

强于大市

银行业周报

6 月 LPR 报价环比持平，关注银行券商牌照发放动态

上周板块上涨 0.22%，但继续跑输沪深 300 指数，我们认为市场对经济的担忧、对银行板块基本面走弱的预期是掣肘板块估值的最重要因素。经过前期调整，目前板块估值（0.71x，2020 年）处于历史低位。板块具备低估值、高股息率（5.1%，2020 年）特点，中长期配置价值凸现。但短期来看，考虑到国内疫情反复、中美局势不确定性强，我们认为板块估值大幅修复的弹性不足。个股方面，建议关注基本面稳健、具备对公领域传统优势的建设银行、工商银行，以及基本面改善的低估值股份行（光大银行等）。

- **银行：**过去一周 A 股银行板块上涨 0.22%，同期沪深 300 指数上涨 0.98%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 0.76 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 11/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行（+1.91%）、建设银行(+0.64%)；涨幅靠后的是中国银行 (-0.29%)、交通银行(-0.39%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+7.02%）、苏农银行（+1.83%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是农业银行(+1.92%)、重庆银行(+0.25%)。**信托：**安信信托、陕国投 A、爱建集团、中航资本、经纬纺机分别上涨 5.71%/1.96%/1.52%/0.51%/0.00%。
- **行业新闻回顾：**1）IMF 发布世界经济展望，预计 2020 年全球 GDP 增速为-4.9%，此前预期为-3%（IMF）；2）据央行，6 月 1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，均与上月持平（央行）；3）6 月 27 日，据《财新周刊》，证监会计划向商业银行发放券商牌照，或将从几大商业银行中选取至少两家试点设立券商。对此，证监会 6 月 28 日在答记者问中表示：证监会目前没有更多的信息需要向市场通报，发展高质量投资银行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（证监会，财新网）；4）银保监会发布《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》，督促银行保险机构把普惠金融政策红利切实传导到民营小微企业，不断推动降低企业融资综合成本，依法严厉打击违规资金套利行为（银保监会）；5）建设银行关于境外二级资本债券发行完毕的公告：本行在境外发行了 2030 年到期的 20 亿美元二级资本债券；6）长沙银行 2019 年度股东大会资料：本行拟发行不超过 80 亿元的二级资本债券；7）西安银行关于 2020 年二级资本债券(第一期)发行完毕的公告：公司公开发行二级资本债券，发行规模为人民币 20 亿元；8）无锡银行对外投资公告：本行拟出资人民币 7.82 亿元，发起设立徐州农商行，预计持有成立后的徐州农商行总股本的 10.95%；9）江阴银行第七届董事会 2020 年第一次临时会议决议公告：本行拟出资人民币 3.38 亿元，投资徐州农商行，预计持有成立后的徐州农商行总股本的 4.73%。
- **资金价格：**过去一周，央行净投放资金 3,800 亿，其中逆回购投放 5,000 亿，到期 1,200 亿。下周逆回购到期 4,900 亿。银行间拆借利率上行，7 天 Shibor 利率上升 3bp 至 2.17%，1 月期/6 月期 Shibor 利率上升 5bp/3bp 至 2.09%/2.16%。国债收益率走势不一，1 年期国债收益率上升 3bp 到 2.15%，10 年期国债收益率下降 1bp 到 2.86%。
- **理财价格：**理财产品平均年收益率(万得)为 3.86%，较上周上升 10bp。
- **信托市场回顾：**6 月截至上周，集合信托共成立 1,582 只，成立规模 2157.34 亿元，平均期限 1.98 年，平均预期收益率为 7.22%，较上期下降 29bps。
- **同业存单：**1 月 AAA+级同业存单利率上升 7bp 至 2.10%，3 月 AAA+级同业存单利率上升 2bp 至 2.13%，6 月 AAA+级同业存单利率上升 1bp 至 2.18%。5 月末同业存单余额为 10.23 万亿元，较 4 月末减少了 5,012 亿元。
- **债券融资市场回顾：**据万得统计，6 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 3,395 亿元，其中发行规模 10,711 亿元，偿还规模 7,316 亿元。
- **风险提示：经济下行导致资产质量恶化超预期。**

相关研究报告

《央行金融数据点评》20200609
《银行业零售专题报告》20200608
《银行行业周报》20200621

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师：励雅敏
(8621)20328568
yamin.li@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300517100003

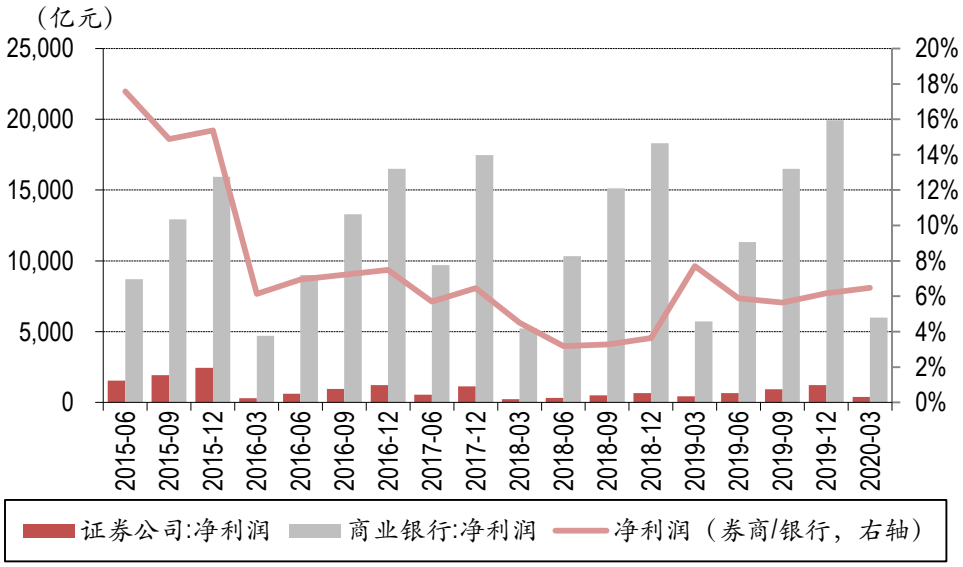
证券分析师：林颖颖
(8621)20328595
yingying.lin@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

每周一图

6 月 27 日，《财新周刊》报道，证监会计划向商业银行发放券商牌照，或将从几家大型商业银行中选择至少两家试点设立券商。对此，证监会 6 月 28 日在答记者问中作出如下回应：证监会目前没有更多的信息需要向市场通报，发展高质量投资银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。

目前银行能否获得券商牌照尚不可知，未来仍需跟踪事情动态。如果未来银行能够获得券商牌照，我们认为将提升银行的综合化服务能力，有助于银行对公板块做强投行+商行、投贷联动等业务，以及零售板块的财富管理等业务。从对业绩的影响来看，券商和银行利润体量差距大，2019 年券商的净利润规模为商业银行的 6%左右，因此如果银行的券商牌照发放落地，我们认为对银行利润带来的增量有限。

银行业每周一图. 2019 年 券商净利润体量为银行 6%左右



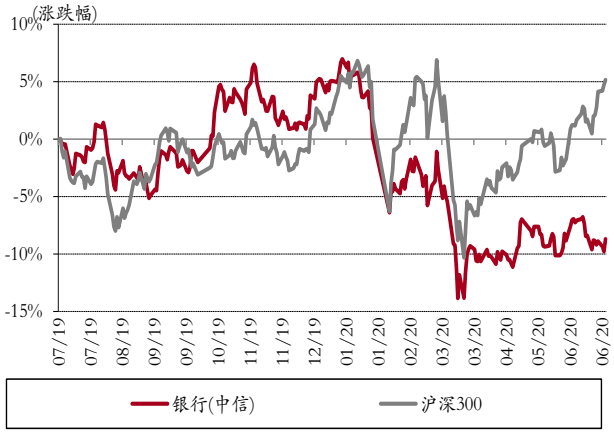
资料来源：万得,中银证券

一周市场表现

银行：过去一周 A 股银行板块上涨 0.22%，同期沪深 300 指数上涨 0.98%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 0.76 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 11/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行涨幅靠前的是宁波银行（+1.91%）、建设银行(+0.64%)；涨幅靠后的是中国银行(-0.29%)、交通银行(-0.39%)。次新股里涨幅靠前的是张家港行（+7.02%）、苏农银行（+1.83%）。14 家 H 股上市银行涨幅靠前的是农业银行(+1.92%)、重庆银行(+0.25%)。

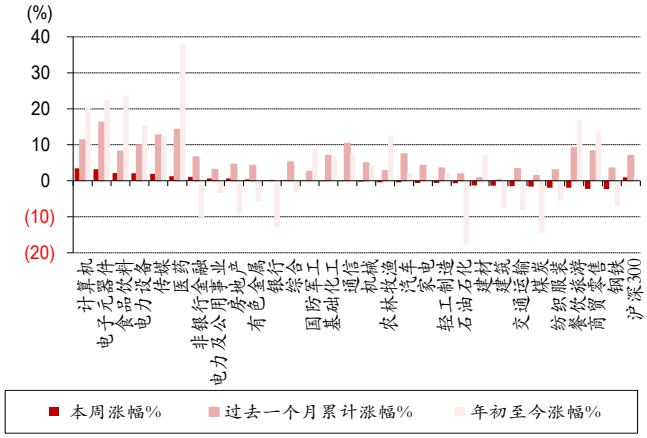
信托：安信信托、陕国投 A、爱建集团、中航资本、经纬纺机分别上涨 5.71%/1.96%/1.52%/0.51%/0.00%。

图表1.A 股银行板块跑输沪深 300



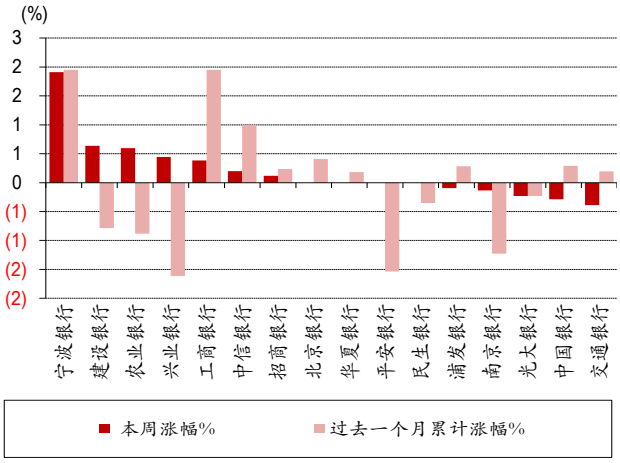
资料来源：万得,中银证券

图表2. A 股各行业一周涨跌幅



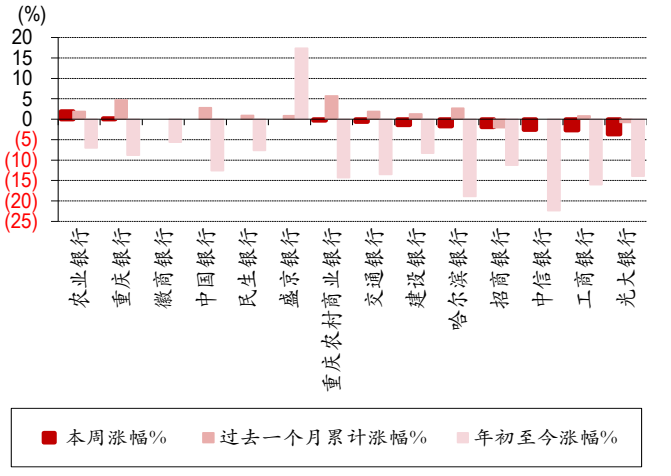
资料来源：万得,中银证券

图表3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



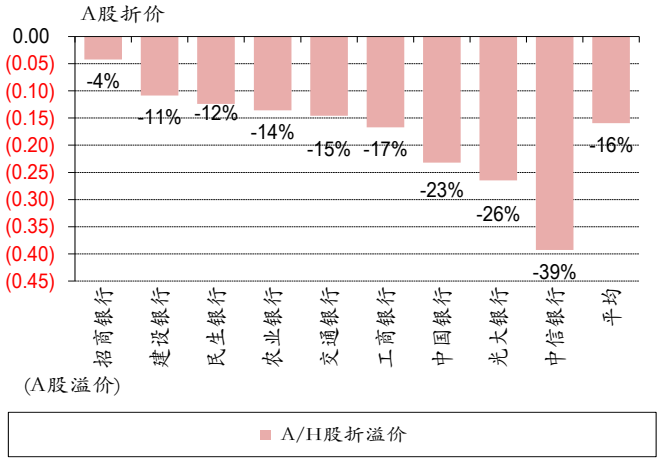
资料来源：万得,中银证券

图表4. H 股银行一周涨跌幅



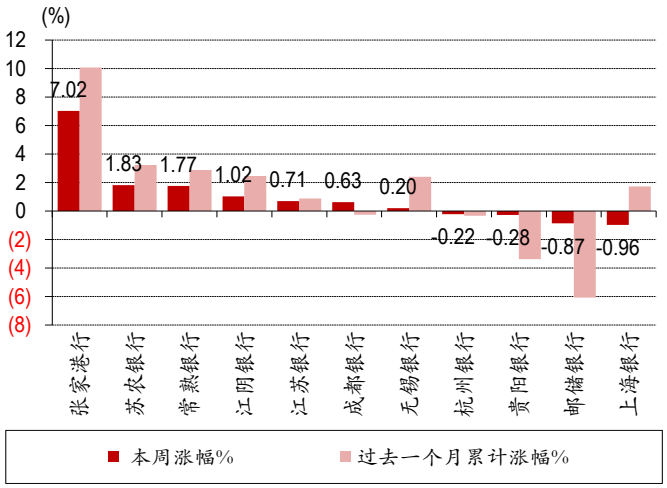
资料来源：万得,中银证券

图表5.A 股银行相对于 H 股折/溢价



资料来源：万得,中银证券

图表6. A 股银行次新股一周涨跌幅

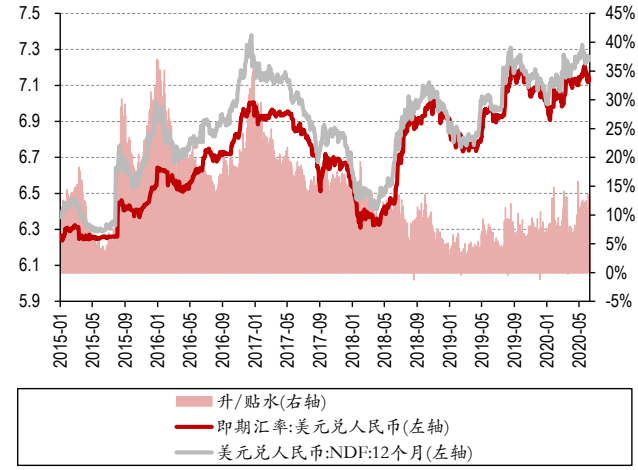


资料来源：万得,中银证券

一周资金价格回顾

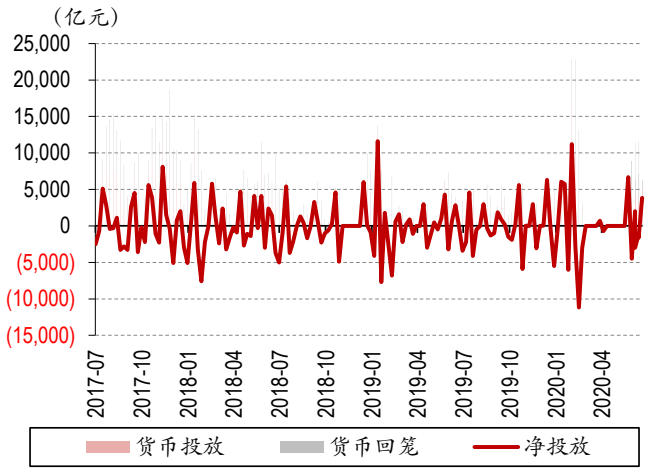
过去一周，央行净投放资金 3,800 亿，其中逆回购投放 5,000 亿，到期 1,200 亿。下周逆回购到期 4,900 亿。银行间拆借利率走势向上，7 天/1 月期/6 月期 Shibor 利率上升 3bp/5bp/3bp 至 2.17%/2.09%/2.16%。国债收益率走势不一，1 年期国债收益率上升 3bp 到 2.15%，10 年期国债收益率下降 1bp 到 2.86%。

图表7. 美元兑人民币汇率



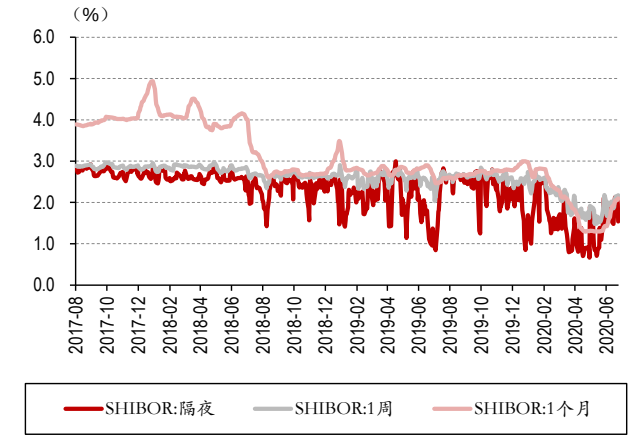
资料来源：万得,中银证券

图表8. 央行公开市场操作



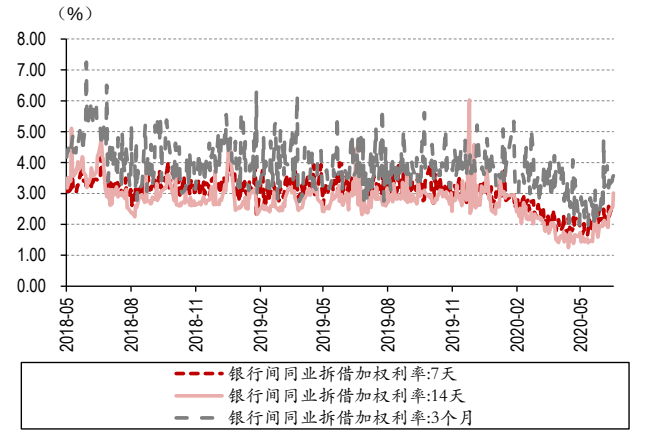
资料来源：万得,中银证券

图表9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



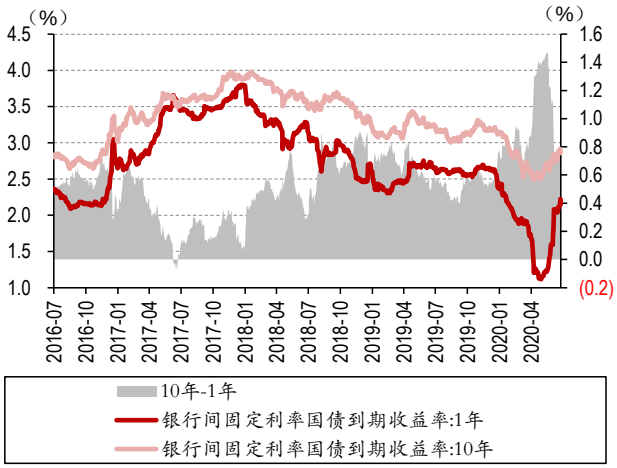
资料来源：万得,中银证券

图表10. 银行同业拆借利率



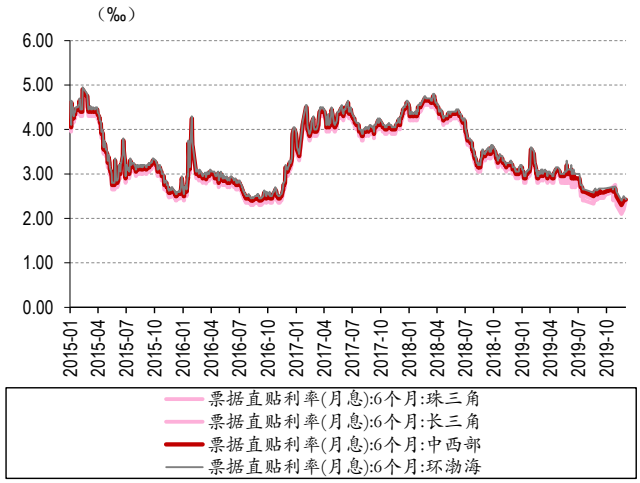
资料来源：万得,中银证券

图表11. 银行间国债券收益率



资料来源：万得,中银证券

图表12. 票据贴现利率

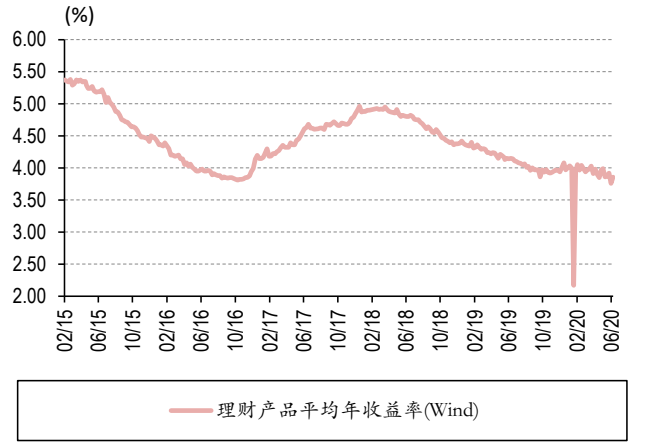


资料来源：万得,中银证券

一周理财市场回顾

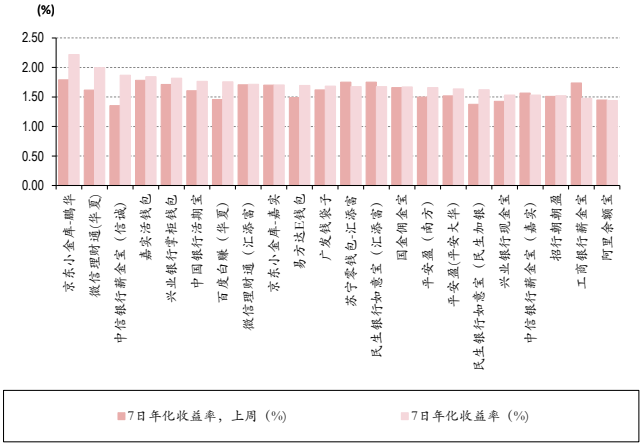
据万得不完全统计，上周共计发行理财产品 385 款，到期 1,148 款，净发行-763 款。在新发行理财产品中，保本型理财产品占比 10.6%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.86%，较上周上升 10bp。

图表13. 银行理财产品收益率



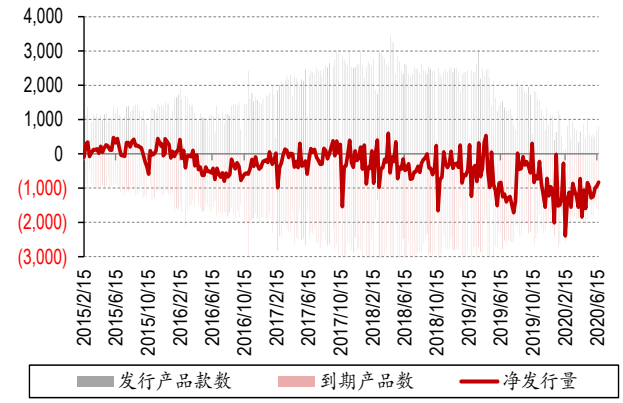
资料来源：万得,中银证券

图表14. 互联网理财产品收益率



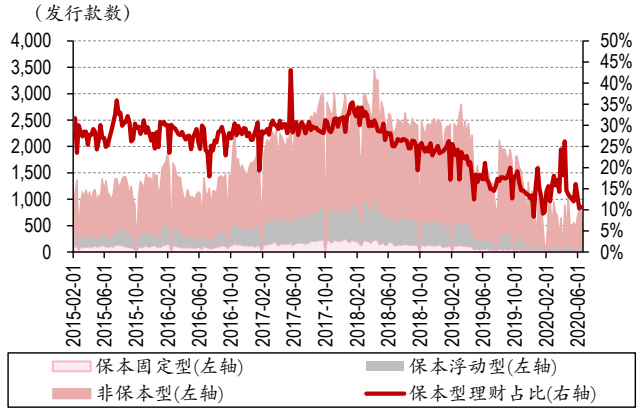
资料来源：万得,中银证券

图表15. 理财产品净发行量



资料来源：万得,中银证券

图表16. 保本型理财占比

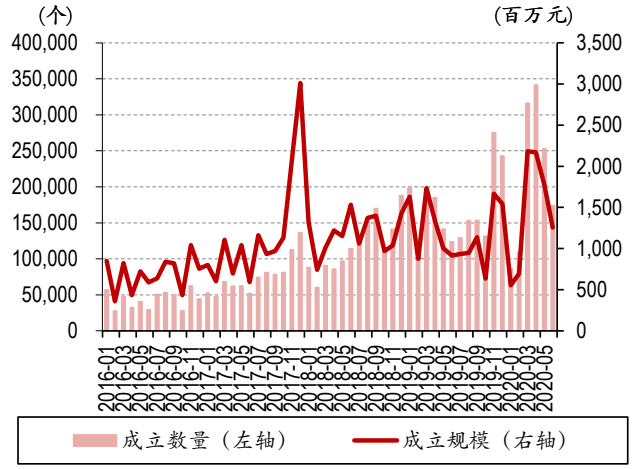


资料来源：万得,中银证券

信托市场回顾

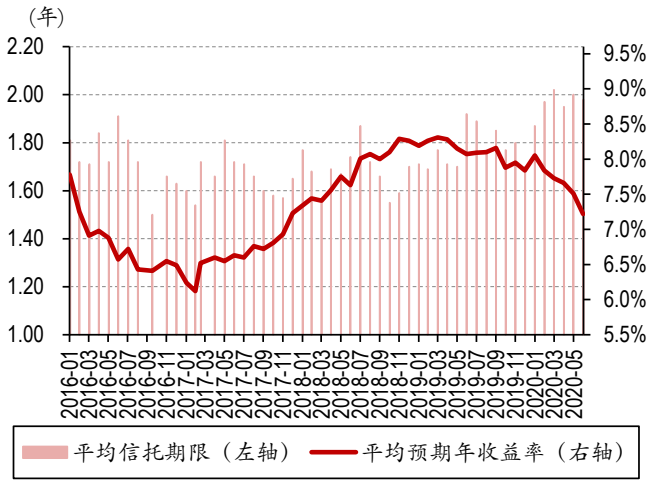
6 月截至上周，集合信托共成立 1,582 只，成立规模 2157.34 亿元，平均期限 1.98 年，平均预期收益率为 7.22%，较上期下降 29bps。

图表17.集合信托成立统计



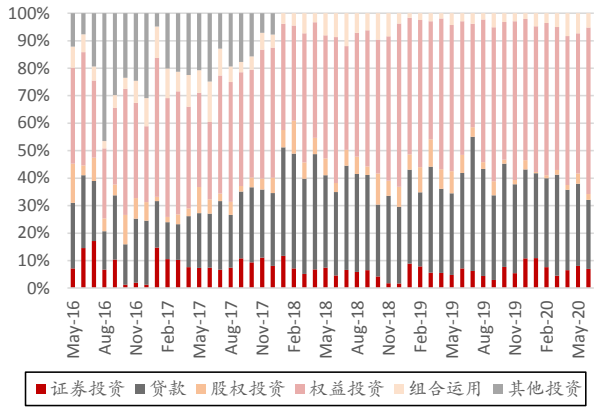
资料来源：用益信托网,中银证券

图表18. 集合信托期限和收益



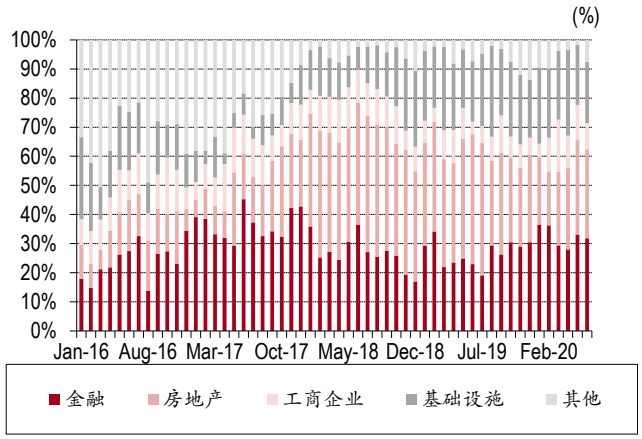
资料来源：用益信托网,中银证券

图表19.集合信托资金投向



资料来源：用益信托网,中银证券

图表20. 集合信托资金投资领域

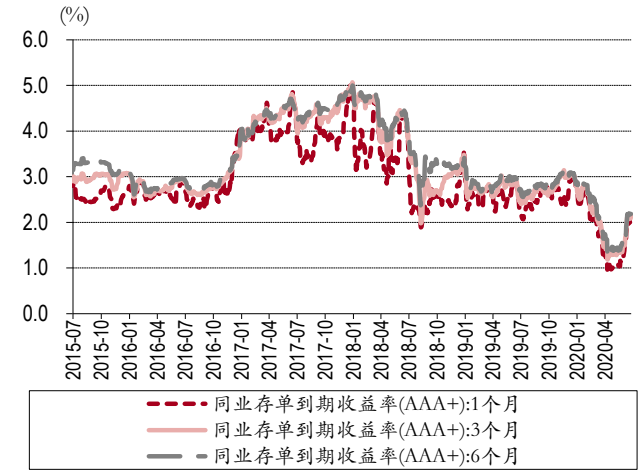


资料来源：用益信托网,中银证券

同业存单市场回顾

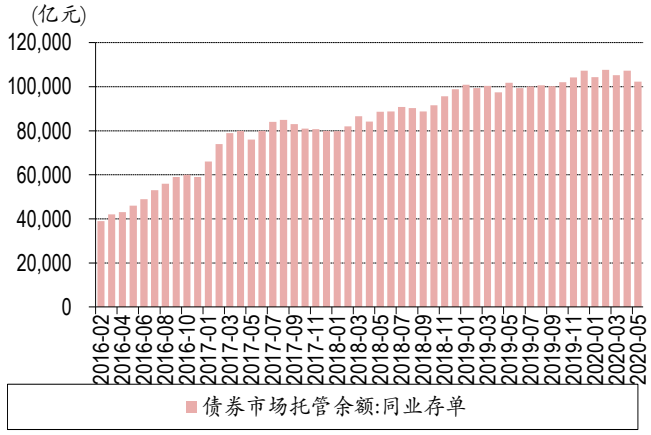
1 月 AAA+级同业存单利率上升 7bp 至 2.10%，3 月 AAA+级同业存单利率上升 2bp 至 2.13%，6 月 AAA+级同业存单利率上升 1bp 至 2.18%。5 月末同业存单余额为 10.23 万亿元，较 4 月末减少了 5,012 亿元。

图表21.同业存单利率



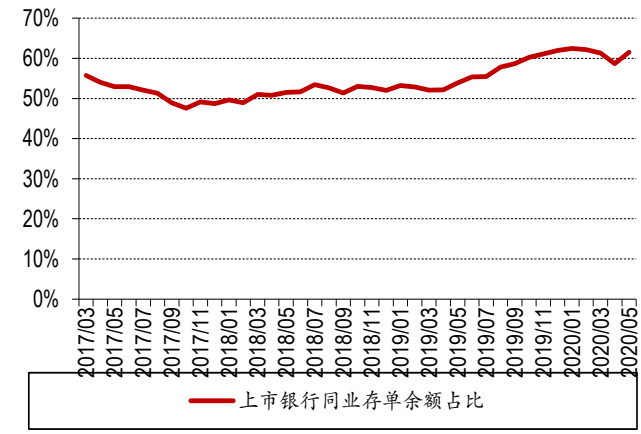
资料来源：万得,中银证券

图表22. 同业存单余额



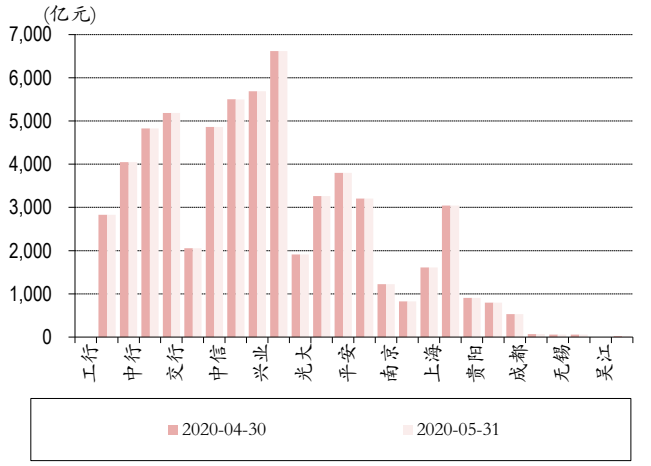
资料来源：万得,中银证券

图表23. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得,中银证券

图表24. 上市银行同业存单余额

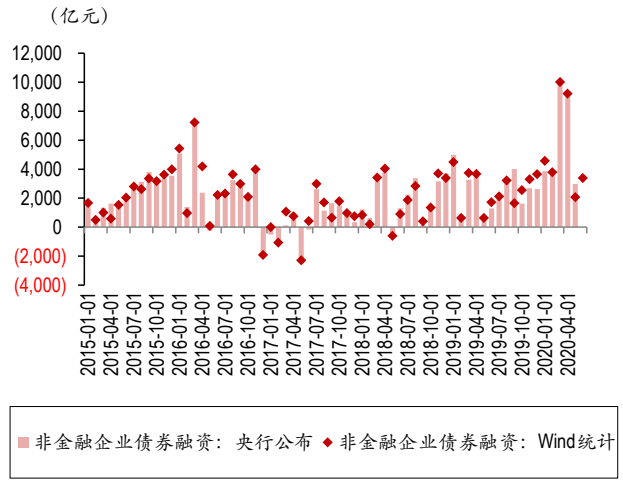


资料来源：万得,中银证券

债券融资市场回顾

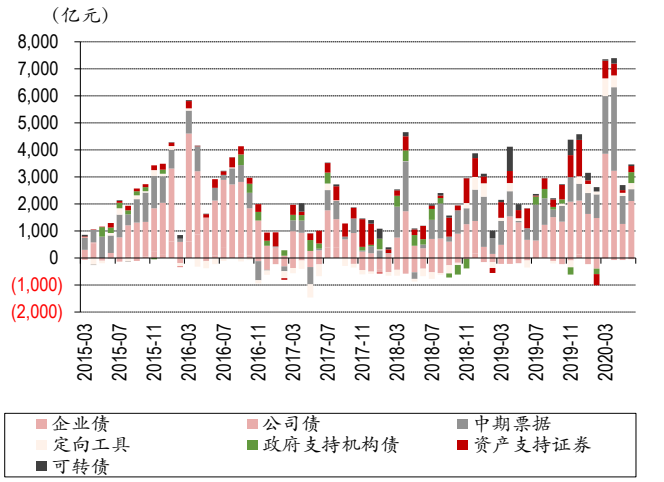
据万得统计，6 月截至上周，非金融企业债券净融资规模 3,395 亿元，其中发行规模 10,711 亿元，偿还规模 7,316 亿元。

图表25.非金融企业债券融资规模



资料来源：万得,中银证券

图表26. 非金融企业债券融资结构



资料来源：万得,中银证券

一周重要新闻

1) IMF 发布世界经济展望，预计 2020 年全球 GDP 增速为-4.9%，此前预期为-3%。（IMF）

2) 据央行，6 月 1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%，均与上月持平。（央行）

3) 6 月 27 日，据《财新周刊》，证监会计划向商业银行发放券商牌照，或将从几大商业银行中选取至少两家试点设立券商。对此，证监会在答记者问中表示：证监会目前没有更多的信息需要向市场通报，发展高质量投资银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。（证监会，财新网）

4) 据经济参考报，在国常会推动合理让利 1.5 万亿元后，日前包括央行、银保监会在内的多部委迅速展开部署。据了解，下一步金融监管部门将推动落实降低债券利率、打击资金空转、对中小微企业贷款延期还本付息、减少金融业收费等多项举措。（经济参考报）

5) 据新浪财经，近日云南国资委发布《关于省属企业到期债务情况的报告》的批示，要求所有省属国企必须牢记严控新增债务，并且所有高于 6.5%利率的债务，特别是大于 7%的必须“千方百计换掉，并严禁再有类似”。（新浪财经）

6) 银保监会发布《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》，督促银行保险机构把普惠金融政策红利切实传导到民营小微企业，不断推动降低企业融资综合成本，依法严厉打击通过融资政策便利获得的贷款违规进行资金套利行为。（银保监会）

上市公司重要公告汇总

【建设银行】关于境外二级资本债券发行完毕的公告：本行于 2020 年 6 月 24 日在境外发行了 2030 年到期的 20 亿美元二级资本债券。

【长沙银行】2019 年度股东大会资料：本行拟发行不超过 80 亿元的二级资本债券，用于补充二级资本。

【青农商行】关于 2020 年二级资本债券发行完毕的公告：本行发行 2020 年二级资本债券，发行规模为人民币 20 亿元。

【西安银行】关于 2020 年二级资本债券(第一期)发行完毕的公告：公司公开发行二级资本债券，发行规模为人民币 20 亿元。

【常熟银行】2019 年年度股东大会决议公告：公司通过入股镇江农商行等议案。

【无锡银行】对外投资公告：本行拟出资人民币 7.82 亿元，与其他发起人股东共同发起设立徐州农商行，预计持有成立后的徐州农商行总股本的 10.95%。

【江阴银行】第七届董事会 2020 年第一次临时会议决议公告：本行拟出资人民币 3.38 亿元，投资徐州农商行，预计持有成立后的徐州农商行总股本的 4.73%。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化风险，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 27. 报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价	市值	每股收益(元/股)		市净率(倍)		最新每股净资产
			(元)	(十亿元)	2019A	2020E	2019A	2020E	(元/股)
601398.SH	工商银行	买入	5.22	1,860	0.88	0.92	0.75	0.69	7.18
601939.SH	建设银行	买入	6.32	1,580	1.07	1.12	0.75	0.69	8.79
601988.SH	中国银行	未有评级	3.46	1,019	0.64	0.66	0.62	0.57	5.81
601288.SH	农业银行	买入	3.37	1,179	0.61	0.63	0.67	0.62	5.20
601658.SH	邮储银行	增持	4.58	398	0.70	0.79	0.80	0.70	6.00
600036.SH	招商银行	买入	33.90	855	3.68	4.11	1.48	1.32	24.11
601998.SH	中信银行	增持	5.07	248	0.98	1.05	0.56	0.51	9.38
600016.SH	民生银行	增持	5.67	248	1.10	1.18	0.55	0.51	10.68
600000.SH	浦发银行	增持	10.60	311	2.01	2.14	0.63	0.58	17.47
601818.SH	光大银行	买入	3.59	188	0.71	0.79	0.60	0.55	6.23
000001.SZ	平安银行	买入	12.80	248	1.45	1.66	0.91	0.83	14.55
601169.SH	北京银行	增持	4.90	104	1.03	1.12	0.56	0.51	9.32
601009.SH	南京银行	增持	7.41	74	1.24	1.39	0.96	0.75	9.57
002142.SZ	宁波银行	买入	26.11	157	2.28	2.71	1.83	1.44	16.20
601229.SH	上海银行	增持	8.24	117	1.43	1.59	0.75	0.68	11.43
600919.SH	江苏银行	增持	5.69	66	1.27	1.50	0.60	0.53	9.98
601997.SH	贵阳银行	未有评级	7.17	23	2.13	2.39	0.67	0.59	11.09
600926.SH	杭州银行	增持	9.07	54	1.10	1.33	1.04	0.94	10.82
002807.SZ	江阴银行	未有评级	3.95	9	0.47	0.54	0.76	0.71	5.35
600908.SH	无锡银行	未有评级	4.96	9	0.68	0.75	0.83	0.74	6.22
601128.SH	常熟银行	买入	7.49	21	0.65	0.74	1.21	1.11	6.43
002839.SZ	张家港行	未有评级	5.79	10	0.52	0.58	1.04	0.97	5.87

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 6 月 24 日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期；

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买　　入：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；

增　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；

中　　性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减　　持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；

中　　性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银证券股份有限公司
中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真:(852) 2147 9513

中银证券有限公司
香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话:(852) 3988 6333
传真:(852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处
中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编:100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司
2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司
美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司
注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371