

# 政府工作报告定调金融导向，板块相对收益仍有支撑

## 银行业周报

### 重点聚焦

1) 国新办发布会指出，截至 2020 年末，人民币贷款比年初增加 19.6 万亿元，累计对 6.6 万亿元贷款实施延期还本付息，全年实现向实体让利 1.5 万亿目标；今年整个市场利率在回升，估计贷款利率也会回升；银行业 2017-2020 年累计处置不良贷款 8.8 万亿元，超之前 12 年总和。

2) 2021 年政府工作报告指出，要引导银行业扩大信用贷款，延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，优化存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低，继续引导金融系统向实体经济让利；大型商业银行普惠小微企业贷款增长 30% 以上。

### 行业和公司动态

1) 四川省计划发行 114 亿元支持中小银行发展专项债，募集资金专项用于补充省内 4 家城商行、7 家农商行及 10 家农信社资本金；2) 成都银行披露业绩快报，截至本周共 24 家上市银行披露业绩快报，合计实现营收增速 8.14%，净利润增速 2.42%；3) 本周，江苏银行子公司苏银凯基消费金融有限公司获批开业；南京银行数字信用卡 NCard 正式上线；卢鸿先生辞去光大银行执行董事、副行长职务；民生银行公开发行人不超过 750 亿元人民币无固定期限资本债券获批等。

### 数据跟踪

本周 A 股银行指数上升 1.92%，跑赢沪深 300 指数 3.31 个百分点，板块涨跌幅排名 10/30，其中南京银行 (+9.09%)、常熟银行 (+8.93%)、杭州银行 (+8.43%) 涨幅居前。

**公开市场操作：**本周央行公开市场进行 500 亿元逆回购操作，本周有 800 亿元逆回购到期，净回笼 300 亿元。

**SHIBOR：**上海银行间拆借利率走势下行，隔夜 SHIBOR 利率下行 53BP 至 1.57%，7 天 SHIBOR 利率下行 22BP 至 2.00%。

### 投资建议：

本周两会召开，银保监会国新办发布会总结 2020 年金融工作，政府工作报告进一步明确 2021 年政策导向，总体政策趋势有延续性，同时在流动性和总量目标上也有边际调整。我们认为，今年行业业绩在量价企稳以及信用成本回落下将有明显的回升，未来估值仍有修复空间。近期受市场情绪影响板块仍获得相对收益，目前板块指数静态 PB 仅 0.79 倍，低估值特征下具备一定防御性，同时 3 月进入年报披露期，随着业绩的兑现板块估值也将进入分化，继续推荐招商、宁波、平安、兴业、成都、青岛等，另外关注大行的机会。

### 风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，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：

### 3月2日银保监会国新办发布会要点关注：

1) 截至2020年末，人民币贷款比年初增加19.6万亿元，累计对6.6万亿元贷款实施延期还本付息，全年实现向实体让利1.5万亿目标；全年新增制造业贷款2.2万亿，超前5年总和，新增民企贷款5.7万亿，比上年多增1.5万亿；年末普惠小微贷款余额15.3万亿元，增速超30%，5家大行增长54.8%。2) 今年整个市场利率在回升，估计贷款利率也会回升，但总的来说利率还是比较低。让利政策还会延续，但不一定是下调利率，也会通过财务重组、债务重组、企业重组、债转股等多种形式继续支持企业，降低企业负担。3) 银行业2017-2020年累计处置不良贷款8.8万亿元，超之前12年总和。

### 2021年政府工作报告涉及银行业监管导向：

1) 引导银行扩大信用贷款、持续增加首贷户，推广随借随还贷款，使资金更多流向科技创新、绿色发展，对受疫情持续影响行业企业给予定向支持；2) 延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，适当降低小微企业支付手续费；3) 优化存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低，继续引导金融系统向实体经济让利；4) 大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上；5) 继续多渠道补充中小银行资本、强化公司治理。

### 简评：

从银保监会数据和政府工作报告展望来看，总体政策基调保持了一定的延续性，同时也有边际变化：

**1) 宏观和货币政策：**2021年政府报告指出，保持宏观政策“连续性、稳定性和可持续性”，在区间调控基础上加强定向调控，继续为市场主体纾困，保持必要支持力度，不急转弯，并设立预期目标，即GDP增长6%以上。货币政策也延续了“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”的表述，货币供应量和社融增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定。

**2) 量：流动性边际趋紧，信贷总量平稳更重结构性。**一方面，宏观经济企稳，信贷需求在持续修复；另一方面，货币政策回归常态、流动性边际收紧，年初以来监管政策密集出台，政策引导明显加强。在此背景下，预计2021年银行信贷投放将保持平稳，更注重结构上的调整。例如，对于大行普惠小微贷款增速目标由2020年的40%适度下调至30%，对于制造业贷款投放的表述由“大幅增加制造业中长期贷款”调整为“提高制造业贷款比重”。结构上，普惠、绿色、科技等实体经济是主要投放方向。

**3) 价：资产定价回升，强化负债端监管，银行息差有望企稳。**资产端，在经济复苏、供需结构改善，以及流动性边际收紧、市场利率回升的情况下，贷款定价在向常态回归，货币政策执行报告就验证了新发贷款利率的企稳回升。这与政府工作报告中“让利政策仍然延续，推动实际贷款利率进一步降低”的差异，市场认为在于：一方面监管强调的是降低企业综合融资成本，规范银行其他收费也有助于降低融资成本；另一方面， $\text{实际贷款利率} = \text{名义贷款利率} - \text{通胀率}$ ，通胀上行下实际贷款利率趋降。对于银行来说，在需求改善、贷款定价有支撑的情况下，结构性因素也将支撑资产收益率的提升，即去年同期受影响的信用卡贷款等高收益资产的投放修复，将对资产端收益率起拉动作用。负债端，流动性收紧下存款利率或边际上行，但政府工作报告强调“优化存款利率监管”，延续了此前包括智能存款、结构性存款、异地存款等的监管态度。总体预计银行息差有望企稳回升。

**4) 质：存量不良出清，资产质量做实。**一方面，经济向好下企业盈利改善，银行资产质量向好是核心逻辑，不良生成不具备进一步提升的基础；另一方面，2020 年银行不良处置力度较大，根据银保监会数据，全年处置不良资产 3.02 万亿，银行整体不良认定和拨备计提都比较充分，一些上市银行关注类贷款占比均创历史新低，根据郭树清主席所说“2021 年处置不良资产仍将增长”，预计更多是资产质量的进一步做实，而更健康的报表也有利于行业估值的进一步修复。

表 1 政府工作报告相关要点

领域	2021政策要点	2020政策要点
货币政策	1) 货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持流动性合理充裕，保持宏观杠杆率基本稳定； 2) 保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定； 3) 稳健的货币政策，并且要灵活精准、合理适度。	1) 引导广义货币供应量和社会融资规模增速明显高于去年； 2) 保持人民币汇率在合理均衡水平上基本稳定； 3) 稳健的货币政策要更加灵活适度； 4) 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。
银行业	1) 延续普惠小微企业贷款延期还本付息政策，加大再贷款再贴现支持普惠金融力度，适当降低小微企业支付手续费； 2) 引导银行扩大信用贷款、持续增加首贷户，推广随借随还贷款，使资金更多流向科技创新、绿色发展，更多流向小微企业、个体工商户、新型农业经营主体，对受疫情持续影响行业企业给予定向支持； 3) 大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上； 4) 提高制造业贷款比重，加强对中小外贸企业信贷支持。	1) 中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年3月底，对普惠型小微企业贷款应延尽延，对其他困难企业贷款协商延期； 2) 鼓励银行敢贷、愿贷、能贷，大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷，增加创业担保贷款； 3) 大型商业银行普惠型小微企业贷款增速要高于40%； 4) 大幅增加制造业中长期贷款，加大外贸企业信贷投放。
	优化存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低，继续引导金融系统向实体经济让利。今年务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。	鼓励银行合理让利，一定要让中小微企业贷款可获得性明显提高，一定要让综合融资成本明显下降。
	继续多渠道补充中小银行资本、强化公司治理。	推动中小银行补充资本和完善治理，更好服务中小微企业。
	1) 强化金融控股公司和金融科技监管，确保金融创新在审慎监管前提下进行； 2) 推进政策性银行分类分账改革。	利用金融科技和大数据降低服务成本，提高精准性。

资料来源：万得资讯、华西证券研究所

## 2. 行业和公司动态

**【各省陆续落地发行专项债补充中小银行资本】**2021 年四川省支持中小银行发展专项债券（一期）计划发行规模 114 亿元，品种为记账式固定利率附息债，期限 10 年，募集资金专项用于补充四川省内 4 家城商行、7 家农商行及 10 家农信社的资本金，募集资金以转股协议存款方式支付给用款银行（或信用社），在满足条件后转股，募集资金和偿债资金纳入政府性基金预算管理。

截至目前，有六省公布中小银行专项债发行计划。具体来看，广东、浙江、山西、广西、内蒙古、四川中小银行专项债发行规模分别为 100 亿元、50 亿元、153 亿元、118 亿元、85 亿元、114 亿元。

表 2 地方专项债补充中小银行资本梳理

省份	时间	发行规模(亿)	注资对象	具体形式
广东省	2020年12月7日	100	普宁农商行、都南农信社、揭东农商行、罗定农商行	通过粤财控股采取间接入股方式注资
山西省	2020年12月23日	153	新城银行	通过山西金控采取间接入股方式注资
浙江省	2020年12月25日	50	温州银行	通过温州国金采取间接入股方式注资
广西壮族自治区	2020年12月25日	118	北部湾银行等21家银行	利用可转债协议存款方式注资
内蒙古自治区	2020年12月30日	85	鄂尔多斯银行等自治区内其他银行	利用可转债协议存款方式注资
四川省	2021年3月2日	114	4家城商行、7家农商行及10家农村信用合作联社	利用可转债协议存款方式注资

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

**【24 家上市银行披露 2020 年业绩快报】** 本周成都银行披露 2020 年业绩快报，目前已有 24 家上市银行披露业绩快报（含平安银行披露年报），合计实现营业收入 1.5 万亿元（+8.14%，YoY），归母净利润 4488.85 亿元（+2.42%，YoY）。

■ **成都银行**：2020 年实现营业收入 146.00 亿元，同比增长 14.73%；营业利润 68.37 亿元，同比增长 9.67%；归母净利润 60.25 亿元，同比增长 8.54%；期末资产余额 6524.34 亿元，同比增长 16.84%；年度实现净资产收益率 15.93%，同比下降 0.7%；年末不良率 1.37%，环比下降 1BP。

表 3 上市银行 2020 业绩快报汇总

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率		拨备覆盖率		资产增速 (较上年末)	
	2019A	2020Q1-3	2020A	2019A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A
招商银行	8.51%	6.60%	7.71%	15.28%	-0.82%	4.82%	1.13%	1.07%	424.76%	437.68%	9.97%	12.69%
中信银行	13.79%	4.77%	3.81%	7.87%	-9.41%	2.01%	1.98%	1.64%	170.08%	171.68%	8.49%	11.27%
浦发银行	11.60%	1.60%	2.98%	5.36%	-7.46%	-0.99%	1.85%	1.73%	149.38%	152.77%	9.54%	13.61%
兴业银行	14.54%	11.11%	12.04%	8.66%	-5.53%	1.15%	1.47%	1.25%	211.69%	218.83%	6.63%	10.49%
平安银行	18.20%	13.22%	11.30%	13.61%	-5.18%	2.60%	1.32%	1.18%	218.29%	201.40%	10.35%	13.40%
光大银行	20.47%	6.59%	7.32%	10.98%	-5.71%	1.26%	1.53%	1.38%	182.06%	182.71%	11.71%	13.41%
华夏银行	17.32%	14.19%	12.48%	5.04%	-7.37%	-2.88%	1.88%	1.80%	157.66%	147.22%	10.29%	12.55%
上海银行	13.47%	-0.91%	1.90%	12.55%	-7.99%	2.89%	1.22%	1.22%	328.07%	321.38%	9.25%	10.06%
江苏银行	27.68%	12.96%	15.68%	11.89%	0.64%	3.06%	1.33%	1.32%	250.07%	255.74%	9.71%	13.21%
宁波银行	21.26%	18.42%	17.19%	22.60%	5.22%	9.73%	0.79%	0.79%	516.35%	505.48%	17.01%	23.45%
杭州银行	25.53%	16.24%	15.85%	21.99%	5.11%	8.22%	1.09%	1.07%	453.16%	469.54%	8.49%	14.38%
长沙银行	22.07%	5.72%	5.83%	13.43%	2.42%	5.08%	1.23%	1.21%	284.73%	292.15%	13.66%	16.98%
成都银行	9.79%	12.06%	14.73%	19.40%	4.81%	8.54%	1.38%	1.37%	298.91%	-	14.45%	16.84%
苏州银行	21.80%	11.19%	9.97%	10.31%	2.17%	4.00%	1.46%	1.38%	277.23%	291.74%	12.57%	12.98%
青岛银行	30.44%	17.12%	9.61%	12.92%	3.14%	4.78%	1.62%	1.51%	164.79%	169.62%	19.44%	23.07%
厦门银行	7.73%	19.56%	22.55%	21.41%	7.68%	6.55%	-	0.98%	-	367.99%	9.87%	15.52%
西安银行	14.55%	0.58%	4.28%	13.27%	-1.00%	3.03%	1.18%	1.18%	271.42%	269.39%	9.01%	10.10%
常熟银行	10.67%	4.17%	2.13%	20.14%	1.76%	1.01%	0.95%	0.96%	490.02%	485.06%	9.90%	12.88%
无锡银行	10.89%	11.94%	10.06%	14.07%	4.38%	4.96%	1.17%	1.10%	307.27%	355.88%	9.81%	11.20%
苏农银行	11.79%	7.40%	4.85%	13.84%	6.72%	4.71%	1.22%	1.28%	275.75%	301.80%	6.16%	10.18%
张家港行	28.48%	10.46%	8.43%	14.25%	4.82%	4.93%	1.16%	1.17%	311.92%	310.51%	10.94%	16.86%
紫金银行	10.54%	-2.23%	-4.24%	13.03%	1.83%	1.76%	1.68%	1.68%	242.09%	220.15%	8.05%	8.12%
江阴银行	6.86%	-3.28%	-2.38%	18.12%	1.83%	4.34%	1.80%	1.79%	230.55%	223.85%	6.96%	13.00%
青农商行	16.98%	7.39%	9.66%	16.78%	4.91%	4.78%	1.46%	1.44%	298.23%	278.73%	14.79%	19.07%
股份行	13.73%	7.46%	7.71%	10.03%	-5.23%	1.75%	-	-	-	-	9.32%	12.37%
城商行	20.18%	10.05%	11.10%	15.64%	0.11%	5.40%	-	-	-	-	11.57%	14.90%
农商行	13.73%	5.15%	4.54%	16.09%	3.81%	3.69%	-	-	-	-	10.35%	13.71%
汇总	14.64%	7.78%	8.14%	11.08%	-4.14%	2.42%	-	-	-	-	9.75%	12.86%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

**【上市银行一周动态】**

本周，江苏银行子公司苏银凯基消费金融有限公司获批开业；南京银行数字信用卡 NCard 正式上线，该卡面签激活无需等待实体卡，用卡环节客户也无需下载 APP，所有操作均可在 NCard 微信小程序中完成；平安银行优先股“平银优 01”每股派息 4.37 元，合计派息 8.74 亿元；邮储银行非公开发行 A 股申请获证监会通过；京投公司增持华夏银行 1.54 亿股，占公司股本总额 1%，增持后持股达到 9.5%；卢鸿先生辞去光大银行执行董事、副行长职务；民生银行公开发行不超过 750 亿元人民币无固定期限资本债券获批等。

**表 4 上市银行一周重点动态**

银行	类别	事件
江苏银行	子公司开业	子公司苏银凯基消费金融有限公司获批开业。
平安银行	派息	优先股“平银优01”每股派息 4.37 元（含税），合计派息8.74亿元（含税）。
邮储银行	定向增发	非公开发行A股股票申请获得证监会通过。
华夏银行	股份增持	京投公司增持1.54亿股，占公司股本总额1%，增持后持股达到9.5%。
光大银行	高管变动	卢鸿先生辞去本行执行董事、副行长职务。
民生银行	1) 公司债券 2) 股份再质押	1) 公开发行不超过 750 亿元人民币无固定期限资本债券获批。 2) 东方股份持有本公司的1.19亿股解除质押并再质押，占总股本的0.27%。
农业银行	派息	优先股“农行优2”每股派息4.84元（含税），合计派息19.36亿元（含税）。
中国银行	1) 派息 2) 优先股赎回	1) 优先股“中行优2”每股派息5.50元（含税），合计派息15.40亿元（含税） 2) 本行拟于2021年3月15 日赎回全部第二期境内优先股2.8亿股，合计280亿元。
成都银行	股份减持	渤海基金减持6061万股，占总股本的1.67%，减持后持股4.97%。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

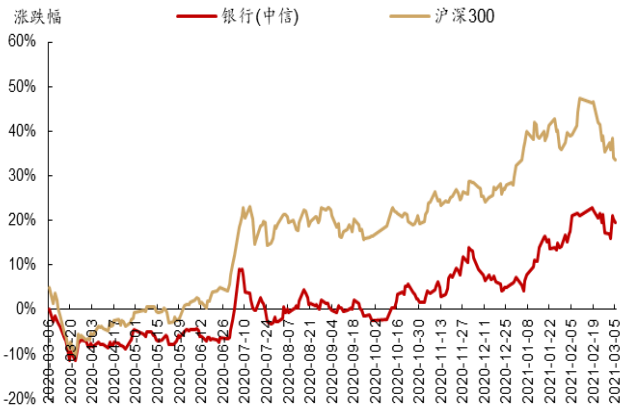
**3. 数据跟踪**

本周 A 股银行指数上升 1.92%，跑赢沪深 300 指数 3.31 个百分点，板块涨跌幅排名 10/30，其中南京银行（+9.09%）、常熟银行（+8.93%）、杭州银行（+8.43%）涨幅居前，重庆银行（-3.54%）、青岛银行（-2.42%）、厦门银行（-0.49%）跌幅居前。

**公开市场操作：**本周央行公开市场进行 500 亿元逆回购操作，本周有 800 亿元逆回购到期，净回笼 300 亿元。

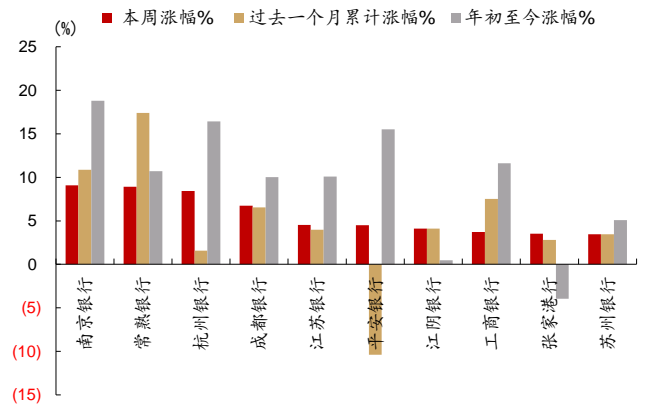
**SHIBOR：**上海银行间拆借利率走势下行，隔夜 SHIBOR 利率下行 53BP 至 1.57%，7 天 SHIBOR 利率下行 22BP 至 2.00%。

图 1 本周 A 股银行指数涨幅跑赢沪深 300



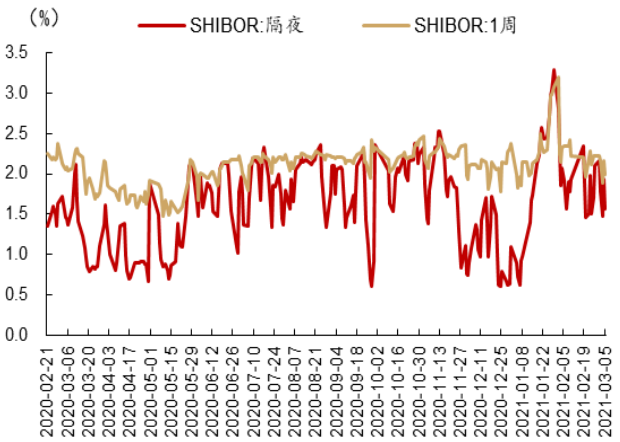
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 本周涨幅排名前十个股



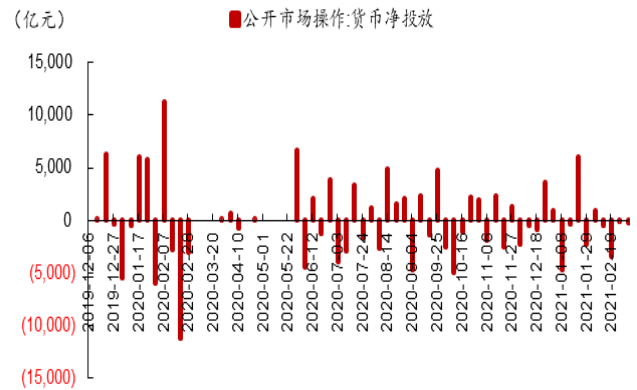
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 3 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势下行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 4 央行公开市场操作净回笼



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

## 4. 投资建议

本周两会召开，银保监会国新办发布会总结 2020 年金融工作，政府工作报告进一步明确 2021 年政策导向，总体政策趋势有延续性，同时在流动性和总量目标上也有边际调整。我们认为，今年行业业绩在量价企稳以及信用成本回落下将有明显的回升，未来估值仍有修复空间。近期受市场情绪影响板块仍获得相对收益，目前板块指数静态 PB 仅 0.79 倍，低估值特征下具备一定防御性，同时 3 月进入年报披露期，随着业绩的兑现板块估值也将进入分化，继续推荐招商、宁波、平安、兴业、成都、青岛等，另外关注大行的机会。

## 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) 中小银行经营分化，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。