专项债助力中小银行，提高信用投放能力

——专项债补充中小银行资本点评

投资周报

● **核心公司及调整：**7 月 1 日召开的国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业的能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金。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：2020 年上半年专项债主要流向基建，作为项目资本金的比例有待提高。**根据 2020 年 5 月全国人民代表大会批准的专项债额度，2020 年地方政府新增一般债务规模 9800 亿元，专项债务新增规模 3.75 万亿元，截止 2020 年 6 月末，地方政府新增专项债发行 22377.81 亿元，完成预算额度的 59.67%，预计 9 月末剩余 40%的专项债额度将发行完毕。从专项债投向领域来看，主要用于基建项目、民生服务和生态环保领域，这三项占比分别为 62.3%、14.99%和 14.93%，新基建占比为 32.88%，正在成为新增专项债资金重要投资领域。2020 年上半年专项债作项目资本金占新增专项债发行额的比例不到 10%，占比和投资效率有待提高。

● **中小银行资本金匮乏，亟需多渠道补充资本。**疫情发生以来为了防止信用收缩，商业银行信贷投放力度加大，资本消耗持续增加，无论是大型商业银行还是中小银行都亟需补充资本。目前，大型商业银行可以通过发行永续债、优先股、可转债、二级资本债和定向增发等方式补充了资本，但是中小银行补充资本渠道有限，亟需通过股东增资扩股、发行上市、二级资本债发行增加、永续债等方式补充中小银行资本，此外通过新增专项债额度补充中小银行资本金将会显著提升中小银行的信贷投放能力。

● **允许地方政府专项债支持中小银行资本补充属于重大制度创新。**国常会决定，在 2020 年新增地方政府专项债限额中安排一定额度，预计 2000 亿元左右，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金新途径：一是优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金；二是以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件；三是压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，一行一策稳妥推进补充资本金。四是加强监管和全过程审计监督。因此用于中小银行资本补充主要是通过购买中小银行发行的可转债来补充核心一级资本，并非是直接注资，因此对中小银行的经营并不会带来显著影响。

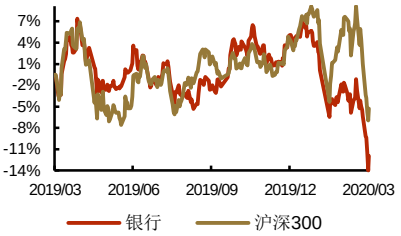
● **投资策略：**专项债助力中小银行，提高信用投放能力。中小银行获取地方政府专项债补充核心一级资本后，信贷投放能力增强毋庸置疑，有助于帮助中小微企业和民营企业渡过难关，宽信用效果将更加显著。结合上周央行 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调 25BP，再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率 50BP，调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为 3.77%。可见随着经济的修复，更多直达实体经济的货币政策工具将会被采用，这样允许地方政府专项债助力中小银行补充资本金，将有利于城商行和农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。

● **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

《银行股估值重回历史底部，高股息率迎来长线资金配置机会》2020-03-29

《存款基准利率下调迎来重要操作窗口：对商业银行影响几何？》2020-03-14

《定向降准靴子落地，降息还会远吗？》2020-03-13

《低基数效应下，表外融资和信贷成为社融最大拖累》2020-03-11

《全球视角下后周期时代银行业投资机会分析》2020-03-07

《市场风格切换下银行板块防御价值凸显》2020-03-01

《加大疫情防控下货币信贷支持力度》2020-02-23

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*	1700.27	3.88	2.15	2.41	2.78	3.32	7.55	11.29	9.50	7.94	1.71
	601009.SH	南京银行	785.55	4.22	1.26	1.31	1.64	1.88	4.95	5.43	4.75	4.18	0.88
	600926.SH	杭州银行	569.30	3.21	0.95	1.26	1.46	1.73	7.01	7.11	5.95	5.08	0.91
农商行	002839.SZ	张家港行	114.78	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	589.43	3.44	0.91	0.95	1.10	1.26	--	6.38	5.49	4.82	0.67
	601128.SH	常熟银行*	221.19	2.95	0.67	0.69	0.78	0.93	9.18	13.93	10.55	8.86	1.25
股份制银行	600036.SH	招商银行*	9265.77	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	3525.38	3.80	2.85	3.1	3.47	3.98	5.12	6.24	5.21	4.56	0.69
	000001.SZ	平安银行*	2765.34	2.57	1.39	1.54	1.69	1.98	6.49	11.32	9.33	8.08	0.99
	601818.SH	光大银行	2110.07	2.77	0.61	0.68	0.76	0.86	5.77	6.20	4.98	4.29	0.67
	601916.SH	浙商银行	895.41	3.52	0.61	0.64	0.68	0.76	--	7.87	6.24	5.29	0.77
国有商业银行	601398.SH	工商银行*	18390.56	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	16700.73	3.57	1.00	1.05	1.14	1.21	6.25	6.33	6.02	5.74	0.76
	601658.SH	邮储银行	4148.88	3.37	0.62	0.72	0.79	0.89	--	7.96	7.05	6.21	0.82

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 03 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.....6
2.1、 对板块发展的总体分析.....6
2.1.1、 投资主题和主要逻辑.....6
2.1.2、 银行板块跑输沪深 300.....8
2.1.3、 本周银行板块全面上涨.....8
2.1.4、 北上资金持股变化.....8
2.2、 行业动态跟踪.....9
2.2.1、 行业重要新闻及点评.....9
2.2.2、 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.....13
5、 风险提示.....13

图表目录

图 1: 银行板块整体跑输沪深 300（%）.....8
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(%).....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.....9
图 6: 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....9
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 2020.07.03）.....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: 商业银行资本补充方式.....7
表 5: 银行板块再融资申请企业基本信息情况表.....13

1、 股票组合及其变化

7 月 1 日召开的国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业的能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金。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 2020.07.03）

证券代码	公司名称	2020-07-03 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	28.3	2.41	2.78	3.32	11.29	9.5	7.94	推荐
600036.SH	招商银行	36.74	1.31	1.64	1.88	5.43	4.75	4.18	推荐
601398.SH	工商银行	5.16	1.26	1.46	1.73	7.11	5.95	5.08	推荐
601128.SH	常熟银行	8.07	0.69	0.78	0.93	13.93	10.55	8.86	推荐
000001.SZ	平安银行	14.25	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	2020-07-03 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	28.3	102.45	0.53	8.39	11.87	1.71	1,700.27
600036.SH	招商银行	36.74	62.94	-2.24	8.38	9.71	1.52	9,079.63
601398.SH	工商银行	5.16	17.92	-7.67	4.00	5.84	0.72	17,752.48
601128.SH	常熟银行	8.07	-23.63	-11.42	7.74	11.97	1.25	221.19
000001.SZ	平安银行	14.25	60.87	-11.88	11.33	9.44	0.99	2,765.34

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，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。

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。 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。

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：7 月 1 日召开的国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业的能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金。

2020 年上半年专项债主要流向基建，作为项目资本金的比例有待提高。根据 2020 年 5 月全国人民代表大会批准的专项债额度，2020 年地方政府新增一般债务规模 9800 亿元，专项债务新增规模 3.75 万亿元，其中财政部分别于 2019 年 11 月

和 2020 年 2 月分两次提前下达部分专项债额度 1.29 万亿元，2020 年 4 月国常会在在年初 1.29 万亿额度基础上再按程序提前下达 1 万亿元专项债新增限额。截止 2020 年 6 月末，地方政府新增专项债发行 22377.81 亿元，完成预算额度的 59.67%，预计 9 月末剩余 40%的专项债额度将发行完毕。从专项债投向领域来看，由于提前发行的专项债不能用于棚改和土储项目，主要用于基建项目、民生服务和生态环保领域，其中，传统基建（交通、城建、市政和产业园区）、民生服务和生态环保领域占比分别为 62.3%、14.99%和 14.93%，老旧小区改造占比 1.95%，新基建专项债额度为 7359.85 亿元，占比为 32.88%，正在成为新增专项债资金重要投资领域。2020 年上半年专项债作项目资本金额度为 2215.7 亿元，占新增专项债发行额的比例不到 10%，占比和投资效率有待提高，主要是资本金约束了中小银行的信贷投放能力。

中小银行资本金匮乏，亟需多渠道补充资本。疫情发生以来为了防止**信用收缩**，商业银行信贷投放力度加大，资本消耗持续增加，无论是大型商业银行还是中小银行都亟需补充资本。目前，大型商业银行可以通过发行永续债、优先股、可转债、二级资本债和定向增发等方式补充了资本，但是中小银行补充资本渠道有限，亟需通过股东增资扩股、发行上市、二级资本债发行增加、永续债等方式补充中小银行资本，此外通过新增专项债额度补充中小银行资本金将会显著提升中小银行的信贷投放能力，比专项债作为项目资本金的效率更高。

表4： 商业银行资本补充方式

名称	补充方式
核心一级资本	实收资本、资本公积、盈余公积、利润留存、配股、增发、IPO、可转债等
其他一级资本	优先股、永续债、无固定期限资本债券等
二级资本	次级债、混合资本债及二级资本债等

资料来源：中国银保监会网站，新时代证券研究所

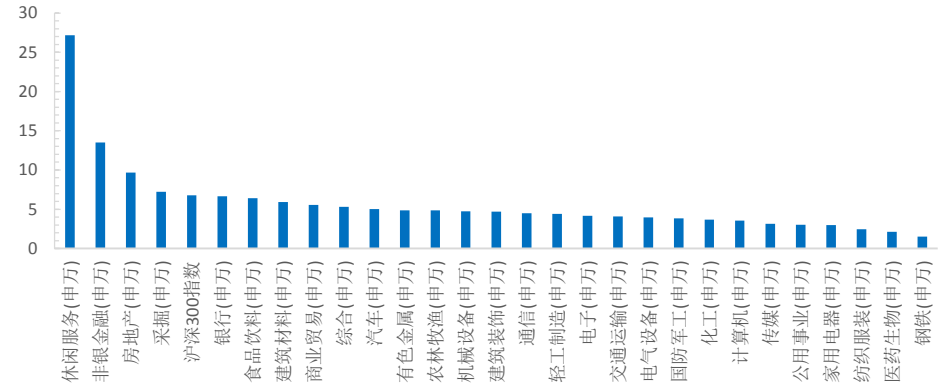
允许地方政府专项债支持中小银行资本补充属于重大制度创新。国常会决定，在 2020 年新增地方政府专项债限额中安排一定额度预计 2000 亿元，允许地方政府依法依规通过认购可转换债券等方式，探索合理补充中小银行资本金新途径：**一是**优先支持具备可持续市场化经营能力的中小银行补充资本金，增强其服务中小微企业、支持保就业能力；**二是**以支持补充资本金促改革、换机制，将中小银行完善治理、健全内控机制等作为支持补充资本金的重要条件；**三是**压实地方政府属地责任、银行及股东主体责任、金融管理部门监管责任，在全面清产核资、排查风险并依法依规严肃问责的前提下，一行一策稳妥推进补充资本金，地方也要充分挖掘其他资源潜力给予支持。**四是**加强监管和全过程审计监督。对专项债合理补充资本金建立市场化的到期及时退出机制，严防道德风险。由于专项债主要投向具备一定收益的项目，因此用于中小银行资本补充主要是通过购买中小银行发行的可转债来补充核心一级资本，并非是直接注资，因此对中小银行的经营并不会带来显著影响。

投资策略：专项债助力中小银行，提高信用投放能力。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。结合上周央行 7 月 1 日起下调再贷款、再贴现利率。其中，支农再贷款、支小再贷款利率下调 25BP，再贴现利率下调 0.25 个百分点至 2%。此外，央行还下调金融稳定再贷款利率 50BP，调整后，金融稳定再贷款利率为 1.75%，金融稳定再贷款（延期期间）利率为 3.77%。可见随着经济的修复，更多直达实体经济的货币政策工具将会被采用，这样允许地方政府专项债助力中小银行补充资本金，将有利于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。

2.1.2、 银行板块跑输沪深 300

银行板块整体跑输沪深 300。上周（6 月 29 日至 7 月 3 日）A 股市场整体走强，上证综指突破 3100 点。银行板块整体跑输沪深 300，处于申万一级行业分类偏上游，其中银行板块指数（申万一级）整体回升 6.65%，跑输沪深 300 指数（6.78 %）3.12 个百分点。本周全行业指数出现一定分化，电子、计算机、食品饮料、电气设备等板块上行明显，休闲服务、非银金融、房地产、采掘等行业跌幅较大。

图1： 银行板块整体跑输沪深 300（ %）

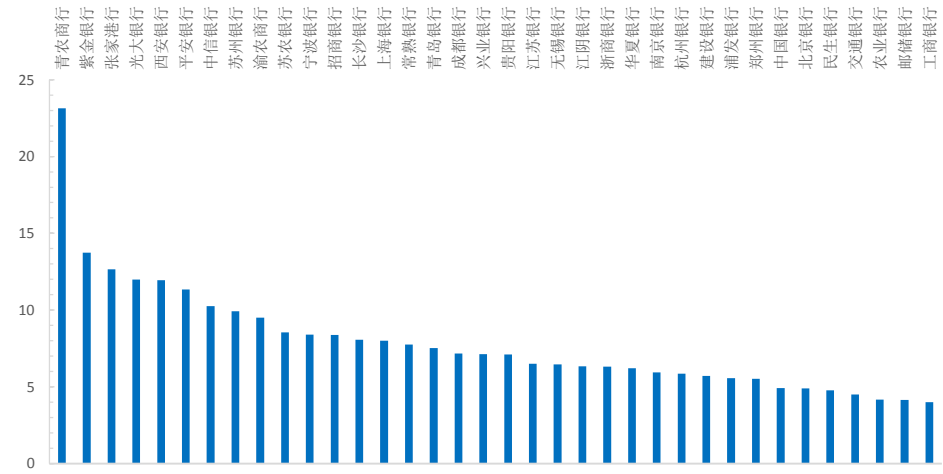


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.1.3、 本周银行板块全面上涨

银行板块涨跌不一，内部走势分化。本周 A 股市场银行股全面上涨。其中，青农商行（23.15 %）、紫金银行（13.74 %）、张家港行（12.65%）等股价涨幅较大；工商银行、邮储银行、农业银行等涨幅相对较小（涨幅在 4%左右）。

图2： 本周银行板块个股涨跌不一（ %）

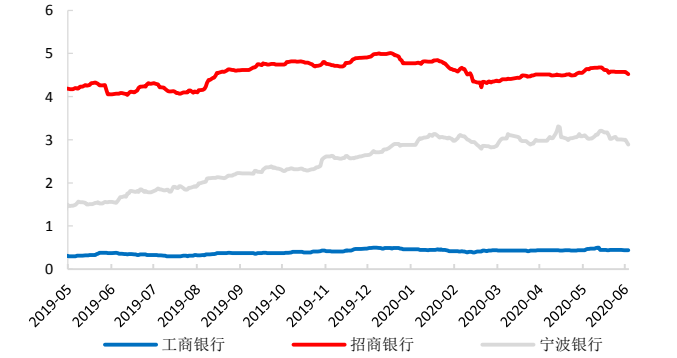


资料来源：wind，新时代证券研究所

2.1.4、 北上资金持股变化

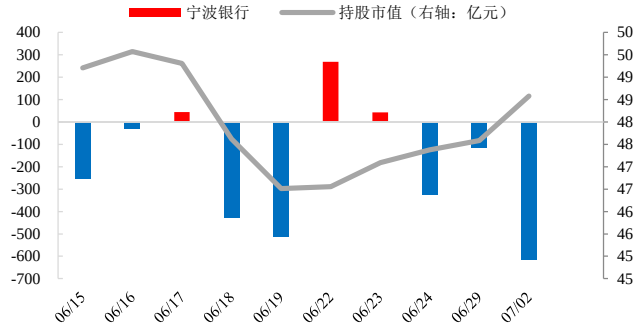
世界主要股票市场企稳，上周北上资金连续多日净流入，总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股平安银行明显回升。截至 6 月 24 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、平安银行占其流通 A 股的 2.89%、4.52%、8.22%，相较于 2019 年年初，分别增加 1.08pct、1.23pct 和 5.77pct。

图3： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)



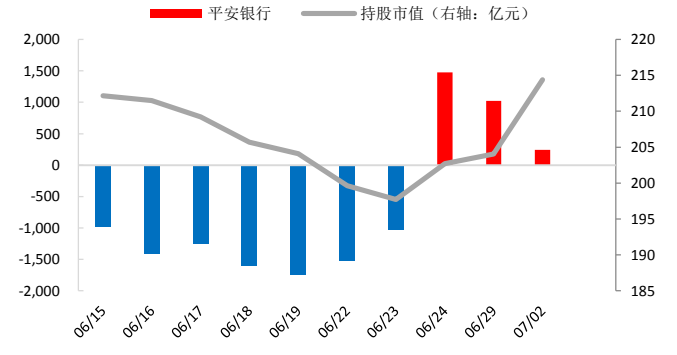
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图4： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动



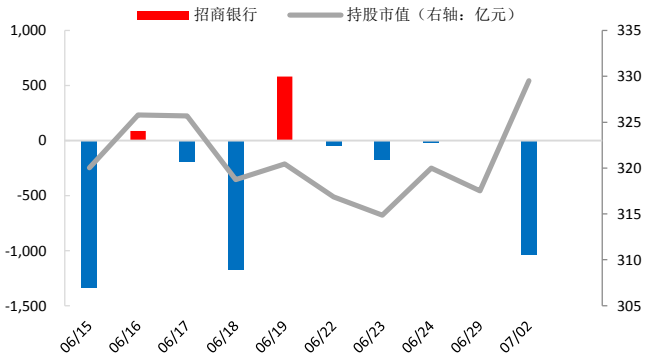
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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、 行业动态跟踪

2.2.1、 行业重要新闻及点评

1）事件：2020 年 6 月 28 日，证监会官方回应，证监会目前没有更多的信息需要向市场通报，发展高质量投行是贯彻落实国务院关于资本市场发展决策部署的需要，也是推进和扩大直接融资的重要手段。关于如何推进，有多种路径选择，现尚在讨论中。不管通过何种方式，都不会对现有行业格局形成大的冲击。

点评：放开券商牌照有利于传统商业银行提高直接融资比重，加快转型。此次回应向商业银行发放券商牌照，是对金融改革开放大背景下，打造航母级券商发展需要的逐步落实。随着疫情冲击和新兴产业的发展，商业银行的混业经营有望得以放宽，成为未来转型的趋势。

放开券商牌照有利于传统商业银行降低对息差的依赖。传统商业银行的核心业务主要是靠信贷来获取收益，近年来各商业银行致力于转型，通过扩大非息收入占比，以降低对利率市场化和市场管制导致息差长期收窄对其收入带来的负面影响。放开券商牌照无疑为商业银行进一步增加中间业务等带来非息收入新的业务路径，

有利于银行业“主动”让利和加快发展业务转型步伐。

从海外经验来看，券商业务对摩根大通银行等商业银行的非息收入贡献大，形成了较高的非息收入占比。摩根大通银行是综合化金融的典范，协同发展银行业务和投行业务，其 2019 年全球投行手续费收入位居第一名。摩根大通银行有四大业务板块中公司及投资银行（CIB）非息收入占比较高，对于提升其非息收入占比贡献大，利于降低对利息收入。不断放开金融牌照红利，有利于提高商业银行对客户的综合服务能力，满足客户多元化金融服务需求。银行可利用其客户优势，满足其资金转换等需求。全面综合化的金融业务模式无疑为银行长期发展带来利好，若银行能够利用不同的业务来吸引客户，满足客户金融方面的多层次需求，则银行的业绩和利润将会不断上升。

商业银行取得券商牌照的多重路径:一是类似银行理财子公司直接向具备条件的商业银行发放牌照。商业银行通过子公司形式成立券商，短期难以对券商构成实质性冲击；长期来看，随着商业银行逐步健全“投行+财富管理+自营”的商业模式，将会对中小券商产生实质性冲击。二是通过并购重组形式。类似商业银行直接并购券商，然后整合内部业务模式，打通“投行—资管—财富”运作模式，这对于被并购券商是利好，但内部整合难度依然较大。无论采取何种方式，正如监管部门所言，都不会对现有行业格局形成大的冲击。

2.2.2、 重点公司跟踪

1）民生银行人事变动: 本公司董事会于 2020 年 6 月 30 日收到董事长洪崎先生的辞职函。因任职年龄原因，洪崎先生申请辞去本公司第七届董事会执行董事、董事长、董事会战略发展与消费者权益保护委员会主席、提名委员会委员及本公司其他职务。洪崎先生确认与公司董事会、监事会无不同意见，亦无任何其他事项需要知会本公司股东及债权人。根据《公司章程》规定，洪崎先生的辞职自辞职函送达本公司董事会时生效。根据相关规定，洪崎先生继续履行本公司执行董事、董事长、董事会战略发展与消费者权益保护委员会主席及提名委员会委员职责，直至公司董事会选举产生新任董事长的任职资格获得监管部门核准为止。在此期间，本公司董事会依法履行职责不会受到影响

2）民生银行关于伦敦代表处升格为分行获中国银保监会批复的公告: 近日，中国银行保险监督管理委员会下发《中国银保监会关于民生银行伦敦代表处升格为分行的批复》（银保监复【2020】388 号），同意中国民生银行股份有限公司伦敦代表处升格为分行。

3）交通银行人事变动: 徐瀚先生因工作调动原因，今日向本公司董事会提交书面报告，辞去本公司业务总监（零售与私人业务板块）职务，辞任自 2020 年 7 月 2 日起生效。徐先生已确认与本公司董事会和高管层没有任何意见分歧，同时也没有任何与辞任有关而需要通知本公司股东和债权人的事项。

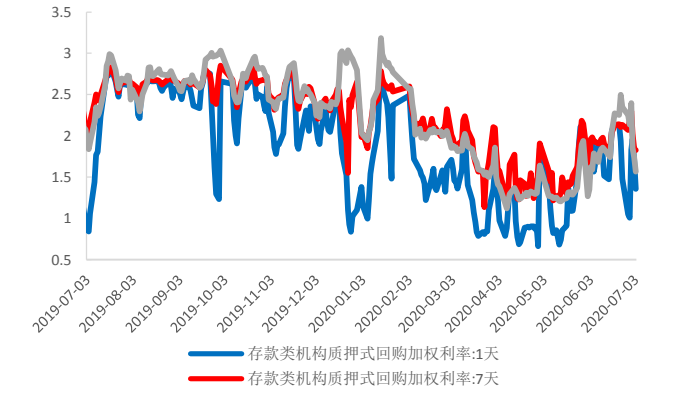
4）青农商行人事变动: 近日，青岛农村商业银行股份有限公司收到《青岛银保监局关于核准王少飞银行业金融机构董事任职资格的批复》（青银保监复 2020258 号），王少飞符合银行业金融机构独立董事任职资格条件，核准其青岛农商银行独立董事任职资格。

3、 重要子行业分析

3.1、 银行间流动性跟踪

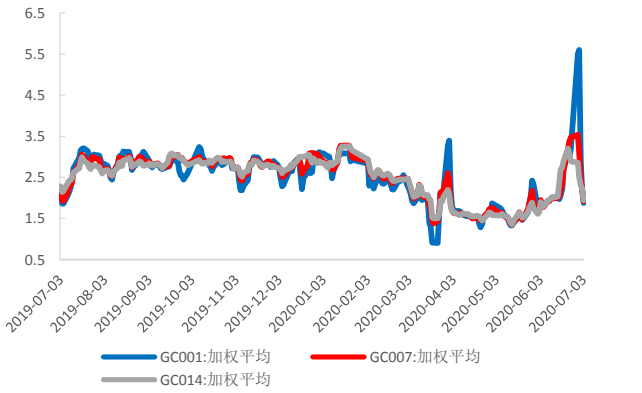
央行净回笼资金，隔夜资金价格上行。上周(6 月 28 日-7 月 3 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，6 月 28 日，央行发行 7 天逆回购 1000 亿元，7 天逆回购利率维持在 2.20%; 6 月 29 日至 7 月 3 日央行分别有 400 亿元、900 亿元、1800 亿元、700 亿元、1100 亿元逆回购到期；此外，6 月 29 日发行 3 个月央行票据 50 亿元。总体来看，上周央行连续实现净回笼 3950 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率维持至 2%以下。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 上行 32BP，DR007 下行 24BP。

图7： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势



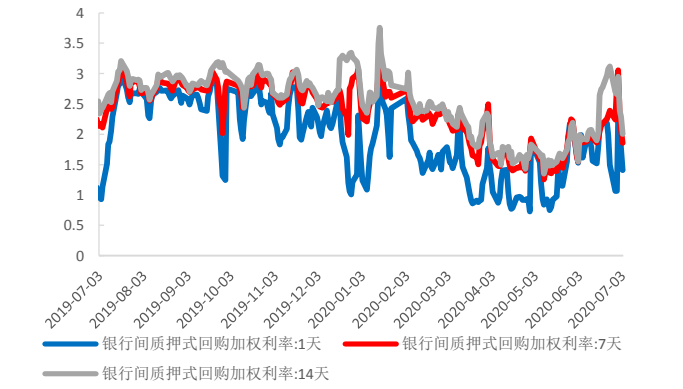
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图8： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势



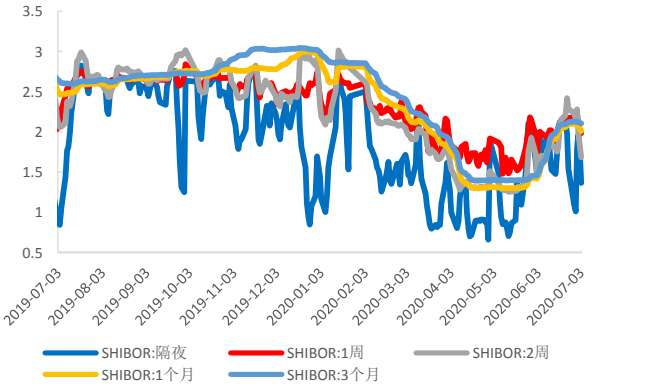
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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



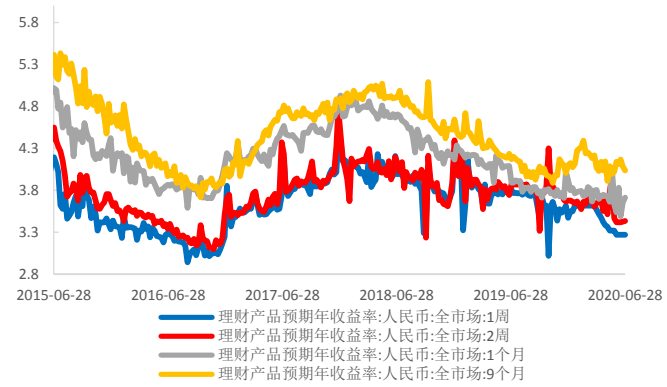
资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.2、 银行理财产品跟踪

全市场各期限人民币理财产品中 2 周、1 个月、3 个月、6 个月的预期收益率回升，其余均呈现不同程度的回落，其中 4 个月的理财收益跌幅最大：2020 年 6 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 3.27 %，较上周持平；2 周 3.43%，较上周持平；1 个月 3.71 %，较上周上行 5BP；2 个月 3.73%，与上周相比下行 6BP；4 个月 3.69%，与上周相比回落 17BP；6 个月 3.82%，与上周相比回升 2BP；1 年期 3.93%，与上周相比回落 2BP。

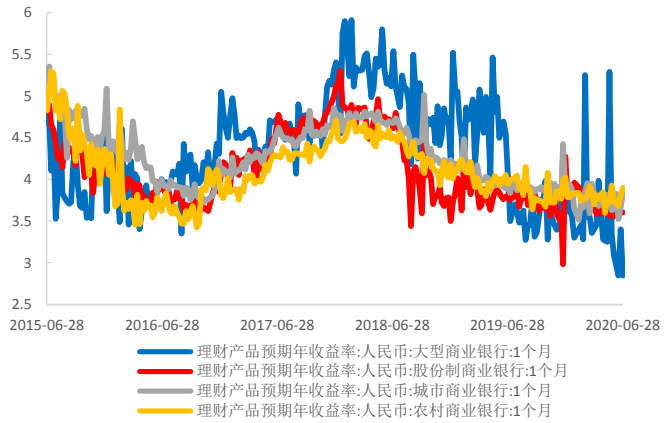
不同类型商业银行 1 个月理财产品收益来看，各类型银行理财收益率涨跌不一，其中大型商业银行理财收益率下行幅度明显。其中，大型商业银行 2.85%，与上周相比大幅下行 55BP；股份行银行 3.61 %，与上周相比持平；城商行 3.82 %，与上周相比上行 15BP；农商行 3.9%，与上周相比上行 10BP。

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（%）

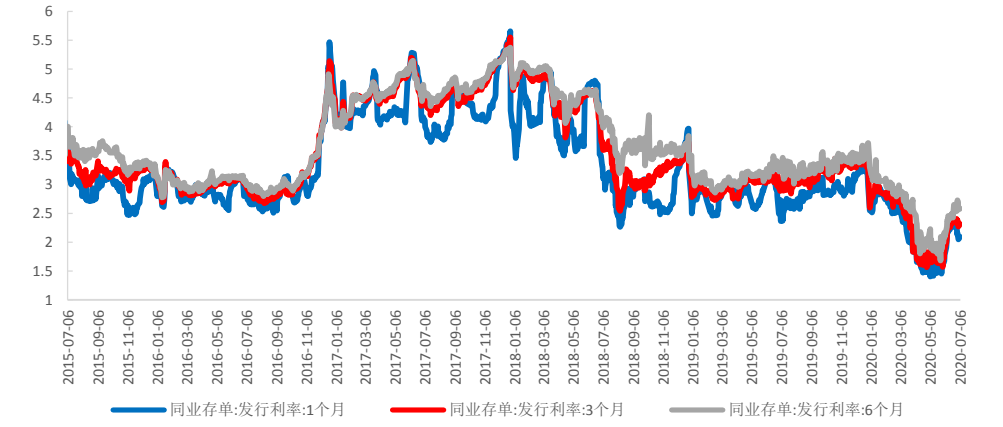


资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、 商业银行同业存单跟踪

同业存单净融资额连续四周为正，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下行。6 月 29 日-7 月 5 日，同业存单净融资规模为 1067.60 亿元，其中，发行总额达 2,965.50 亿元，发行产品数量 506 只，偿还量达到 2,499.10 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 2.0513 %，3 个月 2.2681 %，6 个月 2.5625 %；相较于上周，存单发行利率变动幅度分别为-30BP、-11BP、-2BP，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）《赋予商业银行券商牌照旨在推动商业银行转型》（2020 年 6 月 29 日）：银行取得券商牌照是为了推动商业银行转型，打造航母级投行和“全能金融控股平台”。短期内商业银行获取券商牌照对其业绩影响不大，但长期来看，银行向综合经营模式转，会提高银行对客户的综合服务能力，提升非息收入占比，缓解息差收窄造成的盈利能力下降。成熟的综合发展离不开完善的风控体系，如何监管商业银行混业经营，设立防火墙也需要监管部门进一步明确，因此短期来看，赋予商业银行券商牌照，利好试点和头部商业银行，长期对商业银行盈利影响有限，旨在推动行业转型。

2)**《向零售转型和综合化经营是商业银行长期发展趋势》2020 年 6 月 28 日）：**参考海外经验，向零售转型和综合化经营是商业银行长期发展趋势。目前处在后疫情时代，受疫情冲击，加之经济下行周期和结构性调整影响，银行业在息差、资产质量和盈利能力等方面面临的悲观预期和调整压力已经在一季度得到充分释放。从中长期来看，大力发展优质零售业务，是推动商业银行转型的关键，零售业务不仅可以为商业银行积累优质客户资源，也是中间业务收入和小微贷款业务的重要入口，同时也为商业银行从多维度挖掘客户金融需求提供了实现路径，同时近期证监会计划向商业银行发放券商牌照，打破了商业银行从事证券业务的制度障碍，利好转型速度较快的大型商业银行和股份制银行龙头。

4.2、 银行板块再融资信息汇总

表5： 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	**吕荻琪　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/