

# 个人养老金制度加快落地；实体融资需求改善

## 银行行业周报

### ▶ 重点聚焦：

6月24日，证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金管理暂行规定》，向社会公众征求意见，对个人养老金基金管理人、销售机构、可投资的目标产品提出基本要求，明确基金管理人的管理职责，保障个人养老金运作安全规范，强化投资人权益保护。

### ▶ 行业和公司动态

1) 6月20日，银行业协会发布“中国银行业100强榜单”，银行整体核心资本呈现增长趋势。2) 本周，瑞丰银行聘任张向荣先生为行长；成都银行董事、副行长李爱兰女士因退休辞职；宁波银行获银保监会核准发行不超过220亿元的二级资本债券；多家银行发布2021年度权益分派公告；无锡银行发布可转债跟踪评级，主体长期信用等级维持AAA稳定等。

### ▶ 数据跟踪

本周A股银行指数下跌0.42%，跑输沪深300指数2.41个百分点，板块涨跌幅排26/30，其中杭州银行(+2.65%)、光大银行(+0.94%)、招商银行(+0.88%)涨幅居前。

**公开市场操作：**本周央行公开市场共进行1000亿元逆回购，共500亿元逆回购到期，因此本周净投放500亿元。下周将有1000亿元逆回购到期。

**SHIBOR：**本周上海银行间拆借利率走势整体上行，隔夜SHIBOR利率上行20BP至1.44%，7天SHIBOR利率上行11BP至1.85%。

**转贴现利率：**6月以来国股银票转贴现利率呈触底回升趋势，1M/3M/6M/1Y国股银票转贴现利率在6月9日分别降至月内低点0.94%/1.01%/1.23%/1.35%，之后整体趋势上行，截至6月24日分别升至1.76%/1.73%/1.63%/1.58%，较上周五分别走高24/21/11/2BP。或源于政策托底和疫情影响逐渐消退下的融资需求改善、银行信贷供需格局修复。

**房地产：**继上周商品房销售面积环比大增后，本周环比延续回升，伴随疫情好转和地产政策刺激，预计商品房成交回暖。

### 投资建议：

本周政策层面主要出台了个人养老金投资基金业务的规范政策，养老金第三支柱建设加速落地。高频来看，无论是票据利率回升还是房地产销售数据的回暖，都从侧面反映实体融资需求的改善，伴随疫后经济的修复，市场悲观预期也在持续改善，有助于提振银行板块估值修复的空间。我们维持行业“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，常熟银行等。

### 风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

### 评级及分析师信息

行业评级：推荐

### 行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

## 1. 本周重点聚焦：

**【个人养老金投资公募基金业务迎规范】**6月24日，证监会发布《个人养老金投资公开募集证券投资基金管理暂行规定（征求意见稿）》，对个人养老金基金管理人、销售机构、可投资的目标产品提出基本要求，明确基金管理人的管理职责，保障个人养老金运作安全规范，强化投资人权益保护。

### 简评：

**1、政策背景：**今年以来养老金融相关政策加速落地，4月国务院发布《关于推动个人养老金发展的意见》，明确个人养老金参加人可自主选择购买符合规定的金融产品，养老金“第三支柱”迎来制度性安排。此次《规定》的出台，是在养老理财、养老储蓄、商业养老保险试点以外，针对公募基金领域的规范，有助于多层次、多支柱养老金融体系顶层制度设计的完善。

（关于养老金融分析详见专题报告《他山之石：迎养老金融机遇，立优势拓空间》）

**2、政策内容：**《规定》包括原则和基本要求、产品管理、销售管理等几个部分，主要对养老目标产品的风格、业绩、规模，以及管理人和销售机构职责做出明确规定，并对销售机构的经营指标、公司治理、合规内控等方面提出明确要求。重点关注：

**1) 提出个人养老金基金产品基本原则：资产安全、投资稳健、运作长期、服务便利。**其中，对于投资长期性的引导体现在产品设计、销售引导、考核周期（对管理人、销售机构的考核周期不短于5年）、投资方式（定期投资）等方面。

**2) 明确投资产品范围：**试行阶段优先纳入最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金，之后不断扩充产品范围，逐步纳入投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、FOF基金等。

**3) 基金产品设计体现对投资人的减费让利，包括：**应针对个人养老金投资基金业务设立单独的份额类别，不得收取销售服务费；并设置红利再投资、豁免申购费等与个人养老金投资基金业务相匹配的机制安排；提倡做出定期分红等特别安排，鼓励投资人长期领取，提高了对个人投资者的吸引力。

而对于产品的资产配置，强调鼓励长期投资行为，注重稳健性，这也符合养老资产保值增值的属性，与养老理财等金融产品相似。

**4) 制定销售机构门槛：**从经营指标、公司治理、内控合规等方面提出具体要求，其中量化指标主要在规模层面，销售机构需满足“最近4个季度末股票基金和混合基金保有规模不低于200亿元，其中个人投资者持有的股票基金和混合基金规模不低于50亿元”的基本条件；同时允许基金管理人及其销售子公司办理该管理人募集的个人养老金基金销售相关业务。从协会披露的基金保有量数据来看，2022Q1满足股基+混基规模大于200亿元的机构有49家，其中银行有19家，以全国性大行和股份行为主。银行依托渠道和场景，在养老金融生态圈中具备优势。

**5) 名录管理：**值得注意的是，对产品和管理人、销售机构均实行名录管理，季度更新+动态调整，有助于调动激发机构参与动力，同时保障产品的合规性和动态监管。

6) 此外，还明确了管理人和销售机构可为投资者提供账户服务和宣传推介的要求，以及为投资人办理其他基金份额向个人养老金基金份额转换业务，整体把握资金入口。

表1 《个人养老金投资公开募集证券投资基金管理暂行规定（征求意见稿）》政策内容梳理

章节	业务范畴	具体内容
总则和基本要求	目的	为推进多层次、多支柱养老保险体系建设
	定义	个人养老金投资基金指投资人根据《意见》等规定，通过个人养老金资金账户购买符合规定的基金产品并享受税收优惠政策
	展业要求	<b>资产安全+投资稳健+运作长期+服务便利</b>
	考核机制	1) 管理人、销售机构：建立长周期考核机制，对个人养老金投资基金业务、产品业绩、人员绩效 <b>考核周期不得短于5年</b> ； 2) 评价机构：坚持长期评价原则， <b>业绩评价期限不得短于5年</b> ，不得使用单一指标进行排名或评价，不得进行短期收益和规模排名。
产品管理	养老金基金产品范围	特征：运作安全、成熟稳定、标的规范、侧重长期保值等 包括：1) <b>最近4个季度末规模不低于5000万元的养老目标基金</b> ； 2) 投资风格稳定、投资策略清晰、长期业绩良好、运作合规稳健，适合个人养老金长期投资的股票基金、混合基金、债券基金、FOF和其他。 执行： <b>部分城市先试行1年（优先纳入1），再逐步推开（逐步纳入2）</b>
	名录管理	<b>每季度末更新+不定期移出</b> 1) 依据法律法规规定及基金合同约定，不再符合产品存续条件； 2) 产品发生重大变化、不再适合个人养老金投资； 3) 其他。 *出现上述情形，管理人应 <b>5个工作日内向证监会报告</b> ；被移出后，管理人、销售机构等应做好信息披露和提示，暂停份额申购
	单独份额类别	<b>设立单独份额类别，不得收取销售服务费</b> ，可设置相匹配的机制安排，鼓励长期投资，如： 1) 收益分配方式为红利再投资； 2) 豁免申购限制； 3) 豁免申购费等销售费用（法定应收取并计入基金资产费用除外）， <b>对管理费和托管费实施一定的费率优惠</b> 。
	特别安排	鼓励投资人长期领取；可在 <b>投资策略、收益分配、赎回机制、基金转换</b> 等方面特别安排，如 <b>定期分红、定期支付、定期赎回</b> 等。
	管理人要求	1) 坚持长期、价值投资，加强 <b>资产配置、投资标的、估值方法、风险状况、产品业绩</b> 等方面研究； 2) 遵守合同约定投资目标、投资策略和投资限制，合理控制偏离； 3) 建立健全 <b>风险管理机制</b> 和应急预案，加强投资人申赎行为监测管理。
销售管理与信息服务	销售机构条件	1) 经营状况良好，财务指标稳健，具备较强公募基金销售能力： <b>最近4个季度末股基+混基保有规模不低于200亿元</b> ，其中 <b>个人投资者持有不低于50亿元</b> ； 2) 公司治理健全，内控完善，具备较高合规管理水平： <b>最近3年</b> 没有受到刑事处罚或者重大行政处罚； <b>最近1年</b> 没有因相近业务被采取重大行政监管措施；没有因重大违法违规行为处于整改期间，或者因涉嫌重大违法违规行为正在被监管机构调查；不存在已经影响或者可能影响公司正常运作的重大变更事项，或者重大诉讼、仲裁等事项； 3) 与基金行业平台完成 <b>联网测试</b> ； 4) 其他。 <b>*基金管理人及其销售子公司</b> 可办理该管理人募集的个人养老金基金销售业务
	销售机构名录管理	<b>每季度末更新+不定期移出</b> 1) 连续 <b>2年</b> 不符合销售规模条件（200+50亿元）； 2) 基金销售业务资格被注销； 3) 存在重大风险隐患； 4) 其他。 <b>*被移出后，销售机构不得新增个人养老金投资基金业务</b>
	销售职责	1) 说明制度、要求，提示信息、揭示风险；2) 协助办理账户开立、指定、变更；3) 落实投资者适当性原则；4) 提供信息查询等服务；5) 开展投资人信息报送、核验支持工作，交互信息；6) 报送业务开展情况报告； 7) 其他。 <b>*在投资人首次投资前进行特殊提示，包括：基金份额赎回等款项将转入个人养老金资金账户，投资人未达领取基本养老金年龄或政策规定的其他领取条件时不可领取个人养老金。</b>
	提供账户服务	1) 办理个人养老金基金专用交易账户； 2) 协助通过商业银行等渠道开立个人养老金账户； 3) 协助办理在商业银行在线开立或者关联个人养老金资金账户业务； 4) 办理个人养老金资金账户变更后的新增或变更结算； 5) 其他。
	宣传推介要求	1) 全面介绍产品 <b>不保证本金、不保证收益、追求长期收益</b> 等风险收益特征，明示产品风险收益类别及划分标准； 2) 产品资料概要清晰揭示产品的封闭期或持有期、权益资产等高风险资产的投资比例、费用项目和费率水平等信息； 3) 个人养老金基金按风险收益特征进行风险等级划分，根据投资人年龄、退休日期、收入水平和风险偏好等情况向投资人推介基金，不得主动推介超出其风险承受能力的个人养老金基金。
监督管理	监管机构	证监会，将与人社部、财政部、国税局等部门配合，建立信息共享机制
	监管指标	投资运作情况、销售保有规模、投资人长期收益、客户服务能力等

资料来源：证监会、万得资讯、华西证券研究所

表 2 符合个人养老金基金代销机构准入条件的销售机构（2022Q1）

排名	基金代销机构	机构类型	股票+混合公募基金保有规模(亿元)	
			本期	QoQ
1	招商银行	全国性商业银行	6,798	-14.1%
2	蚂蚁(杭州)基金	独立基金销售机构	6,142	-15.6%
3	天天基金	独立基金销售机构	4,639	-13.6%
4	工商银行	全国性商业银行	4,585	-14.4%
5	建设银行	全国性商业银行	3,437	-15.2%
6	中国银行	全国性商业银行	2,802	-16.8%
7	交通银行	全国性商业银行	2,407	-14.7%
8	农业银行	全国性商业银行	1,907	-12.6%
9	民生银行	全国性商业银行	1,434	-13.5%
10	浦发银行	全国性商业银行	1,427	-17.1%
11	兴业银行	全国性商业银行	1,285	-9.3%
12	华泰证券	证券公司	1,230	44.7%
13	中信证券	证券公司	1,163	11.0%
14	中信银行	全国性商业银行	1,088	-13.1%
15	平安银行	全国性商业银行	1,068	-10.8%
16	邮储银行	全国性商业银行	818	-6.9%
17	腾安基金	独立基金销售机构	817	-10.5%
18	光大银行	全国性商业银行	780	-21.3%
19	广发证券	证券公司	770	9.7%
20	招商证券	证券公司	612	22.9%
21	中信建投证券	证券公司	578	1.9%
22	基煜基金	独立基金销售机构	566	-2.4%
23	银河证券	证券公司	552	14.8%
24	平安证券	证券公司	490	60.7%
25	盈米基金	独立基金销售机构	476	-1.7%
26	国泰君安证券	证券公司	471	16.6%
27	宁波银行	城市商业银行	470	-23.7%
28	汇成基金	独立基金销售机构	455	-7.0%
29	国信证券	证券公司	445	11.3%
30	华夏银行	全国性商业银行	421	-7.5%
31	兴业证券	证券公司	400	0.3%
32	东方证券	证券公司	377	-11.1%
33	海通证券	证券公司	365	33.7%
34	上海银行	城市商业银行	360	2.3%
35	同花顺基金	独立基金销售机构	354	1.7%
36	中国人寿保险	保险公司	332	15.3%
37	光大证券	证券公司	304	49.8%
38	北京银行	城市商业银行	281	-11.9%
39	长江证券	证券公司	275	18.5%
40	中金财富证券	证券公司	265	25.6%
41	雪球基金	其他	262	-10.0%
42	广发银行	全国性商业银行	259	-15.1%
43	江苏银行	城市商业银行	259	-4.8%
44	申万宏源证券	证券公司	244	-22.3%
45	安信证券	证券公司	239	25.8%
46	方正证券	证券公司	235	5.4%
47	中泰证券	证券公司	234	31.5%
48	肯特瑞基金	独立基金销售机构	217	-9.6%
49	中银国际证券	证券公司	205	294.2%

资料来源：基金业协会、万得资讯、华西证券研究所

## 2. 行业和公司动态

**【银行整体核心一级资本呈增长态势】**6月20日，银行业协会发布“中国银行业100强榜单”，按核心一级资本净额排序，对前100家银行的经营规模、盈利能力、运营效率及资产质量进行综合展示。

**数据关注：**2021年上榜银行资产总和占商业银行总资产的89.67%，创造了商业银行96.84%的净利润，包括6家大型银行，12家股份制银行，60家城商行、21家农商行和1家民营银行。上榜银行核心一级资本净额共计18.3万亿元，同比增速9.57%，较2021年上升1.55pct，呈现整体稳步上升的趋势。分类型来看，2021年大型银行、股份制银行、城商行、农商行的核心一级资本净额增速分别为9.24%、9.50%、8.98%、15.99%。

2021年以来，在金融服务实体经济不断强化的背景下，商业银行面临市场利率回落、信贷资产配置增加、前瞻性应对未来不良贷款上升压力等多重挑战，内源性资本补充受到挑战，对外源资本补充能力提出了更高要求。在此背景下，监管部门也多次出台政策鼓励商业银行拓展多元化外源性资本补充渠道增强商业银行资本补充能力，提高风险抵御和服务实体经济能力。未来，随着经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力及商业银行信贷投放力度加大背景下资本消耗的增加，加之系统重要性银行资本框架发布，预计银行业资本压力犹存，商业银行资本补充需求仍将持续增长。

### 【上市银行动态】

本周，高管变动方面，瑞丰银行聘任张向荣先生为行长；成都银行董事、副行长李爱兰女士因退休辞职；建设银行聘张金良先生任副董事长、执行董事；江阴银行聘任王安国先生为副行长；常熟银行陈稔先生因工作调动辞去副行长职务。

股权方面，苏农银行公司股东亨通集团将其质押给渤海银行苏州分行的16.57万股限售流通股和0.445亿股公司非限售流通股解除质押；中信银行股东中信有限将向中信金控无偿划转持有的本行A股股份289.39亿股，将向中信金控无偿划转所持有的面值为263.88亿元的本行可转债，本次无偿划转完成后，本股股东将由中信有限变更为中信金控。

债券方面，宁波银行、渝农商行、青岛银行分别获银保监会批准发行不超过220亿元的二级资本债券、不超过64亿元无固定期限资本债券、不超过50亿元金融债券；农业银行2022年二级资本债券（第一期）于6月21日发行完毕，总规模为人民币600亿元；紫金银行已全额赎回2017年6月发行的14亿元10年期二级资本债。可转债方面，兴业转债自2022年6月30日起可转换为本公司A股普通股股票，转股价格24.48元/股；光大银行调整可转债转股价格：光大转债自2022年6月20日至派息股权登记日（2022年6月28日）期间暂停转股，6月29日恢复转股，转股价格由3.55元/股调整为3.35元/股。

此外，沪农商行、无锡银行、成都银行、光大银行、渝农商行相继发布2021年度权益分派公告。除郑州银行、浙商银行明确表示不进行权益分派，剩余大多数上市银行已陆续公布2021年度权益分派方案；银保监会批准工商银行全资子公司工银理财与高盛资产管理有限责任合伙合资筹建的高盛工银理财有限责任公司开业。

**表 3 上市银行一周重点动态**

银行	类别	事件
瑞丰银行	高管变动	董事会同意聘任张向荣先生为行长。
建设银行	高管变动	董事会同意张金良先生任副董事长、执行董事等职务。
江阴银行	高管变动	董事会同意聘任王安国先生为副行长。
常熟银行	高管变动	陈嵇先生因工作调动，辞去副行长职务。
中信银行	1) 高管变动 2) 股东变动	1) 银保监会已核准廖子彬先生独董任职资格。 2) 股东中信有限将向中信金控无偿划转持有的本行A股股份289.39亿股；并将向中信金控无偿划转所持有的面值为263.88亿元的本行可转债，本次无偿划转完成后，本行控股股东将由中信有限变更为中信金控。
工商银行	子公司新设	银保监会已批准全资子公司工银理财与高盛资管合资筹建的高盛工银理财有限责任公司开业。
宁波银行	债券发行	获准发行不超过220亿元人民币的二级资本债券。
青岛银行	债券发行	获准发行不超过人民币64亿元无固定期限资本债券。
苏农银行	股权质押解押	公司股东亨通集团将其质押给渤海银行苏州分行的16.57万股限售流通股和0.445亿股公司非限售流通股解除质押，本次解除质押的股份将用于后续质押。
农业银行	债券发行	2022年二级资本债券（第一期）于6月21日发行完毕，总规模为人民币600亿元。
张家港行	回拨坏账准备	对2019年7月与连云港力联商贸有限公司商品房买卖合同纠纷案涉诉购房预付款全额计提了1.326亿元坏账准备，将于本月全部转回。
兴业银行	可转债转股	兴业转债自2022年6月30日起可股，转股价格24.48元/股，转股截至日期为2027年12月26日。
紫金银行	债券赎回	经银保监会江苏监管局批准，已全额赎回2017年6月发行的14亿元10年期二级资本债。
沪农商行	利润分配	以方案实施前公司总股本96.44亿股为基数，每股派现0.3元（含税），共派现28.93亿元，股权登记日6月29日。
无锡银行	1) 利润分配 2) 停止转股 3) 债券评级	1) 公司将向普通股股东每10股派现1.8元（含税），余下未分配利润结转下年度。 2) 自权益分派公告前一交易日6月28日至权益分派股权登记日期间，“无锡转债”将停止转股；股权登记日后的第一个交易日起“无锡转债”恢复转股。 3) 本行主体长期信用等级维持“AA+”，“无锡转债”可转换公司债券信用等级维持“AA+”，评级展望稳定，本次评级结果较前次没有变化。
青农商行	债券评级	主体长期信用等级维持“AAA”，“青农转债”（50亿元）信用等级维持“AAA”，评级展望为稳定，本次评级结果较前次没有变化。
成都银行	1) 利润分配 2) 高管变动	1) 以方案实施前公司总股本36.12亿股为基数，每股派现0.63元（含税），共派现22.76亿元，股权登记日6月28日。 2) 公司董事、副行长李爱兰女士因退休辞去第七届董事会董事、副行长等职务。
光大银行	1) 利润分配 2) 可转债转股	1) 以方案实施前公司总股本413.53亿股为基数，每股派现0.201元（含税），共派现83.12亿元，股权登记日6月28日。 2) 调整可转债转股价格：光大转债自2022年6月20日至派息股权登记日（2022年6月28日）期间暂停转股，6月29日恢复转股，转股价格由3.55元/股调整为3.35元/股。
渝农商行	1) 利润分配 2) 债券发行	1) 以方案实施前公司总股本88.44亿股为基数，每股派现0.253元（含税），共派现28.68亿元，股权登记日6月28日。 2) 获准发行不超过50亿元人民币的金融债券。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

表 4 上市银行权益分派情况

类型	上市银行	每股股利（税前，宣告）	分红方案进度	股权登记日	合计派息（亿元）	测算分红率	测算股息率
大行	工商银行	0.29	股东大会通过	-	1,045.3	30.0%	6.19%
	建设银行	0.36	股东大会通过	-	910.0	30.1%	6.06%
	农业银行	0.21	董事会预案	-	723.8	30.0%	6.87%
	中国银行	0.22	董事会预案	-	650.6	30.0%	6.80%
	交通银行	0.36	董事会预案	2022-07-11	263.6	30.1%	7.17%
	邮储银行	0.25	董事会预案	-	228.6	30.0%	4.80%
股份行	兴业银行	1.04	实施	2022-06-15	215.0	26.0%	5.39%
	招商银行	1.52	董事会预案	-	383.8	32.0%	3.79%
	浦发银行	0.41	股东大会通过	-	120.3	22.7%	5.16%
	民生银行	0.21	实施	2022-06-23	93.3	27.1%	5.76%
	中信银行	0.30	股东大会通过	-	147.8	26.6%	6.33%
	光大银行	0.20	实施	2022-06-28	108.6	25.0%	6.26%
	平安银行	0.23	董事会预案	-	44.2	12.2%	1.60%
	华夏银行	0.34	实施	2022-06-07	52.0	22.1%	6.58%
	浙商银行	-	董事会预案	-	-	-	0.00%
城商行	北京银行	0.31	股东大会通过	-	64.5	29.0%	6.73%
	上海银行	0.40	股东大会通过	-	56.8	25.8%	6.15%
	江苏银行	0.40	实施	2022-05-25	59.1	30.0%	6.13%
	南京银行	0.46	实施	2022-06-16	47.6	30.0%	4.36%
	宁波银行	0.50	股东大会通过	-	33.0	16.9%	1.50%
	杭州银行	0.35	股东大会通过	-	20.8	22.4%	2.51%
	长沙银行	0.35	董事会预案	-	14.1	22.3%	4.48%
	贵阳银行	0.30	实施	2022-06-08	11.0	18.1%	5.16%
	成都银行	0.63	实施	2022-06-28	22.8	29.1%	3.85%
	郑州银行	-	股东大会通过	-	-	-	0.00%
	青岛银行	0.16	实施	2022-05-30	9.3	31.9%	4.46%
	西安银行	0.19	实施	2022-06-17	8.4	30.1%	5.22%
	苏州银行	0.28	实施	2022-05-10	9.3	33.0%	4.65%
	厦门银行	0.25	实施	2022-06-20	6.6	30.4%	4.21%
	齐鲁银行	0.18	股东大会通过	-	8.4	27.8%	3.76%
农商行	重庆银行	0.39	股东大会通过	-	13.6	29.1%	4.91%
	兰州银行	0.10	董事会预案	-	5.7	36.4%	2.01%
	紫金银行	0.10	实施	2022-06-10	3.7	24.2%	3.48%
	常熟银行	0.20	实施	2022-06-07	5.5	25.1%	2.72%
	无锡银行	0.18	股东大会通过	-	3.4	21.2%	3.26%
	江阴银行	0.18	实施	2022-05-12	3.9	30.7%	4.24%
	苏农银行	0.16	实施	2022-06-15	2.9	24.9%	3.22%
	张家港行	0.16	实施	2022-04-29	2.9	26.6%	3.15%
	渝农商行	0.25	实施	2022-06-28	28.7	30.0%	6.36%
城农行	青农商行	0.10	股东大会通过	-	5.6	18.1%	3.00%
	瑞丰银行	0.18	实施	2022-05-09	2.7	21.4%	2.14%
	沪农商行	0.30	实施	2022-06-29	54.0	29.8%	4.59%

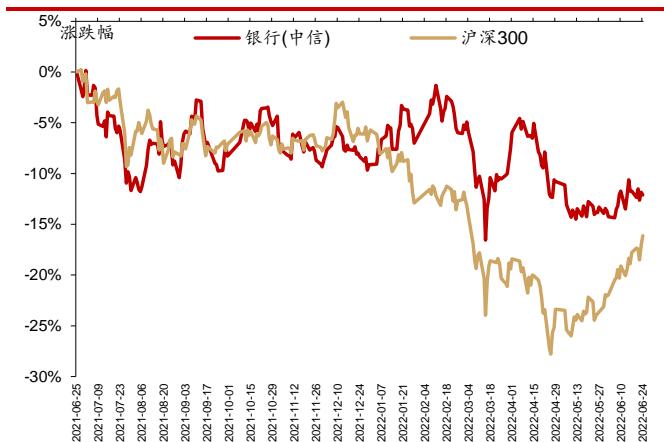
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

### 3. 数据跟踪

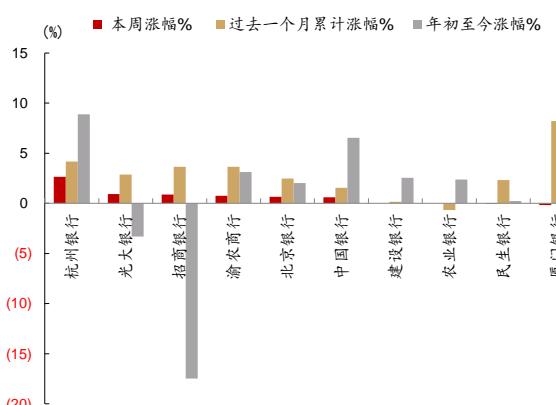
本周 A 股银行指数下跌 0.42%，跑输沪深 300 指数 2.41 个百分点，板块涨跌幅排名 26/30，其中杭州银行 (+2.65%)、光大银行 (+0.94%)、招商银行 (+0.88%) 涨幅居前；熟银行 (-3.67%)、齐鲁银行 (-4.68%)、瑞丰银行 (-5.08%) 跌幅居前。

**公开市场操作：**本周央行公开市场共进行 1000 亿元逆回购操作，共 500 亿元逆回购到期，因此本周净投放 500 亿元。下周将有 1000 亿元逆回购到期。

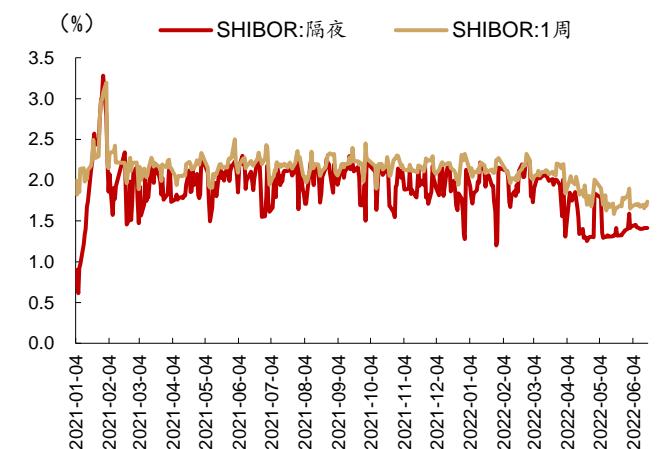
**SHIBOR：**本周上海银行间拆借利率走势整体上行，隔夜 SHIBOR 利率上行 20BP 至 1.44%，7 天 SHIBOR 利率上行 11BP 至 1.85%。

**图 1 A股银行指数涨跌幅跑输沪深 300**

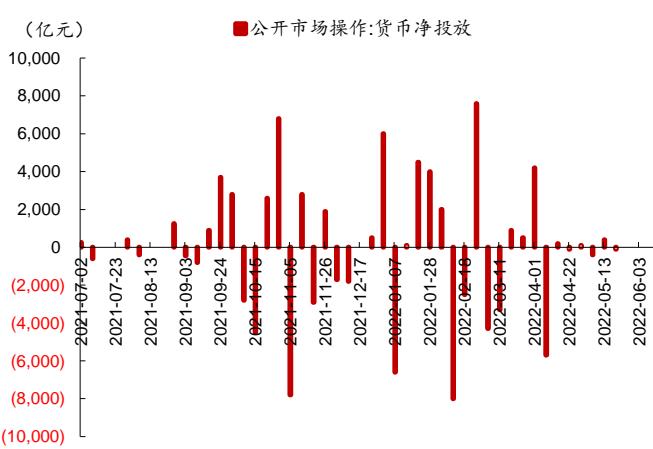
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

**图 2 涨跌幅排名前十个股**

资料来源：万得资讯、华西证券研究所

**图 3 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势上行**

资料来源：万得资讯、华西证券研究所

**图 4 央行公开市场操作（不含国库定存和 MLF）**

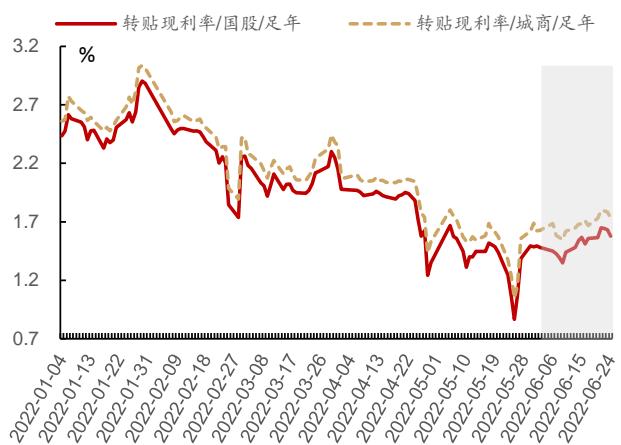
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

**转贴现利率：**6月以来国股银票转贴现利率呈触底回升趋势，其中1M/3M/6M/1Y国股银票转贴利率在6月9日分别降至年内低点0.94%/1.01%/1.23%/1.35%，之后整体趋势上行，截至6月24日分别升至1.76%/1.73%/1.63%/1.58%，较上周五分别走高24/21/11/2BP。考虑到5月信贷虽然总量边际修复，但结构表现仍然欠佳，票据冲量为主的格局反映实体经济需求仍然偏弱；而6月票据利率的筑底回升，或源于政策托底和疫情影响逐渐消退下的融资需求改善、银行信贷供需格局修复。

**房地产：**继上周商品房销售面积环比大增后，本周环比延续回升。一周(6.18-6.24)30大中城市商品房成交套数和销售面积分别为3.98万套、445万平方米，分别同比-5%/+0.5%，周环比+10.8%/+8.9%。伴随疫情好转和地产政策刺激，商品房成交回暖。

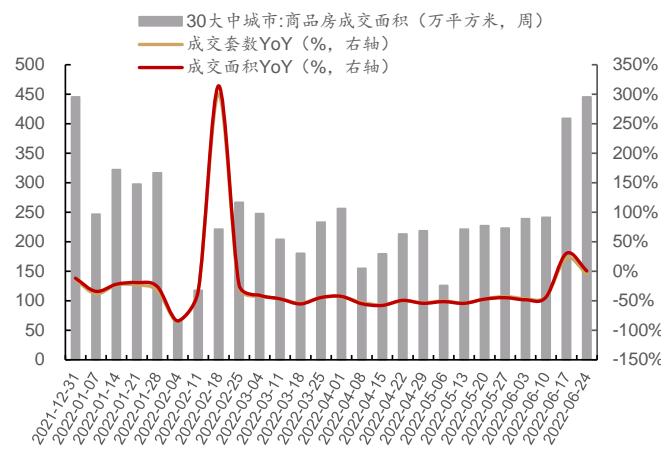
结合票据价格和房地产市场两个层面，预计6月信贷较5月温和回升。

图 5 1Y 国股银票转贴现利率环比回升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 6 30 大中城市商品房销售面积环比延续回升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所；注：周累计成交规模取上周六至本周五数据。

## 4. 投资建议

本周政策层面主要出台了个人养老金投资基金业务的规范政策，养老金第三支柱建设加速落地。高频来看，无论是票据利率回升还是房地产销售数据的回暖，都从侧面反映实体融资需求的改善，伴随疫后经济的修复，市场悲观预期也在持续改善，有助于提振银行板块估值修复的空间。我们维持行业“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，平安，兴业，常熟银行等。

## 5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

## 分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在 -5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在 -10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

## 华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

## 华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。