# 央行创新直达实体经济的货币政策工具，对银行利润影响几何？

投资周报

● **核心公司及调整：**在经济复苏进度加快，北上资金连续净流入银行板块角度下，建议关注受政策利好的城商行和农商行。

● **本周投资主题：央行创新直达实体经济的货币政策工具背景**：两会政府工作报告明确提出为了减少贷款中间环节，直接投放给中小微企业，要求创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。因此，2020 年 6 月 1 日，央行联合多部委对外发布《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》等一系列文件，强化中小微企业金融服务，央行再创设两个直达实体经济的货币政策工具，进一步完善结构性货币政策工具体系，持续增强服务中小微企业政策的针对性和含金量。

**央行创新两项直达实体经济的货币政策工具的主要内容：一是**央行创设普惠小微企业信用贷款支持计划，提供 4000 亿元再贷款资金，通过特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订信用贷款支持计划合同的方式，向地方法人银行提供优惠资金支持。**二是普惠小微企业贷款延期支持**工具。为了激励地方法人银行对普惠小微企业贷款“应延尽延”，央行提供 400 亿元再贷款资金，通过特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订利率互换协议的方式，激励资金约为地方法人银行延期贷款本金的 1%，预计延期政策可覆盖普惠小微企业贷款本金约 7 万亿元。**三是**开发性、政策性银行要在 2020 年 6 月底前将 3500 亿元专项信贷额度落实到位；**四是**大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于 40%，内部转移定价优惠力度不低于 50 个基点；**五是**发挥国家融资担保基金的作用。六是发挥多层次资本市场融资支持作用。

**与美联储等海外央行相比，国内央行创新直达实体经济货币政策工具的特点：**一是不同于美联储疫情期间创设的“主街贷款计划”（MSLP，Main Street Lending Program）和 PPPLF（薪资保护计划流动性便利工具），**国内央行通过创新货币政策工具不直接给企业提供资金，也不承担信用风险**。二是**央行创设的普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划更具激励性、精准性和直达性**，提高了中小银行投放普惠小微企业贷款的积极性，又避免了降准降息带来的“空转套利”和“跑冒滴漏”，对于宽信用的效果更加直接。**三是央行通过创新结构性货币政策工具和 SPV 等特殊设计**，与地方法人银行直接开展基础货币投放，**降低了实体经济对传统货币政策工具的依赖**，也为央行“购买”资产进行基础货币投放提供了新路径。

● **投资策略：央行创新直达实体经济的货币政策工具，利好普惠金融投放力度较大的城商行和农商行。**对于实体经济而言，央行通过创新普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划，可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元，拉动中小银行发放中小微贷款增速提高 8%，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约 3.7 万亿元，缓解 1/3 左右小微企业还本付息压力，覆盖普惠小微企业贷款本金约 7 万亿元，打破我国货币政策长期传导不畅难题，宽信用效果更加显著，二季度社融和信贷增速将会继续保持高位；对传统货币政策工具例如降息降准具有一定的替代性，对债市利空幅度较大，对于普惠金融投放力度较大的城商行和农商行刺激力度较大，建议关注受政策利好的城商行和农商行。

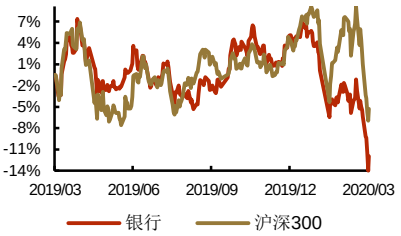
● **风险提示：**经济下行压力增加，企业盈利下行，资产质量大幅恶化；金融监管政策超预期；中美贸易摩擦升温

## 推荐（维持评级）

郑嘉伟（分析师）
zhengjiawei@xsdzq.cn
证书编号：S0280519040001

钟奕昕（联系人）
zhongyixin@xsdzq.cn
证书编号：S0280118040021

### 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 | 1647.40 | 3.88 | 2.15 | 2.41 | 2.78 | 3.32 | 7.55 | 11.29 | 9.50 | 7.94 | 1.66 |
| | 601009.SH | 南京银行 | 789.55 | 4.22 | 1.26 | 1.31 | 1.64 | 1.88 | 4.95 | 5.43 | 4.75 | 4.18 | 0.85 |
| | 600926.SH | 杭州银行 | 534.31 | 3.21 | 0.95 | 1.26 | 1.46 | 1.73 | 7.01 | 7.11 | 5.95 | 5.08 | 0.85 |
| 农商行 | 002839.SZ | 张家港行 | 97.25 | 2.69 | 0.46 | 0.53 | 0.58 | 0.68 | 11.28 | 9.20 | 8.08 | 7.88 | 0.92 |
| | 601077.SH | 渝农商行 | 559.90 | 3.44 | 0.91 | 0.95 | 1.10 | 1.26 | -- | 6.38 | 5.49 | 4.82 | 0.61 |
| | 601128.SH | 常熟银行 | 211.05 | 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 | 8887.47 | 4.44 | 3.13 | 3.62 | 4.08 | 4.61 | 7.89 | 10.21 | 8.58 | 7.50 | 1.46 |
| | 601166.SH | 兴业银行 | 3367.50 | 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 | 2637.26 | 2.57 | 1.39 | 1.54 | 1.69 | 1.98 | 6.49 | 11.32 | 9.33 | 8.08 | 0.95 |
| | 601818.SH | 光大银行 | 2020.84 | 2.77 | 0.61 | 0.68 | 0.76 | 0.86 | 5.77 | 6.20 | 4.98 | 4.29 | 0.62 |
| | 601916.SH | 浙商银行 | 837.99 | 3.52 | 0.61 | 0.64 | 0.68 | 0.76 | -- | 7.87 | 6.24 | 5.29 | 0.72 |
| 国有商业银行 | 601398.SH | 工商银行 | 18568.77 | 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 | 16075.71 | 3.57 | 1.00 | 1.05 | 1.14 | 1.21 | 6.25 | 6.33 | 6.02 | 5.74 | 0.73 |
| | 601658.SH | 邮储银行 | 4479.40 | 3.37 | 0.62 | 0.72 | 0.79 | 0.89 | -- | 7.96 | 7.05 | 6.21 | 0.86 |

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 06 月 05 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、 本周银行板块多数走高，个股走势分化.....8
2.1.4、 北上资金持股变化.....9
2.2、 行业动态跟踪.....10
2.2.1、 行业重要新闻及点评.....10
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.....12
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.....14
5、 风险提示.....14

# 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（%）.....9
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工商银行变动.....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.....12
图 10: 上海银行间同业拆放利率近一年走势.....12
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（%）.....13

表 1: 银行板块重点上市公司盈利预测与估值（时间截至 2020.06.05）.....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

在经济复苏进度加快，北上资金连续净流入银行板块角度下，建议关注受政策利好的城商行和农商行。本周受益标的：宁波银行、招商银行、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 2020.06.05）**

| 证券代码 | 公司名称 | 2020-05-29 收盘价（元） | EPS（摊薄/元） | | | P/E | | | 投资评级 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E | |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 27.42 | 2.15 | 2.41 | 2.78 | 7.55 | 11.29 | 9.5 | 推荐 |
| 600036.SH | 招商银行 | 35.24 | 1.26 | 1.31 | 1.64 | 4.95 | 5.43 | 4.75 | 推荐 |
| 601398.SH | 工商银行 | 5.21 | 0.95 | 1.26 | 1.46 | 7.01 | 7.11 | 5.95 | 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 | 2020-06-05 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 | 27.42 | 109.85 | -2.59 | 7.07 | 11.50 | 1.66 | 1647.40 |
| 600036.SH | 招商银行 | 35.24 | 74.36 | -6.23 | 4.20 | 9.31 | 0.85 | 789.55 |
| 601398.SH | 工商银行 | 5.21 | 12.10 | -11.39 | 1.76 | 5.90 | 0.85 | 534.31 |

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 2019/2020 年净利增速为 18.4%/18.67%，对应的 EPS 为 2.35 元/2.79 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 |

| 公司名称 | 证券代码 | 推荐逻辑 |
| --- | --- | --- |
| | | 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 2019/2020 年净利增速为 13.58%/13.88%，对应的 EPS 为 3.63/4.13 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 2019/2020 年净利增速为 5.05%/5.51%，对应的 EPS 为 0.88/0.93 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

**央行创新直达实体经济的货币政策工具背景**：两会政府工作报告明确提出为了减少贷款中间环节，直接投放给中小微企业，要求创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。因此，2020 年 6 月 1 日，央行联合银保监会、发改委、财政部等多部委对外发布《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》、《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》、《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》等一系列文件，强化中小微企业金融服务，除了 1.8 万亿元再贷款再贴现工具外，央行再创设两个直达实体经济的货币政策工具，**一个是普惠小微企业贷款延期支持工具**；**另一个是普惠小微企业信用贷款支持计划**，进一步完善结构性货币政策工具体系，持续增强服务中小微企业政策的针对性和含金量。

央行创新两项直达实体经济的货币政策工具的**主要内容**：**一是普惠小微企业信用贷款支持计划。**为缓解小微企业缺乏抵押担保的痛点，提高小微企业信用贷款比重，央行创设普惠小微企业信用贷款支持计划，**提供 4000 亿元再贷款资金**，通过特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订信用贷款支持计划合同的方式，向地方法人银行提供优惠资金支持。首先，信用贷款支持计划主要面向**经营状况较好的地方法人银行**，其中上市的城商行和农商行获取信用贷款支持计划的概率较高；其次，主要针对 2020 年 3 月 1 日至 12 月 31 日期间**新发放的期限不少于 6 个月**的普惠小微企业信用贷款；第三，央行按地方法人银行实际发放信用贷款本金的 **40%提供优惠资金，期限 1 年**；预计信用贷款支持可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元，根据目前中小银行发放信用贷款的占比只有 8%左右，将会拉动中小银行发放中小微贷款增速提高 8%。

**二是普惠小微企业贷款延期支持工具**。《政府工作报告》明确提出，中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至 2021 年 3 月 31 日，其中对普惠小微企业贷款应延尽延，对其他困难企业贷款协商延期，并免收罚息。也就是说，今年年内到期的普惠小微企业贷款，均可以享受一次延期还本付息，之前已经享受过展期政策的贷款也可以享受这一政策。**为了激励地方法人银行对普惠小微企业贷款“应延尽延”，央行创设普惠小微企业贷款延期支持工具**，首先，**提供 400 亿元**再贷款资金，通过

特定目的工具（SPV）与地方法人银行签订利率互换协议的方式，向地方法人银行提供激励，激励资金约为地方法人银行延期贷款本金的 1%，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约 3.7 万亿元，占所有小微普惠贷款的规模约为 29.6%，也就意味着可以切实缓解 1/3 左右小微企业还本付息压力；其次，央行会同财政部对地方法人银行给予其办理的延期还本普惠小微贷款本金的 1%，也就意味着贷款本金的 1%可以看做是中小银行延期支付贷款利息机会成本的补偿。预计延期政策可覆盖普惠小微企业贷款本金约 7 万亿元。

**三是开发性、政策性银行要在 2020 年 6 月底前将 3500 亿元专项信贷额度落实到位**，以优惠利率支持中小微企业复工复产，也就意味着政策性银行也将加入小微企业贷款，并制定本银行专项信贷额度实施方案，政策性银行执行力度较强，预计 3500 亿元专项信贷额度对信贷和社融贡献较高。

**四是大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于 40%，**要合理让利，确保中小微企业贷款覆盖面明显扩大，综合融资成本明显下降，其中脱贫攻坚、春耕备耕、禽畜养殖、外贸、旅游娱乐、住宿餐饮、交通运输等行业领域将是普惠小微贷款的重点投放领域，内部转移定价优惠力度不低于 50 个基点，未来普惠小微贷款依然存在 50BP 的下行空间。

**五是发挥国家融资担保基金的作用。**积极发挥地方政府性融资担保机构增信作用，大幅拓展政府性融资担保覆盖面并明显降低费率，2020 年力争新增再担保业务规模 4000 亿元，与银行业金融机构开展批量担保贷款业务合作，提高批量合作业务中风险责任分担比例至 30%，对合作机构单户 100 万元及以下担保业务免收再担保费，2020 年全年对 100 万元以上担保业务减半收取再担保费，有效化解中小微企业担保不足费用高等难题。

**六是发挥多层次资本市场融资支持作用。首先，**加大债券市场融资支持力度。引导公司信用类债券净融资比上年**多增 1 万亿元**，支持大型企业更多发债融资，释放信贷资源用于支持小微企业贷款；优化小微企业专项金融债券审批流程，疏通审批堵点，加强后续管理，2020 年支持金融机构发行小微企业**专项金融债券 3000 亿元**；进一步发挥民营企业债券融资工具支持作用，推动信用风险缓释工具和信用保护工具发展，推广非公开发行可转换公司债融资工具。**其次，**支持优质中小微企业上市或挂牌融资。支持符合条件的中小企业在主板、科创板、中小板、创业板上市融资，加快推进创业板改革并试点注册制，优化新三板发行融资制度，引入向不特定合格投资者公开发行机制，取消定向发行单次融资新增股东 35 人限制，允许内部小额融资实施自办发行，降低企业融资成本，设立精选层，建立转板上市制度，允许在精选层挂牌一年并符合相关条件的企业直接转板上市，打通挂牌公司持续发展壮大的上升通道。**第三，提升中**小微企业使用商业汇票融资效率。推动供应链信息平台与商业汇票基础设施互联，加快商业汇票产品规范创新，提升中小微企业应收账款融资效率。**第四，推进**区域性股权市场创新试点；**第五，支持对**中小微企业开展供应链金融服务。支持产融合作，推动全产业链金融服务，鼓励发展订单、仓单、存货、应收账款融资等供应链金融产品，发挥应收账款融资服务平台作用，促进中小微企业 **2020 年应收账款融资 8000 亿元**，力争实现国有商业银行、主要股份制商业银行全部接入应收账款融资服务平台。

**与美联储等海外央行相比，国内央行创新直达实体经济货币政策工具的特点：一是不同于**美联储疫情期间创设的“主街贷款计划”（MSLP，Main Street Lending Program）和 PPPLF（薪资保护计划流动性便利工具），国内央行通过创新货币政策工具对金融机构行为进行激励，但不直接给企业提供资金，也不承担信用风险。**二**

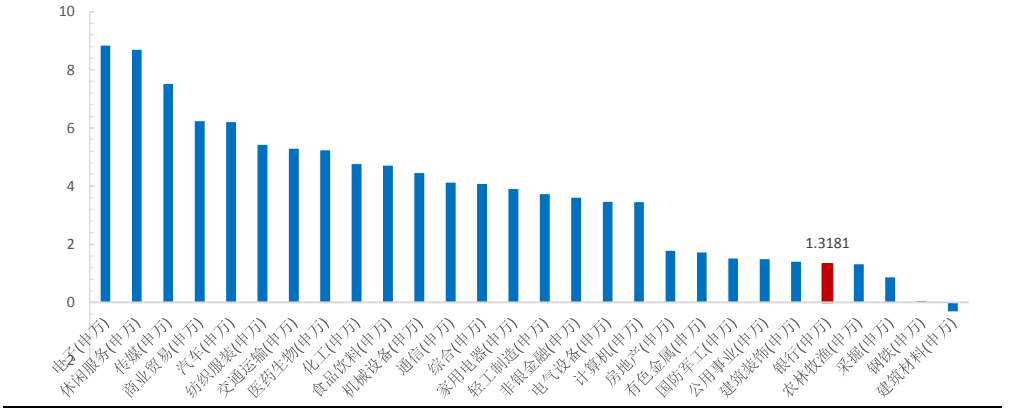
**是不同于再贷款和再贴现工具，央行创设的普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划更具激励性、精准性和直达性**，央行创新的这两个结构性货币政策工具将货币政策操作与金融机构对普惠小微企业提供的金融支持直接联系，保证了精准调控，具有明显的激励性，提高了中小银行投放普惠小微企业贷款的积极性，又避免了降准降息带来的“空转套利”和“跑冒滴漏”，对于宽信用的效果更加直接。**三是央行**通过创新结构性货币政策工具和 SPV 等特殊设计，与地方法人银行直接开展基础货币投放，降低了实体经济对传统货币政策工具的依赖，也为央行“购买”资产进行基础货币投放提供了新路径。

**投资策略：央行创新直达实体经济的货币政策工具，利好普惠金融投放力度较大的城商行和农商行。**对于实体经济而言，央行通过创新普惠小微企业贷款延期支持工具和普惠小微企业信用贷款支持计划，可带动地方法人银行新发放普惠小微企业信用贷款约 1 万亿元，拉动中小银行发放中小微贷款增速提高 8%，预计可以支持地方法人银行延期贷款本金约3.7 万亿元,缓解 1/3 左右小微企业还本付息压力，覆盖普惠小微企业贷款本金约 7 万亿元，打破我国货币政策长期传导不畅难题，宽信用效果更加显著,二季度社融和信贷增速将会继续保持高位；对传统货币政策工具例如降息降准具有一定的替代性，对债市利空幅度较大，对于普惠金融投放力度较大的城商行和农商行刺激力度较大，建议关注受政策利好的城商行和农商行。

### 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 1 日至 6 月 5 日）A 股市场整体呈现震荡向上，上证综指站上 2900 点升至 2930 点附近。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）整体回升 1.32%，跑输沪深 300 指数（3.47%）1.66 个百分点。本周全行业指数出现一定分化，电子、休闲服务、传媒、商业贸易等板块上行明显，农林牧渔、采掘、钢铁、建筑材料等行业跌幅较大。

**图1： 银行板块整体跑输沪深 300（%）**

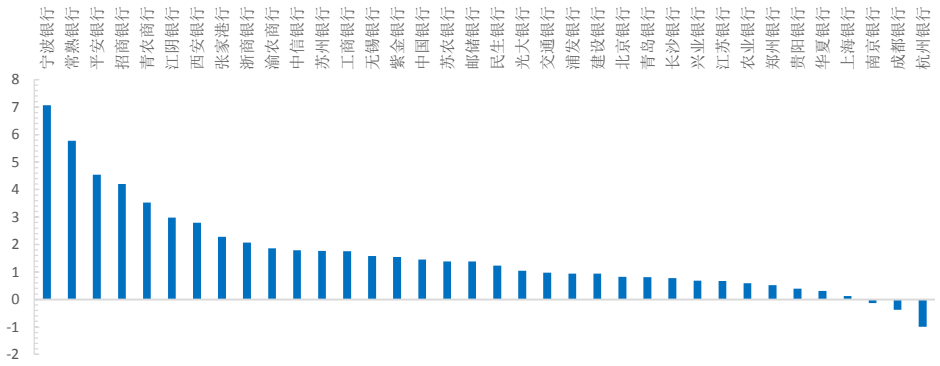



资料来源：wind，新时代证券研究所

### 2.1.3、 本周银行板块多数走高，个股走势分化

**银行板块多数走高，内部走势分化。**本周 A 股市场银行股多数走高、走势分化。其中，宁波银行（7.07%）、常熟银行（5.77%）、平安银行（4.54%）股价涨幅较大；其余上市银行股价涨幅大多在 1%-3%范围；仅三家银行股价下跌，南京银行（-0.13%）、成都银行（-0.38%）、杭州银行（-0.99%）。

**图2： 本周银行板块个股涨跌不一（%）**

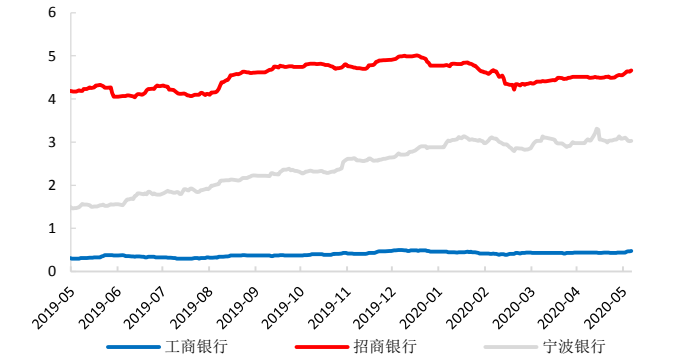



资料来源：wind，新时代证券研究所

### 2.1.4、 北上资金持股变化

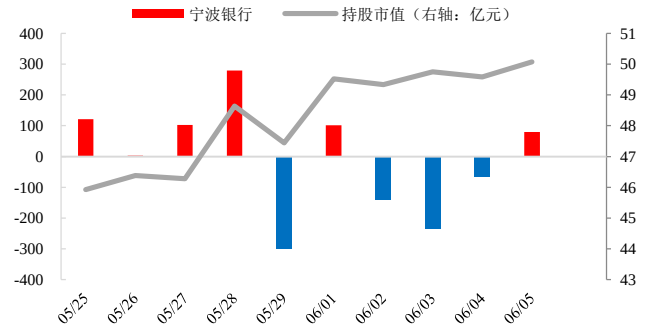
世界主要股票市场企稳，上周北上资金连续多日净流入，总体来看近十个交易日内北上资金（沪港通和深港通）持股银行有所回升。截至 6 月 5 日，北上资金持股宁波银行、招商银行、工商银行占其流通 A 股的 3.03%、4.66%、0.48%，相较于 2020 年年初，分别增加 1.94pct、1.37pct 和 0.17pct。

**图3： 北上资金持股银行市值占其流通 A 股(%)**



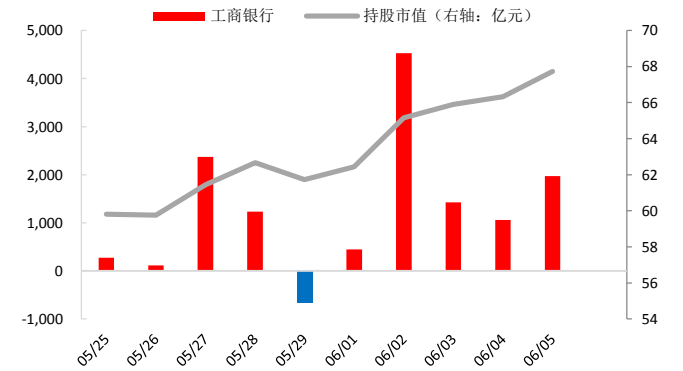

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图4： 近十个交易日北上资金持股宁波银行变动**



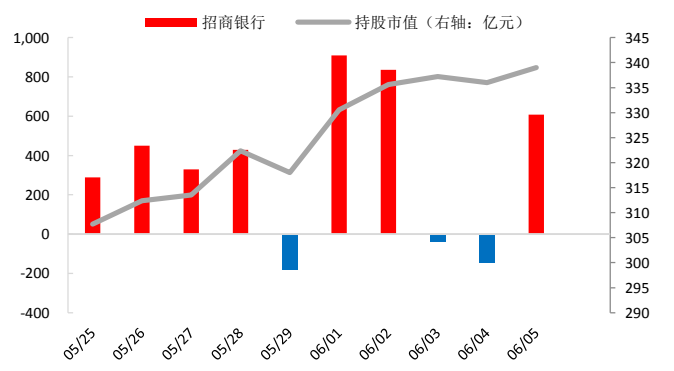

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图5： 近十个交易日北上资金持股工商银行变动**




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：**6 月 1 日人行联同多部委发布关于强化中小微企业金融服务的三份文件:《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》。

**点评：**《关于进一步对中小微企业贷款实施阶段性延期还本付息的通知》明确对于 2020 年 6 月 1 日至 12 月 31 日期间到期的普惠小微贷款，按照“应延尽延”要求，实施阶段性延期还本付息，**还本付息日期最长可延至 2021 年 3 月 31 日；此外，将政策目标对象扩大至 2020 年年底前到期的其他中小微企业贷款和大型国际产业链企业（外贸企业）等有特殊困难企业的贷款。**此次通知将有助于减轻银行资产质量压力，尤其是个人经营性贷款以及对公零售贷款等受疫情影响较大的贷款的压力。

《关于加大小微企业信用贷款支持力度的通知》明确，**央行通过创新货币政策工具使用 4000 亿元再贷款专用额度，**购买符合条件的地方法人银行 2020 年 3 月 1 日至 12 月 31 日期间新发放普惠小微信用贷款的 40%。给予地方银行政策利好，促进银行加大小微企业信用贷款投放。

《关于进一步强化中小微企业金融服务的指导意见》明确，**全国性银行内部转移定价优惠力度不低于 50BP，五家大型国有商业银行普惠型小微企业贷款增速高于 40%，**开发性、政策性银行要把 3500 亿元专项信贷额度落实到位，以优惠利率支持中小微企业复工复产。商业银行要将普惠金融在分支行综合绩效考核中的权重提升至 10%以上，大幅增加小微企业信用贷款、首贷、无还本续贷。

### 2.2.2、 重点公司跟踪

**1）交通银行关于董事任职资格获监管机构核准的公告：**本公司收到《中国银保监会关于交通银行李龙成任职资格的批复》（银保监复〔2020〕331 号），中国银保监会已核准李龙成先生任本公司非执行董事的任职资格，自 2020 年 6 月 2 日起生效。

**2）招商银行关于获准发行无固定期限资本债券的公告：**经招商银行股份有限公司 2018 年度股东大会和第十一届董事会第三次会议审议批准，本公司拟发行不超过人民币 500 亿元减记型无固定期限资本债券。

本公司已收到《中国银保监会关于招商银行发行无固定期限资本债券的批复》（银保监复〔2020〕234 号）和《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字〔2020〕第 104 号），同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 500 亿元人民币无固定期限资本债券。

**3）邮储银行关于首次公开发行限售股上市的公告：**经中国证券监督管理委员会《关于核准中国邮政储蓄银行股份有限公司首次公开发行股票的批复》核准，并经上海证券交易所同意，中国邮政储蓄银行股份有限公司向社会公众首次公开发行人民币普通股（A 股）5,172,164,200 股（超额配售选择权行使前），并于 2019 年 12 月 10 日在上海证券交易所上市。

2020 年 1 月 8 日，超额配售选择权全额行使，在初始发行 5,172,164,200 股股票的基础上额外发行 775,824,000 股股票，约占初始发行股份数量的 15%，本次发行的最终发行股数为 5,947,988,200 股。

本行首次公开发行股票前总股本为 81,030,574,000 股，首次公开发行股票并全额行使超额配售选择权后总股本为 86,978,562,200 股。其中有限售条件 A 股数量为 64,148,402,903 股，占公司总股本的 73.75%，无限售条件 A 股数量为 2,973,992,297 股，占公司总股本的 3.42%。

本次上市流通的限售股为本行首次公开发行 A 股网下配售限售股，共计 905,130,903 股，占公司股本总数的 1.04%，共涉及 2,348 名股东（其中包含 2,344 名网下配售投资者及 4 名本次发行包销商）。

**4）浙商银行关于第一大股东出资人变更的公告：**浙商银行股份有限公司接到浙江省金融控股有限公司的告知函，获悉本公司第一大股东浙江省金融控股有限公司的出资人由浙江省财务开发公司（现已更名为“浙江省财务开发有限责任公司”）变更为浙江省财政厅，上述事项相关工商变更程序正在办理过程中。

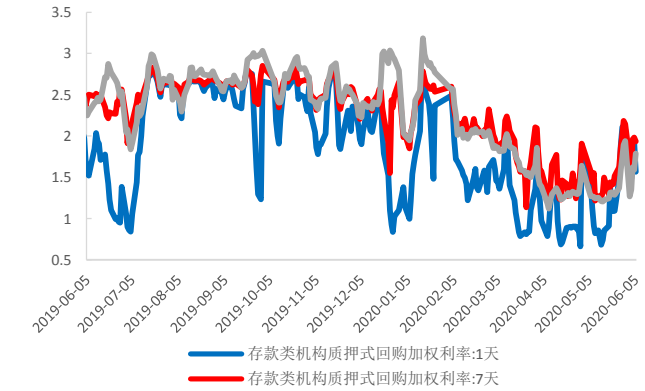
**5）西安银行二级资本债券获得中国人民银行核准的公告：**西安银行股份有限公司收到《中国人民银行准予行政许可决定书》（银市场许准予字[2020]第 105 号），中国人民银行同意本公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 40 亿元人民币二级资本债券，核准额度自决定书发出之日起 2 年内有效，在有效期内可自主选择分期发行时间。

# 3、 重要子行业分析

## 3.1、 银行间流动性跟踪

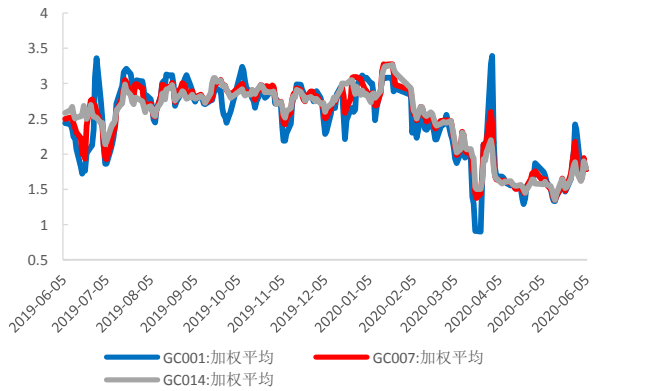
央行净回笼资金，资金价格下行。上周(5 月 29 日-6 月 5 日)，为维护银行间市场流动性合理充裕水平，5 月 29 日、6 月 4 日、6 月 5 日，央行分别发行 7 天逆回购 3000 亿元、700 亿元和 1500 亿元，上述逆回购利率均维持在 2.20%不变；此外，6 月 2 日、3 日、4 日、5 日央行分别有 100 亿元、1200 亿元、2400 亿元、3000 亿元 7 天逆回购到期。总体来看，上周央行连续实现回笼 1500 亿元。资金面整体来看，供求较为平稳，隔夜质押式回购加权利率继续回升至 2%以上。存款类机构质押式回购加权利率 DR001 下行 51.03BP，DR007 上行 21.09BP。

**图7： 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势**



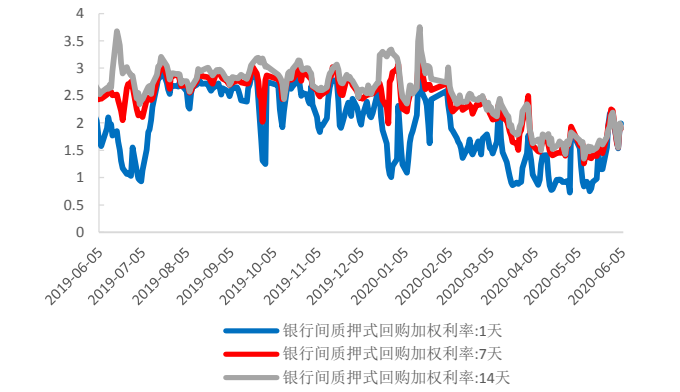

资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图8： 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势**



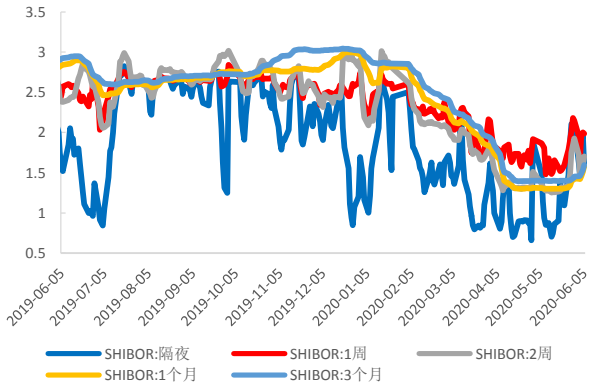

资料来源：Wind，新时代证券研究所

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



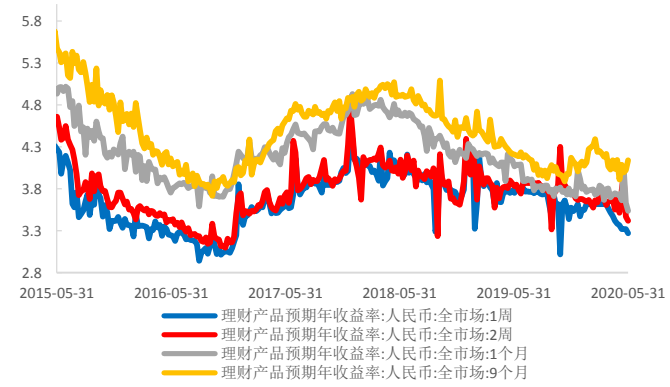

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 3.2、 银行理财产品跟踪

**全市场各期限人民币理财产品中 6 个月、9 个月、一年的预期收益率回升，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 5 月第五周，全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为：1 周 3.27 %，较上周下行 5BP；2 周 3.42%，较上周下行 5BP ；1 个月 3.54 %，较上周下行 9.54BP；3 个月 3.87%，与上周相比下行 5.02BP；6 个月 3.90 %，与上周相比回升 8.1BP；1 年期 4.10%，与上周相比回升 21.83BP。

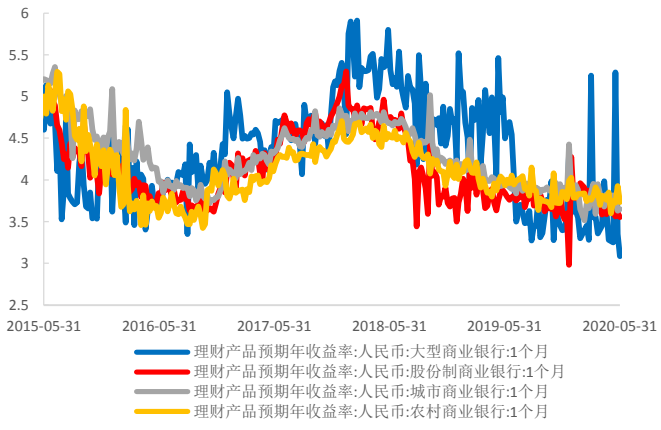
**不同类型商业银行 1 个月理财产品收益来看，各类型银行理财收益率涨跌不一，大型商业银行理财收益率大幅下行。**其中，大型商业银行 3.09%，与上周相比大幅下行 26BP；股份行银行 3.56%，与上周相比下行 5BP；城商行 3.65%，与上周相比上行 2BP；农商行 3.73%，与上周相比下行 19BP。

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（%）



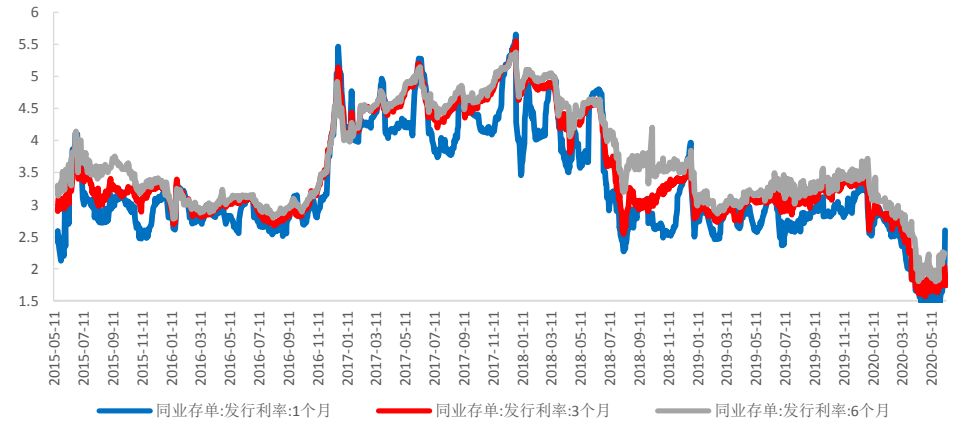

资料来源：Wind，新时代证券研究所

## 3.3、 商业银行同业存单跟踪

**同业存单净融资额连续五周为负，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 1 日-6 月 7 日，同业存单净融资规模为-1,525.20 亿元，其中，发行总额达 1,238.30 亿元，发行产品数量 474 只，偿还量达到 2,763.50 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 1.7966%，3 个月 1.9632%，6 个月 2.1635%；相较于上周，存单发行利率变动幅度分别为 34BP、19BP、10BP，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）《宁波银行：把握过去、期待未来，高盈利持续、高增长可期》（2020 年 5 月 23 日）：**公司自身的地理位置、对客户的筛选、经营策略以及区域经济的总体发展等因素形成优势网络，使其综合利用获利。公司地处江南富庶之地，主要聚焦我国经济最活跃、融资需求最旺盛的地区；坚持“大银行做不好，小银行做不了”的策略，形成自己独到的特征；聚焦优质客户的筛选，从服务等各方面吸引客户。

**2）《招商银行:科技赋能推动零售银行快速转型》（2020 年 5 月 24 日）：**招商银行是国内零售业务的龙头，具有显著的市场优势。金融科技赋能，优势明显。金融科技持续发力、私人银行普及、服务升级；转型 3.0，“一体两翼”战略的推广，轻资产，使零售客户基础不断夯实；非息收入占比提升，理财业务及手续费及佣金的收入有望持续增长。

**3）《盈利增速降幅有限，利润驱动因子发生改变》（2020 年 5 月 24 日）：**2020 年一季度商业银行盈利增速略有下滑，但降幅有限，利润增长主要源自货币宽松背景下银行业资产规模扩张和管理成本收入比的下降。资产规模快速扩张、非息收入占比提升、成本收入比下降等贡献较大，净息差收窄和资产减值损失拖累商业银行净利润增速。其次，商业银行非息收入占比提升，即业务利润部分来源于中间业务收入，这主要得益于商业银行转型。个股迎来分化行情，建议关注负债端市场化程度较高股份制银行和城商行。

## 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/