

银行行业

存单发行利率继续上行，年内到期压力依然较大 ——银行融资追踪 第十九期

核心观点：

- 本期跟踪时间区间为 2020 年 8 月 22 日~2020 年 8 月 28 日，上期为 2020 年 8 月 15 日~2020 年 8 月 21 日，下期为 2020 年 8 月 29 日~2020 年 9 月 4 日。
- **总量情况：**根据 Wind 数据统计，截至 2020 年 8 月 28 日，银行同业存单存量规模 110,507 亿元，较月初增加 3,247 亿元，其中 AA+ 级以下同业存单余额较月初减少 102 亿元；商业银行债券和资本工具存量规模分别为 21,482 亿元和 31,447 亿元。
- **同业存单：**本期累计发行 731 笔，实际总发行 3,575 亿元，日均发行 715 亿元（上期：1,005 亿元），AA+ 级以下银行日均发行 20 亿元（上期：18 亿元）。**募集成功率方面：**本期整体募集成功率 **79.3%**（上期：84.3%），AA+ 级以下 34.6%（上期：32.7%）。**发行利率方面：**本期整体发行利率 **2.93%**（上期：2.89%），AA+ 级以下 3.12%（上期：3.08%）。**存量方面：**目前整体银行存量同业存单付息成本率为 2.81%（上期：2.81%），本期末存量加权剩余期限 138.34 日（上期末：137.81 日）。**到期方面：**本期到期 4,640 亿元（上期：4,914 亿元），预计下期到期 2,478 亿元。目前来看，8 月到期规模约 16,587 亿元，9 月、10 月、11 月到期压力依然较大，预计 9-12 月约 60,509 亿元存单到期。
- **商业银行债券与资本工具：**本期共发行 1 笔商业银行普通债，2 笔二级资本债和 1 笔永续债，合计 75 亿元。本期信用利差延续上期压缩趋势。具体来看，1 个月的短端利差跌幅最大，其次是 6 个月利差，信用评级越低，压缩幅度越大。1 年期信用利差与上期基本持平。中长期期中，3 年期和 5 年期利差压缩较多。本期约有 35 亿元商业银行普通债和 70 亿元资本工具到期，下期仅有 10 亿元商业银行普通债券到期。
- **商业银行可转债：**8 月 25 日，青农商行发行“青农转债”，为第 10 只银行转债。本期可转债价格普遍下跌，正股价格表现更好。平均来看，本期可转债转股溢价率为 23.63%（上期：24.32%），平均纯债溢价率为 16.41%（上期：16.48%），溢价指标均有下降。估值方面，截至 8 月 28 日，除了紫银转债和刚发行的青农转债，其余 8 只转债转股溢价率对历史均值的偏离均不超过正负一个标准差，以浦发转债和苏银转债的转股溢价率对均值偏离幅度较小，分别为 0.1% 和 3.0%。苏农转债和紫银转债的转股溢价率为 23.92% 和 19.40%，对均值的偏离度分别为 48.2% 和 69.1%。
- **风险提示：**（1）疫情传播程度、持续时间超预期；（2）国际经济及金融风险超预期；（3）政策落地不及预期；（4）利率波动超预期；（5）经济增长超预期下滑；（6）资产质量恶化。

行业评级

买入

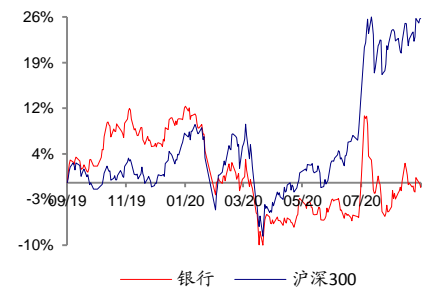
前次评级

买入

报告日期

2020-09-03

相对市场表现



分析师：

倪军



SAC 执证号：S0260518020004



021-60750604



nijun@gf.com.cn

分析师：

屈俊



SAC 执证号：S0260515030005



SFC CE No. BLZ443



0755-88286915



qujun@gf.com.cn

分析师：

王先爽



SAC 执证号：S0260520040002



021-60750604



wangxianshuang@gf.com.cn

请注意，倪军、王先爽并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

银行行业:预计社融增速 13.0%—8 月社融前瞻	2020-09-03
银行行业:悲观兑现出清风，景气回升修复估值——36 家 A 股上市银行 2020 年中报综述	2020-09-01

联系人：

伍嘉慧

gzwujiahui@gf.com.cn

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		PB(x)		ROE(%)	
							2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E	2020E	2021E
工商银行	601398.SH	CNY	4.92	2020/9/1	买入	6.65	0.71	0.75	6.97	6.56	0.67	0.62	9.86	9.79
农业银行	601288.SH	CNY	3.19	2020/9/1	买入	3.72	0.50	0.53	6.38	6.02	0.60	0.56	9.61	9.68
中国银行	601988.SH	CNY	3.22	2020/9/1	买入	4.19	0.51	0.53	6.37	6.02	0.54	0.50	8.72	8.63
邮储银行	601658.SH	CNY	4.61	2020/8/31	买入	6.13	0.56	0.63	8.23	7.32	0.75	0.70	9.50	9.85
交通银行	601328.SH	CNY	4.69	2020/8/31	买入	6.89	0.79	0.83	5.94	5.65	0.48	0.45	8.20	8.13
招商银行	600036.SH	CNY	37.20	2020/8/30	买入	40.18	3.36	3.78	11.07	9.84	1.48	1.34	14.00	14.29
中信银行	601998.SH	CNY	5.18	2020/8/28	买入	7.65	0.80	0.85	6.48	6.09	0.54	0.50	8.59	8.60
浦发银行	600000.SH	CNY	10.18	2020/8/30	买入	12.27	1.35	1.65	7.54	6.17	0.58	0.54	7.86	9.09
兴业银行	601166.SH	CNY	16.32	2020/8/30	买入	20.16	2.57	2.77	6.35	5.89	0.65	0.59	10.57	10.51
光大银行	601818.SH	CNY	3.81	2020/8/30	买入	4.77	0.56	0.62	6.80	6.15	0.60	0.56	9.02	9.42
平安银行	000001.SZ	CNY	15.32	2020/8/27	买入	16.55	1.21	1.30	12.66	11.78	1.02	0.95	8.28	8.33
上海银行	601229.SH	CNY	8.38	2020/8/25	买入	10.87	1.40	1.49	5.99	5.62	0.69	0.63	12.07	11.75
宁波银行	002142.SZ	CNY	34.22	2020/8/30	买入	40.34	2.74	3.35	12.49	10.21	1.87	1.62	16.33	16.99
南京银行	601009.SH	CNY	8.35	2020/8/30	买入	10.74	1.26	1.37	6.63	6.09	0.86	0.77	14.48	13.30
杭州银行	600926.SH	CNY	12.44	2020/8/28	买入	12.43	1.41	1.60	8.82	7.78	1.10	0.99	13.04	13.41
常熟银行	601128.SH	CNY	8.40	2020/8/23	买入	8.70	0.67	0.74	12.54	11.35	1.26	1.15	10.42	10.55
工商银行	01398.HK	HKD	4.22	2020/9/1	买入	5.78	0.71	0.75	5.26	4.95	0.50	0.47	9.86	9.79
农业银行	01288.HK	HKD	2.52	2020/9/1	买入	3.00	0.50	0.53	4.44	4.19	0.42	0.39	9.61	9.68
中国银行	03988.HK	HKD	2.49	2020/9/1	买入	3.24	0.51	0.53	4.34	4.10	0.37	0.34	8.72	8.63
交通银行	03328.HK	HKD	3.95	2020/8/31	买入	6.04	0.79	0.83	4.40	4.19	0.35	0.33	8.20	8.13
招商银行	03968.HK	HKD	37.25	2020/8/30	买入	39.55	3.36	3.78	9.76	8.68	1.31	1.18	14.00	14.29
中信银行	00998.HK	HKD	3.19	2020/8/28	买入	6.47	0.80	0.85	3.51	3.30	0.29	0.27	8.59	8.60
中国光大银行	06818.HK	HKD	2.74	2020/8/30	买入	3.56	0.56	0.62	4.31	3.89	0.38	0.35	9.02	9.42
邮储银行	01658.HK	HKD	3.54	2020/8/31	买入	5.53	0.56	0.63	5.57	4.95	0.51	0.47	9.50	9.85
重庆农村商业 银行	03618.HK	HKD	3.19	2020/8/27	买入	4.65	0.76	0.79	3.70	3.56	0.34	0.31	9.43	9.20

注：A+H 股上市银行的业绩预测一致，且货币单位均为人民币元；对应的 H 股 PE 和 PB 估值，为最新 H 股股价按即期汇率折合为人民币计算所得。表中估值指标按照最新收盘价计算。

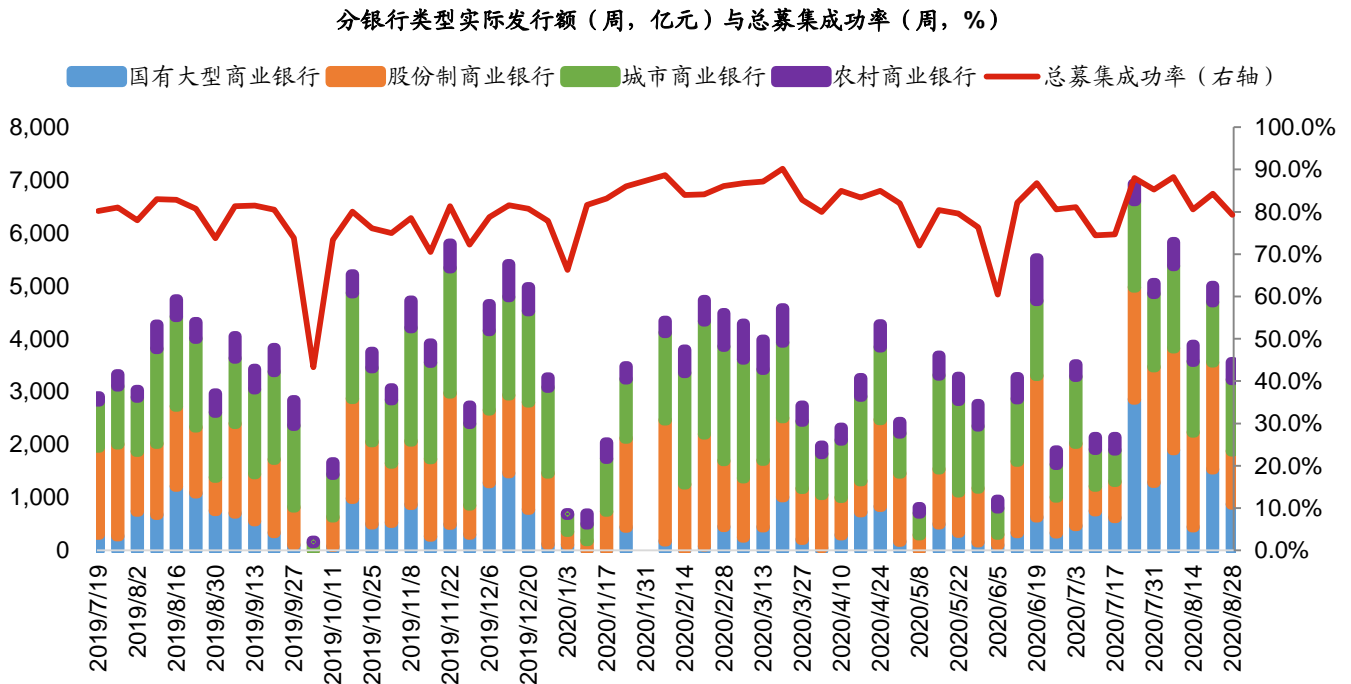
数据来源：Wind，广发证券发展研究中心

图表索引

图 1: 【发行】 同业存单分银行类型发行额与总募集成功率 (周, 笔, %)	5
图 2: 【发行】 同业存单分期限发行额与发行利率 (周, 亿元, %)	5
图 3: 【存量】 同业存单分银行类型净融资额与存量成本率 (周, 亿元, %)	6
图 4: 【存量】 同业存单分发行期限净融资额与存量剩余期限 (周, 亿元, 日)	6
图 5: 【存量】 同业存单分主体评级&分银行类型存量剩余期限 (日)	7
图 6: 【发行】 AAA 级: 分银行类型同业存单募集成功率 (%)	10
图 7: 【发行】 城商行: 分主体评级同业存单募集成功率 (%)	10
图 8: 【发行】 农商行: 分主体评级同业存单募集成功率 (%)	11
图 9: 【发行】 AAA 级: 分银行类型同业存单日均实际发行额 (亿元)	11
图 10: 【发行】 城商行: 分主体评级同业存单日均实际发行额 (亿元)	12
图 11: 【发行】 农商行: 分主体评级同业存单日均实际发行额 (亿元)	12
图 12: 【发行】 本周同业存单发行规模前十大银行 (亿元)	13
图 13: 【到期】 本周同业存单到期规模前十大银行 (亿元)	13
图 14: 【发行】 近五周同业存单平均票面利率期限结构 (%)	14
图 15: 【发行】 国有大行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)	16
图 16: 【发行】 股份行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)	16
图 17: 【发行】 城商行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)	17
图 18: 【发行】 农商行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)	17
图 19: 【发行】 同业存单分利率区间实际发行额占比 (%)	18
图 20: 【发行】 同业存单分发行期限实际发行额占比 (%)	18
图 21: 【存量】 同业存单分银行类型平均票面利率 (%)	19
图 22: 【存量】 同业存单分主体评级到期收益率期限结构 (%)	20
图 23: 【存量】 同业存单分主体评级信用利差期限结构 (bp)	20
图 24: 【存量】 AAA 级同业存单信用利差 (周, bp)	21
图 25: 【存量】 AA+级同业存单信用利差 (周, bp)	21
图 26: 【到期】 下周同业存单到期规模前十大银行 (亿元)	22
图 27: 【存量】 各债券到期收益率期限结构 (%)	23
图 28: 【存量】 商业银行普通债、二级资本债到期收益率期限结构 (%)	24
图 29: 【存量】 商业银行普通债、二级资本债信用利差期限结构 (bp)	24
图 30: 【存量】 AAA 级商业银行普通债券信用利差 (周, bp)	25
图 31: 【存量】 AAA-级商业银行二级资本债券信用利差 (周, bp)	25
图 32: 【转债】 银行可转债与正股月初以来涨跌幅 (%)	26
图 33: 【转债】 可转债与正股年初以来涨跌幅 (%)	27
图 34: 【转债】 可转债债性股性分析 (截至 2020/8/28)	27
图 35: 【转债】 可转债转股溢价率走势 (%)	28
图 36: 【转债】 可转债转股溢价率分位图 (截至 2020/8/28, %)	28
表 1: 【存量】 银行债券存量数据及变动情况 (亿元)	7
表 2: 【发行】 同业存单募集成功率 (%)	8
表 3: 【发行】 同业存单日均实际发行额 (亿元)	9

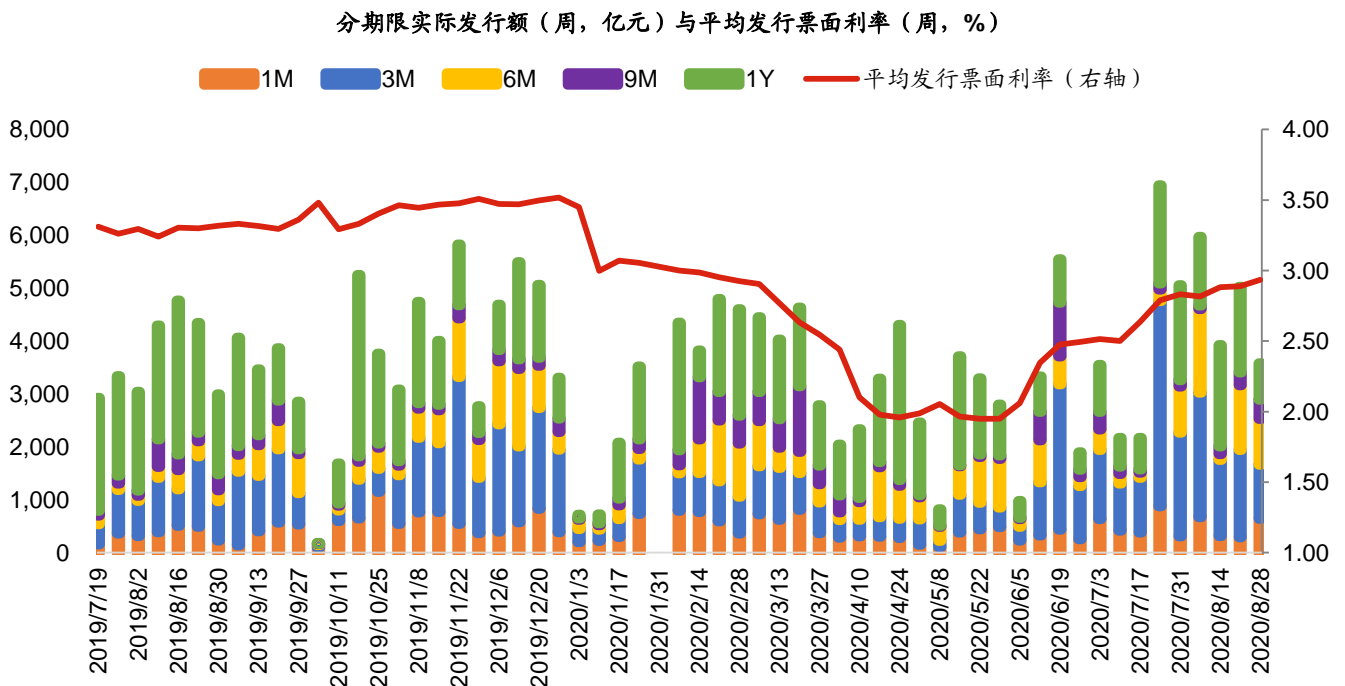
表 4: 【发行】本周同业存单平均票面利率与环比上周变动一览(%, bp)	14
表 5: 【发行】3 个月和 1 年期同业存单平均票面利率(%)	15
表 6: 【存量】本周债券主体评级分布与环比上周变动情况.....	19
表 7: 【到期】同业存单未来到期情况(亿元)	22
表 8: 【发行】商业银行债券、资本工具发行情况(亿元)	23
表 9: 【到期】商业银行债券、资本工具未来到期情况(亿元)	26

图 1: 【发行】同业存单分银行类型发行额与总募集成成功率 (周, 笔, %)



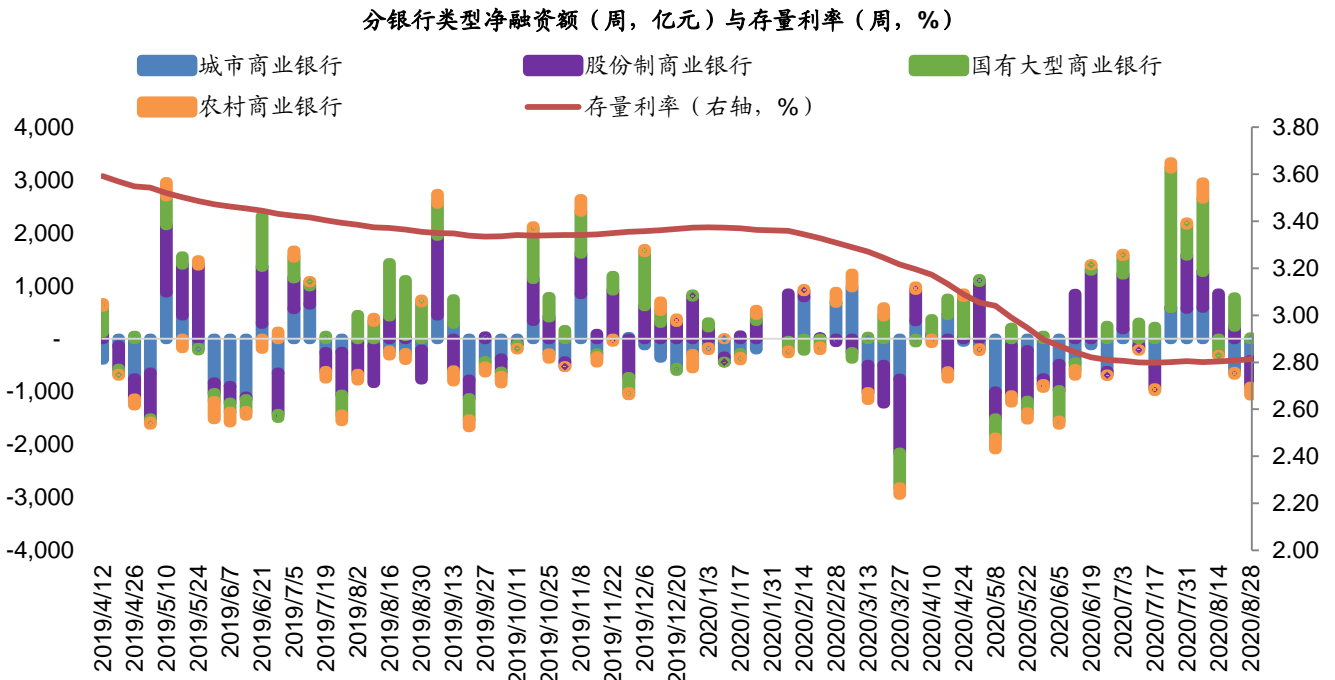
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 本篇报告所有发行数据日期统计口径均使用发行起始日; 报告图表横坐标表示一周最后一天 (每周五, 本周为 2020/8/28)。

图 2: 【发行】同业存单分期限发行额与发行利率 (周, 亿元, %)



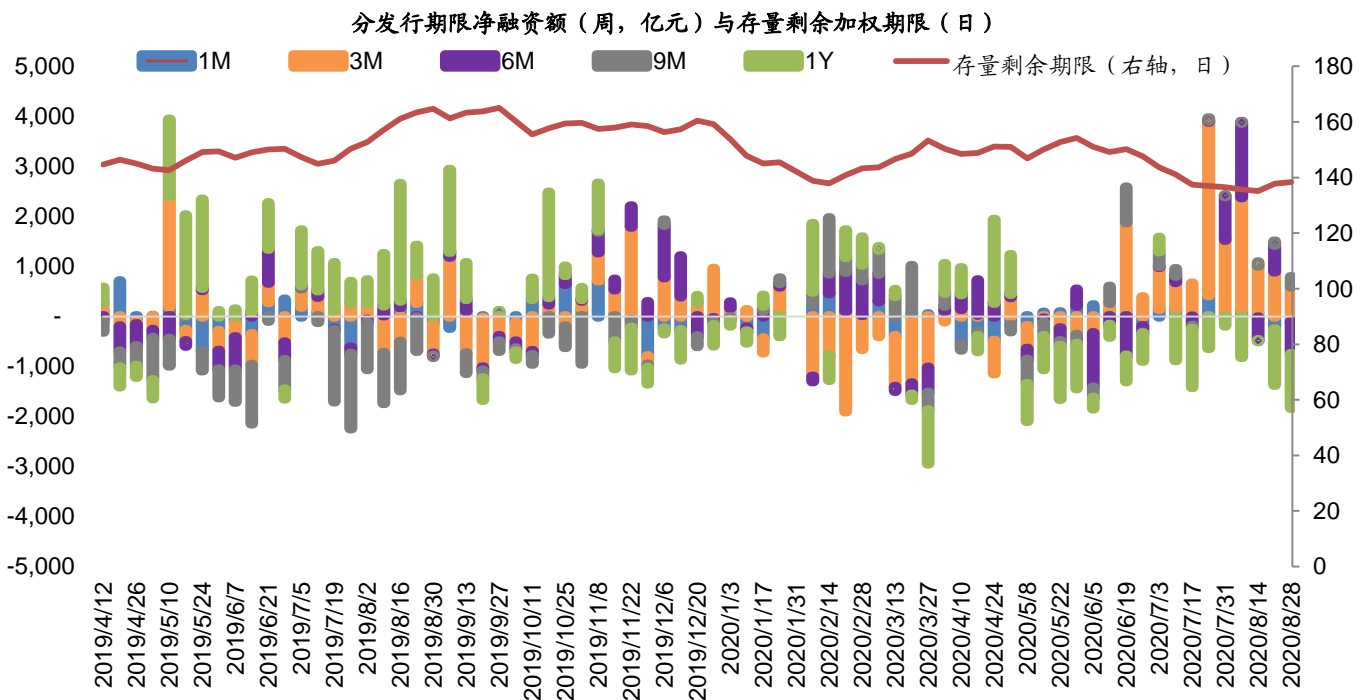
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 3: 【存量】同业存单分银行类型净融资额与存量成本率 (周, 亿元, %)



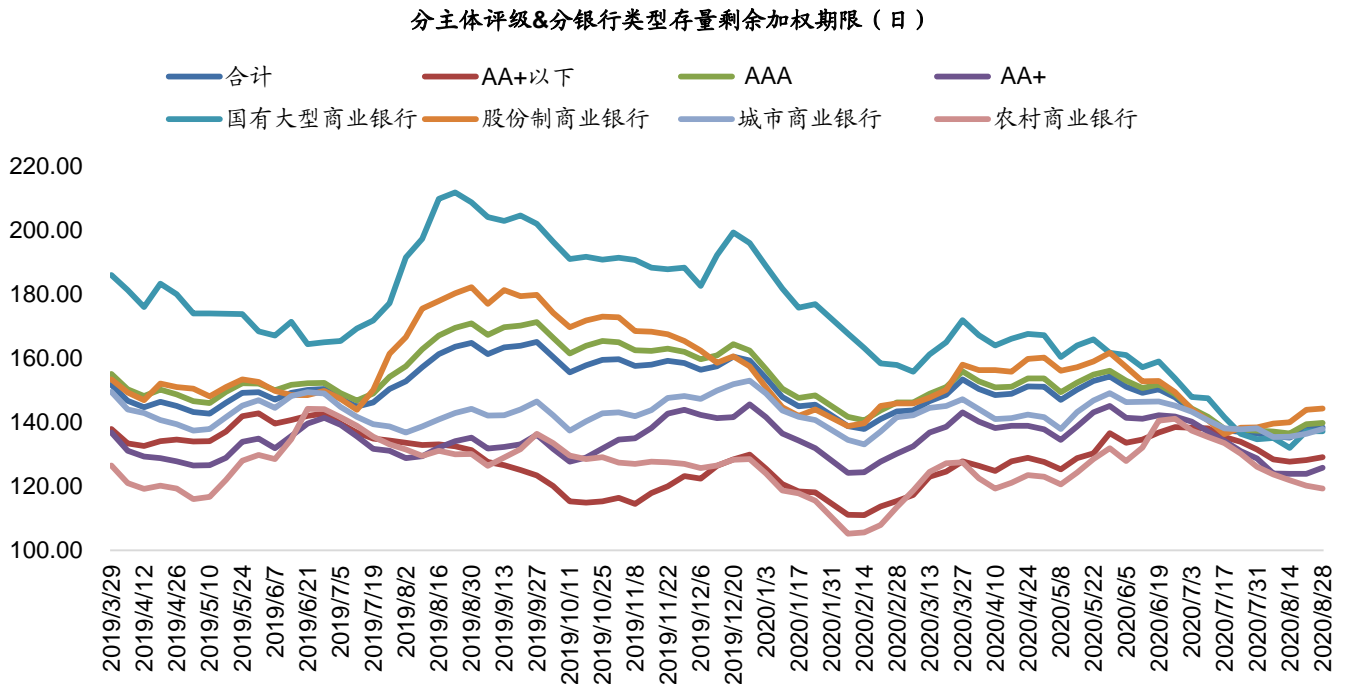
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 4: 【存量】同业存单分发行期限净融资额与存量剩余期限 (周, 亿元, 日)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 2 年和 3 年期存量同业存单未展示, 每周五按实际发行量加权计算存量剩余期限。

图 5: 【存量】同业存单分主体评级&分银行类型存量剩余期限(日)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 每周五按实际发行量加权计算存量剩余期限。

表 1: 【存量】银行债券存量数据及变动情况(亿元)

同业存单											
	合计	主体评级			银行类型				AA+以下		
		AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 业银行	股份制商业 银行	城市商业银 行	农村商业银 行	城市商业银 行	农村商业银 行	
余额	110,507	2,890	98,658	8,959	22,619	41,948	36,426	8,505	1,578	1,137	
较月初增加	3,247	-102	3,938	-589	1,877	1,642	-468	68	-87	-17	
较年初增加	3,153	-1,242	6,801	-2,405	5,440	1,158	-3,268	-420	-1,020	-293	
商业银行债券											
	合计	主体评级			银行类型				AA+以下		
		AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 业银行	股份制商业 银行	城市商业银 行	农村商业银 行	城市商业银 行	农村商业银 行	
余额	21,482	297	19,742	1,444	6,102	8,649	5,621	601	179	103	
较月初增加	457	-30	500	-13	100	400	-40	-3	-30	-	
较年初增加	208	-75	86	197	151	-85	52	80	-63	-12	
资本工具											
	合计	主体评级			银行类型				AA+以下		
		AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业 业银行	股份制商业 银行	城市商业银 行	农村商业银 行	城市商业银 行	农村商业银 行	
余额	31,447	2,596	27,334	1,517	14,350	9,050	4,876	1,581	490	606	
较月初增加	1,233	8	1,245	-20	350	800	54	29	9	-1	
较年初增加	4,299	4	4,226	69	2,350	1,660	178	86	-7	11	
政策性银行债券											
	合计	国家开发银行		中国农业发展银行			中国进出口银行				
		余额	较月初增加	较年初增加	余额	较月初增加	较年初增加	余额	较月初增加	较年初增加	
余额	172,242	92,178		46,957			31,608				
较月初增加	1,491	996		29			467				
较年初增加	14,983	6,043		3,702			5,239				

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 2: 【发行】同业存单募集成功率 (%)

时间区段				主体评级			银行类型					AA+ 以下	
区间交易日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型 商业银行	股份制商 业银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行	
1	2020-8-28	2020-8-28	77.8%	32.8%	84.7%	30.0%	91.8%	92.1%	64.4%	96.7%	30.5%	100.0%	
1	2020-8-27	2020-8-27	79.9%	34.6%	88.6%	47.8%	100.0%	82.9%	70.9%	81.3%	24.4%	91.7%	
1	2020-8-26	2020-8-26	72.7%	36.5%	83.0%	31.5%	100.0%	77.1%	60.1%	79.5%	13.7%	84.2%	
1	2020-8-25	2020-8-25	84.5%	34.6%	90.7%	53.2%	99.7%	94.7%	57.0%	87.6%	28.7%	60.0%	
1	2020-8-24	2020-8-24	78.2%	33.8%	84.2%	55.6%	100.0%	85.1%	71.3%	87.9%	13.6%	86.7%	
1	2020-8-21	2020-8-21	80.5%	35.7%	86.7%	48.0%	99.6%	88.9%	65.1%	81.6%	21.1%	100.0%	
1	2020-8-20	2020-8-20	79.8%	35.0%	86.8%	36.0%	100.0%	94.2%	53.5%	80.3%	22.4%	90.0%	
1	2020-8-19	2020-8-19	78.1%	35.3%	85.0%	53.9%	100.0%	84.8%	64.4%	73.1%	21.7%	81.2%	
5	2020-8-22	2020-8-28	79.3%	34.6%	86.8%	44.6%	99.3%	88.5%	65.5%	86.0%	22.5%	83.2%	
5	2020-8-15	2020-8-21	84.3%	32.7%	89.5%	52.7%	99.6%	91.9%	63.2%	81.2%	20.2%	84.7%	
5	2020-8-8	2020-8-14	80.6%	35.4%	87.5%	52.9%	98.4%	92.3%	66.1%	83.2%	19.7%	86.3%	
5	2020-8-1	2020-8-7	88.2%	33.2%	93.2%	62.5%	100.0%	93.3%	73.0%	89.8%	21.2%	85.0%	
5	2020-7-25	2020-7-31	85.3%	19.8%	89.7%	53.4%	99.8%	91.0%	69.8%	81.1%	13.1%	83.1%	
20	2020-8-1	2020-8-31	83.7%	34.0%	89.7%	52.9%	99.6%	91.9%	67.1%	85.4%	20.9%	84.9%	
23	2020-7-1	2020-7-31	83.2%	27.0%	89.5%	47.2%	99.6%	90.0%	65.9%	76.6%	13.5%	84.0%	
21	2020-6-1	2020-6-30	81.2%	39.1%	86.1%	71.4%	97.7%	90.9%	70.0%	78.1%	24.4%	74.5%	
19	2020-5-1	2020-5-31	78.4%	59.3%	84.4%	57.2%	100.0%	88.6%	71.0%	77.7%	37.3%	91.0%	
22	2020-4-1	2020-4-30	83.8%	65.9%	89.4%	60.8%	98.3%	91.9%	74.7%	81.0%	43.0%	89.9%	
22	2020-3-1	2020-3-31	86.6%	60.9%	90.4%	80.5%	100.0%	92.5%	79.2%	89.8%	49.3%	82.2%	
20	2020-2-1	2020-2-29	86.0%	50.5%	92.5%	69.9%	100.0%	93.4%	80.4%	90.4%	41.3%	82.9%	
17	2020-1-1	2020-1-31	83.7%	55.7%	89.2%	64.0%	100.0%	87.0%	79.1%	84.1%	34.8%	80.2%	

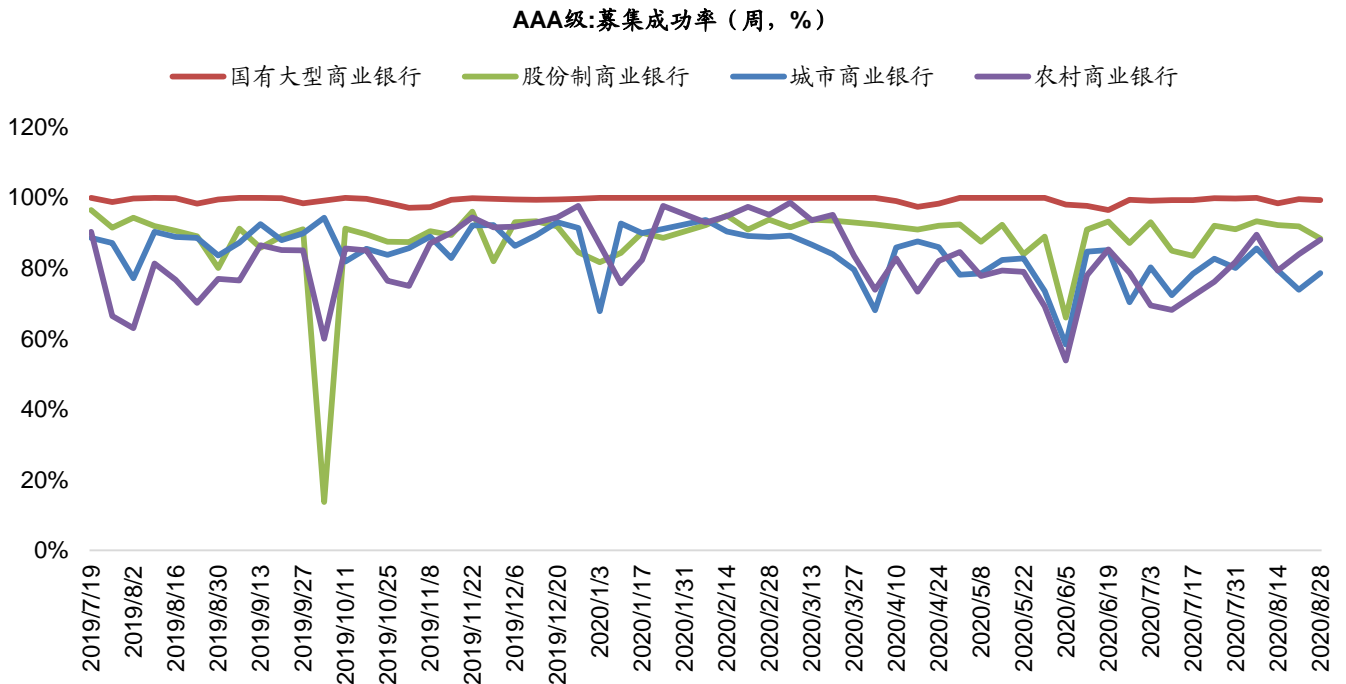
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 3: 【发行】同业存单日均实际发行额 (亿元)

时间区段				主体评级			银行类型						AA+ 以下	
区间交易日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型 商业银行	股份制商 业银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行
1	2020-8-28	2020-8-28	571	14	542	16	58	240	223	47	10	3		
1	2020-8-27	2020-8-27	755	16	672	68	194	144	344	72	9	6		
1	2020-8-26	2020-8-26	539	22	487	30	147	107	225	54	5	16		
1	2020-8-25	2020-8-25	1,036	27	963	46	398	347	208	79	19	5		
1	2020-8-24	2020-8-24	673	21	612	41	70	168	351	81	6	13		
1	2020-8-21	2020-8-21	831	18	766	48	208	270	269	83	8	10		
1	2020-8-20	2020-8-20	693	19	651	23	100	391	162	34	9	9		
1	2020-8-19	2020-8-19	795	24	708	63	189	272	257	76	11	13		
5	2020-8-22	2020-8-28	715	20	655	40	173	201	270	67	10	8		
5	2020-8-15	2020-8-21	1,005	18	943	44	307	405	227	60	8	9		
5	2020-8-8	2020-8-14	784	23	710	51	87	358	268	62	9	12		
5	2020-8-1	2020-8-7	1,193	24	1,120	49	379	386	310	90	12	12		
5	2020-7-25	2020-7-31	1,011	9	971	31	256	437	277	39	5	3		
20	2020-8-1	2020-8-31	924	21	857	46	237	337	269	70	10	10		
23	2020-7-1	2020-7-31	783	13	737	33	253	269	209	49	5	7		
21	2020-6-1	2020-6-30	648	23	566	59	72	273	213	84	9	12		
19	2020-5-1	2020-5-31	559	24	466	69	52	163	268	71	9	14		
22	2020-4-1	2020-4-30	618	24	524	70	93	211	246	60	7	15		
22	2020-3-1	2020-3-31	759	41	604	114	87	246	312	100	18	20		
20	2020-2-1	2020-2-29	878	35	728	114	35	344	403	84	19	15		
17	2020-1-1	2020-1-31	376	21	323	31	27	155	144	44	7	14		

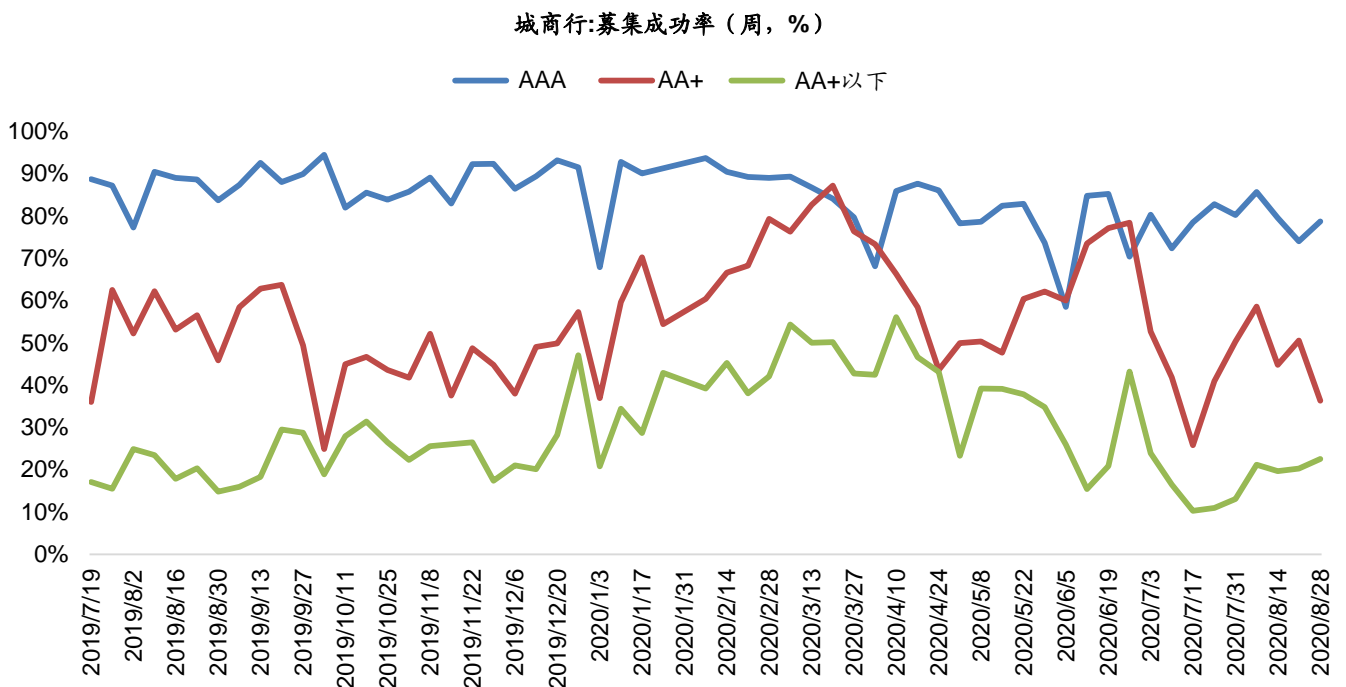
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 6: 【发行】AAA级: 分银行类型同业存单募集成功率 (%)



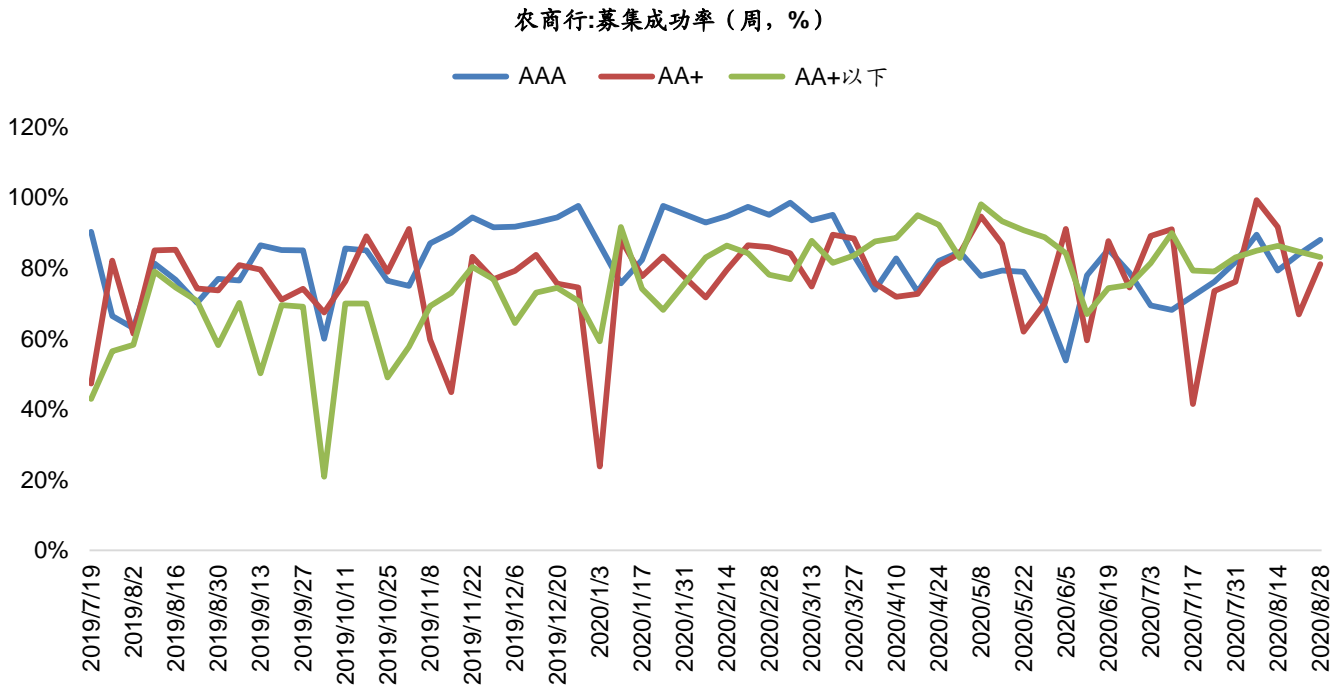
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 7: 【发行】城商行: 分主体评级同业存单募集成功率 (%)



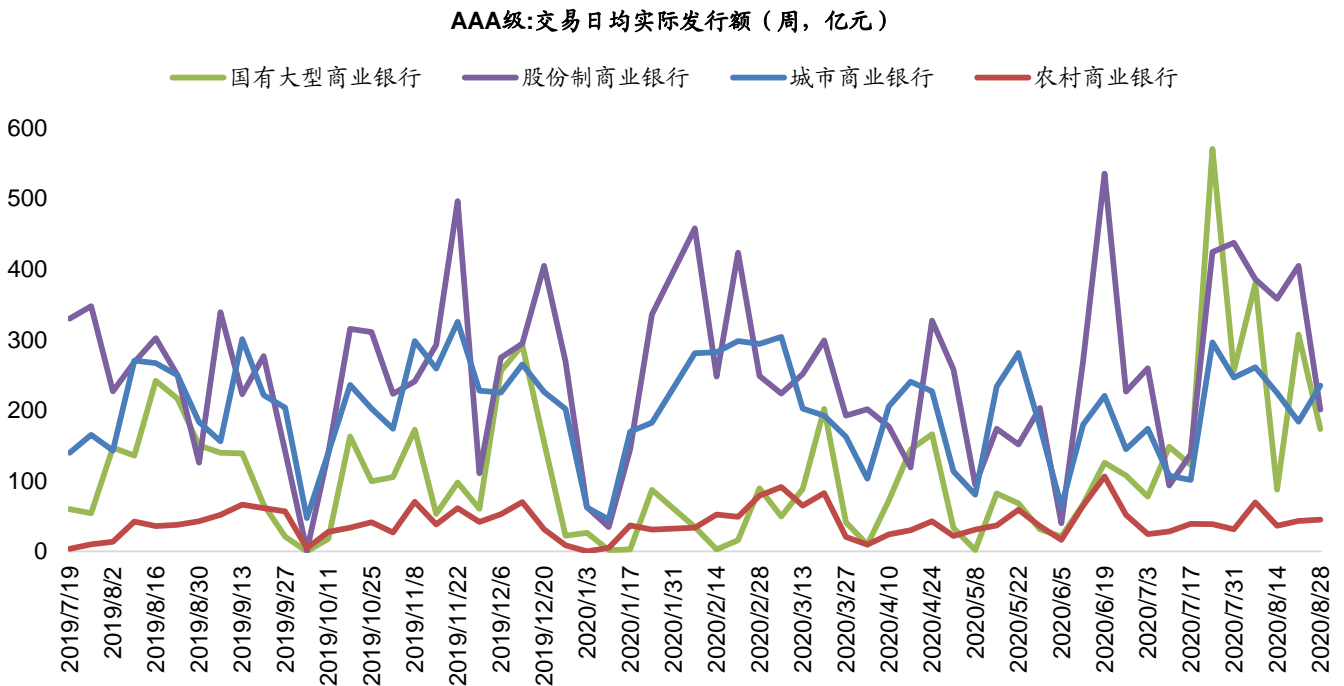
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 8: 【发行】农商行: 分主体评级同业存单募集成功率 (%)



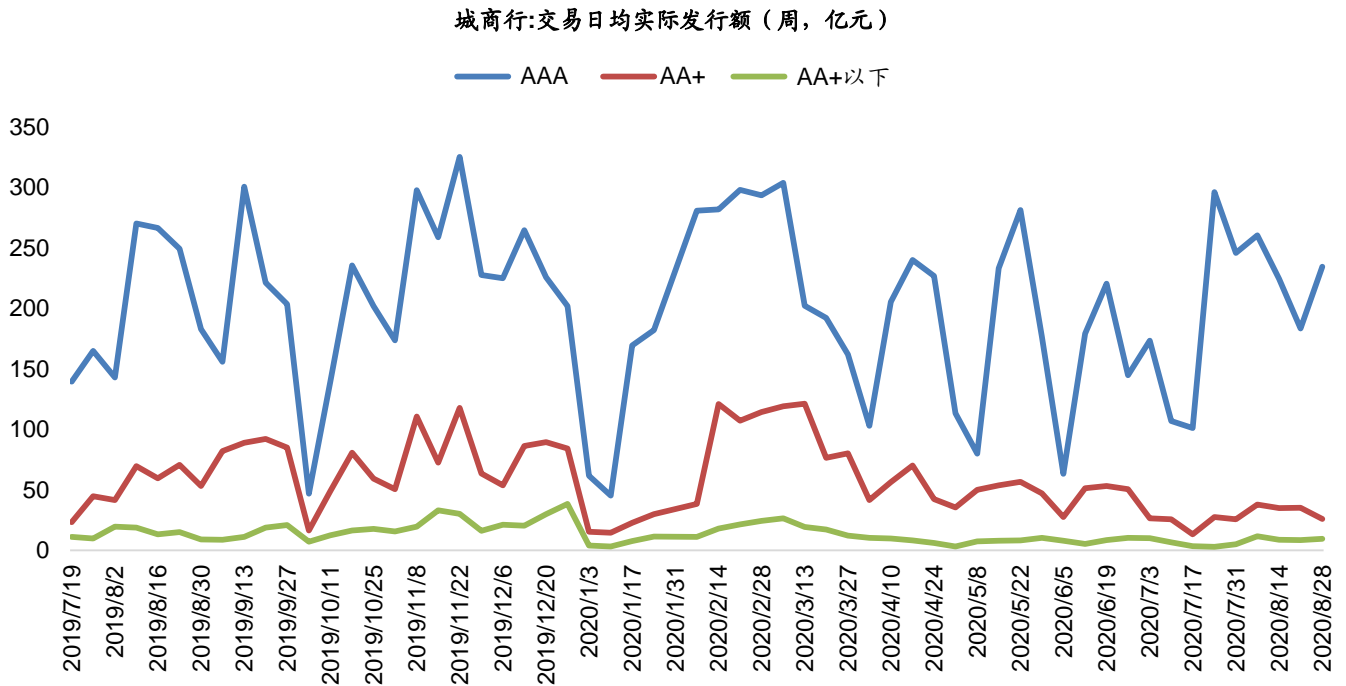
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 9: 【发行】AAA级: 分银行类型同业存单日均实际发行额 (亿元)



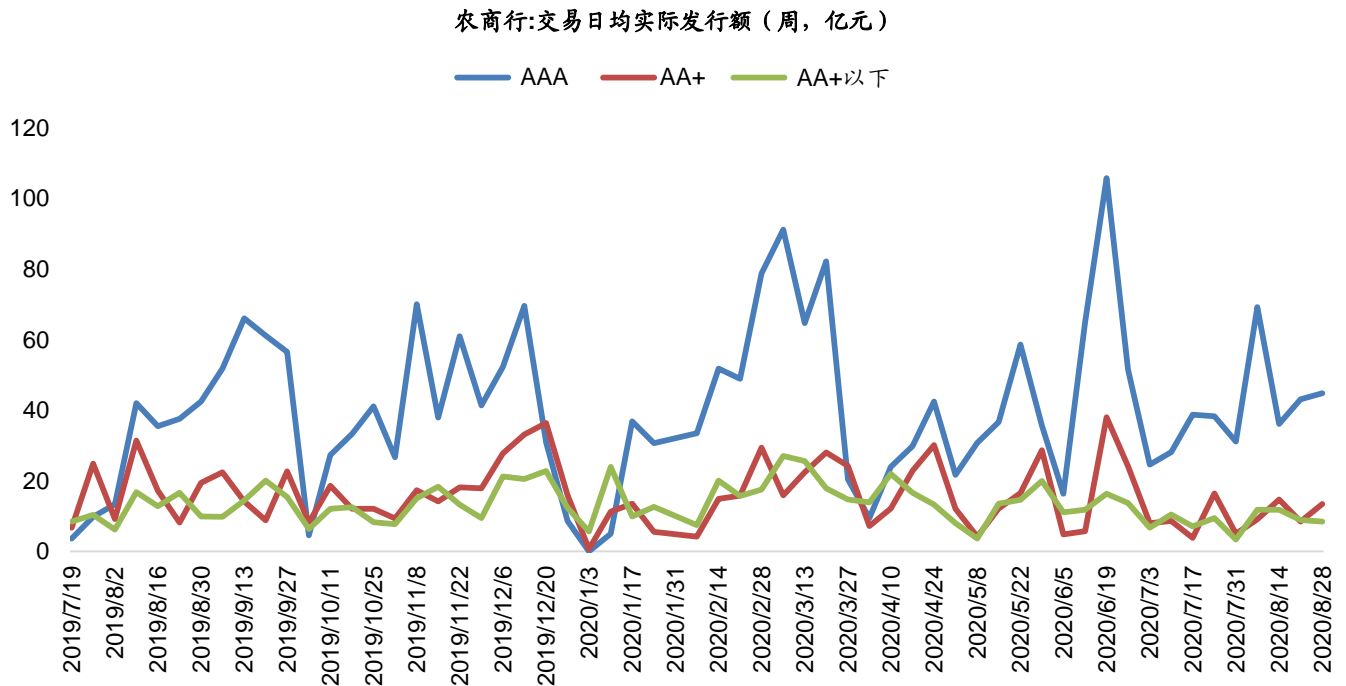
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 10: 【发行】城商行: 分主体评级同业存单日均实际发行额 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 11: 【发行】农商行: 分主体评级同业存单日均实际发行额 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 12: 【发行】本周同业存单发行规模前十大银行 (亿元)

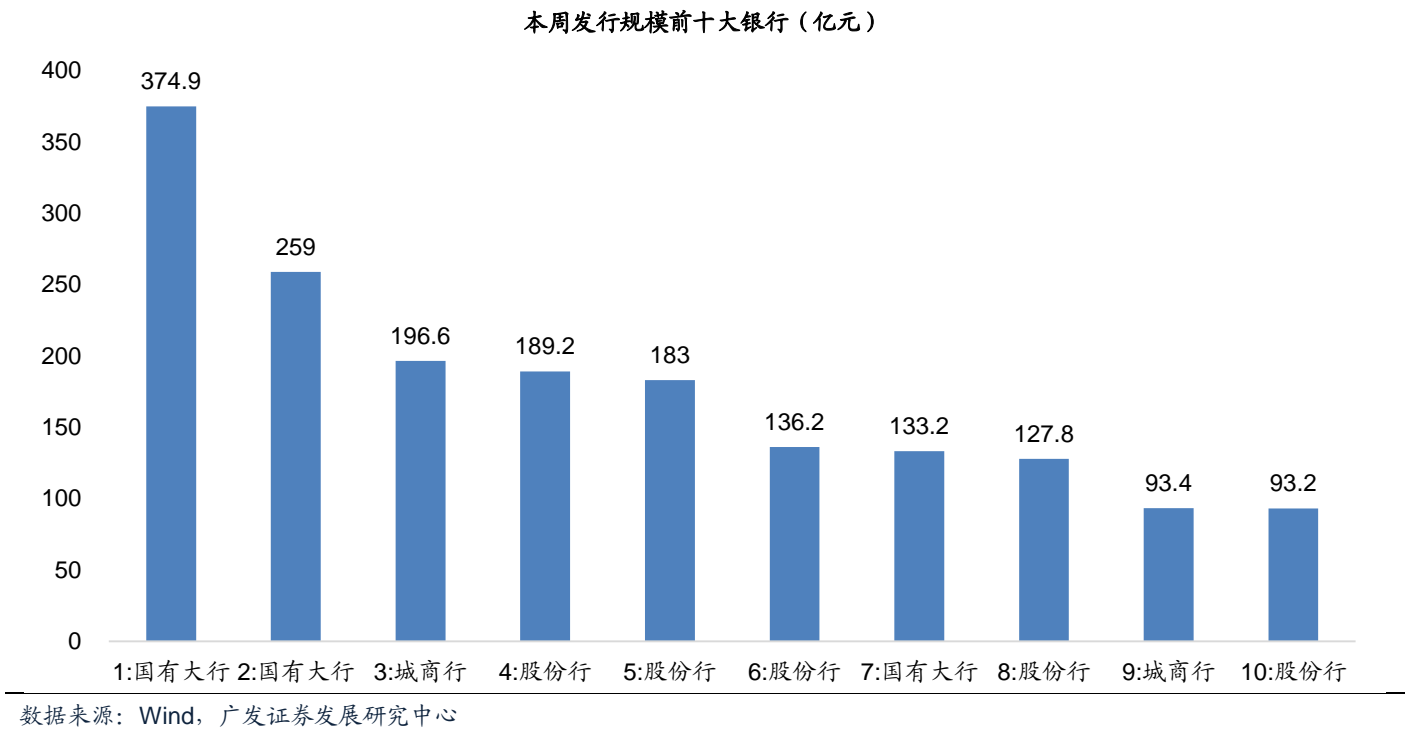


图 13: 【到期】本周同业存单到期规模前十大银行 (亿元)

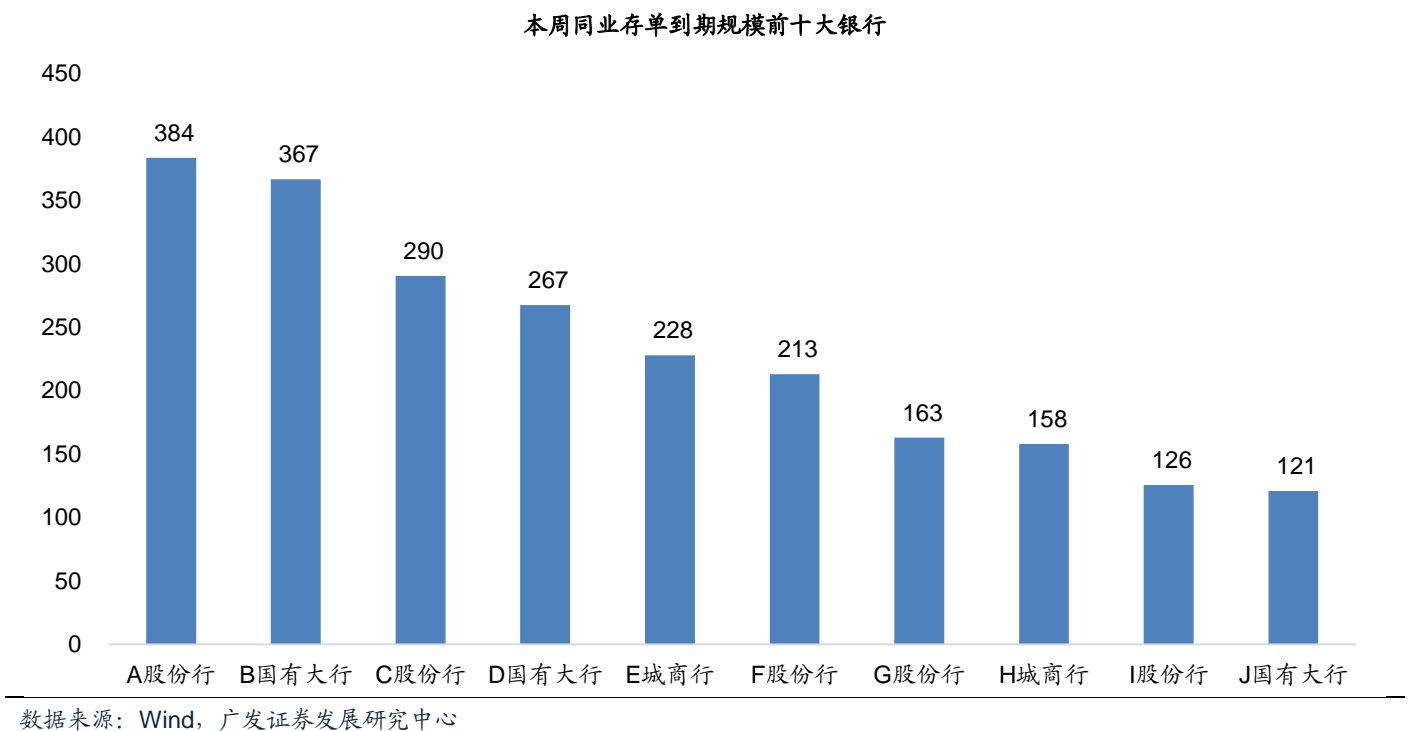
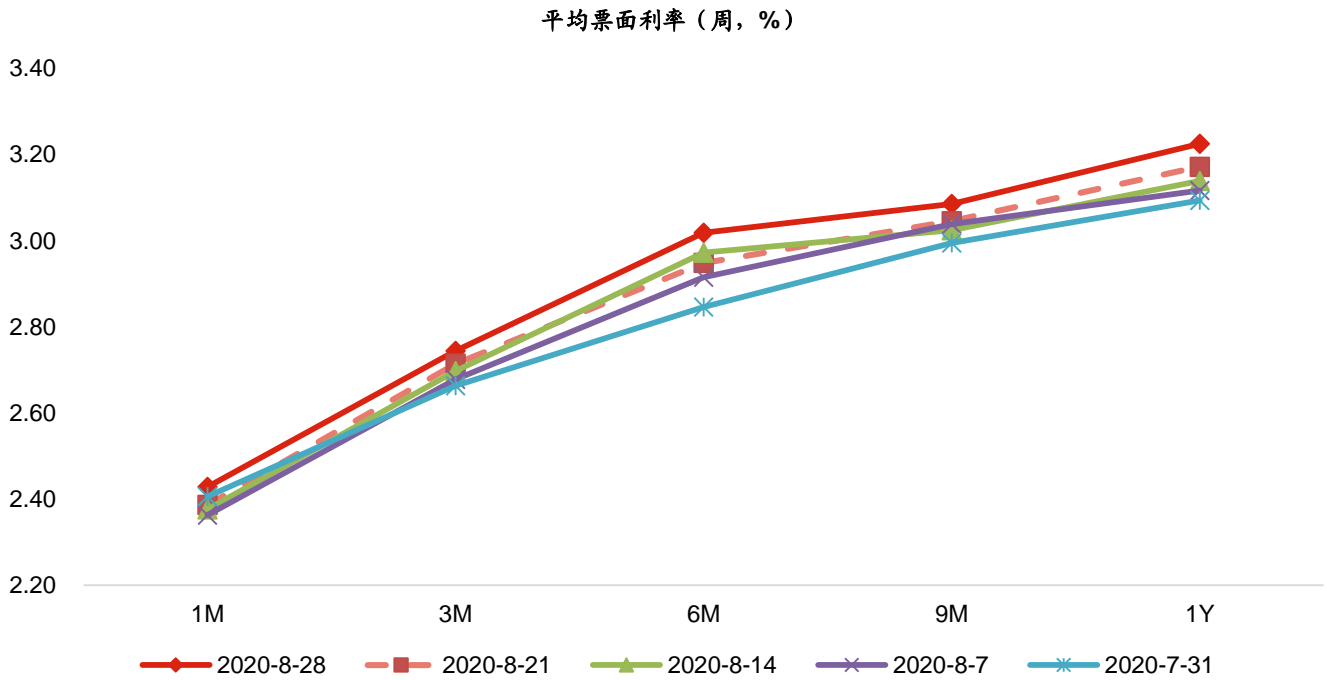


图 14: 【发行】近五周同业存单平均票面利率期限结构 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 4: 【发行】本周同业存单平均票面利率与环比上周变动一览 (% , bp)

期限	主体评级			银行类型						AA+ 以下		AAA				AA+	
	AA+以下	AAA	AA+	国有大型 商业银行	股份制商 业银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行	国有大型 商业银行	股份制商 业银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行		
环比变动 (单位: bp)																	
合计	3.22	5.63	1.29	-1.13	4.37	4.41	6.88	2.55	10.05	-1.13	4.37	7.26	6.66	3.54	3.46		
1M	5.40	3.41	4.10		7.50	5.02	4.75	4.45	3.48		7.50	4.71	6.63	5.00	7.23		
3M	-1.26	5.08	0.79	0.50	3.73	2.05	4.38	-3.19	2.38	0.50	3.73	5.82	4.32	1.35	0.88		
6M	6.48	6.83	5.52	6.56	5.89	4.55	7.39	2.62	17.67	6.56	5.89	6.67	4.33	5.38	6.05		
9M	2.19	4.79	11.43	7.00	5.43	7.78	16.75	1.52		7.00	5.43	7.89	1.83	11.60			
1Y	1.98	5.80	4.24	3.35	6.82	2.86	1.88	2.20		3.35	6.82	4.22	4.06	4.74			
本周平均票面利率 (单位: %)																	
合计	3.12	2.84	2.98	2.77	2.82	3.00	2.81	3.20	2.79	2.77	2.82	2.86	2.82	3.03	2.81		
1M	2.50	2.39	2.45	2.15	2.29	2.46	2.44	2.55	2.47	2.15	2.29	2.43	2.40	2.47	2.42		
3M	2.78	2.71	2.80	2.59	2.65	2.78	2.75	2.76	2.80	2.59	2.65	2.77	2.71	2.82	2.74		
6M	3.16	2.95	3.04	2.89	2.91	3.05	2.99	3.16	3.12	2.89	2.91	2.99	2.94	3.04	3.02		
9M	3.27	2.98	3.17	2.92	2.94	3.17	3.13	3.26		2.92	2.94	3.06	2.94	3.17			
1Y	3.57	3.04	3.30	2.92	2.98	3.28	3.23	3.57	3.79	2.92	2.98	3.09	3.04	3.29	3.28		
上周平均票面利率 (单位: %)																	
合计	3.08	2.78	2.97	2.78	2.78	2.95	2.74	3.18	2.69	2.78	2.78	2.79	2.75	3.00	2.77		
1M	2.45	2.36	2.41		2.21	2.41	2.39	2.50	2.43		2.21	2.39	2.33	2.42	2.35		
3M	2.79	2.66	2.79	2.59	2.61	2.76	2.70	2.79	2.77	2.59	2.61	2.71	2.67	2.81	2.74		
6M	3.10	2.88	2.98	2.82	2.85	3.01	2.92	3.13	2.94	2.82	2.85	2.92	2.90	2.99	2.96		
9M	3.24	2.93	3.06	2.85	2.88	3.09	2.96	3.24		2.85	2.88	2.99	2.92	3.06	3.10		
1Y	3.55	2.99	3.26	2.88	2.92	3.25	3.21	3.54		2.88	2.92	3.04	3.00	3.24			

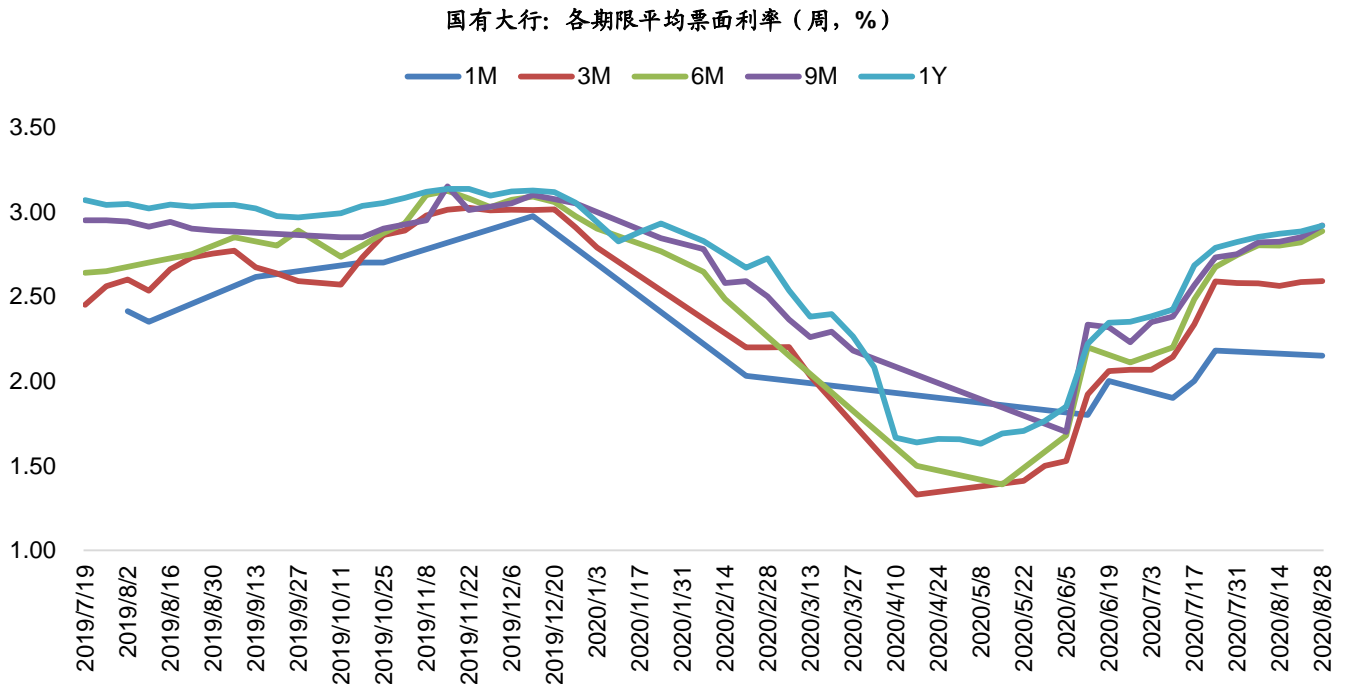
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 5: 【发行】3个月和1年期同业存单平均票面利率 (%)

时间区段			3M					1Y				
区间交易日	起始日	结束日	合计	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行	合计	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行
1	2020-8-28	2020-8-28	2.74	2.55	2.69	2.77	2.75	3.26	2.92	3.04	3.31	3.35
1	2020-8-27	2020-8-27	2.76	2.62	2.66	2.81	2.75	3.21	2.92	2.99	3.27	3.15
1	2020-8-26	2020-8-26	2.75	2.60	2.63	2.79	2.76	3.21	2.93	2.99	3.26	3.15
1	2020-8-25	2020-8-25	2.74	2.57	2.66	2.75	2.77	3.23	2.91	2.96	3.28	3.24
1	2020-8-24	2020-8-24	2.72	2.60	2.63	2.76	2.71	3.22	2.91	2.94	3.27	3.36
1	2020-8-21	2020-8-21	2.70	2.59	2.61	2.75	2.68	3.19	2.85	2.92	3.25	3.41
1	2020-8-20	2020-8-20	2.73	2.59	2.60	2.76	2.73	3.19		2.91	3.27	3.03
1	2020-8-19	2020-8-19	2.72	2.59	2.62	2.76	2.70	3.17	2.89	2.91	3.25	3.22
5	2020-8-22	2020-8-28	2.74	2.59	2.65	2.78	2.75	3.23	2.92	2.98	3.28	3.23
5	2020-8-15	2020-8-21	2.71	2.59	2.61	2.76	2.70	3.17	2.88	2.92	3.25	3.21
5	2020-8-8	2020-8-14	2.70	2.56	2.59	2.72	2.70	3.14	2.87	2.91	3.18	3.30
5	2020-8-1	2020-8-7	2.68	2.58	2.60	2.69	2.68	3.12	2.85	2.89	3.17	3.06
5	2020-7-25	2020-7-31	2.66	2.58	2.60	2.69	2.69	3.09	2.82	2.87	3.16	3.19
20	2020-8-1	2020-8-31	2.71	2.58	2.61	2.73	2.71	3.16	2.88	2.92	3.22	3.21
23	2020-7-1	2020-7-31	2.49	2.38	2.40	2.53	2.50	2.95	2.65	2.70	3.03	2.90
21	2020-6-1	2020-6-30	2.22	1.93	2.05	2.30	2.21	2.67	2.21	2.27	2.78	2.67
19	2020-5-1	2020-5-31	1.75	1.46	1.41	1.89	1.69	2.22	1.71	1.75	2.33	2.21
22	2020-4-1	2020-4-30	1.79	1.33	1.41	1.88	1.80	2.29	1.69	1.76	2.41	2.42
22	2020-3-1	2020-3-31	2.59	2.12	2.02	2.76	2.43	2.94	2.39	2.40	3.01	3.05
20	2020-2-1	2020-2-29	2.79	2.20	2.50	2.87	2.80	3.16	2.77	2.82	3.20	3.28
17	2020-1-1	2020-1-31	2.91		2.76	2.95	2.93	3.18	2.89	2.94	3.29	3.31

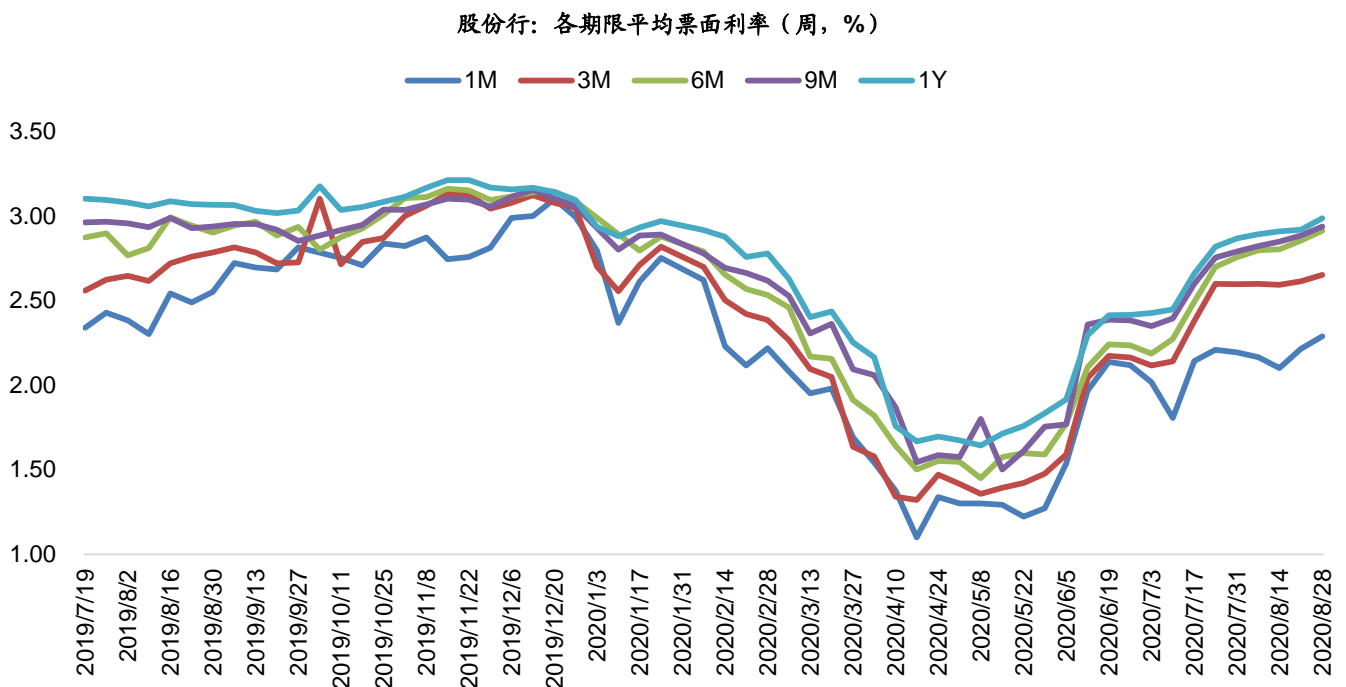
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 15: 【发行】国有大行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)



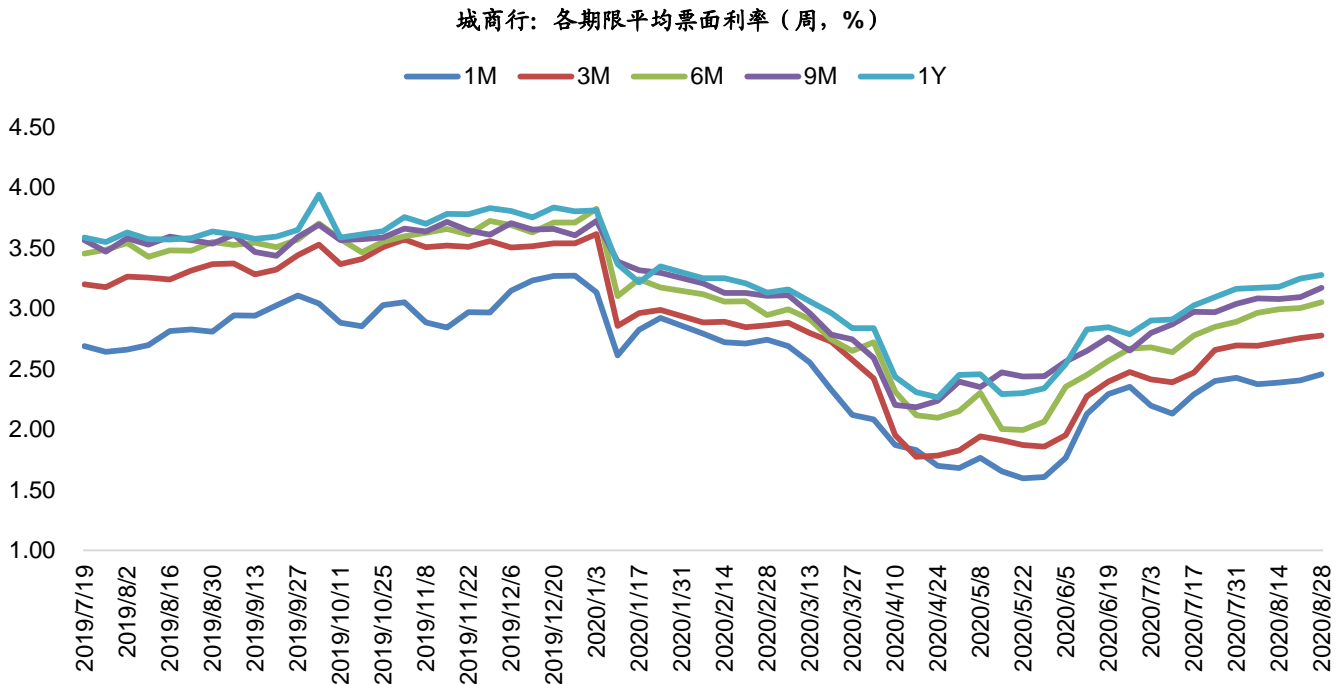
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 16: 【发行】股份行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)



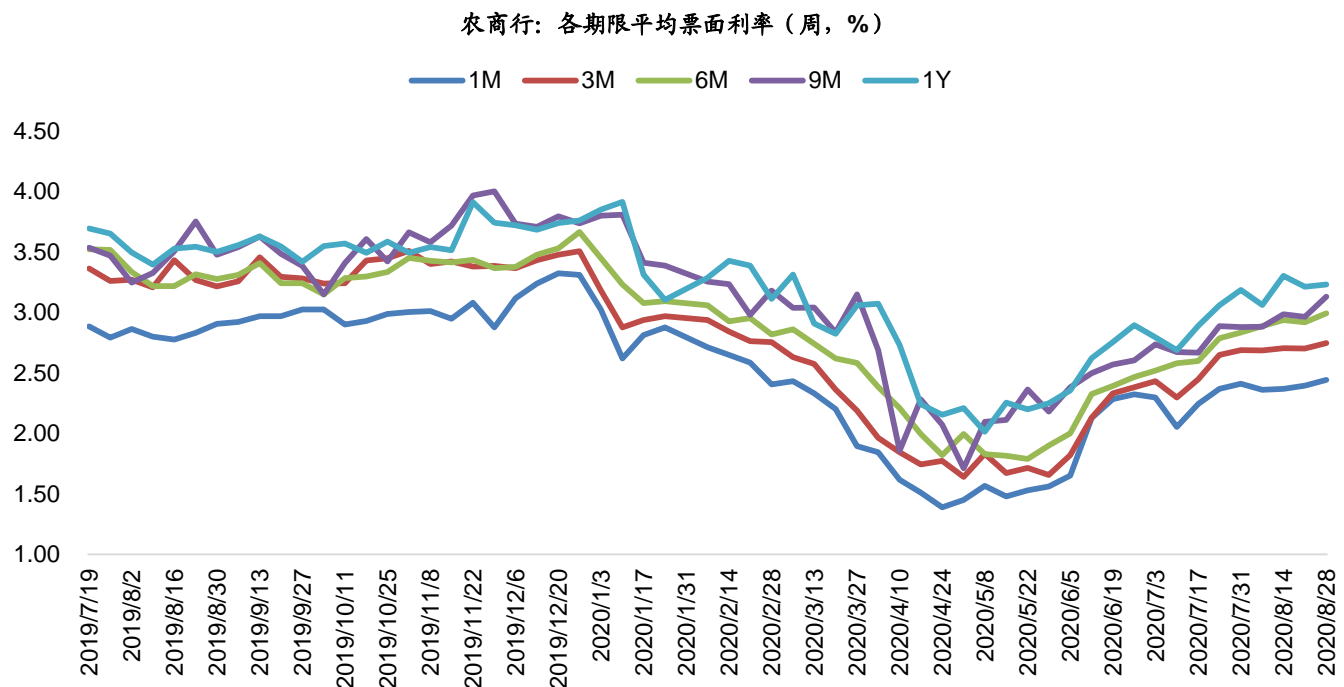
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 17: 【发行】城商行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)



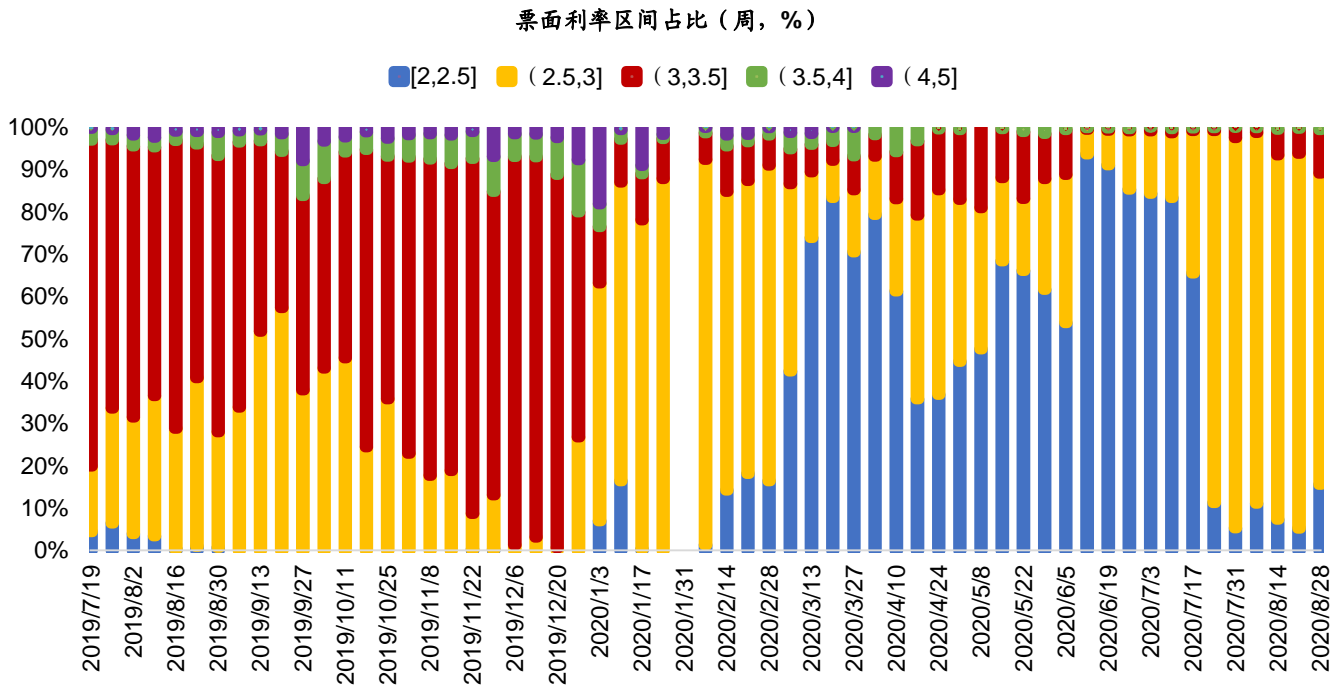
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 18: 【发行】农商行: 分发行期限同业存单平均票面利率 (%)



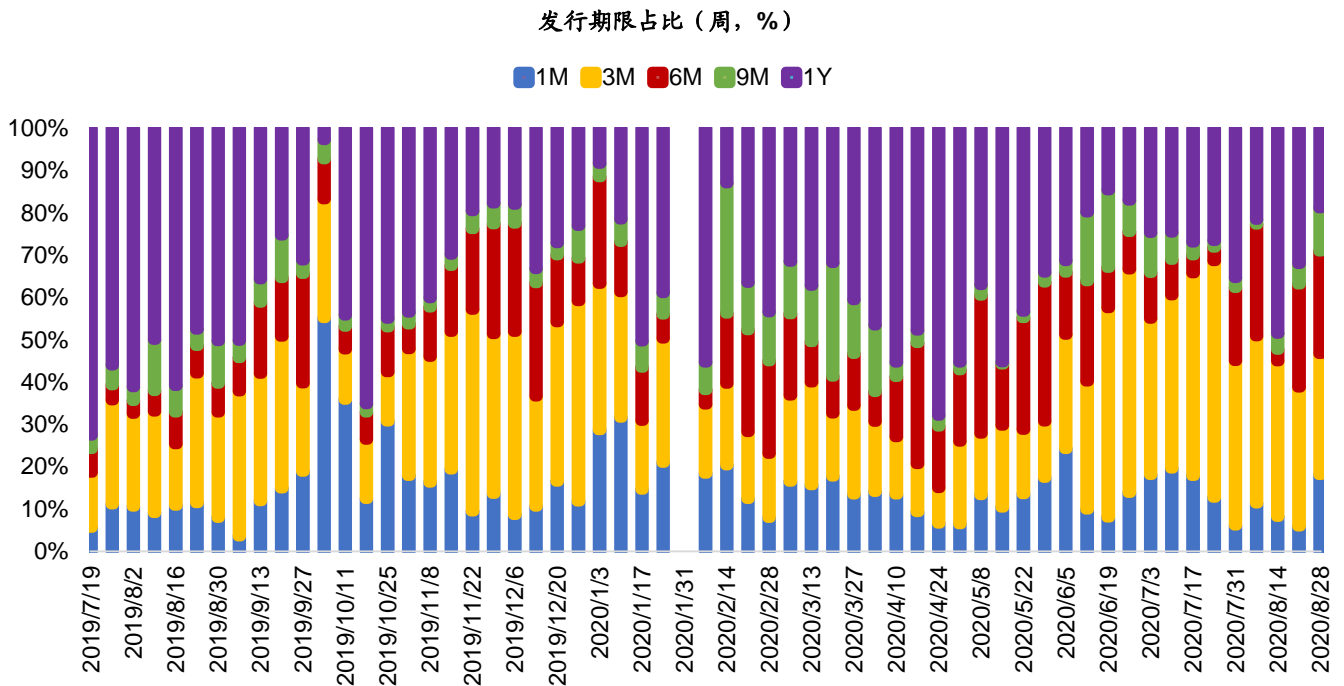
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 19: 【发行】同业存单分利率区间实际发行额占比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 空缺值为春节假期所在周

图 20: 【发行】同业存单分发行期限实际发行额占比 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 空缺值为春节假期所在周

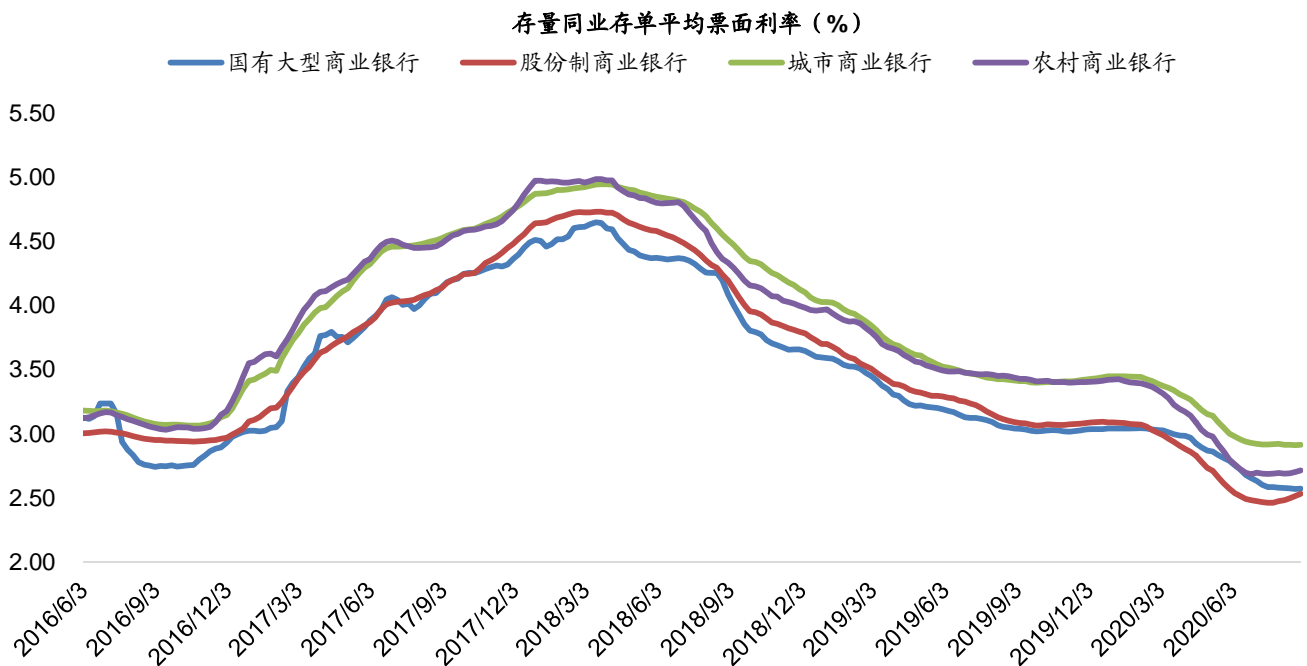
表 6: 【存量】本周债券主体评级分布与环比上周变动情况

本周										
主体评级	合计	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行	外资法人银行	民营银行	农村信用社	村镇银行	
AAA	94	6	12	41	11	22	2	-	-	
AA+	72	-	-	39	26	3	3	-	-	
AA-	130	-	-	12	109	-	2	6	-	
AA	96	-	-	35	55	2	3	1	-	
AA以下	469	-	-	4	384	3	-	44	27	
合计	861	6	12	131	585	30	10	51	27	

较上周变动										
主体评级	合计	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行	外资法人银行	民营银行	农村信用社	村镇银行	
AAA	1	-	-	1	-	-	-	-	-	
AA+	1	-	-	1	-	-	-	-	-	
AA-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
AA	-2	-	-	-2	-	-	-	-	-	
AA以下	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
合计	-	-	-	-	-	-	-	-	-	

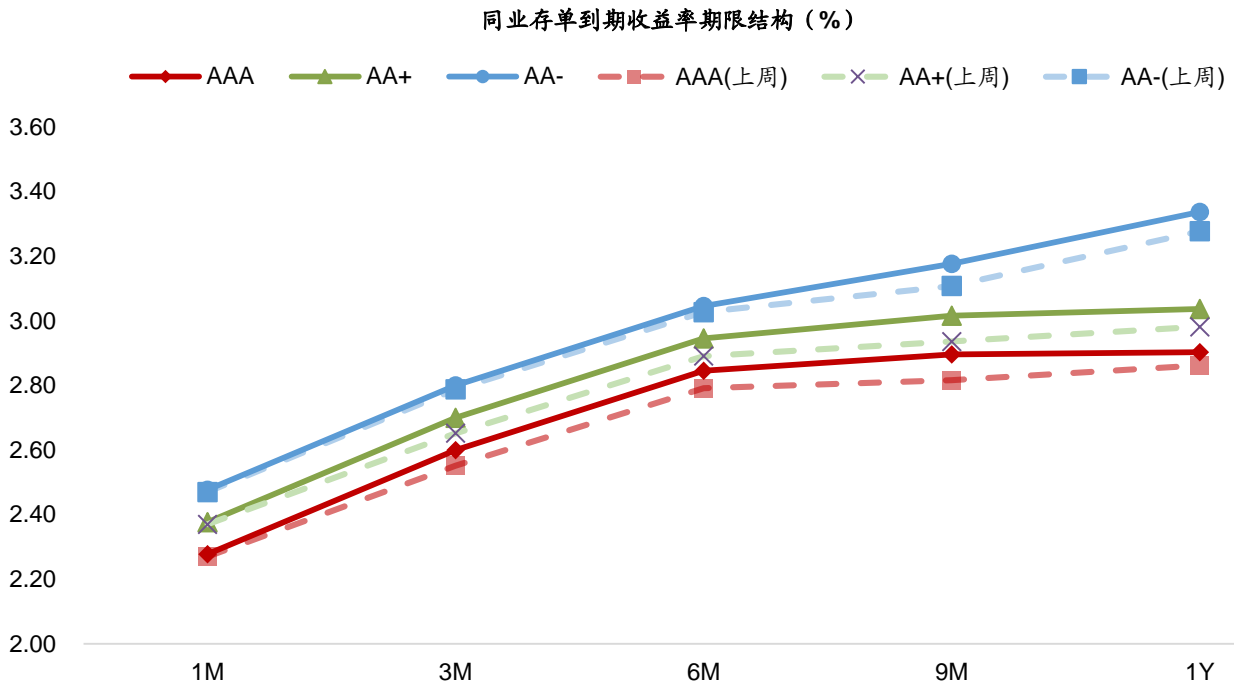
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 21: 【存量】同业存单分银行类型平均票面利率 (%)



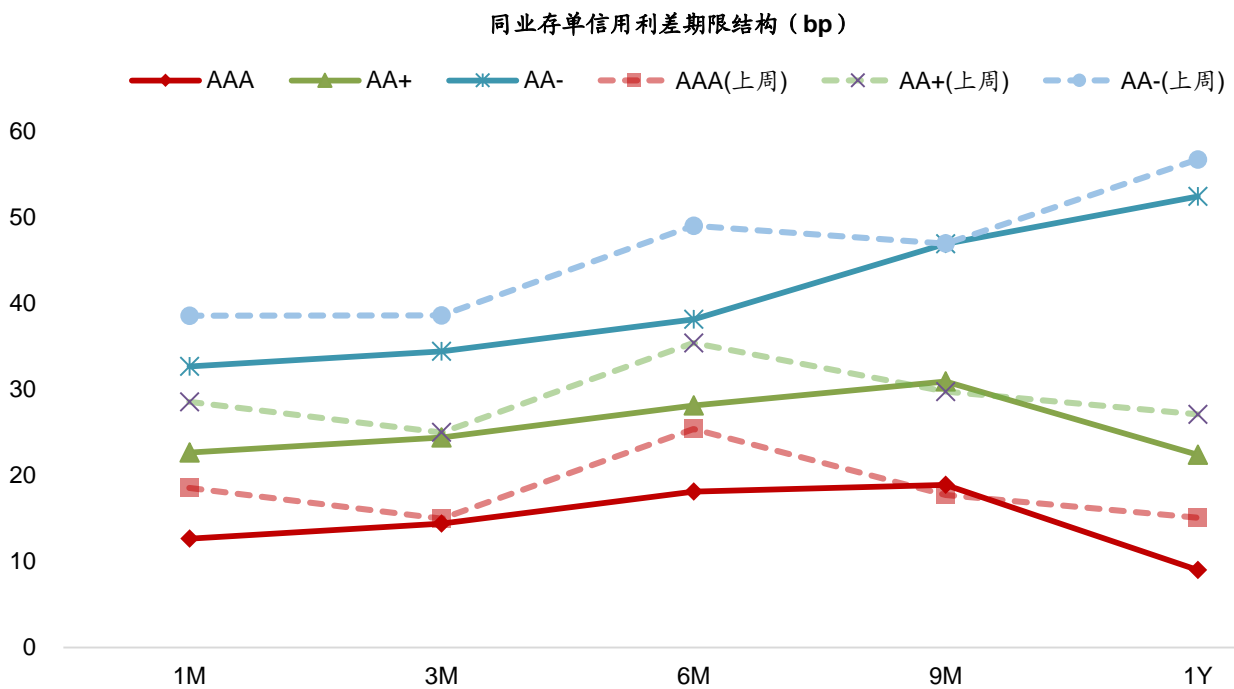
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 22: 【存量】同业存单分主体评级到期收益率期限结构 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 23: 【存量】同业存单分主体评级信用利差期限结构 (bp)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 本篇报告所有利差均为减同期限国债到期收益率

图 24: 【存量】AAA级同业存单信用利差 (周, bp)

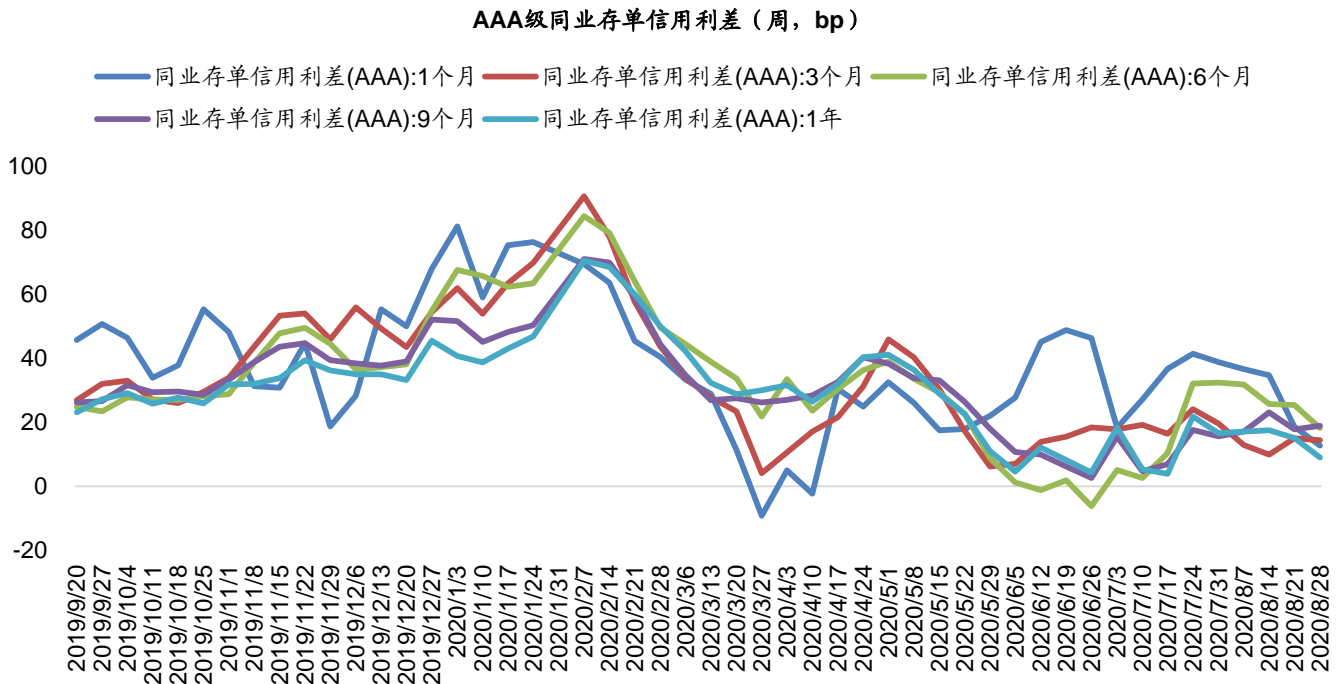


图 25: 【存量】AA+级同业存单信用利差 (周, bp)

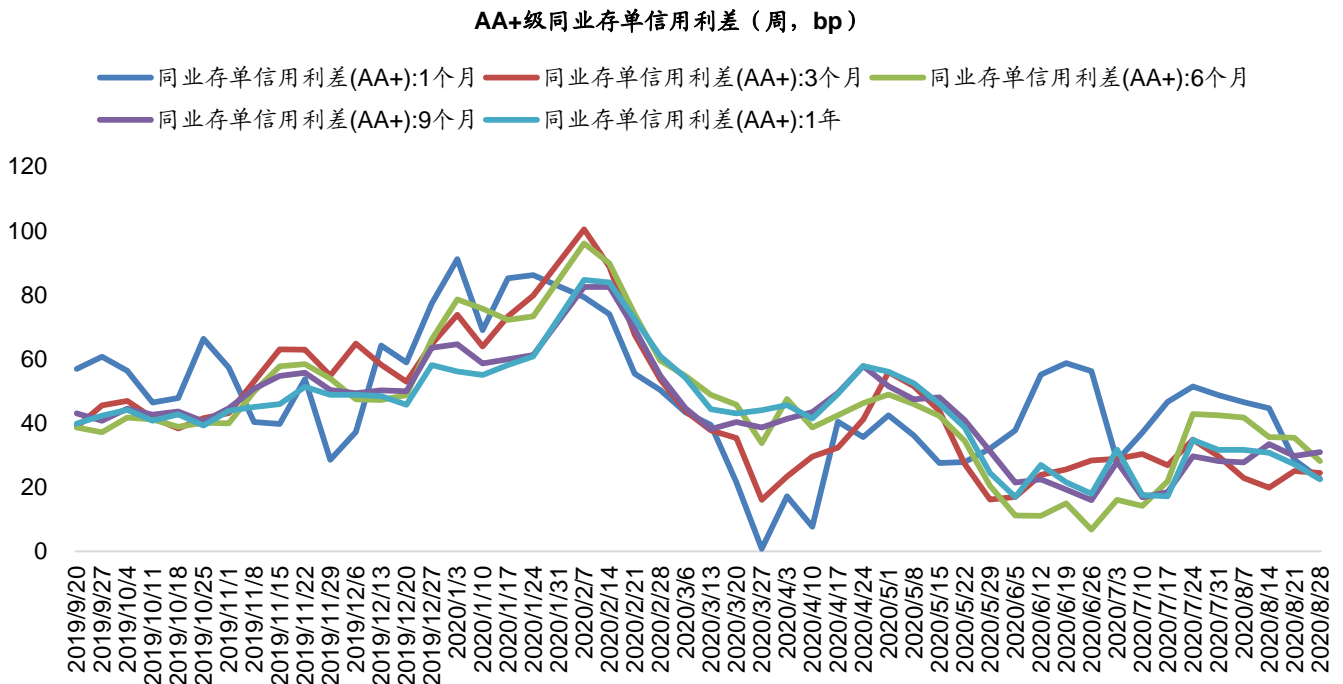
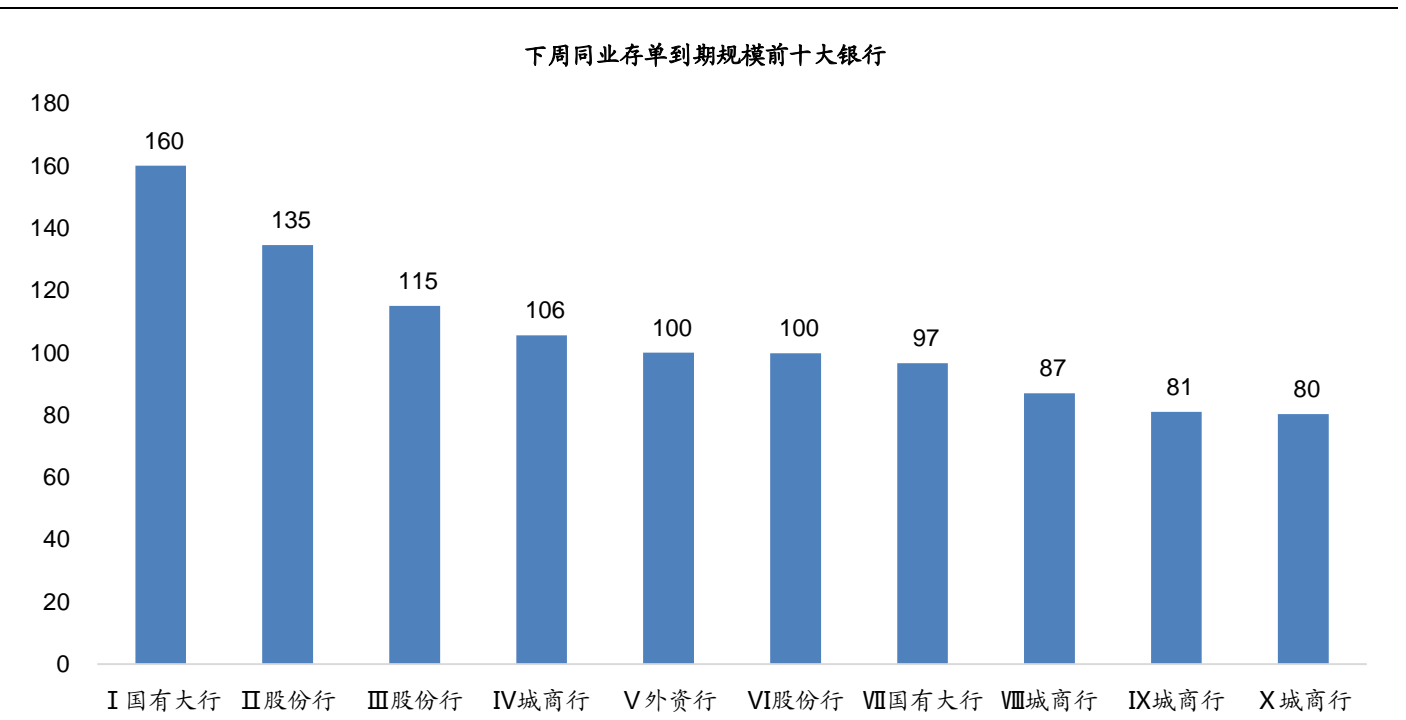


表 7: 【到期】同业存单未来到期情况 (亿元)

同业存单到期情况				主体评级			银行类型				AA+以下	
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型 商业银行	股份制商 业银行	城市商业 银行	农村商业 银行	城市商业 银行	农村商业 银行
1	2020-8-29	2020-8-29	358	11	304	42	123	57	121	44	7	4
1	2020-8-30	2020-8-30	323	2	301	20	49	134	132	8	1	1
1	2020-8-31	2020-8-31	92	3	87	2	-	1	85	3	-	3
1	2020-9-1	2020-9-1	45	4	29	12	-	24	5	13	2	2
1	2020-9-2	2020-9-2	464	4	429	32	45	128	234	36	1	2
1	2020-9-3	2020-9-3	584	17	527	40	72	117	273	44	11	5
1	2020-9-4	2020-9-4	613	35	514	65	52	230	236	72	19	15
7	2020-8-22	2020-8-28	4,640	153	3,929	558	847	1,508	1,757	495	62	75
7	2020-8-29	2020-9-4	2,478	75	2,191	212	340	690	1,086	219	40	31
7	2020-9-5	2020-9-11	4,627	162	4,007	458	747	1,567	1,781	388	73	82
7	2020-9-12	2020-9-18	4,034	138	3,497	400	443	1,690	1,325	525	36	89
7	2020-9-19	2020-9-25	3,699	125	3,169	405	312	1,580	1,297	486	45	71
31	2020-7-1	2020-7-31	12,132	468	10,692	971	1,744	5,201	4,072	969	181	264
31	2020-8-1	2020-8-31	16,587	535	14,482	1,570	3,265	5,727	6,111	1,374	281	228
30	2020-9-1	2020-9-30	16,294	572	14,002	1,720	1,822	6,075	6,216	1,806	235	300
31	2020-10-1	2020-10-31	17,552	353	16,098	1,100	5,641	6,254	4,533	1,023	175	163
30	2020-11-1	2020-11-30	16,721	462	14,761	1,498	2,623	6,150	6,161	1,677	272	175
31	2020-12-1	2020-12-31	9,943	285	8,720	939	2,119	3,279	3,444	1,030	170	107
31	2021-1-1	2021-1-31	3,946	90	3,554	302	690	1,849	1,088	273	41	45
28	2021-2-1	2021-2-28	10,671	240	9,680	752	2,976	3,845	3,256	519	153	72

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 26: 【到期】下周同业存单到期规模前十大银行 (亿元)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

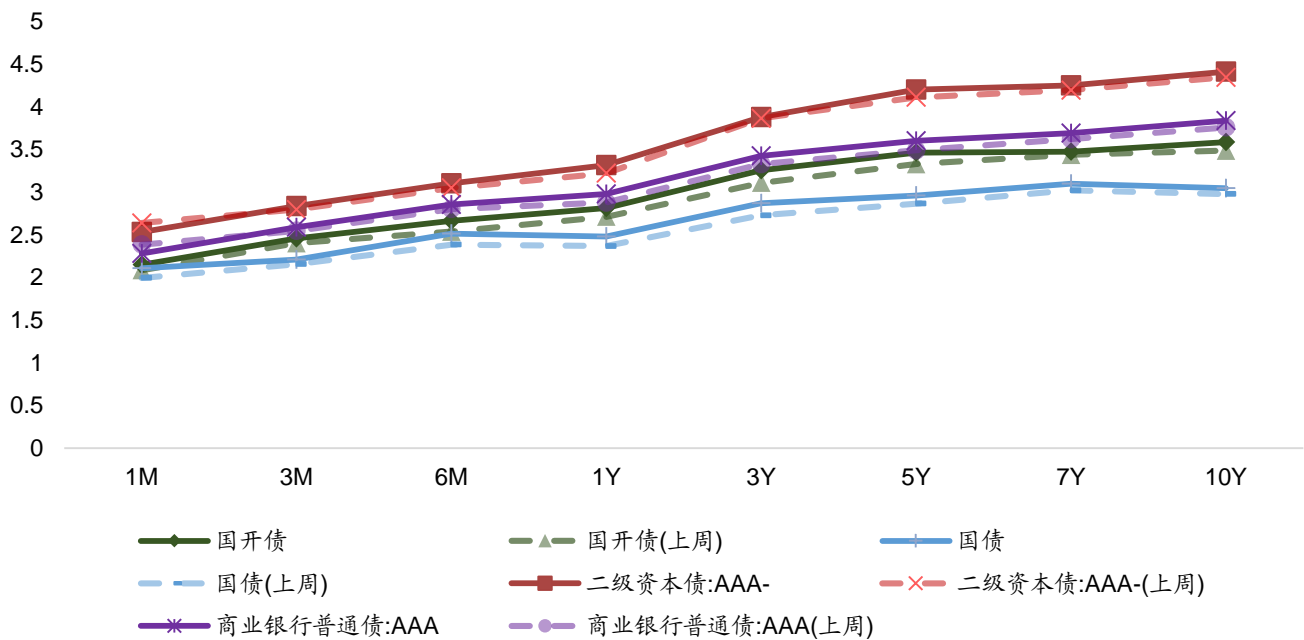
表 8: 【发行】商业银行债券、资本工具发行情况 (亿元)

时间区段			商业银行债券			资本工具			主体评级			银行类型			
区间交易日	起始日	结束日	合计	小计	商业银行普通债券	小计	二级资本工具	永续债券	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行
5	2020-8-22	2020-8-28	125	30	30	95	30	15	15	100	10	-	-	75	50
5	2020-8-15	2020-8-21	530	160	160	370	-	370	20	510	-	350	100	80	-
5	2020-8-8	2020-8-14	660	230	230	430	430	-	-	660	-	-	630	-	30
5	2020-8-1	2020-8-7	957	810	810	147	147	-	1	945	10	600	200	145	12
5	2020-7-25	2020-7-31	400	-	-	400	400	-	-	400	-	-	400	-	-
5	2020-7-18	2020-7-24	53	-	-	53	8	-	8	-	45	-	-	8	45
5	2020-7-11	2020-7-17	25	25	25	-	-	-	-	-	25	-	-	-	-
5	2020-7-4	2020-7-10	542	10	10	532	7	525	7	525	10	-	500	10	7
6	2020-6-27	2020-7-3	8	4	4	4	4	-	8	-	-	-	-	4	4
3	2020-6-20	2020-6-26	575	-	-	575	540	35	20	520	35	-	500	55	20
20	2020-8-1	2020-8-31	2,272	1,230	1,230	1,042	607	385	37	2,215	20	950	930	300	92
23	2020-7-1	2020-7-31	1,020	35	35	985	415	525	15	925	80	-	900	43	52
21	2020-6-1	2020-6-30	662	34	34	628	586	42	30	570	62	-	500	86	46
19	2020-5-1	2020-5-31	1,924	580	580	1,344	405	939	5	1,872	47	1,250	570	99	5
22	2020-4-1	2020-4-30	2,569	1,573	1,573	996	518	478	21	2,373	175	1,000	1,050	491	28
22	2020-3-1	2020-3-31	1,965	903	903	1,062	20	1,042	23	1,820	122	900	600	367	88
20	2020-2-1	2020-2-29	395	95	95	300	-	300	-	395	-	-	380	15	-
17	2020-1-1	2020-1-31	254	170	170	84	14	70	4	240	10	-	100	130	24
22	2019-12-1	2019-12-31	1,604	886	886	719	119	600	21	1,445	138	600	600	268	106
21	2019-11-1	2019-11-30	1,790	633	633	1,157	611	546	14	1,665	111	1,200	-	526	14

数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 27: 【存量】各债券到期收益率期限结构 (%)

AAA 商业银行普通债、二级资本债、国债、国开债到期收益率期限结构 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 28: 【存量】商业银行普通债、二级资本债到期收益率期限结构 (%)

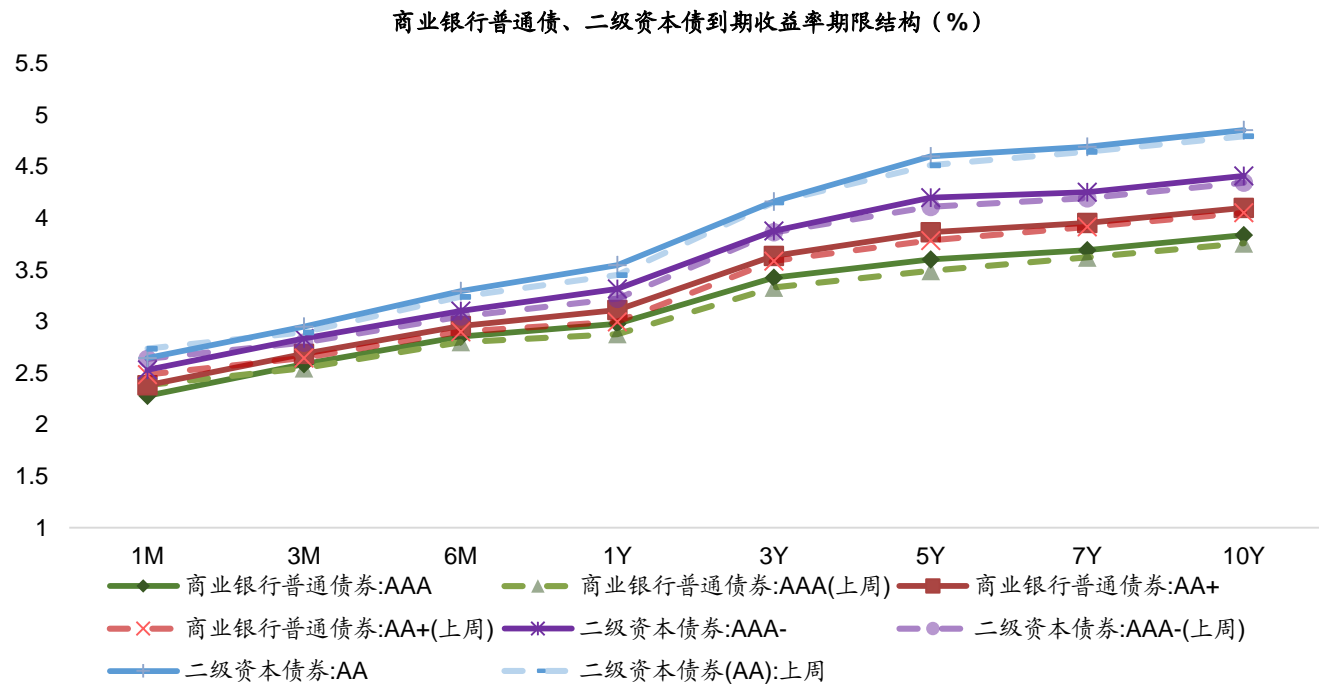


图 29: 【存量】商业银行普通债、二级资本债信用利差期限结构 (bp)

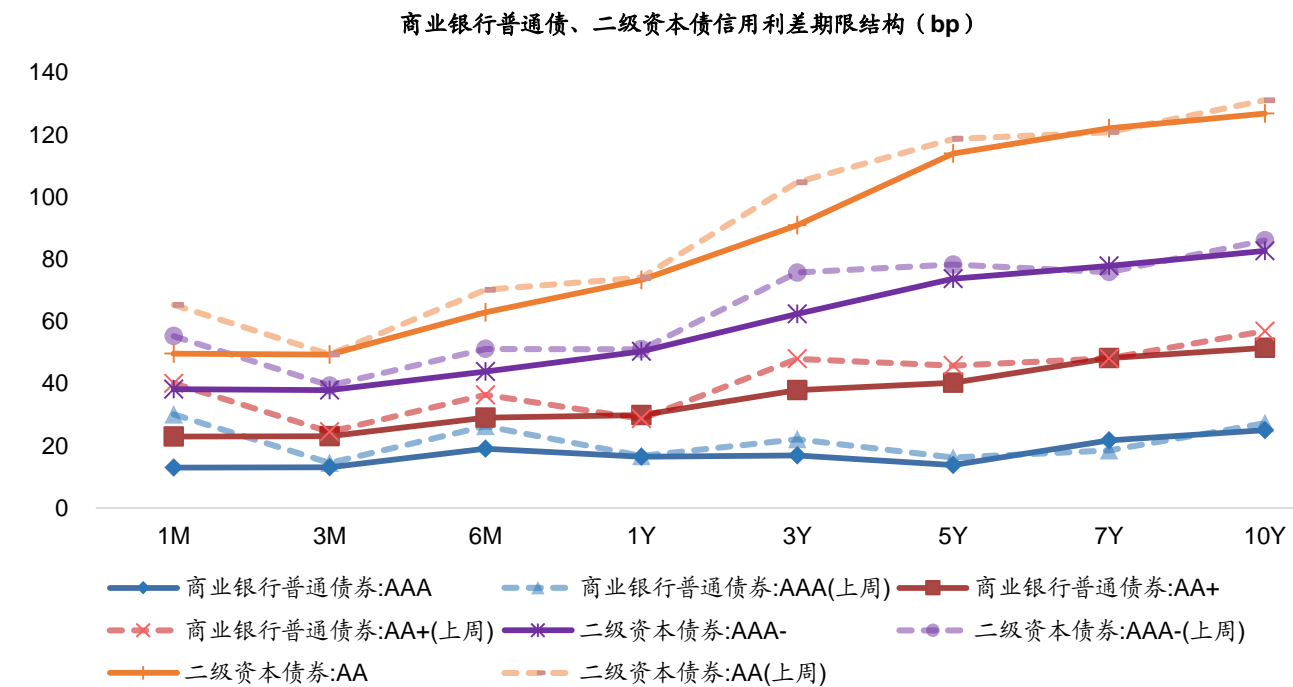
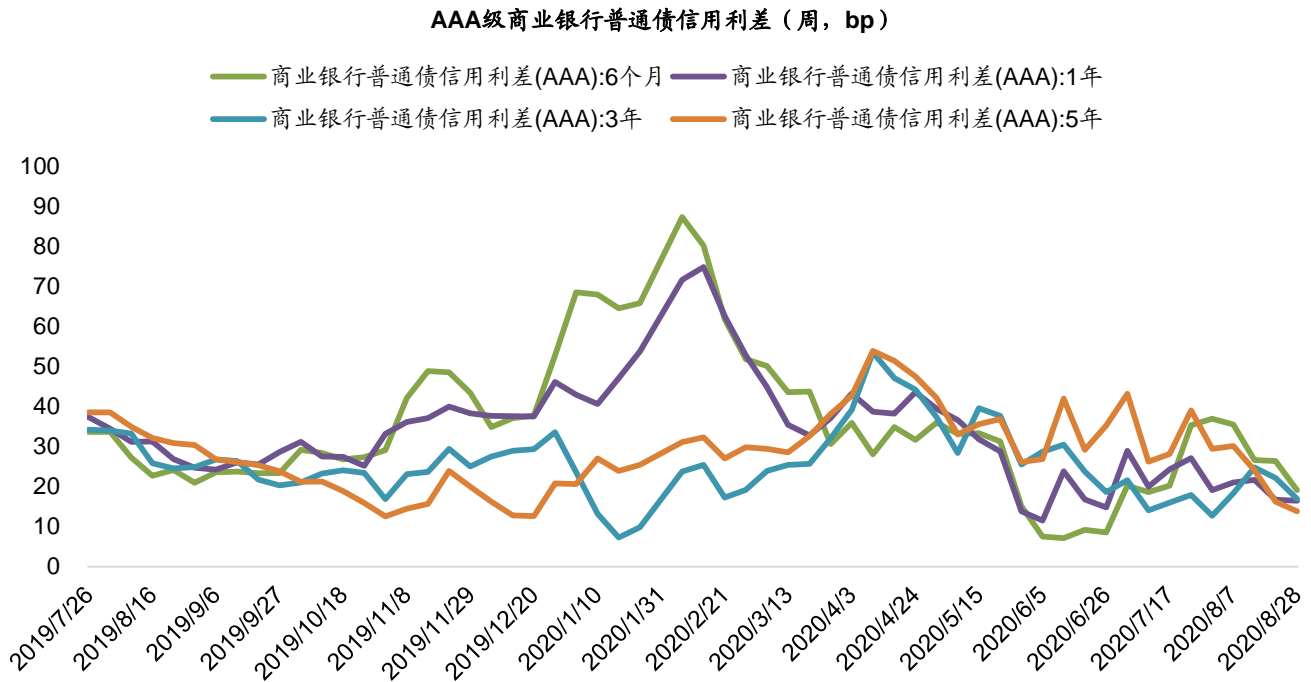
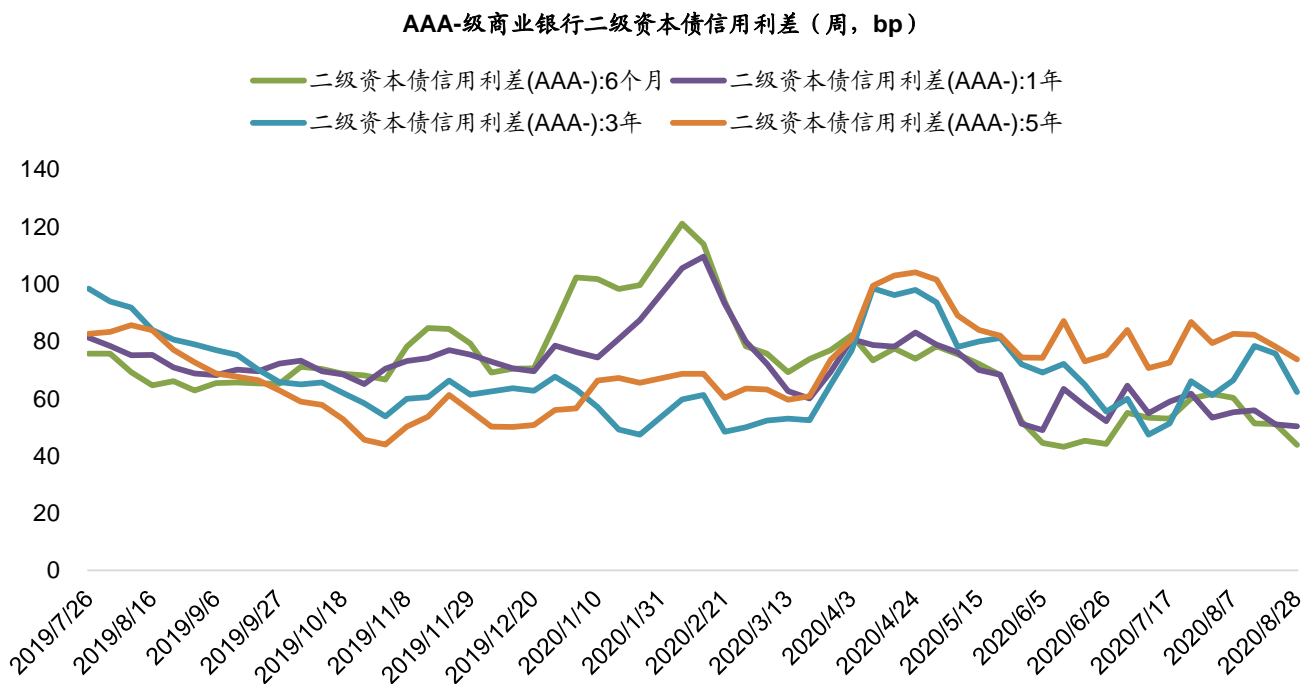


图 30: 【存量】AAA级商业银行普通债券信用利差 (周, bp)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 31: 【存量】AAA-级商业银行二级资本债券信用利差 (周, bp)



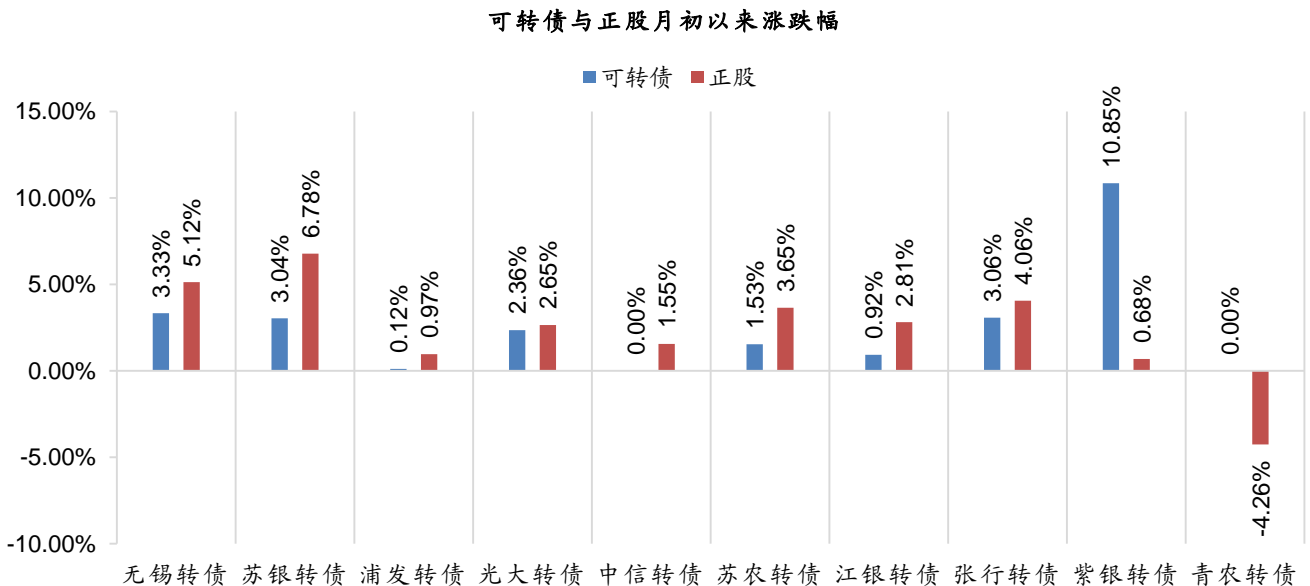
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

表 9: 【到期】商业银行债券、资本工具未来到期情况 (亿元)

商业银行债券、资本工具到期情况				主体评级			银行类型				AA+以下	
区间自然日	起始日	结束日	合计	AA+以下	AAA	AA+	国有大型商业银行	股份制商业银行	城市商业银行	农村商业银行	城市商业银行	农村商业银行
1	2020-8-29	2020-8-29	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-8-30	2020-8-30	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-8-31	2020-8-31	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-9-1	2020-9-1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-9-2	2020-9-2	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-9-3	2020-9-3	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1	2020-9-4	2020-9-4	10	-	10	-	-	-	10	-	-	-
7	2020-8-22	2020-8-28	105	35	50	20	-	-	105	-	35	-
7	2020-8-29	2020-9-4	10	-	10	-	-	-	10	-	-	-
7	2020-9-5	2020-9-11	900	10	890	-	250	520	130	-	10	-
7	2020-9-12	2020-9-18	347	10	337	-	162	120	20	25	-	10
7	2020-9-19	2020-9-25	55	-	5	50	-	-	35	20	-	-
31	2020-7-1	2020-7-31	531	21	485	25	-	390	141	-	21	-
31	2020-8-1	2020-8-31	422	59	320	43	-	130	276	16	56	3
30	2020-9-1	2020-9-30	1,327	20	1,242	65	412	640	210	45	10	10
31	2020-10-1	2020-10-31	457	22	400	35	200	-	237	20	22	-
30	2020-11-1	2020-11-30	340	25	277	38	-	80	233	27	25	-
31	2020-12-1	2020-12-31	1,240	55	1,033	152	540	200	411	69	26	29
31	2021-1-1	2021-1-31	183	33	140	10	-	-	163	5	13	5
28	2021-2-1	2021-2-28	290	5	265	20	-	250	15	25	-	5

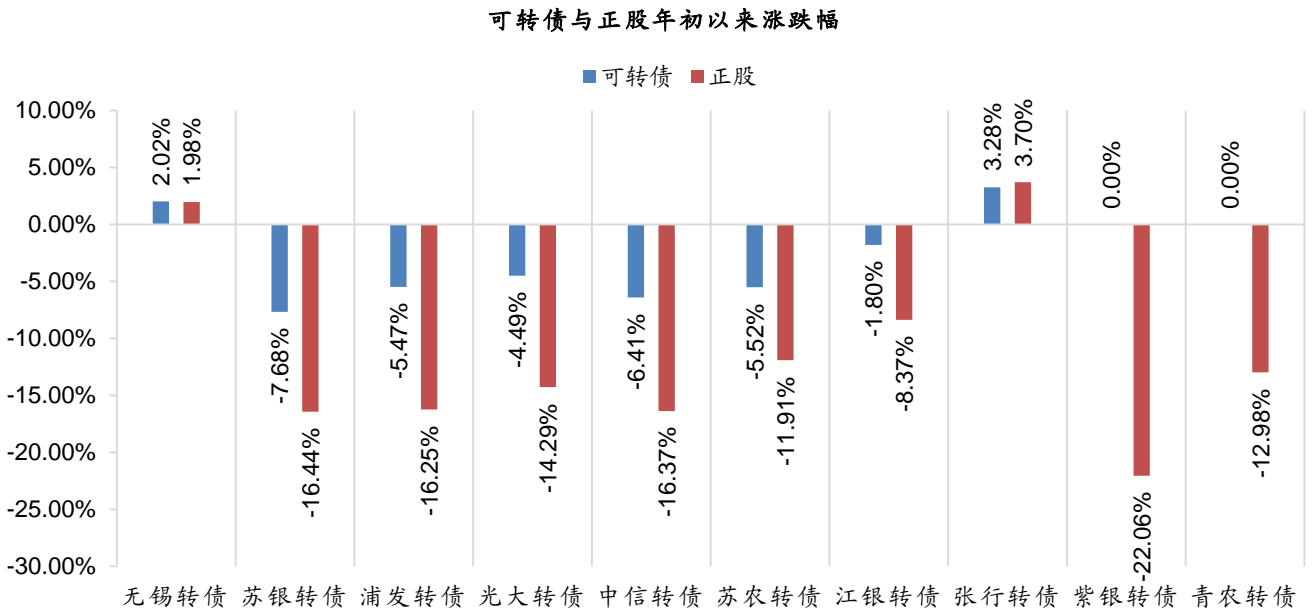
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心

图 32: 【转债】银行可转债与正股月初以来涨跌幅 (%)



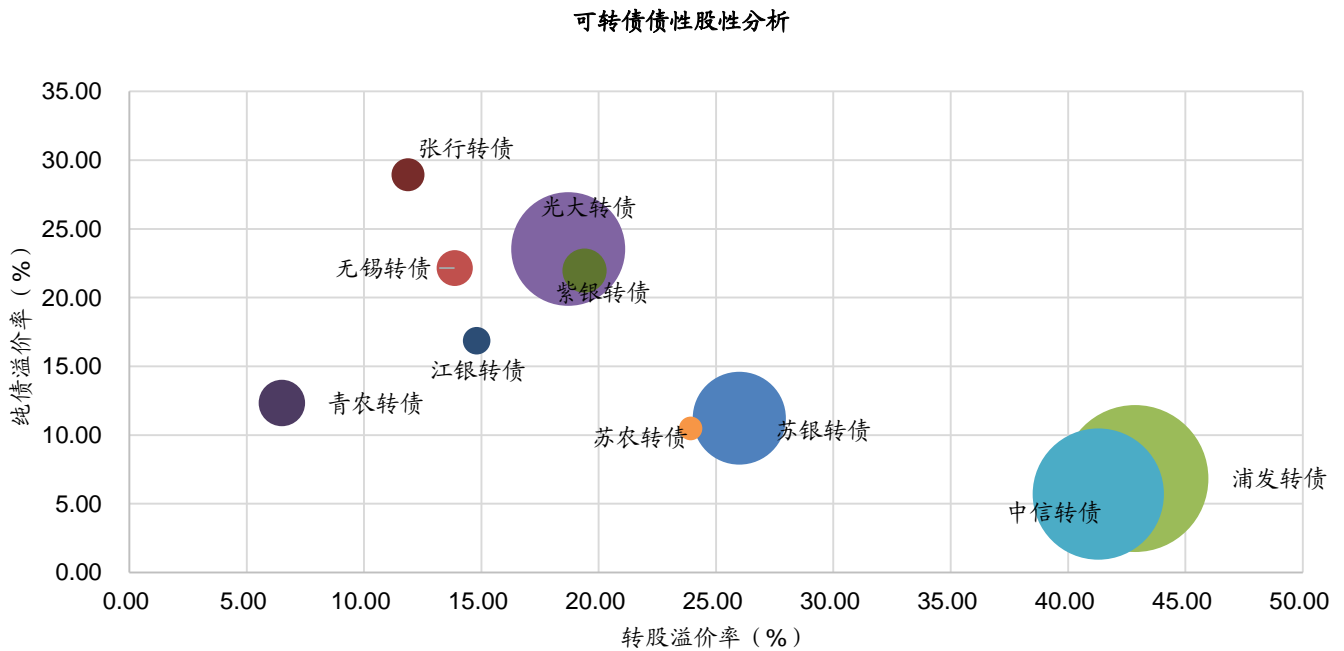
数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 紫银转债 2020 年 7 月 23 日上市, 青农转债 2020 年 8 月 25 日上市。

图 33: 【转债】可转债与正股年初以来涨跌幅 (%)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 紫银转债 2020 年 7 月 23 日上市, 青农转债 2020 年 8 月 25 日上市。

图 34: 【转债】可转债债性股性分析 (截至2020/8/28)



数据来源: Wind, 广发证券发展研究中心 注: 气泡表示债券余额大小。

图 35: 【转债】可转债转股溢价率走势 (%)

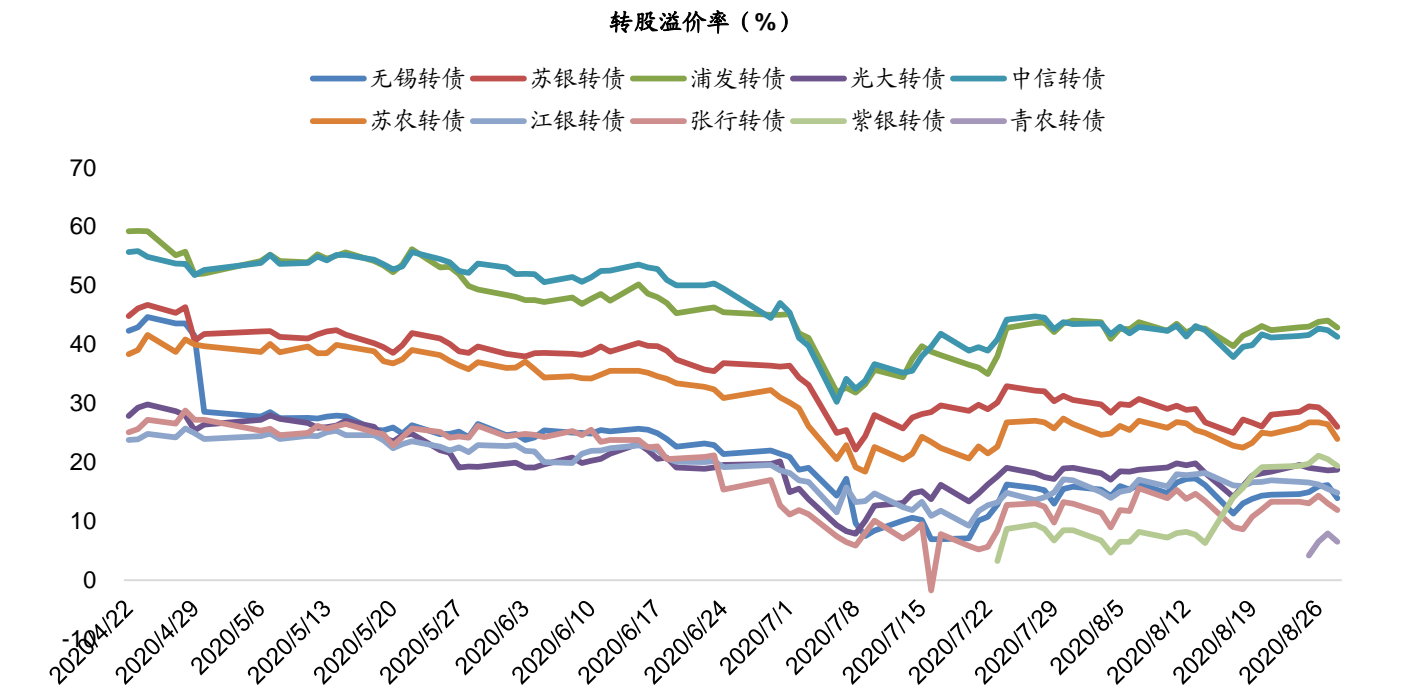
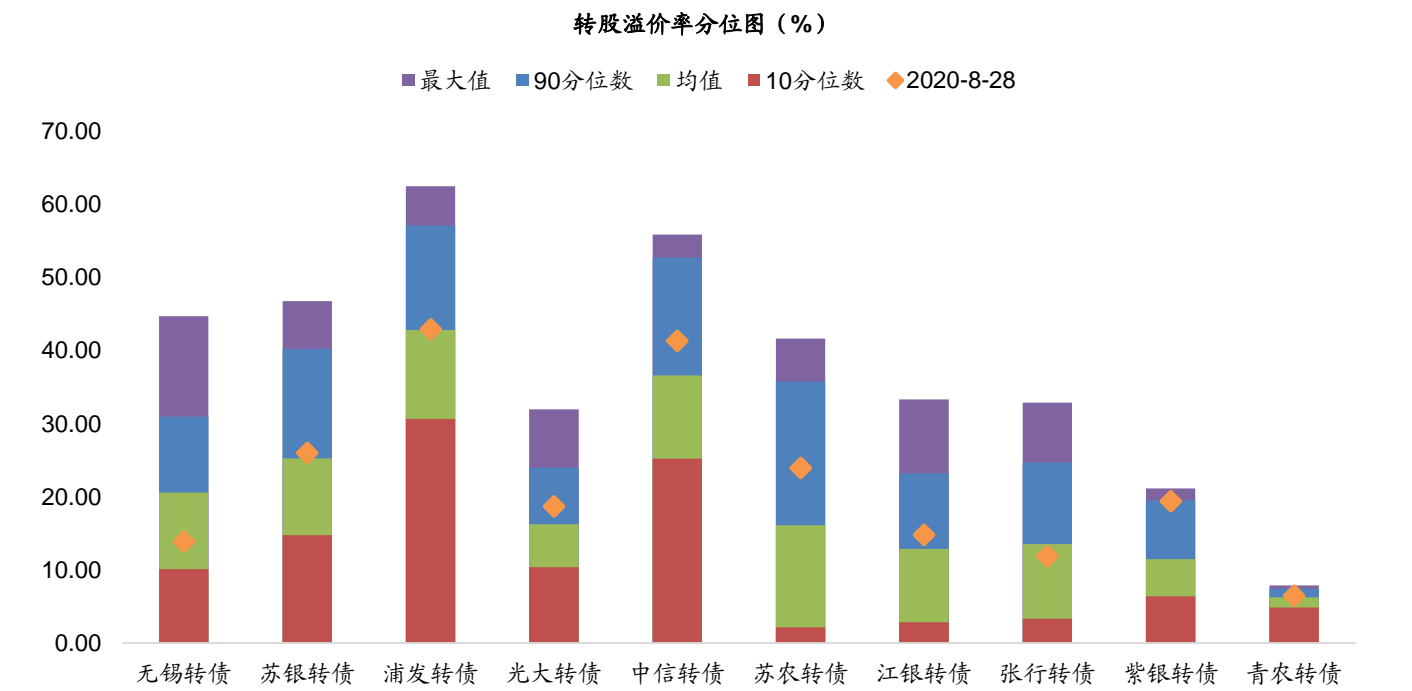


图 36: 【转债】可转债转股溢价率分位图 (截至2020/8/28, %)



广发银行业研究小组

- 倪 军：首席分析师，北京大学金融学硕士，2008年开始从事银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 屈 俊：联席首席分析师，武汉大学金融学硕士，2012年开始从事银行业研究，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 王先爽：高级分析师，复旦大学金融学硕士，2016年进入银行业研究，2018年进入广发证券发展研究中心。
- 万思华：资深分析师，厦门大学会计硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。
- 李佳鸣：研究助理，南加州大学金融工程硕士，2019年进入广发证券发展研究中心。
- 伍嘉慧：研究助理，上海交通大学金融硕士，2020年7月加入广发证券。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区南泉 北路429号泰康保险 大厦37楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。