新时代证券 New Times Securities

风险得到快速出清，下半年银行板块迎来最佳配置机会

投资周报

● **核心公司及调整：**随着二季度经济复苏，商业银行信用卡等零售业务不良率快速降低，风险已经实现出清，下半年建议投资者积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。

● **本周投资主题：风险得到快速出清，下半年银行板块迎来最佳配置机会。**银保监会发布 2020 年二季度银行业主要监管指标数据显示，2020 年上半年，商业银行累计实现净利润 1.0 万亿元，同比下降 9.4%，贷款损失准备余额为 5.0 万亿元，较上季末增加 2060 亿元；拨备覆盖率为 182.4%，较上季末下降 0.80 个百分点；贷款拨备率为 3.54%，较上季末上升 0.04 个百分点；核心一级资本充足率为 10.47%，较上季末下降 0.41 个百分点；一级资本充足率为 11.61%，较上季末下降 0.34 个百分点；资本充足率为 14.21%，较上季末下降 0.31 个百分点。

● **疫情冲击，银行资产质量面临考验。**受新冠疫情冲击，加之经济下行周期和结构性调整的影响，银行业在息差、资产质量和盈利能力等方面面临较大压力和挑战。根据银保监会表态，下半年疫情仍有较大不确定性，所带来的金融风险也存在一定时滞，预计有相当规模贷款的风险会延后暴露，未来不良上升压力较大，预计 2020 年全年银行业要处置 3.4 万亿元不良资产，比 2019 年 2.3 万亿元增加 1.1 万亿元。

● **商业银行贷款不良率继续增长。**根据银监会披露的数据，2020 年二季度末，商业银行不良贷款余额 2.74 万亿元，较上季末增加 1243 亿元；商业银行不良贷款率 1.94%，较上季末增加 0.03 个百分点。比 2019 年年底上升了 0.08 个百分点。在公布业绩的江苏银行中，营收同比增长 14.33%；归属于上市公司股东净利润同比增长 3.49%，不良贷款率为 1.37%，较上年末下降 0.01 个百分点；拨备覆盖率 246.82%，较上年末提升 14.03 个百分点。可见商业银行整体不良率继续攀升，上市银行业绩表现强于商业银行整体业绩。

● **由于银行业的滞后效应，下半年和明年上半年预计是坏账爆发的集中期。**根据标准普尔对中国银行业不良贷款进行的估算，如果经济停摆持续时间长，银行业的不良率可能会持续攀升至去年两倍以上。这一预测表明，银行业的流动性可能会受到较大冲击，最终会耗尽整个行业监管要求的资本储备。根据银保监会数据显示，今年第二季度银行的利润有所下降。主要是增加了拨备。监管部门要求银行把贷款不良做得更实，分类分得更准，现在就开始加大处置力度，上半年银行业不良处置额比去年同期增长 18.9%。一方面是不良资产的增加，另一方面是加大拨备和不良资产处置，导致二季度商业银行利润负增长的主要原因。

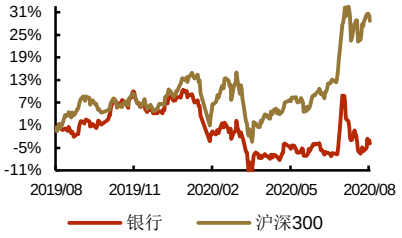
● **投资策略：积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。**后疫情时代，转型仍是大势所趋。目前处在后疫情时代，宏观经济下行压力较大，再加之前一时期许多企业还本付息出现困难，银行的不良资产率上升，导致银行对风险的防范也更加严格。因此银行对企业业务也比较谨慎，而对零售业务、个人业务较为关注，挖掘潜力和空间较大。因此，从中长期来看，如何推动商业银行转型依然是商业银行重点关注。

● **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*	2016.29	3.88	2.15	2.41	2.78	3.32	7.55	11.29	9.50	7.94	2.10
	601009.SH	南京银行	860.60	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	690.28	3.21	0.95	1.26	1.46	1.73	7.01	7.11	5.95	5.08	1.14
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	603.06	3.44	0.91	0.95	1.10	1.26	--	6.38	5.49	4.82	0.68
	601128.SH	常熟银行*	229.68	2.95	0.67	0.69	0.78	0.93	9.18	13.93	10.55	8.86	1.34
	002958.SZ	青农商行*	318.33	3.43	0.48	0.52	0.58	0.66	--	12.72	9.64	8.47	1.30
股份制银行	600036.SH	招商银行*	9583.54	4.44	3.13	3.62	4.08	4.61	7.89	10.21	8.58	7.50	1.66
	601166.SH	兴业银行	3344.64	3.80	2.85	3.1	3.47	3.98	5.12	6.24	5.21	4.56	0.68
	000001.SZ	平安银行*	2808.04	2.57	1.39	1.54	1.69	1.98	6.49	11.32	9.33	8.08	1.01
	601818.SH	光大银行	2062.83	2.77	0.61	0.68	0.76	0.86	5.77	6.20	4.98	4.29	0.65
	601916.SH	浙商银行*	889.03	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*	17891.59	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	15575.68	3.57	1.00	1.05	1.14	1.21	6.25	6.33	6.02	5.74	0.74
	601658.SH	邮储银行	4079.29	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 14 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：积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。.....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、 本周银行板块全面上行.....10
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: 银行业受疫情影响较大.....8
图 2: 商业银行不良率持续提升.....9
图 3: 银行板块整体跑赢沪深 300（%）.....10
图 4: 本周银行板块个股涨跌不一（%）.....10
图 5: 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%).....11
图 6: 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动.....11
图 7: 近十个交易日北上资金持股平安银行变动.....11
图 8: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....11
图 9: 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势.....12
图 10: 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势.....12
图 11: 银行间质押式回购加权利率近一年走势.....12
图 12: 上海银行间同业拆放利率近一年走势.....12
图 13: 理财产品预期收益率（%）.....13
图 14: 不同类型商业银行理财产品预期收益率（%）.....13
图 15: 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 2020.08.14）.....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

随着二季度经济复苏，商业银行信用卡等零售业务不良率快速降低，风险已经实现出清，下半年建议投资者积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。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 2020.08.14）

证券代码	公司名称	2020-08-14 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	33.56	2.41	2.78	3.32	11.29	9.5	7.94	推荐
600036.SH	招商银行	38.00	1.31	1.64	1.88	5.43	4.75	4.18	推荐
601398.SH	工商银行	5.02	1.26	1.46	1.73	7.11	5.95	5.08	推荐
601128.SH	常熟银行	8.38	0.69	0.78	0.93	13.93	10.55	8.86	推荐
000001.SZ	平安银行	14.47	3.62	4.08	4.61	10.21	8.58	7.5	推荐
002958.SZ	青农商行	5.73	0.52	0.58	0.66	12.72	9.64	8.47	推荐
601916.SH	浙商银行	4.18	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	2020-08-14 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	33.56	136.36	21.12	5.24	14.07	2.10	2016.29
600036.SH	招商银行	38.00	69.63	4.25	3.80	10.04	1.66	9430.42
601398.SH	工商银行	5.02	3.75	-10.18	0.80	5.69	0.73	17157.40
601128.SH	常熟银行	8.38	-13.47	-5.68	8.13	12.43	1.34	229.68
000001.SZ	平安银行	14.47	50.85	-10.52	5.62	9.58	1.01	2808.04
002958.SZ	青农商行	5.73	6.01	-8.43	2.32	10.91	1.30	318.33
601916.SH	浙商银行	4.18	-11.69	-8.18	0.72	6.83	0.80	850.42

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，面对宏观经济的周期波动，

公司名称	证券代码	推荐逻辑
		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

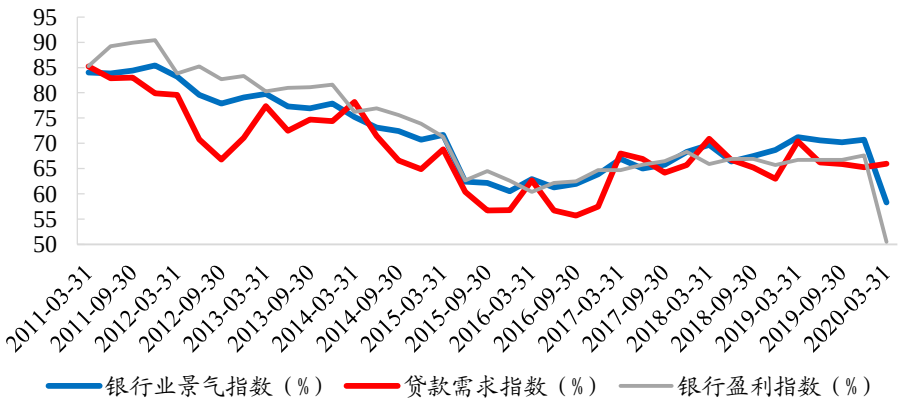
2.1、 对板块发展的总体分析

2.1.1、 投资主题和主要逻辑

事件：银保监会发布 2020 年二季度银行业主要监管指标数据显示：2020 年上半年，商业银行累计实现净利润 1.0 万亿元，同比下降 9.4%，贷款损失准备余额为 5.0 万亿元，较上季末增加 2060 亿元；拨备覆盖率为 182.4%，较上季末下降 0.80 个百分点；贷款拨备率为 3.54%，较上季末上升 0.04 个百分点；核心一级资本充足率为 10.47%，较上季末下降 0.41 个百分点；一级资本充足率为 11.61%，较上季末下降 0.34 个百分点；资本充足率为 14.21%，较上季末下降 0.31 个百分点。

疫情冲击，银行资产质量面临考验。受新冠疫情冲击，加之经济下行周期和结构性调整的影响，银行业在息差、资产质量和盈利能力等方面面临较大的压力和挑战。根据银保监会表态，下半年疫情仍有较大不确定性，所带来的金融风险也存在一定时滞，预计有相当规模贷款的风险会延后暴露，未来不良上升压力较大，预计 2020 年全年银行业要处置 3.4 万亿元不良资产，比 2019 年 2.3 万亿元增加 1.1 万亿元。

图1： 银行业受疫情影响较大



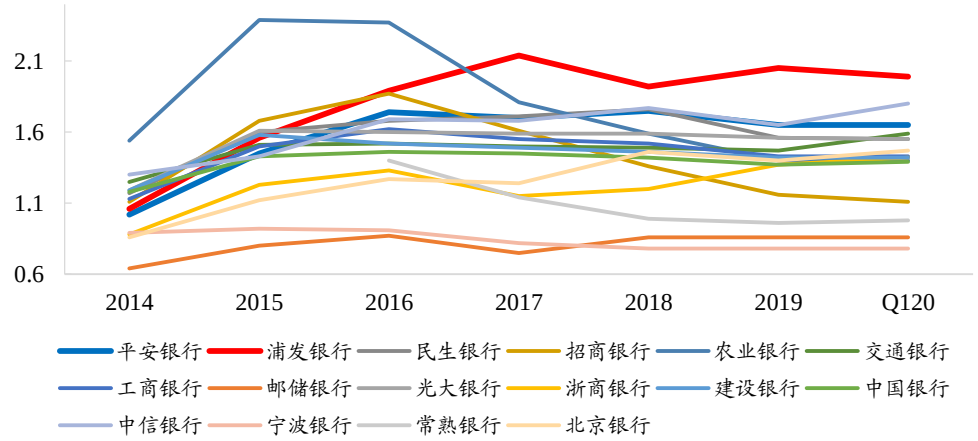
资料来源：Wind，新时代证券研究所

商业银行贷款不良率继续增长。根据银监会披露的数据，2020 年二季度末，商业银行不良贷款余额 2.74 万亿元，较上季末增加 1243 亿元；商业银行不良贷款率 1.94%，较上季末增加 0.03 个百分点。比 2019 年年底上升了 0.08 个百分点。在公布业绩的江苏银行中，营收同比增长 14.33%；归属于上市公司股东净利润同比增长 3.49%，不良贷款率为 1.37%，较上年末下降 0.01 个百分点；拨备覆盖率 246.82%，较上年末提升 14.03 个百分点。可见商业银行整体不良率继续攀升，上市银行业绩表现强于商业银行整体业绩。

由于银行业的滞后效应，下半年和明年上半年预计是坏账爆发的集中期。根据标准普尔对中国银行业不良贷款进行的估算，如果经济停摆持续时间长，银行业的不良率可能会持续攀升至去年两倍以上。而不良贷款的总额可能会超过 5 万亿元，行业拨备覆盖率则将从 188%快速下降。这一预测表明，银行业的流动性可能会受到较大冲击，最终会耗尽整个行业监管要求的资本储备。而如果 GDP 增速从 6%放慢到 3%，会让累计不良率迅速攀升，根据银保监会数据显示，今年第二季度银行的利润有所下降。主要是增加了拨备。监管部门要求银行把贷款不良做得更实，分

类分得更准，现在就开始加大处置力度，上半年银行业不良处置额比去年同期增长18.9%。一方面是不良资产的增加，另一方面是加大拨备和不良资产处置，导致二季度商业银行利润负增长的主要原因。

图2： 商业银行不良率持续提升



资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.1.2、 投资建议：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。因此银行对企业的业务也比较谨慎，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。

此次疫情的发生，尤其突出了各银行数字化创新的能力。疫情期间，各家商业银行积极推广线上业务，优化升级网络银行、手机银行、小程序等电子服务渠道，提供安全便捷的“在家”金融服务。多家银行利用自身的线上渠道，在手机银行或银行 APP 的显著位置，提供能够通过外部链接直接进入并享受“线上医疗问诊”、“线上蔬菜超市”、“抗疫复工”等一系列服务。有些银行还开通了线上捐款绿色通道、口罩在线预约等服务。银行 APP 俨然成为一块人们抗疫、生活的全新阵地。经过疫情的洗礼，更多的消费者对无接触式服务的心理壁垒被打破，非接触式服务消费持续下沉。银行应加大对中后端场景的应用和开发，进一步为前端零售业务打好基础。疫情之后，银行平台或许将真正成为一种服务。根据已经发布之后中报的江苏银行可以发现，各区域商业银行通过服务小微企业，服务地方经济，并将这一主旨融入到经营的核心区，通过针对性的扶持手段，特色鲜明的专项业务，有助于不良率的降低和自身风险抵御能力，随着二季度经济复苏，商业银行信用卡等零售业务不良率快速降低，风险已经实现出清，下半年建议投资者积极布局转型速度较快的股份制银行和城商行龙头。

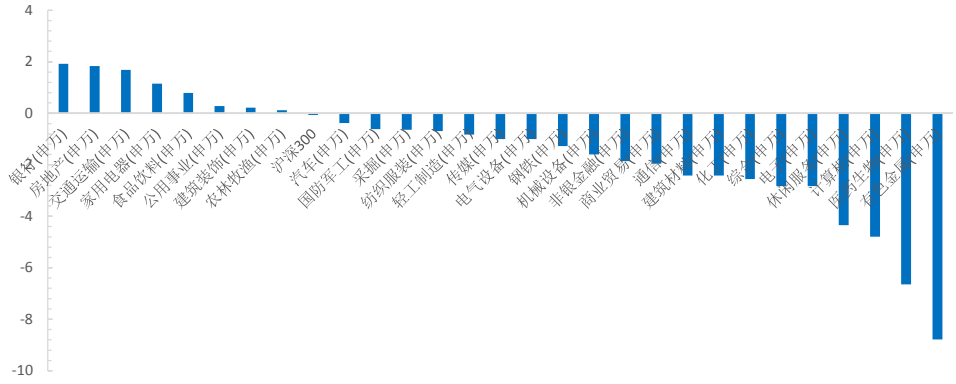
2.2、 行业动态跟踪

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 10 日至 8 月 14 日）A 股市场震荡回落后攀升，上证综指收涨 3360 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首位，其中银行板块指数（申万一级）整体回升 1.91%，跑赢沪深 300 指数（-0.07%）1.98 个百分点。本周全行业指数多数回落，

其中银行、房地产、交通运输等板块上行明显，有色金属、生物医药、计算机等板回调明显。

图3： 银行板块整体跑赢沪深 300（%）

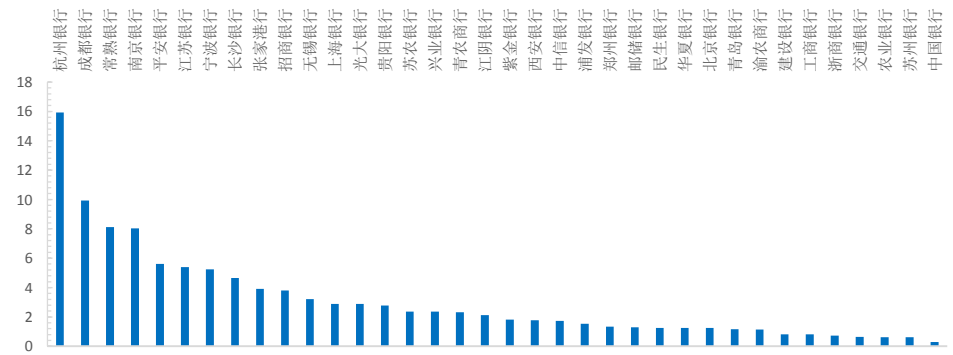


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.2.2、 本周银行板块全面上行

银行板块全面上行，内部走势分化。其中，杭州银行（15.94%）、成都银行（9.93%）、常熟银行（8.13%）等股价涨幅相对较大；苏州银行（0.61%）、中国银行（0.3%）、农业银行（0.62%）等涨幅相对较小。

图4： 本周银行板块个股涨跌不一（%）

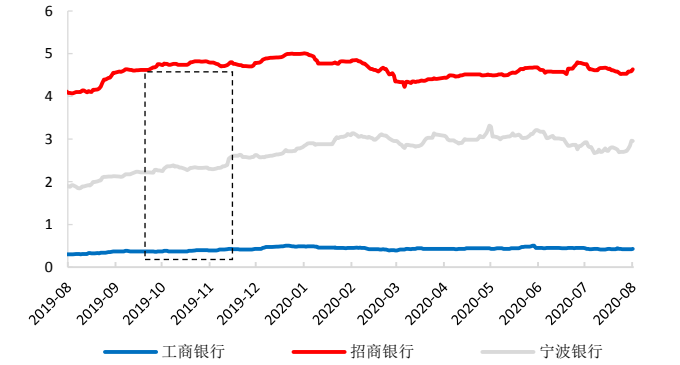


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.2.3、 北上资金持股变化

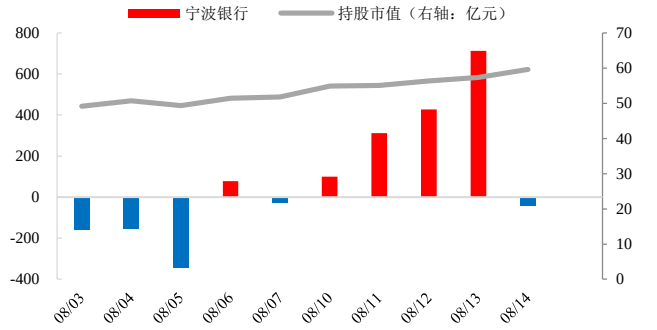
上周北上资金有多日出现净流出，总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股银行有所回升。截至 8 月 14 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、平安银行占其流通 A 股的 2.95%、4.63%、8.23%，相较于 2019 年年初，分别增加 1.86pct、1.34pct 和 5.78pct。

图5： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)



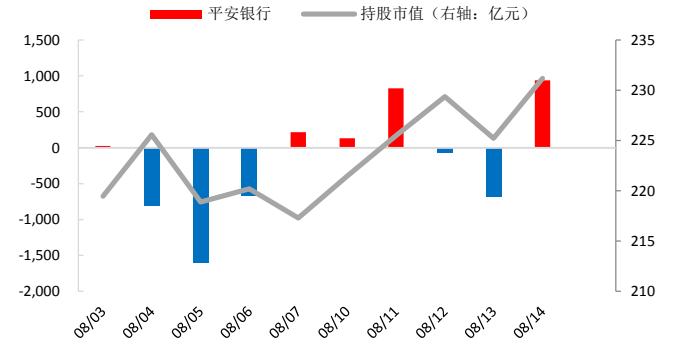
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动



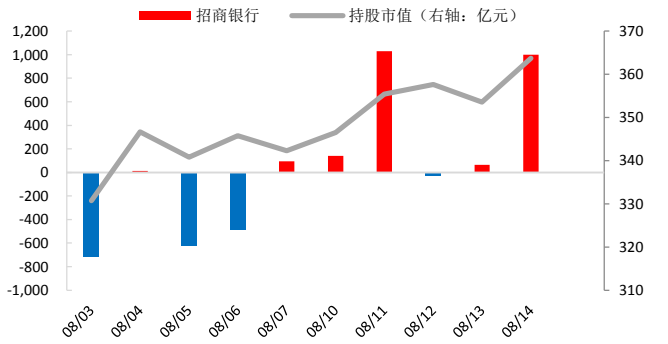
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图7： 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8： 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）华夏银行股份有限公司关于 2020 年第一期小型微型企业贷款专项金融债券发行完毕的公告：经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，近日，华夏银行股份有限公司在全国银行间债券市场成功发行“华夏银行股份有限公司 2020 年第一期小型微型企业贷款专项金融债券”，并在中央国债登记结算有限责任公司完成债券的登记、托管。

本期债券于 2020 年 8 月 6 日簿记建档，并于 8 月 10 日发行完毕。本期债券发行规模为人民币 200 亿元，为 3 年期固定利率债券，票面利率为 3.19%，募集资金专项用于发放小型微型企业贷款。

2）兴业银行股份有限公司关于发行无固定期限资本债券获得中国人民银行批准的公告：兴业银行股份有限公司近日收到中国人民银行《准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2020〕第 66 号），同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 300 亿元人民币无固定期限资本债券。

3）成都银行股份有限公司关于赎回二级资本债券的公告：2015 年 8 月，成都银行股份有限公司在全国银行间债券市场发行了规模为人民币 50 亿元的 10 年期二级资本债券。根据本期债券募集说明书相关条款的约定，本期债券设有发行人赎回选择权，发行人有权在本期债券第 5 个计息年度的最后一日，即 2020 年 8 月 13 日按面值全部赎回本期债券。截至本公告日，经中国银行保险监督管理委员会四川监

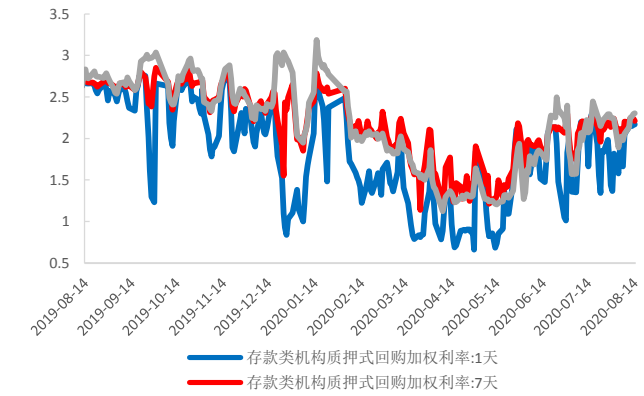
管局批准，本公司已行使赎回权并全额赎回了本期债券。

3、 重要子行业分析

3.1、 银行间流动性跟踪

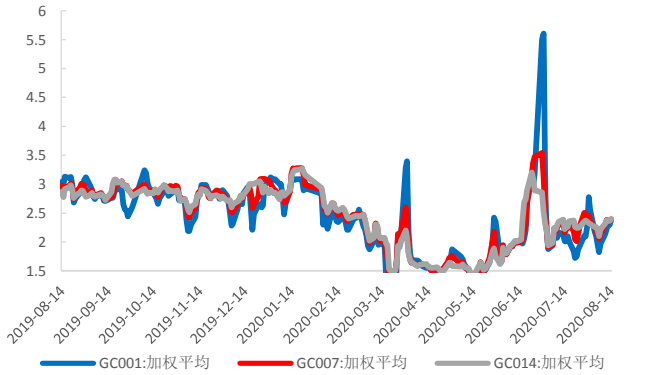
隔夜资金价格下行，央行净投放资金。上周(8 月 8 日-8 月 14 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，8 月 10 日至 14 日，央行分别投放 7 天逆回购 100 亿元、500 亿元、1400 亿元、1500 亿元、1500 亿元。8 月 14 日，央行有 100 亿元 7 天逆回购到期。总体来看，上周央行连续实现净回笼 4900 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率维持在 2%以上。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 上行 11.3BP，DR007 下行 0.9BP。

图9： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势



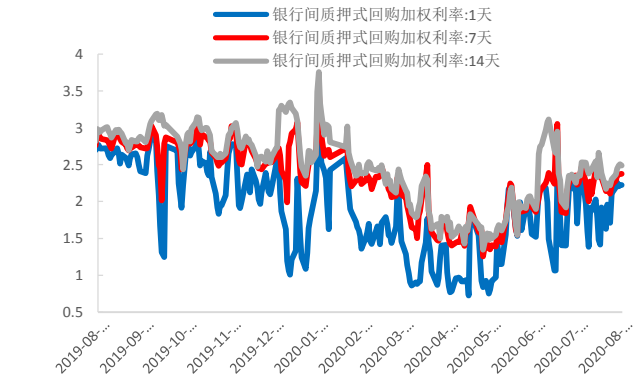
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势



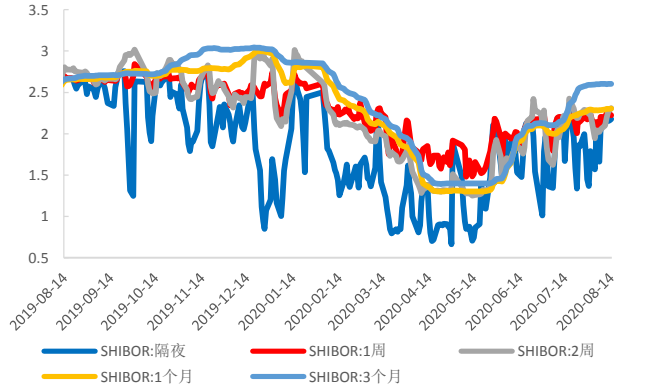
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11： 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12： 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

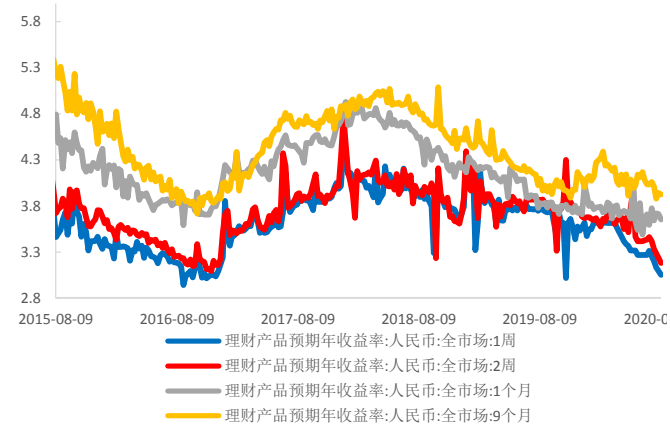
3.2、 银行理财产品跟踪

全市场各期限人民币理财产品中 1 周、2 周预期收益率回升，其余均呈现不同程度的回落，其中 1 年的理财收益率跌幅最大：2020 年 8 月第 1 周，全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为：1 个月 3.05%，较上周上行 1BP；2 个月 3.18%，与上周相比上行 1BP；4 个月 3.63%，与上周相比回落 15BP；6 个月 3.8%，与上周相比回落 4BP；一年期 3.75%，与上周相比回落 19BP。

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

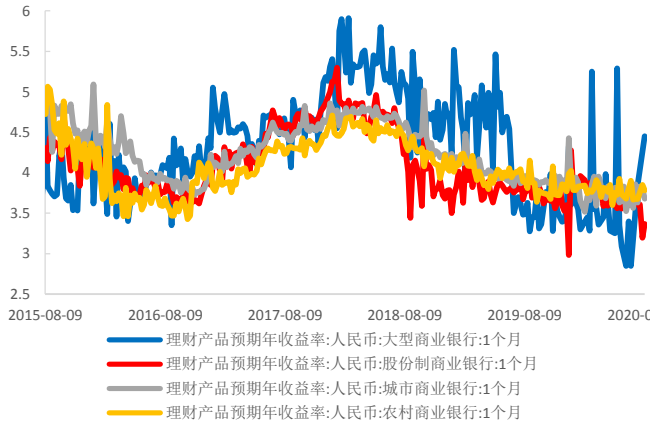
行，其中大型商业银行理财收益率上行幅度明显。其中，大型商业银行 3.85%，与上周相比持平；股份行银行 3.61%，与上周持平；城商行 3.63 %，与上周相比下行 22BP；农商行 3.68%，与上周持平。

图13： 理财产品预期收益率（%）



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图14： 不同类型商业银行理财产品预期收益率（%）

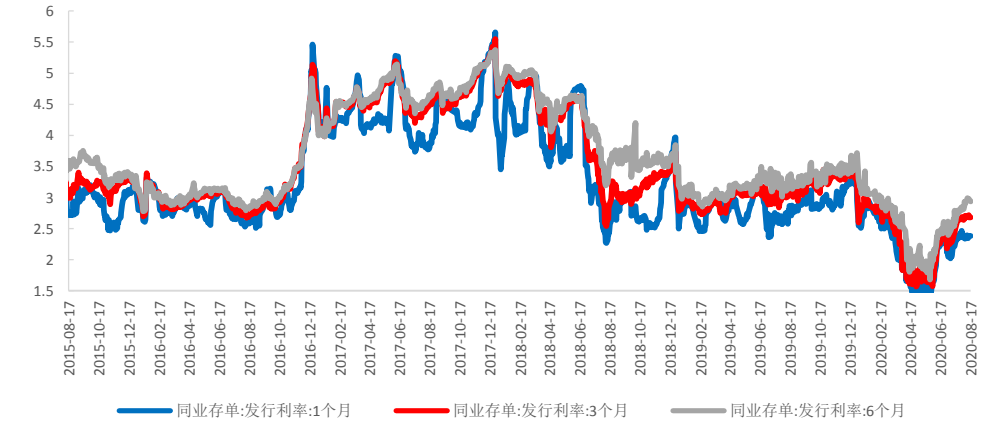


资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、 商业银行同业存单跟踪

同业存单净融资额连续四周为正，发行量较前期有所下行，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 10 日-8 月 16 日，同业存单净融资规模为 314.10 亿元，其中，发行总额达 4,315.70 亿元，发行产品数量 768 只，偿还量达到 4001.60 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 05BP、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15： 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）《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 年 8 月 13 日）：信贷结构整体呈现优化格局，中长期贷款维持高增速，短贷和票据融资显著回落。随着疫情后复产复工进度加快和经济好转，央行逆周期调节力度减

缓，信贷需求有所放缓，7 月份人民币贷款增加 9927 亿元，同比少增 631 亿元。分部门来看，居民部门信贷进一步修复，企业长贷显著回升。7 月居民部门贷款增加 7578 亿元，同比多增 2466 亿元。居民短期消费贷款的进一步回升，表明随着经济的恢复，居民生活消费持续改善，不排除部分资金流向股市；而中长期住房贷款规模的持续增加，也表明居民购房意愿和需求已经逐步得到释放，并且随着部分地区住房市场的火爆，刺激居民房贷需求。企业端宽信用格局延续。7 月企业部门贷款增加 2645 亿元，中长期贷款延续高增速，短期贷款明显回落，体现了央行“总量控制，精准直达”的调控思路。短端利率回升，票据融资大幅下降。企业票据融资已经连续两月出现负增长，7 月企业通过票据融资减少 1021 亿元，票据融资成本较低，容易形成对短期贷款替代，但随着 6 月中国银保监会窗口指导部分股份制商业银行，要求对结构性存款“压量控价”，打击票据-结构性存款的套利行为，一定程度上压降票据融资。

2）《注重精准直达，结构性货币政策将持续发力》（2020 年 8 月 8 日）：积极布局股份制银行和城商行龙头。2020 年伊始，新冠肺炎疫情对我国经济社会发展带来前所未有的冲击。但新冠肺炎疫情的影响是总体可控的，二季度央行将加强货币政策逆周期调节，预计社融继续保持高增长，央行降息降准等多种货币政策工具依然可期，建议投资者关注业绩超超预期的商业银行投资机会，积极布局股份制银行和城商行龙头。

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/