民生证券 MINSHENG SECURITIES

银行

行业研究/周报

解读首份银行快报，利润增长超预期

—金融行业周报 20210111

银行周报 | 2021 年 01 月 11 日

报告摘要：

- **银行利润增速改善的节奏或在加快**

1 月 8 日上海银行率先披露 A 股上市银行首份 2020 年业绩快报，归母净利润同比增速由前三季度的-7.99%大幅提升至 2.89%。此前市场普遍预期上市银行的利润增速最快到 2021 年第一季度才会有明显的提升，但是上海银行的快报反映上市银行的利润增速很可能提前在 2020 年年报就会有修复的机会。这也意味着监管环境和宏观环境对银行利润释放的压力边际减少，银行业绩回归正常化的节奏正在加快。业绩催化将推动银行股近期的估值修复行情，推荐**兴业银行、招商银行、平安银行、常熟银行**。

- **监管下发互联网人身险新规，上市险企基本达标**

1 月 6 日银保监会向业内下发《关于进一步规范互联网人身保险业务有关事项的通知（征求意见稿）》。新规一明确经营门槛；二实施互联网人身险产品专属管理；三定性互联网为直营渠道、增设产品细节规范；四增加“需求适应性评估”项；五建立定价回溯机制。上市险企基本达到新规经营标准，互联网渠道资源丰富、享有市场声誉的头部企业将进一步发挥竞争优势。建议关注行业优质龙头公司，**中国平安、中国太保**。

- **板块行情**

上周沪深 300 指数上涨 5.45%，上证综指上涨 2.79%。同期银行指数（中信）上涨 0.98%。非银行金融指数（中信）下降 0.56%，其中证券指数下降 0.28%，保险指数下降 0.85%，多元金融指数下降 1.81%。银行板块中，涨幅排名前三的是宁波银行（+6.40%）、招商银行（+6.03%）、平安银行（+2.64%）。非银板块中，涨幅排名前三的是中航资本（+7.53%）、西部证券（+4.83%）、中信建设（+3.79%）。

- **上周大事**

1） 2021 年 1 月 4 日财政部印发《商业银行绩效评价办法》；
2） 央行、外汇局将企业跨境融资宏观审慎调节参数由 1.25 下调至 1。

- **风险提示**

资产质量波动；息差下行压力；政策出台不及预期。

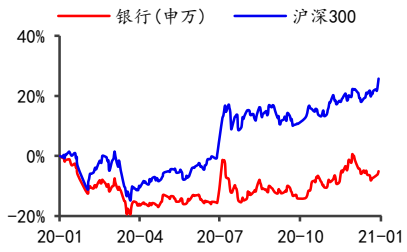
盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价	EPS			PE			评级
		1 月 8 日	2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
601166.SH	兴业银行	20.32	3.17	3.12	3.36	6.41	6.52	6.04	推荐
600036.SH	招商银行	46.60	3.68	3.65	3.86	12.66	12.77	12.08	推荐
000001.SZ	平安银行	19.85	1.45	1.43	1.58	13.66	13.87	12.58	推荐
601128.SH	常熟银行	7.09	0.65	0.66	0.73	10.89	10.71	9.77	推荐
601318.SH	中国平安	86.10	8.17	7.18	8.77	10.46	11.98	9.82	未评级
601601.SH	中国太保	39.00	3.06	2.68	3.28	12.36	14.58	11.89	未评级
601066.SH	中信建投	43.59	0.72	1.18	1.34	42.25	36.82	32.22	未评级
601995.SH	中金公司	71.18	0.97	1.35	1.63	NA	52.62	43.64	未评级

资料来源：公司公告、民生证券研究院
注：未评级公司盈利预测来自 wind 一致预期

推荐 维持评级

行业与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭其伟

执业证号： S0100519090001
电话： 0755-22662075
邮箱： guoqiwei@mszq.com

研究助理：廖紫苑

执业证号： S0100119120002
电话： 0755-22662081
邮箱： liaoziyuan@mszq.com

相关研究

1.【民生金融】金融行业周报 20210104：房贷集中度管理制度出炉，退市新规落地

2.【民生金融】金融行业周报 20201228：理财子销售新规亮相，独立保险代理人破冰

目录

1 上周观点 3
1.1 银行利润增速改善的节奏或在加快 3
1.1.1 首份上市银行快报发布，利润增速大幅提升 3
1.1.2 上海银行的业绩是上市银行的前瞻性数据 3
1.1.3 银行利润将在 2021 年回归正常化 4
1.1.4 无需担心房贷新规的影响，要把握银行股的主要矛盾 5
1.2 监管下发互联网人身险新规，上市险企基本达标 8
保险： 8
券商： 9
2. 一周动态 10
3. 行情表现 12
4. 资金价格回顾 19
5. 理财产品回顾 20
6. 同业存单市场回顾 20
7. 信托市场回顾 20
8. 债券市场回顾 21
9. 风险提示 21
插图目录 22
表格目录 23

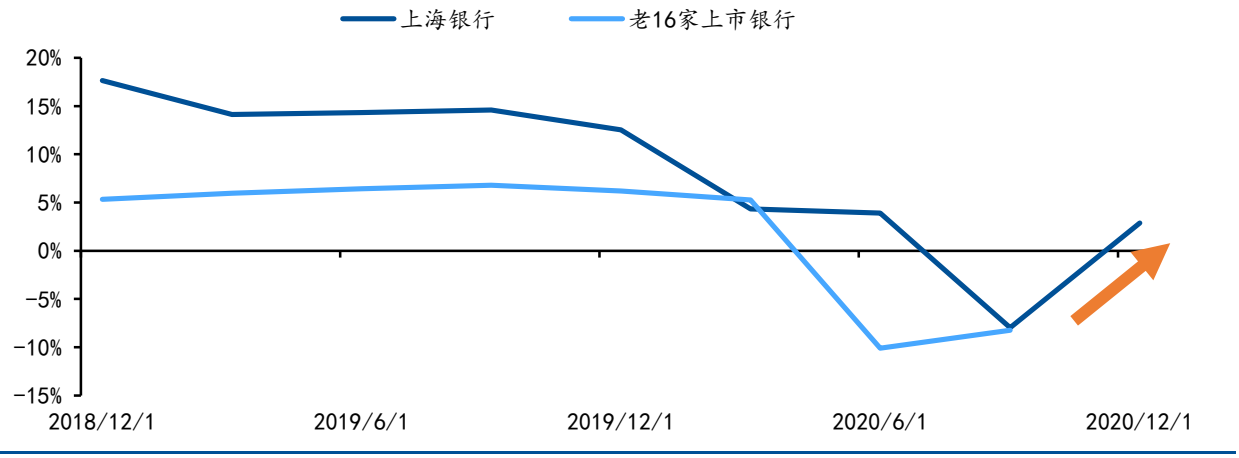
1 上周观点

1.1 银行利润增速改善的节奏或在加快

1.1.1 首份上市银行快报发布，利润增速大幅提升

1 月 8 日上海银行率先披露 2020 年业绩快报，这是 A 股 37 家上市银行的首份快报。上海银行 2020 年的归母净利润同比增速转负为正，较前三季度的-7.99%大幅提升到 2.89%。此前市场普遍预期上市银行的利润增速最快到 2021 年第一季度才会有明显的提升，但是**上海银行的快报反映上市银行的利润增速很可能提前在 2020 年年报就会有修复的机会**。这也意味着监管环境和宏观环境对银行利润释放的压力边际减少，银行业绩回归正常化的节奏正在加快。**业绩催化将推动银行股近期的估值修复行情**。

图1： 上海银行和老 16 家上市银行的利润增速



资料来源：Wind，民生证券研究院

1.1.2 上海银行的业绩是上市银行的前瞻性数据

率先披露的上市银行业绩对其他银行确定业绩范围有显著的先导作用。比如在 2020 年三季报发布期间，平安银行是首家披露业绩的上市银行，前三季度归母净利润同比增速较上半年的-11.20%提高到-5.18%。利润虽然仍然同比下滑，但是降幅收窄。同期其他上市的全国性银行利润增速较上半年 13 升 1 降，变化方向几乎都和平安银行一致。

表1：大行股份行 2020 年三季报披露时间和业绩

代码	银行	三季报披露时间	A：前三季度归母净利润增速	B：上半年归母净利润增速	A-B
000001.SZ	平安银行	2020-10-22	-5.18	-11.20	6.02
601939.SH	建设银行	2020-10-30	-8.66	-10.74	2.08
601658.SH	邮储银行	2020-10-30	-2.66	-9.96	7.30
601998.SH	中信银行	2020-10-30	-9.41	-9.77	0.36
601166.SH	兴业银行	2020-10-30	-5.53	-9.17	3.64
601916.SH	浙商银行	2020-10-30	-9.74	-10.00	0.26
601398.SH	工商银行	2020-10-31	-9.15	-11.40	2.25
601988.SH	中国银行	2020-10-31	-8.69	-11.51	2.82
601288.SH	农业银行	2020-10-31	-8.49	-10.38	1.90

601328. SH	交通银行	2020-10-31	-12. 36	-14. 61	2. 24
600036. SH	招商银行	2020-10-31	-0. 82	-1. 63	0. 80
600000. SH	浦发银行	2020-10-31	-7. 46	-9. 81	2. 35
600016. SH	民生银行	2020-10-31	-18. 01	-10. 02	-7. 99
601818. SH	光大银行	2020-10-31	-5. 71	-10. 18	4. 47
600015. SH	华夏银行	2020-10-31	-7. 37	-11. 44	4. 07

资料来源：公司公告，民生证券研究院

在 2020 年三季报期间，上海银行是第二家披露业绩的银行，也是首家披露业绩的上市城商行。前三季度归母净利润同比增速较上半年的 3. 89%下降到-7. 99%。同期其他上市城商行的利润增速较上半年 1 升 12 降。在上市城商行层面利润增速也一样同向变化。因此**今年首份上市银行业绩快报反映的利润增速上升趋势值得投资者重点关注。**

表2：城商行 2020 年三季报披露时间和业绩

代码	银行	三季报披露时间	A：前三季度归母净利润增速	B：上半年归母净利润增速	A-B
601229. SH	上海银行	2020-10-24	-7. 99	3. 90	-11. 89
601009. SH	南京银行	2020-10-29	2. 01	4. 98	-2. 97
002142. SZ	宁波银行	2020-10-29	5. 22	14. 60	-9. 39
601838. SH	成都银行	2020-10-29	4. 81	9. 91	-5. 10
600919. SH	江苏银行	2020-10-30	0. 64	3. 49	-2. 85
002936. SZ	郑州银行	2020-10-30	-8. 28	-2. 08	-6. 20
002966. SZ	苏州银行	2020-10-30	2. 17	4. 80	-2. 63
601577. SH	长沙银行	2020-10-30	2. 42	7. 51	-5. 09
600928. SH	西安银行	2020-10-30	-1. 00	1. 12	-2. 12
601169. SH	北京银行	2020-10-31	-8. 37	-10. 53	2. 16
600926. SH	杭州银行	2020-10-31	5. 11	12. 11	-7. 00
601997. SH	贵阳银行	2020-10-31	-0. 96	6. 68	-7. 65
002948. SZ	青岛银行	2020-10-31	3. 14	6. 40	-3. 26

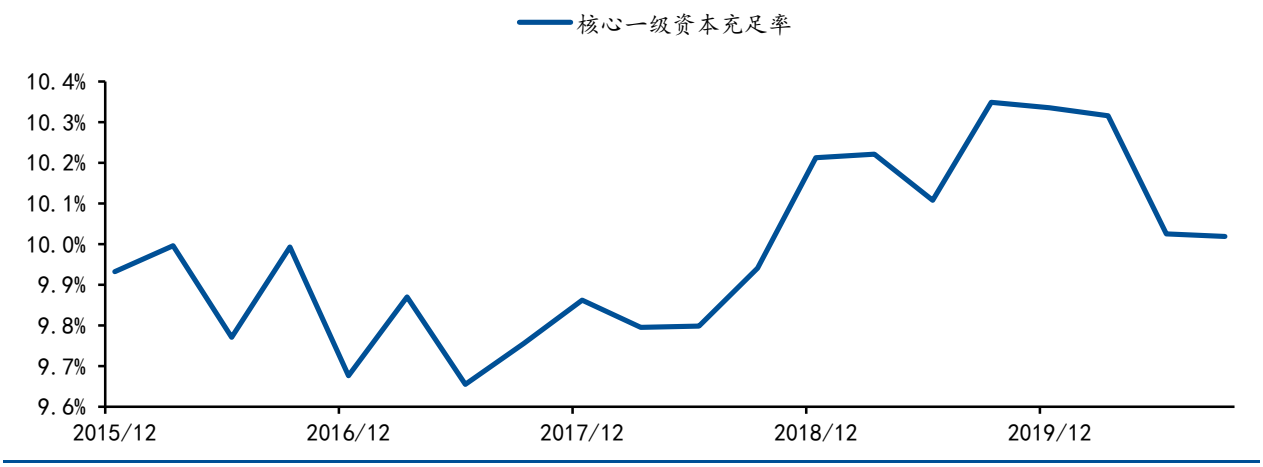
资料来源：公司公告，民生证券研究院

1. 1. 3 银行利润将在 2021 年回归正常化

正如我们在 2021 年年度策略报告中所说，银行利润增速将回归正常化，这不仅是银行自身发展的需要，也是政策管理的需要。在疫情影响减弱以后，恢复银行的资本内生性补充，有助于降低财政的增资压力和加强金融体系的稳健性。

在 2020 年银行因为信贷规模快速扩张以及利润同比下滑，所以形成了阶段性的资本缺口。截至 2020 年三季度末老 16 家上市银行的核心一级资本充足率平均只有 10. 02%，已经接近 2018 年以前的中枢水平。**在 2020 年第四季度，监管层重启了一度被疫情中断的银行资本补充进程，标志着银行利润增长开始向正常化回归。**如 2020 年 9 月 30 日人行、银保监会发布 TLAC 管理办法的征求意见稿；2020 年 12 月 3 日，人行会同银保监会发布了《系统重要性银行评估办法》。**更高的资本监管要求意味着更迫切的利润释放需要。**

图2： 老 16 家上市银行核心一级资本充足率平均值



资料来源：Wind，民生证券研究院

1.1.4 无需担心房贷新规的影响，要把握银行股的主要矛盾

银行的利润增速回升才是 2021 年银行股的主要矛盾。涉房贷款比例设限对板块基本面的影响是比较小的。因为银行从 2018 年开始就已经在执行窗口指导，限制新增贷款中的涉房贷款占比。近期房地产贷款集中度规定出台，不过是将既有的监管要求进一步制度化，额外造成的合规压力很小。长达 2 年或 4 年的过渡期安排，让比例超标的银行有足够的时间调整资产结构。根据我们模型测算，上市银行 2020-2022 年对公房地产贷款同比增速分别为 16.90%、14.81%、14.93%。个人按揭贷款同比增速分别为 10.70%、10.18%、10.25%。行业总体房贷增速在接下来两年只是小幅下降。

表3：静态测算 2020Q2 末上市银行房地产贷款集中度

		房地产贷款占比	房地产贷款占比上限	过渡期	个人住房贷款占比	个人住房贷款占比上限	过渡期
第一档：中资大型银行	**建设银行**	39.03%	40%		**34.36%**	32.5%	**2 年**
	中国银行	38.51%	40%		30.18%	32.5%	
	农业银行	35.93%	40%		30.48%	32.5%	
	工商银行	35.83%	40%		30.52%	32.5%	
	邮储银行	35.15%	40%		**33.64%**	32.5%	**2 年**
	交通银行	26.49%	40%		20.89%	32.5%	
第二档：中资中型银行	**兴业银行**	**33.73%**	27.5%	**4 年**	**25.73%**	20%	**4 年**
	招商银行	**33.24%**	27.5%	**4 年**	**24.74%**	20%	**4 年**
	平安银行	19.93%	27.5%		8.79%	20%	
	浦发银行	**27.93%**	27.5%	**2 年**	19.31%	20%	
	中信银行	26.72%	27.5%		19.79%	20%	
	民生银行	25.75%	27.5%		12.51%	20%	
	光大银行	23.05%	27.5%		15.09%	20%	
	浙商银行	20.25%	27.5%		5.94%	20%	
	华夏银行	20.02%	27.5%		12.04%	20%	
	北京银行		27.5%			20%	
	江苏银行	25.23%	27.5%		17.71%	20%	
	上海银行	24.68%	27.5%		10.22%	20%	

	南京银行	13.53%	20%-25%		10.00%	15%-20%	
	宁波银行	6.26%	20%-25%		1.08%	15%-20%	
	杭州银行	**24.93%**	20%-25%		14.39%	15%-20%	
	长沙银行	18.08%	20%-25%		15.47%	15%-20%	
	贵阳银行	15.77%	20%-25%		7.88%	15%-20%	
	成都银行	**35.80%**	20%-25%	**4年**	**26.02%**	15%-20%	**4年**
第三档	**郑州银行**	**32.88%**	20%-25%	**4年**	**18.43%**	15%-20%	
中资小型银	**青岛银行**	**31.57%**	20%-25%	**4年**	**19.86%**	15%-20%	
行和非县域	苏州银行	16.89%	20%-25%		13.33%	15%-20%	
农合机构	西安银行	20.14%	20%-25%		11.84%	15%-20%	
	厦门银行	**26.89%**	20%-25%	**2年或4年**	**18.79%**	15%-20%	
	渝农商行	18.44%	20%-25%		16.91%	15%-20%	
	青农商行	**30.02%**	20%-25%	**4年**	11.93%	15%-20%	
	紫金银行		20%-25%			15%-20%	
	无锡银行	12.10%	20%-25%		10.89%	15%-20%	
	苏农银行	11.23%	20%-25%		8.87%	15%-20%	
第四档	张家港行	10.46%	15%-20%		9.26%	10%-15%	
县域农合机	江阴银行	9.56%	15%-20%		9.12%	10%-15%	
构	常熟银行	8.94%	15%-20%		7.81%	10%-15%	

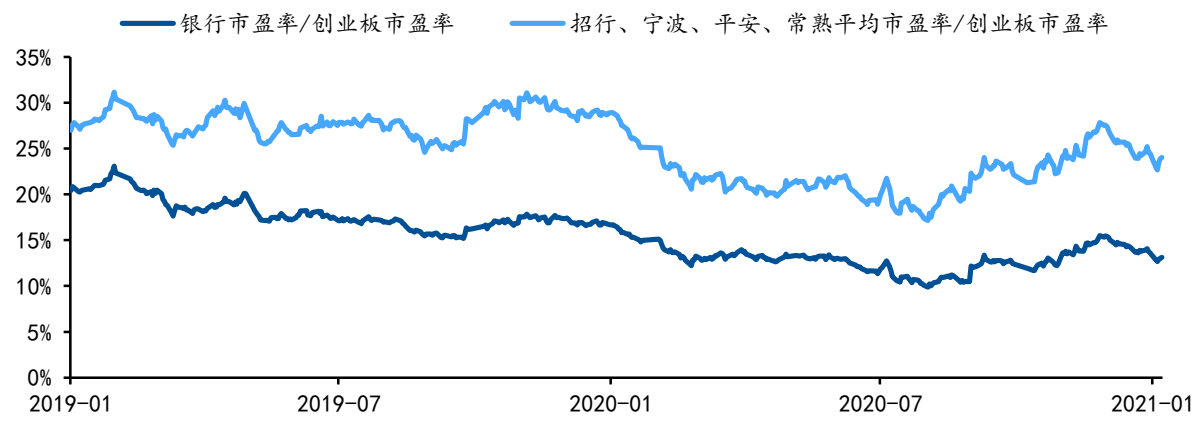
资料来源：央行，银保监会，Wind，民生证券研究院

注：1.北京银行和紫金银行未披露个人住房贷款余额；平安银行和南京银行个人住房贷款调整为按揭口径；

2.两个占比超出监管上限（第三档和第四档超出上限中枢）标为红色

今年中期影响银行股的主要矛盾是利润增速提升和零售转型。前者是指银行业绩恢复，部分银行的业绩高成长性会在今年重新体现。后者是指银行向零售业务、资管业务的战略转型。2020 年受疫情影响不得不阶段性收缩的零售业务，会在 2021 年再次进入正常发展轨道。从 2020 年 12 月以来的板块盘整让银行股相对于创业板的估值水平又回到了低位。银行利润提升的利好，叠加开年以来各板块的估值修复会推动银行股估值走高。

图3： 银行股相对市盈率



资料来源：Wind，民生证券研究院

接下来我们建议关注年初的银行股业绩快报行情。回顾去年，在 2020 年 1 月到 2 月一共

有 23 家上市银行发布业绩快报。截至目前一共有 15 家上市银行在推进再融资项目，一般涉及再融资的银行多会发布业绩快报。结合近期估值和长期逻辑，我们**推荐关注兴业银行、招商银行、平安银行、常熟银行。**

表4：快报时间

证券代码	证券简称	业绩快报首次披露日期 2019 年报	证券代码	证券简称	业绩快报首次披露日期 2019 年报
601838. SH	成都银行	2020-01-07	002966. SZ	苏州银行	2020-01-21
601998. SH	中信银行	2020-01-09	600000. SH	浦发银行	2020-01-22
601128. SH	常熟银行	2020-01-11	600928. SH	西安银行	2020-01-22
000001. SZ	平安银行	2020-01-14	601818. SH	光大银行	2020-01-23
601229. SH	上海银行	2020-01-14	002807. SZ	江阴银行	2020-01-23
601166. SH	兴业银行	2020-01-16	601997. SH	贵阳银行	2020-01-23
603323. SH	苏农银行	2020-01-18	002839. SZ	张家港行	2020-02-03
600919. SH	江苏银行	2020-01-18	601860. SH	紫金银行	2020-02-04
600036. SH	招商银行	2020-01-18	002948. SZ	青岛银行	2020-02-04
601577. SH	长沙银行	2020-01-20	002936. SZ	郑州银行	2020-02-28
002958. SZ	青农商行	2020-01-20	002142. SZ	宁波银行	2020-02-29
600908. SH	无锡银行	2020-01-21	600015. SH	华夏银行	2020-03-11

资料来源：公司公告，民生证券研究院

表5：再融资进度

资本补充类型	证券简称	融资规模（亿元）	预案公告日	实施进度
定增	杭州银行	8	2020/4/14	获证监会核准
	长沙银行	60	2020/11/17	获证监会核准
	郑州银行	60	2020/11/26	发布上市公告书
	贵阳银行	45	2020/12/18	获证监会核准
可转债	民生银行	500	2020/9/30	回复证监会反馈意见
	苏州银行	50	2020/10/21	证监会行政许可申请受理
	南京银行	200	2020/10/29	董事会预案
	杭州银行	150	2020/10/29	获浙江银保监会核准
	上海银行	200	2020/12/1	获证监会核准
永续债	邮储银行	600	2020/9/2	获人民银行核准
	工商银行	400	2020/9/30	获中国银保监会核准
	张家港行	35	2020/12/9	获银保监会核准

资料来源：公司公告，民生证券研究院

1.2 监管下发互联网人身险新规，上市险企基本达标

保险：

监管下发互联网人身险新规，鼓励创新强调合规经营。1 月 6 日，银保监会人身险部向各人身险公司下发《关于进一步规范互联网人身保险业务有关事项的通知（征求意见稿）》，已开展互联网人身险业务的保险公司应于 2022 年 1 月 1 日前符合新规各项要求。新规一是明确经营门槛，设置详细标准；二是实施互联网人身险产品专属管理，范围包括意外险、健康险（除护理险）、定期寿险、十年期及以上普通型寿险和年金险等；三是将互联网定性为直营渠道，为不同期限产品增设预定费用结构等细节规范；四是增加“需求适应性评估”项，提高消费者风险保障需求与经济行为能力匹配度；五是建立定价回溯机制，主动调整、报告实际经营情况与精算假设间偏差。

互联网人身险经营门槛明确，主要上市险企基本达标。据新规内容，经营互联网人身险业务须满足：连续四个季度综合偿付能力充足率≥120%，核心偿付能力充足率≥75%，风险综合评级 B 及以上；连续四个季度内人身险公司责任准备金覆盖率＞100%，财险公司责任准备金回溯无不利进展；公司治理评估 C 及以上。互联网经营十年期及以上普通型寿险和年金险相关标准更严：连续四个季度综合偿付能力充足率≥150%，核心偿付能力充足率≥100%，综合偿付能力溢额＞50 亿元，风险综合评级 A 及以上（或 2 年内 6 个季度满足）；上年度未因该类业务经营和回溯受到行政处罚；公司治理评估 B 及以上。通过比对新规标准与公司实际情况，主要上市险企及子公司均达到互联网人身险业务经营门槛。其中平安健康、太保安联健康、太平养老、人保健康、国华人寿暂未达到互联网经营十年期及以上普通型寿险和年金险的标准。

图4： 主要上市险企偿付能力概览

上市险企	子公司	综合偿付能力充足率				核心偿付能力充足率				综合偿付能力溢额（亿元）			
		2019-12-31	2020-03-31	2020-06-30	2020-09-30	2019-12-31	2020-03-31	2020-06-30	2020-09-30	2019-12-31	2020-03-31	2020-06-30	2020-09-30
中国人寿		276.53%	281.57%	267.31%	264.51%	266.71%	272.15%	258.24%	255.49%	6,301	6,756	6,461	6,395
中国平安	平安人寿	231.61%	225.24%	231.79%	232.25%	227.95%	221.70%	223.72%	225.05%	5,244	5,160	5,366	5,389
	平安养老	247.02%	247.10%	243.46%	250.88%	247.02%	247.10%	243.46%	250.88%	62	64	68	75
	平安健康	212.00%	215.58%	185.31%	187.16%	212.00%	215.58%	185.31%	187.16%	12	13	12	13
中国太保	太保寿险	257.00%	254.00%	242.00%	242.00%	257.00%	254.00%	242.00%	242.00%	2,185	2,240	2,150	2,164
	太保安联健康	155.00%	162.00%	124.00%	129.00%	155.00%	162.00%	124.00%	129.00%	4	4	2	3
新华保险		283.64%	272.51%	281.78%	283.66%	283.64%	272.51%	271.79%	273.76%	1,691	1,686	1,820	1,855
中国太平	太平人寿	227.00%	222.00%	219.00%	216.00%	224.00%	219.00%	216.00%	213.00%	991	1,000	1,028	1,046
	太平养老	221.39%	213.05%	229.41%	231.15%	221.39%	213.05%	229.41%	231.15%	17	17	19	20
中国人保	人保人寿	243.80%	252.79%	264.01%	265.52%	211.47%	222.87%	234.88%	236.61%	565	650	715	728
	人保健康	201.00%	237.00%	234.00%	216.00%	140.00%	182.00%	184.00%	174.00%	59	89	96	98
友邦保险		441.57%	464.37%	436.64%	409.08%	441.57%	464.37%	436.64%	409.08%	623	723	738	679
天茂集团	国华人寿	139.02%	154.83%	158.34%	163.00%	131.43%	147.64%	151.12%	155.71%	78	116	123	131

资料来源：中国保险行业协会，Wind，民生证券研究院

图5： 主要上市险企风险综合评级与公司治理评估

上市险企	子公司	风险综合评级								公司治理评估
		2018-12-31	2019-03-31	2019-06-30	2019-09-30	2019-12-31	2020-03-31	2020-06-30	2020-09-30	2019-12-31
中国人寿		A	A	A	A	A	A	A		A
中国平安	平安人寿	A	A	A	A	A	A	A	A	A
	平安养老	A	A	A	A	A	A	B	B	B
	平安健康	A	A	A	A	A	A	A		B
中国太保	太保寿险	A	A	A	A	A	A	A		A
	太保安联健康	A	A	A	A	A	A	A		B
新华保险		A	A	A	A	A	A	A		A
中国太平	太平人寿	A	A	A	A	A	A	A		A
	太平养老	A	A	A	A	A	A	A	A	A
中国人保	人保人寿	A	A	A	A	A	A	A		A
	人保健康	A	A	A	B	B	A	A		B
友邦保险		A	A	A	A	A	A	A		A
天茂集团	国华人寿	B	B	A	A	A	A	A	A	A

资料来源：中国保险行业协会，Wind，民生证券研究院

建议关注优质保险股。新规严格准入标准、强调合规经营、规范定价及追责机制，将为互联网人身险市场打造更为有序经营环境，引导市场良性竞争。同时监管充分考虑消费者权益，逐步引导互联网保险产品真正发挥“普惠”与“普及”特点，利于提升行业服务品质，具有丰富互联网渠道资源、享有市场声誉的头部企业将进一步发挥竞争优势。**建议关注行业优质龙头公司，中国平安、中国太保。**

券商：

行业融资意愿提升，2020 年发债规模高增。1 月 5 日，中信证券获批发行 800 亿公司债，成 2021 年证券行业首笔超大额度公司债。在资本市场不断完善发展、扩大开放的背景下，证券公司迫切需要提升资本实力与竞争力，融资意愿纷纷提升。融资途径夯实券商资金基础，利于融资融券、场外衍生品、固定收益等重资产业务发展，杠杆率提升也将促进公司增强资负管理能力。2020 年，券商通过发行公司债、次级债、短期融资券及可转债的形式，累计募资 1.68 万亿元，同比增长 93.45%。

建议关注优质券商股。2021 年退市新规施行，将提高上市公司质量、提升资源配置效率。监管有望进一步通过政策激活行业发展，为全面推行注册制创造更完善基础制度体系，优化市场环境，业务质量出色的券商将持续受益。建议关注行业优质龙头公司，**中信建投、中金公司。**

2. 一周动态

2.1 行业动态

表6：一周行业动态

来源	内容
央行	◆ 1月4日讯，央行等六部门：放宽对部分资本项目人民币收入使用限制。发布关于进一步优化跨境人民币政策、支持稳外贸稳外资的通知。通知指出，放宽对部分资本项目人民币收入使用限制。 ◆ 1月6日讯，1.央行近日与外汇局决定将境内企业境外放款的宏观审慎调节系数由0.3上调至0.5，促进跨境资金双向均衡流动。2. 实施好房地产金融审慎管理制度，完善金融支持住房租赁政策体系。3. 加强互联网平台公司金融活动的审慎监管。4. 落实碳达峰碳中和重大决策部署 引导金融资源向绿色发展领域倾斜。5. 2021年工作会议：稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持广义货币和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。 ◆ 1月7日讯，将企业的跨境融资宏观审慎调节参数由1.25下调至1。 ◆ 1月8日讯，行长易纲会见新任日本驻华大使垂秀夫，双方就中日经济形势、中日金融合 作等议题交换了意见。
银保监会	◆ 1月5日讯，发布《关于进一步推动村镇银行化解风险改革重组有关事项的通知》。通知提出，下一步，银保监会将着力推进风险处置和改革重组，引导村镇银行不断增强风险抵御能力，提升三农金融服务水平，实现持续健康发展。 ◆ 1月6日讯，堵住人身保险业务擦边球漏洞，真正实现“普惠”“普及”。 ◆ 1月8日讯，就国开行、工商银行、邮储银行等多家金融机构违法违规行为依法予以行政处罚，处罚金额合计近 2 亿元。
统计局	◆ 1月6日讯，中国12月财新服务业PMI为56.3，预期57.9，前值57.8。中国12月财新综合PMI为55.8，前值57.5。
财政部	◆ 1月4日讯，印发《商业银行绩效评价办法》，调整商业银行绩效评价有关指标。改革后，调整为服务国家发展目标和实体经济、发展质量、风险防控、经营效益四类，每类权重均为25%，兼顾了考核重点和平衡关系。 ◆ 1月7日讯，浙江绍兴瑞丰农商行首发过会。
上交所/深交所	◆ 1月4日讯，免收湖北省上市公司2021年和2022年上市费。
其他	◆ 1月8日讯，彭博：发布《2020 年度中国资本市场承销商排行榜》显示，2020 年中国境内信用债发行总规模超过 16 万亿元，较 2019 年增长约 26.9%，发行规模再创历史新高。 ◆ 1月8日讯，新华社：央行行长易纲谈 2021 年金融热点问题：货币政策要“稳”字当头，持续激发市场主体活力。

资料来源：中国人民银行；银保监会；政府网；深交所；上交所；第21经济报道，民生证券研究院

2.2 公司动态

表7：一周公司公告

公司名称	公告内容
银行	
成都银行	◆ 1 月 4 日讯，公司副董事长何维忠先生增持 30,000 股本公司股份，增持股份占本公司总股本的0.00083%。
浙商银行	◆ 1月4日讯，H股公告，非公开发行20亿美元中期票据计划。
华夏银行	◆ 1月4日讯，选举王明兰女士为第八届监事会主席。
工商银行	◆ 1月4日讯，副董事长、执行董事、行长古澍先生辞任。
农业银行	◆ 1月7日讯，周慕冰先生请求辞去中国农业银行股份有限公司董事长、执行董事、董事会战略规划与可持续发展委员会主席及委员职务；董事会选举选举谷澍先生为中国农业银行股份有限公司董事

		长。
民生银行	◆	1 月 6 日讯，获中国银保监会同意发行不超过 800 亿元人民币的无固定期限资本债券。
邮储银行	◆ ◆	1 月 8 日讯，银保监会批复我行非公开发行 A 股方案，募集资金总额不超过 300 亿元，用于补充本行资本金。
江苏银行	◆ ◆	1 月 8 日讯，发布配股股权变动及获配股上市公告书，此次配售增股 32.25 亿股，总股本增至 147.69 亿股（含债转股 149 股）。
上海银行	◆	1 月 8 日讯，发布业绩快报，2020 年全年净利润为 208.85 亿元，同比增长 2.89%。
非银		
中原证券	◆	1 月 4 日讯，渤海公司减持 77,381,316 股，减持比例 1.67%。
越秀金控	◆	1 月 4 日讯，40 亿元超短期融资券获准注册。
华安证券	◆	1 月 4 日讯，1. 公司可转债累计有人民币 38.8 万元转换为公司 A 股股票，累计转股数量为 44,701 股，占可转债转股前公司已发行股份总数的 0.0012%；2、东方创业通过集中竞价方式减持公司股份 56,60 万股，占公司股份总数的 1.56%。
第一创业	◆	1 月 7 日讯，持股 5%以上股份的股东浙江航民实业集团有限公司计划减持不超过总股本的 1%的股份。
中国平安	◆	1 月 7 日讯，持股 5%以上股东卜蜂集团有限公司累计减持股份，其持股比例从 9.06%降至 7.85%。
财通证券	◆	1 月 7 日讯，2020 年累计新增借款超过上年末净资产百分之一百。。
国信证券	◆	1 月 7 日讯，国信证券股份有限公司发行 2021 年度第一期短期融资券，总额为 35 亿元人民币。
国海证券	◆	1 月 8 日讯，第九届董事会第二次会议通过聘任卢凯为公司总裁，聘任燕文波、谭志华、 杨利平、度万中为副总裁，聘任吴凌翔为副总裁兼首席风险官、聘任覃力 为合规总监兼董秘，温力为首席信息官等议案。
国泰君安	◆	1 月 8 日讯，公司实际控制人上海国际集团通过港股通完成增持 8 万股 H 股计划，累计增持 1.24 亿股 H 股，占总股份约 1.39%。

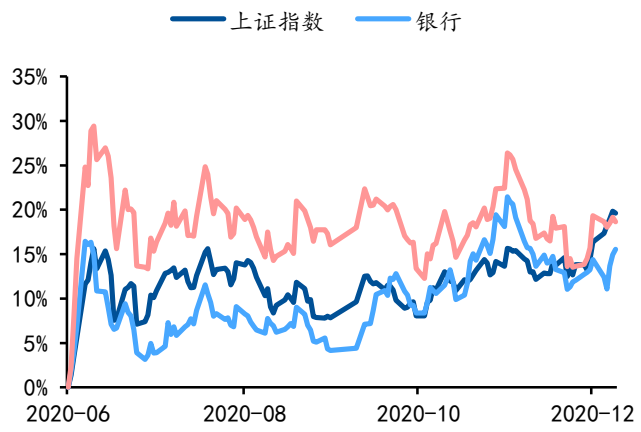
资料来源：各公司公告，民生证券研究院

3. 行情表现

3.1 行情概览

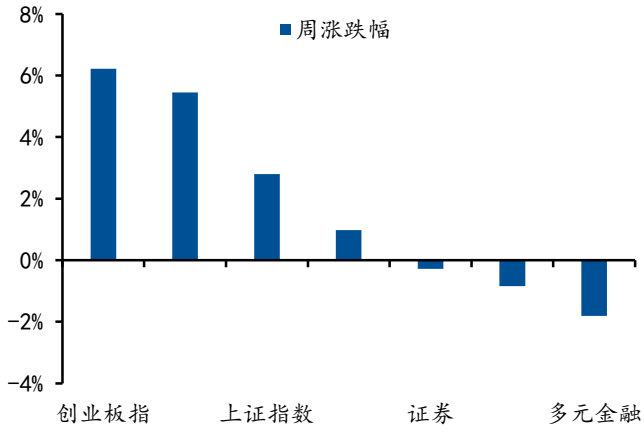
上周沪深 300 指数上涨 5.45%，上证综指上涨 2.79%。同期银行指数（中信）上涨 0.98%。非银行金融指数（中信）下降 0.56%，其中证券指数下降 0.28%，保险指数下降 0.85%，多元金融指数下降 1.81%。银行板块中，涨幅排名前三的是宁波银行(+6.40%)、招商银行(+6.03%)、平安银行(+2.64%)。非银板块中，涨幅排名前三的是中航资本(+7.53%)、西部证券(+4.83%)、中信建设（+3.79%）。

图6： 上证指数、银行指数以及非银指数变动



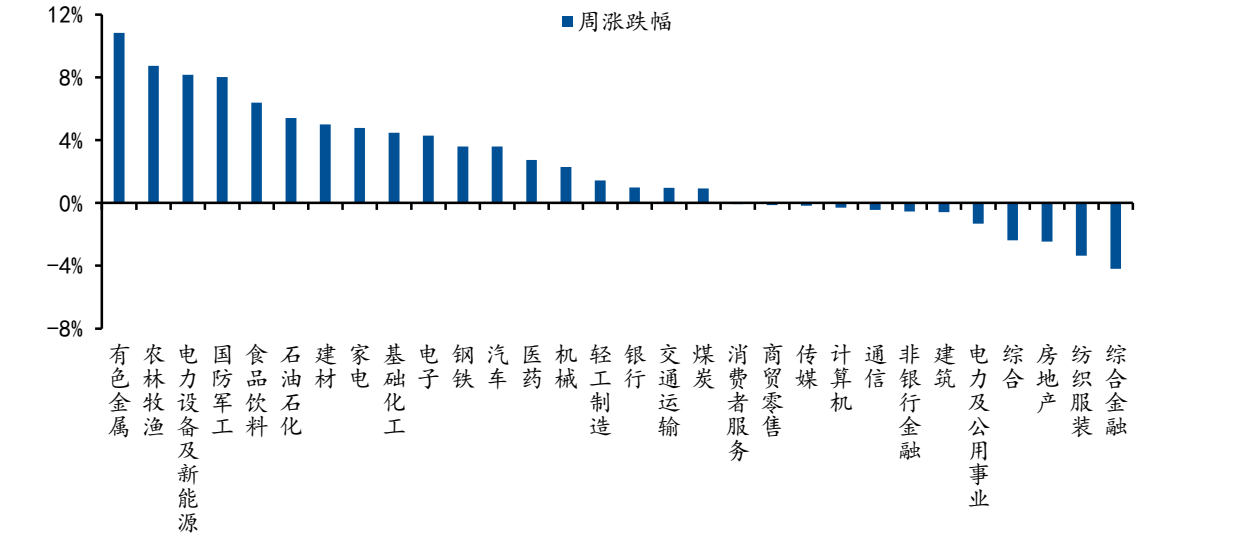
资料来源：Wind，民生证券研究院

图7： 上周指数涨跌变动



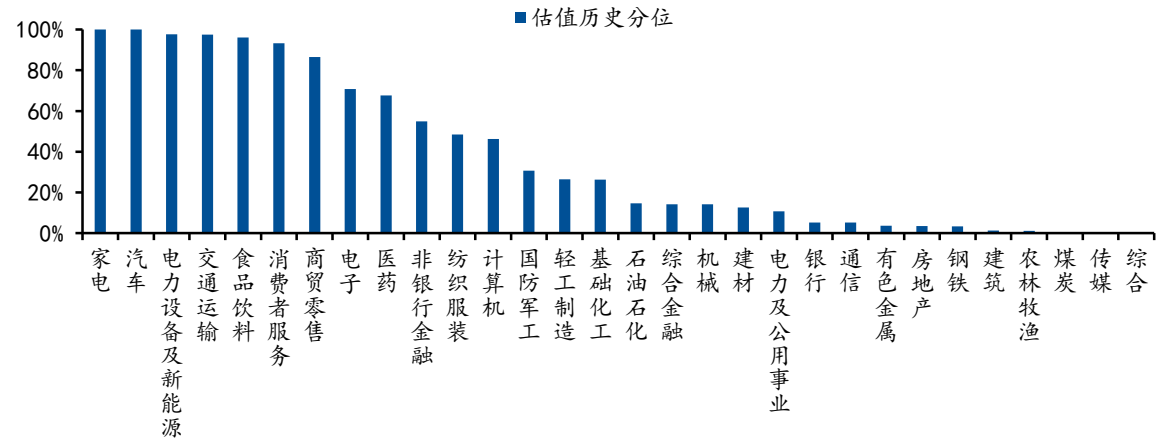
资料来源：Wind，民生证券研究院

图8： 各板块涨跌变动



资料来源：Wind，民生证券研究院

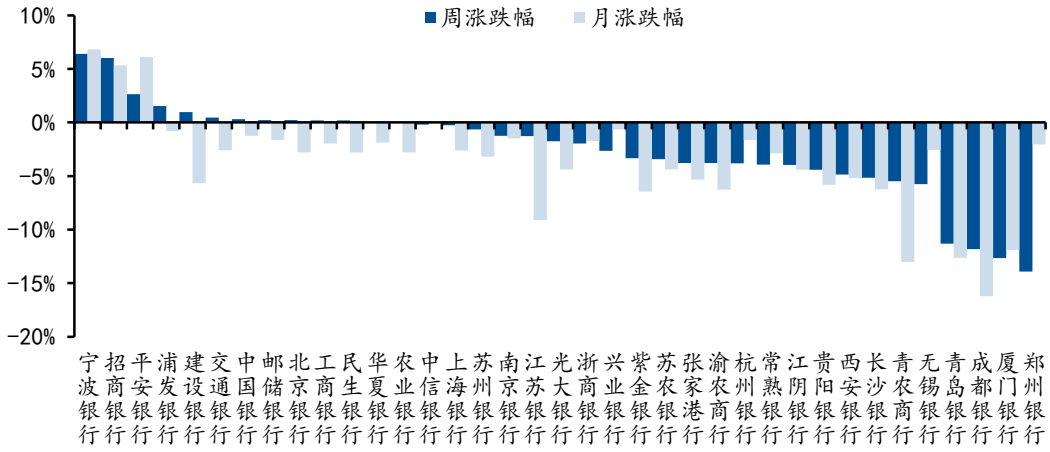
图9： 各板块估值当前所处历史分位



资料来源：Wind，民生证券研究院

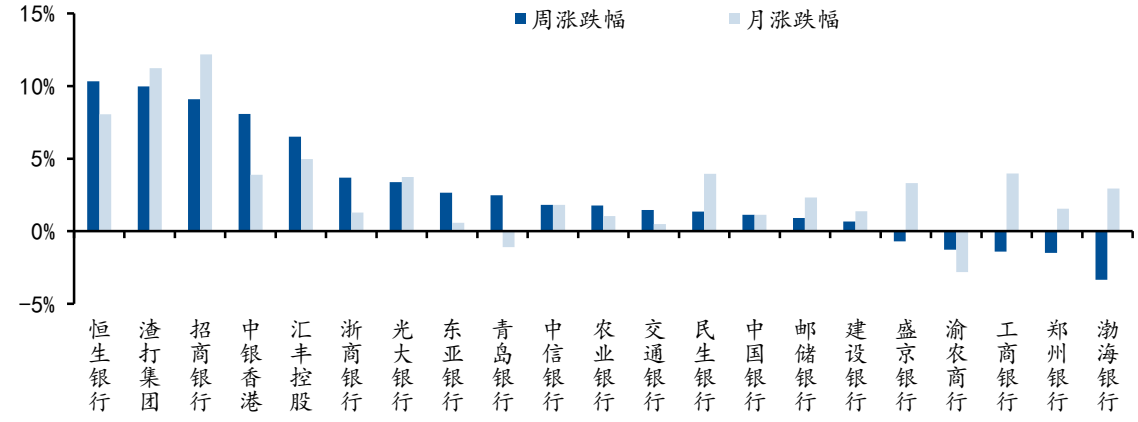
3.2 银行

图10： A股银行涨跌幅



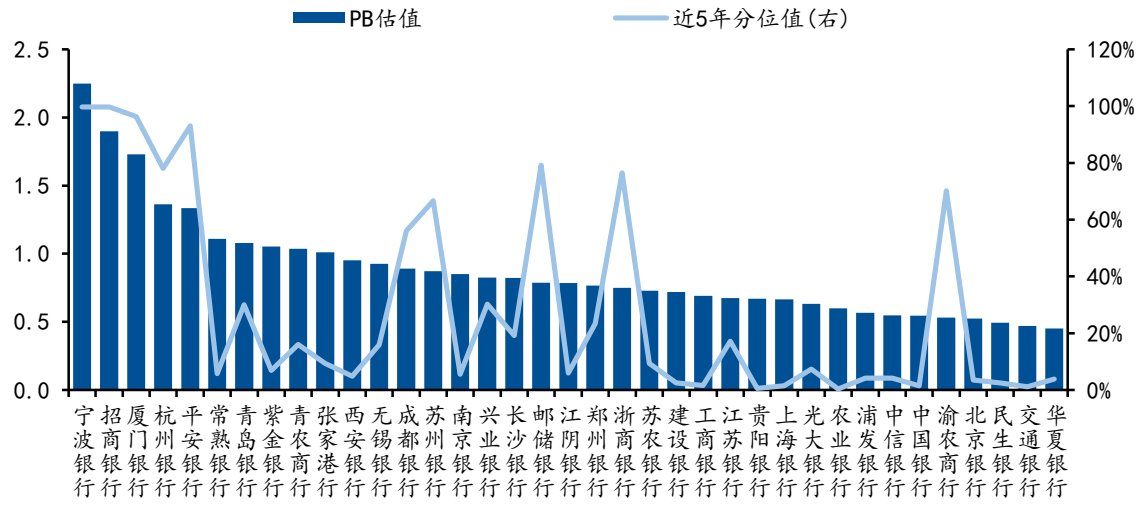
资料来源：Wind，民生证券研究院

图11： 重点H股银行涨跌幅



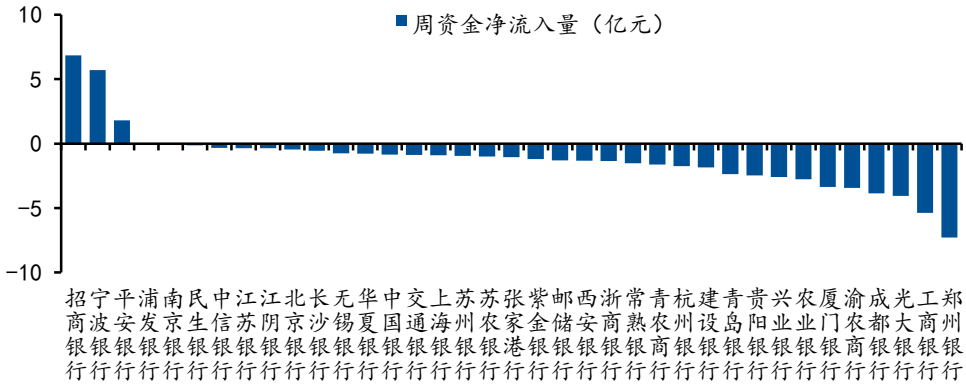
资料来源：Wind，民生证券研究院

图12： 银行股 PB 股指及近 5 年分位值



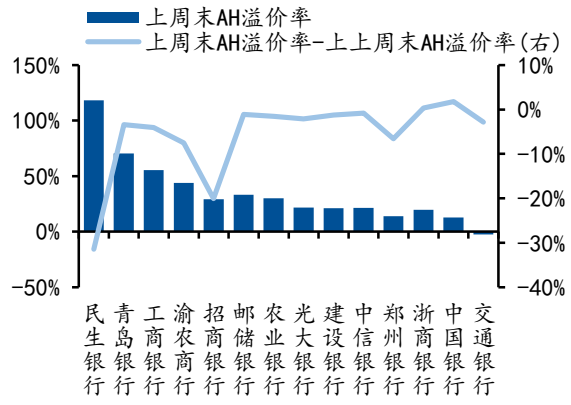
资料来源：Wind，民生证券研究院

图13： 上周银行股主力净卖出



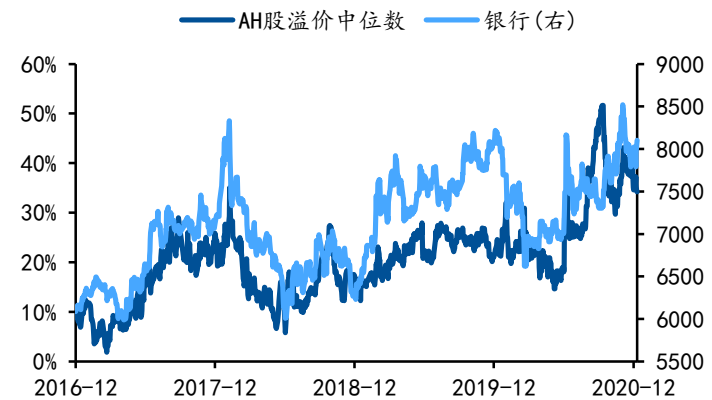
资料来源：Wind，民生证券研究院

图14： A+H 银行股 AH 股溢价率



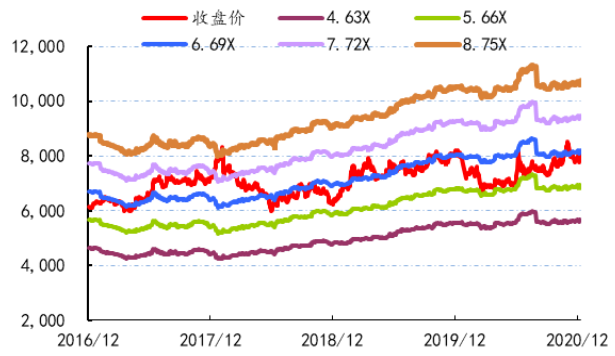
资料来源：Wind，民生证券研究院

图15： 银行 A/H 股溢价率中位数变动



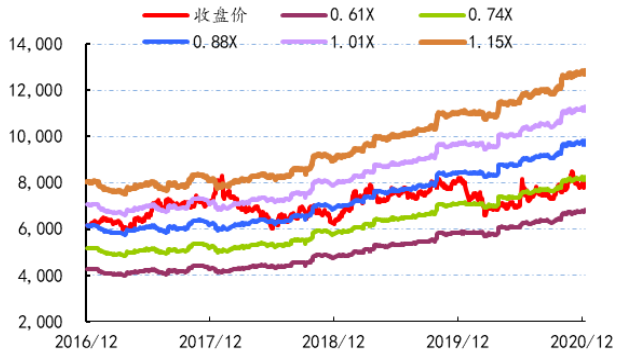
资料来源：Wind，民生证券研究院

图16： 银行指数 PE-Band（2016 年至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

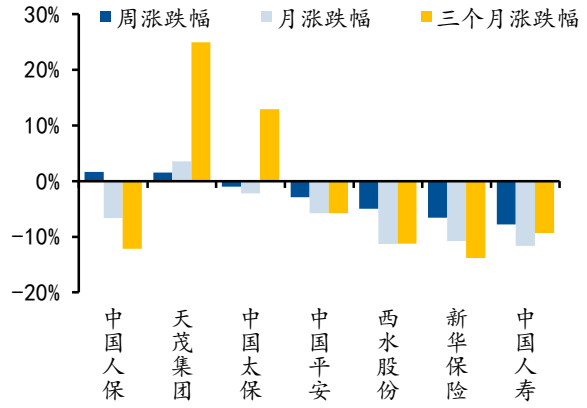
图17： 银行指数 PB-Band（2016 年末至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

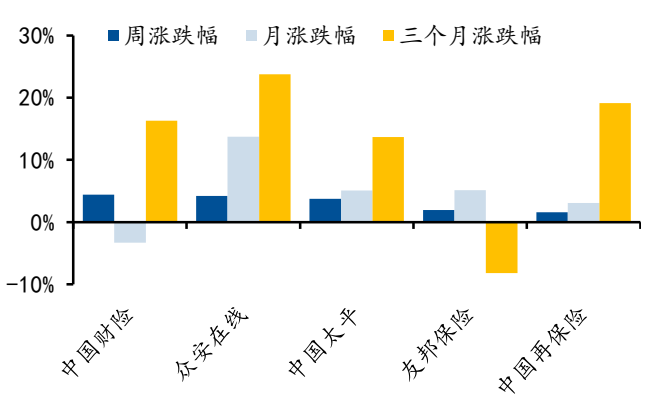
3.3 保险

图18： A 股上市险企涨跌幅



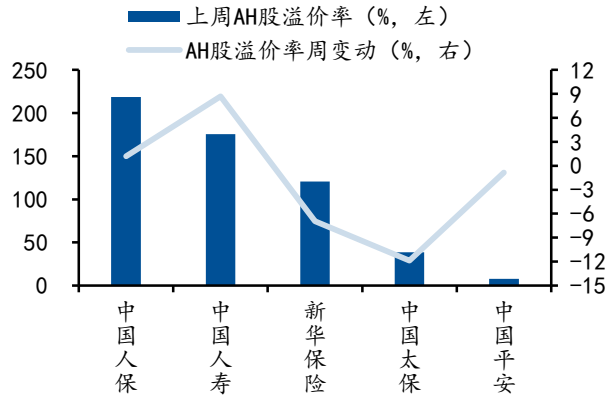
资料来源：Wind，民生证券研究院

图19： H 股上市险企涨跌幅



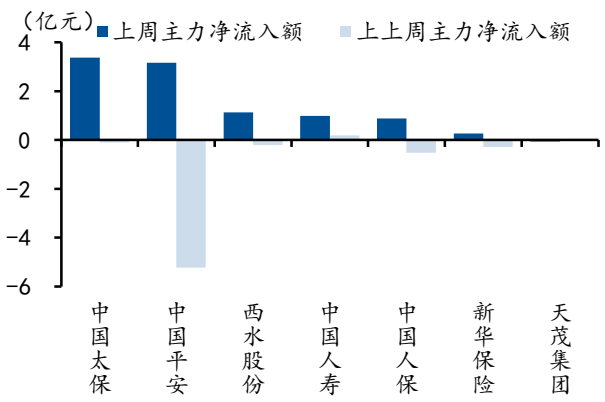
资料来源：Wind，民生证券研究院

图20： 上市险企 AH 股溢价率



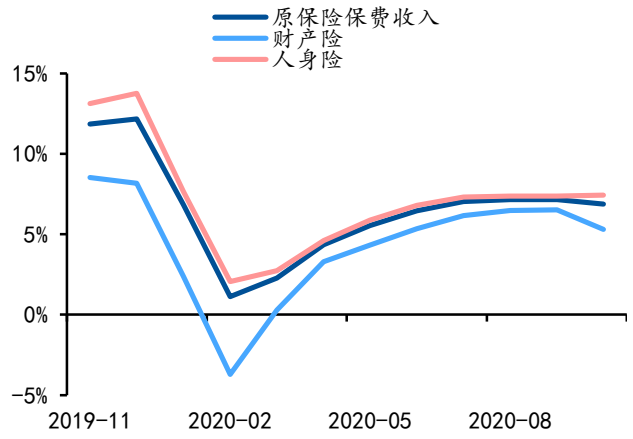
资料来源：Wind，民生证券研究院

图21： 保险股主力净流入情况



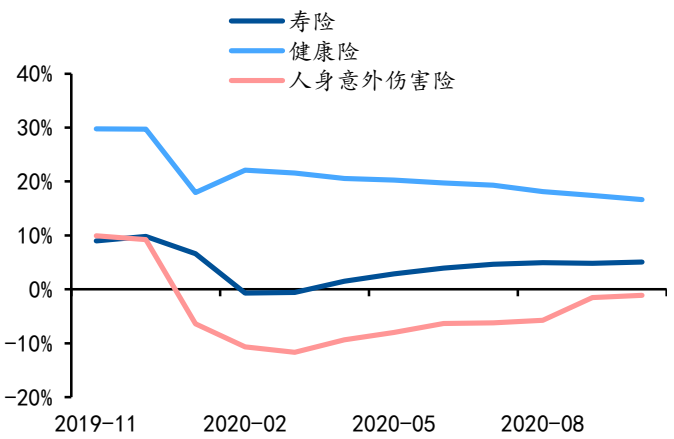
资料来源：Wind，民生证券研究院

图22： 1 年以来保险行业保费收入同比增速



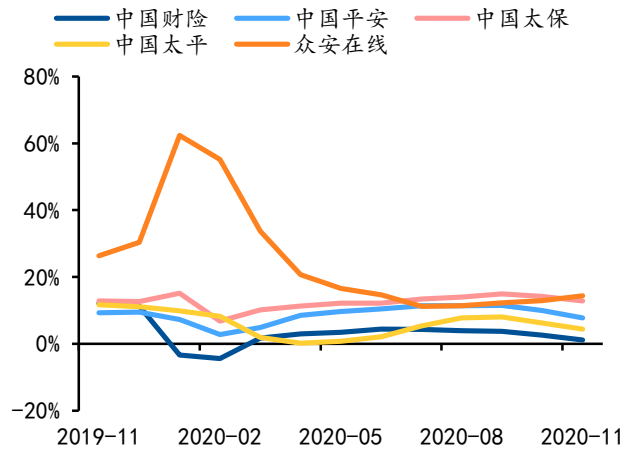
资料来源：Wind，民生证券研究院

图23： 1 年以来人身险行业保费收入同比增速



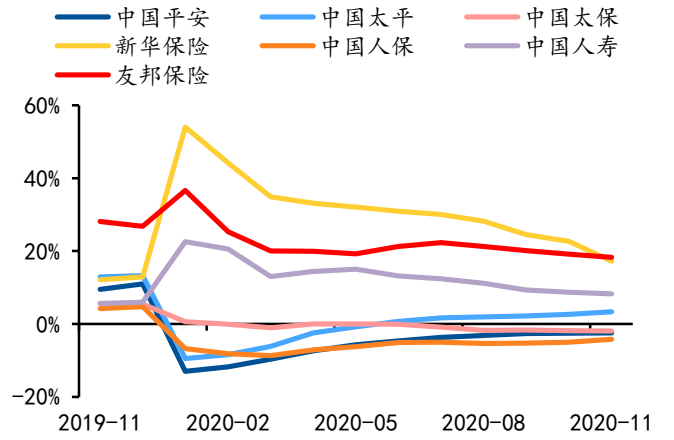
资料来源：Wind，民生证券研究院

图24： 1 年以来上市险企财险保费收入同比增速



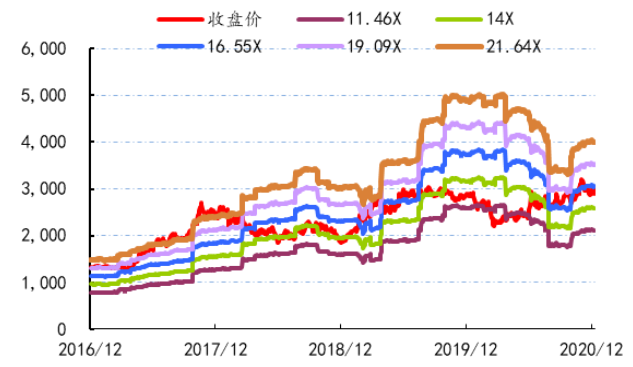
资料来源：Wind，民生证券研究院

图25： 1 年以来上市险企寿险保费收入同比增速



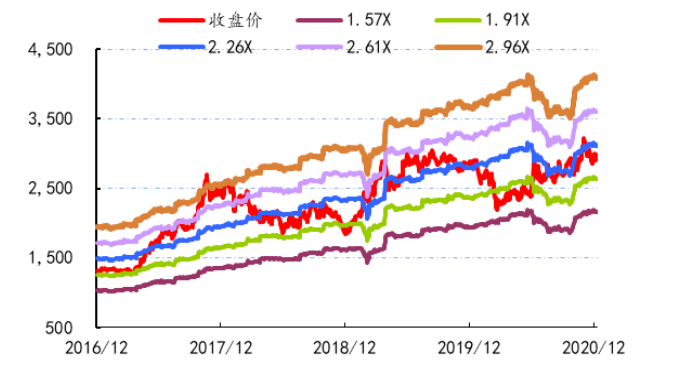
资料来源：Wind，民生证券研究院

图26： 保险指数 PE-Band（2016 年末至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

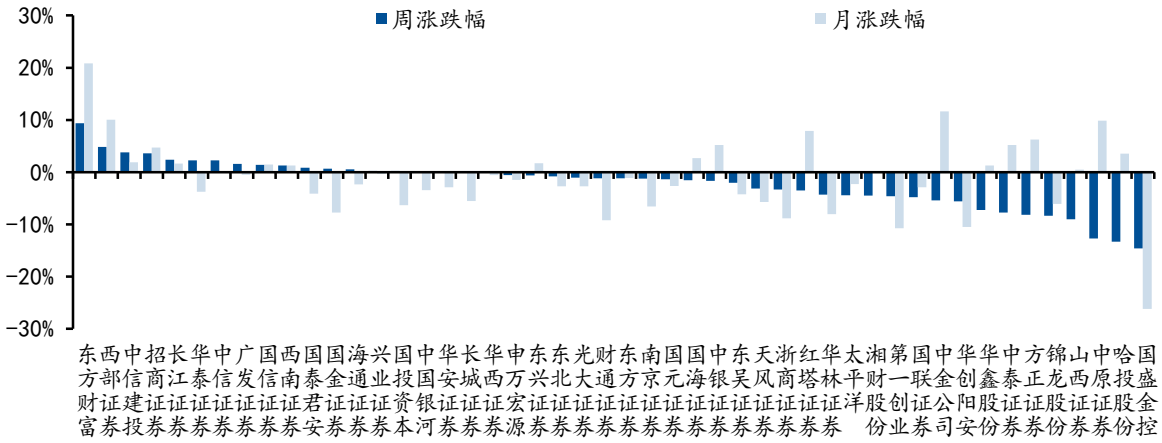
图27： 保险指数 PB-Band（2016 年末至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

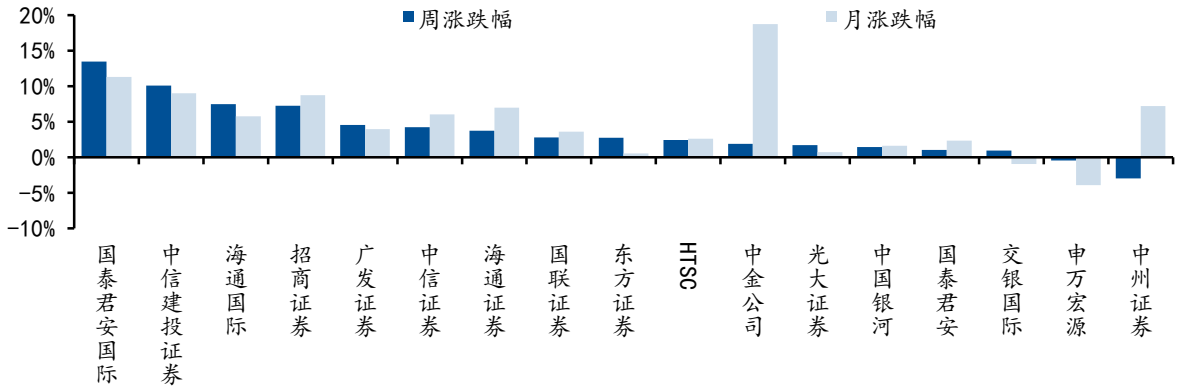
3.4 券商

图28： A股上市券商涨跌幅



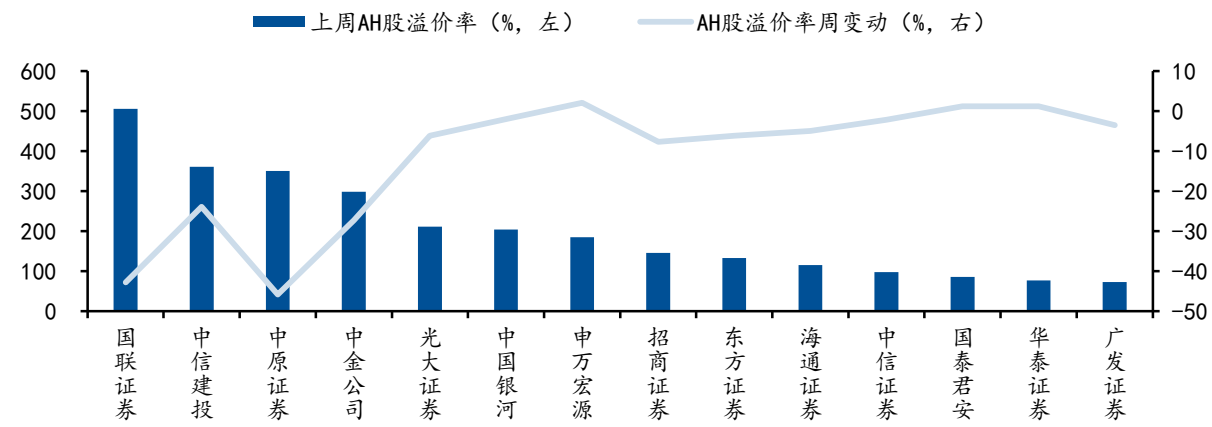
资料来源：Wind，民生证券研究院

图29： H股上市券商涨跌幅



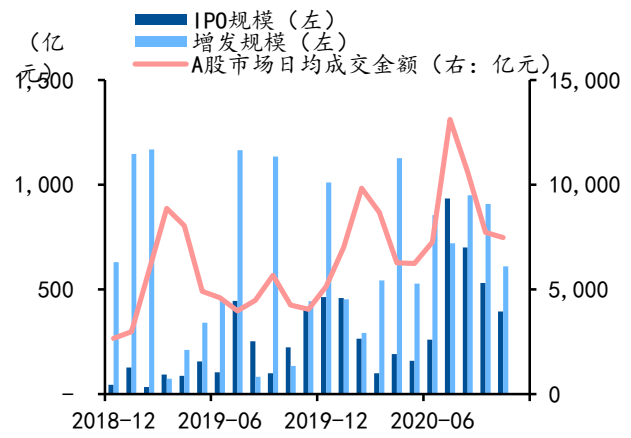
资料来源：Wind，民生证券研究院

图30： 券商AH股溢价率



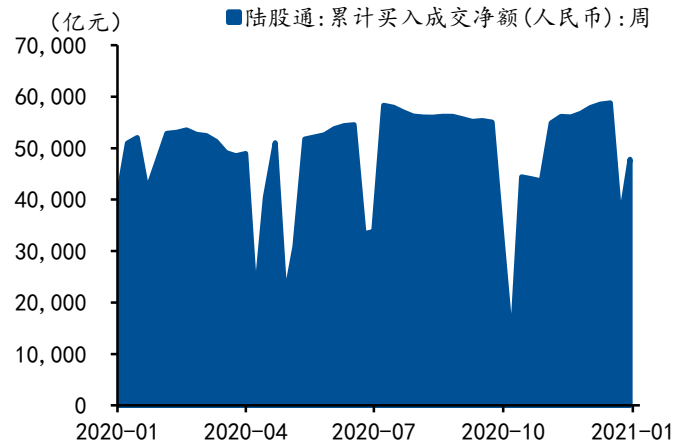
资料来源：Wind，民生证券研究院

图31： A 股市场 IPO 与增发规模（2018 年末至今）



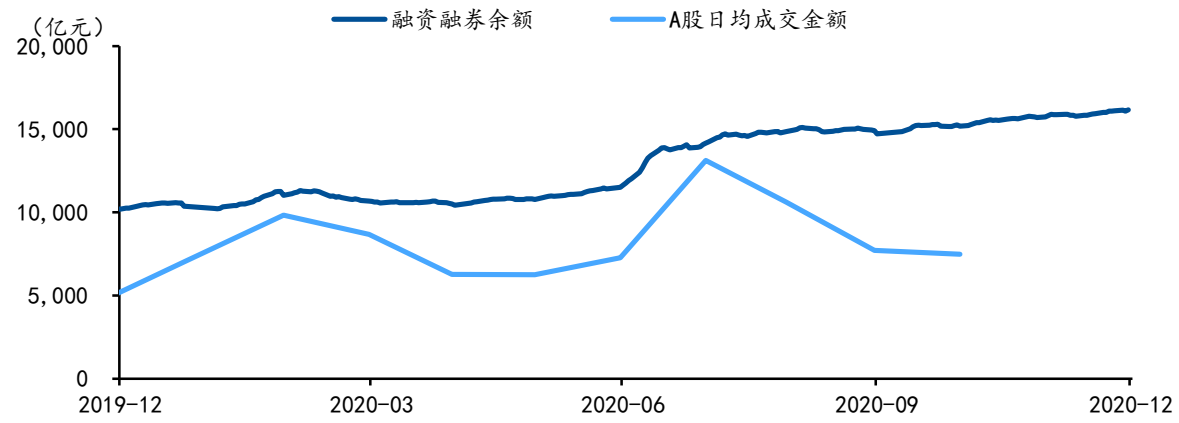
资料来源：Wind，民生证券研究院

图32： 陆股通资金流向（2019 年末至今）



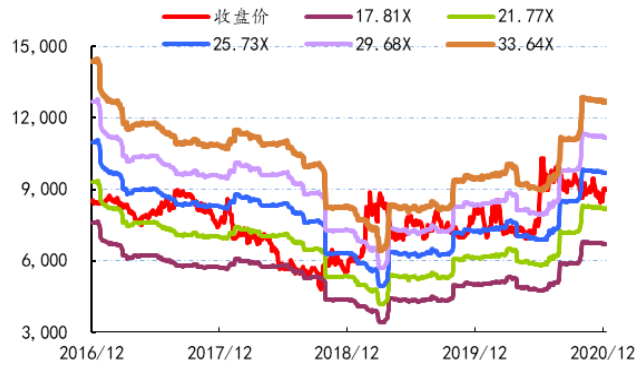
资料来源：Wind，民生证券研究院

图33： A 股市场日均成交额与两融余额（2018 年末至今）



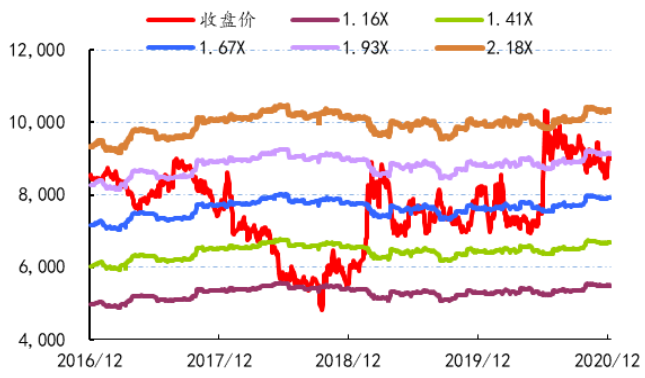
资料来源：Wind，民生证券研究院

图34： 券商指数 PE-Band（2016 年末至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

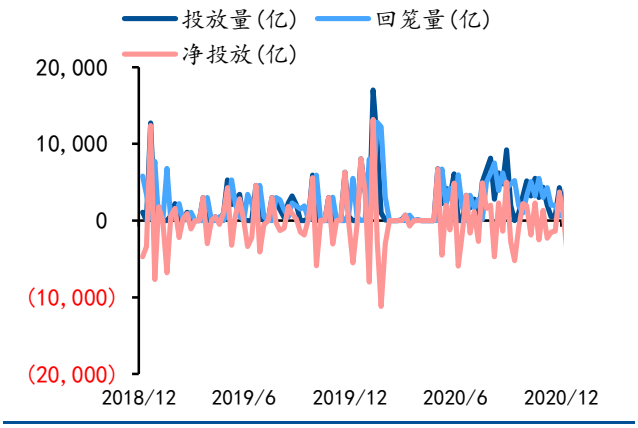
图35： 券商指数 PB-Band（2016 年末至今）



资料来源：Wind，民生证券研究院

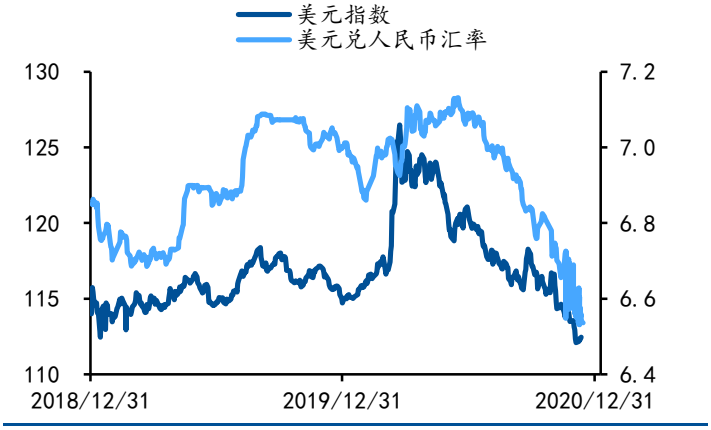
4. 资金价格回顾

图36： 央行公开市场净投放变动



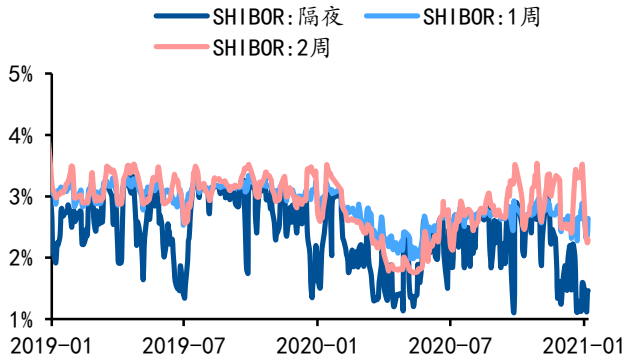
资料来源：Wind，民生证券研究院

图37： 美元兑人民币汇率变动



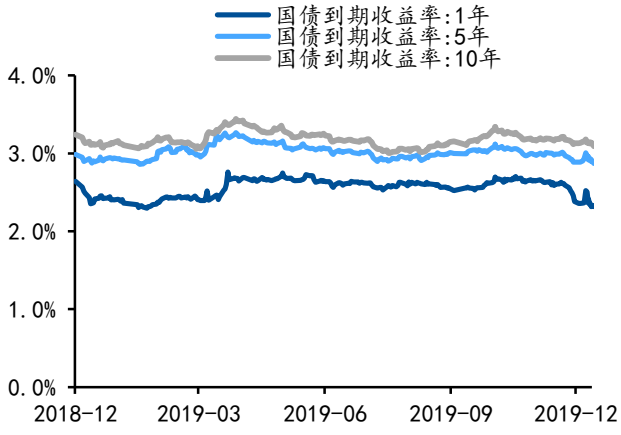
资料来源：Wind，民生证券研究院

图38： Shibor 利率、DR007



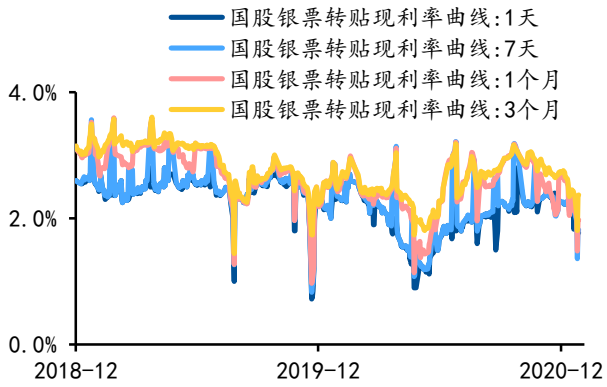
资料来源：Wind，民生证券研究院

图39： 国债到期利率



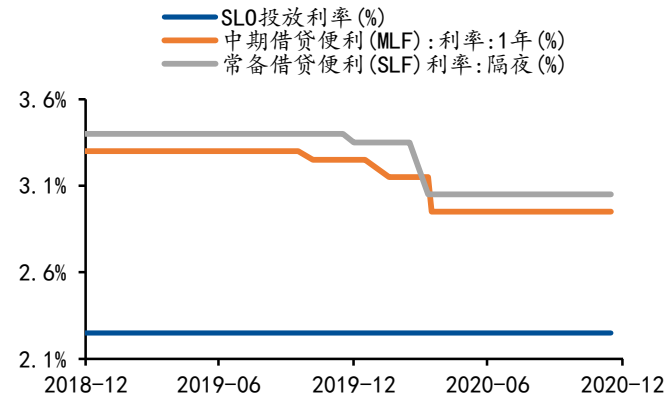
资料来源：Wind，民生证券研究院

图40： 国股银票转贴现利率



资料来源：Wind，民生证券研究院

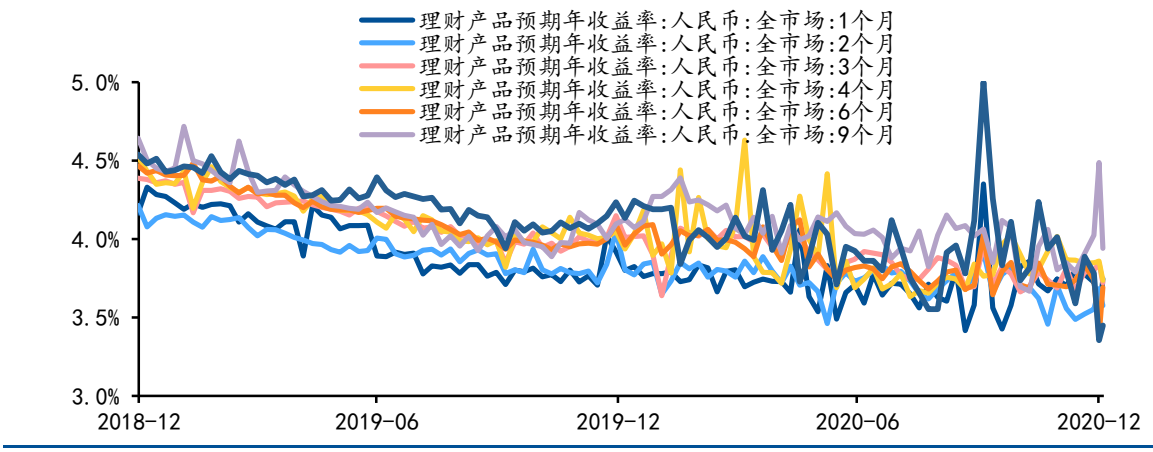
图41： 政策利率变化：MLF\SLF\SLO 并列图



资料来源：Wind，民生证券研究院

5. 理财产品回顾

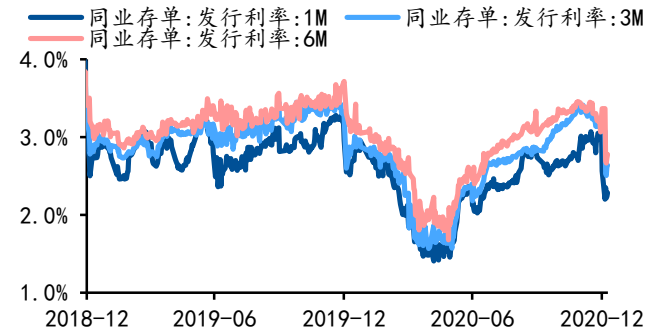
图42： 银行理财产品收益率



资料来源：Wind，民生证券研究院

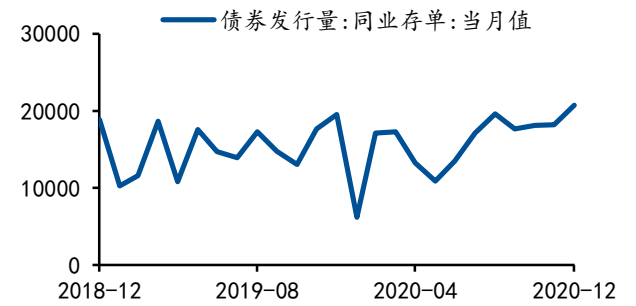
6. 同业存单市场回顾

图43： 不同期限同业存单的发行利率



资料来源：Wind，民生证券研究院

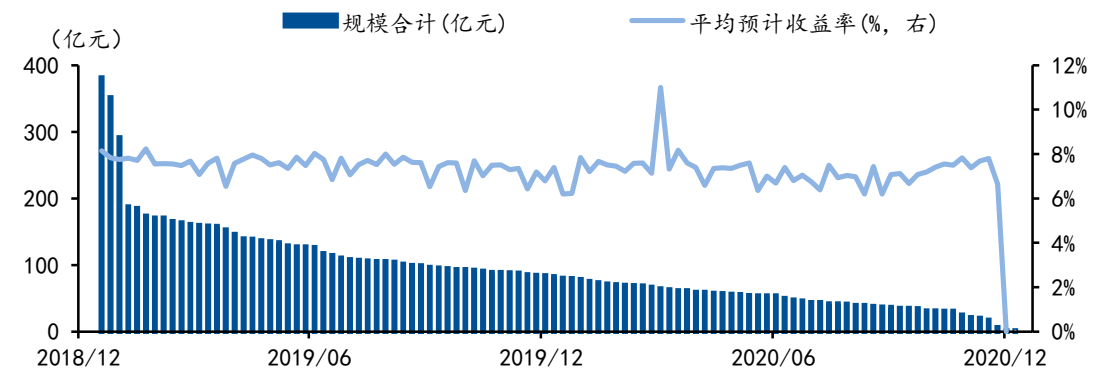
图44： 同业存单的发行量



资料来源：Wind，民生证券研究院

7. 信托市场回顾

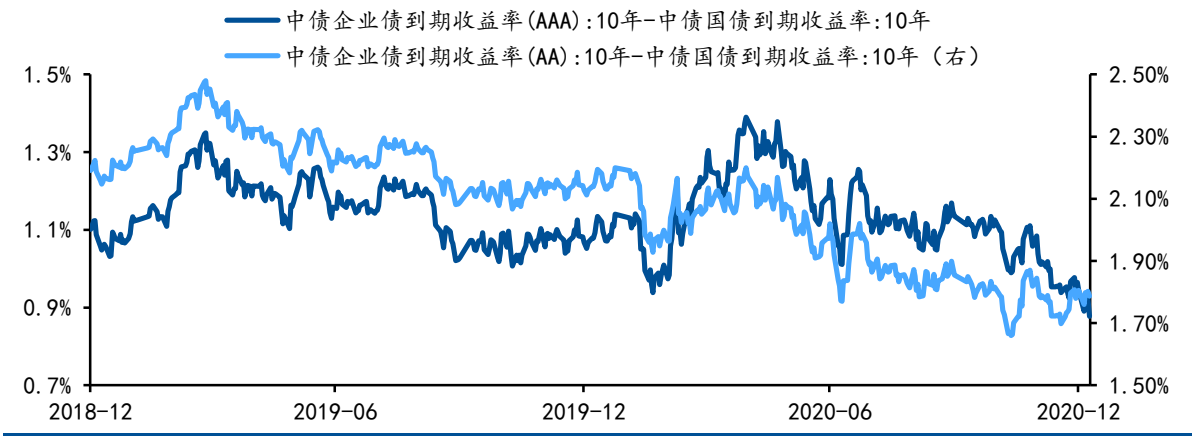
图45： 近一年信托发行规模统计（周）



资料来源：Wind，民生证券研究院

8. 债券市场回顾

图46： 信用债利差



资料来源：Wind，民生证券研究院

9. 风险提示

1. 资产质量波动；

2. 息差下行压力；

3. 政策出台不及预期。

插图目录

图 1： 上海银行和老 16 家上市银行的利润增速 3
图 2： 老 16 家上市银行核心一级资本充足率平均值 5
图 3： 银行股相对市盈率 6
图 4： 主要上市险企偿付能力概览 8
图 5： 主要上市险企风险综合评级与公司治理评估 9
图 6： 上证指数、银行指数以及非银指数变动 12
图 7： 上周指数涨跌变动 12
图 8： 各板块涨跌变动 12
图 9： 各板块估值当前所处历史分位 13
图 10： A 股银行涨跌幅 13
图 11： 重点 H 股银行涨跌幅 13
图 12： 银行股 PB 股指及近 5 年分位值 14
图 13： 上周银行股主力净卖出 14
图 14： A+H 银行股 AH 股溢价率 14
图 15： 银行 A/H 股溢价率中位数变动 14
图 16： 银行指数 PE-Band（2016 年至今） 15
图 17： 银行指数 PB-Band（2016 年末至今） 15
图 18： A 股上市险企涨跌幅 15
图 19： H 股上市险企涨跌幅 15
图 20： 上市险企 AH 股溢价率 15
图 21： 保险股主力净流入情况 15
图 22： 1 年以来保险行业保费收入同比增速 16
图 23： 1 年以来人身险行业保费收入同比增速 16
图 24： 1 年以来上市险企财险保费收入同比增速 16
图 25： 1 年以来上市险企寿险保费收入同比增速 16
图 26： 保险指数 PE-Band（2016 年末至今） 16
图 27： 保险指数 PB-Band（2016 年末至今） 16
图 28： A 股上市券商涨跌幅 17
图 29： H 股上市券商涨跌幅 17
图 30： 券商 AH 股溢价率 17
图 31： A 股市场 IPO 与增发规模（2018 年末至今） 18
图 32： 陆股通资金流向（2019 年末至今） 18
图 33： A 股市场日均成交额与两融余额（2018 年末至今） 18
图 34： 券商指数 PE-Band（2016 年末至今） 18
图 35： 券商指数 PB-Band（2016 年末至今） 18
图 36： 央行公开市场净投放变动 19
图 37： 美元兑人民币汇率变动 19
图 38： Shibor 利率、DR007 19
图 39： 国债到期利率 19
图 40： 国股银票转贴现利率 19
图 41： 政策利率变化：MLF\SLF\SLO 并列图 19
图 42： 银行理财产品收益率 20
图 43： 不同期限同业存单的发行利率 20
图 44： 同业存单的发行量 20
图 45： 近一年信托发行规模统计（周） 20
图 46： 信用债利差 21

表格目录

表 1：大行股份行 2020 年三季报披露时间和业绩.....3
表 2：城商行 2020 年三季报披露时间和业绩.....4
表 3：静态测算 2020Q2 末上市银行房地产贷款集中度.....5
表 4：快报时间.....7
表 5：再融资进度.....7
表 6：一周行业动态.....10
表 7：一周公司公告.....10

分析师与研究助理简介

郭其伟，金融行业首席分析师，中山大学硕士学士。曾任职于中国建设银行、华泰证券。2019年加入民生证券。曾获得新财富评选2016年银行第三、非银第五（团队）；2015年银行第四、非银第四（团队）。金牛奖2016年银行第三，2015年银行第四。Wind金牌分析师2016年银行第三，非银第一；2015年银行第二、非银第四。中国保险资管协会最受欢迎卖方分析师2016年银行第三。拥有多年金融业研究经验，专注于银行和非银领域的行业分析。

廖紫苑，民生证券金融行业助理研究员，新加坡国立大学硕士，浙江大学本科，入选竺可桢荣誉学院、金融学试验班。工作经历涉及租赁、私募、证券和银行业。曾从事金融、家电和有色行业相关研究。曾就职于中国银行，2019年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%～15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%～5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。