

银行业跟踪：社融超预期、信贷需求旺盛，行业基本面持续改善

2021年03月15日

看好/维持

银行

行业报告

行业观点：

2月社融总量、结构超预期，信贷需求旺盛、经济复苏强劲。上周公布2月金融数据，社融新增1.71亿，同比多增8363亿。社融多增主要来自人民币贷款和未贴现票据，分别同比多增6198亿和4601亿。新增信贷总量、结构持续向好，主要来自企业中长期贷款。社融和新增信贷总量和结构数据均表征实体经济融资需求在持续恢复。

我们持续看好板块估值中枢回升至1倍PB以上，主要逻辑为：

(1) 政策层面：政策压力相对缓和。从中央经济工作会议、两会政府工作报告以及央行和银保监会表态来看，我们认为今年政策层面相较2020年更为缓和。货币、财政政策趋于常态化；银行让利实体压力有所缓解，国有大行普惠小微信贷增速要求降低；政策更加注重防范风险与银行资本补充。由此银行业市场化经营空间和业绩弹性将扩大。

(2) 行业层面：基本面继续改善，息差企稳、不良压力减小。货币政策趋于常态化带来2021年资产增速稳中略降。国内经济持续修复带动信贷项目需求，推升银行资产端定价水平，息差有望企稳回升。量价因素一正一负，银行营收增速或仍维持平稳。考虑到经济修复、贷款结构优化，以及去年加大不良处置力度，整个行业“净表”效果显著，当前上市银行信用风险压力整体平稳；拨备计提较充足，在基本面继续改善下，2021年上市银行利润增速有望较大幅度提升。

(3) 板块估值仍处低位。当前板块动态PB估值仍处于历史底部，低估值+基本面改善的性价比很高，我们继续看好板块配置价值，重点推荐零售银行和具备区位优势的中小银行。

热点聚焦：

2月社融数据：实体信贷需求旺盛，经济复苏动能强劲

2月新增社融1.71亿，同比多增8363亿；存量社融增速13.3%，环比上升0.3pct，超市市场预期。从结构来看，社融高增的主要贡献来自人民币贷款和表外融资：(1) 2月新增人民币贷款1.34万亿，同比多增6198亿，反映了旺盛的实体信贷需求。

(2) 表外融资减少396亿，同比少减4461亿；主要是未贴现银行承兑汇票新增640亿、同比多增4601亿；新增信托贷款持续压降，今年信托严监管延续叠加资管新规过渡期到期，预计全年信托仍有压降压力。(3) 企业债新增1306亿，同比少增2588亿；主要是受近期市场利率上行的影响。(4) 政府债新增1017亿，同比少增807亿；主要是由于未提前下放专项债额度。

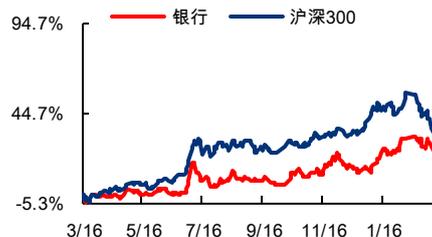
信贷总量高增，结构持续中长期化；经济复苏韧性依然强劲。2月新增信贷1.36万亿，同比多增4543亿，创2月历史新高。从结构来看，中长期贷款仍保持多增，居民和企业中长期贷款占新增贷款的比重为111%。(1) 企业贷款持续中长期化：2月企业中长期贷款新增1.1万亿，同比多增6843亿；反映了旺盛的实体信贷需求，经济复苏韧性依然强劲。企业短期贷款新增2497亿，同比少增4052亿；票据融资减少1855亿，同比多减2489亿，系银行主动腾挪信贷额度给中长期贷款的结果。(2) 购房需求支撑居民按揭贷款高增。居民中长期贷款新增4113亿，同比多增3742亿。

M1增速回落、M2增速回升。M1增速环比回落7.3pct至7.4%，主要是受春节错位因素影响。M2增速环比提升0.7pct至10.1%，主要贡献来自贷款派生多增及财政存款下放(2月财政存款同比多下放约8687亿)。

综合来看，2月新增信贷、新增社融均超市市场预期，主要原因是经济持续复苏以及去年同期低基数效应；反映了旺盛的实体融资需求。在全年货币政策稳杠杆目标下，预计信用供给会平缓退坡，贷款利率有望保持上行，息差有望企稳回升，银行景气度上行进一步确认。

板块表现：上周银行板块上涨0.29%，跑赢沪深300指数2.50pct(沪深300指数下跌2.21%)；按中信一级行业分类标准，列全部行业7/29。板块成交金额

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：

S1480119070004

1373.99 亿元，占全部 A 股市场成交额的 3.19%。个股方面，涨幅前五为江苏银行 (6.49%)、南京银行 (4.69%)、招商银行 (3.74%)、华夏银行 (2.82%)、长沙银行 (2.29%)。上周北向资金合计净流入 88.1 亿元，银行板块流入 49.6 亿元，占 56.29%。个股方面，北向资金增持前三位分别是招商银行 (11.22 亿)、宁波银行 (5.90 亿)、兴业银行 (4.31 亿)。

利率跟踪： 上周央行公开市场操作投放量与回笼量完全对冲。Shibor001/Shibor007、DROO1/DR007 较前一周分别上行 22BP/14BP、22BP/5BP。1 个月期同业存单发行利率较前一周上行 2BP, 3 个月、6 个月期同业存单发行利率较前一周分别下行 1BP/1BP。

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

2月社融总量、结构超预期，信贷需求旺盛、经济复苏强劲。上周公布2月金融数据，社融新增1.71亿，同比多增8363亿。社融多增主要来自人民币贷款和未贴现票据，分别同比多增6198亿和4601亿。新增信贷总量、结构持续向好，主要来自企业中长期贷款。社融和新增信贷总量和结构数据均表征实体经济融资需求在持续恢复。

我们持续看好板块估值中枢回升至1倍PB以上，主要逻辑为：

(1) 政策层面：政策压力相对缓和。从中央经济工作会议、两会政府工作报告以及央行和银保监会表态来看，我们认为今年政策层面相较2020年更为缓和。货币、财政政策趋于常态化；银行让利实体压力有所缓解，国有大行普惠小微信贷增速要求降低；政策更加注重防风险与银行资本补充。由此银行业市场化经营空间和业绩弹性将扩大。

(2) 行业层面：基本面继续改善，息差企稳、不良压力减小。货币政策趋于常态化带来2021年资产增速稳中略降。国内经济持续修复带动信贷项目需求，推升银行资产端定价水平，息差有望企稳回升。量价因素一正一负，银行营收增速或仍维持平稳。考虑到经济修复、贷款结构优化，以及去年加大不良处置力度，整个行业“净表”效果显著，当前上市银行信用风险压力整体平稳；拨备计提较充足，在基本面继续改善下，2021年上市银行利润增速有望较大幅度提升。

(3) 板块估值仍处低位。当前板块动态PB估值仍处于历史底部，低估值+基本面改善的性价比很高，我们继续看好板块配置价值，重点推荐零售银行和具备区位优势中小银行。

2. 热点聚焦

2月社融数据：实体信贷需求旺盛，经济复苏动能强劲

2月新增社融1.71亿，同比多增8363亿；存量社融增速13.3%，环比上升0.3pct，超市场预期。从结构来看，社融高增的主要贡献来自人民币贷款和表外融资：(1) 2月新增人民币贷款1.34万亿，同比多增6198亿，反映了旺盛的实体信贷需求。(2) 表外融资减少396亿，同比少减4461亿；主要是未贴现银行承兑汇票新增640亿、同比多增4601亿；新增信托贷款持续压降，今年信托严监管延续叠加资管新规过渡期到期，预计全年信托仍有压降压力。(3) 企业债新增1306亿，同比少增2588亿；主要是受近期市场利率上行的影响。(4) 政府债新增1017亿，同比少增807亿；主要是由于未提前下放专项债额度。

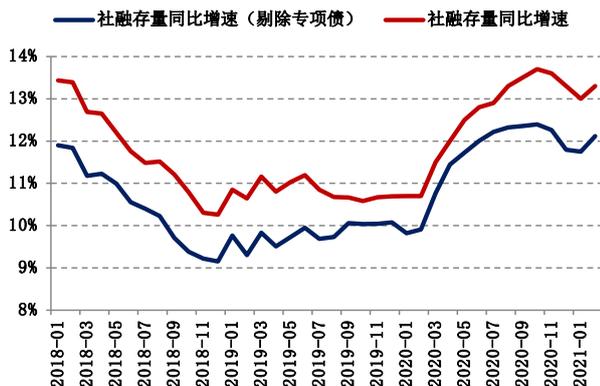
信贷总量高增，结构持续中长期化；经济复苏韧性依然强劲。2月新增信贷1.36万亿，同比多增4543亿，创2月历史新高。从结构来看，中长期贷款仍保持多增，居民和企业中长期贷款占新增贷款的比重为111%。

(1) 企业贷款持续中长期化：2月企业中长期贷款新增1.1万亿，同比多增6843亿；反映了旺盛的实体信贷需求，经济复苏韧性依然强劲。企业短期贷款新增2497亿，同比少增4052亿；票据融资减少1855亿，同比多减2489亿，系银行主动腾挪信贷额度给中长期贷款的结果。**(2) 购房需求支撑居民按揭贷款高增。**居民中长期贷款新增4113亿，同比多增3742亿。

M1增速回落、M2增速回升。M1增速环比回落7.3pct至7.4%，主要是受春节错位因素影响。M2增速环比提升0.7pct至10.1%，主要贡献来自贷款派生多增及财政存款下放(2月财政存款同比多下放约8687亿)。

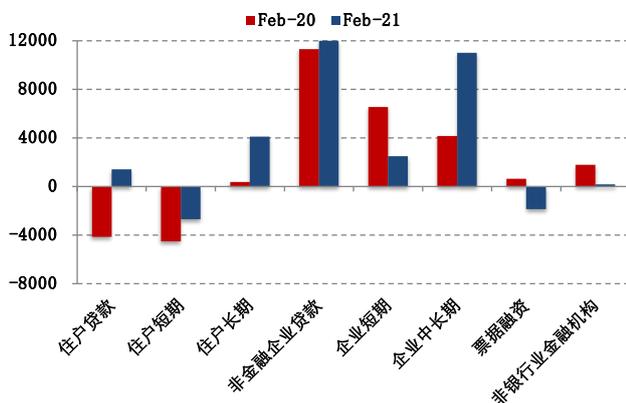
综合来看，2月新增信贷、新增社融均超市场预期，主要原因是经济持续复苏以及去年同期低基数效应；反映了旺盛的实体融资需求。在全年货币政策稳杠杆目标下，预计信用供给会平缓退坡，贷款利率有望保持上行，息差有望企稳回升，银行景气度上行进一步确认。

图1：2月社融存量增速环比上升0.3pct至13.3%



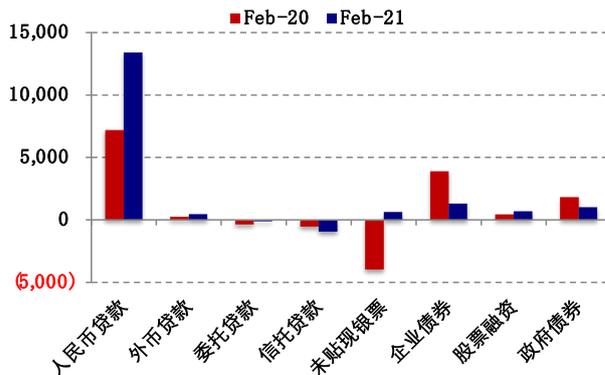
资料来源：人民银行，东兴证券研究所

图3：2月新增贷款结构持续中长期化



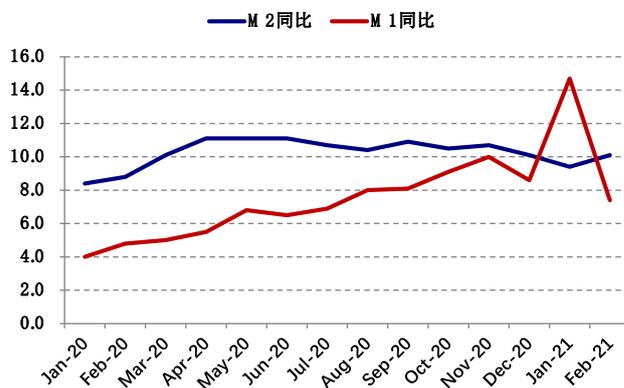
资料来源：人民银行，东兴证券研究所

图2：2月新增社融超预期，主要贡献来自信贷和未贴现票据



资料来源：人民银行，东兴证券研究所

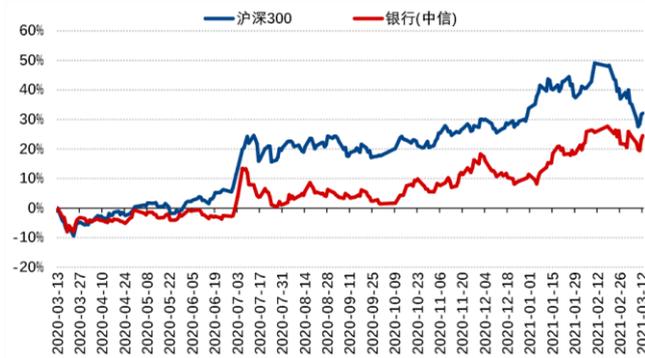
图4：2月末M1增速环比回落7.3pct至7.4%、M2增速环比提升0.7pct至10.1%



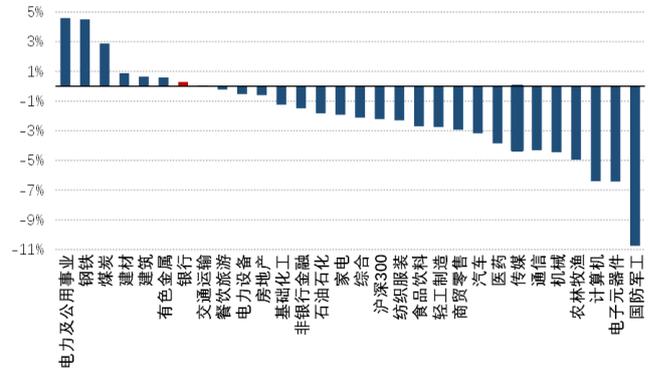
资料来源：人民银行，东兴证券研究所

3. 板块表现

上周银行板块上涨0.29%，跑赢沪深300指数2.50pct（沪深300指数下跌2.21%）；按中信一级行业分类标准，列全部行业7/29。上周板块成交量163.86亿笔，占全部A股成交量的4.51%；板块成交金额1373.99亿元，占全部A股市场成交额的3.19%，处于中等水平。个股方面，涨幅前五为江苏银行（6.49%）、南京银行（4.69%）、招商银行（3.74%）、华夏银行（2.82%）、长沙银行（2.29%）。

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

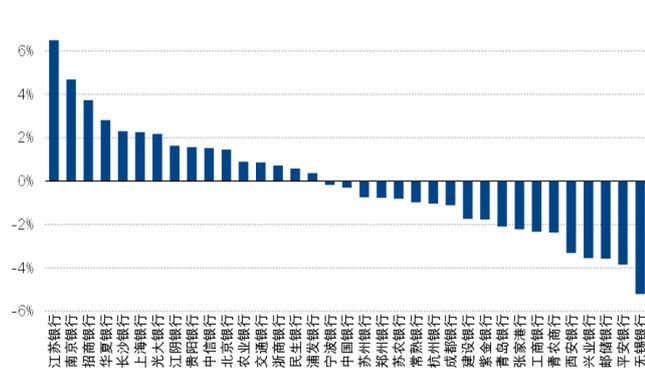
图7：银行股每周日均成交额走势


资料来源：Wind，东兴证券研究所

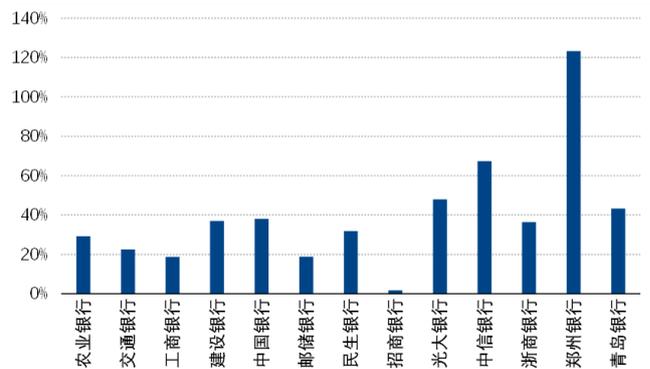
图8：个股周度日均成交额（前10家）

	3月8日	3月9日	3月10日	3月11日	3月12日
招商银行	35.35	48.77	33.28	46.73	45.38
兴业银行	27.98	27.35	24.70	28.85	19.26
平安银行	21.89	28.83	23.56	22.13	14.94
工商银行	23.90	25.77	16.58	15.48	10.10
宁波银行	15.57	15.20	14.45	20.03	14.17
邮储银行	15.86	14.30	9.89	8.76	8.94
农业银行	15.42	13.07	6.91	13.51	7.51
南京银行	15.68	11.70	7.58	10.11	9.81
江苏银行	10.48	9.12	6.17	15.51	11.30
建设银行	13.31	12.69	8.82	9.08	7.07

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


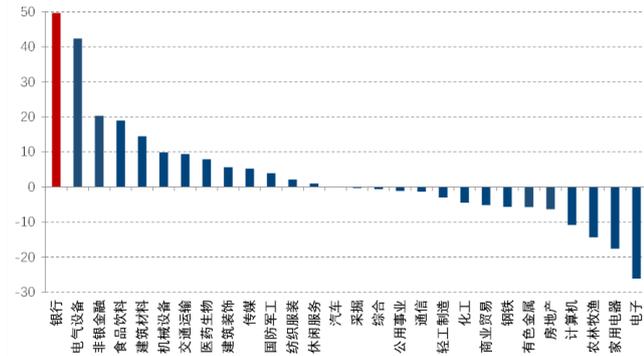
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

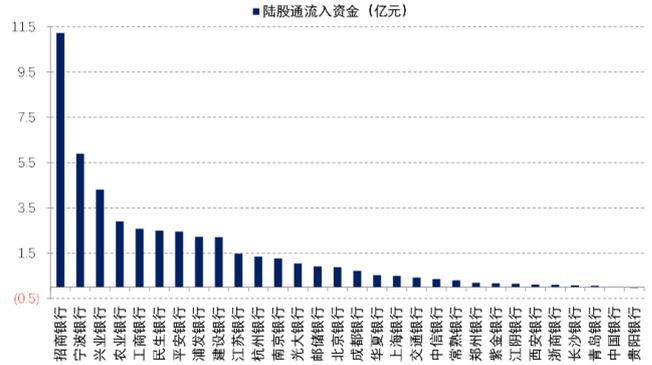
上周北向资金合计净流入 88.1 亿元，银行板块流入 49.6 亿元，占 56.29%。个股方面，北向资金增持前三位分别是招商银行（11.22 亿）、宁波银行（5.90 亿）、兴业银行（4.31 亿）。

图11：各板块上周陆股通资金流入/流出



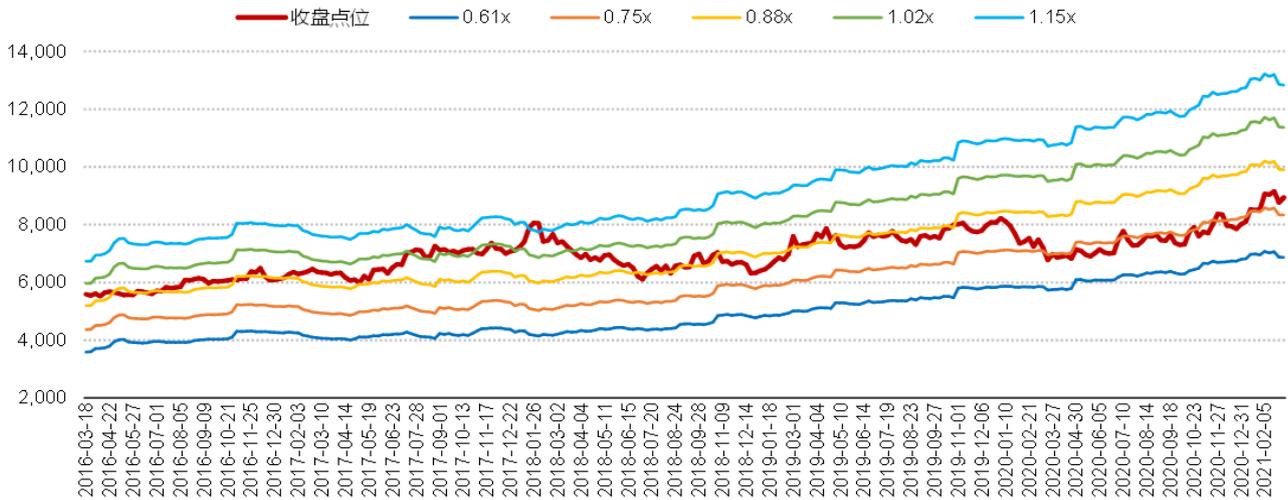
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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

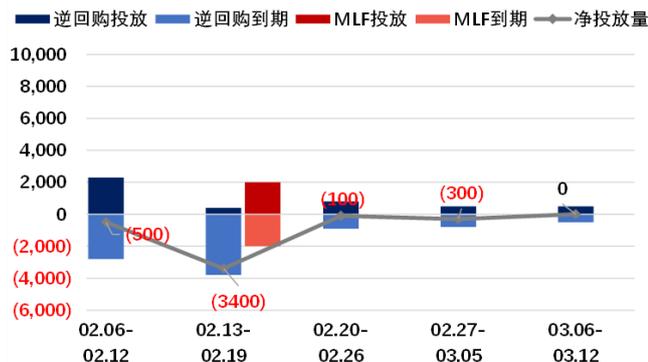
表1：最新估值表

各行A股估值 2021-03-12														
	收盘价 (元/股)	日涨跌幅	PE					PB					股息率	
			2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	2018A	2019E
工商银行	5.44	-0.73%	6.51	6.21	5.96	5.72	5.47	0.86	0.78	0.72	0.64	0.57	4.6%	4.8%
建设银行	7.33	-1.08%	7.20	6.87	6.54	6.22	5.94	0.97	0.87	0.80	0.71	0.63	4.2%	4.4%
农业银行	3.38	0.00%	5.83	5.58	5.33	5.08	4.83	0.74	0.68	0.62	0.55	0.50	5.1%	5.1%
中国银行	3.29	0.61%	5.38	5.17	4.97	4.75	4.52	0.64	0.59	0.54	0.48	0.43	5.6%	5.8%
交通银行	4.68	0.43%	4.72	4.50	4.28	4.08	3.87	0.54	0.50	0.45	0.40	0.37	6.4%	6.7%
招商银行	53.32	2.60%	16.69	14.48	13.60	12.23	10.69	2.66	2.33	1.99	1.71	1.47	1.8%	2.0%
兴业银行	23.92	0.55%	8.20	7.54	6.91	6.26	5.64	1.13	1.02	0.92	0.80	0.71	2.9%	3.1%
浦发银行	10.90	0.00%	5.72	5.59	5.45	5.33	5.21	0.72	0.65	0.60	0.54	0.49	3.2%	3.4%
中信银行	5.33	0.76%	5.86	5.43	5.05	4.70	4.39	0.65	0.59	0.53	0.48	0.43	4.3%	4.7%
民生银行	5.26	0.57%	4.58	4.28	4.00	3.74	3.48	0.56	0.51	0.47	0.42	0.37	6.6%	7.0%
光大银行	4.23	2.92%	6.60	5.94	5.37	4.88	4.44	0.78	0.71	0.63	0.56	0.50	3.8%	4.2%
平安银行	21.48	0.99%	14.86	14.78	13.33	11.57	10.20	1.68	1.53	1.39	1.24	1.11	0.7%	0.7%
华夏银行	6.57	0.00%	4.85	4.62	4.40	4.20	4.02	0.51	0.49	0.45	0.40	0.37	2.6%	2.3%
北京银行	4.88	0.83%	5.16	4.81	4.48	4.16	3.87	0.59	0.55	0.50	0.45	0.40	5.9%	6.3%
上海银行	8.60	0.82%	5.21	6.02	5.37	4.81	4.32	0.67	0.78	0.71	0.62	0.54	5.2%	4.6%
江苏银行	6.40	1.59%	5.66	5.05	4.66	4.15	3.72	0.72	0.67	0.60	0.53	0.46	5.3%	6.0%
南京银行	10.05	2.34%	7.70	6.85	7.25	6.52	5.88	1.25	1.11	1.15	0.98	0.84	3.9%	4.4%
宁波银行	40.03	3.17%	18.64	16.43	13.73	11.60	9.75	3.23	3.41	2.30	2.00	1.74	1.0%	1.1%
杭州银行	17.19	2.08%	16.29	13.36	11.13	9.35	7.86	1.87	1.68	1.53	1.32	1.14	1.5%	1.8%
长沙银行	10.70	2.39%	8.56	7.48	7.01	6.29	5.60	1.18	1.06	0.95	0.84	0.75	2.6%	2.7%
贵阳银行	8.47	0.95%	3.79	4.70	4.14	3.67	3.25	0.65	0.80	0.69	0.59	0.51	4.7%	3.6%
常熟银行	8.09	-1%	12.32	12.42	10.81	9.43	8.45	1.50	1.31	1.20	1.06	0.93	2.2%	2.3%
无锡银行	6.74	0%	11.37	9.97	8.78	7.71	6.77	1.22	1.13	1.03	0.91	0.81	2.7%	3.1%
张家港行	5.73	0%	12.40	10.85	9.55	8.49	7.57	1.09	1.01	0.92	0.84	0.76	2.6%	3.0%
江阴银行	4.37	1%	9.01	9.37	7.96	6.79	5.81	0.76	0.83	0.76	0.68	0.62	1.1%	1.2%
苏农银行	4.88	0%	8.81	9.64	8.72	7.94	7.30	0.78	0.77	0.73	0.67	0.62	2.0%	1.9%
所列上市行平均			8.54	8.00	7.26	6.53	5.88	1.07	1.01	0.89	0.79	0.69		
16家原上市行平均			7.74	7.23	6.70	6.11	5.57	1.05	0.99	0.85	0.75	0.66		
国有行			5.93	5.66	5.42	5.17	4.93	0.75	0.68	0.63	0.56	0.50		
股份行			8.42	7.83	7.26	6.61	6.01	1.09	0.98	0.87	0.77	0.68		
城商行			8.88	8.09	7.22	6.32	5.53	1.27	1.26	1.05	0.92	0.80		
农商行			10.78	10.45	9.16	8.07	7.18	1.07	1.01	0.93	0.83	0.75		

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投放量与回笼量完全对冲。Shibor001/Shibor007、DR001/DR007 较前一周分别上行 22BP/14BP、22BP/5BP。1 个月期同业存单发行利率较前一周上行 2BP，3 个月、6 个月期同业存单发行利率较前一周分别下行 1BP/1BP。

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 (%)



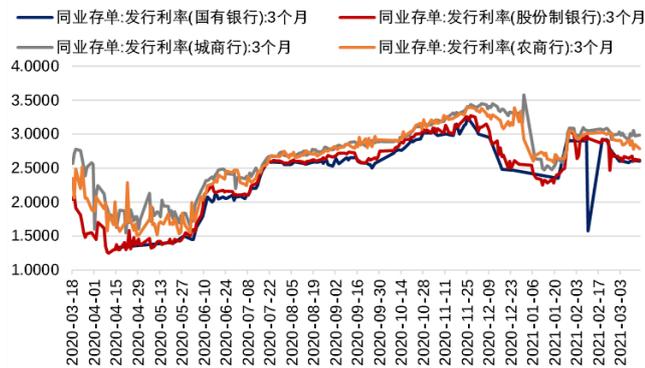
资料来源：Wind，东兴证券研究所

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（3月8日-3月14日）

部门或事件	主要内容
央行	央行副行长陈雨露表示，“十四五”货币政策重点工作是要完善货币供应调控机制，不搞大水漫灌，同时还会进一步增强货币政策操作的规则性和透明度，建立制度化的货币政策沟通机制，有效管理和引导预期，利率市场化改革也会进一步深化。会继续完善宏观审慎政策框架，逐步将主要金融活动、金融市场、金融机构纳入宏观审慎管理，重点加强对系统重要性金融机构、金融控股公司与金融基础设施监管的统筹监管。
央行	2月末社会融资规模存量为 291.36 万亿元，同比增长 13.3%。2021 年 2 月社会融资规模增量为 1.71 万亿元，比上年同期多 8,392 亿元。2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 4,529 亿元。分部门看，住户贷款增加 1,421 亿元，短期贷款减少 2,691 亿元，中长期贷款增加 4,113 亿元；企（事）业单位贷款增加 1.2 万亿元，其中短期贷款增加 2,497 亿元，中长期贷款增加 1.1 万亿元，票据融资减少 1,855 亿元。M2 余额 223.6 万亿元，同比增长 10.1%；M1 余额 59.35 万亿元，

	同比增长7.4%；M0余额9.19万亿元，同比增长4.2%。
CPI、PPI	中国2月CPI同比降0.2%，连续2个月出现负增长，预期降0.5%，前值降0.3%；环比涨0.6%，前值涨1%。2月PPI同比涨1.7%，预期涨1.5%，前值涨0.3%；环比则上涨0.8%，前值涨1%。
聚焦两会	全国人大代表、央行参事周振海提交关于加快修订《中华人民共和国中国人民银行法》议案，建议细化《中国人民银行法》法律责任条款，加大金融违法行为处置力度，增加违法行为成本，提高罚款数额上限。
聚焦两会	全国人大代表、中国银行业协会秘书长刘峰在2021年全国两会期间建议，有关部门应尽快制定银行业不良资产处置条例，并将银行业不良资产处置条例纳入法规制定计划。在结构上，银行业不良资产处置条例可以分别就总则、不良资产清收、不良资产转让、不良资产重组、不良资产债转股、不良资产核销、法律责任、附则等作出专章规定。
央行	中国2月末黄金储备报6264万盎司（约1948.32吨），与上个月持平。
聚焦两会	全国人大代表、四川天府银行行长黄毅表示，“十四五”期间，如何让银行深入到产业端整合资源建立平台，从产业的细分领域提供垂直的金融服务，解决中小微企业的融资难题将成为银行业的重点工作之一。基于目前国内外经济环境，中小银行应回归本源，服务好地方经济，可依托垂直产业平台开展差异化竞争。
聚焦两会	3月10日，央行副行长陈雨露在全国政协十三届四次会议第三场“委员通道”采访活动中表示，2021年宏观金融政策将会保持连续性、稳定性和可持续性；大型商业银行的普惠小微企业贷款将会增长30%以上；在防控好金融风险的基础上，小微企业的无抵押信用贷款占比也将会继续上升；科创小微企业、绿色小微企业、乡村振兴战略中的农村新型经营主体等符合新发展理念中小微企业，将会得到特殊的融资支持。
中银协	近日，中国银行业协会拟定《银行业从业人员违法违规信息管理办法》，进一步加强行业自律及银行业从业人员行为管理；制订《中国银行业协会失信债务人信息管理办法》，建立健全涉金融失信联合惩戒机制，依法合规惩戒失信债务人。
聚焦两会	全国人大代表、中国人民银行郑州中心支行行长徐诺金建议，加强存款利率定价自律管理和监管协调，明确纳入偿付限额的利率水平，存款保险基金管理机构应对存款不稳健行为进行限制和约束，从而加强存款管理防止高息揽存。
银保监会	银保监会完成农村中小银行股东股权三年排查整治全覆盖，重拳出击清理整治股东股权违规乱象。对4758个股东的表决权进行限制，责令转让股权合计达62.3亿股；依法依规对281家机构实施了行政处罚，处罚金额合计1.5亿元，给予相关责任人警告、罚款、取消任职资格等处罚共计711人次，罚款金额合计2039万元。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表3：个股动态跟踪（3月8日-3月14日）

个股	摘要	主要内容
江苏银行	可转债付息	3月8日公告称，本行于2019年3月14日发行的200亿元A股可转换公司债券将于2021年3月15日开始支付自2020年3月14日至2021年3月13日期间的利息。本计息年度票面利率为0.8%（含税），即每张面值100元人民币可转债兑息金额为0.80元人民币（含税）。
光大银行	可转债付息	3月9日公告称，本行于2017年3月17日公开发行的300亿元A股可转换公司债券将于2021年3月17日支付2020年3月17日至2021年3月16日期间的利息。本计息年度票面利率为1.5%（税前），即每张面值100元人民币可转债兑息金额为1.50元人民币（税前）。
中国银行	优先股赎回及停牌	3月9日公告称，本行拟赎回全部2.8亿股第二期境内优先股，每股面值人民币100元，总规模人民币280亿元，最后交易日为2021年3月11日，赎回登记日即停牌起始日为2021年3月12日，根据本次优先股赎回工作安排，第二期境内优先股将于2021年3月15日起终止挂牌，并发放赎回款。

南京银行	对银保监会反馈意见的回复	3月10日公告称，中国银监会于2021年2月26日对公司公开发行A股可转换公司债券事项出具了《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，按照《反馈意见》的要求，公司同相关中介机构对《反馈意见》所列问题进行了认真核查和逐项答复，现根据相关要求对反馈意见回复进行公开披露，具体内容详见《南京银行股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》。
光大银行	发行美元中期票据	3月11日公告称，公司有关根据50亿美元中期票据计划5.5亿美元0.929%于2024年到期的票据，已向港交所申请批准仅向专业投资者以债务形式发行。根据该计划发行的票据上市及买卖的批准预期将于2021年3月12日开始生效。
邮储银行	非公开发行A股股票	3月11日公告称，公司近日收到中国证监会出具的《关于核准中国邮政储蓄银行股份有限公司非公开发行股票批复》，核准公司非公开发行不超过54.05亿股新股，发生转增股本等情形导致总股本发生变化的，可相应调整本次发行数量。该批复自核准发行之日起12个月内有效。
浦发银行	发行金融债获准	3月12日公告称，近日，公司收到银保监会出具的《中国银保监会关于浦发银行发行金融债券的批复》和中国人民银行出具的《中国人民银行准予行政许可决定书》，同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过600亿元人民币金融债券。
招商银行	发行专项金融债	3月12日公告称，经银保监会和中国人民银行批准，公司已于2021年3月11日在全国银行间债券市场发行2021年第一期小型微型企业贷款专项金融债券人民币100亿元，全部为3年期固定利率债券，票面利率为3.4%。
长沙银行	股东股份被冻结	3月12日公告称，截至今日，湖南新华联建设工程有限公司及其一致行动人湖南新华联国际石油贸易有限公司累计被冻结股份为126,430,762股，占其所持该行股份比例为36.97%，占该行总股本的3.69%。
重庆银行	股东股份解除冻结	3月12日公告称，本行于2021年3月11日收到中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的《股权司法冻结及司法划转通知》，本行股东力帆科技股份有限公司所持有的本行129,564,932股限售流通股解除冻结。
农业银行	人事变动	3月12日公告称，本行于近日收到《中国银保监会关于农业银行周济任职资格的批复》。根据相关规定，周济女士自2021年3月5日起就任本行非执行董事，任职期限为三年。
重庆银行	人事变动	3月12日公告称，本行董事会近日收到本行非执行董事汤晓东先生提交的辞职信。汤晓东先生因工作调整自愿辞去本行非执行董事职务。汤晓东先生的辞任自2021年3月12日生效。

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