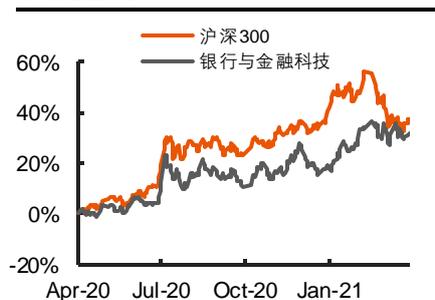


行业月报

配置价值持续，关注季报改善催化

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

《行业动态跟踪报告*银行与金融科技*盈利增速回正，资产质量夯实》
2021-04-01

《行业月报*银行与金融科技*年报期改善确认，估值修复仍有空间》
2021-03-03

《行业月报*银行与金融科技*估值修复进行时，继续看好配置机会》
2021-02-02

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号

S1060520080003

yuanzheqi052@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥 一般从业资格编号

S1060120090065

wukaixiang261@pingan.com.cn



- 核心观点：**展望 21 年 4 月份，我们认为银行板块年初以来的超额收益行情仍将延续，核心逻辑如下：1) 经济的良好复苏势头延续，21 年流动性环境趋于收敛，从历史复盘来看，经济修复叠加利率上行的阶段，银行获得超额收益概率较大；2) 银行内外部资本补充诉求增强，而经济持续修复，银行盈利与让利的矛盾将迎来再平衡，建议积极关注 21 年行业信贷成本释放带来的业绩弹性，行业一季报的盈利表现值得期待。3) 当前板块动态 PB 对应 21 年仅 0.85x，静态估值处于历史 16%分位，板块机构仓位同样位于低位，安全边际充分。个股方面，推荐：1) 以招行、兴业为代表的受盈利预期压制的优质股份行；2) 成长性突出的区域性银行：宁波、常熟；3) 以邮储代表的低估值国有大行。
- 行业热点跟踪：大中型银行年报综述。2020 年全年上市大中型银行净利润同比增速从前三季度-7.7%回正至 0.5%。**我们对上市大中型银行 20 年净利润增速进行归因分析。从净利润增速驱动各要素分解来看：1) **最主要的正贡献因素：规模扩张。**20 年全年上市大中型银行规模增速贡献净利润增长 5.2 个百分点，仍然是贡献业绩的最主要因素。2) **最主要的负贡献因素：拨备计提。**计提的拨备损失增加负面贡献 4 个百分点，虽然依然对盈利有负面影响，但冲击较前三季度有明显收窄，因此也是推动盈利增速回正的最主要因素。3) **息差的下行基本对冲了资产规模的扩张。**利差全年负贡献为-2.8%，主要源自资产端利率的不断下行，我们认为展望未来 1-2 个季度，资产端向上的弹性依然受到制约，行业整体息差依然面临一定下行压力。
- 市场走势回顾：**3 月银行板块上涨 1.3%，跑赢沪深 300 指数 6.74 个百分点，按中信一级行业排名居于 30 个板块第 7 位。个股方面，3 月银行股涨跌分化，其中南京银行、江苏银行、交通银行涨幅居前，分别上涨 15.0%、12.5%、8.3%。
- 流动性跟踪：**1) 3 月资金利率整体呈现窄幅向下，银行间同业拆借利率 7D/14D/3M 分别较上月变化+49/0/-23BP 至 2.96%/2.96%/4.02%。利率债方面，1/10 年期国债收益率分别较上月变化-3/-9BP 至 2.58%/3.19%。3 月 1 年期 MLF 利率与上月持平在 2.95%，LPR 1 年期/5 年期与上月持平在 3.85%/4.65%。2) 2 月新增人民币贷款 1.36 万亿，同比多增 4529 亿元。结构上看，信贷长期化的趋势延续，企业中长期贷款同比多增 6,843 亿元；居民中长期贷款同比多增 3,742 亿元，增幅创下 2016 年以来新高。
- 宏观经济跟踪：**3 月制造业 PMI 较 2 月上行 1.3 个百分点至 51.9%，结构上来看，内外需复苏强劲，新订单较上月提升 2.1 个百分点，进口与采购量指数回升。3 月新出口订单 51.2%，重回荣枯线以上。小型企业 PMI 与大、中型企业差异显著收敛。价格方面，2 月 PPI 继 1 月由负转正后继续上行，同比上涨 2.1%，较上个月提升 1.4 个百分点。宏观数据显示我国经济恢复向好势头继续巩固，预计国内经济将会延续恢复的态势。
- 风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 金融监管力度抬升超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

股票名称	股票代码	股票价格		EPS			P/B			评级	
		2021-03-31	2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E		2023E
邮储银行	601658	5.87	0.69	0.77	0.85	0.93	1.00	0.87	0.80	0.74	强烈推荐
招商银行	600036	51.10	3.86	4.25	4.69	5.21	2.01	1.83	1.63	1.48	强烈推荐
兴业银行	601166	24.09	3.21	3.47	3.78	4.14	0.94	0.86	0.78	0.71	强烈推荐
宁波银行	002142	38.88	2.42	2.88	3.35	3.71	2.10	1.97	1.73	1.53	强烈推荐
常熟银行	601128	7.60	0.66	0.73	0.81	0.90	1.16	1.10	1.03	0.95	强烈推荐

注：宁波银行因未出 2020 年年报，因此 2020 年数据为预测数据

正文目录

一、 行业跟踪及展望	5
1.1 行业热点跟踪：大中型银行年报综述	5
1.2 行业核心观点：继续看好短期相对收益和长期绝对收益	7
二、 板块走势回顾	8
2.1 国内银行板块表现	8
2.2 海外银行板块表现	9
三、 流动性跟踪	10
3.1 利率跟踪	10
3.2 信贷及社融数据跟踪	10
四、 宏观经济跟踪	12
五、 重要公告汇总	13
六、 风险提示	15

图表目录

图表 1	上市大中型银行 2020 年年报与 3 季报盈利趋势比较	5
图表 2	上市大中型银行 2020 年年报盈利归因一览	6
图表 3	银行业 20 年年报净利润同比增速归因分解	6
图表 4	各银行 20 年年报净利润同比增速归因分解图	6
图表 5	上市银行规模贡献因素分解之时间趋势图	7
图表 6	银行 3 月大幅跑赢沪深 300	8
图表 7	银行本月涨跌幅排名(7/30)-中信一级行业	8
图表 8	3 月银行股涨跌分化	8
图表 9	3 月港股主要中资银行涨跌幅表现	8
图表 10	海外银行估值表	9
图表 11	银行间同业拆借利率	10
图表 12	1 年及 10 年期国债收益率	10
图表 13	MLF 利率与上月持平	10
图表 14	LPR 利率与上月持平	10
图表 15	2 月新增人民币贷款 1.36 万亿	11
图表 16	2 月新增贷款-中长期贷款同比高增	11
图表 17	社融余额同比增速小幅回升	11
图表 18	M1 同比下降, M2 同比提升	11
图表 19	PMI 连续 13 个月保持在荣枯线以上 (%)	12
图表 20	PPI 增幅回升 1.4 个百分点至 1.7% (%)	12
图表 21	工业增加值同比增速延续修复 (%)	12
图表 22	固定资产投资增速延续修复 (%)	12

一、行业跟踪及展望

1.1 行业热点跟踪：大中型银行年报综述

主要上市大中型银行 20 年年报披露完毕，我们以上市大行和股份制银行为口径测算（剔除未披露年报的华夏银行），2020 年全年上市大中型银行净利润同比增速从前三季度-7.7%回正至 0.5%。其中，盈利表现较好的是邮储（5.4%YoY）、招行（4.8%YoY）和中行（2.9%YoY）。从边际变化的角度来看，绝大部分银行的盈利增速均较前三季度明显改善。

从自上而下的收入、利润分解来看，上市大中型银行 2020 年全年实现净利息收入同比增速为 6.2%（vs 20 年 3 季报 7.5%），增速略有下行。全年上市银行合计手续费及佣金收入同比增速为 6.6%（vs 20 年 3 季报 5.7%），受利息收入增速放缓与投资收益边际贡献减弱的影响，全年整体营收的增速较前三季度收窄了 0.2 个百分点至 4.6%。（需要注意的是，由于大部分银行在年报调整了信用卡业务收入的核算口径，将分期收入从手续费收入调整为利息收入，因此对收入结构会带来一定扰动，但并不影响整体营收。）

在整体营收增速放缓的背景下，压缩成本成为各家银行的必然选择，全年营业成本同比增 2.0%，维持在较低水平。上市大中型银行 20 年全年拨备前利润增速为 5.5%（vs 半年报 5.7%），大中型银行中增速较快的有股份行中的兴业（+14.7% YoY）、平安（+11.9% YoY）和建行（+7.4% YoY）。从拨备计提来看，各家银行 20 年 4 季度拨备计提压力均有所缓释，同比增长 16%（vs 三季报 33%），拨备的释放是推动行业整体盈利改善的主要原因。

图表 1 上市大中型银行 2020 年年报与 3 季报盈利趋势比较

	净利息收入		手续费收入		营业收入		业务及营业费用		拨备前利润		资产减值准备		净利润增速	
	2020Q1-3	2020A												
工商银行	2.1%	2.3%	0.3%	0.5%	2.5%	3.0%	0.5%	-1.1%	2.9%	4.2%	30.5%	13.2%	-9.2%	1.2%
建设银行	6.7%	7.2%	4.2%	3.3%	4.8%	5.5%	0.6%	-0.1%	6.0%	7.4%	46.8%	16.1%	-8.7%	1.6%
中国银行	7.1%	6.6%	0.6%	2.3%	2.5%	2.0%	-0.9%	-1.7%	3.8%	3.6%	59.3%	16.5%	-8.7%	2.9%
农业银行	9.2%	8.8%	5.4%	2.2%	4.2%	4.5%	0.4%	0.6%	5.5%	6.1%	33.6%	18.9%	-8.5%	1.8%
交通银行	7.2%	6.4%	1.5%	3.3%	2.9%	3.8%	2.0%	-0.8%	3.4%	6.1%	40.9%	19.8%	-12.4%	1.3%
邮储银行	4.0%	4.4%	11.2%	12.8%	2.9%	3.5%	5.5%	5.8%	-0.9%	-0.5%	1.8%	-9.0%	-2.7%	5.4%
招商银行	5.6%	6.9%	10.7%	11.2%	6.2%	7.4%	9.4%	11.8%	4.7%	5.1%	16.9%	6.3%	-0.8%	4.8%
中信银行	13.5%	2.4%	-15.1%	7.9%	4.8%	3.8%	-5.7%	-0.1%	8.4%	5.3%	25.1%	7.4%	-9.4%	2.0%
民生银行	19.8%	10.8%	0.9%	-1.9%	7.6%	2.4%	5.0%	0.4%	8.1%	2.8%	47.0%	50.2%	-18.0%	-36.3%
兴业银行	13.5%	17.4%	27.4%	24.1%	11.0%	12.0%	4.1%	3.7%	12.9%	14.7%	41.3%	29.8%	-5.5%	1.2%
浦发银行	-6.5%	-4.1%	26.5%	37.0%	1.6%	2.9%	4.1%	8.5%	0.8%	1.2%	12.9%	6.5%	-7.5%	-1.0%
光大银行	9.2%	8.6%	8.1%	5.0%	6.4%	7.1%	-5.1%	3.8%	10.9%	8.4%	28.9%	15.4%	-5.7%	1.3%
平安银行	13.4%	10.8%	15.8%	18.3%	13.2%	11.3%	5.9%	9.4%	16.1%	11.9%	32.7%	18.3%	-5.2%	2.6%
浙商银行	9.3%	7.0%	10.8%	12.1%	2.4%	2.9%	7.8%	1.8%	0.0%	2.8%	8.4%	6.7%	-9.7%	-4.8%
上市银行	7.5%	6.2%	5.7%	6.6%	4.8%	4.6%	2.0%	2.0%	5.7%	5.5%	32.7%	15.8%	-7.7%	0.5%
六大行	5.9%	5.9%	2.6%	2.5%	3.4%	3.8%	1.3%	0.5%	4.1%	5.1%	36.8%	14.3%	-8.7%	1.9%
股份行	9.4%	6.9%	9.0%	14.0%	7.2%	6.4%	3.2%	5.8%	8.5%	6.5%	28.6%	18.0%	-7.0%	-3.3%

资料来源：公司公告、平安证券研究

注：营收口径将其他业务成本扣除

我们对上市大中型银行 20 年净利润增速进行归因分析。从净利润增速驱动各要素分解来看：

- **最主要的正贡献因素：规模扩张。** 20 年全年上市大中型银行规模增速贡献净利润增长 5.2 个百分点，仍然是贡献业绩的最主要因素。
- **最主要的负贡献因素：拨备计提。** 计提的拨备损失增加负面贡献 4 个百分点，虽然依然对盈利有负面影响，但冲击较前三季度有明显收窄，因此也是推动盈利增速回正的最主要因素。

- 息差的下行基本对冲了资产规模的扩张。利差全年负贡献为-2.8%，主要源自资产端利率的不断下行，我们认为展望未来1-2个季度，资产端向上的弹性依然受到制约，因此行业整体息差依然面临一定下行压力。
- 整体而言，4季度在收入端因子表现相对平稳的背景下，拨备成为了影响盈利的关键，考虑到计提力度的边际放缓，行业盈利增速也得以重回正增长。

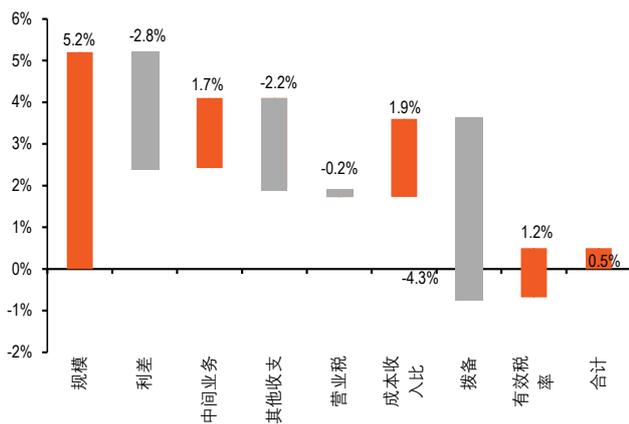
图2 上市大中型银行 2020 年年报盈利归因一览

银行	规模扩张	利差变化	中间业务	其他收入变化	营业税变化	成本收入比变化	拨备计提变化	有效税率变化	其他YoY	净利润YoY
工商银行	6.8%	-8.5%	0.1%	1.6%	-0.6%	2.1%	-1.8%	1.3%	0.2%	1.2%
建设银行	4.5%	-1.4%	0.8%	-1.1%	-0.3%	3.1%	-2.8%	-1.5%	0.3%	1.6%
中国银行	0.3%	4.7%	0.5%	-5.5%	1.4%	2.6%	-4.2%	3.7%	-0.6%	2.9%
农业银行	2.7%	4.0%	0.4%	-5.1%	0.1%	3.0%	-5.0%	2.3%	-0.5%	1.8%
交通银行	-3.3%	6.3%	1.1%	-2.1%	-0.6%	3.5%	-7.6%	4.0%	0.1%	1.3%
招商银行	1.9%	-0.9%	4.6%	-0.3%	-0.1%	-3.2%	2.8%	0.4%	-0.4%	4.8%
中信银行	-3.7%	-7.9%	2.7%	2.0%	0.6%	3.6%	5.7%	-1.3%	0.2%	2.0%
民生银行	11.8%	-0.7%	-0.6%	-9.4%	-0.4%	1.5%	-46.2%	7.3%	0.3%	-36.3%
兴业银行	22.1%	-8.7%	7.3%	-6.7%	-1.1%	5.2%	-16.0%	-1.5%	0.4%	1.2%
浦发银行	18.6%	-39.6%	10.2%	2.3%	-0.1%	-3.4%	7.7%	3.7%	-0.4%	-1.0%
光大银行	17.0%	-16.9%	1.8%	-1.5%	0.6%	2.9%	-2.2%	0.7%	-1.1%	1.3%
平安银行	9.6%	-13.6%	13.0%	-1.5%	-0.8%	2.1%	-7.6%	1.1%	0.3%	2.6%
邮储银行	8.9%	-11.3%	1.3%	-2.2%	-1.5%	-5.4%	17.6%	-1.5%	-0.4%	5.4%
浙商银行	2.6%	-8.4%	2.3%	-7.9%	-1.1%	0.9%	9.0%	-2.3%	0.2%	-4.8%
总体	5.2%	-2.8%	1.7%	-2.2%	-0.2%	1.9%	-4.3%	1.2%	0.0%	0.5%
六大行	3.3%	-0.8%	0.6%	-1.9%	-0.2%	2.3%	-2.6%	1.3%	0.1%	1.9%
股份行	9.5%	-10.9%	5.2%	-2.0%	-0.5%	0.4%	-6.5%	1.1%	0.3%	-3.3%

资料来源: WIND、平安证券研究所

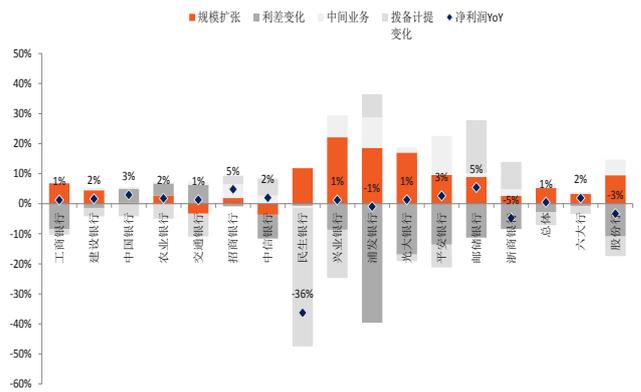
注: 规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差

图3 银行业 20 年年报净利润同比增速归因分解



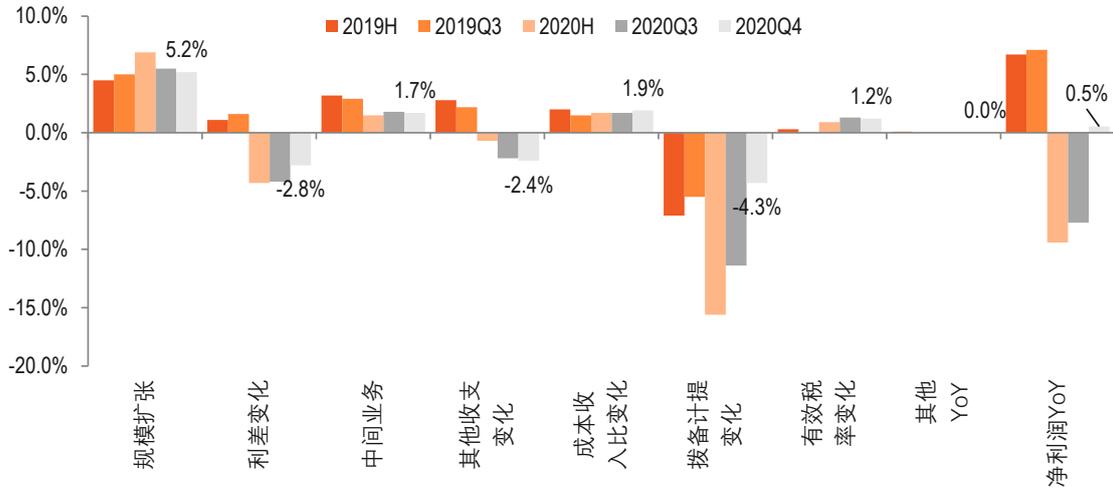
资料来源: Wind、平安证券研究所

图4 各银行 20 年年报净利润同比增速归因分解图



资料来源: Wind、平安证券研究所

图表5 上市银行规模贡献因素分解之时间趋势图



资料来源：WIND、平安证券研究所
注：规模、利差变化我们按照期末数据估算。若按照平均余额估算可能略有偏差

1.2 行业核心观点：继续看好短期相对收益和长期绝对收益

展望 21 年 4 月份，我们认为银行板块年初以来的超额收益行情仍将延续，核心逻辑如下：

- 1) 经济 20 年中以来展现出的良好复苏势头将延续，21 年流动性环境趋于收敛，从历史复盘来看，经济修复叠加利率上行的阶段，银行获得超额收益概率较大；
- 2) 银行内外部资本补充诉求增强，而经济复苏势头延续，银行盈利与让利的矛盾将迎来再平衡，建议积极关注 21 年行业信贷成本释放带来的业绩弹性，行业一季报的盈利表现值得期待。
- 3) 当前板块动态 PB 对应 21 年仅 0.85x，静态估值处于历史 16%分位，板块机构仓位同样位于低位，安全边际充分。

个股方面，推荐：1) 以招行、兴业为代表的前期受盈利预期压制的优质股份行；2) 成长性突出的区域性银行：宁波、常熟；3) 以邮储代表的低估值国有大行。

二、 板块走势回顾

2.1 国内银行板块表现

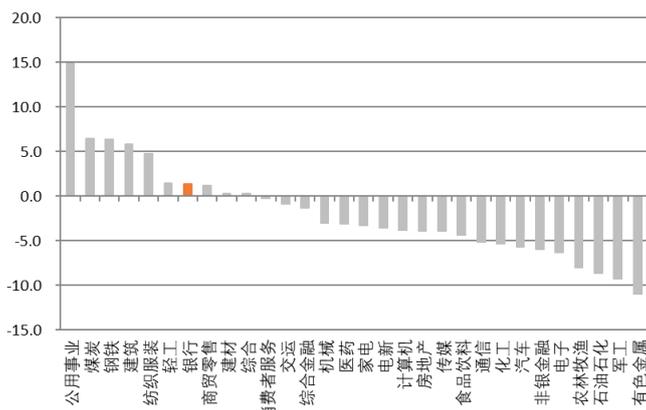
3月银行板块上涨1.3%，跑赢沪深300指数6.74个百分点，按中信一级行业排名居于30个板块第7位。个股方面，3月银行股涨跌分化，其中南京银行、江苏银行、交通银行涨幅居前，分别上涨15.0%、12.5%、8.3%。

图表6 银行3月大幅跑赢沪深300



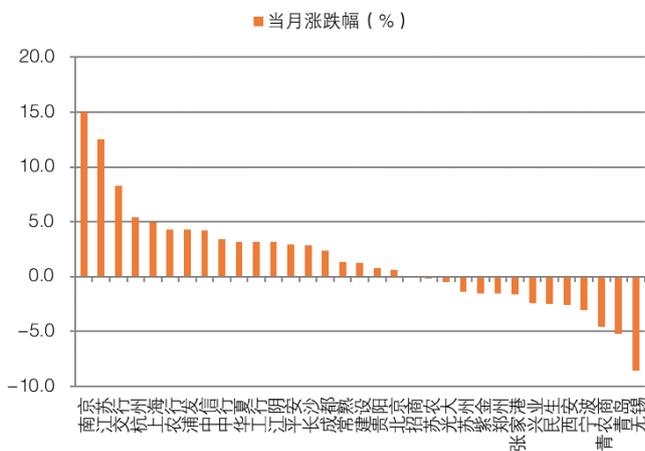
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表7 银行本月涨跌幅排名(7/30)-中信一级行业



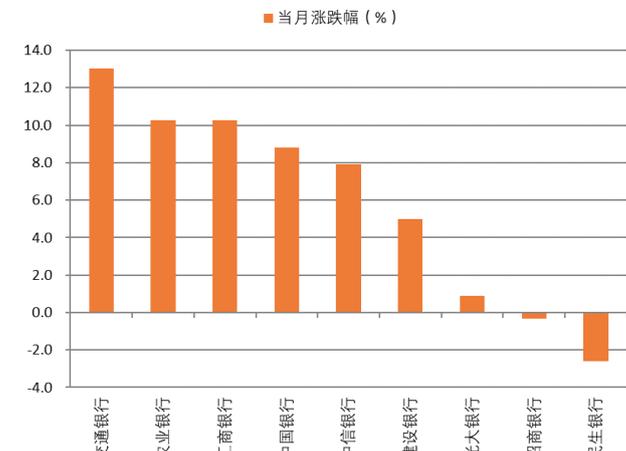
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表8 3月银行股涨跌分化



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表9 3月港股主要中资银行涨跌幅表现



资料来源: WIND, 平安证券研究所

2.2 海外银行板块表现

图表10 海外银行估值表

公司名称	币种	股价	总市值 百万	ROA		ROE		PB		涨跌幅		
				2019	2020E	2019	2020E	2019	2020E	上周	3月	年初至今
美国												
摩根大通	USD	152.23	464,530.82	2.69%	0.81%	14.07%	9.96%	1.86	1.88	-1.84%	3.44%	20.66%
美国银行	USD	38.69	334,017.96	2.30%	0.63%	10.35%	6.46%	1.34	1.35	0.03%	12.02%	28.28%
花旗集团	USD	72.75	151,852.38	2.74%	0.47%	9.96%	5.09%	0.84	0.85	-0.37%	10.43%	18.99%
富国银行	USD	39.07	161,519.55	2.25%	0.18%	10.20%	1.35%	0.99	0.99	-1.74%	8.02%	29.87%
美国合众银行	USD	55.31	83,083.15	2.71%	0.96%	13.44%	9.86%	1.76	1.76	-0.85%	11.46%	19.62%
欧洲												
汇丰控股	USD	29.14	121,419.66	1.43%	0.20%	3.99%	2.26%	0.62	0.70	-0.07%	0.49%	15.23%
桑坦德	USD	3.43	59,478.40	2.26%	-0.60%	6.63%	-9.49%	0.53	0.60	-0.87%	-2.28%	12.46%
法国巴黎银行	EUR	51.65	77,777.91	1.31%	0.29%	7.82%	6.03%	0.60	0.63	0.00%	4.82%	19.82%
巴克莱	USD	10.23	44,051.02	0.92%	0.12%	5.16%	2.48%	0.49	0.58	1.69%	15.86%	28.79%
瑞银集团	USD	15.53	55,156.01	1.71%	0.56%	8.01%	10.14%	0.93	0.95	-3.18%	0.06%	9.91%
渣打集团	HKD	53.65	21,430.39	1.79%	0.17%	5.12%	1.80%	0.49	0.48	2.29%	6.57%	10.80%
德意志银行	USD	12.00	24,785.12	0.66%	-0.01%	-8.44%	-0.63%	0.33	0.39	-2.83%	-2.20%	10.09%
日本												
三菱日联金融集团	USD	5.38	73,737.45	0.66%	0.30%	2.03%	4.66%	0.53	0.41	-7.56%	2.48%	21.44%
三井住友金融集团	USD	7.25	49,897.45	0.67%	0.43%	1.92%	6.65%	0.50	0.45	-6.33%	3.28%	17.50%
瑞穗金融集团	USD	2.91	74,758.88	0.70%	0.30%	1.74%	5.03%	0.05	0.43	-7.32%	-2.02%	14.12%
中国香港												
中银香港	HKD	27.15	36,919.60	2.25%	0.93%	12.53%	9.63%	0.99	0.95	-3.72%	5.23%	15.53%
恒生银行	HKD	150.50	37,007.23	2.51%	1.02%	14.57%	10.08%	1.57	1.73	1.14%	2.22%	14.68%
东亚银行	HKD	16.56	6,212.03	2.02%	0.29%	3.48%	2.08%	0.49	0.47	0.12%	-8.45%	1.28%

资料来源: WIND, Bloomberg, 平安证券研究所

注: 当前股价、总市值依据为2021年3月31日收盘价, 上周涨跌幅为3月24日至3月31日涨跌幅, 年初至今涨跌幅为2021年1月1日至2021年3月31日涨跌幅。

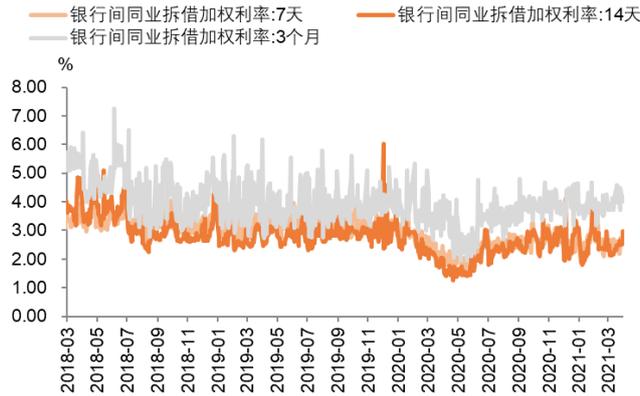
三、流动性跟踪

3.1 利率跟踪

3月资金利率整体呈现窄幅向下，银行间同业拆借利率7D/14D/3M分别较上月变化+490/-23BP至2.96%/2.96%/4.02%。利率债方面，1/10年期国债收益率分别较上月变化-3/-9BP至2.58%/3.19%。

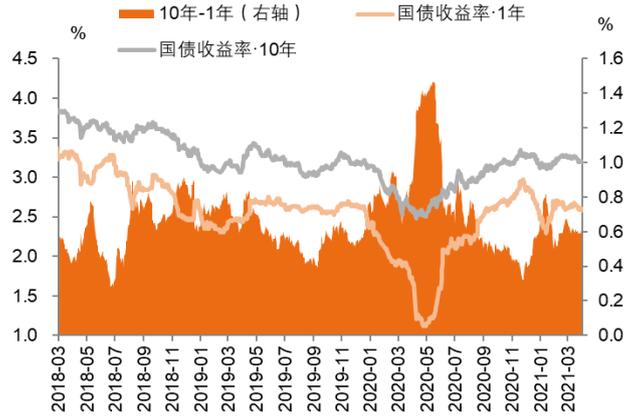
3月1年期MLF利率与上月持平在2.95%，LPR1年期/5年期与上月持平在3.85%/4.65%。

图表11 银行间同业拆借利率



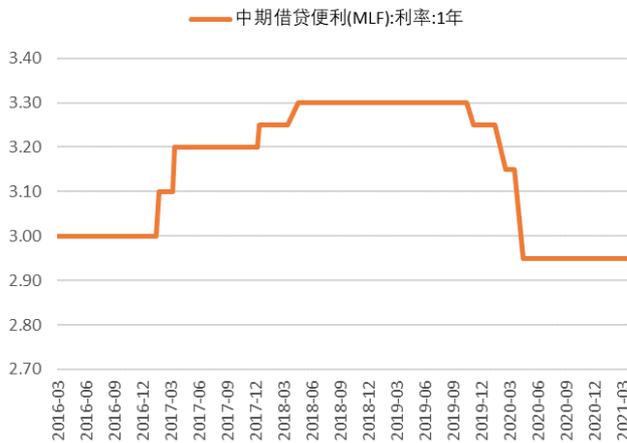
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表12 1年及10年期国债收益率



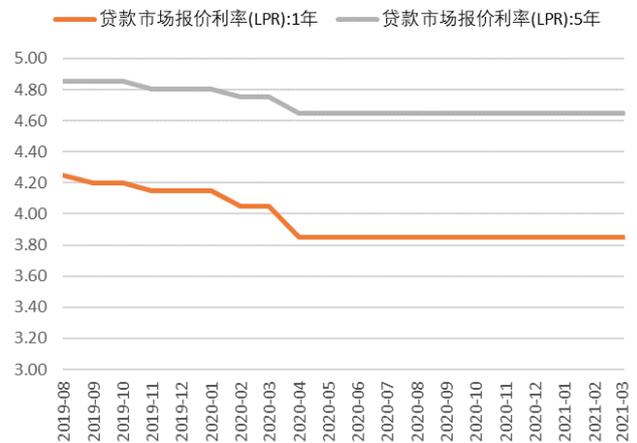
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表13 MLF利率与上月持平



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表14 LPR利率与上月持平



资料来源: WIND, 平安证券研究所

3.2 信贷及社融数据跟踪

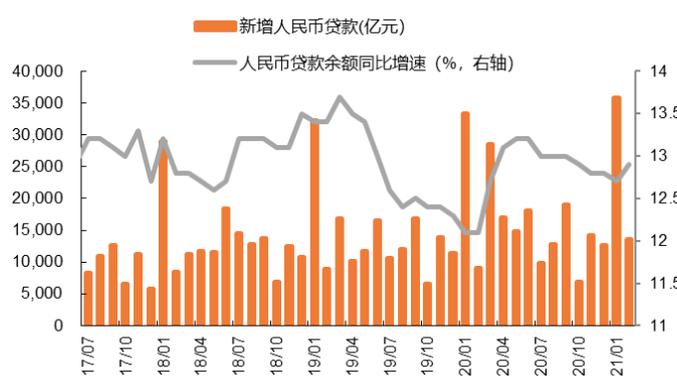
新增信贷超预期主要体现在居民贷款，但居民信贷持续高增的状态或难以持续。2月新增人民币贷款1.36万亿，同比多增4,529亿元。结构上看，居民贷款1,421亿元，同比多增5,554亿元，是2月新增信贷超预期的主要原因，其中居民短期贷款当月少增2,691亿元，同比多增1,813亿元；中长期贷款新增4,113亿元，同比多增3,742亿元，增幅创下2016年以来新高。主要原因是2020年

四季度房地产销售火爆的滞后。向后看，我们认为在广义货币供给回落、房地产调控政策干预下房地产销售的火爆行情长期来看难以持续。

2月企业中长期贷款新增1.1万亿，同比多增6,843亿元。但企业短期贷款、票据融资同比增幅延续1月以来的回落趋势，同比分别回落4,052亿元和2,489亿元，受这两项拖累，2月企业贷款同比仅增700亿元，整体延续回落趋势不变，依然体现出“宽信用”向“稳信用”回归的政策方向，也就是说，为获得更高息差，银行存在将短期贷款和票据额度腾挪至中长期贷款额度的行为，这也就是为什么年初以来企业短期贷款和中长期贷款表现分化的原因。

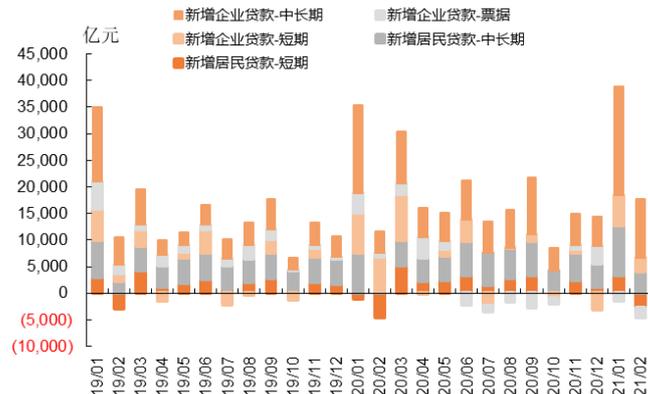
2月社融表现强势，非标融资继续压降。2月社融新增1.71万亿，与去年同期相比多增8392亿，推动存量社融增速从10.0%回升到10.3%。社融口径下的新增人民币贷款1.34万亿，同比增长6198亿元，增幅创下去年3月以来新高。非标融资继续压降，委托贷款少增100亿元，信托贷款少增936亿元。3月起需要关注政府融资对社融的拉动，2021年政府债券净融资规模仍然较大，且由于今年地方专项债额度下达较晚，3月后的政府债券供给规模或高于去年同期。

图表15 2月新增人民币贷款1.36万亿



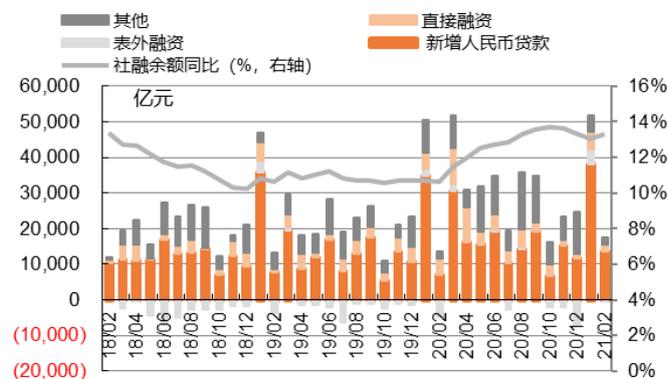
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表16 2月新增贷款-中长期贷款同比高增



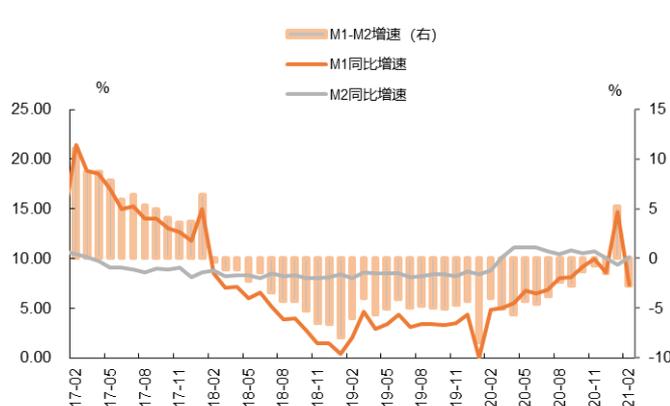
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表17 社融余额同比增速小幅回升



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表18 M1同比下降, M2同比提升

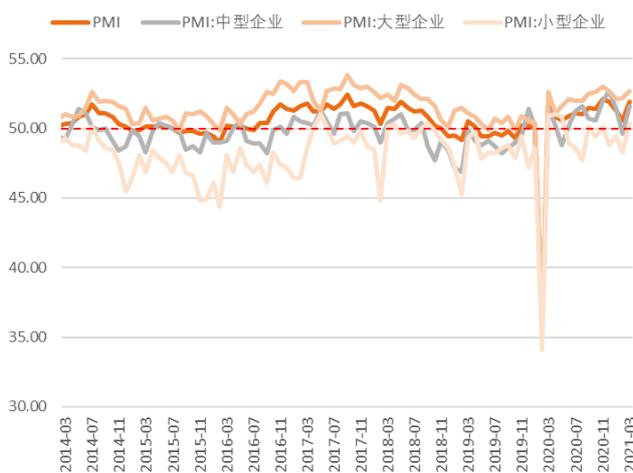


资料来源: WIND, 平安证券研究所

四、宏观经济跟踪

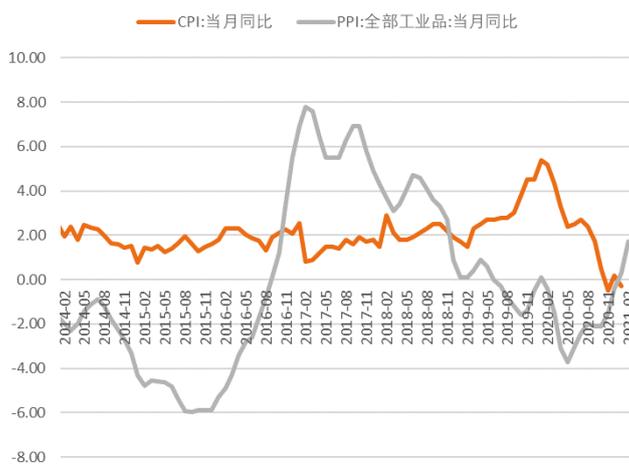
3月制造业 PMI 较 2 月上行 1.3 个百分点至 51.9%，结构上来看，内外需复苏强劲，新订单较上月提升 2.1 个百分点，同时进口与采购量指数回升。3 月新出口订单 51.2%，重回荣枯线以上。从企业规模来看，小型企业 PMI 与大、中型企业差异显著收敛。价格方面，2 月 PPI 继 1 月由负转正后继续上行，同比上涨 2.1%，较上个月提升 1.4 个百分点。宏观数据显示我国经济恢复向好势头继续巩固，预计国内经济将会延续恢复的态势。

图表19 PMI 连续 13 个月保持在荣枯线以上 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表20 PPI 增幅回升 1.4 个百分点至 1.7% (%)



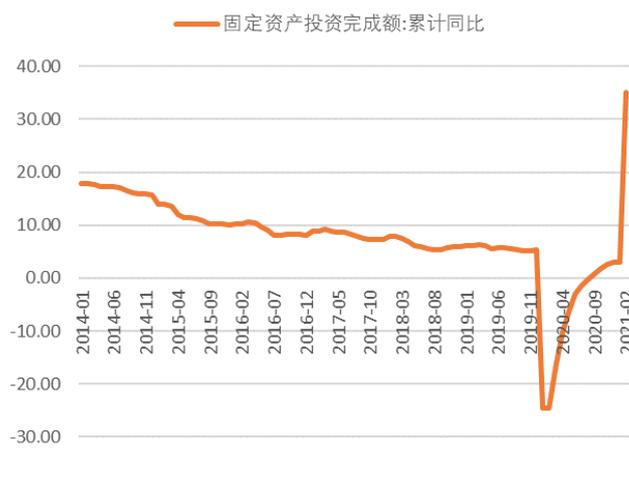
资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表21 工业增加值同比增速延续修复 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表22 固定资产投资增速延续修复 (%)



资料来源: WIND, 平安证券研究所

五、重要公告汇总

【工商银行】

3月16日，银保监会核准廖林担任本行副董事长、行长的任职资格。

3月23日，监事长杨国中辞任。

3月26日，发布20年度报告，实现营业收入8827亿元（YOY+3.2%），实现归母净利润3159亿元（YOY+1.2%），ROE11.95%（YOY-8.4%）。

3月29日，获准发行总额不超过1000亿元的减记型无固定期限资本债券。

【农业银行】

3月3日，拟发放优先股股息19.36亿元（含税）。

3月30日，发布20年度报告，实现营业收入6579.6亿元（YOY+4.9%），归母净利润2159.3亿元（YOY+1.8%），ROE11.35%（同比-1.08pc）。

3月31日，林立自2021年3月31日起就任副行长。

【中国银行】

3月4日，拟于21年3月15日发放优先股股息15.40亿元（含税）。

3月9日，拟于3月15日赎回全部2.8亿股第二期境内优先股，每股面值100元，总规模280亿元。

3月16日，聘任刘金为行长并提名其为执行董事候选人。

3月30日，发布20年度报告，实现营业收入5655.3亿元（YOY+3.0%），归母净利润1928.7亿元（YOY+2.9%），ROE10.61%（同比-0.84pc）。

【交通银行】

3月22日，监事长蔡允革辞职。

3月25日，郝成先生获准担任副行长。

3月26日，发布20年度报告，实现净经营收入2462亿元（YOY+5.9%），实现归母净利润782.74亿元（YOY+1.28%），ROE10.35%（YOY-0.85%）。

【邮储银行】

3月1日，证监会核准公司非公开发行A股股票。

3月11日，获准非公开发行不超过54.1亿股新股，邮政集团持股比例将由65.34%增至67.37%（+2.03pc）。

3月18日，银保监会和证监会核准公司向邮政集团非公开发行54.05亿股A股股票，募集资金规模300亿元。

3月29日，发布20年度报告，实现营业收入2862亿元（YOY+3.4%），净利润643.2亿元（YOY+5.4%），ROE11.84%（同比-1.26pc）。

【招商银行】

3月19日，发布年报，20年实现营业收入2904.8亿元（YoY+7.7%），净利润979.6亿元（YoY+4.9%），ROE15.73%（同比-1.11pc）。

【浦发银行】

3月12日, 获准公开发行不超过600亿元人民币金融债券。

【浦发银行】

3月26日, 发布20年度报告, 实现营业收入1934亿元(YOY+2.99%), 实现归母净利润583.25亿元(YOY-0.99%), ROE10.81%(YOY-1.48%)。

【中信银行】

3月15日, 因工作安排原因李庆萍辞去董事长职务; 董事会选举朱鹤新为董事长。

3月23日, 获准发行不超过400亿元无固定期限资本债券。

3月25日, 发布20年度报告, 20年实现营业收入15亿元(YoY+32%), 归母净利润3亿元(YoY+17%), ROE4.7%(YoY+3.5pct)。

【光大银行】

3月2日, 公司执行董事、副行长卢鸿先生辞职。

3月16日, 刘金因工作调整辞去执行董事、行长职务。

3月26日, 发布20年度报告, 实现营业收入1424亿元(YOY+7.28%), 实现净利润379.05亿元(YOY+1.2%)。

【华夏银行】

3月2日, 原持股8.5%股东京投公司增持公司普通股1.54亿股(占总股本的1%), 增持后持股9.5%。

3月18日, 拟发放优先股股息8.40亿元(含税)。

【民生银行】

3月29日, 银保监会核准袁桂军担任公司董事的任职资格。

3月30日, 发布20年度报告, 实现营业收入1849.5亿元(YOY+2.5%), 净利润343.1亿元(YOY-36.3%), ROE6.81%(同比-5.59pc)。

【民生银行】

3月3日, 央行同意公司公开发行不超过750亿元无固定期限资本债券。

【兴业银行】

3月30日, 发布20年度报告, 实现营业收入2031.4亿元(YOY+12.0%), 归母净利润666.3亿元(YOY+1.2%), ROE12.62%(同比-1.40pc)。

【平安银行】

3月1日, 拟发放优先股股息8.74亿元(含税)。

3月15日, 拟发行不超过300亿元合格二级资本债券。

【浙商银行】

3月30日, 发布20年度报告, 实现营业收入477亿元(YOY+2.9%), 净利润123.1亿元(YOY-4.8%), ROE10.03%(同比-2.89pc)。

【成都银行】

3月4日,发布业绩快报,20年预计实现营业收入146.0亿元(YoY+14.7%),归母净利润60.3亿元(YoY+8.5%),ROE15.93%(同比-0.70pc)。

3月5日,渤海基金累计减持公司股份6061.38万股(占公司总股本1.67%)。

3月22日,股东成都交子金控集团获得协成公司无偿划转5279.65万股(占公司总股数的1.46%),划转后成都交子金控集团持有7.22亿股(占公司总股数的19.99%),协成公司持有0.18亿股(占公司总股数的0.51%)。

【贵阳银行】

3月24日,股东贵阳投资控股质押0.46亿股(占总股本的1.44%)。

【苏州银行】

3月16日,证监会核准公司公开发行期限6年面值总额50亿元的可转换公司债券。

【常熟银行】

3月30日,发布20年度报告,实现营业收入65.8亿元(YOY+2.1%),净利润18亿元(YOY+1.0%),ROE10.34%(同比-1.18pc)。

【江苏银行】

3月1日,子公司苏银凯基消费金融有限公司获准开业,公司出资比例50.1%。

【无锡银行】

3月29日,发布20年度报告,实现营业收入39亿元(YOY+10.1%),净利润13.1亿元(YOY+5.0%),ROE10.84%(同比-0.38pc)。

【西安银行】

3月17日,陕西银保监局核准梁邦海公司行长的任职资格。

【渝农商行】

3月30日,发布20年度报告,实现营业收入281.9亿元(YOY+5.8%),净利润85.6亿元(YOY-14.3%),ROE9.28%(同比-3.54pc)。

六、风险提示

1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。银行受宏观经济波动影响较大,宏观经济走势将对企业的经营状况,尤其是偿债能力带来显著影响,从而对银行的资产质量带来波动。当前国内经济正处于恢复期,但疫情的发展仍有较大不确定性,如若未来疫情再度恶化导致国内复工复产进程受到拖累,银行业的资产质量也将存在恶化风险,从而影响银行业的盈利能力。

2) 金融监管力度抬升超预期。银行作为金融系统中最重要的机构,受到一系列规范性文件的约束。若未来监管环境超预期趋严,可能会对银行提出更严格的资本约束、流动性管理要求等,或在资产投向上做出更严格的要求,为银行经营带来挑战。

3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。今年以来中美各领域的摩擦有所升级,两国关系存在进一步恶化的风险。如若未来企业制裁范围进一步扩大,不排除部分国内金融机构受到制裁的可能性。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033