

## 银行行业周报 (03.22-03.26)

### 捷报频传春自来，轻盈待飞柳梢头

推荐(维持评级)

#### 投资要点:

- 银行板块本周(3.22-3.26)前高后低,截至本周最后交易日市净率LF0.78xPB,较上周估值有所恢复;二级市场热度与上周差异不大,且大盘在波动中企稳,日均交易额7447.70亿元(周环比-0.99%),本周央行净回笼0亿元,利率不变;周五(3月26日)公布DR007为2.25%,处于正常水平,较上周小幅上升,资金摆布空间较大。
- 10年期美债利率本周有较大幅度回撤,但仍高于重要心理位置1.50%,达到1.64%,本周美联储发言偏鹰派,宽松预期承压,整体利率上行趋势仍将持续,对于高估值标的而言难言利好环境,欧洲第三波疫情肆虐进行时,延缓了外围复苏路径,需要疫苗的注射范围得到扩大作为保障。
- 本周招商银行及中信银行正式公布其2020年年报,营收、归母净利双升,不良压降,拨备提升,数据充分展现两家股份制银行盈利稳定性及经济恢复的良好状态。银行业稳健经营,预计一季度经营成果将有更亮眼表现,非息收入持续提升。

#### 市场表现

本周银行行业指数上涨0.08%,表现弱于大盘。本周上证综指上涨0.4%,深圳成指上涨1.2%,创业板指上涨2.77%,沪深300指数上涨0.62%,中信银行指数上涨0.08%。银行同业分层来看,建议关注优质股份制银行(招商、兴业、中信)、低估值大行邮储银行、工商银行、建设银行。

#### 重点公司动态

- 招商银行(600036)** 3月20日发布年报,2020年营业收入2904.82亿元(yoy+7.70%),归母净利973.42亿元(yoy+4.82%),eps3.79元/股(yoy+4.70%),加权平均资产收益率15.73%(同比减少1.11个百分点),每股净资产25.36元(yoy+10.79%),不良贷款率1.07%(同比降低0.09个百分点),资本充足率16.54%,同比上升1个百分点。招行坚持“轻型银行”战略方向和“一体两翼”战略定位,2021年其预计贷款和垫款计划新增11%左右,客户存款计划新增13%左右;并对招银理财引入战略投资者(JP Morgan占股比例10%),提升资产管理水平,同期购买小微企业服务代表台州银行14.85%股权,持股比例达到24.85%,提升服务小微能力。
- 中信银行(601998)** 3月25日发布年报,2020年营业收入1947.31亿元(yoy+3.81%),归母净利489.80亿元(yoy+2.01%),eps0.94元/股(yoy-1.05%),加权平均资产收益率10.11%(同比减少0.96个百分点),每股净资产9.60元(yoy+6.19%),不良贷款率1.64%(同比降低0.01个百分点),资本充足率13.01%,同比上升0.57个百分点。估值水平处于低位,零售转型效果显现,资本充足不断提升,建议关注。

#### 风险提示

- 货币政策收紧、让利要求过高、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

平安银行	3.27%
南京银行	2.66%
中信银行	1.89%
上海银行	1.64%
杭州银行	1.47%

#### 跌幅前五个股

无锡银行	-2.90%
成都银行	-2.15%
邮储银行	-1.71%
建设银行	-1.66%
苏农银行	-1.65%

#### 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

- 《银行定期周报:银行业长期看经济,中期看利率,短期看情绪》— 2021.03.22
- 《银行定期周报:2月社融扩张背景下,贷款需求稳步提升》— 2021.03.14
- 《银行定期周报:资产轮动背景下,低估值银行具有比较优势》— 2021.03.08

## 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.....	5
2.1	货币供应与主要利率价格.....	5
2.2	理财收益率数据.....	9
2.3	信托市场回顾.....	9
2.4	同业存单市场回顾.....	10
三、	行业动态.....	10
3.1	全国主要银行信贷结构优化调整座谈会在京召开.....	10
3.2	央行银行家问卷：一季度贷款总体需求指数为 77.5%.....	11
四、	风险提示.....	12

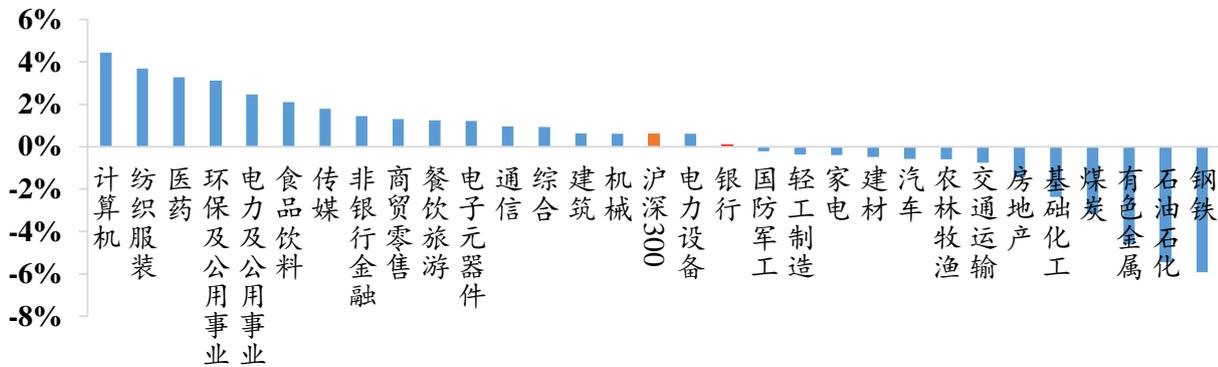
## 图表目录

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:	银行行业 PB 动态分析.....	4
图表 5:	银行行业 PB 历史百分位情绪分析.....	4
图表 6:	货币供应及净现金投放.....	5
图表 7:	Shibor (隔夜、1 周、2 周、1 月) 利率变化.....	5
图表 8:	银行同业拆借 (1、7、14、30 天) 利率变化.....	6
图表 9:	1/10 年期国债到期收益率及利差变化.....	6
图表 10:	地方政府债到期收益率变化.....	7
图表 11:	1/5/10 年期企业债到期收益率及利差变化.....	7
图表 12:	本周央行公开市场操作.....	8
图表 13:	理财产品预期年收益率变化.....	9
图表 14:	截至本周末市场信托存量规模.....	9
图表 15:	同业存单发行利率及存量余额变化.....	10

## 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

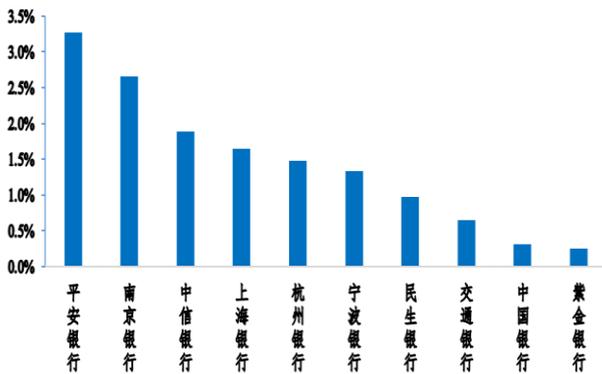


数据来源：wind, 华福证券研究所

本周银行行业指数上涨 0.08%，表现弱于大盘。本周上证综指上涨 0.4%，深圳成指上涨 1.2%，创业板指上涨 2.77%，沪深 300 指数上涨 0.62%，中信银行指数上涨 0.08%。计算机、纺织服装、医药板块本周领跑；有色金属、石油石化、钢铁板块本周表现不佳。

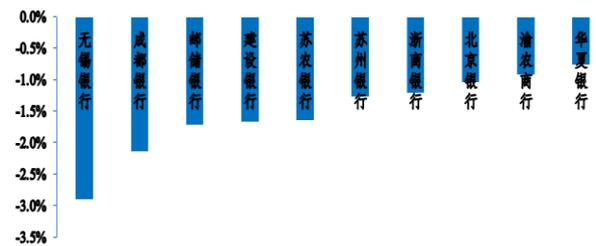
### 1.2 行业个股本周市场表现

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



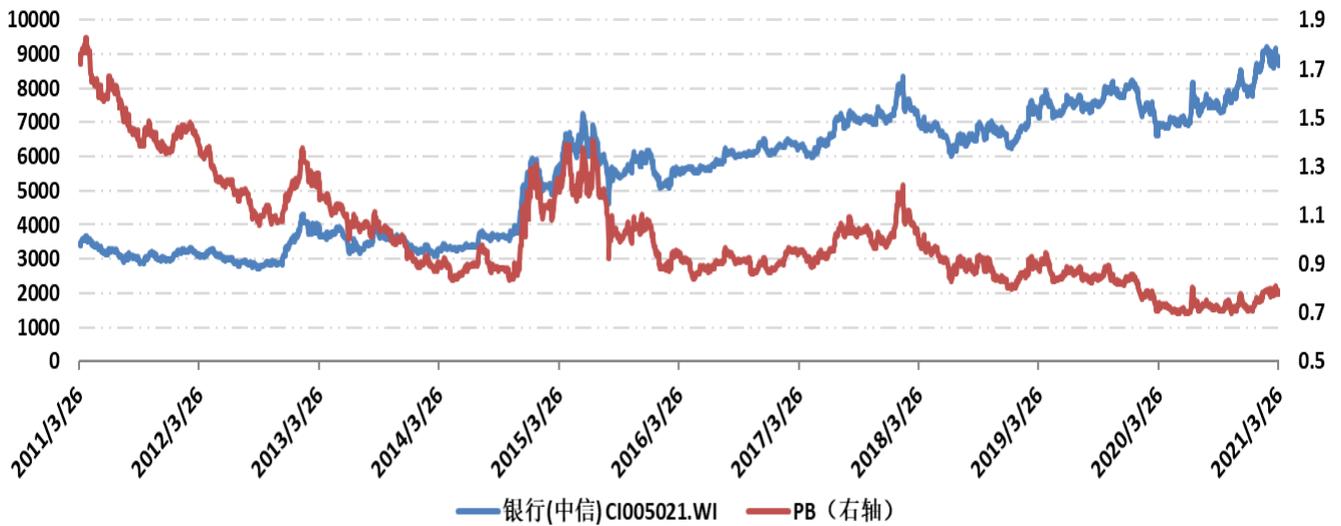
数据来源：wind, 华福证券研究所

本周涨幅前十标的为：平安银行 3.27%，南京银行 2.66%，中信银行 1.89%，上海银行 1.64%，杭州银行 1.47%，宁波银行 1.33%，民生银行 0.97%，交通银行 0.65%，中国银行 0.31%，紫金银行 0.26%。

本周跌幅前十标的为：无锡银行-2.9%，成都银行-2.15%，邮储银行-1.71%，建设银行-1.66%，苏农银行-1.65%，苏州银行-1.27%，浙商银行-1.21%，北京银行-1.04%，渝农商行-0.92%，华夏银行-0.77%。

1.3 行业估值分析

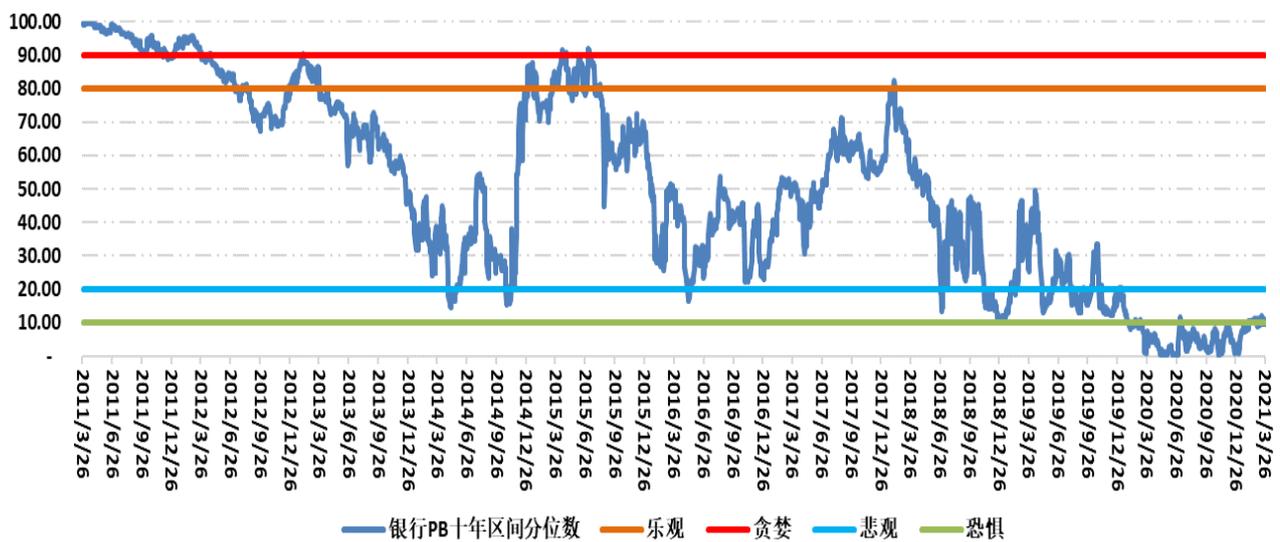
图表 4：银行行业 PB 动态分析



数据来源：wind，华福证券研究所

本周银行动态 PB 震荡上行，PB 倍数接近 0.78 倍估值，估值修复节奏放缓，本周全市场氛围有所上行，整体稳中略有升高，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，短期受二级市场悲观情绪影响较大。

图表 5：银行行业 PB 历史百分位情绪分析

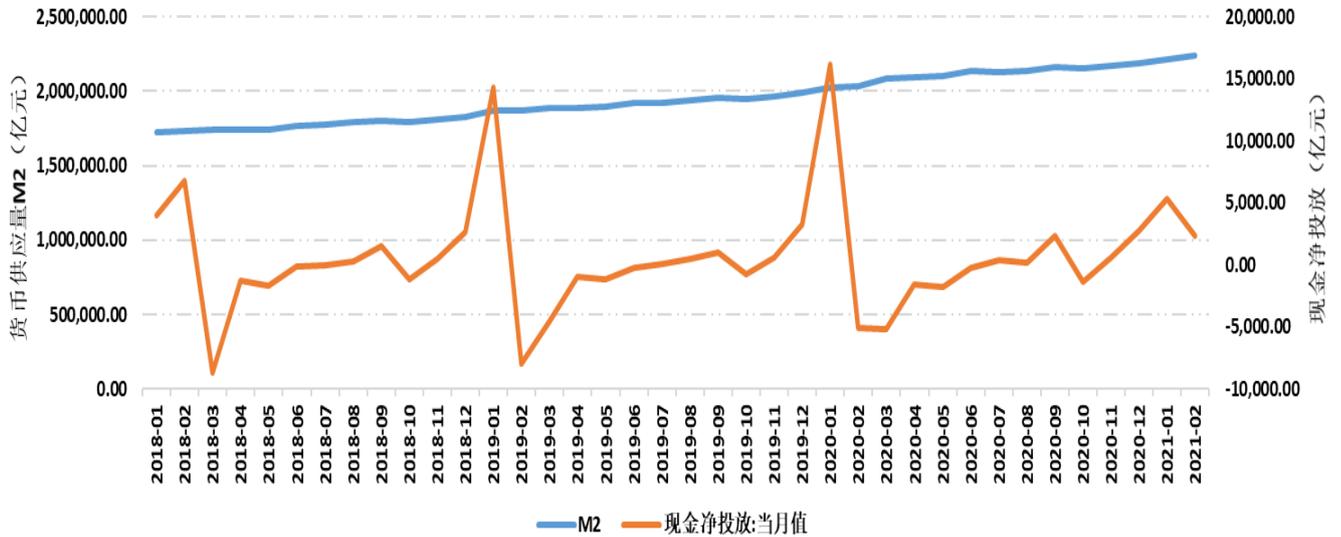


数据来源：wind，华福证券研究所

通过将银行过去十年的 pb 数据进行百分位分析，从 2020 年开始，银行的整体估值水平偏低，目前处于历史低位，中长期视角来看，未来的估值修复空间较大。

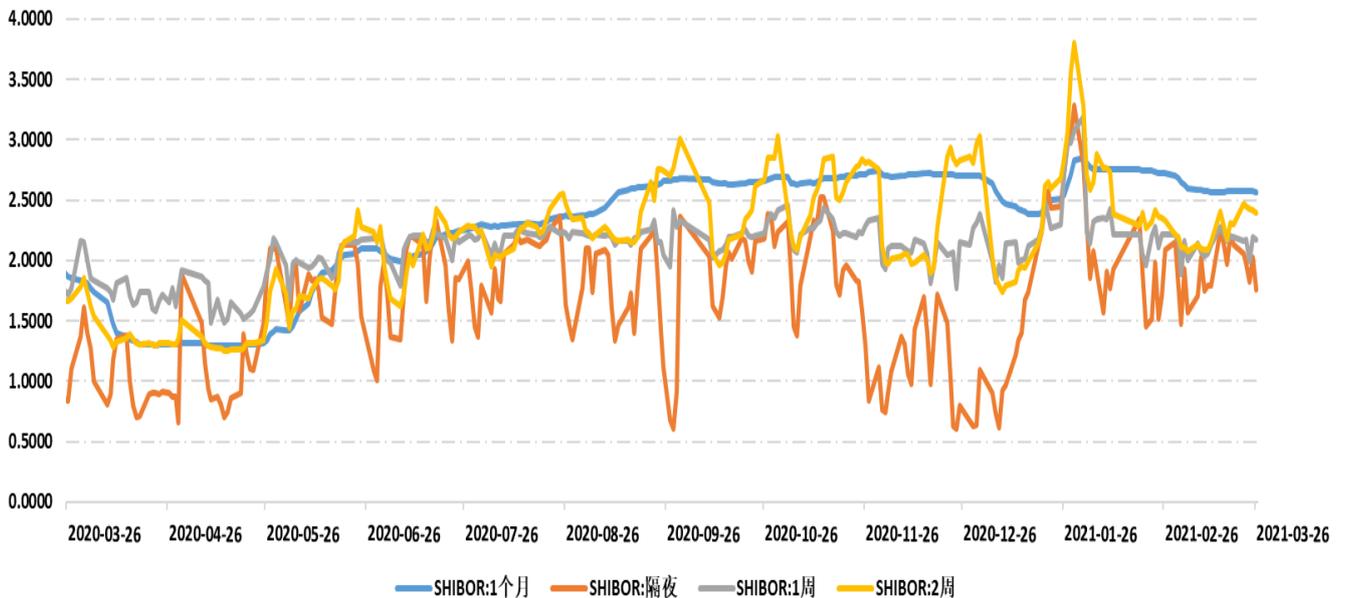
二、 行业数据跟踪及市场回顾  
2.1 货币供应与主要利率价格

图表 6：货币供应及净现金投放



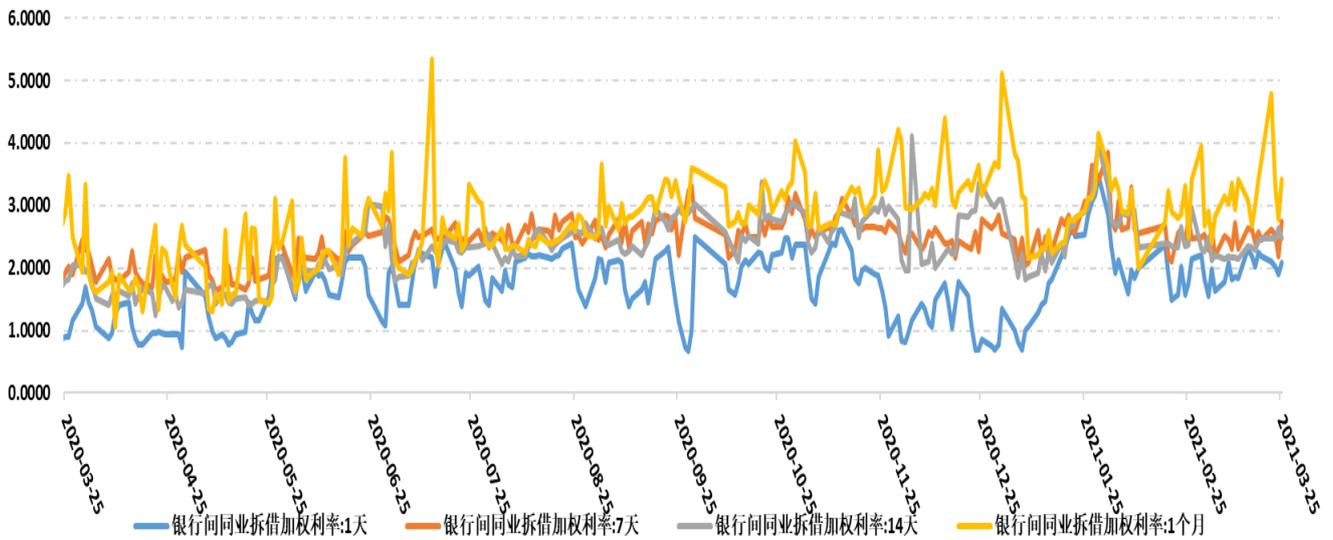
数据来源：wind, 华福证券研究所

图表 7：Shibor（隔夜、1周、2周、1月）利率变化



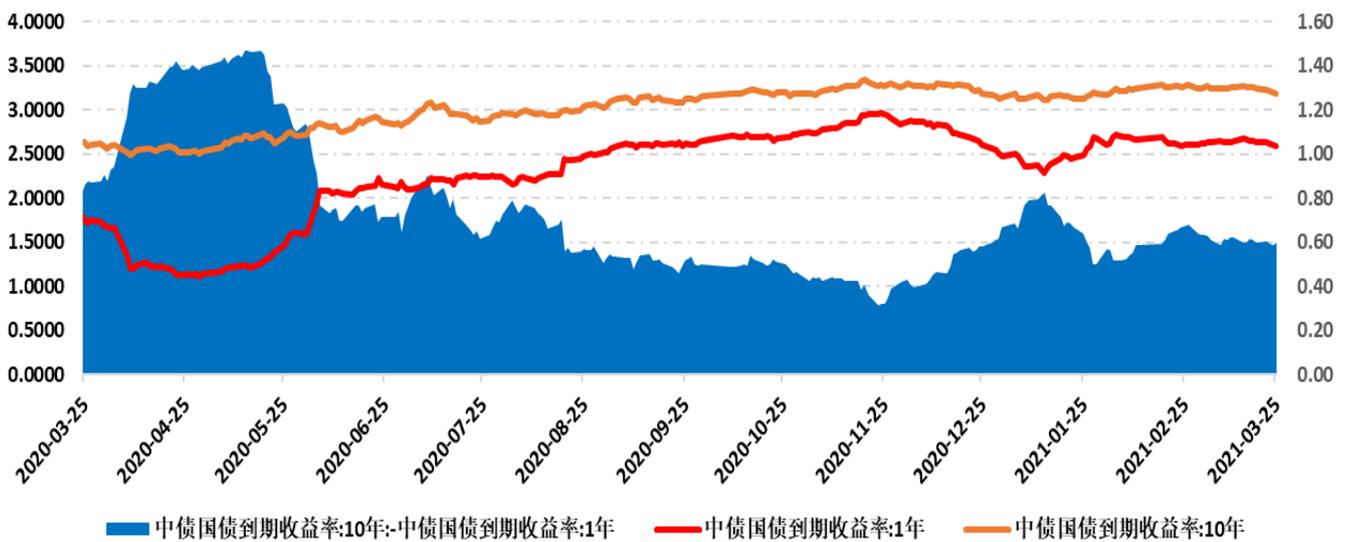
数据来源：wind, 华福证券研究所

图表 8：银行同业拆借（1、7、14、30 天）利率变化



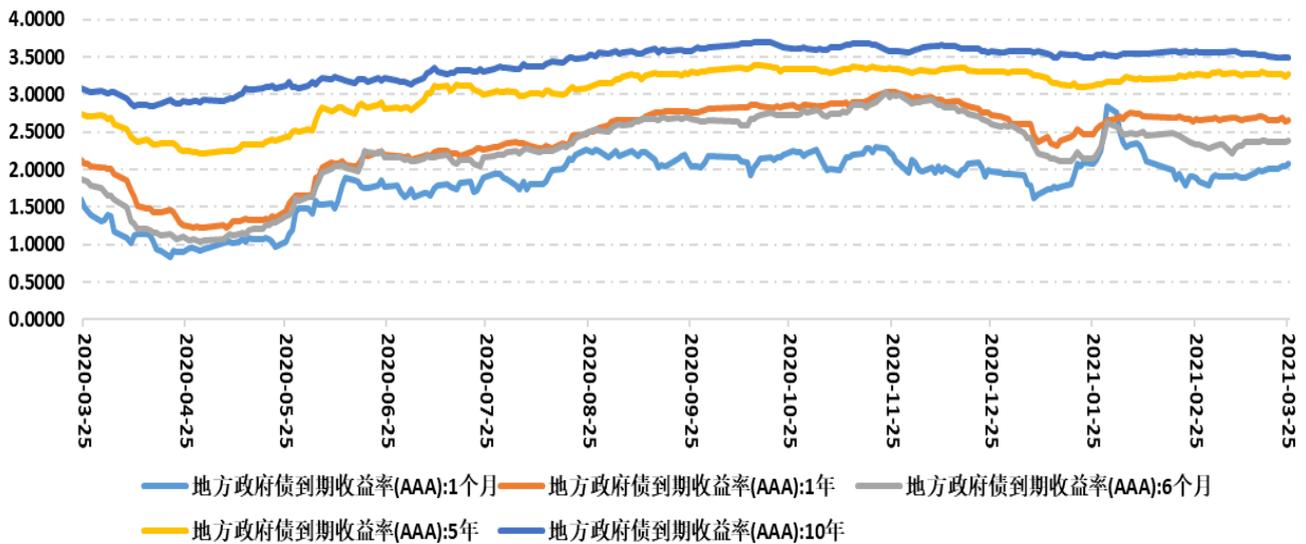
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 9：1/10 年期国债到期收益率及利差变化



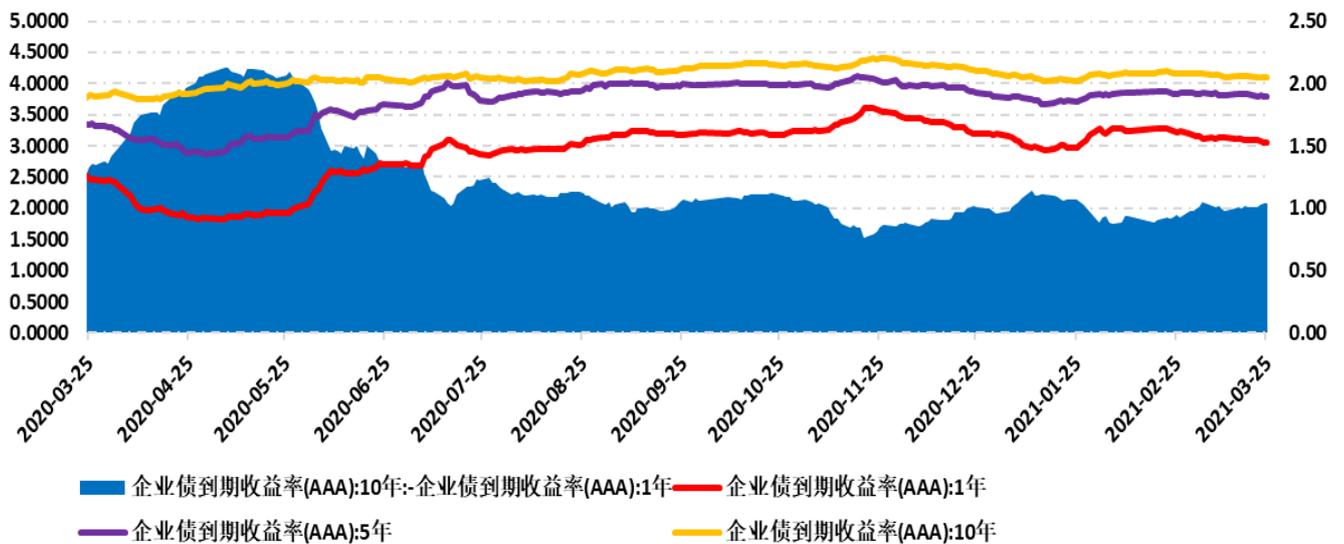
数据来源：wind，华福证券研究所

图表 10: 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 11: 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 12：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	2021-03-24	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-17	2021-03-24	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-25	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-18	2021-03-25	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-26	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-19	2021-03-26	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-22	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-15	2021-03-22	利率招标
逆回购 7D	逆回购到期	2021-03-23	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-16	2021-03-23	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-23	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-23	2021-03-30	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-25	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-25	2021-04-01	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-24	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-24	2021-03-31	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-26	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-26	2021-04-02	利率招标
逆回购 7D	逆回购	2021-03-22	100.00	2.2000	0.00		7	2021-03-22	2021-03-29	利率招标
央行票据互换 3 个月	发行	2021-03-26	50.00	2.3500	0.00	3		2021-03-26	2021-06-26	利率招标
央行票据互换 3 个月	到期	2021-03-24	50.00	2.3500	0.00	3		2020-12-24	2021-03-24	利率招标
<b>净投放</b>			<b>0.00</b>							

数据来源：wind，华福证券研究所

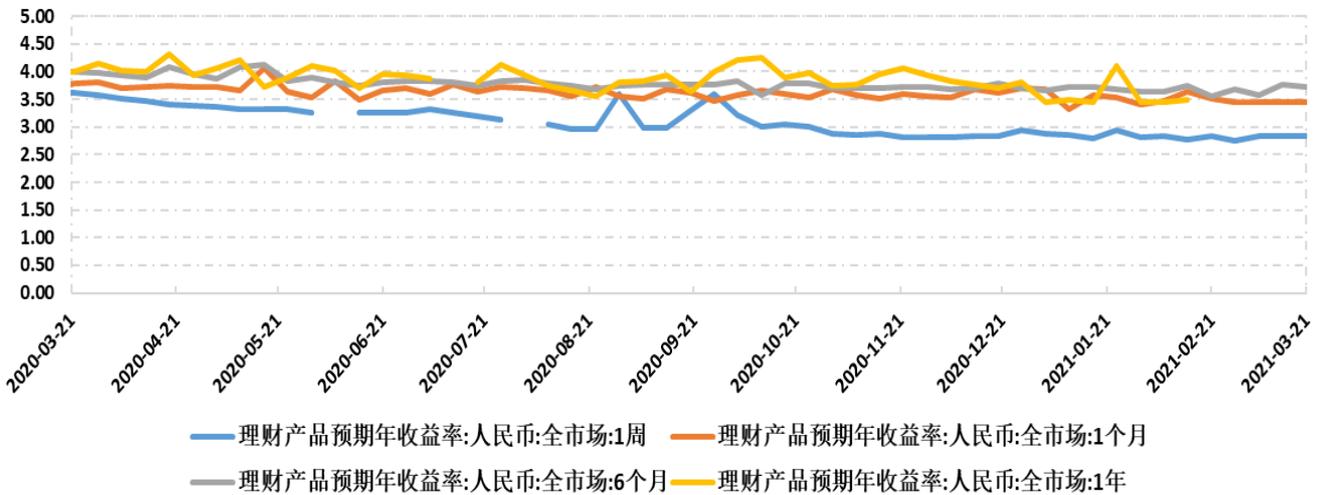
本周（3月22日至3月26日），央行公开市场累计进行了500亿逆回购操作，本周共有500亿元逆回购到期，因此本周净回笼0亿元，利率水平维持不变。

3月26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行，分别较上周末-37bps、-2bps、+10bps、-1bp至1.762%/2.173%/2.397%/2.569%，10年期国债收益下降7bps至3.19%，10年期企业债（AAA）到期收益率下降3bps至4.09%。

短端利率水平本周处于较温和下降趋势，3月1年期LPR维持在3.85%，连续11个月维持不变，5年期LPR利率维持4.65%，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 13: 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3月21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2.83%、3.45%、3.72%。1周、1个月、6个月理财分别较上周+0bp、+0bp、-4bps,短期理财收益率稳定,中期理财收益率略有下降,整体流动性较好。

## 2.3 信托市场回顾

图表 14: 截至本周末市场信托存量规模

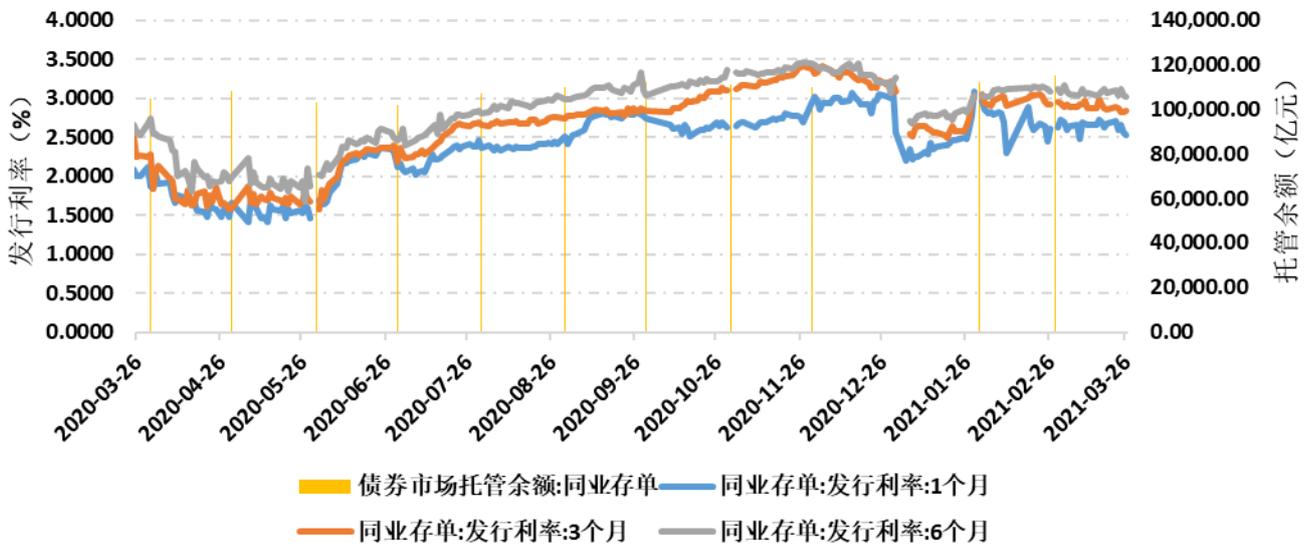
信托类别	数量合计(只)	占比(%)	规模(亿元)	占比(%)	上周数量	环比	上周规模(亿元)	环比
融资租赁信托	19	0.04	5.67	0.02	19	0.00%	5.67	0.00%
买入返售信托	20	0.04	34.71	0.11	20	0.00%	34.71	0.00%
组合投资信托	829	1.74	1,166.49	3.55	830	-0.12%	1,166.49	0.00%
债权投资信托	1,300	2.74	1,313.38	4.00	1302	-0.15%	1,318.34	-0.38%
贷款类信托	3,664	7.71	4,183.33	12.74	3677	-0.35%	4,207.29	-0.57%
权益投资信托	3,958	8.33	6,818.76	20.76	3962	-0.10%	6,829.59	-0.16%
股权投资信托	5,967	12.56	1,453.24	4.42	5969	-0.03%	1,453.92	-0.05%
其他投资信托	10,561	22.22	13,284.85	40.44	10573	-0.11%	13,317.06	-0.24%
证券投资信托	21,207	44.62	4,587.07	13.96	21048	0.76%	4,573.40	0.30%
合计	47,525	100.00	32,847.48	100.00	47400	0.26%	32,906.46	-0.18%

数据来源: wind, 华福证券研究所

截至3月26日,整体市场信托存量规模达到32,847.48亿,较上周末环比下降0.18%,信托数量较上周末环比上升0.26%至47,525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贷款、其他类信托。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0.76%;贷款、债权类投资信托规模下降比例幅度最大,周度环比-0.57%、-0.38%,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 15：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 26 日，同业存单 1 个月、3 个月、6 个月发行利率分别为 2.5213%、2.8363%、3.0133%，短期同业利率整体较上周温和上升，中长期稳中有降，本周宽口径流动性净回笼 0 亿元，短期利率受流动性偏紧影响有所上行，整体处于动态平衡。

### 三、行业动态

#### 3.1 全国主要银行信贷结构优化调整座谈会在京召开

2021 年 3 月 22 日，人民银行在北京召开全国 24 家主要银行信贷结构优化调整座谈会，深入贯彻落实党的十九届五中全会、中央经济工作会议重要精神和 2021 年政府工作报告部署要求，总结交流经验做法，分析研究信贷形势，部署推进下一阶段优化信贷结构工作。人民银行行长易纲出席会议并讲话，人民银行副行长潘功胜主持会议，银保监会副主席肖远企出席会议并讲话。

会议认为，2020 年，面对复杂严峻的国内外形势特别是新冠肺炎疫情的严重冲击，金融系统坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，迎难而上，主动作为，认真实施稳健的货币政策，合理安排信贷投放总量和节奏，有序实施好 1.8 万亿元再贷款再贴现政策，让利实体经济 1.5 万亿元，全力支持抗疫保供、保市场主体和经济社会发展，为我国率先控制疫情、率先复工复产、率先实现经济正增长提供了有力支撑。

会议指出，当前我国实体经济恢复尚不牢固，重点领域和薄弱环节信贷结构仍需调整优化。金融系统要提高政治站位、统一思想认识，按照党中央、国务院的决策部署，立足新发展阶段，贯彻新发展理念，构建新发展格局，充分认识持续优化调整信贷结构的必要性和紧迫性。

会议强调，下一阶段，金融系统要坚持稳中求进工作总基调，坚持用改革的办法

疏通政策传导，进一步提升服务经济高质量发展的能力和水平。

一是把握一个“稳”字。总量上要“稳字当头”，保持贷款平稳增长、合理适度，把握好节奏。保持小微企业信贷支持政策的连续性、稳定性，加强中小微企业金融服务能力建设，实现普惠小微贷款继续“量增、价降、面扩”。推动金融系统继续向实体经济合理让利，小微企业综合融资成本稳中有降。坚持“房子是用来住的、不是用来炒的”定位，保持房地产金融政策的连续性、一致性、稳定性，实施好房地产金融审慎管理制度，加大住房租赁金融支持力度。

二是把握一个“进”字。围绕实现碳达峰、碳中和战略目标，设立碳减排支持工具，引导商业银行按照市场化原则加大对碳减排投融资活动的支持，撬动更多金融资源向绿色低碳产业倾斜。商业银行要严格执行绿色金融标准，创新产品和服务，强化信息披露，及时调整信贷资源配置。进一步加大对科技创新、制造业的支持，提高制造业贷款比重，增加高新技术制造业信贷投放。

三是把握一个“改”字。坚持市场化、法治化原则，前瞻性地综合考量资金投放、资产负债、利润、风险指标等因素，持续增强金融服务实体的能力。改善经营理念，提升金融科技水平，强化对企业实质信用风险判断。在管控好风险的同时，优化内部考核和激励措施，因地制宜增加经济困难省份信贷投放，支持区域协调发展。（来源：央行官网）

### 3.2 央行银行家问卷：一季度贷款总体需求指数为 77.5%

央行 3 月 25 日发布的《2021 年第一季度银行家问卷调查报告》显示，一季度，银行家宏观经济热度指数为 42.4%，比上季上升 8.8 个百分点。

其中，有 71.5% 的银行家认为当前宏观经济“正常”，比上季增加 8.9 个百分点；有 21.8% 的银行家认为“偏冷”，比上季减少 13.3 个百分点。对下季度，银行家宏观经济热度预期指数为 48.3%，高于本季 5.9 个百分点。

同时，银行业景气指数为 72.1%，比上季提高 4.2 个百分点，比上年同期提高 13.8 个百分点。银行盈利指数为 66.2%，比上季提高 5.3 个百分点，比上年同期提高 15.7 个百分点。

贷款总体需求指数方面，调查显示，一季度贷款总体需求指数为 77.5%，比上季提高 5.9 个百分点，比上年同期提高 11.6 个百分点。

分行业看，制造业贷款需求指数为 72.2%，比上季提高 3.6 个百分点；基础设施贷款需求指数为 70.3%，比上季提高 5.3 个百分点；批发零售业贷款需求指数为 67.0%，比上季提高 2.7 个百分点；房地产企业贷款需求指数为 53.2%，比上季提高 2.1 个百分点。分企业规模看，大型企业贷款需求指数为 63.8%，比上季提高 4.5 个百分点；中型企业为 66.8%，比上季提高 3.9 个百分点；小微企业为 76.5%，比上季提高 1.8 个百分点。

对于货币政策，调查显示，一季度银行家们的货币政策感受指数为 51.0%，比上季降低 7.2 个百分点，比上年同期降低 21.8 个百分点。其中，有 14.1% 的银行家认

为货币政策“宽松”，比上季减少 7.9 个百分点；73.8%的银行家认为货币政策“适度”，比上季增加 1.4 个百分点。对下季，货币政策感受预期指数为 48.8%，低于本季 2.2 个百分点。

银行家问卷调查是中国人民银行 2004 年建立的一项季度调查。调查采用全面调查与抽样调查相结合的方式，对我国境内地市级以上的各类银行机构采取全面调查，对农村信用合作社采用分层 PPS 抽样调查，全国共调查各类银行机构 3200 家左右。调查对象为全国各类银行机构（含外资商业银行机构）的总部负责人，及其一级分支机构、二级分支机构的行长或主管信贷业务的副行长。（来源：上证报）

#### 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