

银行

本周聚焦-系统重要性银行有何附加要求+21家银行年报总结

➤ 系统重要性银行附加监管要求出台，明确附加资本要求，各家银行影响几何？

央行、银保监会出台《系统重要性银行附加监管规定(试行)(征求意见稿)》，对我国系统重要性银行监管框架的补充和完善。具体来看，

1、最值得关注的就是明确附加资本要求：系统重要性银行第一组到第五组的银行分别适用 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%的附加资本要求（具体分组及监管指标详见下表）。我们根据前期《评估办法》初筛了 30 家银行，除政策性银行和国开行外，**我们预计国有六大行+12 家股份行+部分城商行或将进入参评范围(监管可能根据综合评估情况调整最终入选范围)**。由于我们并不知道每家银行具体的得分情况，在此仅列示其相关资本充足率与监管上下限对比（详见正文图表 8）。

从结果来看，整体监管压力不大，除广发银行核心一级资本（7.65%）较低之外，其余银行均可以满足按照 0.25%各级附加资本的最低要求。而按照 1.5%的最高附加资本要求来看：1）大行整体压力不大。根据《附加监管规定》，若银行同时被认定为我国系统重要性银行和全球系统重要性银行，附加资本要求不叠加，采用二者孰高原则确定。目前我国只有四大国有银行被纳入全球系统重要性银行 G-SIBs，所执行的附加资本缓冲要求基本在 1%-1.5%。对于四大行来说，即便后续会被纳入 D-SIBs，对其带来的实质影响并不大，四大行均可达标。

2）部分中小行核心一级资本和一级资本或面临一定的补充压力（图表 8 标红数据为按照 1.5%的最高附加资本要求或有一定压力的银行）。当前部分银行已经发行相关预案积极进行资本补充，以广发银行为例，目前已公告不超过 400 亿元的定增预案，若发行成功，将成功提升各级资本充足率 1.85pc，即可满足监管的最高附加资本要求。但对于上市银行来说，目前大多数银行估值处于 1 倍以下，定增或有一定困难，因此预计配股、可转债或为不少中小行的选择。目前不少中小行已经发行了可转债，如江苏银行、杭州银行（150 亿可转债 4 月初已经发行完毕）等，南京银行也公告了可转债发行预案。

此外，监管设置了一定的缓冲时间。对于附加资本要求应在进入系统重要性银行名单或者系统重要性得分变化导致组别上升后，经过一个完整自然年度后的 1 月 1 日满足。

2、附加杠杆率要求：为对应附加资本要求的 50%，即满足 0.12%-0.75% 不等的附加要求，由一级资本满足。根据“初筛”银行的杠杆率数据来看，即使按照最高档要求来看，均可满足监管要求，整体压力不大。

3、明确“生前遗嘱”：将恢复计划与处置计划作为系统重要性银行附加监管的一项重要工具。恢复计划详细说明银行在持续经营能力出现问题等压力情景下，如何通过实施该方案恢复持续经营能力。处置计划详细说明银行在无法持续经营时，如何通过实施该方案安全、快速、有效处置，保障关键业务和服务不中断，避免引发系统性风险。通过恢复与处置计划的制定和审查，系统重要性银行要全面梳理风险领域和薄弱环节，提高透明度、降低复杂性，提高自救能力，防范“大而不能倒”风险。

整体来看，对银行影响最大的即为附加资本要求，主要体现在部分中小银行或面临一定的资本补充压力，未来各家银行除依托自身利润留存内生补充外，也将积极推进相关资本的补充进度（主要是核心一级资本）。

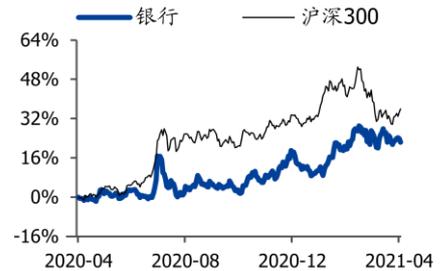
➤ 21 家银行披露年报，业绩回暖，息差降幅收窄，不良生成压力缓解。

1、Q4 业绩增速整体回升，大多利润增速“由负转正”，大行改善最为明显。目前已披露年报（或业绩快报）的银行整体营收、PPOP、利润增速分别为 5.52%、5.58%、0.66%，分别较前三季度提升 0.19pc、0.26pc、8.42pc，得益于 Q4 息差降幅相对收窄+拨备计提力度放缓，盈利能力有所恢复。分类别来看，6 家国有大行全年归母净利润增速 1.93%，较前三季度提升 10.6pc，盈利改善最为明显。分银行来看，邮储银行、招商银行、宁波银行，业绩增速高于可比同业。

2、下半年负债成本改善，带动息差整体降幅收窄。从 6 家息差相对可比的

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

相关研究

- 1、《银行：“七问七答”梳理银行基本面，及“我们怎么看”？》2021-03-24
- 2、《银行：本周聚焦-招商银行年报：各项业绩表现亮眼，财富管理谱新篇章》2021-03-21
- 3、《银行：中国的老百姓“长什么样”？高净值客户有什么特征？》2021-03-15

银行来看(其他银行将信用卡分期收入计入利息净收入,息差口径调整导致环比20H不可比),无锡银行、交通银行息差相比20H分别提升7bps、4bps,招商银行、光大银行、江阴银行、平安银行息差则相比20H仅下降1bp、1bp、5bps、6bps,降幅较上半年有所收窄。1)资产端:可比口径下的6家银行贷款收益率继续下行15bps左右;2)负债端:相比2020H,21家银行全年付息负债成本率下降了6bps,其中存款成本率下降了3bps,是息差降幅收窄的重要原因。

3、资产质量:逾期改善明显,加大非信贷资产的拨备计提力度。21家披露年报的银行平均不良率较2020H上升0.01pc,而逾期率下降了0.14pc。动态看,加回核销的平均逾期贷款生成率也较20H下降0.1pc,随着经济复苏,银行整体不良生成压力有所缓解。下半年计提拨备力度边际放缓的情况下(20全年拨备计提增速为15%,而20H为42%),21家银行平均拨备覆盖率较上半年略降9pc。分类别来看,股份行整体资产质量改善最为明显,而国有大行分银行类别来看,股份行资产质量改善最为明显,8家股份行不良率和逾期率分别较中报下降0.14pc和0.42pc;而6家国有大行不良率提升0.07pc,逾期率下降0.04pc,其不良认定更加严格,不良/逾期和不良率/逾期90天以上贷款分别为119%和181%,为各类型银行最高,且较中报继续提升9pc和18pc。

值得注意的是,大多银行加大了非信贷资产的拨备计提、核销处置力度。2021年为“资管新规”过渡期截止之年,不少银行加快推进表外理财回表的进度,也随之加大了非信贷资产的拨备计提力度。目前披露年报的21家银行2020年共计计提非信贷资产减值损失2192亿,同比多提1038亿。银行之间回表压力存在分化,如招商银行2020年回表126亿(且已足额计提拨备),平安银行核销了包含理财回表在内的非信贷资产316亿,同时计提了272亿,预计2021年回表压力已大幅减轻。但也有部分银行表外还存留长期限的资产,不过已根据监管“一行一议”的要求,上报了延期整改计划,预计未来能平稳过度。未来需继续跟踪各家银行表外理财回表压力,这也是银行间资产质量分化的关键。

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2601.40亿元,环比上周减少-1359.8亿元,4月至今同业存单发行规模为851.70亿元;**B、价:**本周同业存单发行利率为2.96%,环比上周上升12.0bps;本月至今发行利率为2.99%。**2) 交易量:**本周股票日均成交金额7138.08亿元,环比上周下降331.44亿元。**3) 基金发行:**本周非货币基金发行规模150.36亿元,环比上周下降249.65亿元。

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。

内容目录

一、本周聚焦:	4
1.1 21家银行已披露年报,整体表现稳健	4
1.2 系统重要性银行附加监管要求出台,明确附加资本要求,各家银行影响几何?	8
1.3 子行业观点	10
1.4 本周主要公告	12
附:周度数据跟踪	14
风险提示:	17

图表目录

图表 1: 上市银行业绩增速汇总(已披露年报、业绩快报的银行)	4
图表 2: 上市银行业绩增速拆分(已披露年报的银行)	5
图表 3: 上市银行息差及分项变动情况(目前已披露年报的银行)	6
图表 4: 上市银行资产质量主要指标及相比 2020H 的变动(目前已披露年报的银行)	7
图表 5: 上市银行加大了非信贷资产的拨备计提、核销及处置力度(亿元)	8
图表 6: 定量评估计算指标	9
图表 7: 得分达到 100 分以上的银行分组安排	10
图表 8: "初筛"的系统重要性银行相关指标	10
图表 9: 本周金融板块表现(%)	14
图表 10: 金融涨跌幅前 10 个股情况(%)	14
图表 11: 资金市场利率近期趋势	15
图表 12: 3 个月期同业存单发行利率走势(分评级)	15
图表 13: 股票日均成交金额和两融余额(亿元)	15
图表 14: 股权融资和债券融资规模(亿元)	15
图表 15: 银行转债距离强制转股价空间	15
图表 16: 非货币基金发行份额(亿份)	16
图表 17: 银行板块部分个股估值情况	16
图表 18: 商板块及部分个股估值情况	17
图表 19: 保险股 P/EV 估值情况	17

一、本周聚焦:

1.1 21家银行已披露年报, 整体表现稳健

Q4 业绩增速整体回升, 大多利润增速“由负转正”。目前已披露年报(或业绩快报)的银行整体营收、PPOP、利润增速分别为 5.52%、5.58%、0.66%, 分别较前三季度提升 0.19pc、0.26pc、8.42pc, 得益于 Q4 息差降幅相对收窄+拨备计提力度放缓, 盈利能力有所恢复。

分银行来看:

1) 国有大行+股份行大多实现利润增速“由负转正”, 6 家国有大行全年归母净利润增速为 1.93%, 较前三季度提升 10.6pc, 盈利改善最为明显, 其中邮储银行利润增速明显高于可比同业(分别为 5.36%)。股份行整体利润同比下降 3.32%, 招商银行归母净利润增速分别为 4.82%, 股份行中最高。收入端则有所分化, 21 家披露年报的银行中 11 家银行全年收入、PPOP 增速较前三季度有所提升, 9 家银行有所下降。

2) 城商行、农商行还没有披露完整年报, 从业绩快报及部分披露的年报的情况来看: A、城商行盈利能力恢复情况较好, 全年收入、利润增速为 10.84%、5.02%, 分别较前三季度提升 0.40pc、5.11pc, 其中宁波银行业绩增速明显高于可比同业(17.2%、9.7%); B、农商行业绩大多保持稳健, 但净利润受渝农商行拖累(大幅下滑 13.92%), 收入、利润增速分别为 5.16%、-4.95%, 分别较前三季度增长 0.06pc、下降 1.62pc, 剔除净利润负增长的渝农商行后净利润增速为 3.68%, 仍相对稳健, 可继续关注后续年报披露的细节数据情况。

图表 1: 上市银行业绩增速汇总(已披露年报、业绩快报的银行)

上市银行	营收同比增速			PPOP同比增速			归母净利润同比增速		
	20A	20Q1-3	20H	20A	20Q1-3	20H	20A	20Q1-3	20H
工商银行	3.18%	2.90%	1.25%	4.21%	2.87%	2.08%	1.18%	-9.15%	-11.40%
建设银行	7.12%	5.89%	7.65%	7.43%	6.01%	5.40%	1.62%	-8.66%	-10.74%
农业银行	4.89%	4.90%	4.95%	6.08%	5.46%	5.67%	1.80%	-8.49%	-10.38%
中国银行	2.98%	3.03%	3.24%	3.57%	3.78%	5.30%	2.92%	-8.69%	-11.51%
交通银行	5.91%	5.16%	7.28%	6.08%	3.44%	4.17%	1.28%	-12.36%	-14.61%
邮储银行	3.39%	2.80%	3.35%	0.49%	0.88%	1.99%	5.36%	-2.66%	-9.96%
招商银行	7.70%	6.60%	7.27%	5.15%	4.75%	5.46%	4.82%	-0.82%	-1.63%
中信银行	3.81%	4.77%	9.51%	5.27%	3.38%	14.34%	2.01%	-9.41%	-9.77%
浦发银行	2.99%	1.60%	3.90%	1.18%	0.84%	4.19%	-0.99%	-7.46%	-9.81%
民生银行	2.50%	7.66%	11.16%	2.81%	3.09%	12.14%	-36.25%	-18.01%	-10.02%
兴业银行	12.04%	11.11%	11.24%	14.68%	12.93%	12.49%	1.15%	-5.53%	-9.17%
光大银行	7.28%	6.59%	9.03%	8.38%	10.88%	10.13%	1.26%	-5.71%	-10.18%
华夏银行	12.48%	14.19%	19.56%	--	20.17%	22.46%	-2.88%	-7.37%	-11.44%
平安银行	11.30%	13.22%	15.48%	11.91%	16.11%	18.79%	2.60%	-5.18%	-11.20%
浙商银行	2.89%	2.43%	11.52%	2.82%	-0.03%	14.71%	-4.76%	-9.74%	-10.00%
宁波银行	17.19%	18.42%	23.40%	--	15.60%	22.65%	9.73%	5.22%	14.60%
上海银行	1.90%	-0.91%	1.04%	--	0.08%	2.25%	2.89%	-7.99%	3.90%
杭州银行	15.85%	16.24%	22.89%	--	18.23%	24.85%	8.22%	5.11%	12.11%
江苏银行	15.68%	12.96%	14.33%	--	15.83%	16.50%	3.06%	0.64%	3.49%
成都银行	14.73%	12.06%	11.57%	--	14.18%	13.09%	8.54%	4.81%	9.91%
郑州银行	8.30%	13.58%	23.20%	14.22%	22.38%	38.46%	-3.58%	-8.28%	-2.08%
长沙银行	5.83%	5.72%	8.22%	--	6.72%	12.56%	5.08%	2.42%	7.51%
青岛银行	9.61%	17.12%	34.23%	6.46%	17.90%	42.20%	4.78%	3.14%	6.40%
西安银行	4.28%	0.58%	-0.79%	--	0.95%	-0.55%	3.03%	-1.00%	1.12%
苏州银行	9.97%	11.19%	11.94%	--	12.89%	15.49%	4.00%	2.17%	4.80%
厦门银行	22.55%	19.56%	26.96%	--	21.36%	34.65%	6.55%	7.68%	13.34%
重庆银行	9.21%	14.22%	19.45%	10.71%	14.30%	21.89%	5.14%	4.66%	5.11%
无锡银行	10.06%	11.94%	18.59%	14.41%	17.48%	27.00%	4.93%	4.38%	4.97%
常熟银行	2.13%	4.17%	9.46%	5.41%	2.14%	5.49%	1.02%	1.76%	1.38%
江阴银行	1.55%	-3.28%	0.16%	-0.53%	3.08%	0.31%	4.33%	1.83%	1.54%
苏农银行	4.85%	7.40%	10.36%	--	7.08%	15.85%	4.71%	6.72%	2.23%
张家港行	8.43%	10.46%	17.57%	--	16.14%	23.95%	4.93%	4.82%	4.15%
紫金银行	4.24%	-2.23%	2.53%	--	1.59%	4.79%	1.76%	1.83%	1.95%
青农商行	9.66%	7.39%	17.45%	--	6.28%	20.67%	4.78%	4.91%	4.81%
渝农商行	5.84%	5.04%	4.97%	7.80%	1.98%	-1.57%	-13.92%	-9.95%	-9.89%
国有大行	4.55%	4.12%	4.30%	5.08%	4.08%	4.23%	1.93%	-8.65%	-11.20%
股份行	6.88%	7.32%	9.88%	6.51%	7.83%	10.48%	-3.32%	-7.05%	-8.16%
城商行	10.84%	10.45%	14.10%	10.98%	18.26%	33.54%	5.02%	-0.09%	6.66%
农商行	5.16%	5.10%	8.59%	5.81%	2.30%	1.82%	-4.95%	-3.32%	-3.73%
上市银行整体	5.52%	5.33%	6.36%	5.58%	5.31%	6.30%	0.66%	-7.76%	-9.49%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 城商行、农商行部分仅披露业绩快报, PPOP 增速无法计算, 以“--”列示。

图表 2: 上市银行业绩增速拆分 (已披露年报的银行)

上市银行	利息净收入同比增速			手续费及佣金净收入同比增速			资产减值损失同比增速		
	20A	20Q1-3	20H	20A	20Q1-3	20H	20A	20Q1-3	20H
工商银行	2.30%	2.13%	2.42%	0.49%	0.27%	0.45%	13.25%	30.47%	26.49%
建设银行	7.23%	6.66%	6.41%	3.32%	4.17%	4.34%	16.15%	46.80%	49.18%
农业银行	8.83%	9.24%	8.95%	2.22%	5.38%	2.85%	18.87%	33.65%	35.06%
中国银行	6.63%	7.09%	8.37%	2.32%	0.64%	-0.44%	16.51%	59.26%	97.46%
交通银行	6.4%	7.2%	5.4%	3.3%	1.5%	5.0%	19.8%	40.9%	55.4%
邮储银行	4.4%	4.0%	3.3%	12.8%	11.2%	4.2%	-9.0%	1.8%	21.3%
招商银行	6.9%	5.6%	4.0%	11.2%	10.7%	8.5%	6.3%	16.9%	22.3%
中信银行	2.4%	5.2%	5.6%	7.9%	1.0%	5.9%	7.4%	25.1%	39.6%
浦发银行	-4.1%	-6.5%	-3.7%	37.0%	26.5%	10.9%	6.5%	12.9%	21.1%
民生银行	10.8%	19.8%	21.2%	-1.9%	0.9%	4.2%	50.2%	47.0%	46.1%
兴业银行	17.4%	13.5%	10.2%	24.1%	27.4%	28.4%	29.8%	41.3%	41.8%
光大银行	8.6%	9.2%	11.1%	5.0%	8.1%	10.9%	15.4%	28.9%	31.2%
平安银行	10.8%	13.4%	15.3%	18.3%	15.8%	7.2%	18.3%	32.7%	41.5%
浙商银行	7.0%	9.3%	12.6%	12.1%	10.8%	15.4%	6.7%	8.4%	42.1%
郑州银行	24.6%	32.4%	37.6%	9.8%	19.9%	36.3%	23.9%	69.0%	116.1%
青岛银行	19.0%	24.4%	24.5%	39.0%	63.4%	92.6%	14.3%	36.2%	95.2%
重庆银行	20.9%	25.0%	27.8%	9.3%	16.4%	12.8%	22.8%	42.4%	72.5%
无锡银行	10.6%	11.4%	11.1%	90.6%	50.1%	62.2%	31.1%	43.9%	74.5%
常熟银行	2.9%	6.4%	10.2%	-31.1%	-20.8%	-5.8%	-10.1%	-2.0%	9.7%
江阴银行	3.5%	4.0%	3.9%	1.2%	48.8%	63.8%	-0.5%	5.9%	7.5%
渝农商行	3.7%	5.2%	4.6%	29.6%	8.2%	8.8%	55.3%	31.7%	14.6%
国有大行	5.9%	5.9%	5.8%	2.5%	2.6%	2.2%	14.3%	36.8%	42.2%
股份行	6.9%	7.6%	8.0%	14.0%	12.5%	10.7%	18.0%	27.6%	34.5%
城商行	21.7%	27.5%	30.4%	19.2%	31.7%	45.7%	20.9%	49.7%	96.4%
农商行	4.2%	5.9%	6.0%	25.8%	7.2%	9.9%	36.3%	23.4%	17.4%
上市银行整体	6.3%	6.5%	6.6%	6.6%	6.4%	5.4%	16.0%	33.2%	39.3%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

下半年负债成本改善, 息差整体降幅收窄。披露年报的 21 家银行中, 有 15 家银行将信用卡分期收入调整计入利息净收入中, 息差口径调整后与 20H 不可比。剩下 6 家银行中, 无锡银行、交通银行息差相比 20H 分别提升 7bps、4bps, 招商银行、光大银行、江阴银行、平安银行息差则相比 20H 仅下降 1bp、1bp、5bps、6bps, 降幅明显收窄。

拆分来看:

- 1) 资产端: 可比口径下的 6 家银行贷款收益率继续下行 15bps 左右;
- 2) 负债端: 相比 2020H, 21 家银行全年付息负债成本率下降了 6bps, 其中存款成本率下降了 3bps, 是息差降幅收窄的重要原因。

目前影响息差的各项因素很多, 展望 2021 年: 虽然新发放对公、按揭贷款收益率已开始提升, 但考虑负债端竞争加大、贷款重定价、结构改变等多方面因素的影响下, 当前较难定量判断息差变化幅度。我们预计 2021 年负债端或成为银行间息差分化的关键, 核心负债能力、议价能力较强的优质银行息差优势有望扩大。(详细分析见我们近期报告《“七问七答”梳理银行基本面, 及“我们怎么看”》)。

图表3: 上市银行息差及分项变动情况 (目前已披露年报的银行)

上市银行	生息资产					计息负债					净息差
	贷款	投资	同业资产	存放央行	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	向央行借款	付息负债成本率	
工商银行	4.26%	3.37%	2.02%	1.48%	3.64%	1.61%	1.75%	2.93%	-	1.67%	2.15%
建设银行	4.39%	3.53%	2.00%	1.45%	3.77%	1.59%	1.96%	3.14%	3.04%	1.73%	2.19%
农业银行	4.38%	3.51%	1.90%	1.53%	3.75%	1.53%	2.21%	2.99%	-	1.71%	2.20%
中国银行	3.96%	3.10%	1.59%	-	3.38%	1.58%	1.54%	3.16%	-	1.66%	1.85%
交通银行	4.55%	3.39%	1.99%	1.37%	3.77%	2.20%	2.27%	2.89%	-	2.29%	1.57%
邮储银行	4.75%	3.63%	3.09%	1.62%	3.97%	1.59%	1.76%	3.44%	1.72%	1.61%	2.42%
招商银行	4.89%	3.42%	1.95%	1.53%	4.13%	1.55%	1.64%	3.23%	2.97%	1.73%	2.49%
中信银行	5.31%	3.67%	1.95%	1.51%	4.47%	2.10%	3.26%	3.13%	3.25%	2.29%	2.26%
浦发银行	5.09%	3.69%	2.09%	1.41%	4.30%	2.10%	2.22%	3.16%	3.23%	2.33%	2.02%
民生银行	5.35%	3.66%	2.69%	1.56%	4.53%	2.26%	2.22%	3.02%	3.25%	2.41%	2.14%
兴业银行	5.30%	4.00%	2.20%	1.53%	4.47%	2.26%	2.17%	2.99%	3.20%	2.36%	2.36%
光大银行	5.37%	4.00%	1.56%	1.44%	4.59%	2.30%	2.48%	3.04%	-	2.39%	2.29%
平安银行	6.07%	3.04%	2.87%	1.50%	4.75%	2.23%	2.15%	2.94%	-	2.32%	2.53%
浙商银行	5.59%	4.09%	1.56%	1.47%	4.68%	2.64%	2.29%	3.25%	3.12%	2.69%	2.19%
郑州银行	5.68%	4.93%	1.77%	1.52%	5.09%	2.51%	2.62%	2.97%	2.96%	2.63%	2.40%
青岛银行	5.33%	4.16%	1.71%	1.41%	4.48%	2.04%	2.38%	3.21%	2.63%	2.34%	2.13%
重庆银行	5.98%	5.57%	2.13%	1.43%	5.17%	2.95%	3.02%	3.10%	-	2.99%	2.27%
无锡银行	4.92%	3.91%	1.84%	1.56%	4.27%	1.58%	2.30%	3.91%	-	2.35%	2.07%
常熟银行	6.46%	3.92%	1.58%	1.51%	5.37%	2.33%	1.85%	3.17%	2.45%	2.36%	3.18%
江阴银行	5.23%	3.26%	1.43%	-	4.25%	2.22%	2.80%	-	-	2.30%	2.19%
渝农商行	5.23%	4.08%	2.94%	1.51%	4.25%	1.97%	2.16%	2.94%	2.91%	2.17%	2.25%
国有大行	4.32%	3.41%	2.00%	1.22%	3.68%	1.63%	1.89%	3.07%	0.79%	1.73%	2.09%
股份行	5.29%	3.67%	2.14%	1.50%	4.44%	2.11%	2.30%	3.09%	2.54%	2.26%	2.28%
城商行	5.69%	4.94%	1.88%	1.46%	4.94%	2.54%	2.70%	3.09%	1.79%	2.68%	2.28%
农商行	5.20%	4.06%	2.79%	1.52%	4.26%	1.92%	2.18%	3.06%	2.54%	2.19%	2.23%
上市银行	4.59%	3.49%	2.04%	1.29%	3.89%	1.76%	2.00%	3.08%	1.26%	1.88%	2.14%

上市银行	生息资产					计息负债					净息差
	贷款	投资	同业资产	存放央行	生息资产收益率	存款	同业负债	发行债券	向央行借款	付息负债成本率	
工商银行	--	-15	+10	+1	--	-2	-7	-28	--	-4	--
建设银行	--	+1	-3	+3	--	+1	-14	-18	-10	-2	--
农业银行	--	-5	-7	+2	--	+1	-12	-18	--	-3	--
中国银行	--	-8	-11	--	--	-9	-23	-13	--	-11	--
交通银行	-10	-14	-32	-2	-10	-11	-19	-19	--	-13	+4
邮储银行	--	-3	-11	+0	--	+2	+3	-17	--	+1	--
招商银行	-16	-10	-2	-1	-10	-6	-4	-5	-7	-8	-1
中信银行	--	-11	-14	+3	--	-7	+76	-16	-9	-10	--
浦发银行	--	-5	-28	-2	--	+1	-9	-2	-7	-2	--
民生银行	--	+1	-14	+0	--	-8	-12	-11	-7	-9	--
兴业银行	--	-9	+4	+1	--	-6	-17	-15	-8	-10	--
光大银行	-15	-9	-8	+1	-9	-7	-13	-23	--	-9	-1
平安银行	-25	-26	-17	-1	-15	-12	-5	-14	--	-10	-6
浙商银行	--	-7	+0	-1	--	+3	-36	-21	--	-5	--
郑州银行	--	+20	+7	-5	--	-3	+26	-16	-15	-2	--
青岛银行	--	-6	-7	-4	--	+2	+4	-9	--	-3	--
重庆银行	--	-15	+1	+0	--	-6	-19	-9	--	-9	--
无锡银行	-7	-30	-11	-2	-15	+15	-5	+4	--	-12	+7
常熟银行	--	-10	-8	-1	--	+3	+12	+2	-23	+4	--
江阴银行	-5	+4	-39	--	-1	+4	-6	--	--	+2	-5
渝农商行	--	-9	-4	-4	--	-4	+20	-15	-16	-4	--

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

资产质量: 不良指标整体改善, 加大非信贷资产的拨备计提力度。

1) 从报表指标来看: 21家披露年报的银行平均不良率较2020H轻微上升0.01pc, 逾期率下降了0.14pc, 动态来看加回核销的平均逾期贷款生成率下降0.1pc, 随着经济复苏, 银行整体不良生成压力有所缓解。21家银行平均拨备覆盖率较上半年略降9pc, 主要是下半年计提拨备力度边际放缓(20H、20全年拨备计提增速分别为42.1%、15%)。

分银行类别来看, 股份行资产质量改善最为明显, 8家股份行不良率和逾期率分别较中报下降0.14pc和0.42pc。6家国有大行不良率提升0.07pc, 而逾期率下降0.04pc, 其不良认定更加严格, 不良/逾期和不良率/逾期90天以上贷款分别为119%和181%, 为各类型银行最高, 且较中报继续提升9pc和18pc。而城商行和农商行数据相对较少。

2) 大多银行加大非信贷资产的拨备计提、核销处置力度。2021年为“资管新规”过渡期截止之年, 不少银行加快推进表外理财回表的进度, 也随之加大了非信贷资产的拨备

计提力度，目前披露年报的 21 家银行 2020 年共计提非信贷资产减值损失 2192 亿，同比多提 1038 亿。银行之间回表压力存在分化，如招商银行 2020 年回表 126 亿（且已足额计提拨备），平安银行核销了包含理财回表在内的非信贷资产 316 亿，同时计提了 272 亿，预计 2021 年回表压力已大幅减轻。但也有部分银行表外还存留长期限的资产，不过已根据监管“一行一议”的要求，上报了延期整改计划，预计未来能平稳过度。未来需继续跟踪各家银行表外理财回表压力，这也是银行间资产质量分化的关键。

图表 4：上市银行资产质量主要指标及相比 2020H 的变动（目前已披露年报的银行）

上市银行	不良率	关注类 贷款占比	逾期贷款 占比	重组贷款占 比	不良 生成率	逾期生成 率	不良/ 逾期	不良/逾期 90+	拨备 覆盖率
工商银行	1.58%	2.21%	1.44%	0.06%	1.04%	0.71%	110%	174%	181%
建设银行	1.56%	2.95%	1.09%	0.06%	0.94%	0.68%	143%	204%	214%
农业银行	1.57%	2.01%	1.29%	0.47%	0.83%	0.55%	121%	202%	261%
中国银行	1.46%	1.87%	1.26%	0.15%	0.66%	0.57%	116%	166%	178%
交通银行	1.67%	1.41%	1.54%	-	1.39%	1.01%	108%	151%	144%
邮储银行	0.88%	0.53%	0.79%	-	0.44%	0.18%	111%	158%	408%
招商银行	1.07%	0.81%	1.12%	0.49%	0.71%	0.53%	95%	131%	438%
中信银行	1.64%	2.01%	2.03%	0.49%	1.91%	1.40%	81%	139%	172%
浦发银行	1.73%	2.58%	2.14%	0.06%	1.69%	1.99%	81%	119%	153%
民生银行	1.82%	6.22%	4.24%	0.49%	2.37%	2.14%	90%	135%	139%
兴业银行	1.25%	1.37%	1.32%	0.10%	1.42%	1.17%	95%	152%	219%
光大银行	1.38%	2.15%	2.15%	0.25%	2.06%	2.19%	65%	125%	183%
平安银行	1.18%	1.11%	1.61%	0.59%	2.40%	2.31%	73%	133%	201%
浙商银行	1.42%	1.75%	1.81%	0.05%	1.17%	0.95%	79%	113%	191%
郑州银行	2.08%	2.03%	3.04%	-	2.89%	2.78%	68%	104%	160%
青岛银行	1.51%	1.47%	1.23%	0.21%	1.53%	1.40%	123%	161%	170%
重庆银行	1.27%	2.96%	2.37%	0.17%	1.05%	3.03%	53%	124%	309%
无锡银行	1.10%	0.40%	0.90%	0.42%	0.59%	0.63%	123%	147%	356%
常熟银行	0.96%	1.17%	0.97%	1.11%	0.85%	0.57%	99%	148%	485%
江阴银行	1.79%	1.02%	1.50%	-	2.62%	1.64%	120%	146%	224%
渝农商行	1.31%	2.36%	1.10%	0.30%	2.39%	2.24%	119%	158%	315%
国有大行	1.50%	2.08%	1.26%	0.15%	0.89%	0.63%	119%	181%	211%
股份行	1.45%	1.85%	1.75%	0.34%	1.69%	1.56%	82%	132%	207%
城商行	1.60%	2.23%	2.27%	0.13%	1.77%	2.49%	71%	122%	208%
农商行	1.27%	1.80%	1.09%	0.42%	1.72%	1.49%	117%	154%	327%
上市银行	1.49%	2.02%	1.40%	0.20%	1.12%	0.90%	106%	164%	211%
相比2020H									
上市银行	不良率	关注率	逾期占比	重组占比	不良生成率	逾期生成率	不良/逾期	不良/逾期 90+	拨备覆盖率
工商银行	+0.08pc	-0.20pc	+0.07pc	+0.01pc	-0.10pc	+0.20pc	-0pc	+13pc	-14pc
建设银行	+0.07pc	-0.04pc	-0.05pc	+0.02pc	-0.04pc	-0.04pc	+12pc	+12pc	-10pc
农业银行	+0.14pc	-0.08pc	-0.04pc	+0.10pc	+0.07pc	-0.06pc	+14pc	+30pc	-24pc
中国银行	+0.04pc	-0.07pc	-0.09pc	+0.04pc	+0.03pc	-0.17pc	+11pc	+14pc	-9pc
交通银行	-0.01pc	-0.37pc	-0.20pc	--	-0.20pc	-0.24pc	+12pc	+26pc	-5pc
邮储银行	-0.01pc	+0.00pc	-0.08pc	--	-0.01pc	+0.07pc	+10pc	+11pc	+8pc
招商银行	-0.07pc	-0.18pc	-0.23pc	+0.00pc	-0.34pc	-0.49pc	+11pc	+6pc	-3pc
中信银行	-0.19pc	-0.53pc	-1.08pc	-0.23pc	+0.18pc	-1.13pc	+22pc	+25pc	-4pc
浦发银行	-0.19pc	-0.22pc	-0.40pc	-0.05pc	-0.00pc	-0.68pc	+5pc	+4pc	+7pc
民生银行	+0.13pc	+3.10pc	+2.28pc	-0.04pc	+0.35pc	+0.47pc	+3pc	+10pc	-13pc
兴业银行	-0.22pc	-0.30pc	-0.60pc	-0.01pc	-0.01pc	-0.60pc	+18pc	+36pc	+4pc
光大银行	-0.17pc	-0.04pc	-0.07pc	-0.14pc	+0.18pc	+0.31pc	-6pc	-2pc	-4pc
平安银行	-0.47pc	-0.75pc	-0.93pc	-0.12pc	+0.46pc	-0.37pc	+8pc	+9pc	-14pc
浙商银行	+0.02pc	-0.41pc	+0.18pc	-0.00pc	+0.15pc	+0.77pc	-7pc	-12pc	-18pc
郑州银行	-0.08pc	-0.11pc	-0.22pc	--	+0.63pc	+0.65pc	+2pc	+22pc	+4pc
青岛银行	-0.12pc	-0.68pc	-0.24pc	-0.04pc	-0.20pc	-0.36pc	+12pc	+15pc	+7pc
重庆银行	+0.03pc	-0.13pc	-0.65pc	-0.07pc	+0.11pc	+1.24pc	+12pc	+17pc	+7pc
无锡银行	-0.04pc	+0.08pc	+0.41pc	+0.14pc	-0.43pc	+0.49pc	-110pc	-109pc	+49pc
常熟银行	+0.00pc	-0.17pc	-0.34pc	-0.04pc	+0.12pc	-0.36pc	+26pc	+24pc	-2pc
江阴银行	-0.04pc	-0.92pc	-1.43pc	--	-0.14pc	-2.24pc	+57pc	+39pc	-20pc
渝农商行	+0.03pc	-0.05pc	-0.23pc	+0.15pc	+1.25pc	+0.83pc	+22pc	-29pc	-55pc
国有大行	+0.07pc	-0.12pc	-0.04pc	+0.02pc	-0.03pc	-0.02pc	+9pc	+18pc	-12pc
股份行	-0.14pc	-0.30pc	-0.42pc	-0.08pc	+0.08pc	-0.36pc	+9pc	+11pc	-5pc
城商行	-0.05pc	-0.28pc	-0.37pc	-0.01pc	+0.57pc	+1.32pc	+8pc	+19pc	+8pc
农商行	+0.01pc	-0.14pc	-0.29pc	+0.21pc	+1.03pc	+0.63pc	+25pc	-10pc	-32pc
上市银行	+0.01pc	-0.17pc	-0.14pc	-0.00pc	+0.01pc	-0.10pc	+10pc	+17pc	-9pc

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 5: 上市银行加大了非信贷资产的拨备计提、核销及处置力度(亿元)

上市银行	计提资产减值损失						核销及处置						房地产贷款占比	按揭贷款占比	理财规模
	信贷	同比多提/少提	非信贷资产	同比多提/少提	合计	同比多提/少提	信贷	同比多核/少核	非信贷资产	同比多核/少核	合计	同比多核/少核			
工商银行	1718	97	308	140	2027	237							3.8%	30.8%	27084
建设银行	1671	182	264	123	1935	305	574	83	24	6	598	89	4.1%	34.7%	22248
农业银行	1390	72	257	189	1647	261							5.2%	30.8%	21706
中国银行	1036	66	148	4	1184	70	572	-209	7	-5	578	-214	8.0%	31.2%	13889
交通银行	553	59	19	8	572	67	538	118	10	-2	548	116	6.0%	22.1%	10938
邮储银行	524	49	-20	-99	504	-50	524	49	6	2	530	51	1.6%	33.6%	8323
招商银行	469	-73	180	111	649	38	437	115	21	18	458	134	7.8%	25.4%	24456
中信银行	693	5	132	53	825	58	691	84	39	-68	730	17	6.4%	20.1%	12871
浦发银行	750	48	45	-2	795	46	700	20	15	12	716	32	7.6%	18.7%	13455
民生银行	770	161	160	140	930	302	671	162	76	71	748	233	11.4%	13.4%	8611
兴业银行	492	25	261	147	753	172	521	155	130	75	651	230	8.0%	26.6%	14757
光大银行	534	56	34	22	567	78	539	151	3	0	542	151	7.5%	16.4%	8363
平安银行	431	-101	265	213	696	111	594	118	316	307	909	425	10.2%	19.8%	6482
浙商银行	99	22	103	-10	202	13	72	35					13.8%	6.3%	2889
郑州银行	55	7	17	6	72	14	50	16	1	1	51	17	12.8%	15.1%	491
青岛银行	30	-1	12	6	41	5	24	1			24	1	10.1%	19.6%	1241
重庆银行	42	9	1	-2	43	7							5.2%	12.6%	515
无锡银行	13	6	0	-2	13	3	4	3	1	1	5	4	1.1%	11.4%	171
常熟银行	16	0	-1	1	15	1	7	1	0	0	7	1	1.0%	7.7%	300
江阴银行	12	0	0	0	11	0	18	6	0	0	18	6	0.4%	10.2%	173
浙农商行	95	45	8	-9	102	36					0	0	1.1%	18.0%	1373

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

1.2 系统重要性银行附加监管要求出台, 明确附加资本要求, 各家银行影响几何?

事件: 央行、银保监会出台《系统重要性银行附加监管规定(试行)(征求意见稿)》(下文简称《附加监管规定》)。

2020 年末, 监管发布《系统重要性银行评估办法》(简称《评估办法》), 从规模、关联度、可替代性和复杂性四个维度确立了我国系统重要性银行的评估指标体系。监管部门根据该评估体系对银行“打分”, 得分达到 100 分的银行被纳入国内系统重要性银行 D-SIBs 初始名单。按系统重要性得分由低到高分分为 5 组, 实行差异化监管。此次《附加监管规定》出台, 是对我国系统重要性银行监管框架的补充和完善。具体来看,

1、最值得关注的就是明确附加资本要求: 系统重要性银行第一组到第五组的银行分别适用 0.25%、0.5%、0.75%、1%和 1.5%的附加资本要求(具体分组及监管指标详见下表)。我们根据前期《评估办法》初筛了 30 家银行, 除政策性银行和国开行外, 我们预计国有六大行+12 家股份行+部分城商行或将进入参评范围(监管可能根据综合评估情况调整最终入选范围)。由于我们并不知道每家银行具体的得分情况, 在此仅列示其相关资本充足率与监管上下限对比(详见图表 8)。

从结果来看, 整体监管压力不大, 除广发银行核心一级资本(7.65%)较低之外, 其余银行均可以满足按照 0.25%各级附加资本的最低要求。而按照 1.5%的最高附加资本要求来看: 1) 大行整体压力不大。根据《附加监管规定》, 若银行同时被认定为我国系统重要性银行和全球系统重要性银行, 附加资本要求不叠加, 采用二者孰高原则确定。目前我国只有四大国有银行被纳入全球系统重要性银行 G-SIBs, 所执行的附加资本缓冲要求基本在 1%-1.5%。对于四大行来说, 即便后续会被纳入 D-SIBs, 对其带来的实质影响并不大, 四大行均可达标。

2) 部分中小行核心一级资本和一级资本或面临一定的补充压力(图表 8 标红数据为按照 1.5%的最高附加资本要求或有一定压力的银行)。当前部分银行已经发行相关预案积极进行资本补充, 以广发银行为例, 目前已经公告了不超过 400 亿元的定增预案, 若发行成功, 将成功提升各级资本充足率 1.85pc, 即可满足监管的最高附加资本要求。但对

于上市银行来说，目前大多数银行估值处于1倍以下，定增或有一定困难，因此预计配股、可转债或为不少中小行的选择。目前不少中小行已经发行了可转债，如江苏银行、杭州银行（150亿可转债4月初已经发行完毕）等，南京银行也公告了可转债发行预案。

此外，监管设置了一定的缓冲时间。对于附加资本要求应在进入系统重要性银行名单或者系统重要性得分变化导致组别上升后，经过一个完整自然年度后的1月1日满足。

2、附加杠杆率要求：为对应附加资本要求的50%，即满足0.12%-0.75%不等的附加要求。根据“初筛”银行的杠杆率数据来看，即使按照0.75%的最高档要求来看，披露数据的银行均可满足监管要求，整体压力不大。

备注：杠杆率 = (一级资本 - 一级资本扣减项) / 调整后的表内外资产余额

3、明确“生前遗嘱”：将恢复计划与处置计划作为系统重要性银行附加监管的一项重要工具。恢复计划详细说明银行在持续经营能力出现问题等压力情景下，如何通过实施该方案恢复持续经营能力。处置计划详细说明银行在无法持续经营时，如何通过实施该方案安全、快速、有效处置，保障关键业务和服务不中断，避免引发系统性风险。通过恢复与处置计划的制定和审查，系统重要性银行要全面梳理风险领域和薄弱环节，提高透明度、降低复杂性，提高自救能力，防范“大而不能倒”风险。

整体来看，《附加监管规定》中对于银行影响最大的即为附加资本要求，主要体现在部分中小银行或面临一定的资本补充压力，未来各家银行除依托自身利润留存内生补充外，也将积极推进相关资本的补充进度（主要是核心一级资本）。

图表 6: 定量评估计算指标

一级指标	二级指标	权重	释义
规模		25%	调整后的表内外资产余额
关联度	金融机构间资产	8.33%	25% 与其他金融机构交易形成的资产余额 与其他金融机构交易形成的负债余额 通过金融市场发行的股票、债券和其他融资工具
	金融机构间负债	8.33%	
	发行证券和其他融资工具	8.33%	
可替代性	通过支付系统或代理行结算的支付额	6.25%	25% 通过国内外大额支付系统或代理行结算的上一年度支付总额（包括本行和代理其他金融机构） 上年末托管资产余额 承销债券，代理代销信托计划、资管计划、保险产品、基金、贵金属等业务的年内发生额 公司和个人客户数，以及在境内设立的持牌营业机构总数
	托管资产	6.25%	
	代理代销业务	6.25%	
	客户数量和境内营业机构数量	6.25%	
复杂性	衍生产品	5%	25% 持有的金融衍生产品的名义本金余额 FV-PL和PV-OCI 控股或实际控制的境内外非银金融机构的资产总额 非保本理财产品余额 1) 境外债权：银行持有的对其他国家或地区政府、中央银行、公共部门实体、金融机构、非金融机构和个人的直接境外债权扣除转移回境内的风险敞口之后的最终境外债权。 2) 境外债务：对其他国家或地区政府、中央银行、公共部门实体、金融机构、非金融机构和个人的债务。
	以公允价值计量的证券	5%	
	非银行附属机构资产	5%	
	理财业务	5%	
	境外债权债务	5%	

资料来源：银保监会，中国人民银行，国盛证券研究所

图表7: 得分达到100分以上的银行分组安排

组别	分值	核心资本充足率要求	一级资本充足率要求	资本充足率要求
第一组	100分至299分	7.75%	8.75%	10.75%
第二组	300分至449分	8.00%	9.00%	11.00%
第三组	450分至749分	8.25%	9.25%	11.25%
第四组	750分至1399分	8.50%	9.50%	11.50%
第五组	1400分以上	9.00%	10.00%	12.00%

资料来源: 银保监会, 中国人民银行, 国盛证券研究所

图表8: “初筛”的系统重要性银行相关指标

	杠杆率	监管上限 (+0.75%)	监管下限 (0.125%)	资本充足率	监管上限 (+1.5%)	监管下限 (+0.25%)	一级资本充足率	监管上限 (+1.5%)	监管下限 (+0.25%)	核心一级资本充足率	监管上限 (+1.5%)	监管下限 (+0.25%)	尚未完成的再融资预案
工商银行	8.14%	4.75%	4.125%	16.88%	12.00%	10.75%	14.28%	10.00%	8.75%	13.18%	9.00%	7.75%	1、境外永续债(400亿) 2、永续债(1000亿)
建设银行	7.99%	4.75%	4.125%	17.06%	12.00%	10.75%	14.22%	10.00%	8.75%	13.62%	9.00%	7.75%	
农业银行	7.42%	4.75%	4.125%	16.59%	12.00%	10.75%	12.92%	10.00%	8.75%	11.04%	9.00%	7.75%	
中国银行	7.70%	4.75%	4.125%	16.22%	12.00%	10.75%	13.19%	10.00%	8.75%	11.28%	9.00%	7.75%	1、永续债(1000亿)
国家开发银行	--	4.75%	4.125%	11.71%	12.00%	10.75%	9.89%	10.00%	8.75%	9.89%	9.00%	7.75%	
邮储银行	5.68%	4.75%	4.125%	13.88%	12.00%	10.75%	11.86%	10.00%	8.75%	9.60%	9.00%	7.75%	1、永续债(300亿) 2、定增(300亿)
交通银行	7.50%	4.75%	4.125%	15.25%	12.00%	10.75%	12.88%	10.00%	8.75%	10.87%	9.00%	7.75%	1、永续债(415亿)
招商银行	7.39%	4.75%	4.125%	16.54%	12.00%	10.75%	13.98%	10.00%	8.75%	12.29%	9.00%	7.75%	1、永续债+二级债(合计1500亿)
兴业银行	6.58%	4.75%	4.125%	13.47%	12.00%	10.75%	10.85%	10.00%	8.75%	9.33%	9.00%	7.75%	
农业发展银行	--	4.75%	4.125%	--	12.00%	10.75%	--	10.00%	8.75%	--	9.00%	7.75%	
浦发银行	6.97%	4.75%	4.125%	14.64%	12.00%	10.75%	11.54%	10.00%	8.75%	9.51%	9.00%	7.75%	1、可转债(500亿, 转股完成95.2万元)
中信银行	0.00%	4.75%	4.125%	13.01%	12.00%	10.75%	10.18%	10.00%	8.75%	8.74%	9.00%	7.75%	1、可转债(400亿, 转股完成30.7万元) 2、永续债(400亿元)
民生银行	6.93%	4.75%	4.125%	13.04%	12.00%	10.75%	9.81%	10.00%	8.75%	8.51%	9.00%	7.75%	1、可转债(500亿) 2、永续债(800亿)
光大银行	7.03%	4.75%	4.125%	13.90%	12.00%	10.75%	11.75%	10.00%	8.75%	9.02%	9.00%	7.75%	1、可转债(300亿, 已转股19.3%) 2、二级债(600亿)
进出口银行	--	4.75%	4.125%	--	12.00%	10.75%	--	10.00%	8.75%	--	9.00%	7.75%	
平安银行	6.48%	4.75%	4.125%	13.29%	12.00%	10.75%	10.91%	10.00%	8.75%	8.69%	9.00%	7.75%	1、二级债(300亿)
华夏银行	7.19%	4.75%	4.125%	13.31%	12.00%	10.75%	11.16%	10.00%	8.75%	8.72%	9.00%	7.75%	
北京银行	6.44%	4.75%	4.125%	11.33%	12.00%	10.75%	10.05%	10.00%	8.75%	9.20%	9.00%	7.75%	1、优先股(400亿)
广发银行	5.65%	4.75%	4.125%	11.01%	12.00%	10.75%	9.73%	10.00%	8.75%	7.65%	9.00%	7.75%	1、增发(400亿)
上海银行	6.69%	4.75%	4.125%	13.17%	12.00%	10.75%	10.71%	10.00%	8.75%	9.53%	9.00%	7.75%	1、可转债(200亿)
江苏银行	6.42%	4.75%	4.125%	14.89%	12.00%	10.75%	12.23%	10.00%	8.75%	9.47%	9.00%	7.75%	1、可转债(200亿, 已转股55.6万元)
浙商银行	5.33%	4.75%	4.125%	12.93%	12.00%	10.75%	9.88%	10.00%	8.75%	8.75%	9.00%	7.75%	
南京银行	6.11%	4.75%	4.125%	14.71%	12.00%	10.75%	10.90%	10.00%	8.75%	9.86%	9.00%	7.75%	1、可转债(200亿)
宁波银行	6.23%	4.75%	4.125%	14.76%	12.00%	10.75%	10.75%	10.00%	8.75%	9.37%	9.00%	7.75%	1、二级债(150亿) 2、配股(120亿)
徽商银行	6.90%	4.75%	4.125%	12.12%	12.00%	10.75%	9.89%	10.00%	8.75%	8.04%	9.00%	7.75%	1、A股发行推迟 2、定增(98.95亿)
渤海银行	6.32%	4.75%	4.125%	12.08%	12.00%	10.75%	11.01%	10.00%	8.75%	8.88%	9.00%	7.75%	
恒丰银行	5.60%	4.75%	4.125%	12.26%	12.00%	10.75%	9.68%	10.00%	8.75%	9.68%	9.00%	7.75%	
杭州银行	6.33%	4.75%	4.125%	14.41%	12.00%	10.75%	10.80%	10.00%	8.75%	8.48%	9.00%	7.75%	1、可转债(150亿, 尚未转股)
盛京银行	6.75%	4.75%	4.125%	12.23%	12.00%	10.75%	11.07%	10.00%	8.75%	11.07%	9.00%	7.75%	
厦门国际银行	4.81%	4.75%	4.125%	12.01%	12.00%	10.75%	9.25%	10.00%	8.75%	8.89%	9.00%	7.75%	

资料来源: 银保监会, 中国人民银行, Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

备注: 备注: 恒丰、国开行、农发行和进出口银行由于未披露最新数据, 在此列示 2019 年数据(进出口银行为 2018 年数据), 华夏、北京、上海、江苏、南京、宁波、杭州、厦门国际银行、广发银行为 2020 年三季度数据。

备注: 江苏银行资本充足率相关指标为以三季度数据为基础, 考虑 148 亿配股的静态测算数据(2020 年 12 月已经完成配股计划)。

1.3 子行业观点

1、银行: 综合宏观经济、政策环境、交易行为等多个因素来看, 继续看好银行板块。

- 1) 从大环境来看, 银行股本质上是周期股, 2021 上半年经济改善基调较为确定+宏观流动性边际收紧的环境, 利好板块基本面的恢复。此外, 郭主席在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”, 将对净息差形成一定支撑。
- 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 万亿元, 2021 年将保持处置力度不减。上市银行不良/逾期贷款的比例已达到 94%, 不良的认定标准已非常严格。
- 3) 业绩方面: 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) 交易层面: 年初以来市场风格边际利好银行、周期。2020 年末银行板块公募基金持仓比例较 9 月末回升 0.24pc 至 3.16%, 年初以来北上资金净流入银行板块 234 亿, 在 28 个行业中排名第 2(仅次于电气设备), 对应年初以来板块涨幅 9%以上, 仅次于钢铁。

总的来说, 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 β 行情。标的方面, 建议要么重仓头部银行, 要么关注“小组合”: 1) 招商银行、宁波银行等基本面优质品种长期推荐; 2) 国有大行中的稳健品种, 如邮储银行、工商银行、建设银行, 估值有提升空间; 3) 其他基本面没有太大瑕疵的银行, 估值性价比相对较高的银行(如平安银行、常熟银行, 以及具有潜在再融资需求的兴业银行、江苏银行、南京银行等)也具有不错的估值修复空间。

2、保险: 短期关注负债改善机会, 看好板块中长期表现

- 1) 短期负债数据边际压力, 对保险板块估值有所压制: 近期保险板块及个股仍有承压, 我们认为包括多方面原因影响, 一是预计 3 月保费数据有所压力, 对负债整体增速有所拖累; 二是市场对利率有所分歧, 部分投资者认为长端利率上行空间不大; 三是板块交易资金的影响, 后期关注二季度保费数据改善机会。
- 2) 一季度新单及价值高增长具备确定性: 虽然 3 月整体数据有所压力, 但今年以来行业负债景气度仍有回暖, 1 月底重疾切换期销售效果超预期, 一季报预计将为各家 NBV 增速的高点, 预计国寿、平安、太保 NBV 增速分别为-18%、+18%、+2%。
- 3) 重疾新产品陆续推出, 行业竞争格局延续改善: 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。
- 4) 长端利率维持相对高位, 支撑保险股估值: 当前长端利率维持在 3.2%以上, 对保险股估值有所支撑。

个股建议关注: 建议关注欣管理层到位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: 基本面有望逐步触底反弹, 关注政策落地及一季报超预期的机会

- 1) 券商关注政策落地及一季报超预期的机会: 前期券商基本面有所承压, 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。但随着券商年报的逐步发布, 对去年的信用业务减值充分, 负面预期逐步落地; 同时一季度预计主要券商业绩实现较为明显的增长, 券商整体基本面有望将逐步迎来触底反弹。
- 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。

1.4 本周主要公告

银行：

【无锡银行】1) 年报：2020 年公司实现营业总收入 38.96 亿元，同比增长 10.07%；归母净利润 13.12 亿元，同比增长 4.96%；不良率为 1.10%，较三季度末下降了 0.07 个 pc。2) 截至今日，累计共有 0.79 亿元转债已转换成公司股票，占转股前已发行股份总额的 0.73%。尚未转股的金额为 29.21 亿元，占发行总额的 97.38%。

【邮储银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 2862.02 亿元，同比增长 3.39%；归母净利润 641.99 亿元，同比增长 5.36%；不良率为 0.88%，较三季度末持平。

【农业银行】1) 年报：2020 年公司实现营业总收入 6579.61 亿元，同比增长 4.89%；归母净利润 2159.25 亿元，同比增加 1.80%；不良率为 1.57%，较三季度末下降了 0.05 个 pc。2) 本行收到中国银保监会批复，林立先生自今日起就任本行副行长。

【中国银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 5655.31 亿元，同比增长 2.98%；归母净利润 1928.70 亿元，同比增长 2.92%；不良率为 1.42%，较三季度末下降了 0.06 个 pc。

【兴业银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 2031.37 亿元，同比增长 12.04%；归母净利润 666.26 亿元，同比增长 1.15%；不良率为 1.25%，较三季度末下降了 0.22 个 pc。

【民生银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 1849.51 亿元，同比增长 2.50%；归母净利润 343.09 亿元，同比减少 36.25%；不良率为 1.82%，较三季度末下降了 0.01 个 pc。

【常熟银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 65.82 亿元，同比增长 2.13%；归母净利润 18.03 亿元，同比增长 1.01%；不良率为 0.96%，较三季度末上升了 0.01 个 pc。

【浙商银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 477.03 亿元，同比增长 2.89%；归母净利润 123.09 亿元，同比减少 4.76%；不良率为 1.42%，较三季度末下降了 0.02 个 pc。

【渝农商行】年报：2020 年公司实现营业总收入 281.86 亿元，同比增长 5.84%；归母净利润 84.01 亿元，同比减少 13.92%；不良率为 1.31%，较三季度末上升了 0.02 个 pc。

【重庆银行】年报：2020 年公司实现营业总收入 130.48 亿元，同比增长 9.21%；归母净利润 44.24 亿元，同比增加 5.14%；不良率为 1.27%。

【苏农银行】截至今日，累计已有 12.11 亿元转债转为公司 A 股普通股，占转股前已发行普通股总额的 13.19%。尚未转股的金额为 12.89 亿元，占发行总量的 51.54%。

【江阴银行】截至今日，累计已有 2.41 亿元转债转为本行 A 股普通股，占转股前已发行普通股总额的 2.4151%。尚未转股的金额为人民币 17.58 亿元，占发行总量的 87.9072%。

【张家港行、紫金银行、浦发银行、中信银行、青农银行】可转债转股比例：截至今日，转股比例不到 0.001%。

【杭州银行】公开发行可转换公司债券发行完毕，最终向发行人原普通股股东优先配售 63.51 亿元，约占本次发行总量的 42.34%。网上认购金额 43.74 亿元，网下认购金额 41.54 亿元。

【长沙银行】本次非公开发行股票发行完毕，发行 6 亿股，募集资金总额为 58.8 亿元。

【交通银行】公司获准在全国银行间债券市场公开发行不超过人民币 415 亿元无固定期限资本债券。

【招商银行】李德林先生招商银行副行长的任职资格已获得证监会核准。

【江苏银行】截至今日，可转债转股比例不到 0.001%。

【光大银行】截至今日，累计已有 58.01 亿元转债转为本行 A 股普通股，占转股前本行已发行普通股股份总额的 3.3052%。尚未转股的金额为 241.99 亿元，占光大转债发行总量的比例为 80.6630%。

【西安银行】一客户在公司的 9.5 亿元金融资产在 2021 年一季度出现信用风险，本公司计划计提 4.75 亿元减值准备，占该客户整体风险敞口的 50%。

【厦门银行】证监会核准吴昕颖公司董事、行长的任职资格。

非银：

【中国银河】1) 年报：2020 年公司实现营业总收入 237.49 亿元，同比增长 39.37%；归母净利润 72.44 亿元，同比增加 38.54%。2) 2021 年永续次级债券（第一期）发行完毕，发行规模 50 亿元，前五年票面利率为 4.57%。

【中银证券】年报：2020 年公司实现营业总收入 32.44 亿元，同比增长 11.57%；归母净利润 8.83 亿元，同比增加 10.65%。

【中金公司】年报：2020 年公司实现营业总收入 236.60 亿元，同比增长 50.17%；归母净利润 72.07 亿元，同比增加 70.04%。

【东方证券】年报：2020 年公司实现营业总收入 231.34 亿元，同比增长 21.42%；归母净利润 27.23 亿元，同比增加 11.82%。

【海通证券】年报：2020 年公司实现营业总收入 382.20 亿元，同比增长 9.64%；归母净利润 108.75 亿元，同比增加 14.20%。

【中信建投】年报：2020 年公司实现营业总收入 233.51 亿元，同比增长 70.53%；归母净利润 95.09 亿元，同比增加 72.85%。

【东吴证券】完成回购公司 A 股股份 0.39 亿股，占公司总股本 0.9999%，均价为人民币 9.05 元/股，使用资金总额为人民币 3.51 亿元（不含交易费用）。

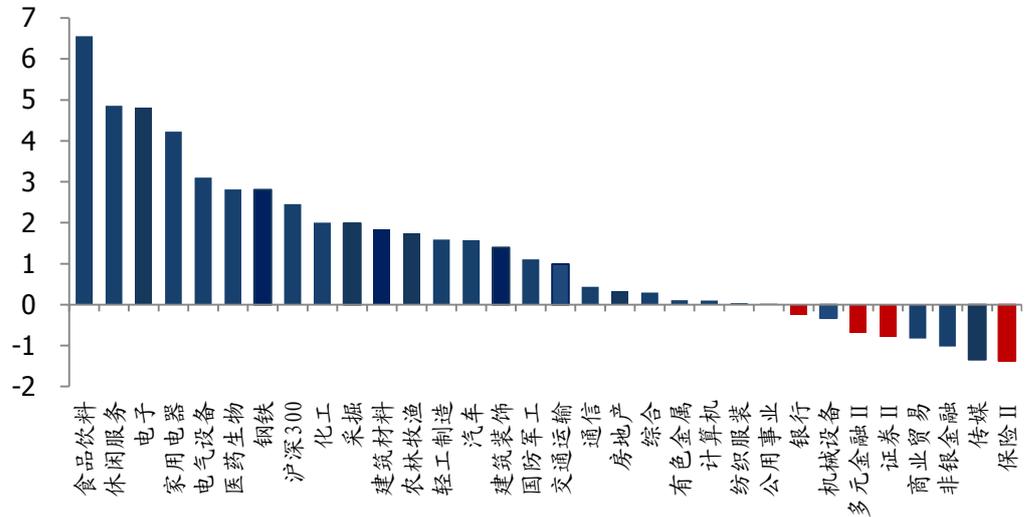
【国金证券】年报：2020 年公司实现营业总收入 60.63 亿元，同比增长 39.39%；归母净利润 18.63 亿元，同比增加 43.44%。

【兴业证券】年报：2020 年公司实现营业总收入 175.80 亿元，同比增长 23.37%；归母净利润 40.03 亿元，同比增加 127.13%。

【中信证券】中信股份通过集中竞价交易方式合计增持本公司 1.56 亿股 H 股股份，增持股份数已达到本公司已发行股份的 1%。增持后中信股份（含中信有限）合计持有本公司 19.997 亿股 A 股股份、1.56 亿股 H 股股份，合计占本公司已发行股份的 16.68%。

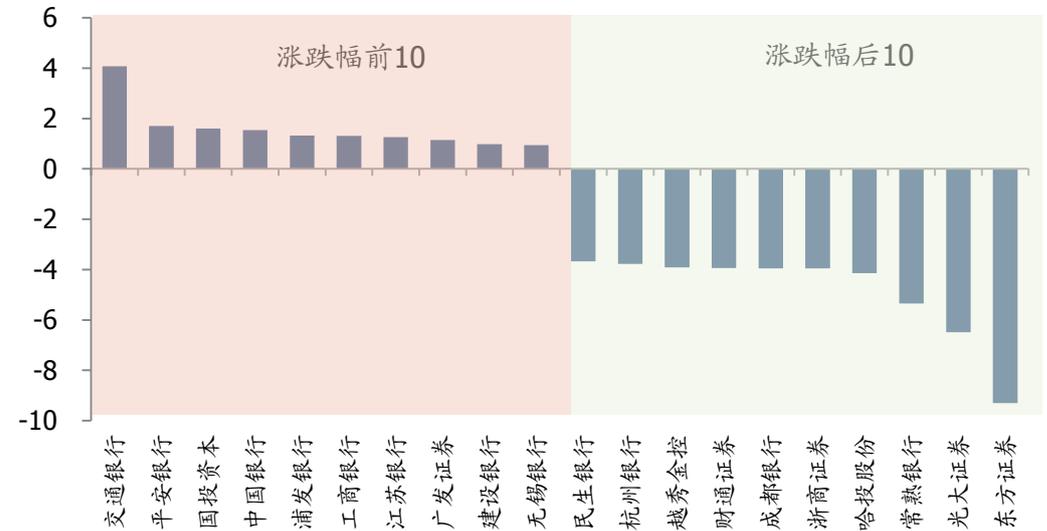
附：周度数据跟踪

图表 9: 本周金融板块表现 (%)



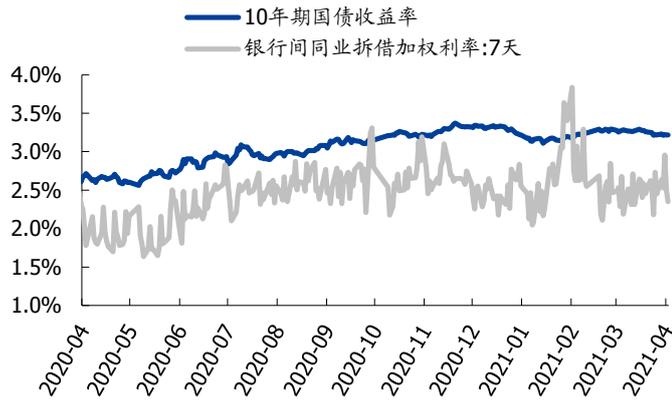
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)



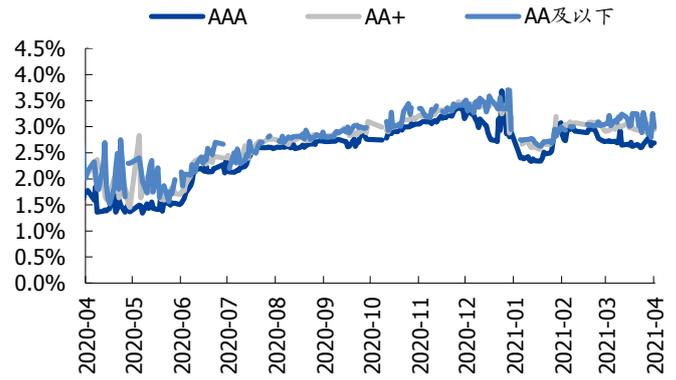
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 资金市场利率近期趋势



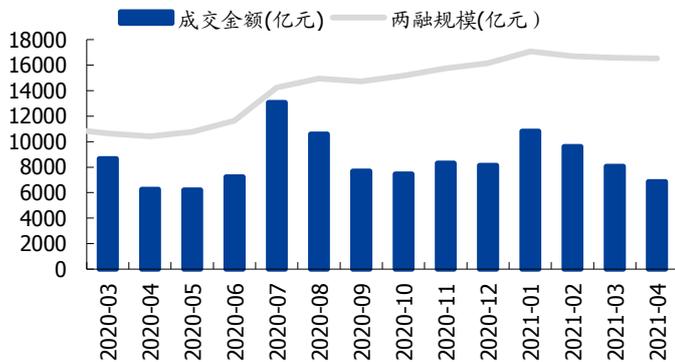
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)



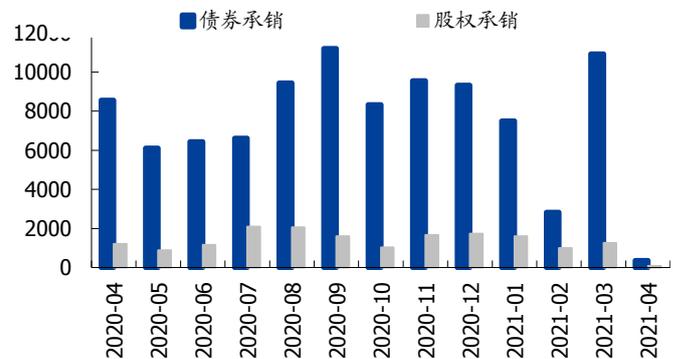
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 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 14: 股权融资和债券融资规模 (亿元)



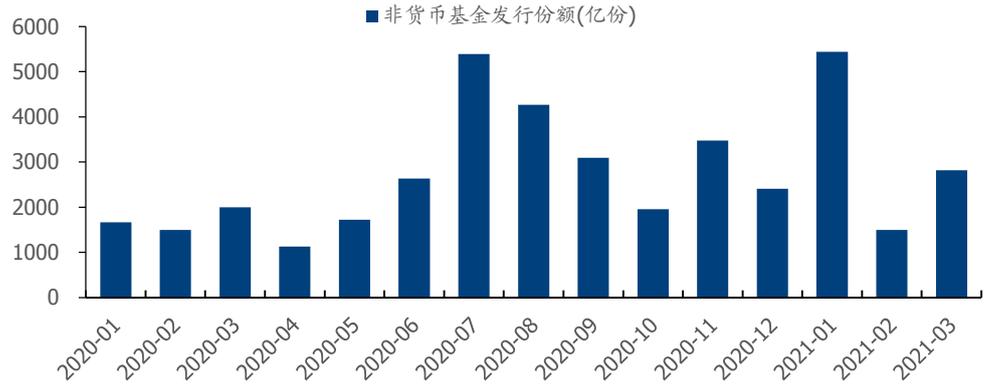
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 备注: 股权融资包括 IPO、定增、优先股、配股、可转债和可交债

图表 15: 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	10.76	14.45	130%	18.79	74.58%
无锡转债	6.42	5.79	130%	7.53	17.24%
中信转债	5.34	6.98	130%	9.07	69.93%
苏银转债	6.44	6.69	130%	8.70	35.05%
吴银转债	4.75	5.52	130%	7.18	51.07%
江银转债	4.26	4.50	130%	5.85	37.32%
张行转债	5.57	5.76	130%	7.49	34.43%
光大转债	4.02	3.76	130%	4.89	21.59%
青农转债	4.46	5.74	130%	7.46	67.31%
紫银转债	3.83	4.75	130%	6.18	61.23%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 16: 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 17: 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	4.85%	15.45%	18.7%	94.5%
建设银行	0.79	0.72	4.47%	30.06%	27.5%	98.7%
农业银行	0.62	0.63	5.43%	27.17%	18.9%	97.0%
中国银行	0.55	0.50	5.77%	32.89%	13.0%	93.1%
交通银行	0.49	0.45	6.49%	16.04%	14.5%	61.6%
邮储银行	0.91	0.85	3.71%	19.91%	82.3%	46.2%
招商银行	2.01	1.77	2.36%	-0.01%	96.9%	11.2%
中信银行	0.56	0.52	4.48%	59.30%	17.1%	83.3%
浦发银行	0.60	0.55	5.58%		18.7%	
民生银行	0.48	0.41	7.41%	33.41%	新低	75.2%
兴业银行	0.92	0.83	3.26%		72.1%	
光大银行	0.63	0.57	5.32%	40.44%	16.0%	88.0%
华夏银行	0.45	0.38	3.90%		13.0%	
平安银行	1.42	1.26	1.01%		97.6%	
浙商银行	0.74	0.66	5.96%	34.45%	34.7%	89.3%
北京银行	0.50	0.46	6.38%		8.5%	
南京银行	1.08	0.96	3.98%		59.2%	
宁波银行	2.26	1.97	1.28%		97.3%	
上海银行	0.72	0.65	4.62%		25.1%	
贵阳银行	0.68	0.62	3.81%		18.6%	
江苏银行	0.69	0.62	4.32%		29.9%	
杭州银行	1.54	1.42	2.11%		94.4%	
成都银行	0.99	0.87	3.84%		70.8%	
郑州银行	0.77	0.69	2.66%	120.45%	23.8%	83.6%
长沙银行	0.91	0.91	3.13%		70.6%	
青岛银行	1.03	0.89	3.91%	40.09%	22.9%	83.7%
西安银行	0.90	0.82	3.57%		4.5%	
苏州银行	0.86	0.79	2.61%		7.4%	
厦门银行	1.35	1.25	-		16.8%	
常熟银行	1.14	1.04	2.69%		26.7%	
无锡银行	1.00	0.84	2.80%		43.1%	
苏农银行	0.71	0.64	3.16%		14.6%	
江阴银行	0.76	0.66	4.23%		19.6%	
张家港行	0.90	0.85	2.69%		9.2%	
紫金银行	0.95	0.89	2.61%		0.7%	
青农商行	0.92	0.84	3.36%		13.8%	
渝农商行	0.51	0.46	5.46%	48.40%	2.8%	12.3%
银行(申万)	0.77		3.98%		35.3%	

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 97.3%, 意味着当前估值高于 97.3% 的历史水平。

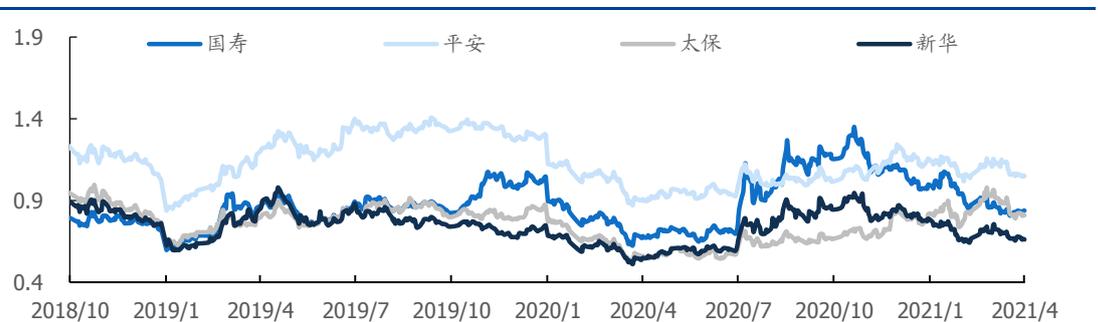
图表 18: 商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	1.72	71.1%
601688.SH	华泰证券	1.19	3.7%
600837.SH	海通证券	0.94	5.4%
601211.SH	国泰君安	1.15	9.3%
000776.SZ	广发证券	1.23	16.7%
600999.SH	招商证券	1.89	50.5%
601881.SH	中国银河	1.38	22.9%
601066.SH	中信建投	4.32	53.2%
600958.SH	东方证券	1.11	1.9%
000166.SZ	申万宏源	1.31	1.9%
801193.SI	券商 II(申万)	1.69	32.7%

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 32.7%, 意味着当前估值高于 32.7% 的历史水平。

图表 19: 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