新时代证券 New Times Securities

乘风破浪，下半年中国金融业对外开放步伐明显加快

投资周报

● **核心公司及调整：**市场已经充分预期银行板块的悲观疫情，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：两方面原因导致银行业净利润下降：一是持续向实体经济让利。**2020 年以来，银行金融机构统筹兼顾近期和长远利益，按照可持续原则，通过降低利率、减少收费、财务重组和贷款延期还本付息等措施，前 7 个月已向实体经济让利 8700 多亿元，完成让利 1.5 万亿的 58%，下半年仍有将近 40%的让利空间需要通过降息减费以及央行两个直达实体货币政策工具来实现。**二是不良处置和拨备计提力度加大。**上半年银行业金融机构累计处置不良贷款 1.1 万亿元，同比多处置 1689 亿元。按照预期信贷损失的原则，计提减值准备 1.3 万亿元，同比增长 34.4%。全年处置不良资产 3.4 万亿元左右，比去年增加 1.1 万亿元。已经公布的商业银行中报，其中，常熟和江苏银行加大核销下不良贷款，大幅增提拨备下拨备覆盖率逐步回升至 2019 年高位水平，新增不良贷款的主要来源是个人经营性贷款和企业贷款。

● **2020 年下半年中小银行深化改革和补充资本是关注重点：**我国有 3700 多家中小银行，由于疫情的影响，资本金消耗速度较快，直接影响了普惠金融和中小微企业服务力度，因此通过深化改革和多渠道补充资本是中小银行进一步实现信用投放的关键：一是配合地方政府制定中小银行深化改革、补充资本和化解风险的实施方案。根据六部委联合印发方案的要求，各地将摸清风险底数、组织清产核资并据此“一行一策”制定实施方案。二是支持地方政府继续通过多种市场化途径引进投资，增强中小银行资本实力。通过发行地方政府专项债券，认购中小银行可转换债券等合格资本工具，帮助中小银行补充资本金，夯实发展基础。三是健全中小银行治理机制，建立健全透明高效、相互制衡、适应中小银行特点的公司治理机制，严防大股东操纵和内部人控制。四是坚守市场定位，督导中小银行切实回归本源、专注主业。引导中小银行深耕本地、下沉服务、不跨区域，严格限制通过贷款、投资、同业、非标等业务向外扩张。五是加大金融反腐力度，牢牢守住风险底线。

● **乘风破浪，下半年中国金融业对外开放步伐明显加快。**2020 年上半年来自世界多家知名优质的外资银行保险机构获准批设：美国贝莱德金融管理公司与建信理财有限责任公司、新加坡淡马锡旗下富登管理有限公司，在上海合资筹建由外资控股的贝莱德建信理财有限责任公司。未来将会有更多的外资机构参与到我国金融市场，成为我国金融业高质量发展的有生力量。

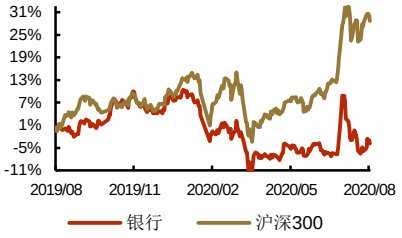
● **投资策略：长期持有并关注经营稳健的商业银行。**目前处在后疫情时代，商业银行净利润下降的负面预期已经兑现，商业银行通过让利实体经济，加大计提拨备和不良资产处置，有助于增强实体经济质量，推动商业银行做实利润，为商业银行下半年以及 2021 年业绩表现提供充分释放的机会。目前商业银行估值已经处于历史底部，随着中报业绩发布，市场已经充分预期银行板块悲观疫情，商业银行利润进一步向下的空间被压缩，整体板块抵御风险的能力会进一步增强，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。

● **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

行业指数走势图



相关报告

《未雨绸缪，寻找银行板块的α机会》2020-07-27

《税收拉动下财政收入增速实现疫情以来首次回正，下半年积极财政仍将持续发力》2020-07-30

《海外不确定因素增加，低估值银行股迎来配置机会》2020-07-27

《商业银行不良资产处置的海外经验与启示》2020-07-11

《直接融资占比提升推动社融延续高增长，资管新规大概率延期》2020-07-10

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*	2096.20	3.88	2.15	2.41	2.78	3.32	7.55	11.29	9.50	7.94	2.18
	601009.SH	南京银行	865.61	4.22	1.26	1.31	1.64	1.88	4.95	5.43	4.75	4.18	0.97
	600926.SH	杭州银行	683.75	3.21	0.95	1.26	1.46	1.73	7.01	7.11	5.95	5.08	1.13
农商行	002839.SZ	张家港行	115.14	2.69	0.46	0.53	0.58	0.68	11.28	9.20	8.08	7.88	1.11
	601077.SH	渝农商行	604.19	3.44	0.91	0.95	1.10	1.26	--	6.38	5.49	4.82	0.68
	601128.SH	常熟银行*	225.57	2.95	0.67	0.69	0.78	0.93	9.18	13.93	10.55	8.86	1.32
	002958.SZ	青农商行*	9525.54	3.43	0.48	0.52	0.58	0.66	--	12.72	9.64	8.47	1.65
股份制银行	600036.SH	招商银行*	3311.41	4.44	3.13	3.62	4.08	4.61	7.89	10.21	8.58	7.50	0.67
	601166.SH	兴业银行	2804.16	3.80	2.85	3.1	3.47	3.98	5.12	6.24	5.21	4.56	1.01
	000001.SZ	平安银行*	2047.08	2.57	1.39	1.54	1.69	1.98	6.49	11.32	9.33	8.08	0.65
	601818.SH	光大银行	897.54	2.77	0.61	0.68	0.76	0.86	5.77	6.20	4.98	4.29	0.81
	601916.SH	浙商银行*	17855.95	3.52	0.61	0.64	0.68	0.76	--	7.87	6.24	5.29	0.72
国有商业银行	601398.SH	工商银行*	15550.68	3.11	0.82	0.86	0.95	1.02	6.33	6.26	5.93	5.59	0.73
	601939.SH	建设银行	4105.39	3.57	1.00	1.05	1.14	1.21	6.25	6.33	6.02	5.74	0.81
	601658.SH	邮储银行	316.11	3.37	0.62	0.72	0.79	0.89	--	7.96	7.05	6.21	1.29

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 21 日收盘价）

目 录

重点公司盈利预测.....2
1、 股票组合及其变化.....5
1.1、 本周重点推荐及推荐组合.....5
1.2、 历史股票组合的走势.....5
1.3、 受益标的投资逻辑.....5
2、 分析及展望.....8
2.1、 对板块发展的总体分析.....8
2.1.1、 投资主题和主要逻辑.....8
2.1.2、 投资建议：长期持有并关注经营稳健的商业银行.....9
2.2、 行业动态跟踪.....9
2.2.1、 银行板块跑赢沪深 300.....9
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.....10
2.2.4、 重点公司跟踪.....11
3、 重要子行业分析.....12
3.1、 银行间流动性跟踪.....12
3.2、 银行理财产品跟踪.....12
3.3、 商业银行同业存单跟踪.....13
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（%）.....9
图 2: 本周银行板块个股涨跌不一（%）.....10
图 3: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%).....10
图 4: 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动.....10
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.....12
图 8: 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势.....12
图 9: 银行间质押式回购加权利率近一年走势.....12
图 10: 上海银行间同业拆放利率近一年走势.....12
图 11: 理财产品预期收益率（%）.....13
图 12: 不同类型商业银行理财产品预期收益率（%）.....13
图 13: 同业存单发行利率（%）.....13

表 1: 银行板块重点上市公司盈利预测与估值（时间截至 2020.08.21）.....5
表 2: 核心股票组合走势与估值.....5

表 3: 受益标的及投资逻辑.....5
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

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。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 2020.08.21）

证券代码	公司名称	2020-08-21 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	2020-08-21 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

公司名称	证券代码	推荐逻辑
		化，资本内生能力持续增强，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

公司名称	证券代码	推荐逻辑
		为 0.58 元/0.66 元。
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 22 日，银保监会数据显示，2020 年上半年，商业银行累计实现净利润 1 万亿元，同比下降 9.4%，增速较去年同期下降 15.86 个百分点。虽然净利润有所下降，但行业整体运行平稳，发展基础更加坚实。6 月末，商业银行流动性覆盖率 142.4%，拨备覆盖率 182.4%，资本充足率 14.21%。

两方面原因导致银行业净利润下降。根据监管部门答复，银行业净利润下降主要有两方面原因：**一是持续向实体经济让利**。2020 年以来，银行金融机构统筹兼顾近期和长远利益，按照商业可持续原则，通过降低利率、减少收费、财务重组和贷款延期还本付息等措施，前 7 个月已向实体经济让利 8700 多亿元，完成让利 1.5 万亿的 58%，下半年仍有将近 40%的让利空间需要通过降息减费以及央行两个直达实体货币政策工具来实现。**二是不良处置和拨备计提力度加大**。上半年银行业金融机构累计处置不良贷款 1.1 万亿元，同比多处置 1689 亿元。同时，按照预期信贷损失的原则要求，计提减值准备 1.3 万亿元，同比增长 34.4%。全年处置不良资产 3.4 万亿元左右，比去年增加 1.1 万亿元。目前已经公布的商业银行中报，其中，常熟银行和江苏银行加大核销下不良贷款，大幅增提拨备下拨备覆盖率逐步回升至 2019 年高位水平；常熟银行 2020 年上半年末公司的不良率为 0.96%，环比下降 2BP，江苏银行不良率为 1.37%，同比和环比分别下降 2BP、1BP，两者均是二季度加大了核销力度，新增不良贷款的主要来源是个人经营性贷款和企业贷款。整体来看，**商业银行让利实体经济，充分计提拨备和不良资产处置这样导致的利润增速下滑，并不会影响银行长期盈利能力，反正有助于商业银行做实利润，为商业银行下半年以及 2021 年业绩提供安全垫和充分释放的机会**。

2020 年下半年中小银行深化改革和补充资本是关注重点：我国有 3700 多家中小银行，由于疫情的影响，资本金消耗速度较快，直接影响了普惠金融和中小微企业服务力度，因此通过深化改革和多渠道补充资本是中小银行进一步实现信用投放的关键：**一是配合地方政府制定中小银行深化改革、补充资本和化解风险的实施方案**。根据六部委联合印发方案的要求，各地要将落实地方党的领导责任、国有金融资本管理责任和属地风险处置责任紧密结合起来，金融管理部门承担监管责任，摸清风险底数、组织清产核资并据此“一行一策”制定实施方案。**二是支持地方政府继续通过多种市场化途径引进投资，增强中小银行资本实力**。通过发行地方政府专项债券，认购中小银行可转换债券等合格资本工具，帮助中小银行补充资本金，夯实发展基础。**三是健全中小银行治理机制**。将党的领导融入公司治理各个环节，同时强化股权管理，依法清退问题股东，特别要加强新进入股东的资质审查，强化高管人员任职资格管理，推动职业经理人市场发展，严把行业准入关，建立健全透明高效、相互制衡、适应中小银行特点的公司治理机制，严防大股东操纵和内部人控制。**四是坚守市场定位，督导中小银行切实回归本源、专注主**业。坚决扭转盲目追求速度和规模的发展模式，引导中小银行深耕本地、下沉服务、不跨区域，严格限制通过贷款、投资、同业、非标等业务向外扩张。**五是加快廉洁金融文化建设**。树立审慎稳健经营理念，增强风险意识合规意识，加大金融反腐力度，牢牢守住风险底线。

乘风破浪，下半年中国金融业对外开放步伐明显加快。银保监会在出台了 34 条银行业保险业对外开放措施，目前相关法规制度修订基本完成，同时，监管流程

也不断完善，审批速度大大加快，外资在华新设机构数量明显增加，尤其是一批专业化特色机构纷纷落地，共批准外资银行和保险公司来华设立近 100 家各类机构，其中包括外资独资或控股的保险公司和理财公司。2020 年上半年又有来自世界各地多家知名优质的外资银行保险机构获准批设。例如，**美国贝莱德金融管理公司与建信理财有限责任公司、新加坡淡马锡旗下富登管理有限公司**，在上海合资筹建由外资控股的**贝莱德建信理财有限责任公司**；美国安达保险集团增持华泰保险集团股份至 46.2%，成为其最大股东；中法合资、中澳合资和中英合资的 3 家外资保险公司也分别下设了专门的资产管理公司；来自韩国的大韩再保险在华设立了再保险分公司。未来将会有更多的外资机构参与到我国金融市场，成为我国金融业高质量发展的有生力量。

2.1.2、 投资建议：长期持有并关注经营稳健的商业银行

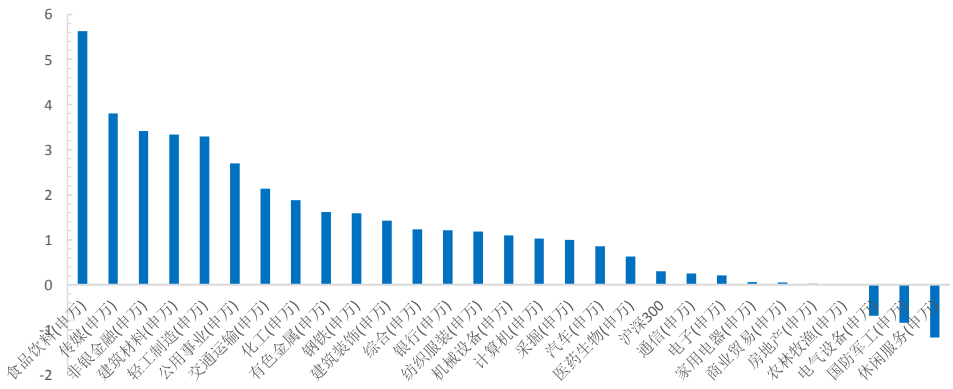
长期持有并关注经营稳健的商业银行。目前处在后疫情时代，商业银行净利润下降的负面预期已经兑现，商业银行通过让利实体经济，充分计提拨备和不良资产处置，并不会影响银行长期盈利能力，反正有助于增强实体经济质量，推动商业银行做实利润，为商业银行下半年以及 2021 年业绩表现提供充分释放的机会。因此目前商业银行估值已经处于历史底部，随着中报业绩发布，市场已经充分预期银行板块的悲观疫情，未来商业银行利润进一步向下的空间被压缩，整体板块抵御风险的能力会进一步增强，建议投资者长期持有并关注经营稳健的商业银行。

2.2、 行业动态跟踪

2.2.1、 银行板块跑赢沪深 300

银行板块整体跑赢沪深 300。上周（8 月 17 日至 8 月 21 日）A 股市场震荡回落后攀升，上证综指收涨 3380 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 1.21%，跑赢沪深 300 指数（0.3%）0.91 个百分点。本周全行业指数多数回升，其中食品饮料、传媒、非银金融等板块上行明显，休闲服务、国防军工、电气设备等板块回调。

图1： 银行板块整体跑赢沪深 300（%）



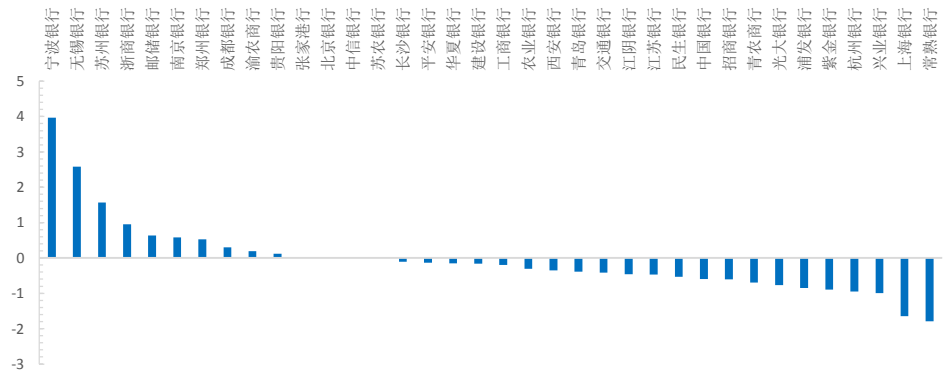
资料来源：wind，新时代证券研究所

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，宁波银行（3.96%）、无锡银行（2.59%）、

苏州银行（1.57%）等股价涨幅相对较大；常熟银行（-1.79%）、上海银行（-1.64%）、兴业银行（-0.99%）等跌幅相对较大。

图2： 本周银行板块个股涨跌不一（%）

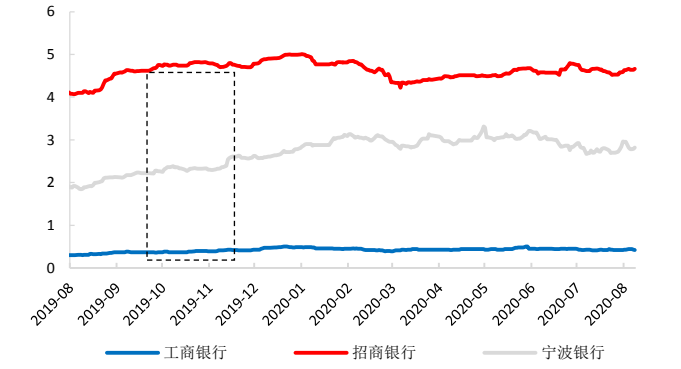


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.2.3、 北上资金持股变化

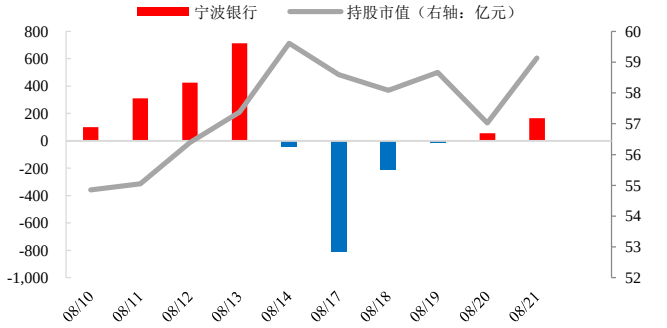
上周北上资金有多日出现净流出，总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股平安银行显著回升。截至 8 月 21 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、平安银行占其流通 A 股的 2.82%、4.66%、8.7%，相较于 2019 年年初，分别增加 1.73pct、1.37pct 和 6.25pct。

图3： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)



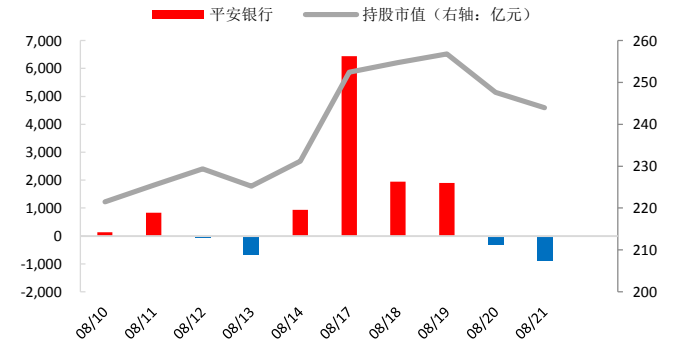
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动



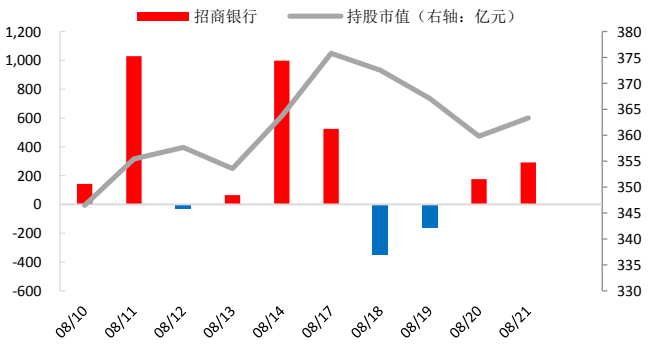
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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）招商银行人事变动：招商银行股份有限公司董事会收到本公司董事长、非执行董事李建红先生的辞任函。李建红先生因工作变动原因，申请辞去本公司董事长、非执行董事、董事会战略委员会主任委员及董事会提名委员会委员职务。李建红先生已确认与本公司董事会并无不同意见，亦无任何与其辞任有关的其他事项须提请本公司股东及债权人注意。李建红先生自 2014 年 7 月起担任本公司非执行董事，2014 年 8 月起担任本公司董事长，六年来始终把握正确的战略方向，一直坚持稳健的经营理念，不断完善市场化的管理机制，持续加大创新型科技投入，带领招商银行全体员工在迈向“创新驱动，零售领先，特色鲜明的中国最佳商业银行”战略愿景的道路上取得了卓越成就。

2）平安银行股份有限公司关于平安理财有限责任公司获准开业的公告：本行于 2020 年 8 月 19 日收到《中国银保监会关于平安理财有限责任公司开业的批复》（银保监复〔2020〕513 号），中国银行保险监督管理委员会（简称“中国银保监会”）已批准本行全资子公司平安理财有限责任公司（简称“平安理财”）开业。根据中国银保监会批复，平安理财注册资本为 50 亿元人民币，注册地为深圳市，主要从事发行公募理财产品、发行私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

近年来，本行以打造“中国最卓越、全球领先的智能化零售银行”为战略目标，坚持“科技引领、零售突破、对公做精”十二字策略方针，强化“综合金融”、“科技赋能”两大核心优势，打造数字化银行、生态银行、平台银行三张名片，推动发展迈向新台阶。在此基础上，稳步推进资产管理和理财业务转型，综合服务能力不断提升，规模、质量、效益实现协调发展。设立平安理财是本行严格落实监管要求、促进理财业务健康发展、推动理财业务回归本源的重要举措。平安理财将秉持“受人之托，代客理财”的服务宗旨，深耕理财市场，为客户提供更优质的资管产品和财富管理服务，助力实体经济高质量发展。下一步，本行将按照法律法规相关要求严格履行有关程序，推动平安理财尽快开业运营。

3）中国工商银行股份有限公司关于获准发行二级资本债券的公告：经中国工商银行股份有限公司 2019 年度股东年会审议批准，本行拟新增发行总额不超过等值 1300 亿元人民币的合格二级资本工具。

4）浦发银行人事变动：近日，上海浦东发展银行股份有限公司收到《中国银保监会关于浦发银行陈正安、刘以研任职资格的批复》（银保监复【2020】514 号），中国银保监会已核准陈正安、刘以研担任公司执行董事的任职资格。陈正安先生、刘以研先生的简历请参见公司于 2019 年 11 月 30 日刊载于上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）的《公司第六届董事会第五十二次会议决议公告》。

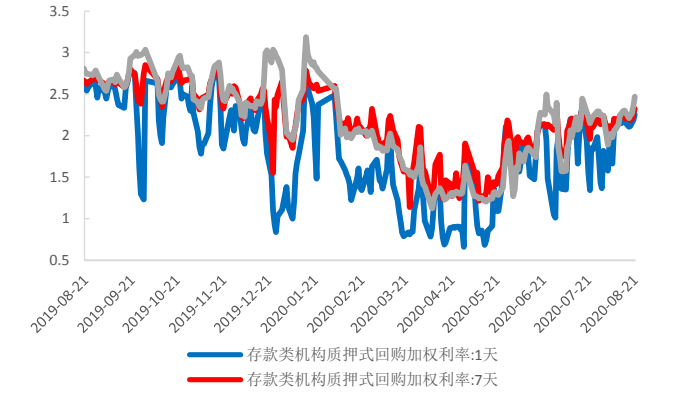
5）长沙银行关于非公开发行普通股股票及修订公司章程获中国银保监会湖南监管局核准的公告：2020 年 8 月 20 日，本行收到《中国银保监会湖南监管局关于长沙银行非公开发行普通股股票的批复》（湘银保监复[2020]310 号）及《中国银保监会湖南监管局关于长沙银行修改公司章程的批复》（湘银保监复[2020]312 号），同意本行非公开发行普通股股票的方案，发行普通股不超过 6 亿股，募集资金不超过 60 亿元。同时，核准本行根据本次发行后的股份情况修订《公司章程》。

3、 重要子行业分析

3.1、 银行间流动性跟踪

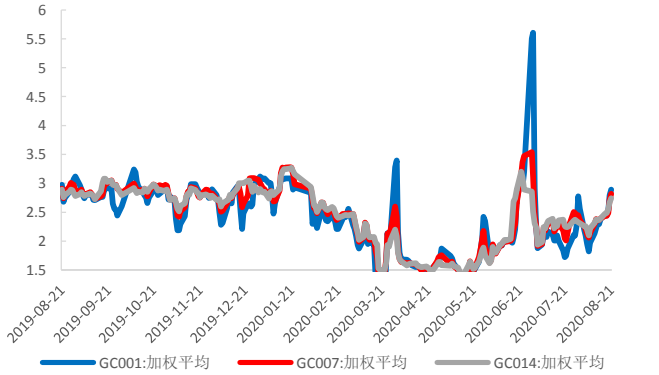
隔夜资金价格下行，央行净投放资金。上周(8 月 15 日-8 月 21 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，8 月 17 日至 21 日，央行分别投放 7 天逆回购 500 亿元、1000 亿元、1500 亿元、1600 亿元、1500 亿元，并于 8 月 21 日投放 14 天逆回购 500 亿元。8 月 17 日至 21 日，央行分别有 100 亿元、500 亿元、1400 亿元、1500 亿元、1500 亿元 7 天逆回购到期。总体来看，上周央行连续实现净投放 4600 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率维持在 2%以上。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 上行 8.6BP，DR007 上行 11.3BP。

图7： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势



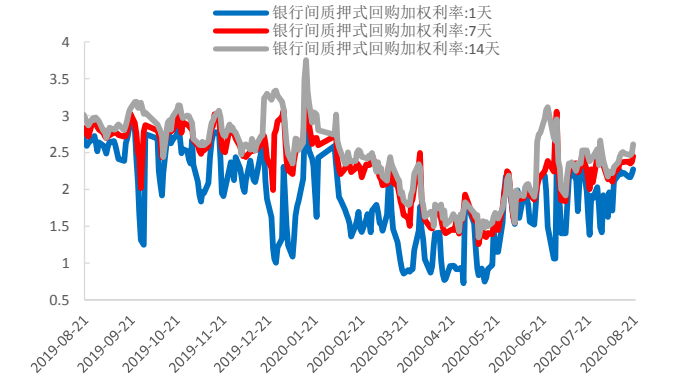
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势



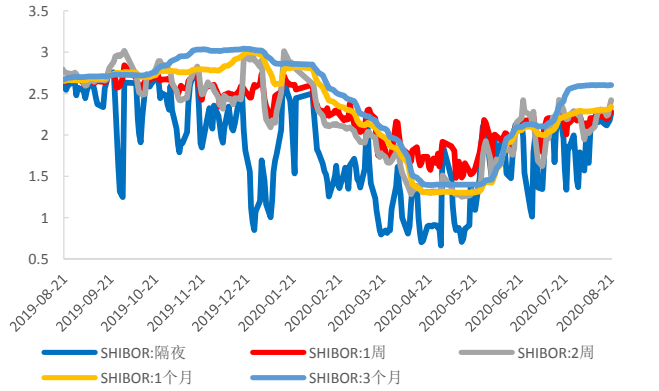
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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

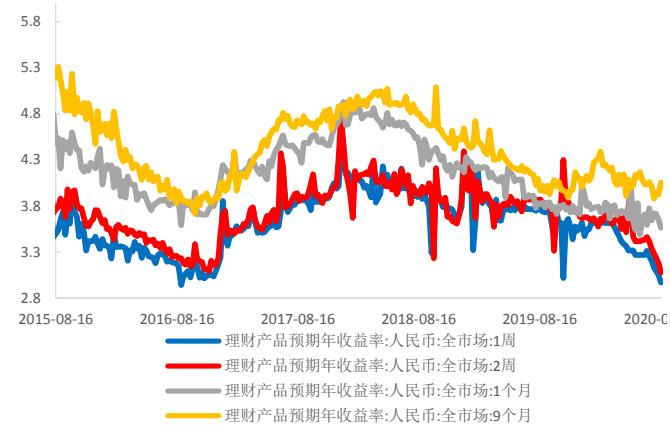
3.2、 银行理财产品跟踪

全市场各期限人民币理财产品中 4 个月、9 个月预期收益率回升，其余均呈现不同程度的回落，其中 2 周的理财收益率跌幅最大：2020 年 8 月第 2 周，全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为：1 个月 3.56%，较上周下行 9BP；2 个月 3.65%，与上周相比下行 8BP；4 个月 3.67%，与上周相比回升 4BP；6 个月 3.74%，与上周相比回落 6BP；一年期 3.66%，与上周相比回落 9BP。

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

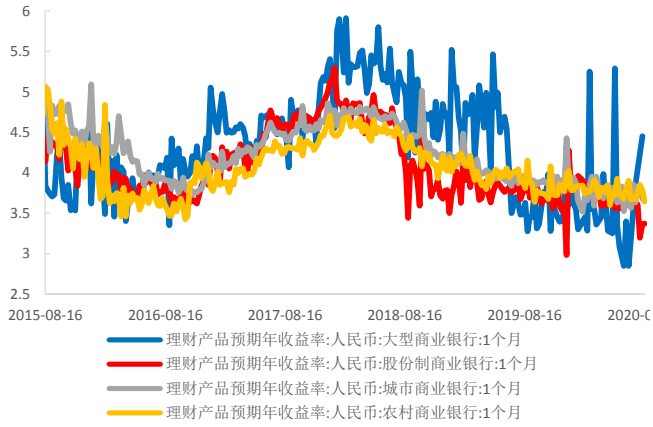
行，其中大型商业银行理财收益率上行幅度明显。其中，大型商业银行 3.85%，与上周相比持平；股份行银行 3.61%，与上周持平；城商行 3.63 %，与上周相比下行 22BP；农商行 3.68%，与上周持平。

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（%）

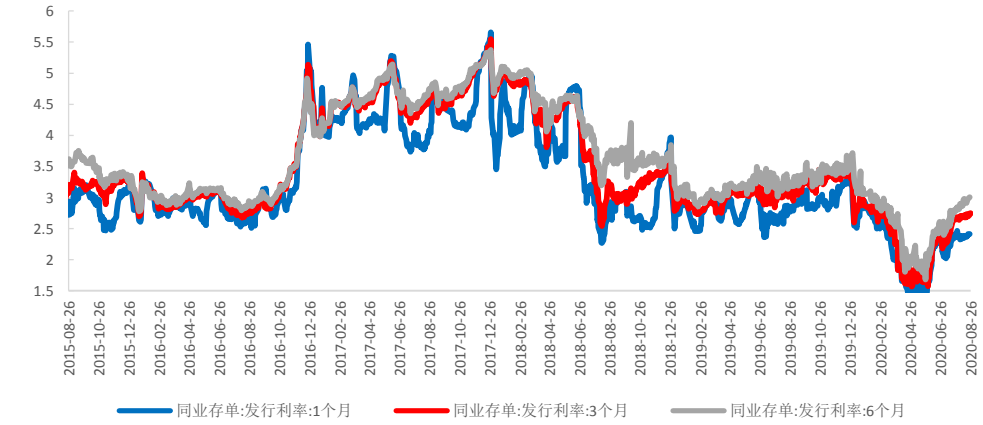


资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、 商业银行同业存单跟踪

同业存单净融资额连续⑤周为正，发行量较前期有所上行，偿还规模也有所回升，AAA 同业存单到期收益率多数上行。8 月 17 日-8 月 23 日，同业存单净融资规模为 789.10 亿元，其中，发行总额达 5,272.60 亿元，发行产品数量 742 只，偿还量达到 4483.50 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 2.3832%，3 个月 2.6793%，6 个月 2.9682%；相较于上周，存单发行利率变动幅度分别为 5BP、1BP、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）《风险得到快速出清，下半年银行板块迎来最佳配置机会》（2020 年 8 月 16 日）：积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。后疫情时代，转型仍是大势所趋。目前处在后疫情时代，宏观经济下行压力较大，再加之前一时期许多企

业还本付息出现困难，银行的不良资产率上升，导致银行对风险的防范也更加严格。因此银行对企业业务也比较谨慎，而对零售业务、个人业务较为关注，挖掘潜力和空间较大。因此，从中长期来看，如何推动商业银行转型依然是商业银行重点关注。

2）《货币管总量，财政管结构的宏观调控格局初步形成》（2020 年 8 月 21 日）：货币管总量，财政管结构的宏观调控格局初步形成。面对突如其来的疫情，上半年央行发挥了逆周期调节手段，经济出现加速复苏迹象，下半年，货币政策将会退出量化宽松模式，实施与实体经济复苏相匹配的政策力度，因此降息降准的空间和可能性进一步下降，三季度社融增速将会迎来拐点，央行将会注重精准直达，结构性货币政策工具持续发力。下半年财政政策将会接力货币政策持续发力，银行板块的估值水平再次下降至历史新低，低估值、高股息率、低仓位的银行股目前已经被银行股东和高管增持，建议投资者关注业务转型速度较快的城商行和股份制银行龙头迎来重要配置机会。

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。

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/