新时代证券 New Times Securities

# 未雨绸缪，寻找银行板块的α机会

投资周报

● **核心公司及调整：**随着监管部门将资管新规过渡期延长至 2021 年底，建议投资者关注受高管增持比重较高、业务转型速度较快的城商行和农商行将迎来重要配置机会。本周受益标的：宁波银行、招商银行、平安银行、常熟银行、工商银行。

● **本周投资主题：未雨绸缪，寻找银行板块的α机会：**贷款增速将会延续高增长趋势。根据央行前瞻性货币投放指标，二季度末央行信贷投放增速达到 13.2%，因此贷款增速将会延续一季度趋势，甚至定向降准的股份制银行和城商银行信贷投放增速将高于均值，推动商业银行生息资产增速回升。**净息差水平体现了商业银行资产端收益水平，也体现了商业银行的竞争力。**随着商业银行连续三个月 LPR 报价未出现下行，一方面体现了监管部门下半年货币政策呈现边际收紧的趋势，短期央行进一步压缩商业银行息差的必要性在下降；另一方面有助于缓解商业银行资产端收益率快速下行的压力，从而稳定商业银行净息差水平，因此预期中报商业银行净息差水平与一季度差距不大。**非息收入占比体现了商业银行中间收入水平**，商业银行转型速度较快或者零售业务占比较高的商业银行，非息收入水平整体呈现提升趋势。非息收入不占用商业银行资本金，在利率市场化进程中，有助于抵抗息差收窄对银行利润的侵蚀。**商业银行不良贷款呈现上升趋势。**根据银保监会数据显示，截至 2020 年 6 月末，商业银行整体不良贷款余额 3.6 万亿元，比年初增加 4004 亿元，不良贷款率 2.10%，比年初上升 0.08 个百分点；下半年经济增速持续回升，商业银行不良贷款进一步恶化的空间被压缩。商业银行将会提高拨备覆盖程度。根据银保监会数据显示，截至 2020 年 6 月末，商业银行整体拨备覆盖率 178.1%，比年初下降 4 个百分点。在监管部门要求商业银行将会提早谋划应对不良资产大幅增长、督促银行做实利润的背景下，未来商业银行将会加大核销处置与减值计提力度、进一步做实资产质量空间，监管部门要求部分拨备覆盖率不达标的商业银行适当降低分红，不增加奖金，把有限的利润更多用于资本补充，提高风险抵御能力。通过拆分商业银行的盈利指标，我们发现，银行板块的α机会主要集中在城商行和农商行，其中，商业银行整体盈利增速驱动来自于经济增速和央行的逆周期调节，传统信贷业务增收能力较强的主要是常熟银行和招商银行；非息收入能力较强的是宁波银行、青农商行，主要体现为投资收入拉动非息收入占比提升；此外，风控管理能力较强，信用减值损失（坏账能力）占比较低的商业银行主要是宁波银行、邮储银行、南京银行、常熟银行。

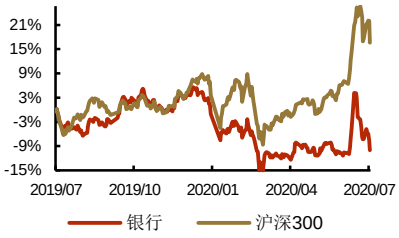
● **投资策略：**二季度公募基金对银行板块进行了大幅减持，其中重仓银行比例持续下降至 2.28%，其中，邮储银行、农业银行、民生银行、兴业银行、中国银行遭公募基金大幅减持，加仓了杭州银行、宁波银行、上海银行、成都银行。整体来看，二季度末申万一级银行指数的 PB 为 0.68 倍，银行板块的估值水平再次下降至历史新低，随着银行板块 8 月迎来中报披露期，低估值、高股息率、低仓位的银行股目前已经被银行股东和高管增持，随着监管部门将资管新规过渡期延长至 2021 年底，建议投资者关注受高管增持比重较高、业务转型速度较快的城商行和农商行将迎来重要配置机会。

● **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**

《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

《商业银行不良资产上升压力加大》2020-07-11

《专项债助力中小银行，提高信用投放能力》2020-03-21

《向零售转型和综合化经营是商业银行长期发展趋势》2020-03-21

## 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* | 1740.52 | 3.88 | 2.15 | 2.41 | 2.78 | 3.32 | 7.55 | 11.29 | 9.50 | 7.94 | 1.81 |
| | 601009.SH | 南京银行 | 776.54 | 4.22 | 1.26 | 1.31 | 1.64 | 1.88 | 4.95 | 5.43 | 4.75 | 4.18 | 0.87 |
| | 600926.SH | 杭州银行 | 559.81 | 3.21 | 0.95 | 1.26 | 1.46 | 1.73 | 7.01 | 7.11 | 5.95 | 5.08 | 0.92 |
| 农商行 | 002839.SZ | 张家港行 | 111.35 | 2.69 | 0.46 | 0.53 | 0.58 | 0.68 | 11.28 | 9.20 | 8.08 | 7.88 | 1.08 |
| | 601077.SH | 渝农商行 | 584.89 | 3.44 | 0.91 | 0.95 | 1.10 | 1.26 | -- | 6.38 | 5.49 | 4.82 | 0.66 |
| | 601128.SH | 常熟银行* | 204.19 | 2.95 | 0.67 | 0.69 | 0.78 | 0.93 | 9.18 | 13.93 | 10.55 | 8.86 | 1.20 |
| 股份制银行 | 600036.SH | 招商银行* | 8776.51 | 4.44 | 3.13 | 3.62 | 4.08 | 4.61 | 7.89 | 10.21 | 8.58 | 7.50 | 1.52 |
| | 601166.SH | 兴业银行 | 3253.24 | 3.80 | 2.85 | 3.1 | 3.47 | 3.98 | 5.12 | 6.24 | 5.21 | 4.56 | 0.66 |
| | 000001.SZ | 平安银行* | 2588.75 | 2.57 | 1.39 | 1.54 | 1.69 | 1.98 | 6.49 | 11.32 | 9.33 | 8.08 | 0.93 |
| | 601818.SH | 光大银行 | 1984.10 | 2.77 | 0.61 | 0.68 | 0.76 | 0.86 | 5.77 | 6.20 | 4.98 | 4.29 | 0.63 |
| | 601916.SH | 浙商银行 | 876.27 | 3.52 | 0.61 | 0.64 | 0.68 | 0.76 | -- | 7.87 | 6.24 | 5.29 | 0.79 |
| 国有商业银行 | 601398.SH | 工商银行* | 17677.75 | 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 | 15300.67 | 3.57 | 1.00 | 1.05 | 1.14 | 1.21 | 6.25 | 6.33 | 6.02 | 5.74 | 0.72 |
| | 601658.SH | 邮储银行 | 4035.81 | 3.37 | 0.62 | 0.72 | 0.79 | 0.89 | -- | 7.96 | 7.05 | 6.21 | 0.80 |

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 07 月 31 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 ..... 6
2.1、 对板块发展的总体分析 ..... 6
2.1.1、 未雨绸缪，寻找银行板块的 α 机会 ..... 6
2.1.2、 投资建议 ..... 7
2.2、 行业动态跟踪 ..... 7
2.2.1、 银行板块跑输沪深 300 ..... 7
2.2.2、 本周银行板块涨跌不一 ..... 7
2.2.3、 北上资金持股变化 ..... 8
2.2.4、 重点公司跟踪 ..... 9
3、 重要子行业分析 ..... 9
3.1、 银行间流动性跟踪 ..... 9
3.2、 银行理财产品跟踪 ..... 10
3.3、 商业银行同业存单跟踪 ..... 11
4、 报告及数据 ..... 11
4.1、 上周报告及调研回顾 ..... 11
4.2、 银行板块再融资信息汇总 ..... 12
5、 风险提示 ..... 12

# 图表目录

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

表 1: 银行板块重点上市公司盈利预测与估值（时间截至 2020.07.31） ..... 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 ..... 12

# 1、 股票组合及其变化

随着监管部门将资管新规过渡期延长至 2021 年底，建议投资者关注受高管增持比重较高、业务转型速度较快的城商行和农商行将迎来重要配置机会。本周受益标的：宁波银行、招商银行、平安银行、常熟银行、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 2020.07.31）**

| 证券代码 | 公司名称 | 2020-07-31 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 | 28.97 | 2.41 | 2.78 | 3.32 | 11.29 | 9.5 | 7.94 | 推荐 |
| 600036.SH | 招商银行 | 34.8 | 1.31 | 1.64 | 1.88 | 5.43 | 4.75 | 4.18 | 推荐 |
| 601398.SH | 工商银行 | 4.96 | 1.26 | 1.46 | 1.73 | 7.11 | 5.95 | 5.08 | 推荐 |
| 601128.SH | 常熟银行 | 7.45 | 0.69 | 0.78 | 0.93 | 13.93 | 10.55 | 8.86 | 推荐 |
| 000001.SZ | 平安银行 | 13.34 | 3.62 | 4.08 | 4.61 | 10.21 | 8.58 | 7.5 | 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 | 2020-07-31 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 | 28.97 | 92.76 | 4.55 | -3.69 | 12.15 | 1.81 | 1,740.52 |
| 600036.SH | 招商银行 | 34.8 | 47.58 | -4.53 | 0.58 | 9.20 | 1.52 | 8,674.60 |
| 601398.SH | 工商银行 | 4.96 | 2.51 | -11.25 | -0.40 | 5.62 | 0.72 | 16,955.39 |
| 601128.SH | 常熟银行 | 7.45 | -20.49 | -16.15 | 0.54 | 11.05 | 1.20 | 204.19 |
| 000001.SZ | 平安银行 | 13.34 | 29.75 | -17.51 | -1.19 | 8.84 | 0.93 | 2,588.75 |

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。<br>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，资产质量进一步向好。<br>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。 |

| 公司名称 | 证券代码 | 推荐逻辑 |
| --- | --- | --- |
| 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。<br>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。<br>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。<br>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。<br>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。 |

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、 未雨绸缪，寻找银行板块的α机会

根据商业银行营业利润公式：营业利润=生息资产*净息差+非息收入-不良贷款*拨备覆盖率，可以预期商业银行整体中报利润增速将低于市场预期，甚至不排除部分商业银行出现负增长。

**首先，贷款增速将会延续高增长趋势**。根据央行前瞻性货币投放指标，二季度末央行信贷投放增速达到 13.2%，因此贷款增速将会延续一季度趋势，甚至定向降准的股份制银行和城商银行信贷投放增速将高于均值，推动商业银行生息资产增速回升，但是随着下半年社融增速迎来拐点，商业银行贷款增速将会呈现“前高后低”趋势。此外，生息资产收益与信贷收益率、投资类资产收益率密切相关，根据上市银行排名，平安银行、郑州银行生息资产收益率最高，分别排名“1/36”、“2/36”，宁波银行排名“10/36”、招商银行排名“21/36”。

**其次，净息差水平体现了商业银行资产端收益水平**，也体现了商业银行的竞争力。随着商业银行连续三个月 LPR 报价未出现下行，一方面体现了监管部门下半年货币政策呈现边际收紧的趋势，短期央行进一步压缩商业银行息差的必要性在下降；另一方面有助于缓解商业银行资产端收益率快速下行的压力，从而稳定商业银行净息差水平，因此预期中报商业银行净息差水平与一季度差距不大。

**第三，非息收入占比体现了商业银行中间收入水平**，也就意味着商业银行转型速度较快或者零售业务占比较高的商业银行，非息收入水平整体呈现提升趋势，此外，非息收入不占用商业银行资本金，在利率市场化进程中，有助于抵抗息差收窄对银行利润的侵蚀，因此，非息收入占比越高，说明商业银行对传统信贷业务依赖程度较高，上市银行中。民生银行、宁波银行、江苏银行、兴业银行、招商银行排名靠前。

**第四，商业银行不良贷款呈现上升趋势**。根据银保监会数据显示，截至 2020 年 6 月末，商业银行整体不良贷款余额 3.6 万亿元，比年初增加 4004 亿元，不良贷款率 2.10%，比年初上升 0.08 个百分点；随着二季度经济触底回升，规模以上工业增加值实现同比三个月正增长，下半年经济增速持续回升，商业银行不良贷款进一步恶化的空间被压缩，其中，宁波银行的不良率最低，常熟银行排名“4/36”，招商银行排名“6/36”。

**第五，商业银行将会提高拨备覆盖程度。**根据银保监会数据显示，截至 2020 年 6 月末，商业银行整体拨备覆盖率 178.1%，比年初下降 4 个百分点。在监管部门要求商业银行将会提早谋划应对不良资产大幅增长、督促银行做实利润的背景下，未来商业银行将会加大核销处置与减值计提力度、进一步做实资产质量空间，因此中报商业银行将会通过提升自身的不良资产拨备覆盖率，来降低整体利润增速，甚至监管部门要求部分拨备覆盖率不达标的商业银行适当降低分红，不增加奖金，把有限的利润更多用于资本补充，提高风险抵御能力。

通过拆分商业银行的盈利指标，我们发现，银行板块的α机会主要集中在城商行和农商行，其中，商业银行整体盈利增速驱动来自于经济增速和央行的逆周期调节，传统信贷业务增收能力较强的主要是常熟银行和招商银行；非息收入能力较强的是宁波银行、青农商行，主要体现为投资收入拉动非息收入占比提升；此外，风

控管理能力较强，信用减值损失（坏账能力）占比较低的商业银行主要是宁波银行、邮储银行、南京银行、常熟银行。

### 2.1.2、 投资建议

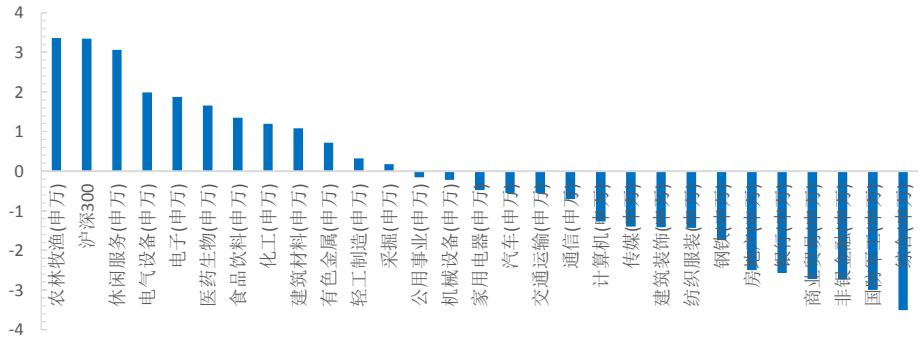
二季度，公募基金对银行板块进行了大幅减持，其中重仓银行比例持续下降至2.28%，其中，邮储银行、农业银行、民生银行、兴业银行、中国银行遭公募基金大幅减持，加仓了杭州银行、宁波银行、上海银行、成都银行。整体来看，二季度末申万一级银行指数的 PB 为 0.68 倍，银行板块的估值水平再次下降至历史新低，随着银行板块 8 月迎来中报披露期，低估值、高股息率、低仓位的银行股目前已经被银行股东和高管增持，随着监管部门将资管新规过渡期延长至 2021 年底，建议投资者关注受高管增持比重较高、业务转型速度较快的城商行和农商行将迎来重要配置机会。

## 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（7 月 27 日至 7 月 31 日）A 股市场整体震荡走弱，上证综指收涨 3310 点，申万一级各板块涨跌不一。银行板块整体跑输沪深 300，处于申万一级行业分类偏下游，其中银行板块指数（申万一级）整体回落 2.57%，跑输沪深 300 指数（3.34%）5.91 个百分点。本周全行业指数出现一定分化，其中农林牧渔、休闲服务、电气设备板块上行，国防军工、非银金融、商业贸易等行业跌幅较大。

**图1： 银行板块整体跑输沪深 300（%）**

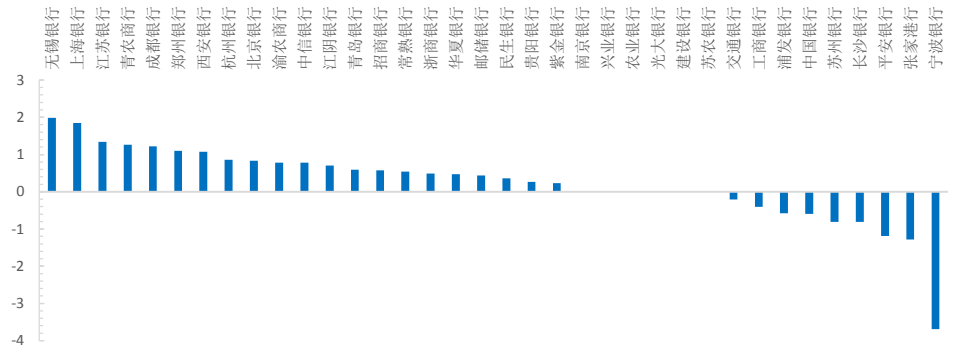



资料来源：wind，新时代证券研究所

### 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，无锡银行（1.98%）、上海银行（1.85%）、江苏银行（1.34%）等股价涨幅相对较大；宁波银行（-3.69%）、张家港行（-1.28%）、平安银行（-1.19%）等跌幅相对较大。

**图2： 本周银行板块个股涨跌不一（%）**

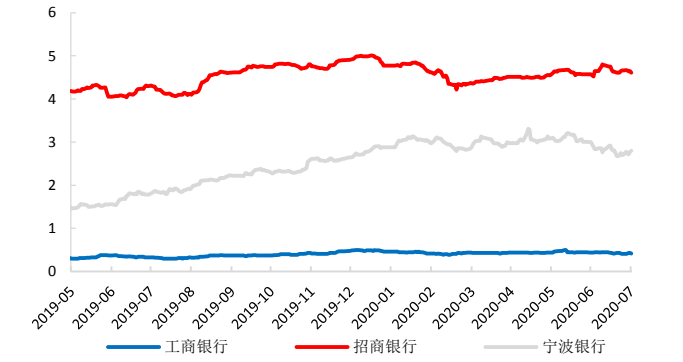



资料来源：wind，新时代证券研究所

### 2.2.3、 北上资金持股变化

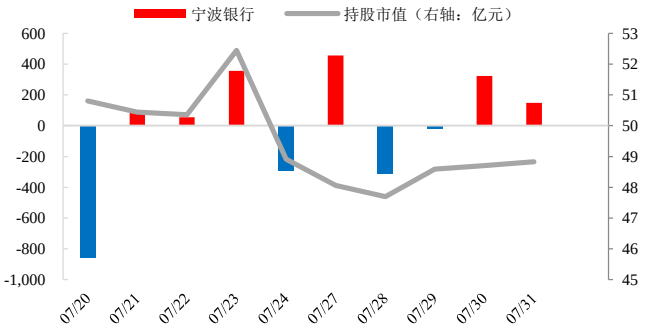
上周北上资金连续多日净流出，但总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股银行有所回落。截至 7 月 31 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、平安银行占其流通 A 股的 2.8%、4.61%、8.32%，相较于 2019 年年初，分别增加 1.71pct、1.32pct 和 5.87pct。

**图3： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)**



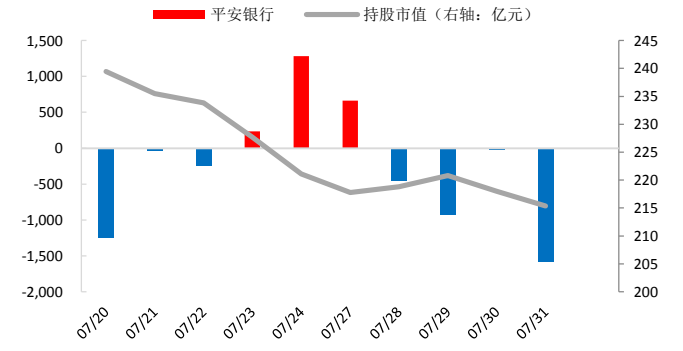

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图4： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动**



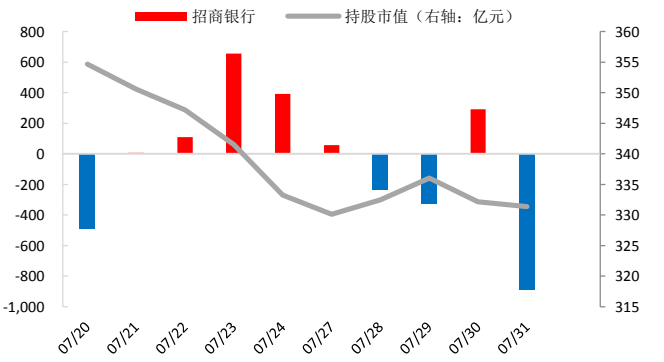

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**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）工商银行人事变动：**本行 2020 年 6 月 12 日召开的 2019 年度股东年会选举廖林先生为本行执行董事。今日，本行收到《中国银保监会关于中国工商银行廖林任职资格的批复》（银保监复〔2020〕484 号）。根据有关规定，中国银行保险监督管理委员会（简称中国银保监会）已核准廖林先生担任本行执行董事的任职资格。廖林先生担任本行执行董事的任职已生效。本行欢迎廖林先生加入本行董事会。

**2）光大银行人事变动：**本行于近日收到中国银行保险监督管理委员会（简称中国银保监会）下发的《中国银保监会关于光大银行齐晔任职资格的批复》（银保监复[2020]472 号）和《中国银保监会关于光大银行杨兵兵任职资格的批复》（银保监复[2020]473 号）。中国银保监会已于 2020 年 7 月 24 日核准齐晔女士、杨兵兵先生本行副行长的任职资格。

**3）张家港行关于获准发行小微企业专项金融债券的公告：**江苏张家港农村商业银行股份有限公司已收到中国银保监会江苏监管局和中国人民银行关于同意公司发行小微企业专项金融债券的批文。根据《中国银保监会江苏监管局关于江苏张家港农村商业银行发行小微企业专项金融债券的批复》（苏银保监复〔2020〕220 号）和中国人民银行《准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2020〕第 46 号），同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 40 亿元人民币金融债券，专项用于发放小型微型企业贷款。行政许可有效期为 2020 年 7 月 20 日至 2022 年 7 月 19 日，在有效期内可自主选择分期发行时间。

**4）杭州银行人事变动：**公司收到《中国银保监会浙江监管局关于李晓华任职资格的批复》（浙银保监复[2020]490 号）、《中国银保监会浙江监管局关于李炯任职资格的批复》（浙银保监复[2020]488 号）、《中国银保监会浙江监管局关于章建夫任职资格的批复》（浙银保监复[2020]489 号）。中国银保监会浙江监管局已核准李晓华先生、李炯先生的公司副行长任职资格以及章建夫先生的公司财务总监任职资格。

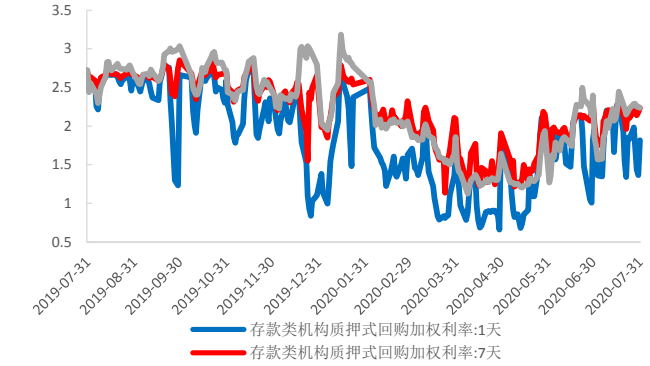
**5）苏州银行关于获准发行二级资本债券的公告：**本行近日收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2020〕第 48 号），本行获准在全国银行间债券市场公开发行不超过 45 亿元人民币的二级资本债券。本次二级资本债券发行结束后，将按照相关规定在全国银行间债券市场交易流通。

## 3、 重要子行业分析

### 3.1、 银行间流动性跟踪

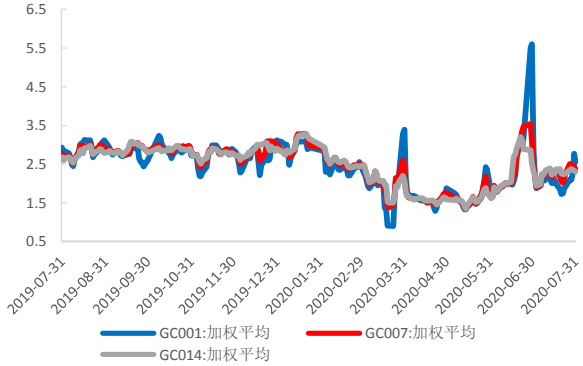
隔夜资金价格下行，央行净投放资金。上周(7 月 25 日-7 月 31 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，7 月 27 日至 31 日，央行分别投放 7 天逆回购 1000 亿元、800 亿元、300 亿元、500 亿元和 200 亿元。7 月 27 日、28 日和 30 日，央行分别有 1000 亿元、100 亿元、500 亿元 7 天逆回购到期。此外，7 月 30 日央行还发行 3 个月票据呼唤 50 亿元。总体来看，上周央行连续实现净投放 1200 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率维持 2%以下。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 下行 1.7BP，DR007 上行 1.3BP。

**图7： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势**



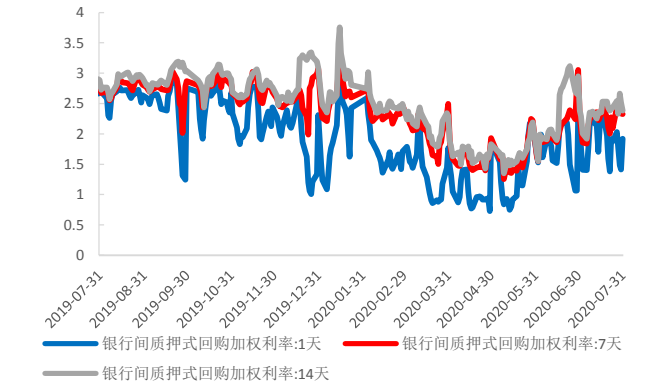

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图8： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势**



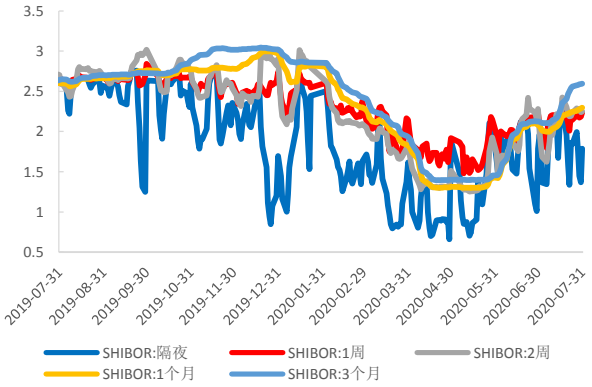

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**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**



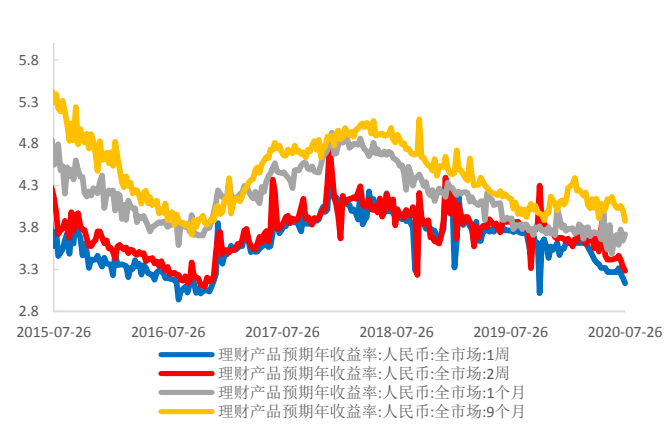

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 3.2、 银行理财产品跟踪

**全市场各期限人民币理财产品中 1 个月、4 个月、6 个月、1 年的预期收益率回升，其余均呈现不同程度的回落，其中 1 年的理财收益率涨幅最大**：2020 年 7 月第 4 周，全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为：1 周 3.13%，较上周下行 6.7BP；2 周 3.28%，较上周下行 5.1BP；1 个月 3.72%，较上周上行 7.7BP；2 个月 3.79%，与上周相比下行 4.6BP；4 个月 3.72%，与上周相比回升 3.3BP；6 个月 3.82%，与上周相比回升 7.5BP；一年期 4.12%，与上周相比回升 32BP。

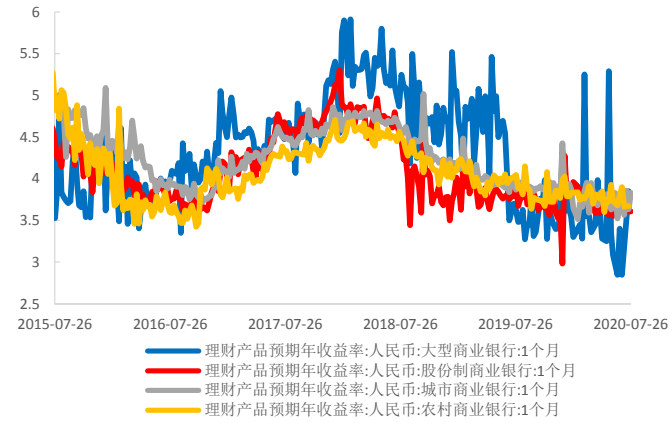
**不同类型商业银行 1 个月理财产品收益来看，各类型银行理财收益率均有所上行，其中大型商业银行理财收益率上行幅度明显。**其中，大型商业银行 3.85%，与上周相比持平；股份行银行 3.61%，与上周持平；城商行 3.63 %，与上周相比下行 22BP；农商行 3.68%，与上周持平。

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（%）

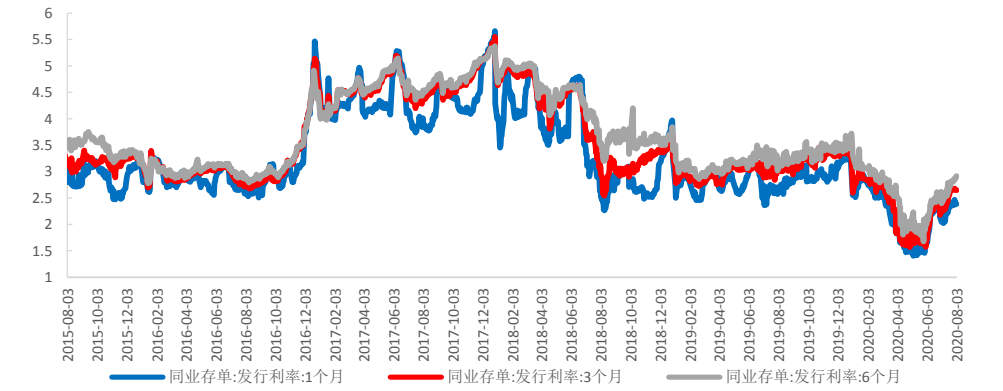



资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 3.3、 商业银行同业存单跟踪

**同业存单净融资额连续两周为正，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。**7 月 27 日-8 月 2 日，同业存单净融资规模为 2504.30 亿元，其中，发行总额达 5,345.20 亿元，发行产品数量 614 只，偿还量达到 2840.90 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下行，其中，1 个月期为 2.3917%，3 个月 2.6654%，6 个月 2.8576%；相较于上周，存单发行利率变动幅度分别为 1BP、1BP、4BP，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）《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 年 7 月 30 日）：专项债助力中小银行，提高信用投放能力，低估值银行股具备配置机会。**下半年财政将会接力货币政策持续发力，一是特别国债、专项债发行等，增加广义财政赤字，提高专项债的使用效率和杠杆作用，加大专项债作为项目资本金的配套，有助于提高中小银行的投放能力，发挥财政的跷跷板效应；二是提高国企利润上缴比例、提高国有资产有偿使用收入等多渠道盘活国有资金和资产，带动非税收入增加，为积极财政支出提供保障；三是加大中央对地方政府的

转移支付力度，增加地方政府预算外收入；四是加大对“两新一重”、公共卫生服务体系、城镇老旧小区改造和新基建等支持力度，托底经济的积极财政或可期待。总体来看，下半年我国财政政策工具充足，财政空间依然存在万亿元规模，下半年财政支出增速有望恢复至10%左右。中小银行获取地方政府专项债补充核心一级资本后，信贷投放能力增强毋庸置疑，有助于帮助中小微企业和民营企业渡过难关，宽信用效果将更加显著，城商行和农商行在银行股反弹中更加受益，建议投资者继续关注城商行和农商行龙头的宁波银行和常熟银行。

**2）《海外不确定因素增加，低估值银行股迎来配置机会》（2020年7月27日）：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面临较大的压力和挑战。**海外超预期的疫情迫使西方各央行将利率降至接近零，相应地，银行业在金融市场中也遭到降级。美国商业银行平均市净率从2019年底的1.4倍降到了六月中旬的0.91倍；同期欧洲商业银行PB估值从0.7倍被降到0.3倍，日本银行PB估值从0.4倍被降到0.3倍，可以说均创出历史新低。国内央行同样采取了逆周期政策，如果不降负债端成本也就是存款基准利率，国内商业银行在2021年息差很可能收缩50-60bp，盈利空间进一步收缩。在这种大背景下，借助数字化的形式，推进经营模式向零售转型、运营效率高、业务相对集中且自身优势突出的银行，才经得住息差收窄的大寒冬。建议投资者牢牢抓住疫情带给银行板块的投资机会，关注三类商业银行投资机会，积极布局。

## 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<br>邮箱：haoying1@xsdzq.cn | |
| **上海** | **吕莜琪　销售总监** | |
| | 固话：021-68865595 转 258<br>邮箱：lvyouqi@xsdzq.cn | |
| **广深** | **吴林蔓　销售总监** | |
| | 固话：0755-82291898<br>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/