

# 银行

## 本周聚焦-2月上市险企寿险新单延续高增长，产险低基数下明显改善

➤ 上市险企公布2月保费数据，寿险维持较好增速、产险低基数下改善明显

寿险景气度仍高，新单保费大幅增长延续：1) 寿险总保费方面整体景气度仍相对较高，平安负增长收窄：前2月国寿、平安寿、太保寿、新华、人保寿总保费增速分别为11.4%、-4.1%、8.2%、11.5%、-0.1% (21M1同比增速分别为13.1%、-8.0%、8.8%、12.8%、3.9%)，除平安负增长明显收窄以外，其余各公司累计保费同比增速略有下滑，主要为开门红增速较高，但上市险企整体保费景气度相对较高。

2) 个险新单大幅正增长趋势延续：上市险企仅平安披露新单保费数据，2月平安个险新单保费收入432.23亿元，YoY+29.5% (21M1同比增速31.0%)，其中2月单月个险新单同比23.7%，主要为1月底大量重疾老产品销售，生效时点的影响，但公司当前个险新单绝对值较2019年前2月仍实现6.0%的增长。

车险综合费改下保费增速延续承压态势，但增速较1月出现明显改善：财险保费方面上市险企整体明显承压，人保财、平安财、太保财前2月保费增速分别为7.6%、-10.1%、10.6% (1月分别为1.2%、-13.2%、5.6%)，均较1月同比明显改善，其中人保财及平安财车险保费增速分别为-6.3%、-12.9%，较1月的-11.4%、-18.6%出现明显改善，2月单月车险保费同比分别为22.5%、-1.7%，车险保费收入缺口收窄预计与去年2月因疫情导致的低基数有关。此外：

- 1) 意外与健康险延续快速增长：人保财、平安财增速分别为33.4%、20.3%；
- 2) 农险及与经济周期相关的险种增速提升：人保财农险、企财、货运险增速分别为38.5%、18.1%、24.9%；
- 3) 信用保险规模延续大幅压缩趋势：人保财2月信用保证保险保费同比-84.3%，风险敞口继续压缩。

➤ 其他重点事件

1. 虽然2月春节错位，但社融增速高增13.3%，表现亮眼。

1) 结构上：对实体经济发放的贷款增1.34万亿元，同比多增约6211亿元，其中：A、企业端融资需求旺盛，中长期贷款增加1.1万亿，同比多增6843亿；B、居民端继续回暖，其中短期贷款同比多增1813亿，长期（按揭投放）同比多增3742亿，反映消费贷、按揭市场仍在逐步回暖的趋势中。

2) 展望未来：A、总量上社融将与GDP增速相匹配（预计回落至11-12%左右）；B、结构上，①上半年经济复苏趋势较为确定，企业需求旺盛，中长期贷款有望持续高增；②随着疫情对收入、居民生活的影响边际减退，居民消费信贷有望继续保持恢复趋势；③2021年资管新规到期，需继续关注表外融资的压降节奏；④政府债券或稳中略降，今年地方政府专项债券额度约3.65万亿元，较2020年3.75万亿元略有下降。

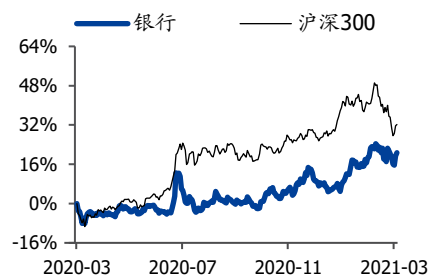
2、下周上市银行将陆续披露年报，周五招商银行将披露业绩。从目前披露业绩快报的22家银行来看，整体Q4营收、利润增速较Q3大幅提升6pc、37pc至9.2%、35.0%，不良率（1.30%）较9月末下降0.10pc，拨备覆盖率提升4pc至252%，表现较好，可继续关注年报披露的息差、手续费、核销、逾期贷款等细节数据。

定期数据跟踪：1) 同业存单：A、量：根据Wind数据，本周同业存单发行规模为7175.5亿元，环比上周减少26.0亿元，3月至今同业存单发行规模为1.44万亿；B、价：本周同业存单发行利率为2.99%，环比上周下降6.9bps；本月至今发行利率为3.02%。2) 交易量：本周股票日均成交金额8673.48亿元，环比上周下降331.28亿元。3) 基金发行：本周非货币基金发行规模565.82亿元，环比上周下降509.76亿元。

风险提示：宏观经济下行；资本市场改革政策推进不及预期；保险公司保障型产品销售不及预期。

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 马婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com

### 相关研究

- 1、《银行：区域研究系列二：江苏省及10家上市银行所在地》2021-03-07
- 2、《银行：本周聚焦-金融角度看，政府工作报告有哪些关注点？》2021-03-07
- 3、《银行：本周聚焦-1月零售资产质量继续改善，宁波银行杭州银行业绩快报表现亮眼》2021-02-28



## 内容目录

一、本周聚焦:	3
1.1 上市险企公布2月保费数据,寿险维持较好增速、产险低基数下改善明显	3
1.2 银行业绩快报汇总:Q4盈利增速提升,资产稳步质量改善	4
1.3 2月社融继续高增长,企业中长期和居民贷款融资需求旺盛	5
1.4 子行业观点	7
1.5 本周主要公告	8
附:周度数据跟踪	11
风险提示:	15

## 图表目录

图表 1: 上市人身险公司 2021 年 2 月保费收入及同比情况	3
图表 2: 人保财险 2021 年 2 月保费收入及同比情况	4
图表 3: 平安寿个险新单保费及同比情况 (亿元)	4
图表 4: 平安寿总保费及同比情况 (亿元)	4
图表 5: 当前 21 家披露业绩快报以及 1 家披露年报的银行业绩情况	5
图表 6: 下周金融业上市公司 2020 年报预计披露时间	5
图表 7: 2 月社融增速超预期	6
图表 12: 2 月社会融资规模增量对比及拆分 (亿元)	6
图表 13: 2 月新增贷款投放结构 (亿元)	7
图表 10: 本周金融板块表现 (%)	11
图表 11: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)	11
图表 12: 资金市场利率近期趋势	12
图表 13: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)	12
图表 14: 股票日均成交金额和两融余额 (亿元)	12
图表 15: 股权融资和债券融资规模 (亿元)	12
图表 16: 银行转债距离强制转股价空间	12
图表 17: 非货币基金发行份额 (亿份)	13
图表 18: 银行板块部分个股估值情况	13
图表 19: 券商板块及部分个股估值情况	14
图表 20: 保险股 P/EV 估值情况	15

## 一、本周聚焦：

### 1.1 上市险企公布2月保费数据，寿险维持较好增速、产险低基数下改善明显

**事件：**上市险企近日发布2月保费数据。

**寿险景气度仍高，新单保费大幅增长延续：1) 寿险总保费方面整体景气度仍相对较高，平安负增长收窄：**前2月国寿、平安寿、太保寿、新华、人保寿总保费增速分别为11.4%、-4.1%、8.2%、11.5%、-0.1% (21M1同比增速分别为13.1%、-8.0%、8.8%、12.8%、3.9%)，除平安负增长明显收窄以外，其余各公司累计保费同比增速略有下滑，主要为开门红增速较高，但上市险企整体保费景气度相对较高。

**2) 个险新单大幅正增长趋势延续：**上市险企仅平安披露新单保费数据，2月平安个险新单保费收入432.23亿元，YoY+29.5% (21M1同比增速31.0%)，其中2月单月个险新单同比23.7%，主要为1月底大量重疾老产品销售，生效时点的影响，但公司当前个险新单绝对值较2019年前2月仍实现6.0%的增长。

**车险综合费改下保费增速延续承压态势，但增速较1月出现明显改善：**财险保费方面上市险企整体明显承压，人保财、平安财、太保财前2月保费增速分别为7.6%、-10.1%、10.6% (1月分别为1.2%、-13.2%、5.6%)，均较1月同比明显改善，其中人保财及平安财车险保费增速分别为-6.2%、-12.9%，较1月的-11.4%、-18.6%出现明显改善，2月单月车险保费同比分别为22.5%、-1.7%，车险保费收入缺口收窄预计与去年2月因疫情导致的低基数有关。此外：

- 1) 意外与健康险延续快速增长：**人保财、平安财增速分别为33.4%、20.3%；
- 2) 农险及与经济周期相关的险种增速提升：**人保财农险、企财、货运险增速分别为38.5%、18.1%、24.9%；
- 3) 信用保险规模延续大幅压缩趋势：**人保财2月信用保证保险保费同比-84.3%，风险敞口继续压缩。

图表1：上市人身险公司2021年2月保费收入及同比情况

寿险原保费收入(亿元)	2021M2	YoY	2020M2	YoY
国寿	2,540	11.4%	2,280	20.5%
平安寿	1309	-4.1%	1,365	-12.6%
太保寿	722	8.8%	667	-0.09%
新华	441	11.5%	396	44.2%
人保寿	422	-0.1%	422	-8.2%

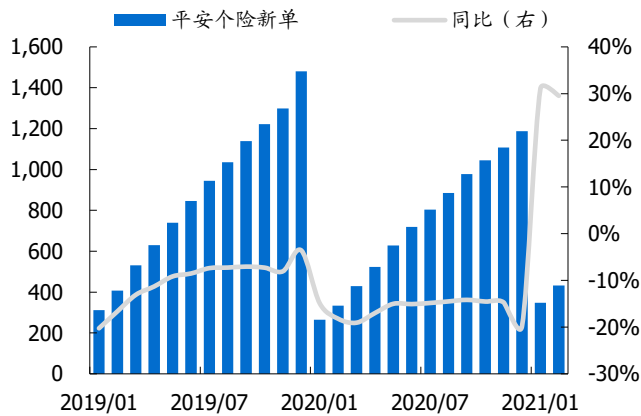
资料来源：公司公告，国盛证券研究所

图表2: 人保财险2021年2月保费收入及同比情况

人保财(百万元)	2021M2	YoY	险种占比	2020M2	险种占比
机动车辆险	36274	-6.3%	44.9%	38714	51.6%
意外伤害及健康险	24149	33.4%	29.9%	18099	24.1%
农险	6616	38.5%	8.2%	4778	6.4%
责任险	5540	17.7%	6.9%	4706	6.3%
企业财产险	3753	18.1%	4.6%	3179	4.2%
信用保证险	279	-84.3%	0.3%	1777	2.4%
货运险	742	24.9%	0.9%	594	0.8%
其他险种	3385	6.6%	4.2%	3174	4.2%
合计	80738	7.6%	100.0%	75021	100.0%

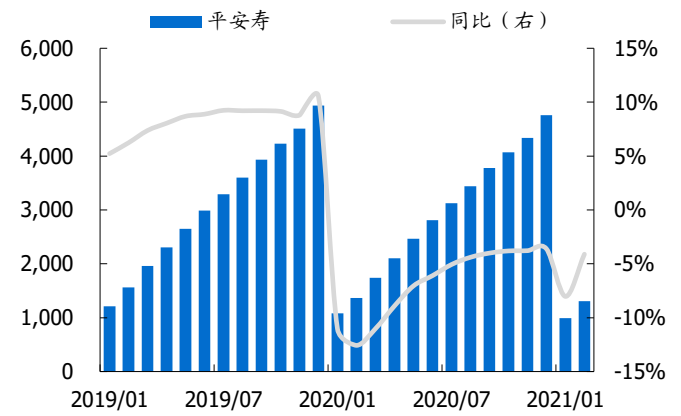
资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表3: 平安寿险新单保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

图表4: 平安寿险总保费及同比情况(亿元)



资料来源: 公司公告, 国盛证券研究所

## 1.2 银行业绩快报汇总: Q4 盈利增速提升, 资产稳步质量改善

截止目前已有 21 家银行披露业绩快报以及 1 家银行披露年报, 整体表现较好。

- 1) 业绩增速提升。22 家银行整体 2020 年全年营收、利润增速分别为 7.8%、2.6%，其中 2020Q4 单季度营收增速相比 Q3 提升 6pc 至 9.2%，利润增速较 Q3 大幅提升 37pc 至 35.0%。除浦发银行之外，其他银行全年利润增速全部为正，之前市场担忧的银行对实体让利压力有所缓解，利润增速明显改善。
- 2) 资产负债规模稳步增长。22 家银行整体总资产相比 9 月末增长 2.9%，其中贷款增 2.7%，存款增 1.4%。
- 3) 加大核销及处置规模的情况下，资产质量整体改善。22 家银行整体不良率 1.30%，相比 9 月末大幅下降 0.10pc，拨备覆盖率提升 4pc 至 252.0%，拨贷比下降 0.1pc 至 3.3%。

我们的观点: 1) 2021 年上半年经济企稳趋势较为明确, 企业偿付能力提升, 为银行基本面带来支撑; 2) 货币政策回归中性平衡, LPR 从去年 5 月以来已停止压降, 银行息差边际下行压力减弱; 3) 2020 年板块之间风格分化较为极致, 银行股估值仍处于历史低位, 具有价值回归的潜力与空间。

图表 5: 当前 21 家披露业绩快报以及 1 家披露年报的银行业绩情况

	招商	中信	浦发	兴业	光大	平安	上海	江苏	长沙	厦门	西安	青岛	宁波	杭州	无锡	常熟	江阴	苏农	青农	张家港	紫金	总体
营收同比	7.7%	3.8%	3.0%	12.0%	7.3%	11.3%	1.9%	15.7%	5.8%	22.6%	4.3%	9.6%	17.2%	15.9%	10.1%	2.1%	-2.4%	4.9%	9.7%	8.4%	-4.2%	7.8%
利润同比	4.8%	2.0%	-1.0%	1.2%	1.3%	2.6%	2.9%	3.1%	5.1%	6.5%	3.0%	4.8%	9.7%	8.2%	5.0%	1.0%	4.3%	4.7%	4.8%	4.9%	1.8%	2.6%
ROE	15.7%	10.1%	10.8%	12.6%	10.7%	9.6%	12.1%	11.9%	14.6%	11.2%	11.2%	8.6%	14.9%	11.2%	10.9%	10.4%	8.9%	8.1%	11.6%	9.1%	10.2%	12.0%
同比变动	-1.1pc	-1.0pc	-1.5pc	-1.4pc	-1.1pc	-1.7pc	-0.8pc	-0.7pc	-1.0pc	+0.1pc	-0.7pc	+0.3pc	-2.2pc	-1.0pc	-0.4pc	-1.2pc	-0.3pc	-0.4pc	-0.8pc	-0.1pc	-0.7pc	-1.5pc
Q4营收增速	11.5%	0.8%	7.5%	14.9%	9.6%	5.7%	10.8%	23.4%	6.1%	29.3%	15.3%	-12.6%	13.9%	14.7%	5.1%	-3.8%	0.4%	-2.4%	16.6%	3.0%	-10.8%	9.2%
环比Q3	+6pc	+5pc	+11pc	+4pc	+8pc	-3pc	+16pc	+13pc	+5pc	--	+12pc	-1pc	+4pc	+11pc	+5pc	+2pc	+10pc	-4pc	+28pc	+5pc	+1pc	+6pc
Q4利润增速	32.7%	66.1%	28.6%	34.6%	38.0%	42.8%	48.1%	13.6%	16.9%	4.2%	15.2%	14.2%	25.9%	21.0%	7.0%	-1.5%	8.7%	-14.8%	4.2%	5.2%	1.5%	35.0%
环比Q3	+32pc	+75pc	+31pc	+33pc	+35pc	+37pc	+79pc	+19pc	+24pc	--	+20pc	+20pc	+37pc	+31pc	+4pc	-4pc	+6pc	-32pc	-1pc	-1pc	-0pc	+37pc
总资产环比增速	2.5%	2.6%	3.7%	3.6%	1.5%	2.8%	0.7%	3.2%	2.9%	5.1%	1.0%	3.0%	5.5%	5.4%	1.3%	2.7%	5.6%	3.8%	3.7%	5.3%	0.1%	2.9%
贷款环比增速	0.5%	--	5.7%	2.7%	1.9%	3.1%	2.9%	2.1%	1.9%	--	1.7%	-0.7%	5.0%	2.7%	1.1%	0.7%	1.7%	3.4%	3.0%	3.4%	2.4%	2.7%
存款环比增速	2.4%	--	1.0%	1.9%	--	4.8%	-2.0%	-3.3%	-1.9%	--	2.5%	0.6%	-0.2%	3.9%	-1.8%	1.6%	-0.6%	1.6%	-1.9%	3.0%	-0.6%	1.4%
不良率	1.07%	1.64%	1.73%	1.25%	1.38%	1.18%	1.22%	1.32%	1.21%	0.98%	1.18%	1.51%	0.79%	1.07%	1.10%	0.96%	1.79%	1.28%	1.44%	1.17%	1.68%	1.30%
环比Q3	-0.06pc	-0.34pc	-0.12pc	-0.22pc	-0.15pc	-0.14pc	持平	-0.01pc	-0.02pc	--	持平	-0.11pc	持平	-0.02pc	-0.07pc	+0.01pc	-0.01pc	+0.06pc	-0.02pc	+0.01pc	持平	-0.10pc
拨备覆盖率	437.7%	171.7%	152.8%	218.8%	182.7%	201.4%	321.4%	255.7%	292.2%	368.0%	269.4%	169.6%	505.5%	469.5%	355.9%	485.1%	223.9%	301.8%	278.7%	310.5%	220.2%	252.0%
环比Q3	+13pc	+2pc	+3pc	+7pc	+1pc	-17pc	-7pc	+6pc	+7pc	--	-2pc	+5pc	-11pc	+16pc	+49pc	-5pc	-7pc	+26pc	-20pc	-1pc	-22pc	+4pc
拨贷比	4.7%	--	2.6%	2.7%	2.5%	2.4%	3.9%	3.4%	3.5%	3.6%	3.2%	2.6%	4.0%	5.0%	3.9%	4.7%	4.0%	3.9%	4.0%	3.6%	3.7%	3.3%
环比Q3	-0.1pc	--	-0.1pc	-0.4pc	-0.3pc	-0.5pc	-0.1pc	--	--	--	-0.0pc	-0.1pc	-0.1pc	+0.1pc	+0.3pc	+0.0pc	-0.1pc	+0.5pc	-0.4pc	持平	-0.4pc	-0.1pc

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

备注: 厦门银行由于刚上市, 历史数据披露不全; 平安银行数据来源于年报

备注: 利润为归母净利润

图表 6: 下周金融业上市公司 2020 年报预计披露时间

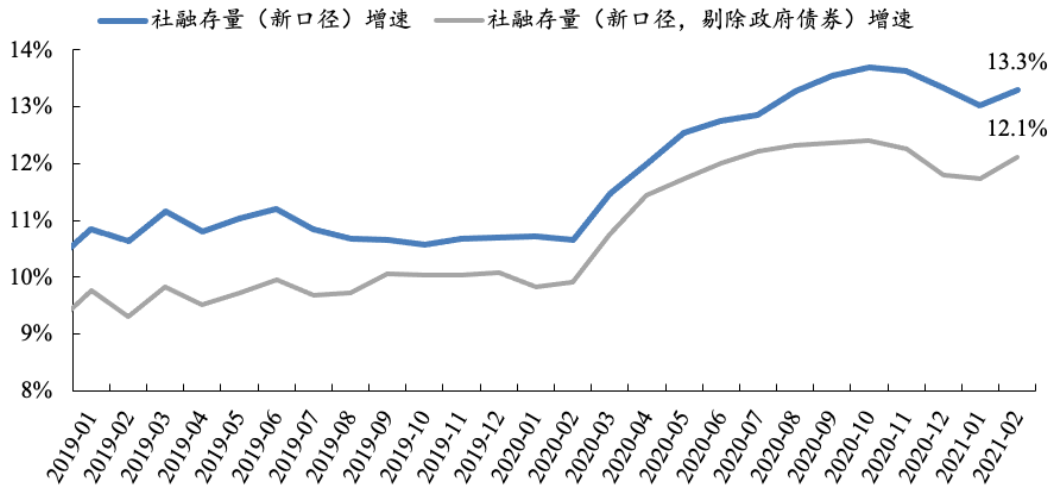
周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
03-15	03-16	03-17	03-18	03-19	03-20	03-21
		浙商证券	中信证券 国联证券	招商银行 国海证券		

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 1.3 2月社融继续高增长, 企业中长期和居民贷款融资需求旺盛

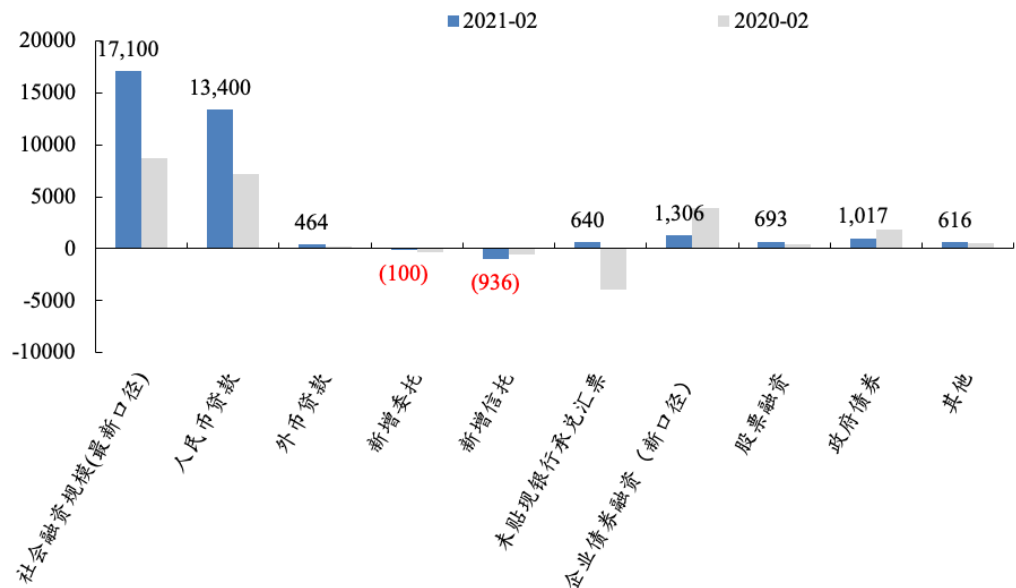
社融新增量和存量增速超预期, 总量和结构均可反映企业融资需求旺盛。虽然 2 月春节有“错位”(2020 年春节在 1 月), 但其新口径下社融增速 13.3%, 剔除政府债券后的社融增速 12.1%, 分别较可比口径下的 12 月回升 0.3pc 和 0.4pc, 融资需求仍较为旺盛。从结构上看, 1) 对实体经济发放的贷款新增 1.34 万亿元, 同比多增约 6211 亿元。2) 新口径下企业债券融资 1306 亿元, 同比少增约 2588 亿元(部分由于春节错位)。3) 表外融资方面, 信托贷款净减少 936 亿, 委托贷款减少 100 亿元, 分别同比多减 396 亿元和少减 256 亿元。4) 政府债券净增 1017 亿元, 同比少增 807 亿元。5) 未贴现银行汇票新增 640 亿元, 同比多增 4601 亿。

图表 7: 2月社融增速超预期



资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 8: 2月社会融资规模增量对比及拆分(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

**2月贷款投放高增, 结构持续向好。**2月新增人民币贷款1.36万亿元, 同比多增约4529亿元, 具体来看:

**1、企业端: 企业中长贷多增, 短贷和票据净减少。**

2月企业贷款新增1.2万亿, 同比多增700亿元, 其中表内票据融资减少1855亿元, 同比多减2489亿元; 企业短贷新增2497亿元, 同比少增4052亿元, 企业中长贷新增1.1万亿, 同比多增6843亿元。一方面是2020年2月小微政策加码下, 形成了短期贷款的“高基数”(2020年2月新增企业短期+票据7183亿, 同比多增4008亿)。另一方面, 在经济整体复苏趋势下, 中长期融资需求较为旺盛。

**2、居民端: 居民贷款大幅多增。**

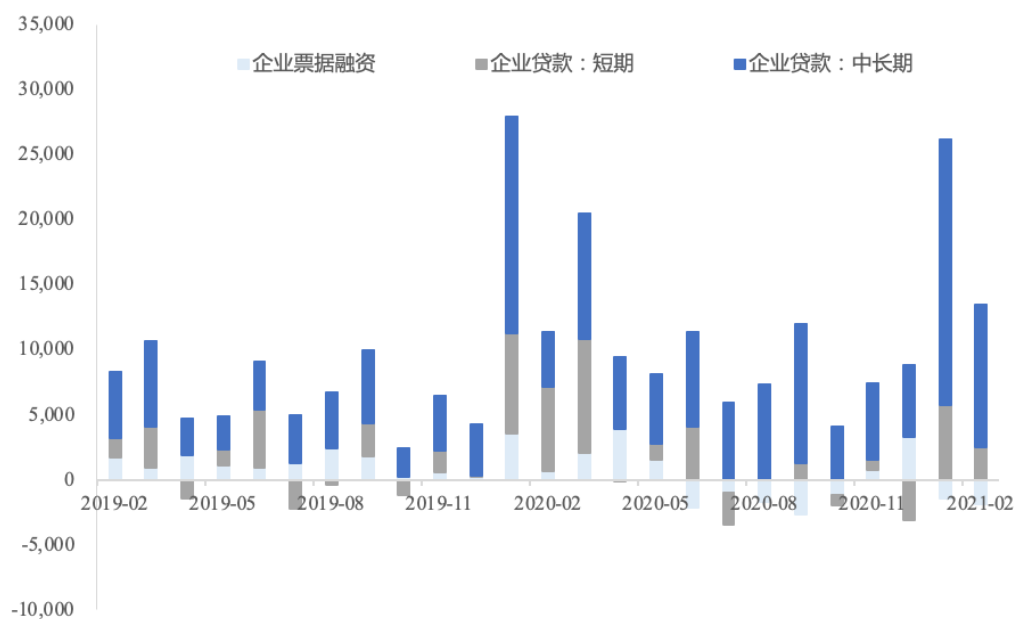
居民贷款同比多增约5554亿元, 其中居民中长期多增3742亿, 短期贷款多增1813亿,

或部分与去年2月疫情带来的低基数（中长期、短期均净减少）有关。此外，今年2月30大中城市商品房销售面积同比增速达到305%，较2019年也增加24%，地产销售火爆。

#### 展望未来：

- 1、总量上，根据政府工作报告“全年社融增速与GDP增速相匹配的目标”，预计2021年全年社融增速将回落至11%左右；
- 2、结构上：1) 上半年经济复苏的趋势相对较为确定，企业融资需求旺盛，中长期贷款或保持较快的增长；2) 随着疫情对收入、居民生活的影响边际减退，居民消费信贷有望继续保持恢复趋势；3) 2021年资管新规到期，需继续关注表外融资的压降节奏。

图表9：2月新增贷款投放结构（亿元）



资料来源：Wind，国盛证券研究所

## 1.4 子行业观点

### 1、银行：综合宏观经济、政策环境等多个因素来看，看好银行板块。

- 1) 经济环境：经济改善预期不断增强，已进入合适的投资时段。银行股本质上是周期股，2020年中以来，在LPR利率不断下调、疫情控制得力之后，企业的经营情况迅速恢复，“工业企业利润增速”2020年5月份当月同比增速迅速由负转正，且在此后的几个月一直维持在10%以上的水平。2月社融继续保持高增长，更好地支撑着经济复苏的持续性。
- 2) 当前时刻银行的资产负债表已非常干净，为估值修复打下基础与空间。2017年-2020年累计处置不良贷款8.8万亿元，超过之前12年总和。2020年全年处置3.02万亿，2021年将保持处置力度不减。此外，上市银行不良/逾期贷款的比例已达到94%，不良的认定标准不断趋严。
- 3) 监管层面：当前银行业绩快报表现较好，Q4利润增速明显提升，之前市场担忧的银行对实体让利压力有所缓解。

4) 利率层面: 郭主席在3月2日国新办发布会上表示“今年整个市场利率回升, 估计贷款利率会有回升和调整”, 贷款利率回升将对净息差形成一定支撑。

此次银行板块的行情为自上而下的行业基本面整体改善、估值修复提升的行情, 是 $\beta$ 行情。标的方面, 建议关注优质银行组合: 1) 招商银行、宁波银行等基本面优质品种; 2) 国有大行中的稳健品种, 如邮储银行A、工商银行H、建设银行H, 估值有空间; 3) 其他基本面没有太大瑕疵的估值性价比也相对较高。

## 2、保险: 保险行业高景气、低估值, 积极看好板块未来表现

1) 负债景气度明显回暖, 新单及价值高增长具备确定性: 今年以来行业负债景气度明显回暖, 1月底重疾切换期销售效果超预期, 二月份开始上市险企及行业陆续披露月报时预计将仍有催化。预计主要上市险企Q1新单增速有望达到30%以上, NBV增速达到20%以上。

2) 重疾新产品陆续推出, 行业竞争格局改善: 2月以来各家开始陆续推出新定义及发生率下的重疾产品, 整体看上市险企新重疾产品价格下降、保障责任提升, 产品吸引力有所提升; 而中小公司价格整体上升、保障没有明显增加, 行业价格战显著趋缓, 竞争格局改善。

3) 长端利率维持高位, 支撑保险股估值: 全球看, 在复苏预期和再通胀预期影响下, 全球主要国家的国债利率上行; 国内看经济数据整体向好, 长端利率上行至3.2%以上, 支撑保险公司估值。

4) 前期股价压制因素逐步消除, 估值仍处于低点: 前期保险板块持续走弱, 主要为华夏幸福对平安的压制以及管理层未来的不确定性对太保的压制; 当前看, 平安对华夏幸福敞口虽然不低, 但股价层面已基本反映, 同时未来有望持续处置。

个股建议关注: 建议关注管理层及寿险改革有望催化的中国太保以及底部估值、负债增速领先的中国平安。

## 3、券商: 基本面短期承压, 关注政策落地超预期的机会

1) 当前券商基本面短期承压, 关注政策落地超预期的机会: 当前券商基本面短期承压, 主要在几个维度: 首先整体市场流动性仍然整体偏紧; 其次IPO现场检查规定下发以后, 当前主动撤回申请大幅增加; 再者今年权益市场同样波动较为明显, 对券商自营等业务产生一定压力。后期建议关注市场反弹以及政策落地超预期的机会。

2) 中长期来看, 券商仍持续受益于资本市场改革持续释放的政策红利, 利好行业中长期发展。我们梳理下来, 本轮资本市场改革主要围绕两条主线: 1) 提升直接融资占比, 做大资本市场, 利好券商投行、经纪、两融、衍生品等业务发展; 2) 对外开放背景下, 提升券商整体竞争力, 监管鼓励龙头做大做强和中小券商特色化经营, 后续券商行业或加速分化。

建议关注: 1) 综合经营实力突出的头部券商: 包括中信证券、华泰证券、招商证券、兴业证券等; 2) 投行业务特色券商: 国金证券、中信建投证券H等; 3) 高成长性的互联网券商: 东方财富。

## 1.5 本周主要公告

银行:



【中国银行】赎回全部2.8亿股第二期境内优先股，总规模280亿元。

【南京银行】对公开发行可转债申请文件反馈意见回复。1) 理财：9月末，整体理财规模3049.77亿元，其中保本理财、非保本理财规模分别为89.51亿元、2960.27亿元，分别占比2.93%、97.07%。保本理财底层资产全部为债券，非保本理财中债券占比70.80%，非标占比11.89%，其他合计占比17.31%。2) 非标情况：9月末，表外非标债券类资产规模367.33亿元，占总资产的2.46%；表内同业投资中非标规模1915.04亿元，占总资产的12.81%。3) 同业投资：9月末，同业投资余额3902.16亿元，占总资产的26.10%，减值准备计提比例为1.01%。4) 表外授信业务减值计提比例为0.55%。5) 9月末，不良率0.90%，关注类贷款占比1.18%，逾期贷款占比1.07%，逾期90天以上贷款占比0.54%（不良/逾期90天以上比例为167%）。

【邮储银行】证监会核准公司非公开发行不超过54.05亿股股票，总额不超过300亿元，发行后邮政集团持股比例将增加2.03个百分点至67.37%。

【光大银行】在50亿美元中期票据计划下发行5.5亿美元中期票据，于2024年到期。

【农业银行】银监会核准周济担任公司非执行董事，任期三年。

【北京银行】董事会通过选举钱华杰为董事的议案。

【重庆银行】非执行董事汤晓东辞任。

【招商银行】2021年第一期小型微型企业贷款专项金融债券发行完毕，总额100亿元，期限3年，利率3.4%。

【浦发银行】银保监会和央行同意公司公开发行不超过600亿元的金融债券，有效期两年。

【长沙银行】新华联建设被冻结股份1.25亿股，占总股本3.65%，新华联建设共持股8.46%。

#### 非银：

【申万宏源】1) 2021年第二期公司债券发行，品种一总额15亿元，票面利率3.68%；品种二总额5亿元，票面利率3.95%。2) 2021年公开发行次级债券（第二期）发行完毕，总额38亿元，期限3年，利率3.94%。

【天风证券】撤销佛山保利东瑞广场证券营业部。

【中银证券】选举林景臻为董事长，并同意聘任宁敏为执行总裁、翟增军为董秘、沈锋为副执行总裁、赵向雷为风险总监、盖文国为稽核总监、沈奕为投行板块管理委员会主席、许峥为信息管理委员会主席、亓磊为合规总监、刘国强为财务总监、徐高为研究总监、赵青伟为资管总监。

【红塔证券】1) 证监会核准公司向原股东配股10.90亿股，占总股本30%，募集金额不超过80亿元。2) 股份质押：云南省投资控股集团持有公司股份6.54亿股，占总股本18%，累计质押1.20亿股，占其持股数量的18.39%。

【浙商证券】2021年第二期短期融资券发行完毕，总额15亿元，期限91天，利率2.73%。

【国泰君安】证监会同意公司公开发行公司债券，总额不超过500亿元。

【东吴证券】1) 拟回购A股股份实施股权激励计划，数量为19.40百万至38.81百万股，占公司总股本0.50-1.00%，回购价格不超过13.20元/股，总额不超过5.12亿元。2) 首次回购股份数量9.68百万股，占总股本的0.25%，支付金额86.18百万元。

【中国银河】2021年度第三期短期融资券发行完毕，总额40亿元，期限91天，利率2.63%。

【国信证券】2021年度第四期短期融资券发行完毕，总额40亿元，期限90天，利率2.67%。

【华泰证券】2021年度第三期短期融资券发行完毕，总额30亿元，期限90天，利率2.68%。

【国金证券】2021年度第一期短期融资券发行完毕，总额10亿元，期限91天，利率2.74%。

【兴业证券】集中竞价减持计划：福建省投资开发集团减持46.10百万股，占总股本0.69%；福建省融资担保公司减持30百万股，占总股本0.45%，二者合计减持股数占总股本1.14%。

【长江证券】第一大股东新理益集团将7150万股公司股份质押给招商证券，用于股票质押式回购交易，占总股本1.29%，占所持股份的8.68%。

【华安证券】证监会核准公司向原股东配售 10.86 亿股新股。

【中国人寿】2021 年 1-2 月公司保费收入约为 2540 亿元。

【中国平安】子公司中国平安财产、中国平安人寿、平安养老、平安健康 2021 年 1-2 月原保险合同保费收入分别为 428.3、1309.0、47.7、24.5 亿元。

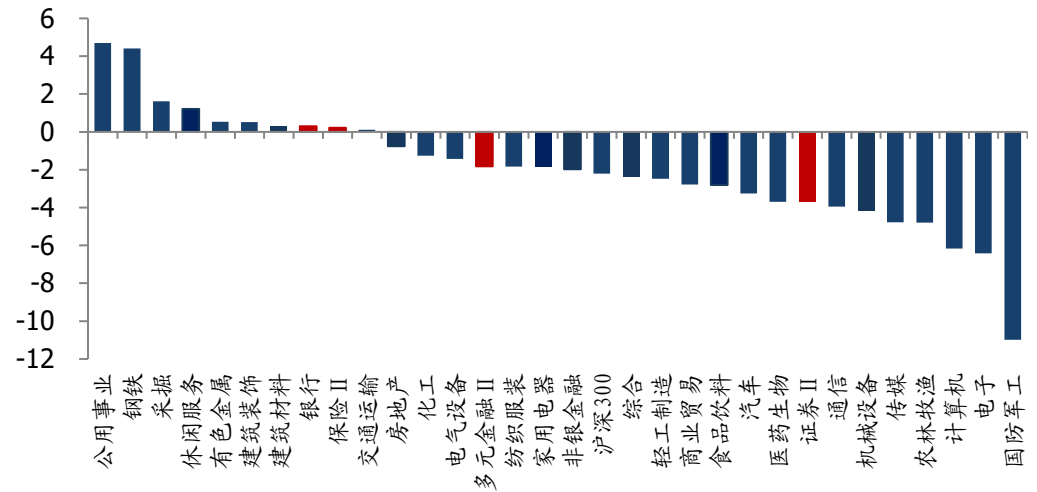
【新华保险】公司于 2021 年 1-2 月期间累计原保险保费收入为 440.91 亿元。

【中国太保】中国太平洋人寿保险股份有限公司、中国太平洋财产保险股份有限公司 2021 年 1-2 月期间累计原保险业务收入分别为 721.98 亿元、267.63 亿元。

【中国人保】中国人民财产保险股份有限公司、中国人民人寿保险股份有限公司及中国人民健康保险股份有限公司 2021 年 1-2 月期间原保险保费收入分别为 807.38 亿元、422.19 亿元及 131.03 亿元。

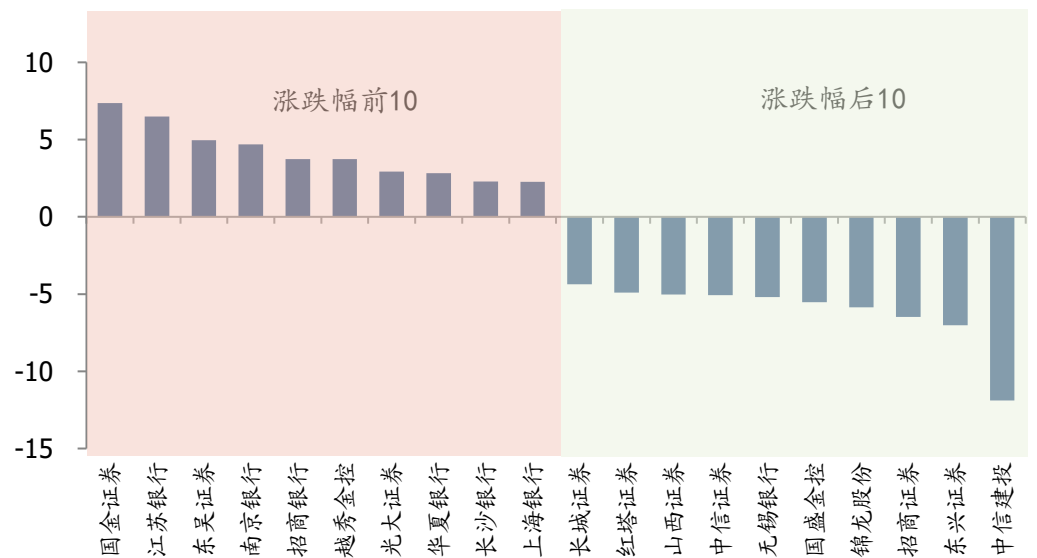
## 附：周度数据跟踪

图表 10: 本周金融板块表现 (%)



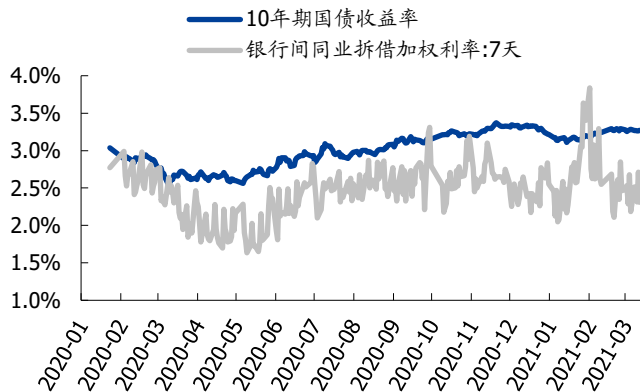
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)



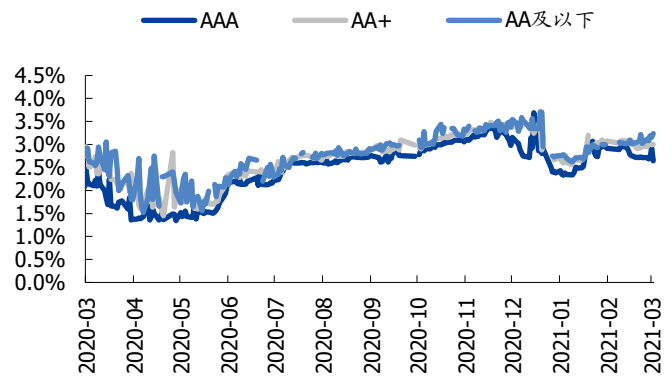
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 资金市场利率近期趋势



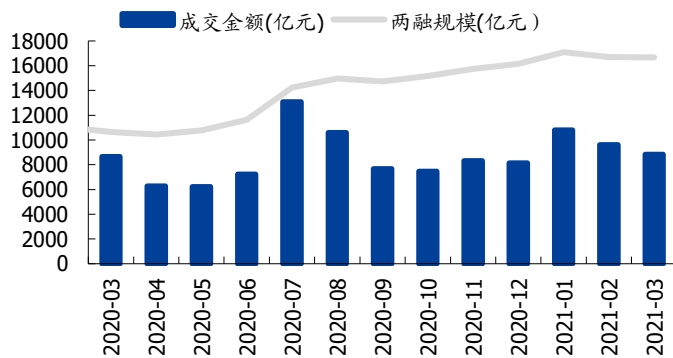
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)



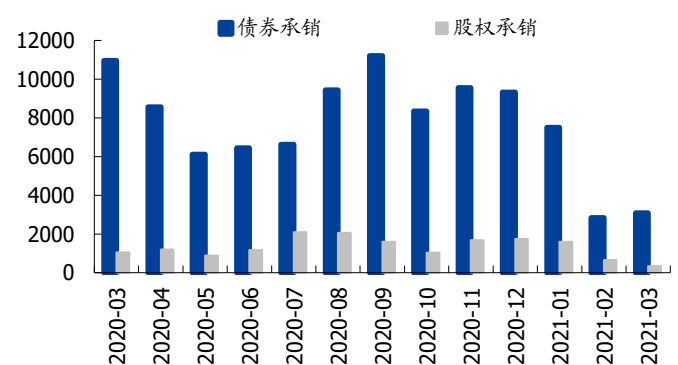
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 股票日均成交额和两融余额 (亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 15: 股权融资和债券融资规模 (亿元)



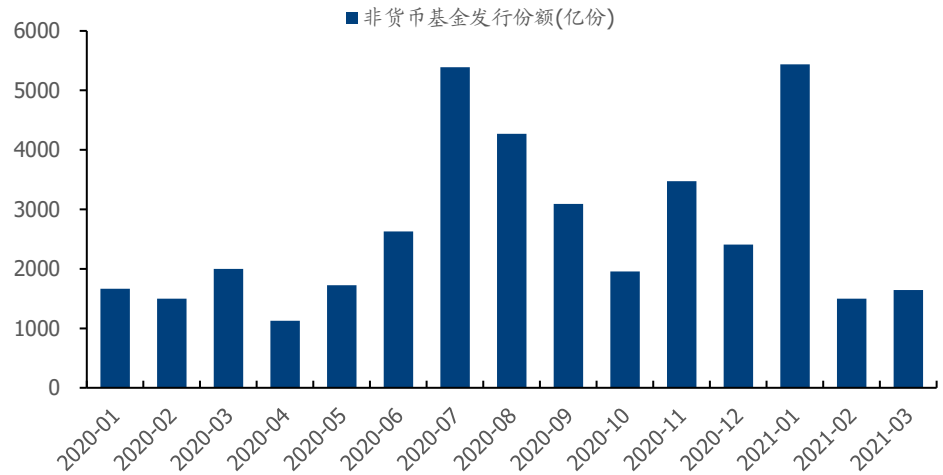
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 备注: 股权融资包括 IPO、定增、优先股、配股、可转债和可交债

图表 16: 银行转债距离强制转股价空间

转债名称	当前价格	转股价	赎回触发比例	强制转股价	距离强制转股价空间
浦发转债	10.90	14.45	130%	18.79	72.34%
无锡转债	6.74	5.79	130%	7.53	11.68%
中信转债	5.33	6.98	130%	9.07	70.24%
苏银转债	6.40	6.69	130%	8.70	35.89%
吴银转债	4.88	5.52	130%	7.18	47.05%
江银转债	4.37	4.50	130%	5.85	33.87%
张行转债	5.73	5.76	130%	7.49	30.68%
光大转债	4.23	3.76	130%	4.89	15.56%
青农转债	4.53	5.74	130%	7.46	64.72%
紫银转债	3.88	4.75	130%	6.18	59.15%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 17: 非货币基金发行份额 (亿份)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 18: 银行板块部分个股估值情况

证券简称	PB		股息率	AH 溢价率	过去 5 年历史分位数	
	20E	21E			PB	AH 溢价率
工商银行	0.72	0.67	4.83%	18.77%	18.6%	94.4%
建设银行	0.84	0.77	4.37%	37.03%	39.0%	98.7%
农业银行	0.74	0.68	5.38%	29.20%	31.8%	97.0%
中国银行	0.53	0.48	5.81%	38.11%	10.9%	93.0%
交通银行	0.47	0.44	6.73%	22.52%	8.3%	61.2%
邮储银行	0.95	0.88	3.54%	17.26%	89.7%	43.5%
招商银行	2.10	1.87	2.25%	1.74%	99.1%	10.4%
中信银行	0.56	0.50	4.48%	67.37%	16.9%	83.1%
浦发银行	0.61	0.56	5.50%		19.5%	
民生银行	0.48	0.44	7.03%	31.93%	5.6%	75.0%
兴业银行	0.94	0.84	3.19%		79.0%	
光大银行	0.66	0.60	5.06%	47.98%	26.3%	87.9%
华夏银行	0.46	0.39	3.79%		16.2%	
平安银行	1.42	1.26	1.01%		97.9%	
浙商银行	0.74	0.68	5.70%	36.50%	73.4%	93.6%
北京银行	0.51	0.47	6.25%		14.8%	
南京银行	1.09	0.98	3.90%		61.6%	
宁波银行	2.32	2.03	1.25%		98.6%	
上海银行	0.72	0.65	4.65%		24.6%	
贵阳银行	0.71	0.65	3.66%		23.6%	
江苏银行	0.68	0.61	4.34%		28.6%	
杭州银行	1.59	1.48	2.04%		96.8%	
成都银行	1.05	0.93	3.62%		84.7%	
郑州银行	0.77	0.71	2.58%	123.18%	38.4%	83.2%
长沙银行	0.95	0.83	2.99%		79.9%	

青岛银行	1.03	0.90	3.89%	43.35%	26.1%	85.7%
西安银行	0.91	0.84	3.52%		11.5%	
苏州银行	0.90	0.82	2.50%		26.2%	
厦门银行	1.35	1.25	-		16.3%	
常熟银行	1.24	1.12	2.47%		46.0%	
无锡银行	0.89	0.88	2.67%		28.8%	
苏农银行	0.73	0.66	3.07%		21.5%	
江阴银行	0.78	0.67	4.12%		23.1%	
张家港行	0.92	0.88	2.62%		12.3%	
紫金银行	0.96	0.90	2.58%		1.5%	
青农商行	0.94	0.86	3.31%		14.6%	
渝农商行	0.52	0.48	5.30%	46.68%	10.2%	8.4%
银行(申 万)		0.79	3.89%		46.7%	

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 历史分位根据历史每日股价, 按频率计算结果, 如宁波银行 PB 历史分位数为 98.6%, 意味着当前估值高于 98.6% 的历史水平。

图表 19: 券商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	1.69	68.60%
601688.SH	华泰证券	1.21	5.50%
600837.SH	海通证券	1.01	7.40%
601211.SH	国泰君安	1.16	11.00%
000776.SZ	广发证券	1.22	15.80%
600999.SH	招商证券	1.67	27.70%
601881.SH	中国银河	1.30	16.30%
601066.SH	中信建投	3.77	35.80%
600958.SH	东方证券	1.11	1.40%
000166.SZ	申万宏源	1.35	5.70%
801193.SI	券商 II (申万)	1.72	37.30%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

备注: 券商板块 PB 历史分位数为 37.3%, 意味着当前估值高于 37.3% 的历史水平。

图表 20: 保险股 P/EV 估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 风险提示:

- 1、疫情逐步蔓延, 带动宏观经济下行;
- 2、资本市场改革推进不及预期;
- 3、保险公司保障型产品销售不及预期。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（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，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可能会随时调整。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层  
 邮编：100032  
 传真：010-57671718  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦  
 邮编：330038  
 传真：0791-86281485  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层  
 邮编：200120  
 电话：021-38934111  
 邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼  
 邮编：518033  
 邮箱：gsresearch@gszq.com