

货币市场利率波动性增强

——银行行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2021年03月20日

行业核心观点：

今年以来货币市场利率波动性增强，近期受股市走弱影响，银行间市场流动性小幅改善，同业存单发行利率也略有回落。另外，对比往年政府债券的发行情况，我们预计本月内投放中长期流动性的概率不高。结合我们此前对今年上半年整体货币增速以及物价水平的判断。我们预判今年货币政策的窗口期，或在二季度末开启。当前银行板块个股公布的业绩快报显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对2021年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

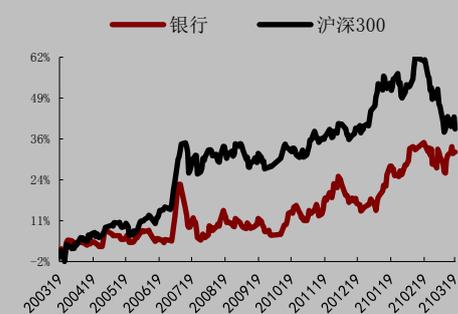
投资要点：

- **市场表现：**上周银行指数下跌 2.27%，沪深 300 指数下跌 2.71%，板块跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 24 位。年初至今，银行板块整体上涨 9.2%，跑赢沪深 300 指数 3.92% 的跌幅 13.12 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 3 位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，长沙银行和成都银行涨幅居前。
- **流动性和市场利率：**上周，央行通过公开市场操作净投放 0 亿元。上周，同业存单实际发行规模 4783 亿元，平均票面利率 2.94%，发行规模下降，票面利率下行。上周，1 月期、3 月期和 1 年期理财产品收益率分别为 3.45%、3.68% 和 3.7%，各期限产品收益率基本保持稳定。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：
2021 年 2 月份金融市场运行情况。

公司要闻：
招商银行发布 2020 年年度业绩。
- **风险提示：**疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行；整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块业绩波动。

银行行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2021年03月19日

相关研究

万联证券研究所 20210315_银行业周观点
_AAA_2 月社融小幅反弹

分析师： 郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

目录

1、投资建议.....	3
2、市场表现.....	3
3、流动性和市场利率.....	4
4、行业和公司要闻.....	5
4.1 行业要闻.....	5
4.2 公司要闻.....	5
5、风险提示.....	6

图表 1：板块跑赢沪深 300 指数 0.43%，在 30 个一级行业中位居第 24 位（单位%） 3

图表 2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%） 4

图表 3：上周央行通过公开市场操作净投放 0 亿元（单位：亿元） 4

图表 4：同业存单实际发行规模 4783 亿元，平均票面利率 2.94%..... 5

图表 5：各期限理财产品收益率 5

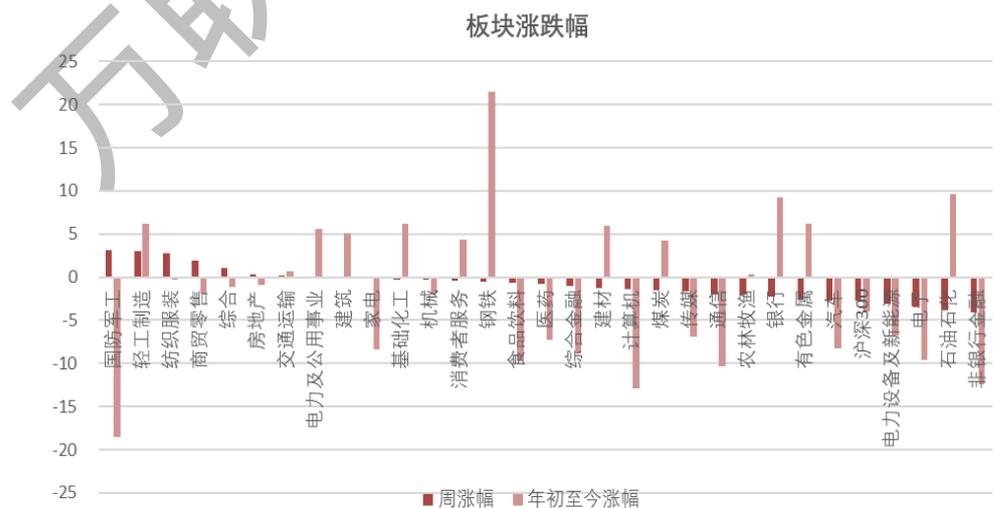
1、投资建议

今年以来货币市场利率波动性增强，近期受股市走弱影响，银行间市场流动性小幅改善，同业存单发行利率也略有回落。另外，对比往年政府债券的发行情况，我们预计本月内投放中长期流动性的概率不高。结合我们此前对今年上半年整体货币增速以及物价水平的判断。我们预判今年货币政策的窗口期，或在二季度末开启。当前银行板块个股公布的业绩快报显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对 2021 年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

2、市场表现

上周银行指数下跌 2.27%，沪深 300 指数下跌 2.71%，板块跑赢沪深 300 指数 0.43 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 24 位。年初至今，银行板块整体上涨 9.2%，跑赢沪深 300 指数 3.92% 的跌幅 13.12 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 3 位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，长沙银行和成都银行涨幅居前。

图表1：板块跑赢沪深300指数0.43%，在30个一级行业中位居第24位（单位%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

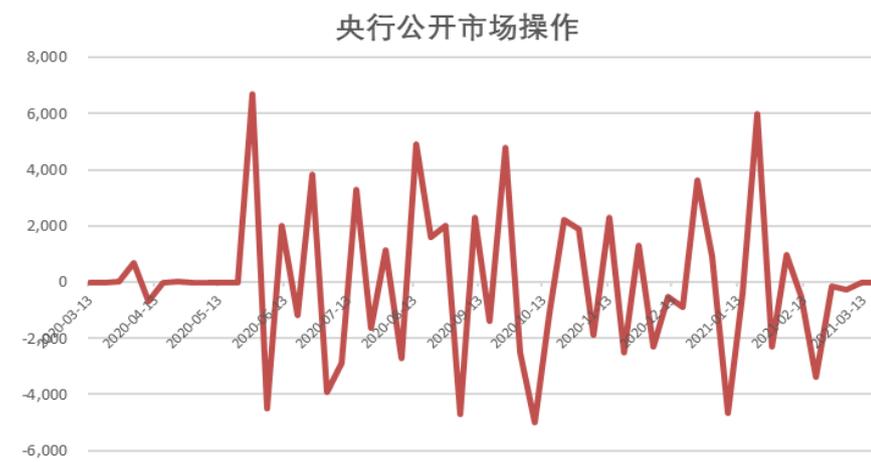
3、流动性和市场利率

上周，央行通过公开市场操作净投放0亿元。

上周，同业存单实际发行规模4783亿元，平均票面利率2.94%，发行规模下降，票面利率下行。

上周，1年期、3年期和1年期理财产品收益率分别为3.45%、3.68%和3.7%，各期限产品收益率基本保持稳定。

图表3：上周央行通过公开市场操作净投放0亿元（单位：亿元）



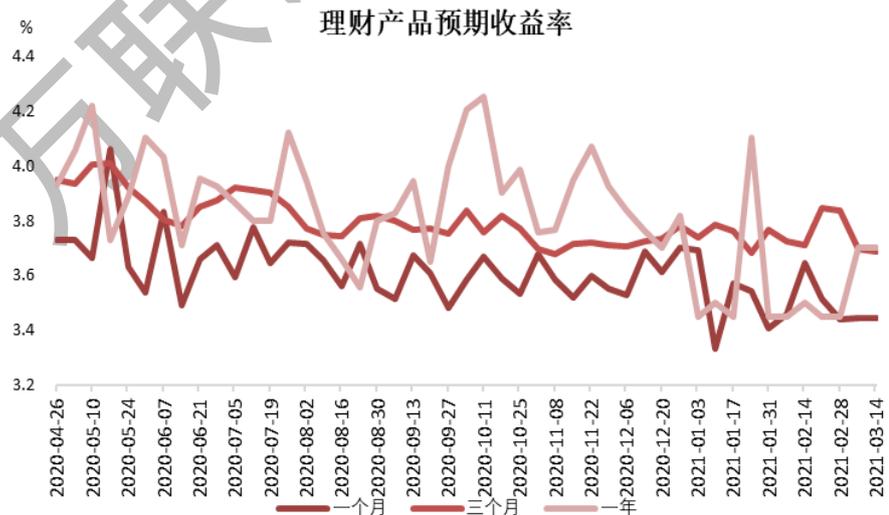
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表4: 同业存单实际发行规模4783亿元, 平均票面利率2.94%



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表5: 各期限理财产品收益率



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

4、行业和公司要闻

4.1 行业要闻

2021年2月份金融市场运行情况: 2月份, 债券市场共发行各类债券3.4万亿元。其中, 国债发行3730亿元, 地方政府债券发行557.2亿元, 金融债券发行4841.6亿元, 公司信用类债券发行6133.9亿元, 信贷资产支持证券发行364.2亿元, 同业存单发行1.8万亿元。

资料来源: 央行

4.2 公司要闻

业绩公告

招商银行: 2020年本集团实现营业收入2,904.82亿元, 同比增长7.70%; 实现归属

于本行股东的净利润 973.42 亿元，同比增长 4.82%；实现净利息收入 1,850.31 亿元，同比增长 6.90%；实现非利息净收入 1,054.51 亿元，同比增长 9.15%；归属于本行股东的平均总资产收益率 (ROAA) 和归属于本行普通股股东的平均净资产收益率 (ROAE) 分别为 1.23% 和 15.73%，同比分别下降 0.08 和 1.11 个百分点。

资料来源：招商银行

5、风险提示

疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行。

整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场