债管理规章的延续，以定性为主、未新增定量指标，预计影响不大。《办法》的主要目的是促进商业银行提升负债业务管理水平，维护银行业体系安全稳健运行；完善商业银行负债监管制度，旨在弥补制度短板，防范金融风险，提升金融服务质效。总体看《办法》以定性分析为主，并没有提出新的定量监管指标（涉及量化指标均为现有规章制度已有指标，口径及相关限额与现有制度保持一致）；并且更多是对已有政策的总结，不会对行业造成过大扰动。

新规的核心是提出负债质量管理的“六性”要素，分别是负债来源稳定性、负债结构多样性、负债与资产匹配的合理性、负债获取的主动性、负债成本适当性、负债项目真实性。来源稳定性、结构多样性、匹配合理性本质上属于流动性风险管理，涉及到的定量指标主要来源于《商业银行流动性风险管理办法》。负债获取主动性、成本适当性、项目真实性主要是对银行负债成本和合规性的要求，防止因负债成本不合理导致过度开展高风险、高收益的资产业务，损害经营的持续性。

表1：负债质量管理六要素

负债质量管理核心要素	主要内容
来源稳定性	采用适当指标和内部限额评估负债来源异动引发的相关风险。包括但不限于：**净稳定资金比例（资产规模不小于 2000 亿元）、核心负债比例、存款偏离度、同业融入比例**等。
结构多样性	提高负债结构的多样性，形成客户结构多样、资金交易对手分散、业务品种丰富、应急融资渠道多元的负债组合，防止过度集中引发风险。商业银行应根据本行情况，建立按行业、客户类型、产品种类等不同维度的负债结构指标管理体系。包括但不限于：**最大十户存款比例、最大十家同业融入比例**等。
匹配合理性	采用适当的指标和内部限额评估负债与资产的错配风险。包括但不限于：**流动性覆盖率（资产规模不小于 2000 亿元）、优质流动性资产充足率（资产规模小于 2000 亿元）、流动性匹配率、流动性缺口率、重要币种流动性比例、净息差、银行账簿最大经济价值变动比例、累计外汇敞口头寸比例**等。
获取主动性	根据业务发展和管理需要，提高通过各种渠道及时主动获得所需额度、期限和成本资金的能力。应当定期开展市场融资能力评估，确保在市场出现不利变动趋势的情况下，具备以合理的价格进行融资和处置资产的应对能力。
成本适当性	建立科学的内外部资金定价机制，加强内部资金转移价格管理，确保以合理的成本吸收资金。采用适当的指标和内部限额，参考市场相关价格变化，及时监测和预警负债成本的变化，防止因负债成本不合理导致过度开展高风险、高收益的资产业务，损害经营的持续性。
项目真实性	应当确保负债项目的真实性，负债交易、负债会计核算、负债统计等应当符合法律法规和有关监管规定。

资料来源：银保监会，东兴证券研究所

2.3 非银行支付机构条例（征求意见稿）：强化反垄断、防止资本无序扩张

事件：1 月 20 日，央行就《非银行支付机构条例（征求意见稿）》公开征求意见。

点评：

非银支付行业监管立法。近几年，支付行业快速发展，但也存在各种问题，行业风险复杂多变。比如无证经营、挪用客户备付金、泄露用户信息、提供假账户、伪造虚假交易，甚至直接参与洗钱等等。目前，支付行业主要管理依据为 2010 年央行发布的《非金融机构支付服务管理办法》，以及此后陆续出台的关于银行卡收单业务、网络支付业务、预付卡业务等分项的规章。2017 年以来，监管层从备付金、跨行清算、业务许可、条码支付等方面密集出台文件，全方面加强支付行业监管，但此前仍未上升至立法层面。去年央行支付结算司司长曾发文提到，要着力推进“三个一”工程，构建一个跨境支付网络、出台一个《非银行支付机构条例》、发布一个《银行账户管理办法》。此次征求意见稿正是对非银支付机构立法的落实。

条例起草的主要思路：一是，坚持功能监管的理念。同类业务统一监管，避免监管套利和监管空白。二是将机构监管与业务监管相结合。三是坚持穿透式监管。加强对股东、实际控制人和最终受益人准入和变更的监管。

本次征求意见稿的重点在于，对反垄断和防止资本无序扩张进行详细规定：

（1）强化支付领域反垄断措施。明确界定相关市场范围以及市场支配地位认定标准，并提出相应监管措施。实现了与《反垄断法》的有效衔接，赋予央行认定支付服务市场垄断地位的权限，规范人民银行的检查权和检查措施，保障人民银行执法权的有效行使。填补了此前法律法规空白。

表2：《条例》界定市场支配地位认定标准，并提出相应监管措施

项目	内容
第 55 条 市场支配地位预警措施	有下列情形之一的，中国人民银行可以商国务院反垄断执法机构对其采取约谈等措施进行预警： （一）一个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额达到三分之一； （二）两个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到二分之一； （三）三个非银行支付机构在非银行支付服务市场的市场份额合计达到五分之三。
第 56 条 市场支配地位情形认定	有下列情形之一的，人民银行可以商请国务院反垄断执法机构审查非银行支付机构是否具有市场支配地位： （一）一个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额达到二分之一； （二）两个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到三分之二； （三）三个非银行支付机构在全国电子支付市场的市场份额合计达到四分之三。 有前款第二项、第三项规定的情形，其中涉及的非银行支付机构市场份额不足十分之一的，不应当商请国务院反垄断执法机构审查该非银行支付机构是否具有市场支配地位。
第 57 条 市场支配地位监管措施	非银行支付机构未遵循安全、高效、诚信和公平竞争原则，严重影响支付服务市场健康发展的，中国人民银行可以向国务院反垄断执法机构建议采取停止滥用市场支配地位行为、停止实施集中、按照支付业务类型拆分非银行支付机构等措施。

资料来源：人民银行，银保监会，东兴证券研究所

从目前移动支付行业交易规模市场份额来看，据艾瑞咨询数据，支付宝占 55.6%，财付通占 38.8%，已经触碰到央行认定市场垄断地位的红线。我们预计条例最终实施后，将对双寡头的市场支配地位带来很大影响。具体监管会采取什么样的监管措施，按业务类型拆分机构具体怎么做，我们觉得还有待观察。整个非银支

付反垄断强化后，未来银行支付业务将会受益，这块贡献的中收有望得到提高。

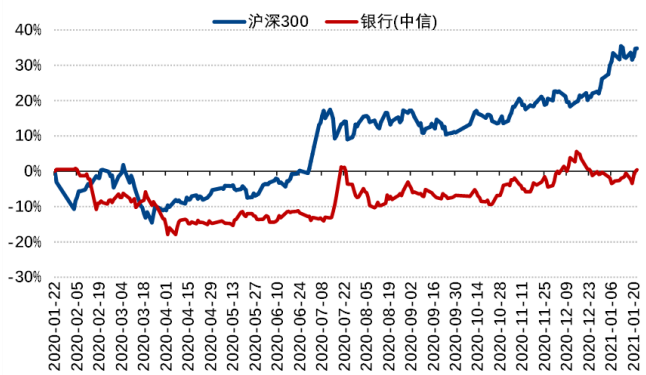
（2）防范资本无序扩张。《条例》明确非银行支付机构股东准入条件和禁止行为，要求同一法人不得持有两个及以上非银行支付机构10%以上股权，同一实际控制人不得控制两个及以上非银行支付机构。旨在防范资本在支付服务市场的无序扩张，也是中央经济工作会议“强化反垄断和防止资本无序扩张”精神的体现。

（3）对支付业务重新分类并分类监管。《条例》简化支付业务分类，根据是否开立账户、具备存款类机构特征，将支付业务重新划分为储值账户运营业务和支付交易处理业务两类（此前为四分类，即银行卡收单、网络支付、预付卡发行与受理、其他），并根据从事两类业务的机构风险程度差异分类监管。例如：规定从事储值账户运营业务的机构不得向用户支付与账户余额期限有关的利息收益；从事支付交易处理业务的机构要用安全认证方式访问账户，不得留存账户敏感信息等。

3. 板块表现

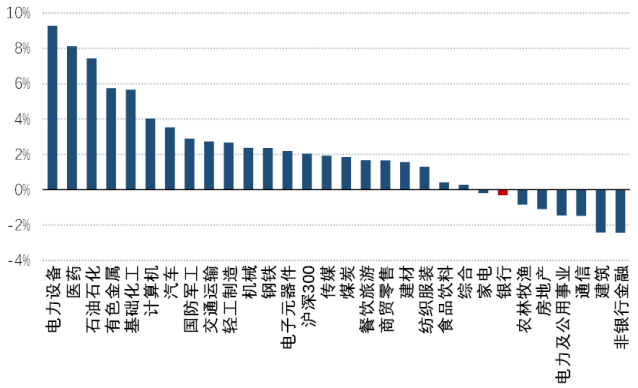
上周银行板块下跌0.32%，跑输沪深300指数2.37pct（沪深300指数上涨2.05%）；按中信一级行业分类标准，列全部行业23/29。上周板块成交量157.44亿笔，占全部A股成交量的4.57%；板块成交金额1407.51亿元，占全部A股市场成交额的2.75%，处于中等水平。个股方面，涨幅前五为平安银行（4.90%）、成都银行（4.12%）、常熟银行（2.22%）、招商银行（0.98%）、兴业银行（0.97%）。

图1：上周银行业指数走势图



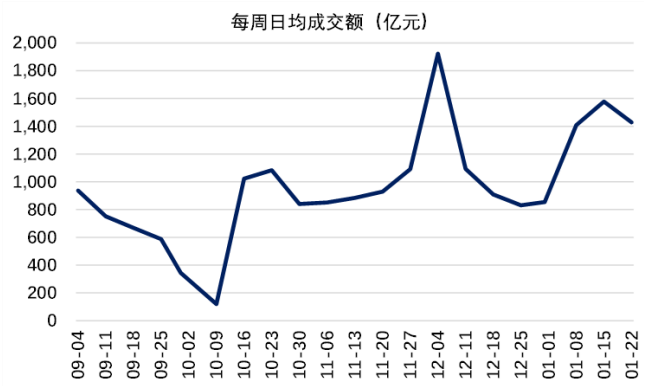
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：上周各行业周涨跌幅情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图3：银行股每周日均成交额走势



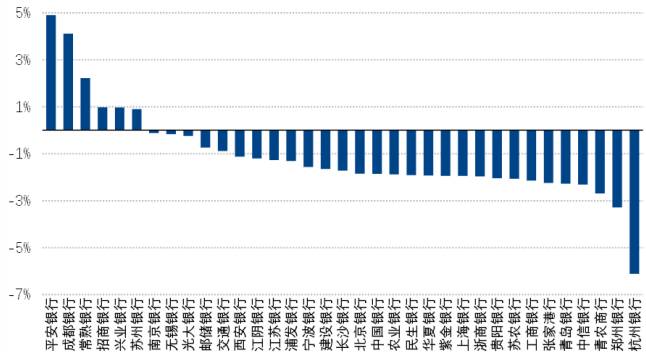
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：个股周度日均成交额（前 10 家）

	1月18日	1月19日	1月20日	1月21日	1月22日
招商银行	64.64	47.11	41.24	38.87	44.93
兴业银行	68.22	35.35	31.15	26.15	33.74
平安银行	47.93	27.90	28.89	21.14	20.26
邮储银行	25.51	21.73	11.05	20.87	12.30
工商银行	20.39	22.40	16.30	12.59	14.02
宁波银行	23.33	15.38	13.44	9.58	16.43
建设银行	12.03	17.97	12.61	11.07	11.69
光大银行	9.99	8.42	6.54	10.43	8.90
农业银行	9.51	10.28	6.15	5.57	5.19
浦发银行	9.63	8.37	6.69	5.36	6.08

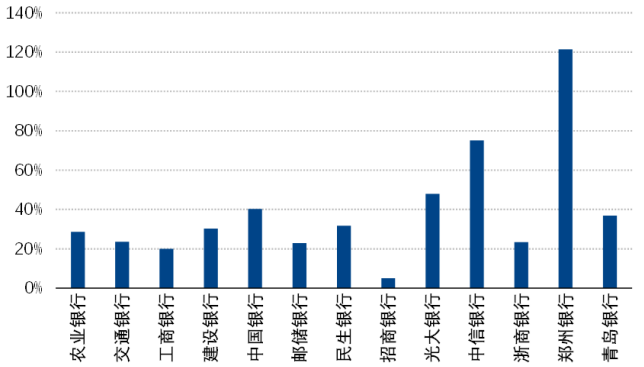
资料来源：wind，东兴证券研究所

图5：上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

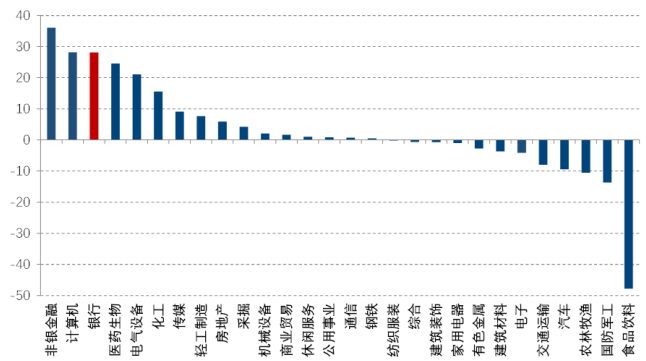
图6：上周银行 A 股相对于 H 股折/溢价



资料来源：wind，东兴证券研究所

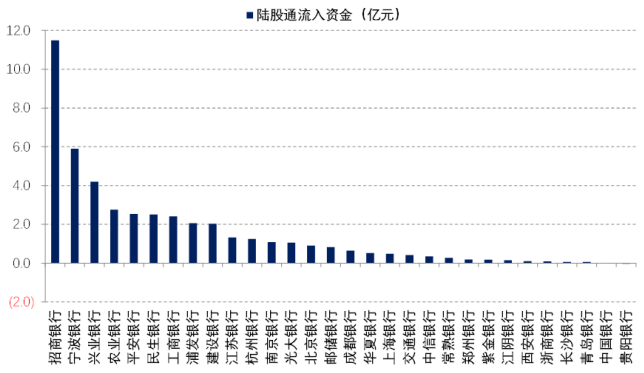
上周北向资金合计净流入 84.3 亿元，银行板块流入 28.1 亿元，占 33.29%。个股方面，北向资金增持前三位分别是招商银行（11.49 亿）、宁波银行（5.90 亿）、兴业银行（4.20 亿）。

图7：各板块上周陆股通资金流入/流出



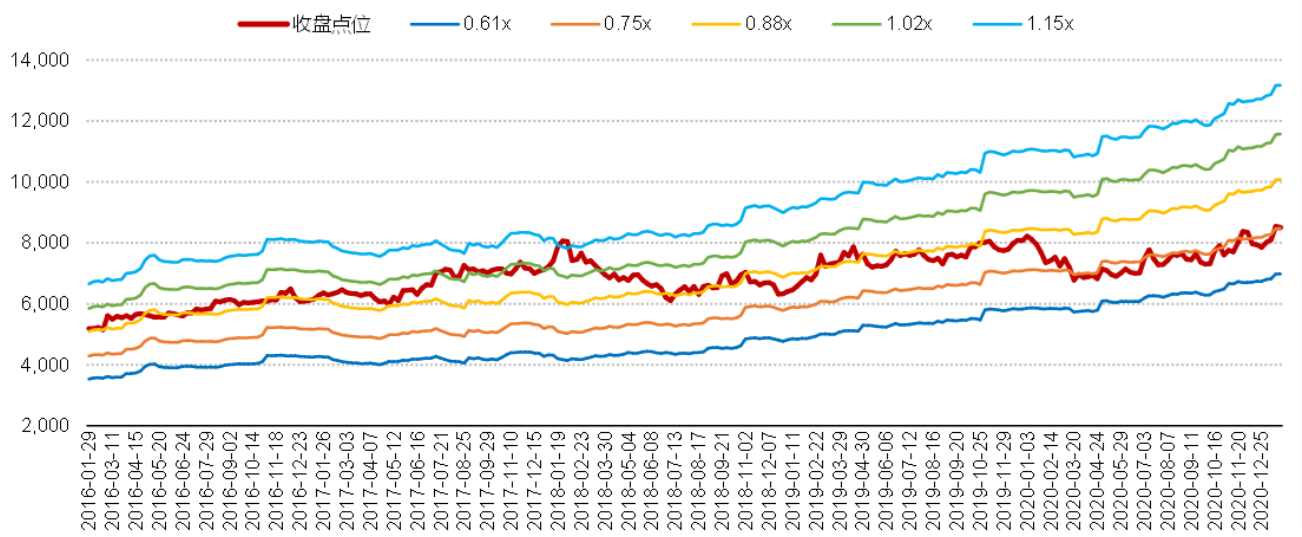
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：银行个股上周陆股通资金流入/流出



资料来源：wind，东兴证券研究所

图9：中信银行指数 PB-Band



资料来源：wind，东兴证券研究所

表3：最新估值表

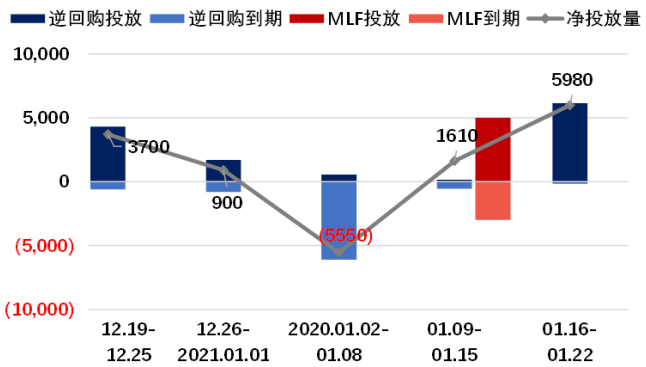
各行A股估值 2021-01-22														
	收盘价（元/股）	日涨跌幅	PE					PB					股息率	
			2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019E
工商银行	5.04	-1.75%	6.03	5.75	5.52	5.30	5.07	0.80	0.73	0.67	0.59	0.53	5.0%	5.2%
建设银行	6.58	-2.37%	6.46	6.17	5.87	5.59	5.33	0.87	0.78	0.72	0.64	0.57	4.7%	4.9%
农业银行	3.14	-0.63%	5.42	5.18	4.95	4.72	4.49	0.69	0.63	0.58	0.51	0.46	5.5%	5.5%
中国银行	3.17	-0.63%	5.18	4.98	4.79	4.57	4.36	0.62	0.56	0.52	0.46	0.42	5.8%	6.0%
交通银行	4.50	-0.88%	4.54	4.32	4.12	3.92	3.72	0.52	0.48	0.43	0.39	0.35	6.7%	6.9%
招商银行	51.64	-1.90%	16.17	14.02	13.17	11.85	10.35	2.57	2.26	1.92	1.66	1.43	1.8%	2.1%
兴业银行	22.93	-2.05%	7.86	7.23	6.62	6.00	5.40	1.08	0.98	0.88	0.77	0.68	3.0%	3.3%
浦发银行	9.79	-1.81%	5.14	5.02	4.90	4.78	4.68	0.65	0.59	0.54	0.48	0.44	3.6%	3.8%
中信银行	5.08	-1.17%	5.58	5.18	4.81	4.48	4.18	0.62	0.57	0.51	0.46	0.41	4.5%	4.9%
民生银行	5.14	-1.34%	4.47	4.18	3.91	3.65	3.40	0.55	0.50	0.46	0.41	0.37	6.7%	7.2%
光大银行	4.07	-3.78%	6.35	5.72	5.17	4.69	4.27	0.75	0.68	0.60	0.53	0.48	4.0%	4.4%
平安银行	22.03	-0.90%	15.24	15.16	13.67	11.87	10.46	1.72	1.57	1.43	1.27	1.13	0.7%	0.7%
华夏银行	6.11	-1.93%	4.51	4.29	4.09	3.91	3.74	0.48	0.45	0.42	0.38	0.34	2.8%	2.5%
北京银行	4.79	-1.03%	5.06	4.72	4.39	4.08	3.79	0.58	0.54	0.49	0.44	0.40	6.0%	6.4%
上海银行	8.10	-2.06%	4.91	5.67	5.06	4.53	4.07	0.63	0.73	0.67	0.58	0.51	5.6%	4.8%
江苏银行	5.44	-1.63%	4.81	4.30	3.96	3.52	3.16	0.61	0.57	0.51	0.45	0.39	6.3%	7.1%
南京银行	8.22	-1.56%	6.30	5.60	5.93	5.33	4.81	1.03	0.91	0.94	0.80	0.69	4.8%	5.4%
宁波银行	37.79	-2.60%	17.60	15.51	12.96	10.95	9.21	3.04	3.22	2.17	1.89	1.64	1.1%	1.2%
杭州银行	14.60	-2.54%	13.84	11.34	9.45	7.94	6.68	1.59	1.42	1.30	1.12	0.97	1.7%	2.1%
长沙银行	9.17	-2.96%	6.46	6.20	6.01	5.39	4.80	1.01	0.91	0.81	0.72	0.64	3.1%	3.2%
贵阳银行	7.68	-2.17%	3.44	4.26	3.76	3.32	2.95	0.59	0.73	0.62	0.54	0.47	5.2%	4.0%
常熟银行	7.36	0%	11.21	11.30	9.84	8.58	7.69	1.36	1.19	1.10	0.96	0.85	2.4%	2.5%
无锡银行	6.06	-2%	10.22	8.96	7.89	6.93	6.08	1.09	1.01	0.92	0.82	0.72	3.0%	3.4%
张家港行	5.67	-3%	12.27	10.74	9.45	8.40	7.49	1.08	1.00	0.91	0.83	0.75	2.6%	3.0%
江阴银行	4.13	-3%	8.51	8.86	7.52	6.42	5.49	0.72	0.79	0.72	0.65	0.58	1.2%	1.2%
苏农银行	4.75	-2%	8.57	9.38	8.49	7.73	7.11	0.75	0.75	0.71	0.65	0.60	2.1%	2.0%
所列上市行平均			7.93	7.46	6.78	6.10	5.49	1.00	0.94	0.83	0.73	0.65		
16家原上市行平均			7.31	6.83	6.33	5.76	5.25	0.99	0.93	0.80	0.71	0.62		
国有行			5.53	5.28	5.05	4.82	4.60	0.70	0.64	0.58	0.52	0.47		
股份行			8.16	7.60	7.04	6.40	5.81	1.05	0.95	0.84	0.74	0.66		
城商行			7.80	7.20	6.44	5.63	4.93	1.14	1.13	0.94	0.82	0.71		
农商行			10.16	9.85	8.64	7.61	6.77	1.00	0.95	0.87	0.78	0.70		

资料来源：Wind，东兴证券研究所

4. 市场跟踪

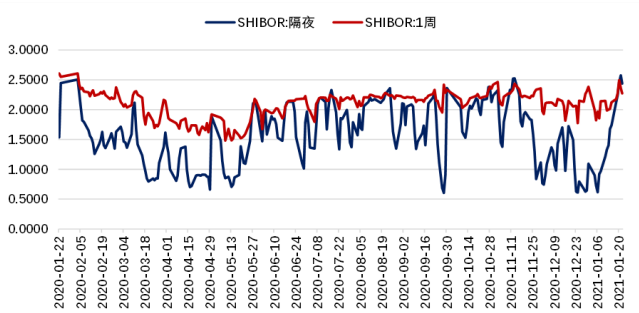
上周央行公开市场操作净投放 5980 亿。资金面边际收敛，Shibor001/Shibor007、DR001/DR007 较前一周分别上行 70BP/15BP、71BP/20BP。1 个月、3 个月、6 个月期同业存单发行利率较前一周分别上行 10BP/3BP/6BP。

图10：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）



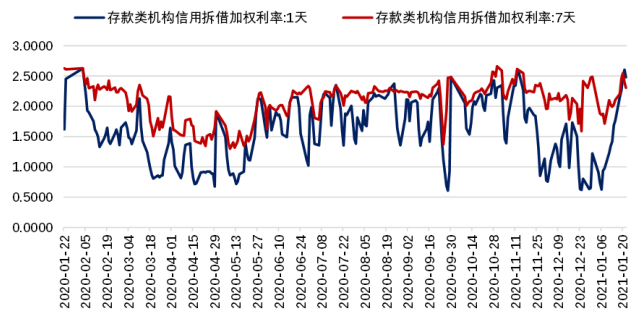
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图11：近期隔夜/1 周 SHIBOR 利率（%）



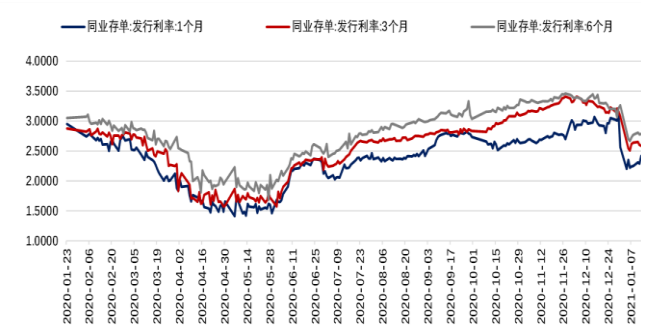
资料来源：wind，东兴证券研究所

图12：近期 DR001/DR007（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图13：近期不同期限同业存单发行利率（%）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图14：近期不同类型银行同业存单发行利率（%）

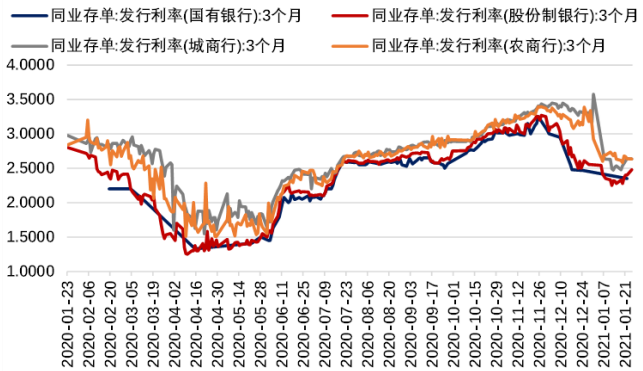
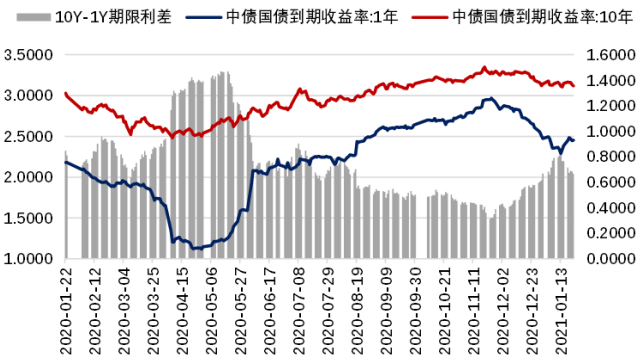


图15：近期国债到期收益率及 10Y-1Y 期限利差（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

5. 行业及个股动态

表4：政策跟踪及媒体报道（1月18日-1月24日）

部门或事件	主要内容
GDP	我国GDP首次突破100万亿元。国家统计局公布，初步核算，2020年国内生产总值1015986亿元，比上年增长2.3%，预期增长2.2%；其中，第四季度增长6.5%，预期增6.2%，三季度增4.9%。全年经济运行稳定恢复，就业民生保障有力，经济社会发展主要目标任务完成情况好于预期。
银保监会	中国银保监会创新业务监管部副主任蒋则沈18日在2021债市发展论坛上表示，银行理财已成为我国债券市场的重要参与者。截至2020年末，银行和理财公司的理财产品投资债券超过18万亿元。下一步，将为银行理财资金有序参与债券市场建设创造更加有利的外部环境。
银保监会	1月18日，银保监会主席郭树清在第十四届亚洲金融论坛上表示，坚决反对垄断和不正当竞争行为，坚持金融创新必须在审慎监管的前提下进行。防范和化解各种风险，筑牢国家安全屏障，坚决维护法律秩序和主权尊严。
央行	据中国央行官网，中国2020年12月末央行外汇占款余额211308.1亿元人民币，环比减少328.7亿元。
发改委	1月19日，国家发展改革委综合司司长严鹏程称，“2021年政策要全面退坡甚至是退出”的说法并不正确，今年的宏观政策肯定会与保持经济平稳运行的实际需要相匹配，不会出现“急转弯”；下一步将根据经济运行实际情况，做好政策进退之间的平衡，应对好各种不确定性，今年有条件、有基础保持我国经济平稳发展；2021年要聚焦“两新一重”和短板弱项，扩大有效投资。
央行	1月19日，中国人民银行发布2020年第四季度银行家问卷调查报告。报告显示，第四季度银行业景气指数为67.9%，比上季提高1.9个百分点，比上年同期降低2.8个百分点。银行盈利指数为60.9%，比上季提高0.6个百分点，比上年同期降低6.8个百分点。第四季度货币政策感受指数为58.2%，比上季降低7.8个百分点，比上年同期提高3.1个百分点。
央行	1月20日，央行就《非银行支付机构条例（征求意见稿）》公开征求意见。《条例》系统性提出支付机构在从事支付业务时必须遵守的原则与规定。指出要强化备付金管理要求，强调备付金不属于支付机构自有财产，要求支付机构将备付金存放在人民银行或符合要求的商业银行，并明确与之配套的审慎监管措施，充分保障用户权益。
LPR	LPR连续9个月不变。1月1年期LPR报3.85%，上次为3.85%；5年期以上品种报4.65%，上次为4.65%。
央行	央行依法对16家拒收现金的单位及相关责任人作出经济处罚，处罚金额从500元至50万元不等。被处罚的16家单位主要为公园景区、公共服务机构、停车场、保险公司等。
国务院	1月21日，国务院促进中小企业发展工作领导小组第七次会议在北京召开。会议强调，要努力帮助民营经济、中小企业解决最直接的现实困难。要把握好政策的连续性、稳定性和可持续性，大力支持中小企业健康发展，金融机构要不断提升能力，做到敢贷、愿贷、能贷、会贷。
央行	1月22日，央行印发《非银行支付机构客户备付金存管办法》，自2021年3月1日起施行。《办法》要求，非银行支付机构开展预付卡发行与受理业务时，应当选择符合以下要求的商业银行作为备付金银行：（一）总资产不得低于1000亿元，有关资本充足率、杠杆率、流动性等风险控制指标符合监管规定；（二）具备监督客户备付金的能力和条件等。
银保监会	1月22日，中国银保监会发布关于《商业银行负债质量管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的公告。《办法》从负债来源稳定性、负债结构多样性、负债与资产匹配的合理性、负债获取的主动性、负债成本适当性、

	负债项目真实性等六方面明确了负债质量管理核心要素。
银保监会	截止到 2020 年末，全国民营企业贷款余额是 50 万亿元，同比增长 14%，普惠型小微企业的贷款余额是 15.3 万亿元，增速高于各项贷款增速 18.1 个百分点；下一步将进一步完善制度举措，重点是推进政策的落实，现在已经有很多政策，关键还是分类施策，支持民营企业的健康发展。
银保监会	1 月 22 日，银保监会发布数据，2020 年末，银行业金融机构总资产 319.7 万亿元，同比增长 10.1%。总负债 293.1 万亿元，同比增长 10.2%。2020 年，银行业共处置不良资产 3.02 万亿元；截至 2020 年末，不良贷款余额 3.5 万亿元，较年初增加 2816 亿元；不良贷款率 1.92%，较年初下降 0.06 个百分点。个别银行对有关领域民营企业惜贷断贷不符合“两个毫不动摇”基本精神的，应当予以纠正。
外汇局	2020 年 12 月，银行结汇 2537 亿美元，售汇 1871 亿美元，结售汇顺差 666 亿美元；2020 年，银行结售汇顺差 1587 亿美元，银行涉外收付款顺差 1169 亿美元。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表5：个股动态跟踪（1 月 18 日 -1 月 24 日）

个股	摘要	主要内容
江苏银行	发布年度业绩快报	1 月 18 日，公司披露 2020 年度业绩快报，实现营业收入 520.26 亿元，同比增长 15.68%；利润总额 167.48 亿元，同比增长 7.26%；归属于上市公司股东的净利润 150.66 亿元，同比增长 3.06%；基本每股收益 1.21 元。不良贷款率 1.32%，较期初下降了 0.06 个百分点，连续五年下降。拨备覆盖率 255.74%，较期初提升了 22.95 个百分点，连续五年提升。
江苏银行	发布《关于签署向原 A 股股东配售股份募集资金专户存储监管协议的公告》	1 月 18 日，江苏银行发布《关于签署向原 A 股股东配售股份募集资金专户存储监管协议的公告》，公告称，截至 2020 年 12 月 17 日，专户余额为 14,791,548,948.40 元。该专户仅用于本行配股募集资金的存储和使用，不得用作其他用途。
中国银行	人事变动	1 月 18 日发布公告称基于年龄原因，王希全先生辞去本行监事长、股东代表监事、监事会履职尽职监督委员会主任委员职务。公司 2021 年第一次临时股东大会选举张克秋女士为本行股东代表监事。公司监事会已召开会议选举张克秋女士为本行监事长，并聘任张克秋女士为公司监事会履职尽职监督委员会主任委员。
邮储银行	注册资本变更登记	1 月 19 日，邮储银行发布公告称，近日，公司已完成注册资本的变更登记手续，并已取得北京市市场监督管理局换发的《营业执照》，注册资本由人民币 81,030,574,000 元增加至人民币 86,978,562,200 元。
农业银行	定息票据	1 月 19 日，农业银行公告称，2024 年到期 6.5 亿美元 0.85%定息票据；于 2026 年到期 3 亿美元 1.25%定息票据。该等票据上市及交易许可预计将于 2021 年 1 月 20 日开始生效。
光大银行	人事变动	1 月 19 日公告称，公司监事长李炘先生因退休原因，于 19 日向监事会提交辞呈，辞去公司监事长、股东监事及监事会提名委员会委员职务。
无锡银行	发布年度业绩快报	1 月 20 日，无锡银行披露 2020 年度业绩快报，2020 年度，实现营业总收入 38.96 亿元，增幅 10.06%，归属于上市公司股东的净利润 13.12 亿元，增幅 4.96%。归属于上市公司股东的所有者权益 139.87 亿元，增幅 20.07%，不良贷款率 1.10%，较年初减少 0.11 个百分点，拨备覆盖率 355.88%，较年初增加 67.70 个百分点。
江阴银行	发布年度业绩快报	1 月 20 日，江阴银行披露 2020 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 33.23

		亿元，同比下降 2.38%；营业利润 10.95 亿元，同比下降 4.03%；净利润 10.57 亿元，同比增长 4.34%；基本每股收益 0.4866 元。不良贷款率 1.79%，较年初下降 0.04 个百分点；拨备覆盖率 223.85%，较年初下降 35.28 个百分点。
江阴银行	可转债付息	1 月 20 日，江阴银行发布公告称，公司可转换公司债券“江银转债”将于 2021 年 1 月 26 日付息，付息年度为第 3 年 。本次付息的债权登记日为 2021 年 1 月 25 日，凡在 2021 年 1 月 25 日(含)前买入并持有本期债券的投资者享有本次派发的利息;2021 年 1 月 25 日卖出本期债券的投资者不享有本次派发的利息。
张家港行	股本变动公告	1 月 20 日，张家港行发布首次公开发行前已发行股份(自律锁定)上市流通提示性公告，此次限售股上市流通数量为 109,206,247 股，占公司总股本的 6.0403%；此次限售股上市流通日期为 2021 年 1 月 25 日。
渝农商行	人事变动	1 月 20 日公告称，因个人工作需要，罗宇星先生辞去公司第四届董事会非执行董事职务，并不再担任本行董事会风险管理委员会、薪酬委员会委员职务。
光大银行	发布年度业绩快报	1 月 21 日，中国光大银行发布 2020 年度业绩快报，2020 年度，公司实现营业收入 1,425.35 亿元，比上年增长 7.32%；利润总额 454.82 亿元，比上年增长 0.71%；归属于公司股东的净利润 378.24 亿元，比上年增长 1.26%。公司不良贷款额 416.66 亿元，比上年末下降 1.29%；不良贷款率 1.38%，比上年末下降 0.18 个百分点；拨备覆盖率 182.71%，比上年末增加 1.09 个百分点。
工商银行	发行二级资本债	1 月 21 日公告称，经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，中国工商银行股份有限公司本期 300 亿元人民币二级资本债券已于近日在全国银行间债券市场发行完毕。债券发行规模为人民币 300 亿元，为 10 年期固定利率品种，在第 5 年末附有条件的发行人赎回权，票面利率为 4.15%。
中信银行	发布年度业绩快报	1 月 22 日，中信银行发布 2020 年业绩快报公告，公司 2020 年度，实现营业收入 1947.31 亿元，比上年增长 3.81%；拨备前利润 1408.46 亿元，比上年增长 5.27%；利润总额 578.57 亿元，比上年增长 2.32%；归属于公司股东的净利润 489.80 亿元，比上年增长 2.01%。截至 2020 年末，中信银行不良贷款率 1.64%，比上年末下降 0.01 个百分点；拨备覆盖率 171.68%，比上年末下降 3.57 个百分点。
张家港行	发布年度业绩快报	1 月 22 日，张家港行发布 2020 年度业绩快报，实现营业收入 41.78 亿元，同比增长 8.43%；归属于上市公司股东的净利润 10.01 亿元，同比增长 4.93%，基本每股收益 0.55 元。截止 2020 年末，不良贷款率 1.17%，较年初下降 0.21 个百分点；拨备覆盖率 310.51 %，比年初提高 58.37 个百分点。
紫金银行	可转债开始转股	1 月 22 日，紫金银行公告称，根据有关法规的规定以及《募集说明书》的约定，公司发行的“紫银转债”自 2021 年 1 月 29 日起可转换为公司 A 股普通股，转股价为 4.75 元/股，转股期起止日期为 2021 年 1 月 29 日至 2026 年 7 月 22 日。
青农商行	质押冻结	1 月 22 日，青农商行公布称，近日，公司接到巴龙国际集团有限公司函告，获悉巴龙集团将所持有银行的股份部分解除质押及再次质押，此次解除质押 2355 万股，质押 3655 万股。
常熟银行	人事变动	常熟银行：1 月 22 日公告称，公司于近日收到《中国银保监会苏州监管分局关于庄广强任职资格的批复》、《中国银保监会苏州监管分局关于薛文任职资格的批复》，核准庄广强先生本行董事长任职资格和薛文先生本行行长任职资格。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

6. 风险提示

经济失速下行带来资产质量严重恶化；政策预期外变动。

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

研究助理简介

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019 年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526