

银行行业周报 (03.01-03.05)

资产轮动背景下，低估值银行具有比较优势

推荐(维持评级)

投资要点:

- 银行板块本周(3.1-3.5)有一定程度回升,截至本周最后交易日市净率LF0.76xPB,较上周估值小幅回升;二级市场热度较高,但趋势仍处于大幅回撤形势,日均交易额约九千亿元,本周央行净回笼300亿元,利率不变;周五(3月5日)公布DR007为2.00%,处于正常水平,较上周有所下降,流动性整体宽松,资金摆布空间较大。
- 10年期美债利率近几个交易日维持超越重要心理位置1.50%,跟上周的风险预期判断相符合,且未得到美联储释放压力的具体方案,因此不排除后续承压上行。大宗商品国际化程度高,亦受到本轮周期轮动的影响出现较大幅度的波动,对于目前国内的顺周期行业表现而言,相对而言盈利水平的稳定性更有保障。对于银行业来说,中长周期的维度而言,资产规模在一定增速范畴内,净息差维持稳定水平,资产质量不断夯实的背景下,结构性信用风险可控,伴随着经济弹性恢复,风险逐步降低,对于未来银行盈利水平的扩充提供更为广阔的空间。站在目前的维度而言,板块估值水平较低,如果资产的轮动从大类资产角度去思考,短周期商品类会获得多一些关注,但波动性更强,银行业作为顺周期要在此轮的轮动中,占据稳健的提升赛道,有望实现盈利与估值的“DNA双螺旋”向上结构的互助,具有良好的投资价值,维持银行业“推荐”评级。

市场表现

本周银行行业指数上涨1.92%,表现好于大盘。本周上证综指下跌0.2%,深圳成指下跌0.66%,创业板指下跌1.45%,沪深300指数下跌1.39%,中信银行指数上涨1.92%。银行同业分层来看,建议关注优质股份制银行、低估值大行工商银行、建设银行。

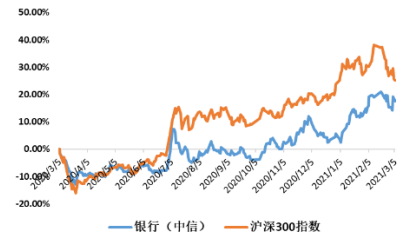
重点公司动态

- 邮储银行 (601658)** 3月1日发布公告称其非公开发行A股股票申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过,拟增发54.05亿股,募资不超过300亿元,由控股股东邮政集团认购,此举可以提升邮储资本充足率,为后期业务扩张提供资本实力。
- 华夏银行 (600926015)** 3月3日发布公告称,收到股东北京市基础设施投资有限公司发来告知函,其通过交易所增持普通股1.53亿股,达到公司股本总额1%,持股比例由8.5%提升至9.5%,其无一致行动人,增持有利于增强投资者对银行发展信心。
- 成都银行 (601838)** 3月5日发布2020年年报(未经审计),2020年营收146.00亿元, yoy+14.73%,归母净利润68.37亿元, yoy+9.67%,加权ROE15.93%,同比下降0.70个百分点,每股净资产11.08元/股, yoy+12.60%,不良贷款率1.37%,同比下降0.06个百分点。经营状况良好,表现较为稳健。

风险提示

- 疫情反弹、银行资产质量降低、不良率提升风险,爆发重大风险及违约事件等。

一年内行业相对大盘走势



涨幅前五个股

南京银行	9.09%
常熟银行	8.93%
杭州银行	8.43%
成都银行	6.73%
江苏银行	4.52%

跌幅前五个股

宁波银行	0.00%
厦门银行	0.00%
青农商行	0.22%
上海银行	0.36%
中信银行	0.38%

团队成员:

分析师 魏征宇
执业证书编号: S0210520050001
电话: 021-20655288
邮箱: wzy2529@hfzq.com.cn

相关报告

- 《银行行业研究:美债利率提升背景下,银行股去向何方?》— 2021.02.28
- 《银行行业研究:看好春节后国内经济表现及出口业务表现》— 2021.02.22
- 《银行行业研究:良好经济前景带来银行估值提升信心》— 2021.02.07

正文目录

一、	市场表现.....	3
1.1	行业板块本周市场表现.....	3
1.2	行业个股本周市场表现.....	3
1.3	行业估值分析.....	4
二、	行业数据跟踪及市场回顾.....	4
2.1	货币供应与主要利率价格.....	4
2.2	理财收益率数据.....	8
2.3	信托市场回顾.....	8
2.4	同业存单市场回顾.....	9
三、	行业动态.....	9
3.1	银行业哪家强? 100家贡献整个行业95%净利.....	9
3.2	首批个贷不良转让落地: 两家AMC竞得银行千万元资产包.....	10
四、	风险提示.....	11

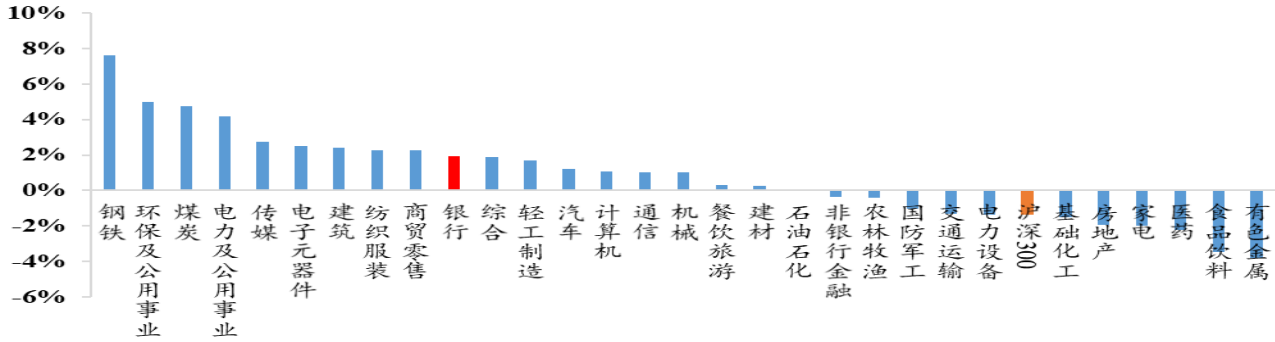
图表目录

图表 1:	市场各行业板块本周市场表现.....	3
图表 2:	本周涨幅排名前十个股.....	3
图表 3:	本周跌幅排名前十个股.....	3
图表 4:	银行业 PB 动态分析.....	4
图表 5:	货币供应及净现金投放.....	4
图表 6:	Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化.....	5
图表 7:	银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化.....	5
图表 8:	1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	6
图表 9:	地方政府债到期收益率变化.....	6
图表 10:	1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化.....	7
图表 11:	本周央行公开市场操作.....	7
图表 12:	理财产品预期年收益率变化.....	8
图表 13:	截至本周末市场信托存量规模.....	8
图表 14:	同业存单发行利率及存量余额变化.....	9

一、 市场表现

1.1 行业板块本周市场表现

图表 1：市场各行业板块本周市场表现

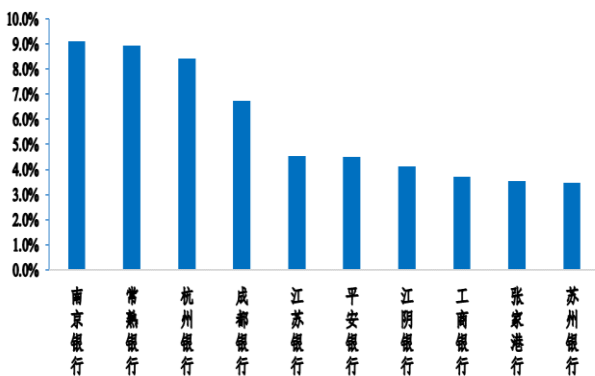


数据来源：wind, 华福证券研究所

本周银行行业指数上涨 1.92%，表现好于大盘。本周上证综指下跌 0.2%，深圳成指下跌 0.66%，创业板指下跌 1.45%，沪深 300 指数下跌 1.39%，中信银行指数上涨 1.92%。钢铁、环保及公用事业、煤炭板块本周领跑；医药、食品饮料、有色金属板块本周表现不佳。

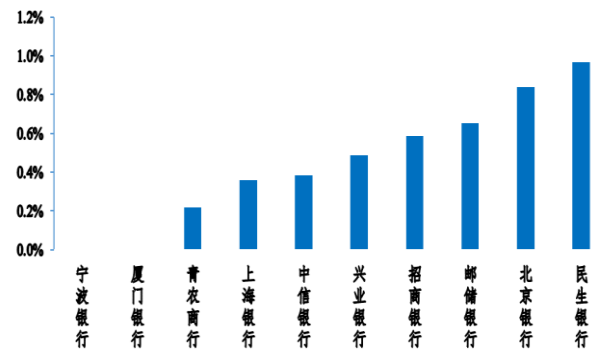
1.2 行业个股本周市场表现

图表 2：本周涨幅排名前十个股



数据来源：wind, 华福证券研究所

图表 3：本周跌幅排名前十个股



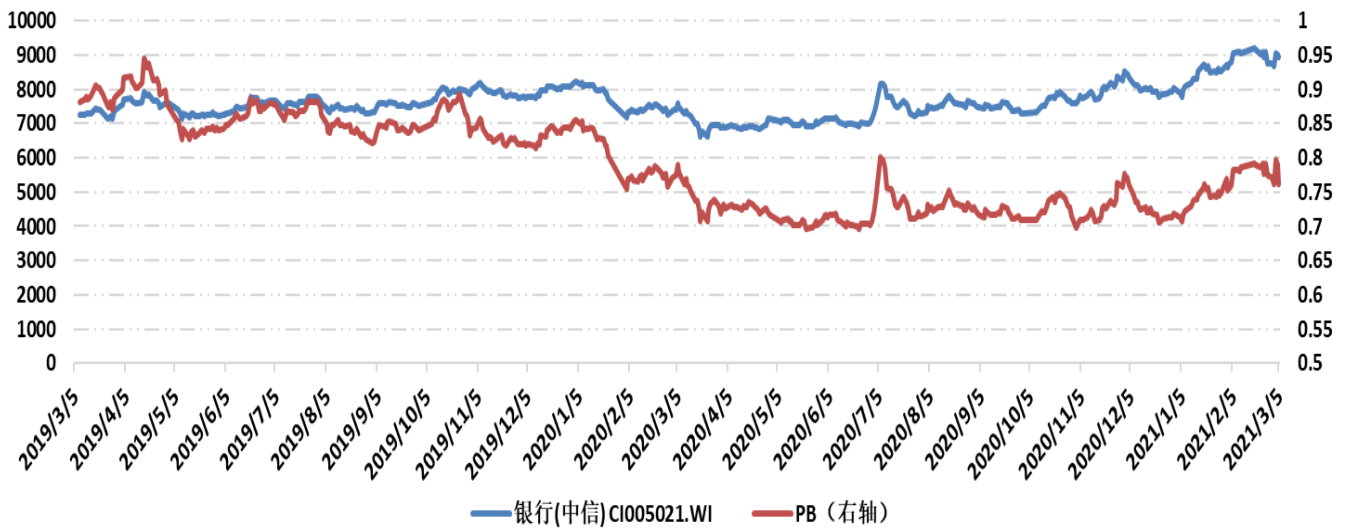
数据来源：wind, 华福证券研究所

本周涨幅前十标的为：南京银行 9.09%，常熟银行 8.93%，杭州银行 8.43%，成都银行 6.73%，江苏银行 4.52%，平安银行 4.49%，江阴银行 4.12%，工商银行 3.72%，张家港行 3.53%，苏州银行 3.46%。

本周跌幅前十标的为：宁波银行 0%，厦门银行 0%，青农商行 0.22%，上海银行 0.36%，中信银行 0.38%，兴业银行 0.49%，招商银行 0.59%，邮储银行 0.65%，北京银行 0.84%，民生银行 0.97%。

1.3 行业估值分析

图表 4：银行行业 PB 动态分析

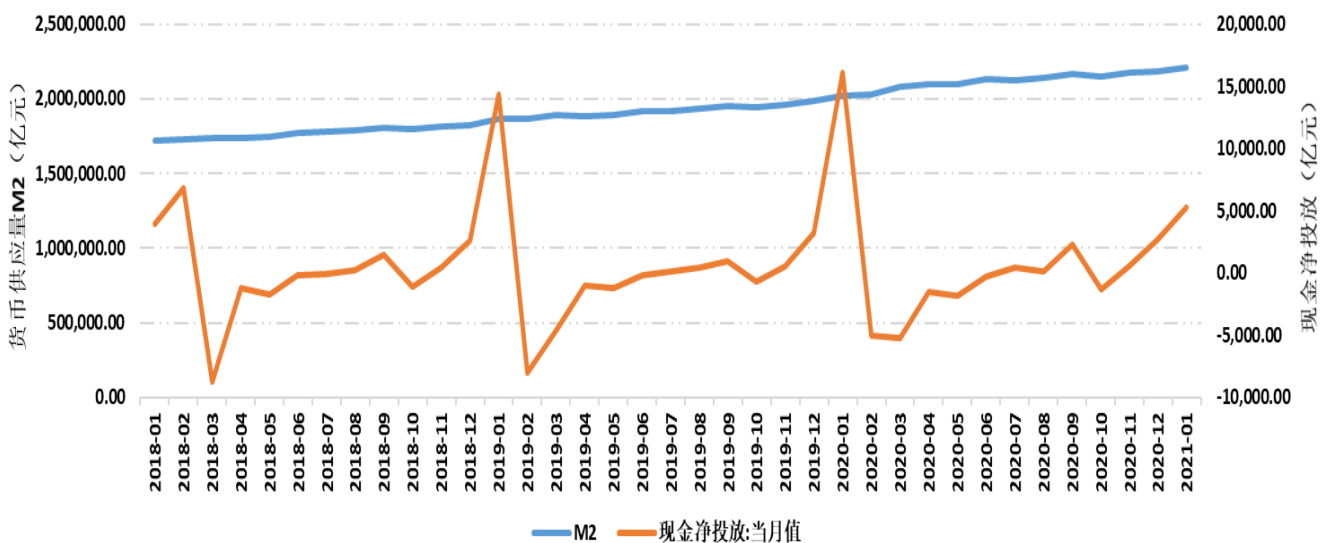


数据来源：wind，华福证券研究所

本周银行动态 PB 震荡下行，PB 倍数超 0.76 倍估值，估值修复节奏有所延缓，本周全市场氛围较差，整体持续向下，经济基本面良好，长期视角来看，银行板块估值提升逻辑不变。

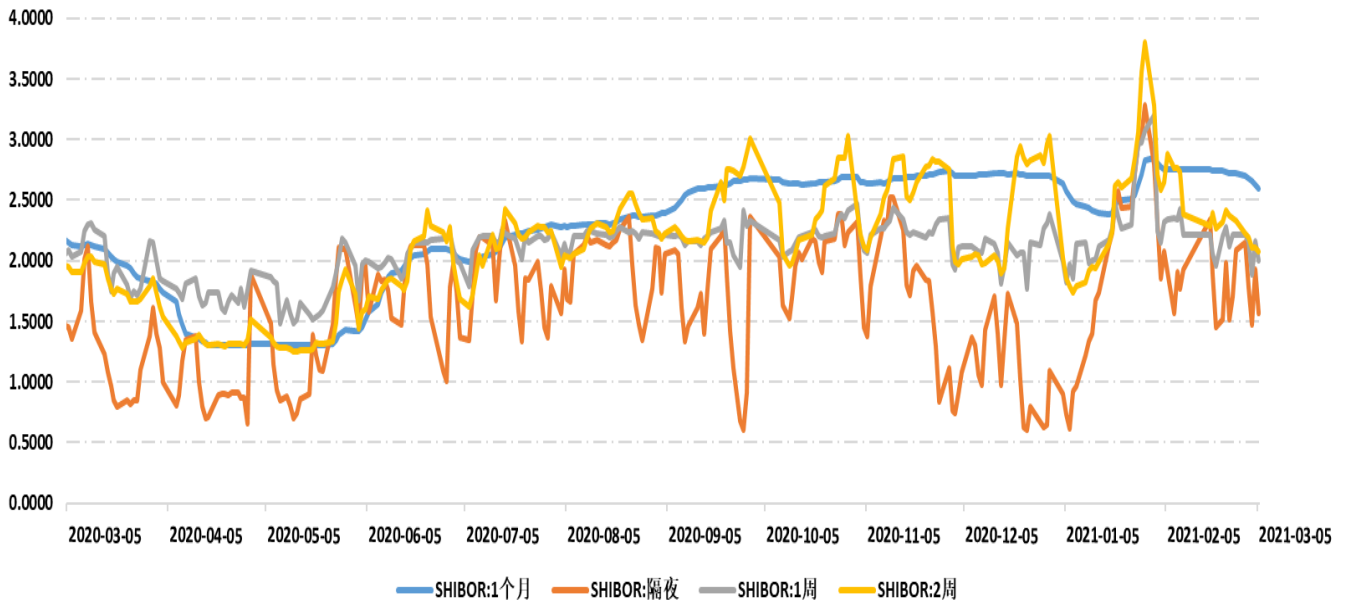
二、 行业数据跟踪及市场回顾
2.1 货币供应与主要利率价格

图表 5：货币供应及净现金投放



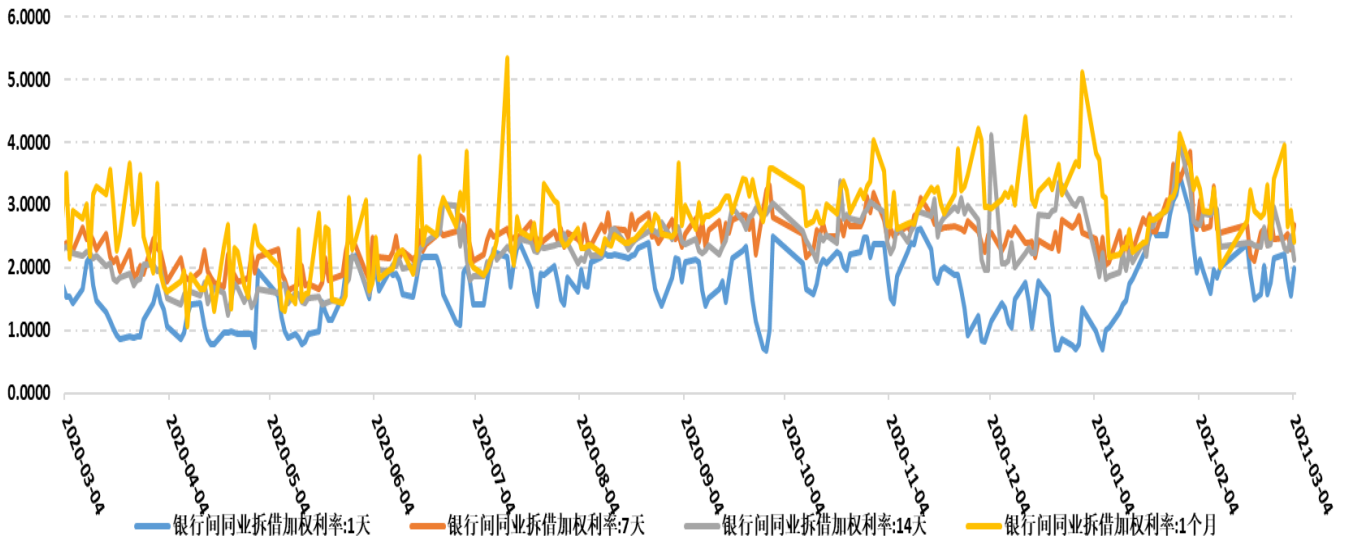
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 6: Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化



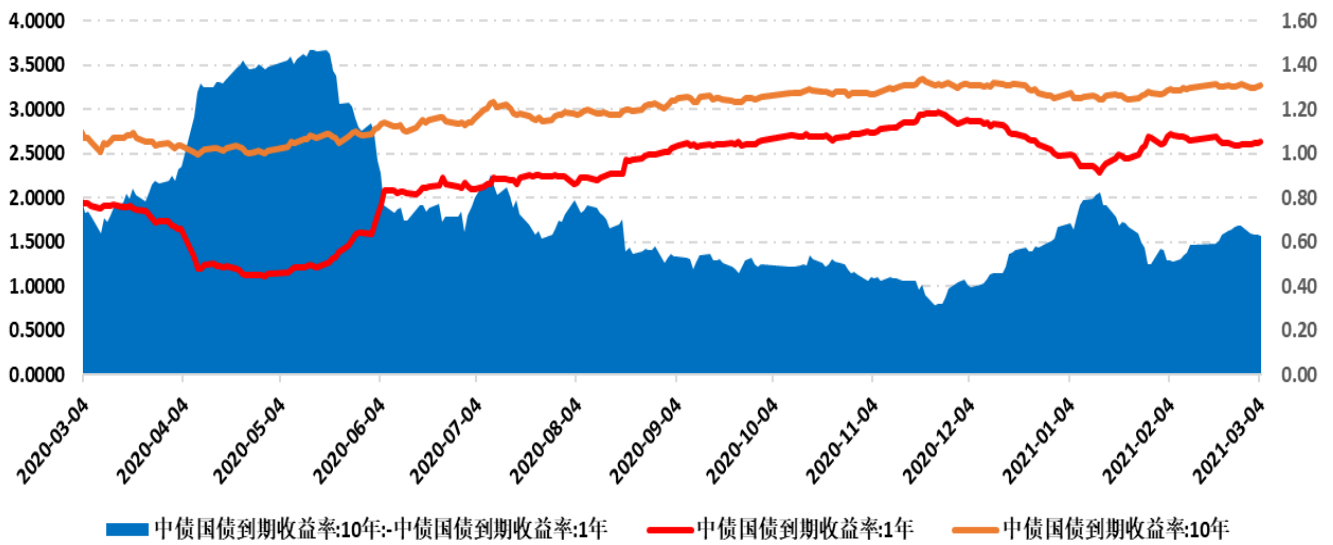
数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 7: 银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化



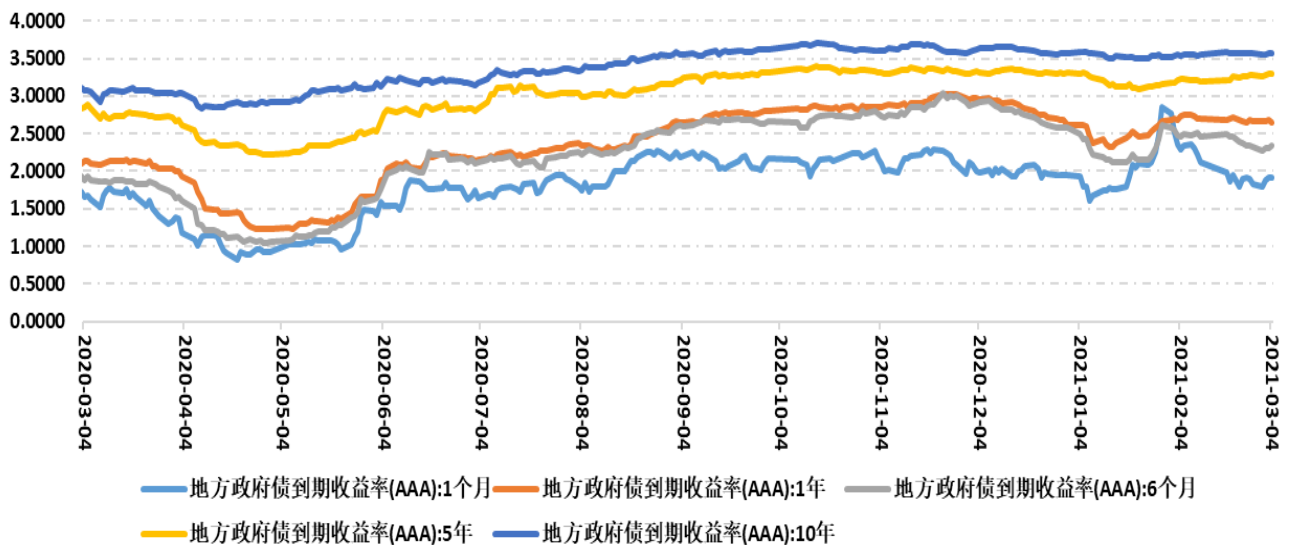
数据来源: wind, 华福证券研究所

图表 8：1/10 年期国债到期收益率及利差变化

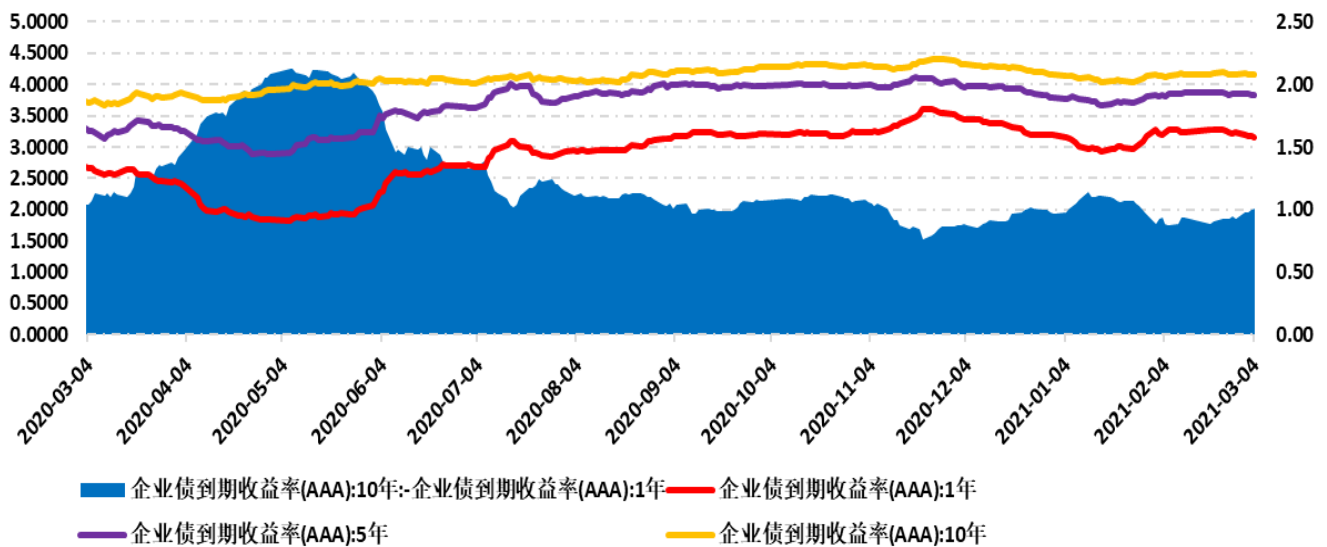


数据来源：wind，华福证券研究所

图表 9：地方政府债到期收益率变化



数据来源：wind，华福证券研究所

图表 10：1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化


数据来源：wind，华福证券研究所

图表 11：本周央行公开市场操作

名称	发行/到期	发生日期	发行量(亿元)	利率(%)	利率变动(bp)	期限(月)	期限(天)	起息日期	到期日期	招标方式
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-01	100.00	2.2000	0.00		7	2021-02-20	2021-02-27	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-05	200.00	2.2000	0.00		7	2021-02-26	2021-03-05	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-02	100.00	2.2000	0.00		7	2021-02-23	2021-03-02	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-01	100.00	2.2000	0.00		7	2021-02-22	2021-03-01	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-03	100.00	2.2000	0.00		7	2021-02-24	2021-03-03	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-04	200.00	2.2000	0.00		7	2021-02-25	2021-03-04	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-03	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-03	2021-03-10	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-04	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-04	2021-03-11	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-05	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-05	2021-03-12	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-01	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-01	2021-03-08	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-02	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-02	2021-03-09	利率招标
净投放			-300.00							

数据来源：wind，华福证券研究所

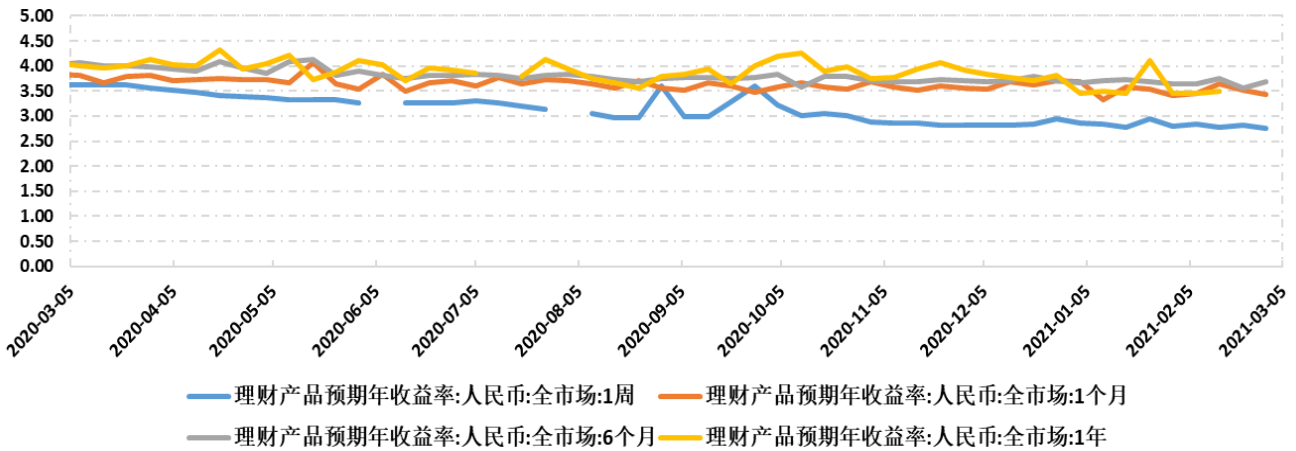
本周（3月1日至3月5日），央行公开市场累计进行了500亿逆回购操作，本周共有800亿元逆回购到期，因此本周净回笼300亿元，利率水平维持不变。

3月5日上海银行间市场利率一天、一周、二周、一个月拆借利率受资金面供需及市场情绪影响，整体利率水平有所下浮，分别较上周末-52bps、-21bps、-24bps、-12bps至1.565%/1.999%/2.081%/2.597%，10年期国债收益下降1bp至3.26%，10年期企业债（AAA）到期收益率维持不变至4.16%。

短端利率水平本周处于较温和水平，2月1年期LPR维持在3.85%，连续10个月维持不变，信贷环境以及同业流动性状况较佳，长端利率水平稳定。

2.2 理财收益率数据

图表 12: 理财产品预期年收益率变化



数据来源: wind, 华福证券研究所

截至 2 月 28 日 (上周末), 理财产品收益率 1 周、1 个月、6 个月年化预期收益率分别为 2.73%、3.68%。1 周、1 个月、6 个月理财分别较上周-8bps、-14bps、+12bps, 整体理财收益率有所下行, 整体流动性较好。

2.3 信托市场回顾

图表 13: 截至本周末市场信托存量规模

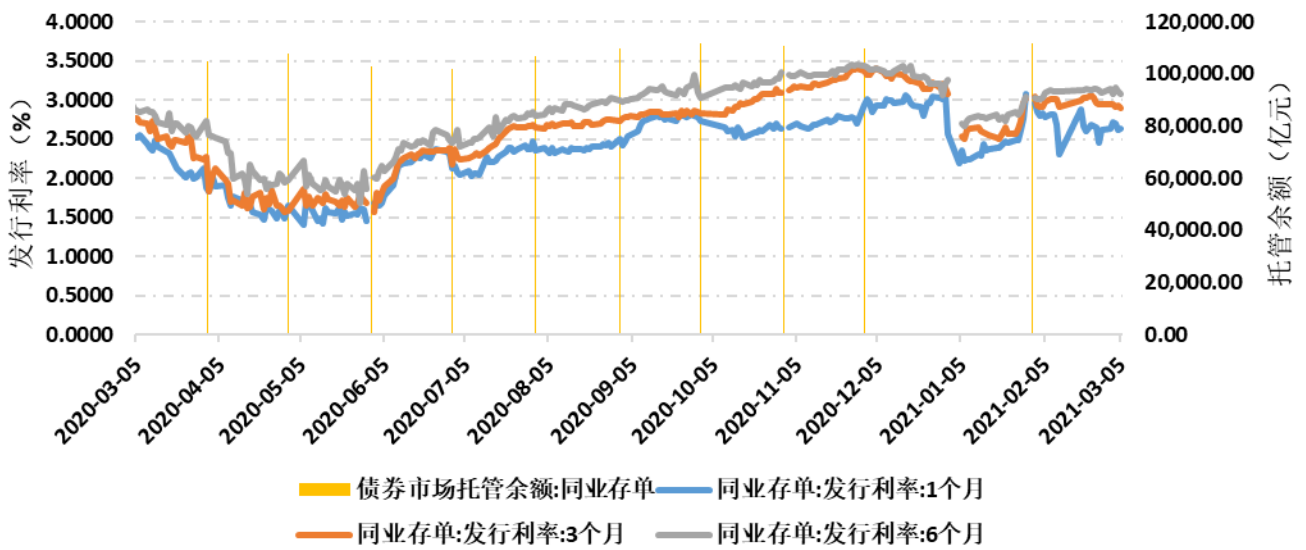
信托类别	数量合计(只)	占比(%)	规模(亿元)	占比(%)	上周数量	环比	上周规模(亿元)	环比
融资租赁信托	19	0.04	5.67	0.02	19	0.00%	5.67	0.00%
买入返售信托	20	0.04	34.71	0.10	20	0.00%	34.71	0.00%
组合投资信托	835	1.77	1,170.88	3.54	835	0.00%	1,170.88	0.00%
债权投资信托	1,307	2.77	1,322.39	4.00	1313	-0.46%	1,330.32	-0.60%
贷款类信托	3,690	7.83	4,217.20	12.75	3701	-0.30%	4,234.35	-0.41%
权益投资信托	3,971	8.42	6,891.29	20.84	3976	-0.13%	6,893.34	-0.03%
股权投资信托	5,969	12.66	1,461.06	4.42	5972	-0.05%	1,469.75	-0.59%
其他投资信托	10,580	22.44	13,401.13	40.53	10595	-0.14%	13,418.44	-0.13%
证券投资信托	20,764	44.03	4,564.28	13.80	20502	1.28%	4,567.82	-0.08%
合计	47,155	100.00	33,068.61	100.00	46933	0.47%	33,125.30	-0.17%

数据来源: wind, 华福证券研究所

截至 3 月 5 日, 整体市场信托存量规模达到 33,068.61 亿, 较上周末环比下降 0.17%, 信托数量较上周末环比上升 0.47%至 47,155 个; 其中, 其他投资、权益投资、证券投资类信托规模占比比重位于前列, 绝对数量上来看, 证券投资类信托占比最大; 上周信托数量降幅比例较大的有债权、贷款类信托。得益于证券市场相对热度不减, 证券投资信托数量继续提升, 周度提升幅度为 1.28%; 股权、债权类投资信托规模下降比例幅度最大, 周度环比-59%、-0.60%, 信托市场规模受益于市场氛围稳定, 流动性更佳。

2.4 同业存单市场回顾

图表 14：同业存单发行利率及存量余额变化



数据来源：wind，华福证券研究所

截至 3 月 5 日，同业存单 1 个月、3 个月、6 个月发行利率分别为 2.6386%、2.9034%、3.0786%，短期同业利率整体较上周温和上升，中长期较为稳定，本周宽口径流动性净回笼 300 亿元，短期利率受流动性充裕影响较为稳定，处于动态平衡。

三、行业动态

3.1 银行业哪家强？100 家贡献整个行业 95% 净利

为了发挥社会组织平台作用，推动银行业实现高质量发展，中国银行业协会连续 5 年发布“中国银行业 100 强榜单”。本榜单遵循简单、客观、专业原则，参考巴塞尔协议 III 和监管机构相关要求，按核心一级资本净额排序，并附加资产规模、净利润、成本收入比、不良贷款率等指标作为参考。榜单数据主要来源于各商业银行 2019 年公开年报，并覆盖所有中资商业银行，具有较高的权威性、客观性和专业性。

2020 年度上榜 100 家银行资产规模 215.75 万亿，资产总和占商业银行总资产的 90.5%，创造了商业银行 95.0% 的净利润。

中国银行业协会公布的榜单显示，2020 年榜单前十名的银行分别是：工商银行、建设银行、农业银行、中国银行、交通银行、招商银行、邮储银行、浦发银行、兴业银行及民生银行。

在核心一级资本净额排序的前 10 名中，兴业银行从上一届榜单第 7 位下降到第 9 位，邮储银行则从第 9 位上升至 7 位，与兴业银行调换位置。其他银行座次暂未变。

2020 年进入 100 强的商业银行名单，包括了 6 家大型商业银行，12 家全国性股份制银行，59 家城市商业银行，22 家农村商业银行，以及 1 家民营银行（深圳前海微众银行）。

在股份制银行中，排名前三的是招商银行、浦发银行和兴业银行；城商行中排名前三的是北京银行、上海银行和江苏银行；农商行中排名前三是重庆农商行、上海农商行和北京农商行。

资本是银行经营的生命线，通过夯实银行资本，一方面可以加大信贷投放力度，增强服务实体经济能力；另一方面可以持续维护银行业稳定，防范系统性金融风险。

核心一级资本净额为核心一级资本去除扣减项，是衡量银行综合实力和风险抵御能力的核心指标，也是银行业经营发展的重要基础。2019 年上榜银行核心一级资本净额稳步增长。2019 年底，上榜银行的核心一级资本净额共计 154624.6 亿元，同比增长 11.9%，增速较 2018 年提高 0.9 个百分点，其中，中国工商银行以 24572.7 亿元的核心一级资本净额位列第一。

从全行业来看，商业银行资本补充工具不断创新、资本补充步伐明显加快。以核心一级资本为例，2019 年共有 8 家商业银行在 A 股首发上市，募集资金超 650 亿元；可转债、增发分别达 1360 亿元和 300 亿元。IPO 和可转债募集金额较往年有较大幅度提升，但由于商业银行市净率较低，通过增发补充核心一级资本还面临一定压力。同时，监管部门积极创新资本补充工具，尤其是以永续债为代表的其他一级资本工具成为重要的资本补充渠道。自 2019 年 1 月成功发行首单银行永续债，截至 2020 年 3 月，中国银行业已累计发行 6900 亿元，进一步拓宽了商业银行的资本补充渠道。此外，优先股发行条件放宽，资本工具认定标准完善等政策的推出，都为商业银行资本补充创造了良好的外部环境。（来源：券商中国）

3.2 首批个贷不良转让落地：两家 AMC 竞得银行千万元资产包

首批个人不良贷款批量转让正式落地。3 月 1 日上午 10 时，多家资产管理公司（AMC）在银行业信贷资产登记流转中心竞标我国首批个贷不良资产包，第一财经记者从知情人士处了解到，在激烈的拍卖竞标中，最终有两家地方 AMC 以债权本金 2~5 折的成交价竞得银行合计数千万元的个贷不良资产包。

其中，国厚资产管理股份有限公司（下称“国厚资产”）率先竞得工行第 1 期个人不良贷款（个人消费贷）资产包。据悉，这是不良贷款转让试点工作实施以来，个贷不良批量转让落地的第一单，也是这次转让规模最大的一单。随后，广西广投资产管理股份有限公司（下称“广西广投资产”）竞得平安银行 20 户个人不良贷款（个人经营贷）资产包，以及工行第 2 期、第 3 期个人不良贷款（信用卡透支）资产包。

第一财经记者独家获悉，国厚资产以 360 万元即债权本金 2.4 折的最终成交价拿下工行第 1 期个人不良贷款（个人消费贷）资产包。具体而言，成交价对应本金折扣率为 24.17%，对应本息总额折扣率为 13.65%；而广西广投资产分别以 289 万元、210 万元、140 万元的最终成交价竞得平安银行 20 户经营贷不良资产包以及工行第 2 期、第 3 期信用卡透支不良资产包。债权本金折扣水平居于 3.2~5 折之间，其中，广西广投资产以债权本金 5 折价格受让工行第 3 期资产包。

为拓宽不良贷款处置渠道，缓解商业银行的不良贷款处置压力，今年 1 月 7 日，银保监会办公厅印发《中国银保监会办公厅关于开展不良贷款转让试点工作的通知》，

试点开展单户对公不良贷款转让和个人不良贷款批量转让。明确了首批参与试点的银行为 6 家国有大型银行和 12 家全国性股份制银行，参与收购不良贷款的机构包括 5 家金融资产管理公司 (AMC) 以及符合条件的地方资产管理公司和金融资产投资公司 (AIC)。此后，有多家地方 AMC 获批开展不良贷款转让试点工作。

在业内看来，个人不良贷款转让试点过程中，股份制银行及地方 AMC 将成为主力军。而个人不良贷款转让如何打包定价，承接人如何处置催收，都是全新尝试，试点最终的效果有待实践检验。(来源：第一财经)

四、 风险提示

经济增速放缓导致银行资产质量降低、不良率提升风险，国际金融环境恶化风险，爆发重大风险及违约事件等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票 投资评级	以报告日起 6 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	强烈推荐	公司股价涨幅超基准指数 15%以上
		审慎推荐	公司股价涨幅超基准指数 5-15%之间
		中性	公司股价变动幅度相对于基准指数介于±5%之间
		回避	公司股价表现弱于基准指数 5%以上
行业 投资评级	以报告日起 6 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为标准	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
		中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
		回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区陆家嘴环路 1088 号招商银行上海大厦 18 层

机构销售：金灿灿

联系电话：021-20657884

联系邮箱：hfyjs@hfzq.com.cn