东兴证券 DONGXING SECURITIES

银行行业跟踪：政策边际收紧，看好低估值修复行情

2020 年 08 月 10 日

看好/维持

银行 | 行业报告

行业观点：

货币政策基调边际收紧，总量增长或放缓，更注重结构调整。二季度货币政策执行报告对后续经济增长的判断较乐观，提出要灵活把握调控的力度、节奏和重点，坚持总量政策适度，政策基调边际收紧，与 7 月政治局会议将货币政策基调回归“灵活适度”较为一致。展望下半年，货币政策或以结构性工具为主，更注重精准滴灌和政策直达性。在此背景下，预计下半年商业银行信贷新增规模下降，增速维持平稳。二季度金融机构人民币贷款加权平均利率 5.06%，环比仅下降 2bp，降幅较上季度有显著回落。

看好低估值修复行情。政策边际收紧，经济回暖持续性较好的背景下，市场对于银行息差收窄和资产质量担忧将逐步缓解，板块存在巨大估值修复空间。当前板块仅 0.72x 动态 PB，估值隐含不良率处历史高位，2Q20 公募基金重仓持有银行板块比例环比下降 1.36pct 至 1.82%，创历史新低。而上市银行 ROE 仍维持在相对较好的水平；且中长期来看，上市银行有望在混业经营发展的大趋势中充分受益，具备长期配置价值。个股方面，推荐业务特色鲜明、高盈利能力的招商银行、宁波银行、常熟银行；估值低位、存业绩弹性的兴业银行、光大银行。

一周板块表现回顾（2020.8.3-8.9）：

上周银行板块上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 1.6pct（沪深 300 指数上涨 0.27%）；板块成交量 142.85 亿股，占全部 A 股成交量的 3.02%，处于中等水平；板块成交金额为 1155.51 亿元，占全部 A 股市场成交额的 1.80%，处于中等偏后水平。上周涨幅前五为成都银行（10.23%）、宁波银行（10.08%）、杭州银行（6.36%）、招商银行（5.20%）、贵阳银行（4.06%）；上周北向资金流出银行板块 9.8 亿元，增持前三位的分别是中国银行（1.13 亿元）、成都银行（1.03 亿元）、浦发银行（0.85 亿元）。

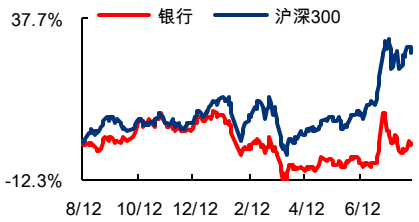
利率跟踪：1）上周央行共开展 100 亿元逆回购操作，2800 亿元央行逆回购到期，全周实现净回笼 2700 亿元；银行间资金面收敛。具体来看，Shibor 隔夜品种较前一周上行 27bp 报 2.06%，7 天/14 天/1 个月品种分别下行 3/20/1bp 报 2.21%/2.05%/2.29%。1 天期银行间回购定盘利率环比前一周上行 23bp 报 2.08%；7 天/14 天品种环比前一周分别下行 10bp/15bp 报 2.20%/2.10%。2）国债到期收益率：1 年期下行 2bp 至 2.22%，10 年期上行 3bp 至 2.99%。3）企业债到期收益率：1 年期环比前一周下降 2bp 至 2.89%；5 年、10 年期环比前一周分别上涨 10/3bp 至 3.88%/4.09%。4）同业存单到期收益率：1 个月期同业存单到期收益率(AAA+)环比前一周下降 4bp 至 2.12%，3 个月期环比持平于 2.55%，6 个月期环比上涨 1bp 至 2.78%。国有行、股份行同业存单发行利率环比前一周分别上升 4/2bp 至 2.59%/2.60%，城商行、农商行同业存单发行利率分别下降 1/10bp 至 2.69%/2.66%。

行业政策及媒体报道跟踪：1）8 月 3 日，央行召开 2020 年下半年工作会议，下半年着力稳企业保就业，防范化解重大金融风险，加快深化金融改革开放，促进经济金融健康发展。2）8 月 6 日，央行发布《二季度货币政策执行报告》，下一阶段货币政策延续二季度政治局会议表述，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社融规模合理增长，完善跨周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风险长期均衡。3）央行旗下金融科技子公司成方金融科技有限公司成立。4）8 月 7 日，外汇局发布数据显示，7 月末中国外汇储备为 3.1544 万亿美元，较 6 月末上升 421 亿美元，为连续第三个月上涨，创 30 个月来新高。5）财政部文件《国有金融企业工资决定机制实施细则》明确国有金融企业工资总额计算公式，银行证券保险等金融企业工资总额增幅与营业收入、净利润增速挂钩。

个股跟踪：1）浦发银行：8 月 3 日，2020 年第一期二级资本债券发行完毕，总规模为人民币 400 亿元。2）贵阳银行：股东大会审议通过定增议案，募集资金总额不超过 45 亿元，用于补充公司核心一级资本。3）建设银行：8 月 6 日公告，银保监会、央行核准发行不超过 660 亿元二级资本债券。4）苏州银行：近日成功发行“苏州银行 2020 年二级资本债券”，发行规模为人民币 45 亿元，用于补充本行二级资本。5）宁波银行：8 月 6 日，成功发行 100 亿元二级资本债券，10 年期，票面利率为 4.10%，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权，用于补充公司的二级资本。

风险提示：经济失速下行；政策变动不及预期等。

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.c

执业证书编号: S148051907000

研究助理：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.c

执业证书编号: S148011907004

1. 行业观点

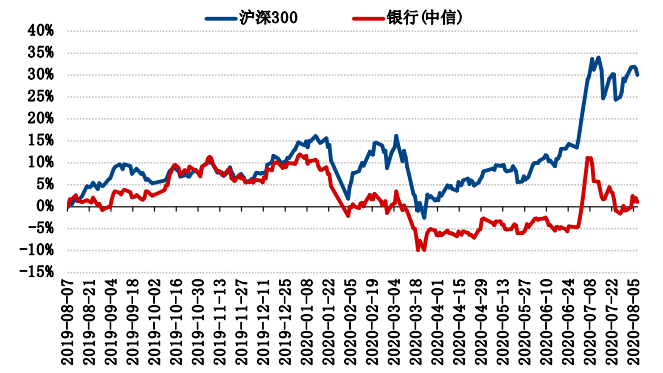
货币政策基调边际收紧，总量增长或放缓，更注重结构调整。二季度货币政策执行报告对后续经济增长的判断较乐观，提出要灵活把握调控的力度、节奏和重点，坚持总量政策适度，政策基调边际收紧，与 7 月政治局会议将货币政策基调回归“灵活适度”较为一致。展望下半年，货币政策或以结构性工具为主，更注重精准滴灌和政策直达性。在此背景下，预计下半年商业银行信贷新增规模下降，增速维持平稳。二季度金融机构人民币贷款加权平均利率 5.06%，环比仅下降 2bp，降幅较上季度有显著回落。

看好低估值修复行情。政策边际收紧，经济回暖持续性较好的背景下，市场对于银行息差收窄和资产质量担忧将逐步缓解，板块存在巨大估值修复空间。当前板块仅 0.72x 动态 PB，估值隐含不良率处历史高位，2Q20 公募基金重仓持有银行板块比例环比下降 1.36pct 至 1.82%，创历史新低。而上市银行 ROE 仍维持在相对较好的水平；且中长期来看，上市银行有望在混业经营发展的大趋势中充分受益，具备长期配置价值。个股方面，推荐业务特色鲜明、高盈利能力的招商银行、宁波银行、常熟银行；估值低位、存业绩弹性的兴业银行、光大银行。

2. 一周板块回顾

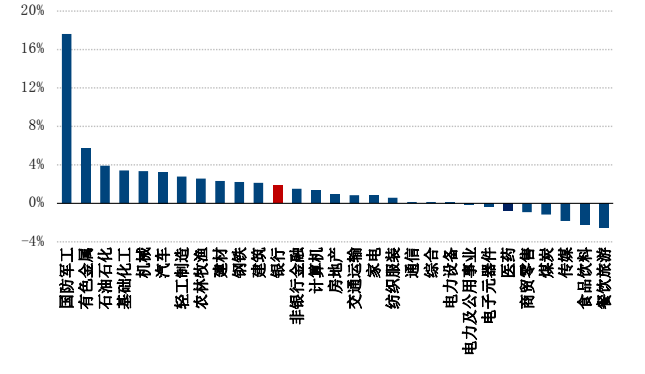
上周银行板块上涨 1.88%，跑赢沪深 300 指数 1.60pct（沪深 300 指数上涨 0.27%）；按中信一级行业分类标准，列全部行业 11/29。上周银行板块成交量 142.85 亿股，占全部 A 股成交量的 3.02%，处于中等水平；板块成交金额为 1155.51 亿元，占全部 A 股市场成交额的 1.80%，处于中等偏后水平。

图 1：上周银行业指数走势图



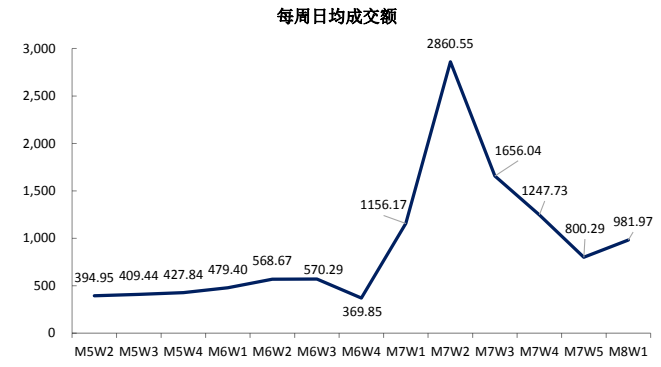
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

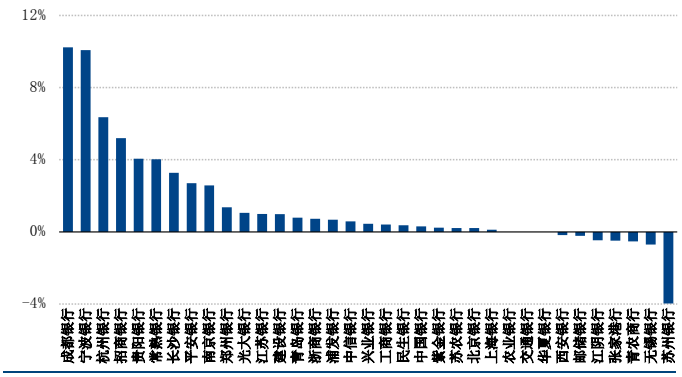
表 1：个股周度日均成交额（前 10 家）

近一周日均成交额（亿元）	M7D31	M8D3	M8D4	M8D5	M8D6
招商银行	34.57	35.74	85.25	38.42	46.22
平安银行	15.59	19.55	33.89	19.80	18.68
宁波银行	8.73	11.29	17.83	10.77	14.47
兴业银行	15.43	16.64	27.91	17.12	14.14
工商银行	12.68	12.18	20.15	10.28	10.49
成都银行	1.37	1.86	12.38	8.89	8.45
交通银行	9.02	9.40	12.20	6.72	6.69
青农商行	7.15	7.25	15.64	8.11	6.55
光大银行	5.80	7.18	14.46	7.05	6.48
农业银行	7.10	6.79	12.96	6.60	6.19

资料来源：Wind，东兴证券研究所

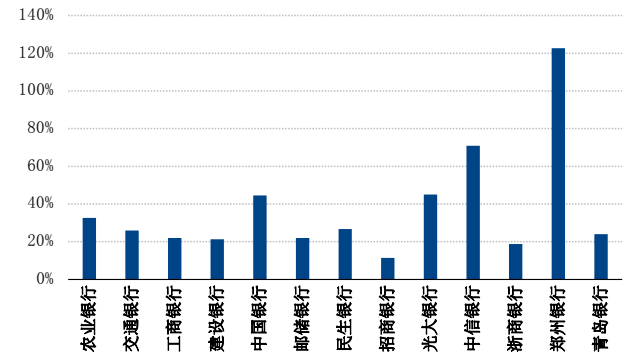
上周银行板块涨幅前五为成都银行(10.23%)、宁波银行(10.08%)、杭州银行(6.36%)、招商银行(5.20%)、贵阳银行（4.06%)；跌幅前五为苏州银行（-3.97%)、无锡银行（-0.71%)、青农商行（-0.53%)、张家港行（-0.49%)、江阴银行（-0.47%)。

图 4: 上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

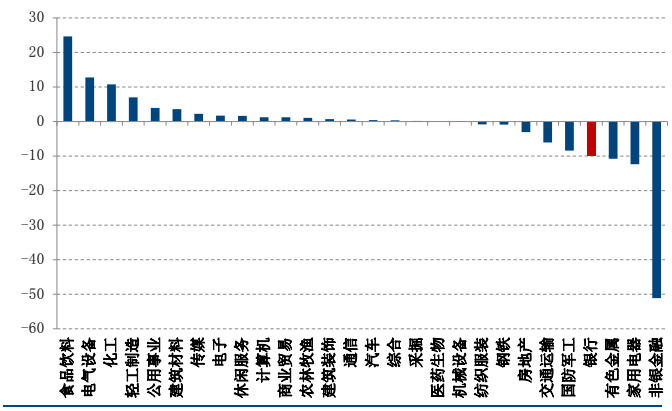
图 5: 上周银行 A 股相对于 H 股折/溢价



资料来源：Wind，东兴证券研究所

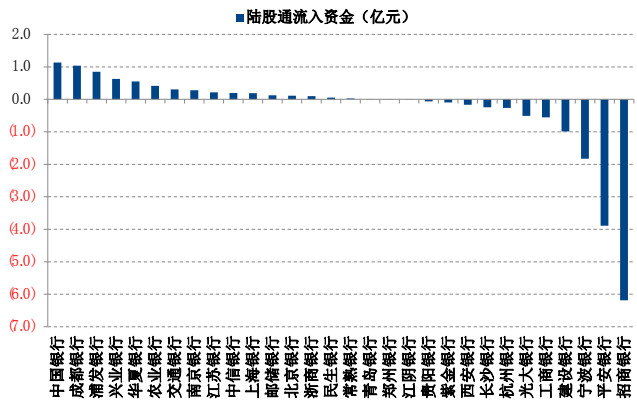
上周北向资金合计净流出 29.1 亿元，银行板块流出 9.8 亿元。银行板块，北向资金增持前三位的分别是中国银行（1.13 亿元)、成都银行（1.03 亿元)、浦发银行（0.85 亿元)；减持前三分别是招商银行(-6.18 亿元)、平安银行(-3.89 亿元)、宁波银行(-1.83 亿元)。

图 6: 各板块上周陆股通资金流入/流出



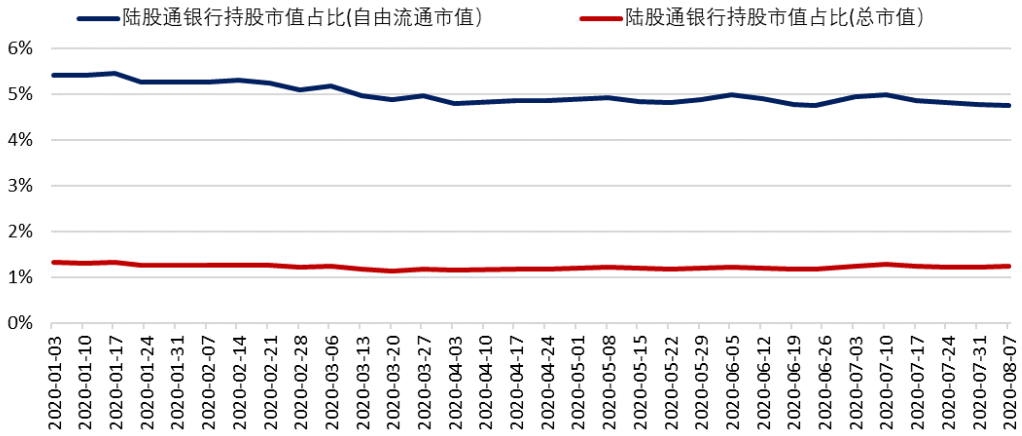
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7: 银行个股上周陆股通资金流入/流出



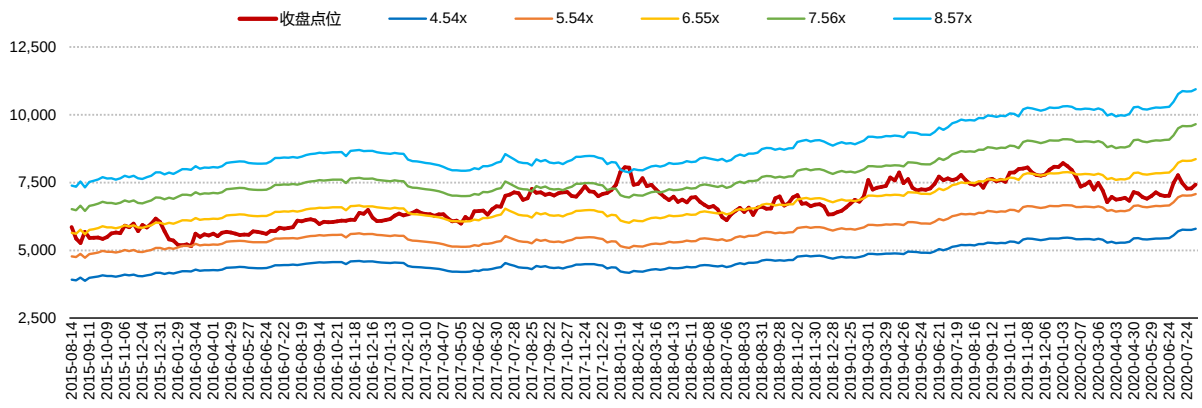
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8: A 股银行沪深股通持股市值占比



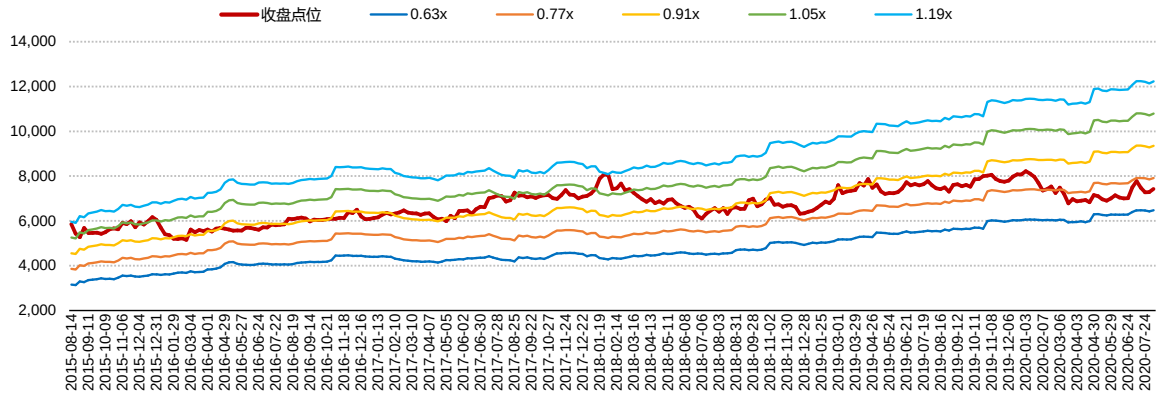
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 9: 中信银行指数 PE-Band



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 10: 中信银行指数 PB-Band

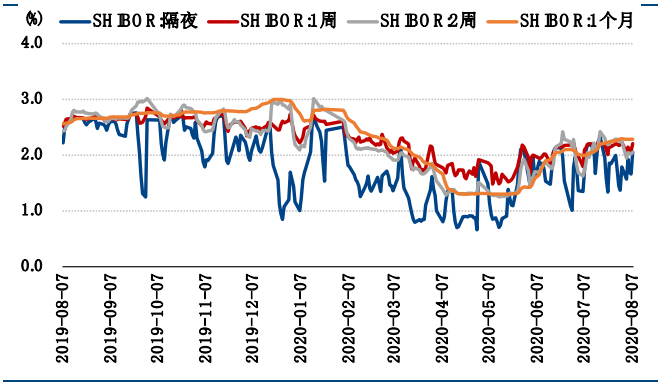


资料来源：Wind，东兴证券研究所

3. 利率跟踪

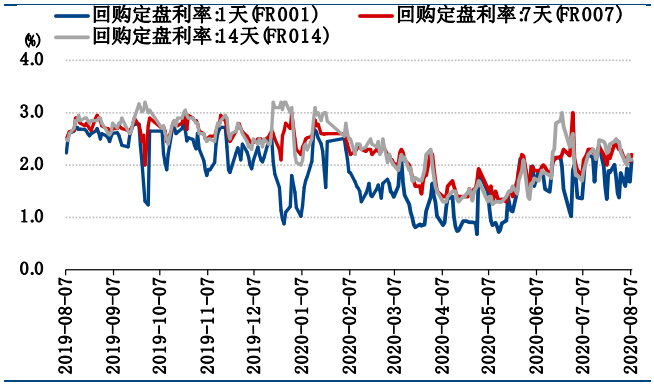
（1） 上周央行共开展 100 亿元逆回购操作，2800 亿元央行逆回购到期，全周实现净回笼 2700 亿元；银行间资金面收敛。具体来看，Shibor 隔夜品种较前一周上行 27bp 报 2.06%，7 天/14 天/1 个月品种分别下行 3/20/1bp 报 2.21%/2.05%/2.29%。1 天期银行间回购定盘利率环比前一周上行 23bp 报 2.08%；7 天/14 天品种环比前一周分别下行 10bp/15bp 报 2.20%/2.10%。

图 11：隔夜/1 周/2 周 SHIBOR 利率



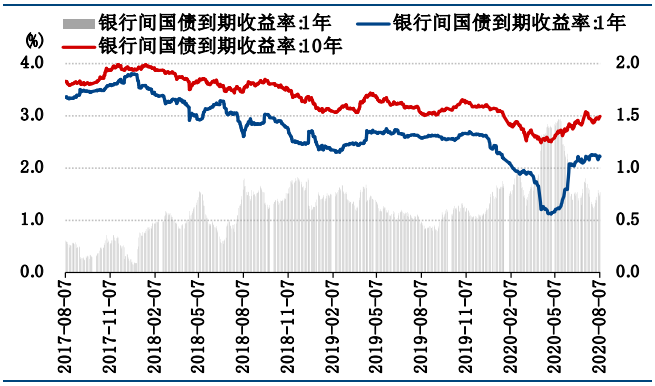
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 12：1 天/7 天/14 天银行间回购定盘利率



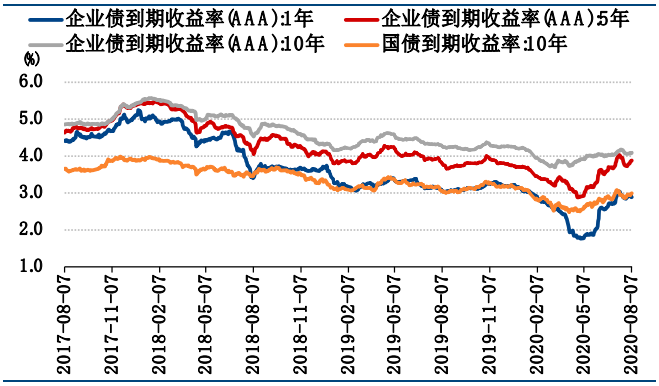
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 13：银行间国债到期收益率



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 14：企业债到期收益率



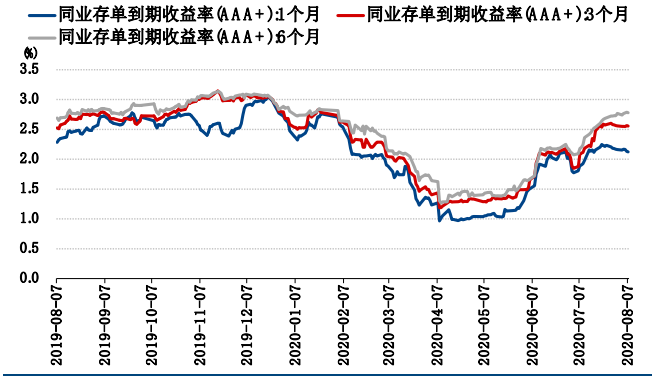
资料来源：Wind，东兴证券研究所

（2） 国债到期收益率：1 年期下行 2bp 至 2.22%，10 年期上行 3bp 至 2.99%。

（3） 企业债到期收益率:1 年期环比前一周下降 2bp 至 2.89%;5 年、10 年期环比前一周分别上涨 10/3bp 至 3.88%/4.09%。

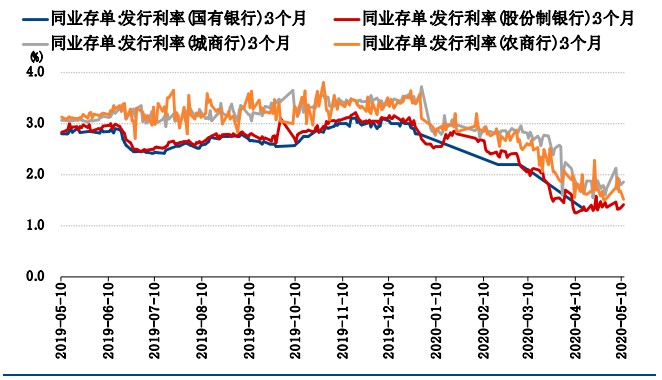
（4） 同业存单到期收益率：1 个月期同业存单到期收益率(AAA+)环比前一周下降 4bp 至 2.12%，3 个月期环比持平于 2.55%，6 个月期环比上涨 1bp 至 2.78%。国有行、股份行同业存单发行利率环比前一周分别上升 4/2bp 至 2.59%/2.60%，城商行、农商行同业存单发行利率分别下降 1/10bp 至 2.69%/2.66%。

图 15: 同业存单到期收益率



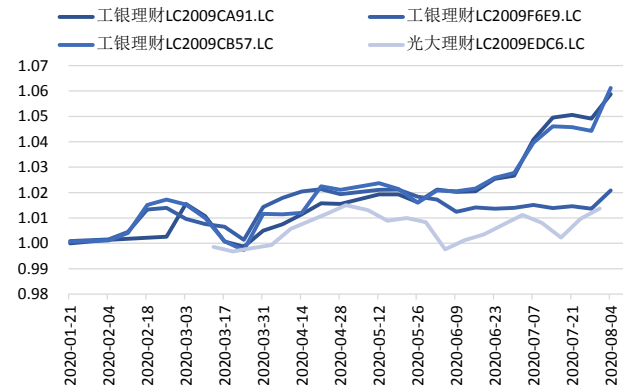
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 16: 各类行同业存单发行利率



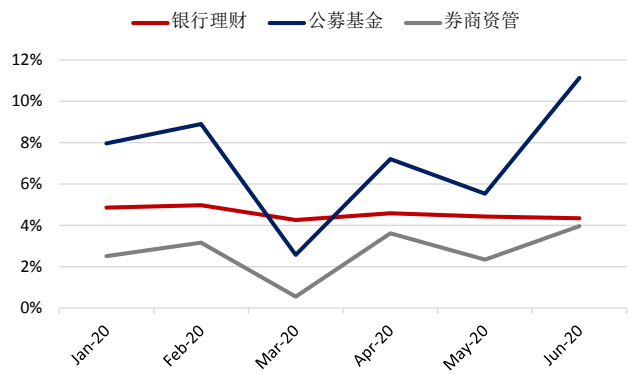
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17: 净值型理财产品收益表现（工银、光大理财）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 18: 银行、基金、券商净值型产品总体收益月度变化



资料来源：普益标准，东兴证券研究所

4. 行业及个股动态

表 2：政策跟踪及媒体报道（8 月 3 日 -8 月 9 日）

部门或事件	主要内容
央行成立金融科技子公司	近日，央行旗下金融科技子公司成方金融科技有限公司成立，注册资本 200780 万元，注册地为北京市西城区；由五家央行系公司出资建立。
央行	8 月 3 日，央行召开 2020 年下半年工作会议。要切实抓好已出台稳企业保就业各项政策落实见效；继续打好防范化解重大金融风险三年攻坚战，充分发挥存款保险制度的作用。坚定不移推动金融业稳妥有序开放；不断深化金融领域体制机制改革等。
二季度货币政策执行报告	（1）6 月企业贷款加权平均利率为 4.64%，较上年 12 月下降 0.48 个百分点。货币信贷结构进一步优化，6 月末普惠小微贷款同比增长 26.5%，制造业中长期贷款同比增长 24.7%。（2）8 月 6 日，发布《二季度货币政策执行报告》，对于下一阶段货币政策，央行延续二季度政治局会议表述，稳健的货币政策更加灵活适度、精准导向，保持货币供应量和社会融资规模合理增长，完善跨周期设计和调节，处理好稳增长、保就业、调结构、防风险、控通胀的关系，实现稳增长和防风

	险长期均衡。
央行	央行拟规范非银行支付机构重大事项报告管理，明确事前报告事项包括 IPO 或增发股票、对外投资等九类事项，事后报告事项包括涉及群体性事件或重大负面舆情，支付机构及其主要出资人、实际控制人涉及重大法律问题等 13 类。
进出口数据	中国 7 月出口同比增 10.4%，前值增 4.3%；进口同比增 1.6%，前值增 6.2%；贸易顺差 4422.3 亿元，同比增 45.9%。前 7 个月中美贸易总值为 2.03 万亿元，下降 3.3%，占我外贸总值的 11.8%；对美贸易顺差 1.08 万亿元，减少 5.7%。
外汇局	8 月 7 日，外汇局发布数据显示，7 月末中国外汇储备为 3.1544 万亿美元，较 6 月末上升 421 亿美元，为连续第三个月上涨，同时创下了 30 个月来新高。
财政部文件	《国有金融企业工资决定机制实施细则》明确国有金融企业工资总额计算公式，银行证券保险等金融企业工资总额增幅与营业收入、净利润增速挂钩。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表 3：个股动态跟踪（8 月 3 日 -8 月 9 日）

个股	摘要	主要内容
浦发银行	二级资本债发行完毕	公布关于 2020 年第一期二级资本债券发行完毕的公告，本期债券于 2020 年 7 月 30 日簿记建档，2020 年 8 月 3 日发行完毕，发行总规模为人民币 400 亿元。
邮储银行	年中工作会议	近日召开 2020 年年中工作会议，强调要加强资产质量管控，全面推进资本管理高级方法实施。要强化资本约束理念，加强资本补充，强化资本管理，多措并举提升资本实力。
光大银行	优先股股息发放实施公告	8 月 4 日公告，光大优 2 本年股息发放议案，已经本行 7 月 30 日召开的第八届董事会第十七次会议审议通过，按照票面股息率 3.90%计算，每股发放现金股息人民币 3.90 元（税前），合计人民币 3.90 亿元（税前）。
张家港行	临时股东大会议案	8 月 4 日公告，公司 2020 年第一次临时股东大会定于 2020 年 8 月 21 日下午召开，审议《关于调整无固定期限资本债券发行规模的议案》。
贵阳银行	股东大会审议通过定增议案	2020 年第三次临时股东大会审议通过了贵阳银行股份有限公司符合非公开发行 A 股股票条件的议案。募集资金总额不超过人民币 45 亿元（含 45 亿元），用于补充公司核心一级资本。
建设银行	银保监会、央行核准二级资本债	8 月 6 日公告，收到《中国银保监会关于建设银行发行二级资本债券的批复》和《中国人民银行准予行政许可决定书》，获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 660 亿元人民币二级资本债券。
宁波银行	股东减持	8 月 6 日，收到雅戈尔集团出具的《关于股份减持计划实施进展的告知函》，雅戈尔集团通过集中竞价方式减持公司股份 907.4429 万股，减持后持股比例下降至 13.10%。
苏州银行	二级资本债发行完毕	近日在全国银行间债券市场成功发行“苏州银行股份有限公司 2020 年二级资本债券”，发行规模为人民币 45 亿元，用于补充本行二级资本。
宁波银行	二级资本债发行完毕	8 月 6 日，成功发行 100 亿元二级资本债券，10 年期，票面利率为 4.10%，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权，用于补充公司的二级资本。

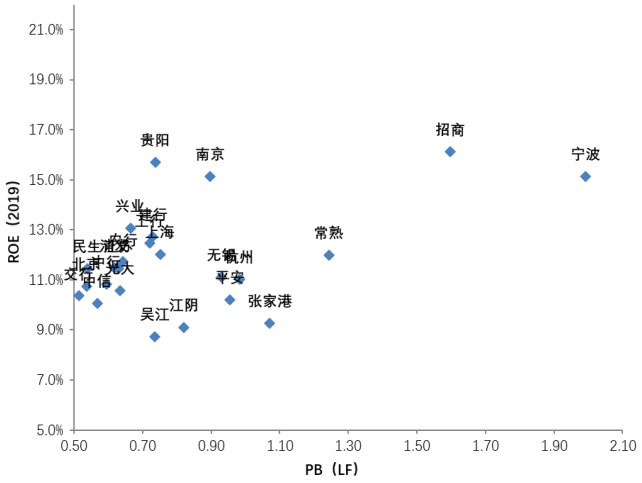
资料来源：Wind，东兴证券研究所

5. 投资建议

看好低估值修复行情。政策边际收紧，经济回暖持续性较好的背景下，市场对于银行息差收窄和资产质量担忧将逐步缓解，板块存在巨大估值修复空间。当前板块仅 0.72x 动态 PB，估值隐含不良率处历史高位，

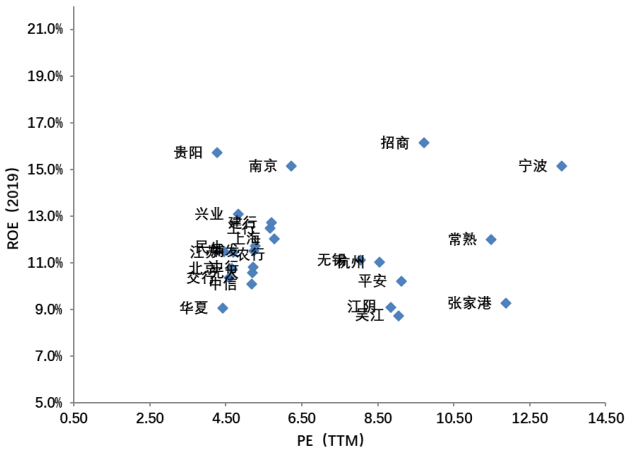
2Q20 公募基金重仓持有银行板块比例环比下降 1.36pct 至 1.82%，创历史新低。而上市银行 ROE 仍维持在相对较好的水平；且中长期来看，上市银行有望在混业经营发展的大趋势中充分受益，具备长期配置价值。**个股方面，推荐业务特色鲜明、高盈利能力的招商银行、宁波银行、常熟银行；估值低位、存业绩弹性的兴业银行、光大银行。**

图 19：A 股上市银行 ROE vs PB（截至 8 月 7 日）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 20：A 股上市银行 ROE vs PE（截至 8 月 7 日）



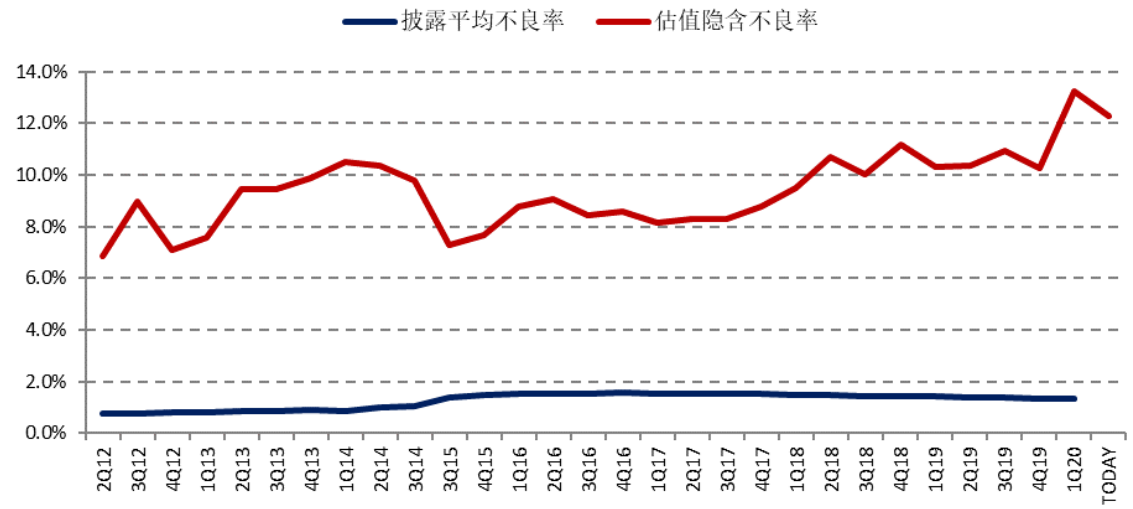
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 21：最新估值表

各行A股估值 2020-08-07														
	收盘价（元/股）	日涨跌幅	PE					PB					股息率	
			2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E
工商银行	4.98	-0.80%	5.96	5.68	5.46	5.23	5.01	0.79	0.72	0.66	0.59	0.52	5.3%	5.6%
建设银行	6.18	-0.16%	6.07	5.79	5.51	5.25	5.01	0.81	0.74	0.65	0.58	0.52	5.2%	5.5%
农业银行	3.23	-0.62%	5.57	5.33	5.09	4.85	4.62	0.71	0.65	0.57	0.51	0.46	5.6%	6.0%
中国银行	3.34	-0.60%	5.46	5.25	5.05	4.82	4.59	0.65	0.60	0.55	0.49	0.44	5.7%	6.0%
交通银行	4.76	-0.42%	4.80	4.57	4.36	4.15	3.94	0.55	0.51	0.46	0.41	0.37	6.6%	7.1%
招商银行	36.61	-1.11%	11.46	9.94	8.60	7.49	6.59	1.82	1.60	1.35	1.15	0.98	3.3%	3.7%
兴业银行	15.73	-1.56%	5.39	4.96	4.54	4.12	3.71	0.74	0.67	0.59	0.51	0.45	4.8%	5.3%
浦发银行	10.43	-0.95%	5.48	5.35	5.22	5.10	4.98	0.69	0.62	0.55	0.50	0.45	5.8%	6.1%
中信银行	5.19	-1.14%	5.71	5.29	4.91	4.57	4.27	0.63	0.58	0.52	0.47	0.42	4.6%	5.0%
民生银行	5.56	-0.71%	4.84	4.52	4.23	3.95	3.68	0.59	0.54	0.48	0.43	0.38	6.7%	7.0%
光大银行	3.82	-1.80%	5.96	5.37	4.85	4.41	4.02	0.70	0.64	0.56	0.50	0.45	5.6%	6.4%
平安银行	13.70	-1.44%	9.48	9.43	8.26	7.25	6.44	1.07	0.97	0.87	0.78	0.69	1.6%	1.7%
华夏银行	6.36	-1.24%	4.69	4.47	4.26	4.07	3.89	0.50	0.47	0.42	0.38	0.35	3.9%	4.2%
北京银行	4.84	-0.82%	5.12	4.77	4.44	4.12	3.83	0.59	0.54	0.48	0.43	0.39	6.3%	6.9%
上海银行	8.29	-0.60%	5.02	5.80	5.17	4.63	4.16	0.64	0.75	0.66	0.58	0.51	4.8%	5.6%
江苏银行	6.11	-1.13%	5.40	4.83	4.33	3.89	3.50	0.69	0.64	0.56	0.49	0.43	4.5%	5.1%
南京银行	7.96	-0.25%	6.10	5.42	5.74	5.17	4.65	0.99	0.88	0.86	0.74	0.64	4.9%	4.8%
宁波银行	31.89	0.95%	14.85	13.09	10.94	9.24	7.77	2.57	2.72	1.84	1.60	1.38	1.6%	1.7%
杭州银行	10.04	0.00%	9.52	7.80	6.50	5.46	4.59	1.09	0.98	0.86	0.75	0.65	3.5%	3.7%
长沙银行	8.82	-2.33%	6.21	5.96	5.48	4.88	4.31	0.97	0.87	0.77	0.68	0.60	3.6%	3.9%
贵阳银行	7.95	0.51%	3.56	4.41	3.89	3.44	3.06	0.61	0.75	0.65	0.56	0.48	3.9%	4.3%
常熟银行	7.75	1%	11.80	11.90	10.36	9.04	8.10	1.43	1.26	1.11	0.98	0.87	2.6%	2.8%
无锡银行	5.62	-3%	9.48	8.31	7.32	6.43	5.64	1.01	0.94	0.84	0.74	0.66	3.2%	3.5%
张家港行	6.13	-3%	13.27	11.61	10.22	9.08	8.10	1.17	1.08	0.99	0.90	0.81	2.4%	2.8%
江阴银行	4.25	-2%	8.76	9.12	7.74	6.60	5.65	0.74	0.81	0.74	0.67	0.60	4.2%	4.4%
苏农银行	4.67	-2%	8.43	9.22	8.35	7.60	6.99	0.74	0.74	0.68	0.63	0.58	3.2%	3.5%
所列上市行平均			7.25	6.85	6.19	5.57	5.04	0.90	0.86	0.74	0.65	0.58		
16家原上市行平均			6.52	6.10	5.61	5.13	4.70	0.87	0.82	0.70	0.62	0.55		
国有行			5.57	5.33	5.09	4.86	4.63	0.70	0.64	0.58	0.52	0.46		
股份行			6.62	6.17	5.61	5.12	4.70	0.84	0.76	0.67	0.59	0.52		
城商行			6.97	6.51	5.81	5.11	4.48	1.02	1.02	0.83	0.73	0.63		
农商行			10.35	10.03	8.80	7.75	6.90	1.02	0.97	0.87	0.78	0.70		

资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 22：估值隐含不良率历史高位（2020-8-7）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

6. 风险提示

经济失速下行；政策变动不及预期等

7. 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	东兴银行：6 月社融延续高增，中长期信贷需求持续回暖	2020-07-16
行业普通报告	银行：社融延续高增，零售信贷复苏迹象明显	2020-05-12
行业普通报告	银行周报：货币政策延续宽松，坚持“房住不炒”	2020-05-11
行业普通报告	银行周报：业绩符合预期，看好长期配置价值	2020-05-06
行业普通报告	银行周报：1Q20 机构持仓比例为历史低位，看好长期配置价值	2020-04-27
行业深度报告	第三方支付产业：告别野蛮增长，走向精耕细作	2020-04-21
行业普通报告	银行周报：政策底线思维保经济，板块长期投资价值凸显	2020-04-19
行业普通报告	银行周报：信贷投放加快，板块安全边际足 20200412	2020-04-12
行业普通报告	银行周报：精准施策加大对中小微企业支持力度，看好板块配置价值	2020-04-06
行业普通报告	银行周报：政策对冲力度加大，资产质量中长期平稳 20200330	2020-03-30
公司普通报告	邮储银行（601658）：资产质量保持稳定，转型潜力大 20200326	2020-03-27
公司深度报告	邮储银行（601658.SH）：负债优势突出的零售大行，腾飞可期	2019-12-18
公司财报点评	工商银行（601398）：大行龙头，基本面持续稳健	2019-10-28
公司财报点评	兴业银行（601166）：PPOP 延续高增，资产质量平稳	2019-10-30
公司财报点评	兴业银行（601166）：大力计提与核销影响短期盈利，更应放眼长期	2019-08-28
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利保持高速增长，资产质量表现平稳 20200421	2020-04-22
公司财报点评	平安银行（000001）19 年度业绩快报点评：零售转型成效巩固，对公业务潜能可期	2020-01-14
公司财报点评	南京银行（601009）：资产结构优化，资产质量平稳	2019-08-27
公司普通报告	招商银行（600036）：盈利维持高增，零售业务持续发力	2020-03-22
公司财报点评	招商银行（600036）19 年度业绩快报点评：盈利维持高增，资产质量持续优异	2020-01-19
公司普通报告	北京银行（601169）：盈利增长符合预期，资产质量保持平稳 20200428	2020-04-29
公司财报点评	北京银行（601169）：净息差走阔，资产质量持续改善	2019-10-30
公司普通报告	宁波银行（002142）：盈利超预期增长，资产质量持续优异 20200426	2020-04-27
公司普通报告	光大银行（601818）：息差走阔带动盈利高增，“一流财富管理银行”转型潜力大	2020-03-30
公司普通报告	常熟银行（601128）：小微金融领军者，疫情对经营影响不大 20200423	2020-04-23

资料来源：东兴证券研究所

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。

曹钧鹏

南开大学金融硕士，本科毕业于中南大学土木工程专业，2019 年加入东兴证券研究所从事房地产研究。

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019 年 7 月加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

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