

# 银行业跟踪：上市行年报业绩超预期，有望持续催化行情

2021年01月17日

看好/维持

银行

行业报告

## 行业观点：

**上市行年报业绩超预期，有望持续催化行情。**上周招行、兴业披露年度业绩快报，营收、资产质量以及利润增速等主要财务指标均超预期，带动上周银行指数大涨5.3%。我们预计监管政策重心将由让利实体转为多渠道补充资本。在此背景下，上市行20Q4单季度业绩有望大幅提升，带动全年盈利增速跃升。伴随上市行业绩披露，此前市场对银行经营的各种担忧将逐步消除，叠加当前稳健向上的基本面以及较低估值，板块向上动力强劲。

我们看好银行板块，主要逻辑有三：

**(1) 宏观大环境趋于利好。**近期中央经济工作会议强调未来宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，随后央行货币政策例会表示会巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。我们认为，相较2020年，政策层面更加有利于银行经营，有望缓释银行信用风险、流动性压力和资产利率下行压力。

**(2) 基本面拐点显现。**相较2020年，货币政策趋于常态化带来2021年资产增速稳中略降；国内经济持续修复推升资金需求支撑银行资产端定价水平，息差有望企稳回升；在普惠小微延期还本付息等政策支持以及银行主动优化贷款结构之下，信用风险整体可控。考虑上市银行拨备计提较充足且监管对银行资本补充将更加重视，2021年上市银行利润增速有望回升至5%左右。

**(3) 当前静态、动态估值均处于历史底部，后续长期资金加持有望推升板块估值。**综合来看，宏观环境向好将成为推升银行估值的主要逻辑，逐步得到市场验证。我们重点推荐零售银行以及具备区位优势中小银行。

## 热点聚焦：

### 互联网存款新规：限制非自营网络平台存款业务，地方银行互联网存款立足本地服务

**事件：**1月15日，银保监会、央行发布《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》。

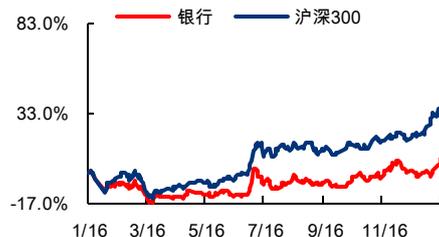
**规范互联网渠道存款业务，完善金融监管框架。**银行通过互联网平台销售存款产品，在拓宽传统渠道、提高效率的同时，也暴露出诸多风险隐患。例如，存在违反市场利率定价自律机制要求，扰乱存款市场竞争秩序的情况，导致“高息揽储”等问题，加重了部分中小银行负债成本压力；并且非自营网络平台存款产品稳定性较差，存在底层流动性风险，对商业银行流动性管理带来挑战。此前，银行互联网存款业务监管缺位，《通知》补齐了制度短板，旨在引导银行规范开展业务，与金融活动全面纳入监管的思路一脉相承。

**限制银行通过非自营网络平台开展定期存款、定活两便存款业务。**《通知》规定，银行可以通过自营网络平台（独立运营、享有完整数据权限的网络平台）开展存款业务，但不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务（包括但不限于由非自营网络平台提供营销宣传、产品展示、信息传输、购买入口、利息补贴等）。但允许银行与非自营网络平台进行合作，通过开立Ⅱ类账户充值，为社会公众购买服务、进行消费等提供便利。对于已经开展的存量业务，到期后自然结清；政策会根据银行此类业务的规模、风险水平，按照“一行一策”和“平稳过渡”的原则，督促商业银行稳妥有序整改。

**地方性银行开展互联网存款业务，应立足于服务已设立机构所在区域的客户。**《通知》要求商业银行强化资产负债管理和流动性风险管理，合理控制负债成本。地方性法人银行要坚守发展定位，确保通过互联网开展的存款业务，立足于服务已设立机构所在区域的客户（无实体经营网点，业务主要在线上开展，且符合银保监会规定条件的除外）。《通知》实施将有效防范中小银行跨区经营导致的风险外溢，但短期内中小银行揽储压力将加大，建设并完善自营渠道、在区域内精耕细作的重要性凸显。

**加强消费者保护，严格监督管理。**《通知》规定，商业银行通过互联网开展存款业

## 行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

## 分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

## 研究助理：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480119070044

---

务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

## 12月社融：社融增速延续回落，信贷结构持续优化

**事件：**央行发布2020年社融金融数据。12月末社融存量规模达284.8万亿元，同比增13.3%（较11月下降0.3pct）；12月社融新增1.72万亿，同比少增4849亿。12月末M2同比增10.1%，增速环比下降0.6pct；M1同比增8.6%，增速环比下降1.4pct。

**12月社融略低于预期，主要受非标、企业债券的拖累。**12月新增社融1.72万亿，低于市场预期；存量社融增速环比下滑0.3pct至13.3%。分项来看，主要受信托贷款、未贴现银行承兑汇票多减，以及企业债券融资少增的影响。信托贷款单月减少4601亿，创2012年以来新低；主要是12月信托产品大量到期，并且年末信托公司额度偏紧，新增规模有限。未贴现票据减少2216亿，同比多减3167亿，主要是企业票据融资多增，二者间存在跷跷板效应。企业债券融资新增442亿，同比少增3151亿，与此前信用违约事件影响尚未修复有关。

**M1、M2增速环比回落，企业流动性边际收紧。**12月M1增速环比下降1.4pct至8.6%，M2增速环比下降0.6pct至10.1%。M1增速下降更快，存款活期化趋势逐步减弱，反映企业流动性或在收紧；同时也与M1存量规模较小有关。

**12月信贷总量高增，结构呈现中长期化。**12月人民币贷款新增1.26万亿，存量同比增10.8%（与11月末持平）。结构方面，中长期贷款仍保持多增，居民和企业中长期贷款占新增贷款的比重为78%。中长期贷款中，企业中长期贷款新增5500亿，同比多增1522亿，反映实体经济融资需求和盈利预期保持较好。企业短期贷款减少3000亿，同比多减3132亿；而企业票据融资新增3341亿，同比多增3079亿。二者具有一定替代性，综合来看新增企业短贷+企业票据融资同比变化不大。

**板块表现：**上周银行板块上涨5.31%，跑赢沪深300指数5.99pct（沪深300指数下跌0.68%）。板块成交金额1549.67亿元，占全部A股市场成交额的2.74%。个股方面，涨幅前五为邮储银行（13.57%）、兴业银行（11.76%）、招商银行（9.74%）、杭州银行（8.36%）、无锡银行（5.93%）。上周北向资金合计净流入185.6亿元，银行板块流入55.8亿元，占30.05%。个股北向资金增持前三位分别是招商银行（10.84亿）、宁波银行（5.82亿）、兴业银行（3.89亿）。

**利率跟踪：**上周央行公开市场操作净投放1610亿，周五MLF续做不及预期。资金面稍有收敛，货币市场利率多数上行，Shibor001较前一周上行77BP，Shibor007下行2BP，DROO1\DR007较前一周分别上行79BP\39BP。1个月、6个月期同业存单发行利率较前一周分别上行9BP/1BP，3个月期同业存单发行利率较上一周下行9BP。

**风险提示：**经济失速下行带来资产质量严重恶化；政策预期外变动。

## 1. 行业观点

上市行年报业绩超预期，有望持续催化行情。上周招行、兴业披露年度业绩快报，营收、资产质量以及利润增速等主要财务指标均超预期，带动上周银行指数大涨 5.3%。我们预计监管政策重心将由让利实体转为多渠道补充资本。在此背景下，上市行 20Q4 单季度业绩有望大幅提升，带动全年盈利增速跃升。伴随上市行业绩披露，此前市场对银行经营的各种担忧将逐步消除，叠加当前稳健向上的基本面以及较低估值，板块向上动力强劲。

我们看好银行板块，主要逻辑有三：

(1) **宏观大环境趋于利好**。近期中央经济工作会议强调未来宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性，随后央行货币政策例会表示会巩固贷款实际利率水平下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降。我们认为，相较 2020 年，政策层面更加有利于银行经营，有望缓释银行信用风险、流动性压力和资产利率下行压力。

(2) **基本面拐点显现**。相较 2020 年，货币政策趋于常态化带来 2021 年资产增速稳中略降；国内经济持续修复推升资金需求支撑银行资产端定价水平，息差有望企稳回升；在普惠小微延期还本付息等政策支持以及银行主动优化贷款结构之下，信用风险整体可控。考虑上市银行拨备计提较充足且监管对银行资本补充将更加重视，2021 年上市银行利润增速有望回升至 5% 左右。

(3) **当前静态、动态估值均处于历史底部，后续长期资金加持有望推升板块估值**。综合来看，宏观环境向好将成为推升银行估值的主要逻辑，逐步得到市场验证。我们重点推荐零售银行以及具备区位优势的中、小银行。

## 2. 热点聚焦

### 2.1 互联网存款新规：限制非自营网络平台存款业务，地方银行互联网存款立足本地服务

**事件：**1 月 15 日，银保监会、央行发布《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》，弥补制度短板，有助于商业银行合规稳健经营。我们解读如下：

**点评：**

**规范互联网渠道存款业务，完善金融监管框架。**银行通过互联网平台销售存款产品，在拓宽传统渠道、提高效率的同时，也暴露出诸多风险隐患。例如，存在违反市场利率定价自律机制要求，扰乱存款市场竞争秩序的情况，导致“高息揽储”等问题，加重了部分中小银行负债成本压力；并且非自营网络平台存款产品稳定性较差，存在底层流动性风险，对商业银行流动性管理带来挑战。此前，银行互联网存款业务监管缺位，《通知》补齐了制度短板，旨在引导银行规范开展业务，与金融活动全面纳入监管的思路一脉相承。

**限制银行通过非自营网络平台开展定期存款、定活两便存款业务。**《通知》规定，银行可以通过自营网络平台（独立运营、享有完整数据权限的网络平台）开展存款业务，但不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务（包括但不限于由非自营网络平台提供营销宣传、产品展示、信息传输、购买入口、利息补贴等）。但允许银行与非自营网络平台进行合作，通过开立 II 类账户充值，为社会公众购买服务、

进行消费等提供便利。对于已经开展的存量业务，到期后自然结清；政且策会根据银行此类业务的规模、风险水平，按照“一行一策”和“平稳过渡”的原则，督促商业银行稳妥有序整改。

**地方性银行开展互联网存款业务，应立足于服务已设立机构所在区域的客户。**《通知》要求商业银行强化资产负债管理和流动性风险管理，合理控制负债成本。地方性法人银行要坚守发展定位，确保通过互联网开展的存款业务，立足于服务已设立机构所在区域的客户（无实体经营网点，业务主要在线上开展，且符合银保监会规定条件的除外）。《通知》实施将有效防范中小银行跨区经营导致的风险外溢，但短期内中小银行揽储压力将加大，建设并完善自营渠道、在区域内精耕细作的重要性凸显。

**加强消费者保护，严格监督管理。**《通知》规定，商业银行通过互联网开展存款业务应当强化销售管理和网络安全防护，切实保障金融消费者合法权益。各级监管部门要加大监管力度，对违法违规行为，依法采取监管措施或者实施行政处罚。

## 2.2 12月社融：社融增速延续回落，信贷结构持续优化

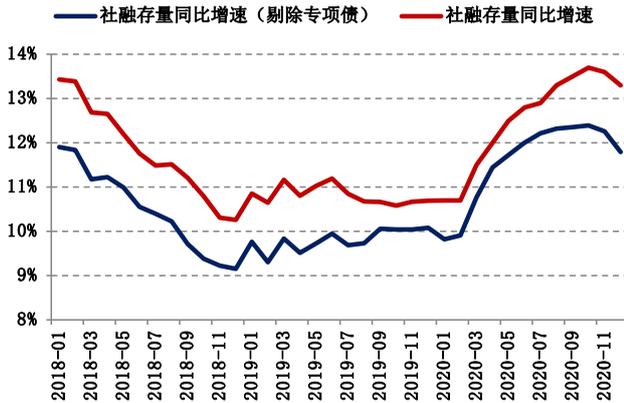
**事件：**央行发布2020年社融金融数据。12月末社融存量规模达284.8万亿元，同比增13.3%（较11月下月降0.3pct）；12月社融新增1.72万亿，同比少增4849亿。12月末M2同比增10.1%，增速环比下降0.6pct；M1同比增8.6%，增速环比下降1.4pct。

**点评：**

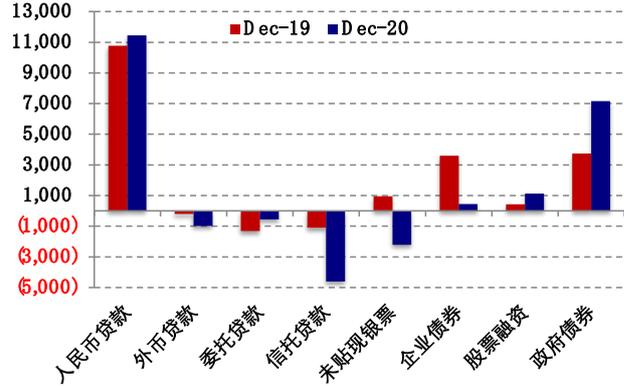
**12月社融略低于预期，主要受非标、企业债券的拖累。**12月新增社融1.72万亿，低于市场预期；存量社融增速环比下滑0.3pct至13.3%。分项来看，主要受信托贷款、未贴现银行承兑汇票多减，以及企业债券融资少增的影响。信托贷款单月减少4601亿，创2012年以来新低；主要是12月信托产品大量到期，并且年末信托公司额度偏紧，新增规模有限。未贴现票据减少2216亿，同比多减3167亿，主要是企业票据融资多增，二者间存在跷跷板效应。企业债券融资新增442亿，同比少增3151亿，与此前信用违约事件影响尚未修复有关。

**M1、M2增速环比回落，企业流动性边际收紧。**12月M1增速环比下降1.4pct至8.6%，M2增速环比下降0.6pct至10.1%。M1增速下降更快，存款活期化趋势逐步减弱，反映企业流动性或在收紧；同时也与M1存量规模较小有关。

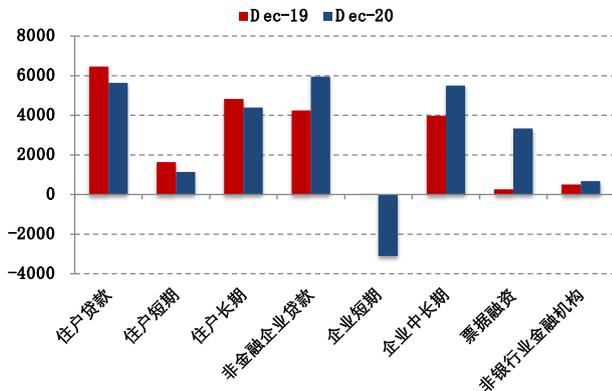
**12月信贷总量高增，结构呈现中长期化。**12月人民币贷款新增1.26万亿，存量同比增10.8%（与11月末持平）。结构方面，中长期贷款仍保持多增，居民和企业中长期贷款占新增贷款的比重为78%。中长期贷款中，企业中长期贷款新增5500亿，同比多增1522亿，反映实体融资需求和盈利预期保持较好。企业短期贷款减少3000亿，同比多减3132亿；而企业票据融资新增3341亿，同比多增3079亿。二者具有一定替代性，综合来看新增企业短贷+企业票据融资同比变化不大。

**图1：12月社融存量增速下滑至13.3%**


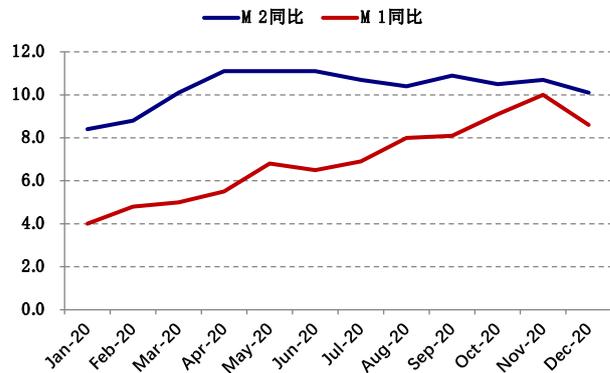
资料来源：人民银行，东兴证券研究所

**图2：12月新增社融略低于预期，主要受非标、企业债拖累**


资料来源：人民银行，东兴证券研究所

**图3：12月新增贷款结构延续中长期化**


资料来源：人民银行，东兴证券研究所

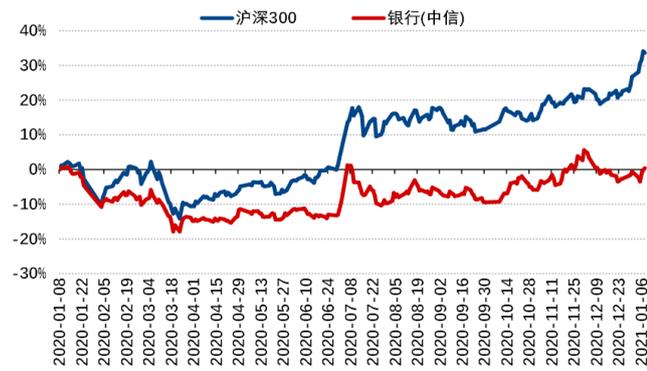
**图4：12月末 M1、M2 增速环比分别下滑 1.4pct、0.6pct**


资料来源：人民银行，东兴证券研究所

### 3. 板块表现

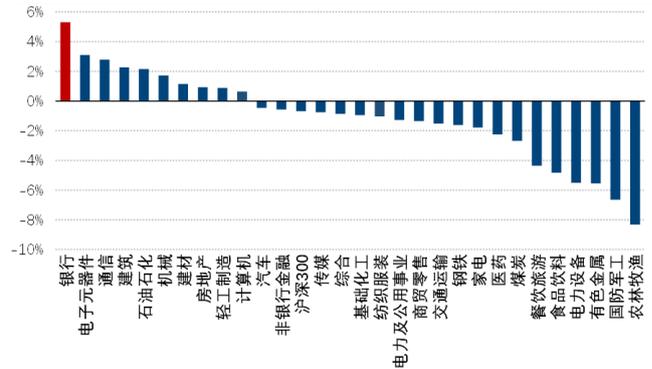
上周银行板块上涨 5.31%，跑赢沪深 300 指数 5.99pct（沪深 300 指数下跌 0.68%）；按中信一级行业分类标准，列全部行业 1/29。上周板块成交量 177.06 亿笔，占全部 A 股成交量的 4.71%；板块成交金额 1549.67 亿元，占全部 A 股市场成交额 2.74%，处于中等水平。个股方面，涨幅前五为邮储银行（13.57%）、兴业银行（11.76%）、招商银行（9.74%）、杭州银行（8.36%）、无锡银行（5.93%）。

图5：上周银行业指数走势图



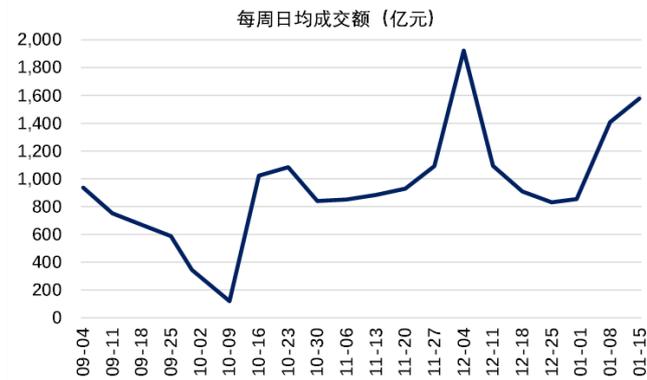
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图6：上周各行业周涨跌幅情况



资料来源：wind，东兴证券研究所

图7：银行股每周日均成交额走势



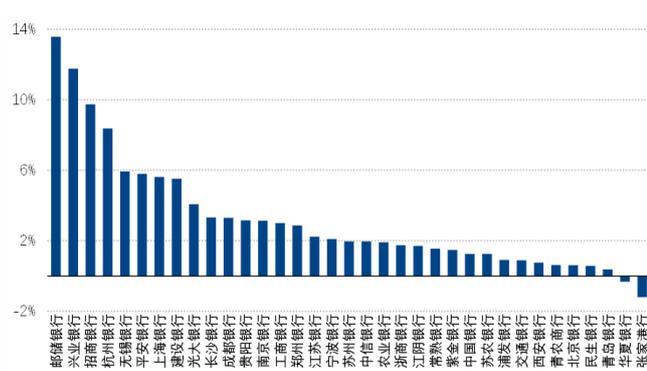
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图8：个股周度日均成交额（前10家）

	1月11日	1月12日	1月13日	1月14日	1月15日
招商银行	69.93	51.04	32.08	34.68	92.33
兴业银行	33.27	27.13	30.73	32.41	82.86
平安银行	36.53	26.58	21.62	23.06	53.11
工商银行	24.84	17.46	20.37	19.76	36.29
宁波银行	22.83	16.03	13.21	11.78	23.74
建设银行	17.32	11.76	10.05	9.90	19.61
邮储银行	7.48	4.60	4.83	8.66	39.90
农业银行	9.05	7.41	7.43	7.67	14.30
光大银行	8.86	6.86	6.44	6.39	12.70
浦发银行	7.45	5.48	5.61	5.46	14.41

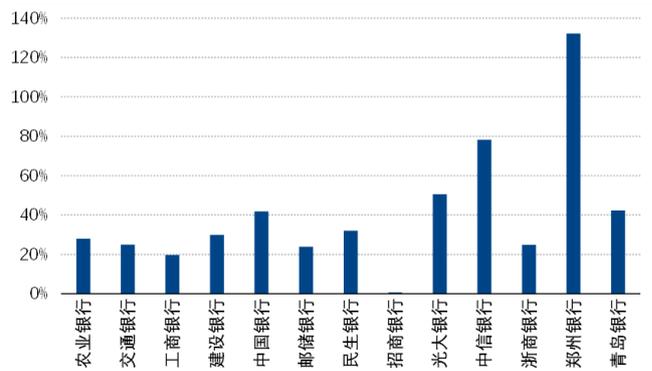
资料来源：wind，东兴证券研究所

图9：上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

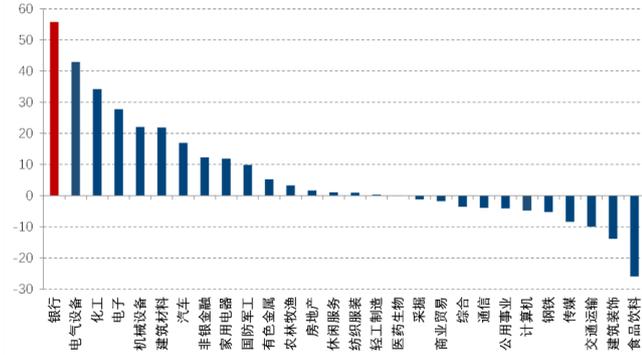
图10：上周银行A股相对于H股折/溢价



资料来源：wind，东兴证券研究所

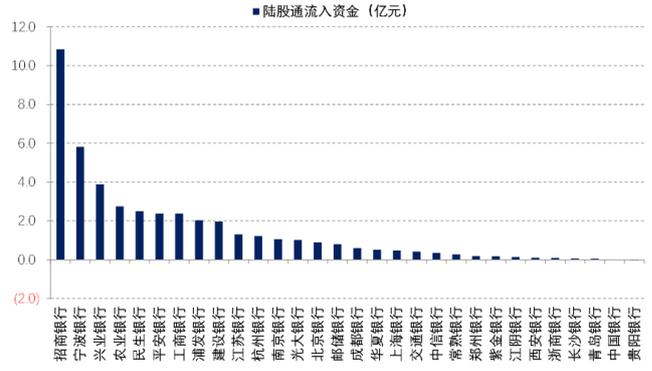
上周北向资金合计净流入185.6亿元，银行板块流入55.8亿元，占30.05%。个股方面，北向资金增持前三位分别是招商银行（10.84亿）、宁波银行（5.82亿）、兴业银行（3.89亿）。

图11：各板块上周陆股通资金流入/流出



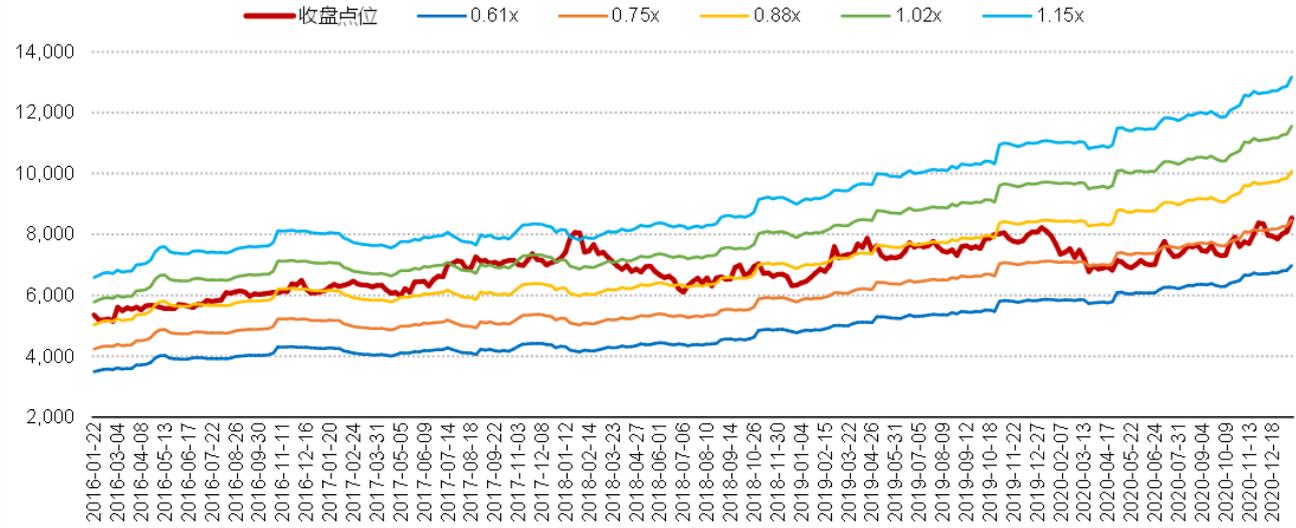
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图12：银行个股上周陆股通资金流入/流出



资料来源：wind，东兴证券研究所

图13：中信银行指数 PB-Band



资料来源：wind，东兴证券研究所

表1：最新估值表

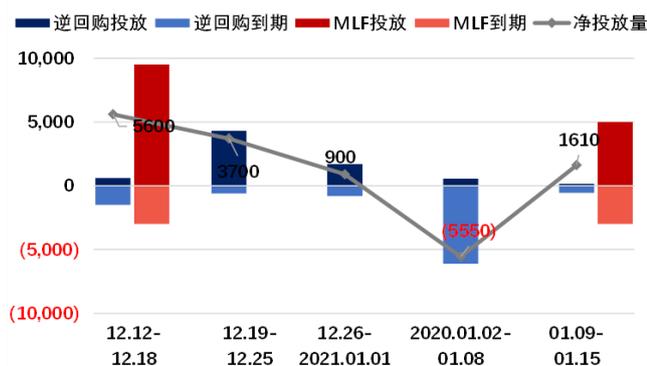
各行A股估值 2021-01-15			PE					PB					股息率	
	收盘价 (元/股)	日涨跌幅	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019E
工商银行	5.15	1.38%	6.17	5.88	5.64	5.41	5.18	0.82	0.74	0.68	0.61	0.54	4.9%	5.1%
建设银行	6.69	2.14%	6.57	6.27	5.97	5.68	5.42	0.88	0.80	0.73	0.65	0.58	4.6%	4.8%
农业银行	3.20	0.63%	5.52	5.28	5.04	4.81	4.58	0.70	0.64	0.59	0.52	0.47	5.4%	5.4%
中国银行	3.23	0.62%	5.28	5.07	4.88	4.66	4.44	0.63	0.58	0.53	0.47	0.42	5.7%	5.9%
交通银行	4.54	0.67%	4.58	4.36	4.16	3.96	3.76	0.53	0.49	0.44	0.39	0.36	6.6%	6.9%
招商银行	51.14	4.26%	16.01	13.89	13.04	11.73	10.25	2.55	2.23	1.91	1.64	1.41	1.8%	2.1%
兴业银行	22.71	6.37%	7.78	7.16	6.56	5.95	5.35	1.07	0.97	0.88	0.76	0.67	3.0%	3.3%
浦发银行	9.92	0.51%	5.21	5.09	4.96	4.85	4.74	0.66	0.59	0.55	0.49	0.44	3.5%	3.7%
中信银行	5.20	0.78%	5.72	5.30	4.92	4.58	4.28	0.63	0.58	0.52	0.47	0.42	4.4%	4.8%
民生银行	5.24	0.96%	4.56	4.26	3.99	3.73	3.47	0.56	0.51	0.47	0.42	0.37	6.6%	7.0%
光大银行	4.08	2.77%	6.36	5.73	5.18	4.71	4.28	0.75	0.68	0.60	0.54	0.48	3.9%	4.4%
平安银行	21.00	4.12%	14.53	14.45	13.03	11.32	9.97	1.64	1.49	1.36	1.21	1.08	0.7%	0.8%
华夏银行	6.23	0.97%	4.60	4.38	4.17	3.99	3.81	0.49	0.46	0.42	0.38	0.35	2.8%	2.5%
北京银行	4.88	0.83%	5.16	4.81	4.48	4.16	3.87	0.50	0.55	0.50	0.45	0.40	5.9%	6.3%
上海银行	8.26	1.35%	5.01	5.78	5.16	4.62	4.11	0.62	0.75	0.68	0.60	0.52	5.4%	4.7%
江苏银行	5.51	1.85%	4.87	4.35	4.01	3.57	3.21	0.62	0.58	0.52	0.45	0.40	6.2%	7.0%
南京银行	8.23	3.52%	6.30	5.61	5.93	5.34	4.81	1.03	0.91	0.94	0.80	0.69	4.8%	5.4%
宁波银行	38.39	1.08%	17.88	15.76	13.17	11.13	9.35	3.09	3.27	2.21	1.92	1.67	1.0%	1.2%
杭州银行	15.55	2.50%	14.74	12.08	10.07	8.46	7.11	1.69	1.52	1.38	1.20	1.03	1.6%	2.0%
长沙银行	9.33	3.67%	6.57	6.30	6.11	5.49	4.88	1.03	0.92	0.83	0.73	0.65	3.0%	3.1%
贵阳银行	7.84	1.55%	3.51	4.35	3.84	3.39	3.01	0.60	0.74	0.64	0.55	0.48	5.1%	3.9%
常熟银行	7.20	1%	10.96	11.05	9.62	8.40	7.52	1.33	1.17	1.07	0.94	0.83	2.5%	2.6%
无锡银行	6.07	2%	10.24	8.98	7.90	6.94	6.09	1.10	1.02	0.93	0.82	0.73	3.0%	3.4%
张家港行	5.80	1%	12.55	10.99	9.67	8.59	7.66	1.11	1.03	0.93	0.85	0.77	2.6%	3.0%
江阴银行	4.18	0%	8.62	8.97	7.61	6.50	5.56	0.73	0.80	0.72	0.65	0.59	1.2%	1.2%
苏农银行	4.85	1%	8.76	9.58	8.67	7.90	7.26	0.77	0.77	0.73	0.67	0.61	2.1%	1.9%
所列上市行平均			8.00	7.53	6.84	6.15	5.54	1.01	0.95	0.84	0.74	0.65		
16家原上市行平均			7.34	6.86	6.35	5.79	5.27	0.99	0.93	0.81	0.71	0.63		
国有行			5.62	5.37	5.14	4.90	4.68	0.71	0.65	0.59	0.53	0.47		
股份行			8.10	7.53	6.98	6.36	5.77	1.04	0.94	0.84	0.74	0.65		
城商行			8.00	7.38	6.60	5.77	5.05	1.16	1.15	0.96	0.84	0.73		
农商行			10.23	9.91	8.69	7.66	6.82	1.01	0.95	0.88	0.79	0.70		

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 市场跟踪

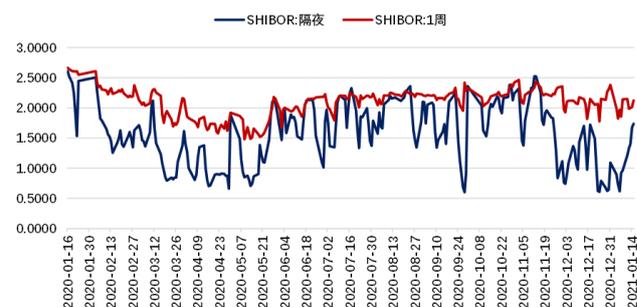
上周央行公开市场操作净投放 1610 亿，周五 MLF 续做不及预期。资金面稍有收敛，货币市场利率多数上行，Shibor001 较前一周上行 77BP，Shibor007 下行 2BP，DR001\DR007 较前一周分别上行 79BP\39BP。1 个月、6 个月期同业存单发行利率较前一周分别上行 9BP/1BP，3 个月期同业存单发行利率较上一周下行 9BP。

图14：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）

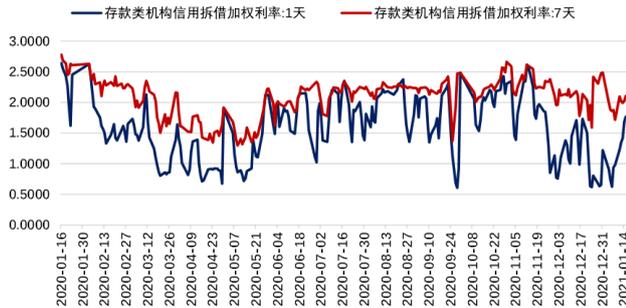


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图15：近期隔夜/1周 SHIBOR 利率（%）



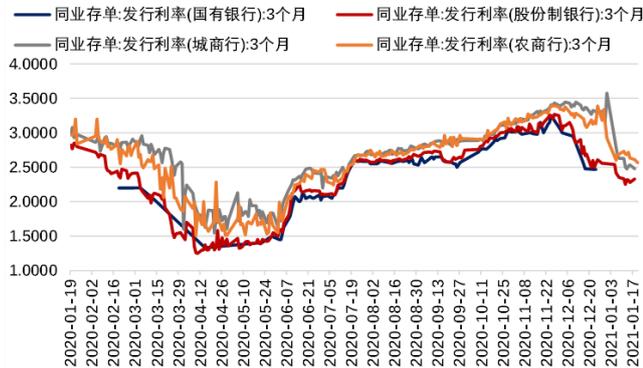
资料来源：wind，东兴证券研究所

**图16：近期 DR001/DR007 (%)**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图17：近期不同期限同业存单发行利率 (%)**


资料来源：wind，东兴证券研究所

**图18：近期不同类型银行同业存单发行利率 (%)**


资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图19：近期国债到期收益率及 10Y-1Y 期限利差 (%)**


资料来源：wind，东兴证券研究所

## 5. 行业及个股动态

**表2：政策跟踪及媒体报道（1月11日-1月17日）**

部门或事件	主要内容
央行	1月11日，中国人民银行发布关于《征信业务管理办法（征求意见稿）》公开征求意见的通知。《办法》对信用信息和征信业务做了明确规定，要求征信机构采集信息遵循“最少、必要”原则，使征信监管有法可依。将为金融经济活动提供服务、用于判断个人和企业信用状况的各类信息界定为信用信息，其信息服务活动为征信活动。当前实践中，利用该信息对个人或企业作出的画像、评价等业务界定为征信业务，属于《办法》的约束范围。
银保监会	1月11日，征求意见半年后，银保监会近日发布《关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，正式批准单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让。首批试点参与不良贷款转让的银行仍为18家：六大国有银行、12家股份制银行。试点参与不良资产收购的机构包括：五家金融资产管理公司（AMC，包括刚刚获批的银河资产）、符合条件的地方AMC、5家金融资产管理公司（AIC）。值得注意的是，住房按揭贷款、汽车消费贷款

	被从不良贷款试点剔除。
PPI、CPI	中国 2020 年 12 月 PPI 同比降 0.4%，预期降 0.7%，前值降 1.5%；2020 年全年 CPI 同比涨 2.5%，预期涨 2.5%，前值涨 2.9%。中国 2020 年 12 月 PPI 同比降 0.4%，预期降 0.7%，前值降 1.5%；2020 年全年 PPI 同比降 1.8%，预期降 1.9%，前值降 0.3%。
央行	央行网站发布 2020 年金融统计数据报告显示，2020 年社会融资规模增量累计为 34.86 万亿元，比上年多 9.19 万亿元；2020 年人民币贷款增加 19.63 万亿元，同比多增 2.82 万亿元。12 月末，本外币贷款余额 178.4 万亿元，同比增长 12.5%。月末人民币贷款余额 172.75 万亿元，同比增长 12.8%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.5 个百分点。12 月末，广义货币 (M2) 余额 218.68 万亿元，同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 1.4 个百分点。
银保监会	银保监会消费者权益保护局近日在银行保险业内部通报“兴业银行互联网保险销售违规问题”，指出该行互联网保险销售行为存在未充分履行保险法规定的提示和明确说明义务、可回溯管理不健全等问题。
银保监会	银保监会数据显示，截至 2020 年 12 月末，全国普惠型小微企业贷款余额超过 15 万亿元，同比增速超过 30%。银保监会相关部门负责人表示，下一步银保监会将持续强化小微企业金融服务，在保持小微企业贷款总量稳步增长的基础上，着力提升小微企业信贷供给的质量和效率，促进信贷结构更加优化，引导小微企业融资成本保持在合理水平。
银保监会	银保监会印发《消费金融公司监管评级办法（试行）》，明确消费金融公司监管评级要素包括公司治理与内控、资本管理、风险管理、专业服务质量及信息科技管理等五方面内容。
央行	日前，央行官方微信公众号的“政策研究”栏目发表孙国峰的《健全现代货币政策框架》一文。文中指出现代货币政策框架包括优化的货币政策目标、创新的货币政策工具和畅通的货币政策传导机制。中央银行需要创新货币政策工具体系，不断疏通传导渠道，实现货币政策目标，将这三者形成有机的整体系统。要健全现代货币政策框架，搞好跨周期政策设计，保持正常货币政策，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，构建金融有效支持实体经济的体制机制，推动构建新发展格局迈好第一步，见到新气象。
银保监会、央行	1 月 15 日银保监会办公厅、人民银行办公厅近日印发了《关于规范商业银行通过互联网开展个人存款业务有关事项的通知》，按照新规，商业银行不得通过非自营网络平台开展定期存款和定活两便存款业务，且地方银行开展互联网存款业务应立足于服务已设立机构所在区域的客户。
银保监会等部门	1 月 15 日，银保监会等四部门联合发布《关于印发金融机构债权人委员会工作规程的通知》，明确对债务规模较大、存在困难的非金融债务企业，3 家以上持有债权（含贷款、债券等）、管理的资产管理产品持有债权、依法作为债券受托管理人的银行保险机构和证券期货基金经营机构等可以发起成立债委会。支持金融机构联合打击逃废金融债务，充分发挥行业自律与失信惩戒机制作用。
央行	央行副行长陈雨露表示，预计今年 CPI 持续大幅上涨的可能性比较小，目前居民收入增速仍在恢复中，叠加局部地区疫情反复，服务性消费仍受到制约，核心 CPI 仍处在低位，下一步随着国内经济稳定恢复，未来核心 CPI 有望继续回升；总体看，2021 年我国物价水平大概率会保持温和上涨，受去年基数影响，同比涨幅或会出现先升后稳的形势。
央行	央行货币政策司长孙国峰表示，2020 年 12 月末，企业贷款加权平均利率 4.61%，较上年末下降 0.61 个百分点，处于历史最低水平，也大于去年 1 年期 LPR 降幅。同时，贷款利率的下行也推动存款利率下降，去年 12 月末，3 年期、5 年期存款加权平均利率分别较上年末 5 个基点和 16 个基点。在存款准备金率方面，孙国峰认为，不论是横向比较还是纵向比较，我国的存款准备金率水平不高。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

**表3：个股动态跟踪（1月11日-1月17日）**

个股	摘要	主要内容
建设银行	人事变动	1月11日公告称，中国银行保险监督管理委员会现已核准邵敏、刘芳女士的任职资格，邵敏、刘芳女士正式就任公司的非执行董事。
厦门银行	完成注册资本的工商变更登记	1月12日公告称，公司于2020年10月27日完成首次公开发行A股股票并在上海证券交易所上市，上市后注册资本由人民币2,375,215,099元增加至人民币2,639,127,888元。公司已就变更注册资本和修订《公司章程》事宜向中国银行保险监督管理委员会厦门监管局提出申请并获得核准。近日，公司完成了注册资本的工商变更登记及《公司章程》的工商备案手续，并已取得厦门市市场监督管理局换发的《营业执照》。
招商银行	人事变动	1月12日公告称，董事会近日收到公司独立非执行董事梁锦松先生和赵军先生的辞任函。梁锦松先生因任期满辞去公司独立非执行董事和董事会薪酬与考核委员会委员职务。赵军先生因任期满辞去公司独立非执行董事、董事会审计委员会委员和董事会关联交易管理与消费者权益保护委员会主任委员职务。
农业银行	监事会会议决议	农业银行：1月13日公告称，中国农业银行股份有限公司监事会2021年第一次会议于2021年1月13日在北京以电话会议方式召开，审议并通过了关于《中国农业银行监事会2021年工作要点》的议案。
中信银行	非公开发行限售A股上市公告	1月14日，中信银行发布关于非公开发行限售A股上市流通的公告，本次限售股上市流通数量为2,147,469,539股，本次限售股上市流通日期为2021年1月20日。
兴业银行	发布年度业绩快报	1月14日，公司发布2020年度业绩快报，年内营业收入为2031.37亿元，同比增长12.04%。归属于母公司股东的净利润666.26亿元，同比增长1.15%。归属于母公司股东的扣除非经常性损益的净利润662.26亿元，同比增长1.17%。基本每股收益3.08元。年内资产质量持续改善，公司不良贷款余额496.56亿元，较上年末减少33.66亿元；不良贷款率1.25%，较上年末下降0.29个百分点；拨备覆盖率218.83%，较上年末提高19.70个百分点。
招商银行	发布年度业绩快报	1月14日，招商银行披露业绩快报，2020年营收2905.08亿元，同比增长7.71%；净利润973.42亿元，同比增长4.82%。公司不良贷款率1.07%，较上年末下降0.09个百分点；不良贷款拨备覆盖率437.68%，较上年末增加10.90个百分点；贷款拨备率4.67%，较上年末减少0.30个百分点。
中国银行	发行美元中期票据获准	1月14日，中国银行在港公告称，400亿美元中期票据已向香港联合交易所有限公司申请上市及允许买卖，将发行的票据以仅售予专业投资者之债务证券方式上市及买卖。预期票据之上市将于2021年1月15日开始生效。
苏宁银行	发布年度业绩快报	苏宁银行：1月15日，苏农银行披露2020年度业绩快报，实现营业收入36.92亿元，同比增长4.85%；利润总额10.34亿元，同比增长2.99%；归属于上市公司股东的净利润9.56亿元，同比增长4.71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润9.34亿元，同比增长3.42%；基本每股收益0.53元。不良贷款率1.28%，较上年末下降0.05个百分点，拨备覆盖率301.80%，较上年末提升52.48个百分点。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 6. 风险提示

经济失速下行带来资产质量严重恶化；政策预期外变动。

## 分析师简介

---

### 林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

## 研究助理简介

---

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

## 分析师承诺

---

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

---

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526