聚焦银行业公司治理，长期持有并关注经营稳健的商业银行

——《健全银行业保险业公司治理三年行动方案(2020-2022 年)》点评

投资周报

● **核心公司及调整：**银行业公司治理三年行动方案的发布和有效实施，将全面提升银行业公司治理监管的系统性、针对性和前瞻性，有力推动银行金融机构稳步提升公司治理质效，切实增强风险抵御能力和经营可持续性，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。本周受益标的：宁波银行、常熟银行、招商银行、平安银行、浙商银行、工商银行。

● **本周投资主题：**2020 年 8 月 28 日，为借鉴吸收国际先进经验，切实提升银行业治理质效，进一步加强公司治理监管，银保监会在监管系统内印发了《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022 年）》。

● **银行业公司治理三年行动方案背景：**2020 年是防范化解重大金融风险攻坚战的收官之年，由于银行业本身业务具有外部性，财务杠杆率高、信息不对称性严重，公司治理的缺陷往往成为其风险的主要诱因，监管部门出台银行业公司治理三年行动方案，是完善金融机构公司治理一系列决策部署的重要举措，有助于降低系统性风险。

● **制定银行业公司治理三年行动方案基本思路：**立足我国国情和行业实际，充分借鉴吸收国际先进经验，针对当前银行业公司治理存在的差距和不足之处，提出一系列针对性改进措施，并明确了落实时间表。**银行业公司治理三年行动方案基本原则：**三年行动方案体现了问题导向、标本兼治、分类施策、统筹推进的原则。

● **银行业公司治理三年行动方案主要内容：**三年行动方案借鉴国际先进经验，充分吸收了前期银保监会关于《二十国集团/经合组织公司治理原则》在我国银行业保险业实施情况的评价结果，包括十个方面内容：第一部分突出强调了健全银行业保险业公司治理的指导思想、基本原则和总体目标；第二部分至第八部分分别从推动党的领导与公司治理有机融合、开展公司治理全面评估、规范股东行为、提升董事会等治理主体履职质效、健全激励约束机制、加强利益相关者权益保护、强化外部市场约束等方面，规划了今后三年健全银行业保险业公司治理的各项重点工作；第九部分明确了提升监管效能的具体措施；第十部分要求强化组织保障，明确要统一思想认识、加强统筹、夯实责任，确保落实到位。银行业公司治理三年行动方案主要特色：一是推动党的领导与公司治理有机融合；二是按照巴塞尔委员会《银行公司治理原则》等国际规则要求，2020 年确保首次银行保险机构公司治理全面评估取得实效；2021 年重点抓好评估结果应用和难点问题整改；2022 年进一步修订公司治理评估制度，完善公司治理评估指标体系，健全评估工作机制。

● **投资策略：聚焦银行业公司治理，长期持有并关注经营稳健的商业银行。**良好的公司治理是金融机构长期稳健运行的前提和基础，银行业公司治理三年行动方案的发布和有效实施，将全面提升银行业公司治理监管的系统性、针对性和前瞻性，有力推动银行金融机构稳步提升公司治理质效，切实增强风险抵御能力和经营可持续性，为打赢防范化解重大风险攻坚战、全面建成小康社会提供有力支持，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。

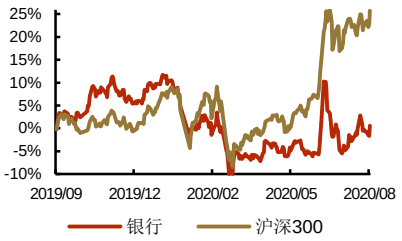
● **风险提示：**经济下行压力增加，企业盈利下行，资产质量大幅恶化；金融监管政策超预期；中美贸易摩擦升温

推荐（维持评级）

郑嘉伟（分析师）
zhengjiawei@xsdzq.cn
证书编号：S0280519040001

钟奕昕（分析师）
zhongyixin@xsdzq.cn
证书编号：S0280520080004

行业指数走势图



相关报告

《蚂蚁金服：见证蚂蚁成为大象之路》2020-08-27

《乘风破浪，下半年中国金融业对外开放步伐明显加快》2020-08-08

《货币管总量，财政管结构的宏观调控格局初步形成》2020-08-21

《风险得到快速出清，下半年银行板块迎来最佳配置机会》2020-08-08

《信贷结构优化，宽信用格局未变，下半年社融增速有望迎来拐点》2020-08-12

重点公司盈利预测

子行业	证券代码	股票名称	市值（亿元）	ROE	EPS				PE				PB
					2018	2019	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E	
城商行	002142.SZ	宁波银行*	2182.71	3.88	2.15	2.41	2.78	3.32	7.55	11.29	9.50	7.94	2.27
	601009.SH	南京银行	896.63	4.22	1.26	1.31	1.64	1.88	4.95	5.43	4.75	4.18	1.01
	600926.SH	杭州银行	746.02	3.21	0.95	1.26	1.46	1.73	7.01	7.11	5.95	5.08	1.23
农商行	002839.SZ	张家港行	115.87	2.69	0.46	0.53	0.58	0.68	11.28	9.20	8.08	7.88	1.12
	601077.SH	渝农商行	597.38	3.44	0.91	0.95	1.10	1.26	--	6.38	5.49	4.82	0.66
	601128.SH	常熟银行*	233.52	2.95	0.67	0.69	0.78	0.93	9.18	13.93	10.55	8.86	1.36
	002958.SZ	青农商行*	299.44	3.43	0.48	0.52	0.58	0.66	--	12.72	9.64	8.47	1.20
股份制银行	600036.SH	招商银行*	9697.03	4.44	3.13	3.62	4.08	4.61	7.89	10.21	8.58	7.50	1.68
	601166.SH	兴业银行	3307.25	3.80	2.85	3.1	3.47	3.98	5.12	6.24	5.21	4.56	0.67
	000001.SZ	平安银行*	2936.12	2.57	1.39	1.54	1.69	1.98	6.49	11.32	9.33	8.08	1.04
	601818.SH	光大银行	2036.59	2.77	0.61	0.68	0.76	0.86	5.77	6.20	4.98	4.29	0.64
	601916.SH	浙商银行*	884.78	3.52	0.61	0.64	0.68	0.76	--	7.87	6.24	5.29	0.80
国有商业银行	601398.SH	工商银行*	17820.31	3.11	0.82	0.86	0.95	1.02	6.33	6.26	5.93	5.59	0.72
	601939.SH	建设银行	15525.68	3.57	1.00	1.05	1.14	1.21	6.25	6.33	6.02	5.74	0.73
	601658.SH	邮储银行	4070.60	3.37	0.62	0.72	0.79	0.89	--	7.96	7.05	6.21	0.81

来源：Wind，新时代证券研究所（带*为新时代银行行业覆盖标的，其余公司均采用 wind 一致预期，股价为 2020 年 08 月 28 日收盘价）

目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....4
1.1、 本周重点推荐及推荐组合.....4
1.2、 历史股票组合的走势.....4
1.3、 受益标的投资逻辑.....4
2、 分析及展望.....7
2.1、 对板块发展的总体分析.....7
2.1.1、 投资主题和主要逻辑.....7
2.1.2、 投资建议：聚焦银行业公司治理，长期持有并关注经营稳健的商业银行.....8
2.2、 行业动态跟踪.....8
2.2.1、 银行板块跑输沪深 300.....8
2.2.2、 本周银行板块涨跌不一.....9
2.2.3、 北上资金持股变化.....9
2.2.4、 重点公司跟踪.....10
3、 重要子行业分析.....11
3.1、 银行间流动性跟踪.....11
3.2、 银行理财产品跟踪.....11
3.3、 商业银行同业存单跟踪.....12
4、 报告及数据.....13
4.1、 上周报告及调研回顾.....13
4.2、 银行板块再融资信息汇总.....14
5、 风险提示.....14

图表目录

图 1: 银行板块整体跑赢沪深 300（%）.....8
图 2: 本周银行板块个股涨跌不一（%）.....9
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%).....9
图 4: 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动.....9
图 5: 近十个交易日北上资金持股平安银行变动.....10
图 6: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....10
图 7: 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势.....11
图 8: 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势.....11
图 9: 银行间质押式回购加权利率近一年走势.....11
图 10: 上海银行间同业拆放利率近一年走势.....11
图 11: 理财产品预期收益率（%）.....12
图 12: 不同类型商业银行理财产品预期收益率（%）.....12
图 13: 同业存单发行利率（%）.....12

表 1: 银行板块重点上市公司盈利预测与估值（时间截至 2020.08.28）.....4
表 2: 核心股票组合走势与估值.....4
表 3: 受益标的及投资逻辑.....4
表 4: 银行板块再融资申请企业基本信息情况表.....14

1、 股票组合及其变化

银行业公司治理三年行动方案的发布和有效实施，将全面提升银行业公司治理监管的系统性、针对性和前瞻性，有力推动银行金融机构稳步提升公司治理质效，切实增强风险抵御能力和经营可持续性，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。本周受益标的：宁波银行、常熟银行、招商银行、平安银行、浙商银行、工商银行。

1.1、 本周重点推荐及推荐组合

表1： 银行板块重点上市公司盈利预测与估值（时间截至 2020.08.28）

证券代码	公司名称	2020-08-28 收盘价（元）	EPS（摊薄/元）			P/E			投资评级
			2019A	2020E	2021E	2019A	2020E	2021E	
002142.SZ	宁波银行	34.89	2.41	2.78	3.32	11.29	9.5	7.94	推荐
600036.SH	招商银行	37.77	1.31	1.64	1.88	5.43	4.75	4.18	推荐
601398.SH	工商银行	5.01	1.26	1.46	1.73	7.11	5.95	5.08	推荐
601128.SH	常熟银行	8.23	0.69	0.78	0.93	13.93	10.55	8.86	推荐
000001.SZ	平安银行	14.45	3.62	4.08	4.61	10.21	8.58	7.5	推荐
002958.SZ	青农商行	5.69	0.52	0.58	0.66	12.72	9.64	8.47	推荐
601916.SH	浙商银行	4.22	0.64	0.68	0.76	7.87	6.24	5.29	推荐

资料来源：wind，新时代证券研究所

1.2、 历史股票组合的走势

表2： 核心股票组合走势与估值

证券代码	简称	2020-08-28 收盘价（元）	近三年涨跌幅（%）	年初至今涨跌幅（%）	本周涨跌幅（%）	最新PE	最新PB	总市值（亿元）
002142.SZ	宁波银行	34.89	139.36	25.92	3.96	14.63	2.18	2096.20
600036.SH	招商银行	37.77	62.44	3.62	-0.61	9.98	1.65	9396.23
601398.SH	工商银行	5.01	2.25	-10.36	-0.20	5.67	0.72	17075.33
601128.SH	常熟银行	8.23	-16.38	-7.37	-1.79	12.21	1.32	225.57
000001.SZ	平安银行	14.45	44.58	-10.65	-0.14	9.57	1.01	2804.16
002958.SZ	青农商行	5.69	5.27	-9.07	-0.70	10.83	1.29	316.11
601916.SH	浙商银行	4.22	-10.85	-7.30	0.96	6.90	0.81	860.48

资料来源：wind，新时代证券研究所

1.3、 受益标的投资逻辑

表3： 受益标的及投资逻辑

公司名称	证券代码	推荐逻辑
宁波银行	002142.SZ	1.基本面向好，盈利能力强。公司坚持以服务实体经济为根本出发点和落脚点，持之以恒推进各项经营策略，通过稳步实施“211 工程”，扩大金融服务的覆盖面，通过全面强化科技赋能，满足客户多元化的金融需求，不断提升服务实体经济的质效，推动各项业务高质量发展，业务规模稳步增长。 2.转型初见成效，资产质量持续向好。公司践行“轻型”银行转型战略，聚焦“轻业务”、“轻管理”和“轻运营”，通过大力拓展各利润中心轻资本业务，促进业务结构不断优化，资本内生能力持续增强，

公司名称	证券代码	推荐逻辑
		面对宏观经济的周期波动，资产质量进一步向好。 3.作为城商行中标杆，业务转型较为成功，非息占比提升，有效应对息差下行压力。安全边际较高，2020 年利润有进一步释放空间，预计公司 2020/2021 年净利增速为 20.00%/16.17%，对应的 EPS 为 2.65 元/3.15 元。
常熟银行	601128.SH	1.深耕小微及村镇，打造核心竞争力：践行“普惠金融、责任银行”使命，坚持支农支小市场定位，围绕服务实体经济、民营小微企业和乡村振兴领域，坚持走差异化、特色化发展道路。深化零售转型，精耕小微客户群体，未来常熟银行的利润及业务优势可期。 2. 以格莱珉银行为标杆，区域优势显著，经营体系新颖。得益于存款高占比，计息负债成本持续走低。规模扩张明显，收益率居行业首位。不良贷款率逐年回落，拨备覆盖率提升，未来存在通过降低拨备回吐利润的潜在空间。预计 2020/2021 年净利增速为 24.95%/19.43%，对应的 EPS 为 0.79 元/0.94 元。
招商银行	600036.SH	1.零售引导转型，资产质量强势改善。招商银行推动了零售金融 3.0 和数字化转型，先发优势日益明显，金融科技融入基础客群服务，手机 APP 活跃客户数增加，借记卡、信用卡数字化获客占比显著提升。 2.作为股份制银行标杆，招商银行持续打造金融科技+零售转型，在宏观经济增速下行压力较大背景下，资产质量持续优化，不良率稳步下行，拨备覆盖率逐步提升，未来公司将持续释放利润增长空间，预计 2020/2021 年净利增速为 15.00%/15.77%，对应的 EPS 为 4.25 元/4.92 元。
工商银行	601398.SH	1.作为行业龙头，业绩较为稳健。工商银行对公业务，还是零售业务、金融科技等均领先同行业，信贷结构持续调整，个贷占比持续提升。不良贷款率自 2016 年以来持续下降，信贷结构调整推动资产质量改善。 2.工行坚持综合化经营，“大零售、大投行”优势明显，营收保持较快增速，净利润同比回升，优质资产质量有效应对经济下行压力，预计 2020/2021 年净利增速为 4.6%/5.0%，对应的 EPS 为 0.92 元/0.96 元。
平安银行	000001.SZ	1. 科技引领，零售突破，对公做精。资产规模持续走高，扩张速度长期位于同业前列，AUM 保持快速增长，零售存款增速较快。资产质量持续改善，资本补充机制不断完善，资本充足率提高。 2. 净利润增速较高，远高于行业平均；得益于生息资产收益率较高，净息差优势明显。零售业务不断扩张，中间业务持续发力，非息收入占比提升。预计 2020/2021 年净利增速为 13.64%/13.73%，对应的 EPS 为 1.65 元/1.88 元。
青农商行	002958.SZ	1. 精准定位服务“三农”，发展势头持续向好。资产端注重规模化，个人房贷占比稳步提升。负债端活期存款贡献低成本率，同业负债占比低。非息收入占比提升，投资收益飙涨。 2. 净息差及 ROE 颇具竞争优势。不良率稳步降低，资本有望持续补充。预计 2020/2021 年净利增速为 14.24%/13.28%，对应的 EPS 为 0.58 元/0.66 元。

公司名称	证券代码	推荐逻辑
浙商银行	601916.SH	1. 深耕高度市场化民营经济的股份制银行。生息资产扩张，收益率优势明显，利息收入以对公为主，非息收入占比提升；负债端提高存款占比，降低同业负债，结构持续优化。 2. 贷款质量保持良好水平，不良贷款率长期位于同业低位。拨备覆盖率的下降将释放公司的信贷投放能力，有助于增厚利润。预计2020/2021年净利增速为 6.33%/10.68%，对应的EPS为0.65元/0.68元。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

2、 分析及展望

2.1、 对板块发展的总体分析

2.1.1、 投资主题和主要逻辑

事件：2020 年 8 月 28 日，为借鉴吸收国际先进经验，切实提升银行业治理质效，进一步加强公司治理监管，银保监会在监管系统内印发了《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022 年）》。

点评：银行业公司治理三年行动方案背景：2020 年是防范化解重大金融风险攻坚战的收官之年，通过加强公司治理监管推动银行金融机构健全公司治理机制具有突出的重要性和紧迫性。由于银行业本身业务具有外部性，财务杠杆率高、信息不对称性严重，公司治理的缺陷往往成为其风险的主要诱因，监管部门出台银行业公司治理三年行动方案，是完善金融机构公司治理一系列决策部署的重要举措，将全面提升公司治理监管的系统性、针对性和前瞻性，推动我国银行业切实提升公司治理质效，也有助于降低系统性风险。

制定银行业公司治理三年行动方案基本思路：立足我国国情和行业实际，充分借鉴吸收国际先进经验，针对当前银行业公司治理存在的差距和不足之处，提出一系列针对性改进措施，并明确了落实时间表，着力弥补监管制度短板，着力健全体制机制，着力优化外部环境，持续提升我国银行业公司治理的科学性、稳健性和有效性。

银行业公司治理三年行动方案基本原则：三年行动方案体现了问题导向、标本兼治、分类施策、统筹推进的原则。一是坚持问题导向，聚焦当前银行业最突出、最紧迫、最可能影响机构稳健运行的公司治理问题，下真功、出实招，推动问题整改取得实质性进展；二是坚持标本兼治，既着力于及时化解存量风险，又继续深入整治市场乱象，同时全面梳理现行公司治理规制，尽快弥补制度短板，提升公司治理监管能力，立足于构建健全公司治理的长效机制；三是坚持分类施策，充分考虑不同类型机构特点，承认和尊重公司治理的多样性和差异性，探索建立差异化、有针对性的公司治理监管方略；四是坚持统筹推进。充分认识公司治理内部各要素之间的整体性和协同性，注重完善公司治理各个环节，对于各项措施，方案按照急用先行、逐步深入、相互衔接的思路在今后三年进行安排。

银行业公司治理三年行动方案主要内容：三年行动方案借鉴国际先进经验，充分吸收了前期银保监会关于《二十国集团/经合组织公司治理原则》在我国银行业保险业实施情况的评价结果，包括十个方面内容：第一部分突出强调了健全银行业保险业公司治理的指导思想、基本原则和总体目标；第二部分至第八部分分别从推动党的领导与公司治理有机融合、开展公司治理全面评估、规范股东行为、提升董事会等治理主体履职质效、健全激励约束机制、加强利益相关者权益保护、强化外部市场约束等方面，规划了今后三年健全银行业保险业公司治理的各项重点工作；第九部分明确了提升监管效能的具体措施；第十部分要求强化组织保障，明确要统一思想认识、加强统筹、夯实责任，确保落实到位。

银行业公司治理三年行动方案主要特色：一是推动党的领导与公司治理有机融合，2020 年进一步明确并严格落实党的领导融入公司治理的具体要求：完善公司章程，写明党组织的职责权限、机构设置、运行机制、基础保障等重要事项；完善“双向进入、交叉任职”领导体制，进入董事会、监事会和高管层的党委班子成员要严格落实党组织决定；结合机构实际制定和完善党委前置研究讨论的重大经营管

理事项清单，重大经营管理事项必须经党委研究讨论后，再由董事会或高管层作出决定。2021 年、2022 年持续探索完善党的领导与公司治理有机融合的方式和路径：研究完善国有及国有控股机构党组织与董事会、监事会的沟通机制；探索将党的领导与公司治理有机融合情况；进一步完善党的领导与公司治理融合的相关评估指标并适度提高权重；推动相关机构党组织严格实行民主集中制，坚决惩治和预防腐败等。**二是开展银行业公司治理全面评估**：按照巴塞尔委员会《银行公司治理原则》等国际规则要求，**2020 年要压实评**估责任、严把评估标准、强化问责处罚、进行适度披露、推动问题整改，确保首次银行保险机构公司治理全面评估取得实效；**2021 年要将公司治**理评估结果与创新试点、业务准入、资金运用、分支机构设置等工作挂钩，重点抓好评估结果应用和难点问题整改；**2022 年要及时**总结前两年公司治理评估工作中的经验和教训，进一步修订公司治理评估制度，完善公司治理评估指标体系，健全评估工作机制。

2.1.2、 投资建议：聚焦银行业公司治理，长期持有并关注经营稳健的商业银行

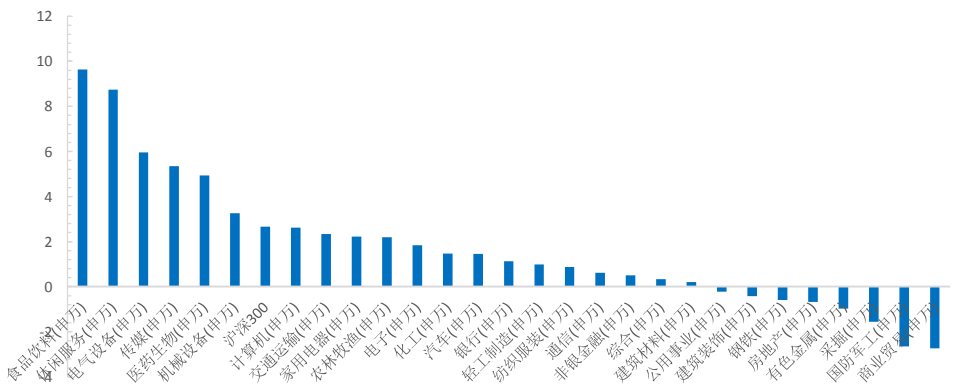
聚焦银行业公司治理，长期持有并关注经营稳健的商业银行。良好的公司治理是金融机构长期稳健运行的前提和基础，银行业公司治理三年行动方案的发布和有效实施，将全面提升银行业公司治理监管的系统性、针对性和前瞻性，有力推动银行金融机构稳步提升公司治理质效，切实增强风险抵御能力和经营可持续性，为打赢防范化解重大风险攻坚战、全面建成小康社会提供有力支持，目前商业银行估值已经处于历史底部，随着中报业绩发布，市场已经充分预期银行板块的悲观疫情，未来商业银行利润进一步向下的空间被压缩，整体板块抵御风险的能力会进一步增强，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。

2.2、 行业动态跟踪

2.2.1、 银行板块跑输沪深 300

银行板块整体跑输沪深 300。上周（8 月 24 日至 8 月 28 日）A 股市场震荡回落后攀升，上证综指收涨站上 3400 点，申万一级各板块涨跌不一。银行板块整体跑赢沪深 300，处于申万一级行业分类中偏上游，其中银行板块指数（申万一级）整体回升 1.12%，跑输沪深 300 指数（2.66%）1.53 个百分点。本周全行业指数多数回升，其中食品饮料、休闲服务、电气设备等板块上行明显，商业贸易、国防军工、采掘等板块回调。

图1： 银行板块整体跑赢沪深 300（%）

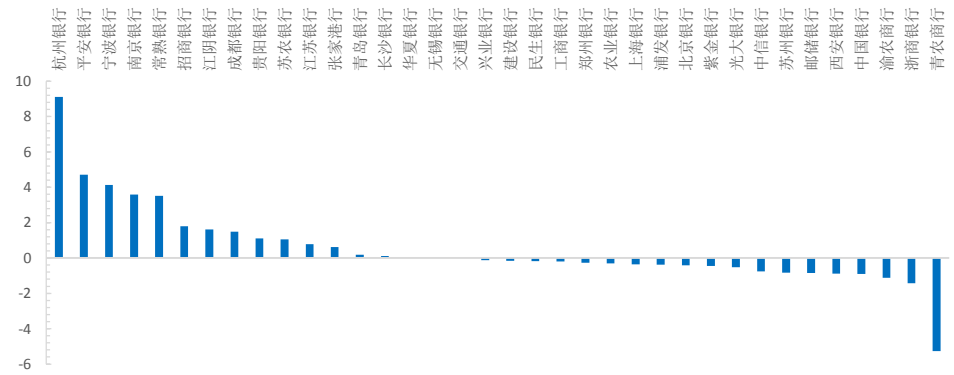


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.2.2、 本周银行板块涨跌不一

银行板块涨跌不一，内部走势分化。其中，杭州银行（9.11%）、平安银行（4.71%）、宁波银行（4.13%）等股价涨幅相对较大；青农商行（-5.27%）、浙商银行（-1.42%）、渝农商行（-1.13%）等跌幅相对较大。

图2： 本周银行板块个股涨跌不一（%）

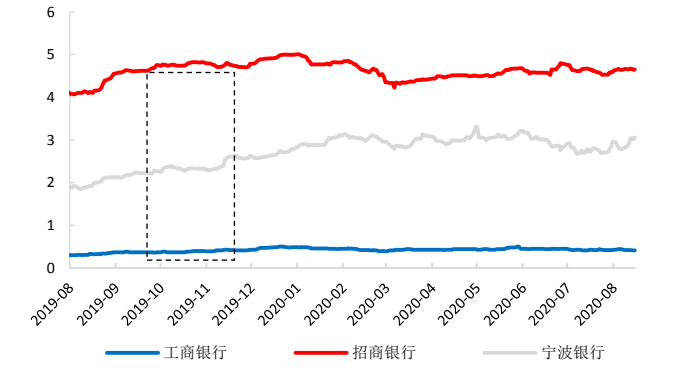


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.2.3、 北上资金持股变化

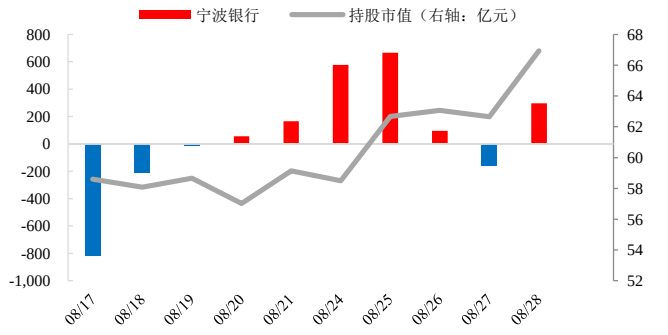
上周北上资金有多日出现净流入，总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股平安银行回升。截至 8 月 28 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、平安银行占其流通 A 股的 3.06%、4.65%、8.94%，相较于 2019 年年初，分别增加 1.97pct、1.36pct 和 6.49pct。

图3： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)



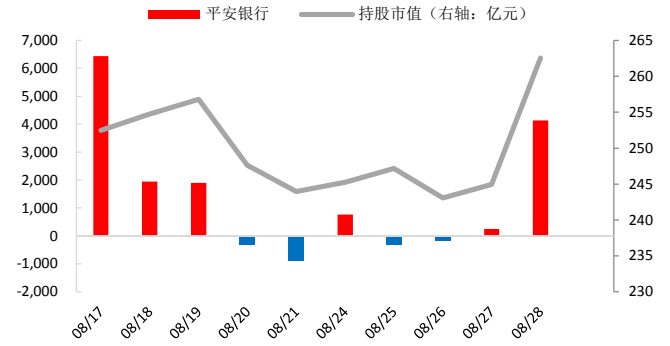
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动



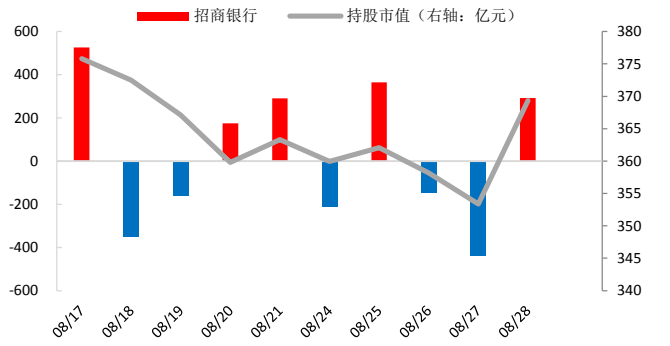
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5： 近十个交易日北上资金持股平安银行变动



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6： 近十个交易日北上资金持股招商银行变动



资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.2.4、 重点公司跟踪

1）宁波银行 2020 年中报业绩：2020 年上半年，宁波银行实现营业收入 199.81 亿元，同比增长 23.40%；实现归属于母公司股东的净利润 78.43 亿元，同比增长 14.60%。同时，宁波银行截至报告期末，资产规模突破 1.5 万亿元。2020 年上半年，公司实现手续费及佣金净收入 52.02 亿元，同比增长 46.48%，在营业收入中占比为 26.03%，同比提升 4.1 个百分点。

2）平安银行 2020 年中报业绩：2020 年上半年，平安银行实现营业收入 783.28 亿元，同比增长 15.5%；实现减值损失前营业利润 561.50 亿元，同比增长 18.9%。实现营业收入 433.53 亿元，同比增长 12.3%，在营业收入中占比为 55.3%，同比略有下降；个人活期存款日均余额 1,975.38 亿元，同比增长 21.1%；个人存款平均成本率 2.51%，较去年同期下降 17 个基点。企业存款日均余额 19,192.48 亿元，同比增长 9.8%，企业存款平均成本率下降 14 个基点至 2.29%。金融市场业务继续保持健康增长，实现交易净收入 46.34 亿元，同比增长 189%。

3）常熟银行 2020 年中报业绩：截至 2020 年上半年末，常熟银行总资产 2,016.91 亿元，较上年末增 168.52 亿元，增幅 9.12%。总贷款 1,255.05 亿元，较上年末增 155.60 亿元，增幅 14.15%。其中企业贷款较上年末增 56.86 亿元，个人贷款较上年末增 86.63 亿元，票据贴现较上年末增 12.11 亿元。上半年，常熟银行实现营业收入 34.17 亿元，同比增 2.95 亿元，增幅 9.46%。实现归属于上市公司股东的净利润 8.66 亿元，同比增 0.12 亿元，增幅 1.38%。总资产收益率 0.98%，加权平均净资产收益率 10.02%。

4）青农商行 2020 年中报业绩：2020 年上半年，青农商行总资产为 3759.5 亿元，较上年末增加 10.03%；实现营业收入 50.44 亿元，同比增加 17.45%，其中利息净收入占比超 75%，为 38.59 亿元，较上年同期增幅 15.52%；归母净利润 14.84 亿元，同比上涨 4.81%；但利润总额有所降低，同比跌幅 3.49%，为 15.53 亿元。资本充足率为 12.16%，一级资本充足率为 9.69%，核心一级资本充足率 9.68%，较去年同期下滑 0.8 个百分点。

5）**招商银行 2020 年中报业绩：**上半年招商银行实现营业收入 1,483.53 亿 元，同比增长 7.27%；净利润 500.78 亿元，同比下降 1.53%。是目前已披露股份制银行净利润同比下降较少的银行。，招商银行不良贷款余额 553.28 亿元，较上年末增加 30.53 亿元，不良贷款率 1.14%，较上年末下降 0.02 个百分点;关注类贷款余额 480.88

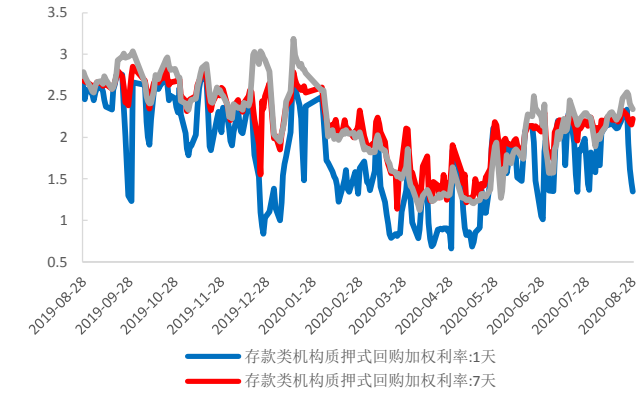
亿元，较上年末减少 45.02 亿元，关注贷款率 0.99%，较上年末下降 0.18 个百分点。拨备覆盖率较去年底增加 14.03 个百分点至 440.81%，在行业中处于较高水平。

3、 重要子行业分析

3.1、 银行间流动性跟踪

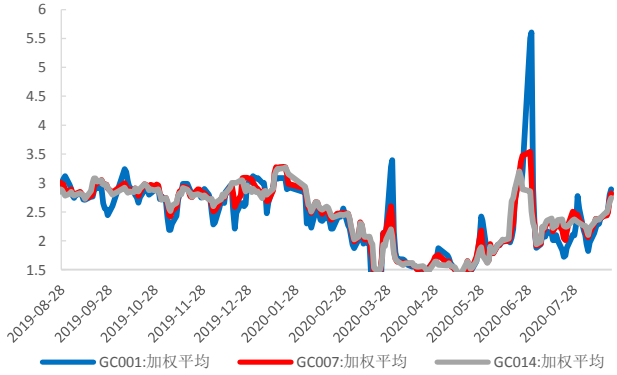
隔夜资金价格下行，央行净投放资金。上周(8 月 22 日-8 月 28 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，8 月 24 日至 28 日，央行分别投放 7 天逆回购 1000 亿元、2500 亿元、2000 亿元、1000 亿元、500 亿元，并于 8 月 24 日、25 日投放 14 天逆回购 600 亿元和 500 亿元。8 月 24 日至 28 日，央行分别有 500 亿元、1000 亿元、1500 亿元、1600 亿元、1500 亿元 7 天逆回购到期。总体来看，上周央行连续实现净回笼 6100 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率回落至 2%以下。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 下行 91BP，DR007 下行 10BP。

图7： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势



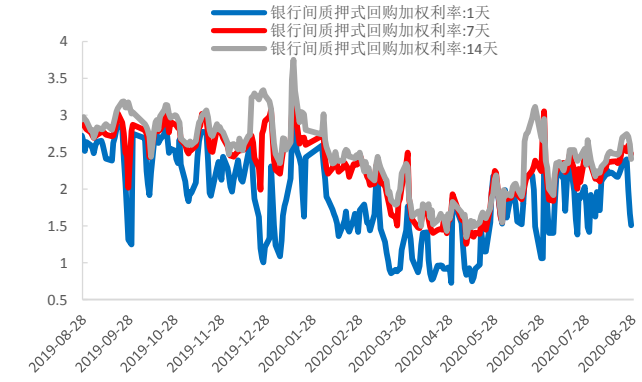
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势



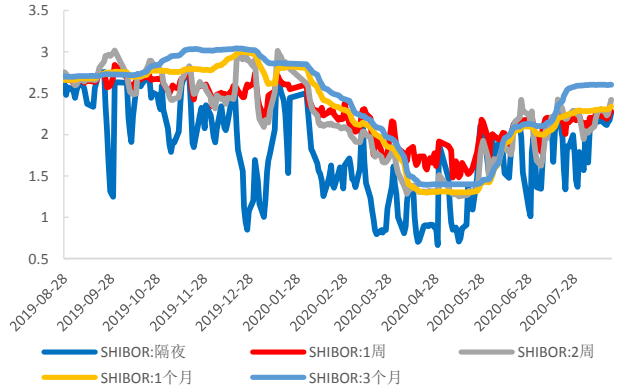
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图9： 银行间质押式回购加权利率近一年走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10： 上海银行间同业拆放利率近一年走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

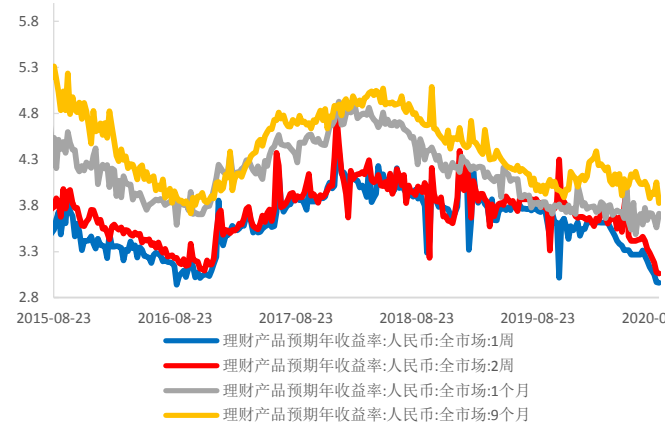
3.2、 银行理财产品跟踪

全市场各期限人民币理财产品中 1 个月、3 个月预期收益率回升，其余均呈现不同程度的回落，其中 9 周的理财收益率跌幅最大：2020 年 8 月第四周，全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为：1 周的 2.96%，较上周下行 1BP；2 个月

3.62%，与上周相比下行 3BP；3 个月 3.81%，与上周相比回升 7BP；6 个月 3.68%，与上周相比回落 5BP；一年期 3.55%，与上周相比回落 11BP。

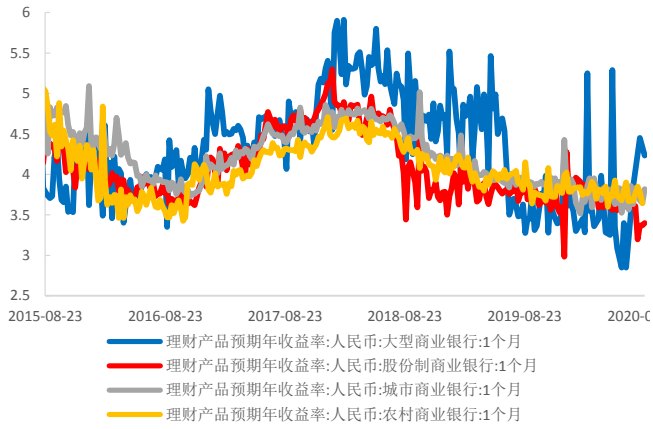
不同类型商业银行 1 个月理财产品收益来看，各类型银行理财收益率均有所上行，其中大型商业银行理财收益率上行幅度明显。其中，大型商业银行 3.85%，与上周相比持平；股份行银行 3.61%，与上周持平；城商行 3.63 %，与上周相比下行 22BP；农商行 3.68%，与上周持平。

图11： 理财产品预期收益率（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图12： 不同类型商业银行理财产品预期收益率（%）

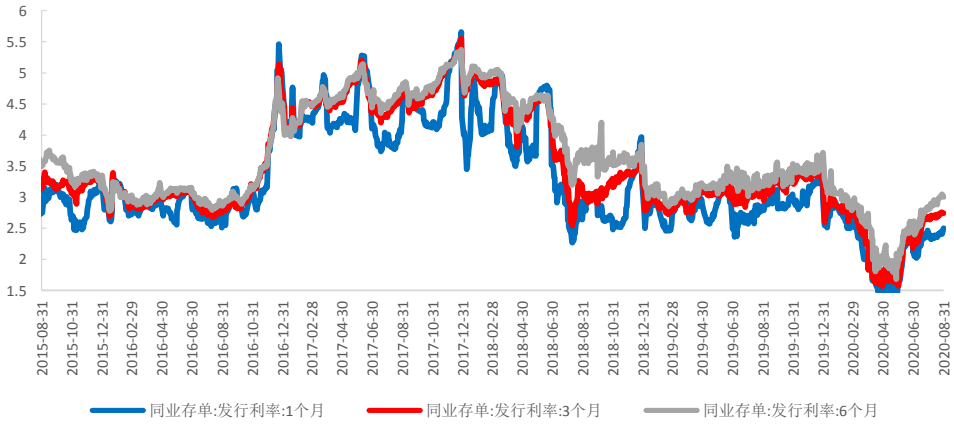


资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、 商业银行同业存单跟踪

同业存单净融资额转负，发行量较前期有所下行，偿还规模也有所回落，AAA 同业存单到期收益率多数上行。8 月 24 日-8 月 30 日，同业存单净融资规模为-604.00 亿元，其中，发行总额达 3,861.70 亿元，发行产品数量 731 只，偿还量达到 4465.70 亿元。从到期收益率来看，各期限 AAA 级同业存单发行利率均出现不同程度的变动，其中，1 个月期为 2.4083%，3 个月 2.7448%，6 个月 3.0486%；相较于上周，存单发行利率变动幅度分别为 1BP、5BP、7BP，其中股份制银行同业存单发行利率较低，城商行同业存单发行利率较高。

图13： 同业存单发行利率（%）



资料来源：wind，新时代证券研究所

4、 报告及数据

4.1、 上周报告及调研回顾

1）《加大不良资产处置，盈利结构持续向好——长沙银行（601577.SH）首次覆盖》（2020 年 8 月 28 日）：公司坚持深耕中部大省湖南，做“湖南人主办银行”的定位，构建以大批发为业务主体，大零售、大资管为两翼，网络金融为一尾的“一体两翼一尾”业务格局，着力打造智慧金融、县域金融、绿色金融、科技金融四大特色战略品牌。聚焦小微客户，优质资产占比增加；金融投资、理财业务及手续费及佣金的收入有望增长。

2）《蚂蚁金服：见证蚂蚁成为大象之路》（2020 年 8 月 28 日）：蚂蚁金服作为全球最有价值的金融科技公司，目前估值水平已经超过其盈利模式主要经历了三个主要阶段转变：1.0 阶段：专注支付业务；2.0 阶段：尝试支付以外金融领域数字金融业务——微贷、理财、保险等；3.0 阶段大力布局金融科技和创新业务。随着蚂蚁金服盈利模式的转变，1.0 阶段的支付交易收入占比下降，数字金融科技服务类收入占比快速上升，上半年已经超过 50%，成为蚂蚁金服的主要收入来源，随着创新业务以及数字金融的快速发展，蚂蚁金服未来将更多来自金融云、数字金融、区块链等业务的非线性增长，蚂蚁金服的上下游产业链公司和直接或间接持有蚂蚁金服股权的上市公司将是蚂蚁金服上市的第一批受益者，未来金融与科技双轮驱动将成为蚂蚁金服这只独角兽非线性增长的长期动力。

（3）《夯实转型基础，主动加大拨备计提_平安银行 2020 年中报业绩点评》（2020 年 8 月 28 日）：公司依托平安集团，在客户资源、平安六大生态系统、综合金融服务等方面有天然优势；零售转型成效显著，资产结构持续优化、净息差优势明显；科技赋能优势凸显，智能化服务提升效率；非利息收入占比提升，私人银行加速发力，理财业务、手续费及佣金收入有望持续增长。

（4）《坚持“三农两小”的市场定位，深化零售业务转型_常熟银行 2020 年中报业绩点评》（2020 年 8 月 25 日）：常熟银行定位清晰，打造支农主力银行，公司深耕小微及村镇，围绕“客户年轻化、服务线上化、竞争差异化”的零售业务发展趋势，加快线上线下双驱动，稳步推进现代化零售业务转型，构建线上线下相结合的小微金融服务网络，打造小微金融专营银行、小微服务标杆银行，坚持走差异化、特色化发展道路。公司超六成的信贷资金用于支持小微企业，超七成投向涉农领域，近八成服务于实体经济。深化零售转型，精耕小微客户群体，未来常熟银行的利润及业务优势可期。作为农商行的领跑者，常熟银行零售业务可能会受整体宏观经济的影响，敏感性较高。

（5）《发力中间业务，非息收入快速增长_青农商行 2020 年中报业绩点评》（2020 年 8 月 24 日）：公司依靠山东青岛优越的沿海地理位置，坚持服务区域实体企业、支持区域重大战略民生项目的市场定位，逐步探索出一条颇具青岛农商银行特色的运营模式，投资了一批青岛市重点建设项目，参与了青岛新旧动能转换、海洋经济、乡村振兴等重点战略实施，搭建起了金融资本与区域战略项目连接的桥梁，未来公司将聚焦优质客户的筛选，从服务等各方面吸引客户，转型于拥有多元化经营格局的现代股份制银行.

4.2、 银行板块再融资信息汇总

表4: 银行板块再融资申请企业基本信息情况表

申请类型	企业名称	股票代码	保荐机构	受理日期	审核状态
非公开发行	北京银行	601169	摩根士丹利华鑫证券有限责任公司、中信建投证券股份有限公司	2019/6/18	已反馈
	南京银行	601009	华泰联合证券有限责任公司、南京证券股份有限公司	2019/9/10	已反馈
	郑州银行	002936	招商证券股份有限公司	2019/11/19	已反馈
可转债	青岛农村商业银行	002958	招商证券股份有限公司	2019/12/18	已受理
	江苏紫金农村商业银行	601860	中信建投证券股份有限公司	2019/12/27	已受理
增发	杭州银行	600926	中国国际金融股份有限公司	2019/10/14	已反馈

资料来源：证监会，新时代证券研究所

5、 风险提示

经济增速下行压力加大，企业偿债能力大幅下降，资产质量大幅恶化：银行资产质量受经济增速下行影响较大，一旦企业偿还能力弱化，信用风险将会集中暴露；如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑，势必造成整个行业资产质量承压，以及影响不良贷款反弹，从而影响行业利润增速。

金融监管超预期：2020 年资管新规进入过渡期最后一年，目前银保监会表态会根据实际情况进行调整，如果调整幅度低于市场预期，将会影响理财业务发展，影响银行表外资产收益。

中美贸易摩擦超预期：中美虽然第一阶段达成初步协议，但是后续谈判依然不在不确定，贸易摩擦对经济的拖累，可能带来局部的信用风险暴露。

疫情发展超市场预期。海外疫情处于爆发期，对资本市场冲击较大。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

郑嘉伟，经济学博士，具有多年金融监管及相关研究工作经验，在《中国金融》等期刊发表多篇研究成果，曾就职于中国银保监会派出机构、国信证券，任银行团队负责人。

钟奕昕，美国凯斯西储大学金融学硕士，银行助理研究员。2018 年加入新时代证券，历任宏观助理研究员，银行助理研究员。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 邮箱：haoying1@xsdzq.cn	
上海	**吕莜琪　销售总监**	
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn	
广深	**吴林蔓　销售总监**	
	固话：0755-82291898 邮箱：wulinman@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/