

## 行业研究

## 银行营收分化或加大，优质银行表现更卓越

——银行业周报（2021.4.19-4.25）

## 要点

**银行板块表现及资金动向。**A股方面，本周银行指数上涨2.97%，沪深300指数上涨3.41%，银行指数跑输0.43pct。个股表现上，涨幅居前的主要是业绩确定性较强的股份行及江浙沪等优质区域的城商行。其中，平安银行（较上周+15.0%）、杭州银行（较上周+8.3%）、宁波银行（较上周+7.8%）、招商银行（较上周+7.2%）、兴业银行（较上周+4.7%）等领涨。H股方面，港股银行板块整体上涨0.21%，恒生国企指数上涨0.37%，银行指数跑输0.16pct。

**平安、招行、宁波率先发布一季报，业绩表现亮眼。**1) 平安、招行、宁波三家银行一季报营收及净利润同比增速分别为10.2%/18.5%、21.8%/18.3%、10.6%/15.2%，盈利同比增速表现亮眼；2) 资产端扩张及息差韧性支撑净利息收入同比正增长，一季度虽然有存量贷款重定价等不利因素，招行、宁波息差环比逆势走阔，平安银行仅微降1BP，主要受益资产负债结构优化及有效的负债成本管控；3) 非利息净收入同比正增长，财富管理相关手续费收入增势强劲；4) 资产质量改善，不良率环比改善或持平，拨备覆盖率均有提升；5) 各级资本充足率稳中略降，部分银行未来可能存在资本补充需求。

**投资策略及重点公司。**我们在上期周报《银保监会召开一季度新闻发布会，优质银行配置性价比提升——银行业周报（2021.4.12-4.18）》中提到，随着银行估值自3月以来有所调整，优质银行性价比提升，并提出配置两条主线：1) 业绩确定性较强的优质股份行；2) 江浙沪等经济活力较强地区的头部城商行。从上周银行股价表现来看，确实得到了市场的验证。本周平安、招行、宁波率先发布一季报，业绩表现亮眼。下周将开始进入财报密集披露期，我们认为银行一季度业绩将呈现分化行情，不排除部分银行本行口径下营收增速放缓可能超市场预期。**整体而言，在一季度营收分化预期下，我们继续强调优质银行的配置价值。**

1) 营收增速将有所分化，优质银行盈利增速预计环比提升，拨备有望反哺利润。大型银行盈利增速可能在5%附近，股份制银行整体盈利增速向好，但由于各家行营收差异、拨备回补能力等差异，预计将呈现分化态势。城农商行在区域间金融生态及经济增长差距拉大背景下，业绩也将加剧分化；

2) 净息差承压，但部分银行息差将维持稳定甚至走阔，净利息收入整体正增长。在贷款重定价及负债成本走高背景下，预计一季度NIM环比收窄3-5BP，资产负债相对灵活且定价能力较强的优质银行息差大体稳定甚至走阔。预计商业银行将通过规模扩张“以量补价”的方式来实现净利息收入正增长。

3) 净非息收入因利率上行而承压，财富管理能力强银行非息收入或更好。2021年一季度资金利率相对较高或拖累非手续费部分的非息收入负增长，预估1Q财富管理业务较好、基金保险等产品代销能力强的银行非息收入增长更好。

4) 资产质量稳中向好。一季度末，银行业不良率环比上年末下降0.03pct至1.89%，预计上市银行问题资产率（不良+关注率）继续下降。不良率较低且拨备厚实的银行，信用成本预计边际趋降，并有望形成利润释放的来源。

前期调整相对充分的优质银行，或持续存在较好的季报行情，可适度增配两条主线：一是业绩确定性较强的优质股份行（如平安、招行等），二是江浙沪等经济活力较强地区的头部城商行（如杭州银行、宁波银行、江苏银行等）。

**风险提示：**如果宏观经济修复不及预期，可能影响银行板块的顺周期表现。

## 银行业

## 买入（维持）

## 作者

分析师：王一峰

执业证书编号：S0930519050002

010-57378038

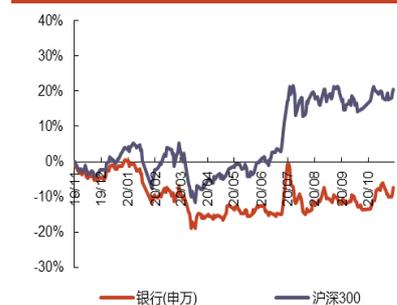
wangyf@ebscn.com

联系人：董文欣

010-57378035

dongwx@ebscn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

信贷增长维持高景气度，银行股行情出现扩散迹象——银行业周报（2021.2.15-2.21）

经济复苏持续利好银行基本面，关注估值收敛的力量——银行业周报（2021.2.22-2.28）

银行股延续顺周期逻辑 政府工作报告引领发展方向——银行业周报（2021.3.1-3.7）

2月金融数据超预期，银行板块景气度维持强势——银行业周报（2021.3.8-3.14）

银行负债端成本压力渐显，一季报前国有大行或存相对收益——银行业周报（2021.3.15-3.21）

上市银行业绩稳中有升，经营贷新规利好“真小微”——银行业周报（2021.3.22-3.28）

D-SIBs 监管规则进一步完善，4月看好大型银行相对收益——银行业周报（2021.3.29-4.4）

金融委关注地方金融风险，一季报银行盈利料持续回暖——银行业周报（2021.4.5-4.11）

银保监会召开一季度新闻发布会，优质银行配置性价比提升——银行业周报（2021.4.12-4.18）

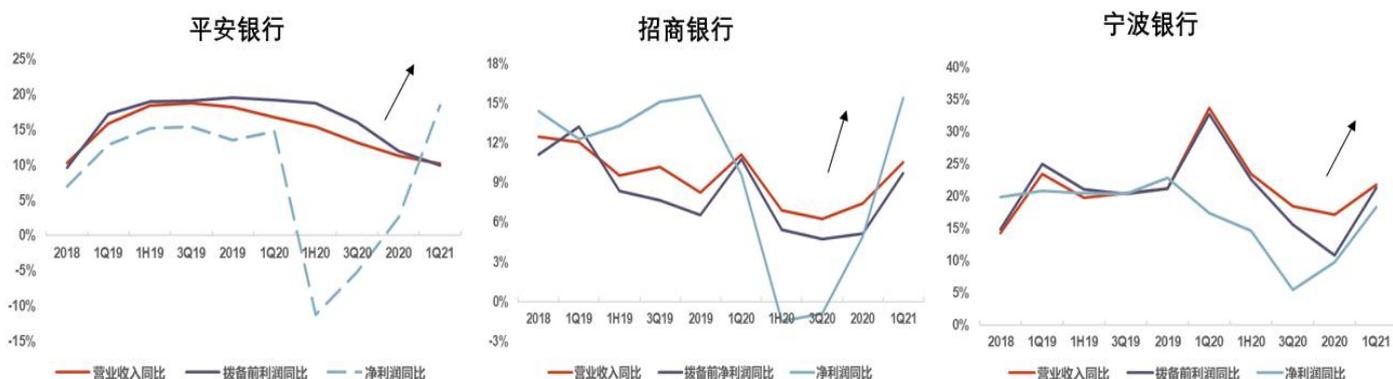
# 1、本期聚焦：上市银行一季报行情怎么看？

本周平安、招行、宁波三家银行率先发布一季报，业绩表现亮眼。下周将开始进入上市银行财报密集披露期，结合上周银保监会发布的银行业一季度经营情况，我们认为上市银行一季度业绩将呈现分化行情。

## 1.1、平安、招行、宁波三家银行一季报业绩表现亮眼

1) 营收及盈利同比增速表现亮眼。平安、招行、宁波三家银行一季报营收及净利润同比增速分别为 10.2%/18.5%、21.8%/18.3%、10.6%/15.2%，盈利同比增速表现亮眼。

图 1：平安、招行、宁波三家银行一季度营收及盈利同比增速



资料来源：公司财报，光大证券研究所

2) 资产端扩张及息差韧性支撑净利息收入同比正增长。一季度平安、招行、宁波三家净利息收入同比增速分别为 8.5%/8.2%/32.1%。除信贷投放驱动规模扩张外，市场更为关注净息差情况，虽然一季度有存量贷款重定价等不利因素，招行、宁波息差环比上年末逆势提升 11BP、33BP，平安银行环比仅微降 1BP，主要受益资产负债结构优化及有效的负债成本管控。

3) 非利息净收入同比正增长，净其他非息收入科目变化各家差异较大，但财管管理相关手续费收入均实现了较强势的同比增速，宁波银行财富管理相关手续费收入同比增长 65.0%，平安银行财富管理、信用卡、对公结算及理财等业务对手续费形成较强正贡献。

4) 资产质量改善，不良率环比改善或持平，平安银行不良贷款率较上年末下降 8BP 至 1.1%，宁波银行不良贷款率 0.79% 环比持平，招行不良率较上年末下降 5BP 至 1.02%，三家银行拨备覆盖率均有提升。

表 1 平安、招行、宁波三家银行不良率及拨备覆盖率环比变化

	不良贷款率			拨备覆盖率		
	4Q20	1Q21	环比变化	4Q20	1Q21	环比变化
平安银行	1.18%	1.10%	-0.08pct	201.40%	245.16%	43.76pct
招商银行	1.07%	1.02%	-0.05pct	437.68%	438.88%	1.20pct
宁波银行	0.79%	0.79%	持平	505.59%	508.57%	2.98pct

资料来源：公司财报，光大证券研究所

5) 各级资本充足率稳中略降，部分银行未来可能存在资本补充需求。

## 1.2、投资策略及重点公司

我们在上期周报《银保监会召开一季度新闻发布会，优质银行配置性价比提升——银行业周报（2021.4.12-4.18）》中提到，**随着银行估值自3月以来有所调整，优质银行性价比提升，并提出配置两条主线：1) 业绩确定性较强的优质股份行；2) 江浙沪等经济活力较强地区的头部城商行。**从上周银行股价表现来看，确实得到了市场的验证。本周平安、招行、宁波率先发布一季报，业绩表现亮眼。下周将开始进入财报密集披露期，我们认为银行一季度业绩将呈现分化行情，不排除部分银行本行口径下营收增速放缓可能超市场预期。**整体而言，在一季度营收分化预期下，我们继续强调优质银行的配置价值。**

1) **营收增速将有所分化，优质银行盈利增速预计环比提升，拨备有望反哺利润。**大型银行盈利增速可能在5%附近，股份制银行整体盈利增速向好，但由于各家行营收差异、存量风险处置、拨备回补能力等差异，预计将呈现分化态势。区域间金融生态及经济增长差距拉大背景下，城农商行业绩也将加剧分化；

2) **净息差承压，但部分银行息差将维持稳定甚至走阔，净利息收入整体正增长。**在贷款重定价及负债成本走高背景下，预计一季度NIM环比收窄3-5BP，资产负债相对灵活且定价能力较强的优质银行息差大体稳定甚至走阔。预计商业银行将通过规模扩张“以量补价”的方式来实现净利息收入正增长，但也不排除个别息差受挤压较大的银行呈现负增长。

3) **净非息收入因利率上行而承压，代销能力强的银行非息收入或更好。**2021年一季度资金利率相对较高或拖累非手续费部分的非息收入负增长，预估1Q财富管理业务较好、基金保险等产品代销能力强的银行非息收入增长更好。

4) **资产质量稳中向好。**一季度末，银行业不良率环比上年末下降0.03pct至1.89%，预计上市银行问题资产率（不良+关注率）继续下降。不良率较低且拨备厚实的银行，信用成本预计边际趋降，并有望形成利润释放的来源。

**前期调整相对充分的优质银行，或持续存在较好的季报行情，可适度增配两条主线：一是业绩确定性较强的优质股份行（如平安、招行等），二是江浙沪等经济活力较强地区的头部城商行（如杭州银行、宁波银行、江苏银行等）。**

**下阶段关注点主要在以下四方面：**1) 一季报上市银行营收分化的强度，2) 二季度核心负债增加的难度，3) 二季度负债成本的变化，4~5月份NCD价格“易上难下”，2Q在输入性通胀压力、两税上缴、准备金缴存等压力下，NCD价格存在持续走高可能，4) 经济发达地区信贷投放高景气的持续性，后续政策变量对于均衡信贷投放的安排或是扰动因素。

## 2、行情走势与板块估值

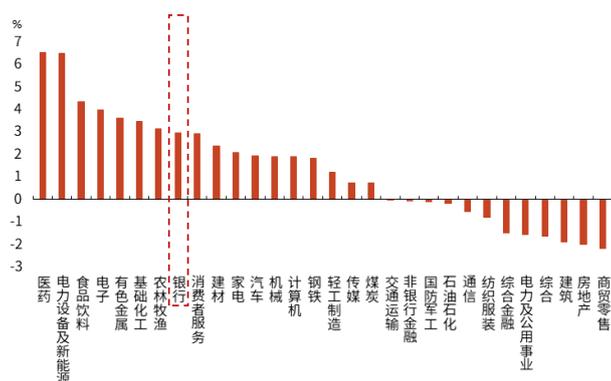
### 2.1、一周市场回顾

**A股：**银行板块本周上涨2.97%，沪深300指数上涨3.41%，银行指数跑输沪深300指数0.43pct。**分行业来看，医药(+6.55%)、电力设备及新能源(+6.49%)、食品饮料(+4.35%)等板块领涨，银行板块排名第8/30，板块表现处于靠前水**

平。个股表现上，涨幅居前的主要是业绩确定性较强的股份行及江浙沪等优质区域的城商行。其中，平安银行（较上周+15.0%）、杭州银行（较上周+8.3%）、宁波银行（较上周+7.8%）、招商银行（较上周+7.2%）、兴业银行（较上周+4.7%）等领涨。

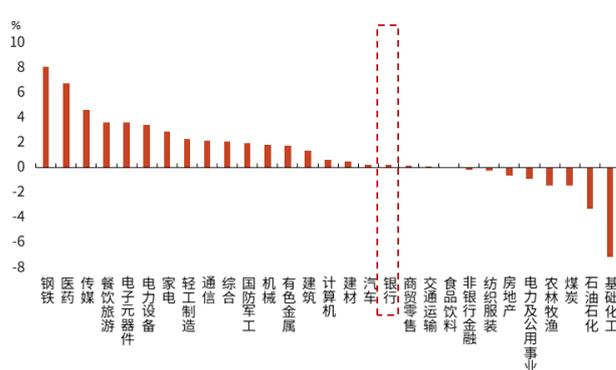
**H 股：**银行板块本周上涨 0.21%，恒生中国企业指数上涨 0.37%，银行指数跑输恒生中国企业指数 0.16pct。**分行业来看**，钢铁（+8.07%）、医药（+6.76%）、传媒（+4.58%）等板块领涨，银行板块排名第 18/29，板块表现处于中等靠后水平。**个股表现上**，涨幅前五的分别是：招商银行（+6.7%）、渤海银行（+3.2%）、中国银行（+2.0%）、交通银行（+1.6%）和中信银行（+1.2%）。

图 2：A 股银行板块与各主要行业本周涨跌幅对比



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 3：H 股银行板块与各主要行业本周涨跌幅对比



资料来源：Wind，光大证券研究所

表 2：A、H 股银行本周涨幅前十个

排序	A 股上市银行	本周涨幅	H 股上市银行	本周涨幅
1	平安银行	15.0%	招商银行	12.0%
2	杭州银行	8.3%	渤海银行	8.3%
3	宁波银行	7.8%	中国银行	5.3%
4	招商银行	7.2%	交通银行	3.6%
5	兴业银行	4.7%	中信银行	3.0%
6	成都银行	3.9%	东亚银行	1.6%
7	南京银行	3.2%	江西银行	1.3%
8	江苏银行	3.2%	中银香港	1.0%
9	长沙银行	0.8%	建设银行	1.0%
10	交通银行	0.8%	徽商银行	0.9%

资料来源：Wind，光大证券研究所整理

## 2.2、 板块估值

截至 2021 年 4 月 23 日，A 股银行板块整体 PB 为 0.76 倍（较上周+0.40%）、H 股银行板块整体 PB 为 0.56 倍（较上周+0.68%）。结合 PB 估值的历史情况来看，当前 A 股银行板块和 H 股银行板块整体 PB 均低于各自的五年均值。

**分银行类型来看**，A 股银行 PB 估值由高到低依次为：股份行 0.95 倍（较上周+4.54%）、城商行 0.94 倍（较上周+3.37%）、农商行 0.73 倍（较上周-0.71%）、国有行 0.67 倍（较上周-2.01%）。

图 4: A 股银行板块 PB 走势



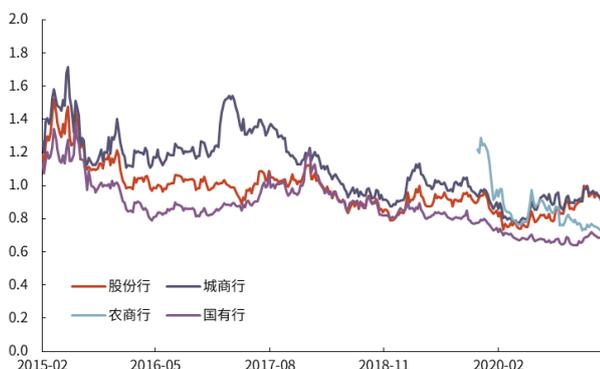
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2021 年 4 月 23 日

图 5: H 股银行板块 PB 走势



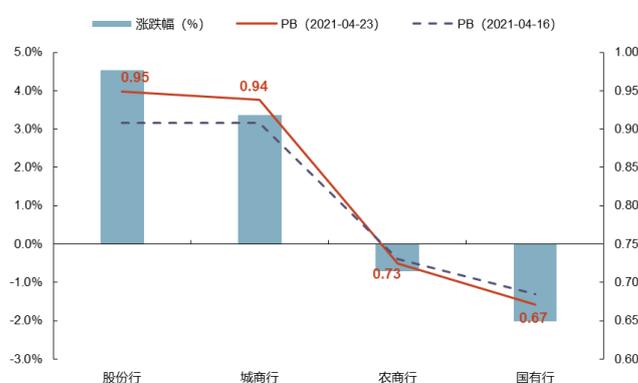
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2021 年 4 月 23 日

图 6: A 股各类银行 PB 走势



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2021 年 4 月 23 日

图 7: A 股各类银行 PB 周度变化



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 左轴为涨跌幅, 右轴为 PB 值

图 8: A/H 上市银行折溢价情况

上市银行	价格表现				AH折溢价		
	A股收盘价(元)	A股本周涨跌	H股收盘价(港元)	H股本周涨跌	A/H溢价(当前)	A/H溢价(2021年初)	A/H溢价(2021较年初)
工商银行	5.29	-2.6%	5.42	-0.4%	16.7%	17.9%	-1.2%
建设银行	7.08	-2.5%	6.54	0.0%	29.4%	26.7%	2.7%
农业银行	3.26	-2.7%	3.10	-0.3%	25.7%	31.4%	-5.7%
中国银行	3.27	-1.5%	3.14	-1.9%	24.5%	42.6%	-18.1%
邮储银行	5.51	0.4%	5.34	-2.9%	23.3%	29.7%	-6.3%
交通银行	4.93	0.8%	5.09	-1.6%	15.8%	29.8%	-14.1%
招商银行	53.30	7.2%	63.35	6.6%	0.6%	6.6%	-6.0%
光大银行	3.89	-0.5%	3.42	-0.3%	35.9%	60.7%	-24.8%
中信银行	5.31	-1.7%	4.25	-1.2%	49.3%	84.5%	-35.2%
民生银行	4.86	-1.6%	4.33	-0.2%	34.1%	39.8%	-5.6%
浙商银行	3.98	0.0%	3.47	-0.6%	37.1%	27.9%	9.2%
郑州银行	3.72	-1.3%	1.98	-1.5%	124.5%	165.0%	-40.4%
青岛银行	5.01	-0.8%	4.81	-2.8%	24.5%	58.3%	-33.8%
重庆银行	11.47	-0.3%	5.40	-0.6%	153.9%	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所; 收盘价为 2021 年 4 月 23 日, 当日汇价 1HKD=0.8372CNY

图 9：上市银行个股行情表现（A 股及 H 股）

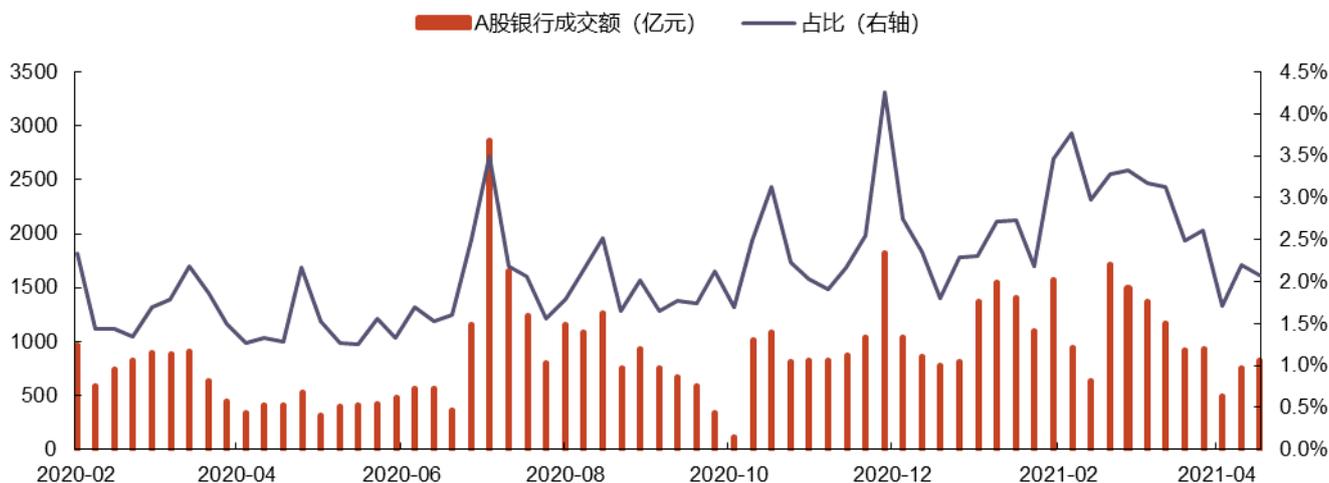
银行名称	最新收盘价 2021/4/23	价格表现				估值水平				
		过去1周变动 (%)	过去1个月变动 (%)	过去3个月变动 (%)	年初以来变动 (%)	市净率 (P/B)		市盈率 (P/E)		
						2020	2021E	2020	2021E	
<b>A股银行</b>										
中国银行	3.27	-1.5%	-0.6%	3.2%	2.8%	0.55	0.50	4.99	4.79	
农业银行	3.26	-2.7%	-3.8%	3.8%	3.8%	0.61	0.56	5.28	5.13	
工商银行	5.29	-2.6%	-2.0%	5.0%	6.0%	0.71	0.65	5.97	5.73	
建设银行	7.08	-2.5%	-2.6%	7.6%	12.7%	0.78	0.71	6.53	6.18	
交通银行	4.93	0.8%	5.3%	9.6%	10.0%	0.50	0.45	4.68	4.69	
邮储银行	5.51	0.4%	-6.3%	2.0%	15.3%	0.89	0.83	7.93	7.35	
光大银行	3.89	-0.5%	-5.4%	-4.4%	-2.5%	0.61	0.56	5.56	5.08	
平安银行	23.29	15.0%	9.7%	5.7%	20.4%	1.49	1.36	14.81	13.54	
浦发银行	10.43	-1.0%	-3.2%	6.5%	7.7%	0.58	0.53	5.25	4.95	
兴业银行	21.87	4.7%	-6.4%	-4.6%	4.8%	0.86	0.77	6.82	6.23	
招商银行	53.30	7.2%	-0.3%	3.2%	21.3%	2.10	1.86	13.81	12.31	
中信银行	5.31	-1.7%	-0.4%	4.5%	3.9%	0.56	0.51	5.31	5.06	
浙商银行	3.98	0.0%	-4.1%	-0.3%	-2.5%	0.73	0.65	6.88	5.53	
华夏银行	6.24	-0.6%	-3.6%	2.1%	-0.2%	0.44	0.39	4.51	4.51	
民生银行	4.86	-1.6%	-7.1%	-5.4%	-6.5%	0.46	0.40	6.20	4.58	
宁波银行	40.71	7.8%	3.1%	7.7%	15.2%	2.36	2.06	16.25	14.11	
郑州银行	3.72	-1.3%	-2.9%	-2.6%	-16.6%	0.76	-	8.82	-	
青岛银行	5.01	-0.8%	-2.3%	-2.9%	-15.5%	1.01	0.88	9.44	8.61	
苏州银行	7.13	-1.5%	-9.2%	-9.2%	-7.2%	0.80	0.74	9.24	7.93	
杭州银行	16.30	8.3%	-4.7%	11.6%	9.2%	1.19	1.39	13.53	12.03	
南京银行	9.55	3.2%	-6.1%	16.2%	18.2%	1.02	0.93	7.55	6.79	
江苏银行	6.39	3.2%	-0.3%	17.5%	17.0%	0.71	0.64	6.26	5.22	
西安银行	4.95	-0.8%	-5.9%	-6.1%	-11.0%	0.86	0.78	7.98	6.99	
厦门银行	9.12	0.1%	-4.6%	-17.5%	-30.9%	1.24	1.23	13.20	11.72	
长沙银行	9.74	0.8%	-11.3%	6.2%	2.3%	0.79	0.87	7.34	6.51	
上海银行	8.30	0.0%	-4.8%	2.5%	5.9%	0.69	0.63	5.65	5.09	
北京银行	4.73	-0.2%	-1.5%	-1.3%	-2.3%	0.51	0.46	5.02	4.75	
成都银行	10.94	3.9%	-6.3%	8.1%	2.5%	0.99	0.87	6.56	5.87	
贵阳银行	7.99	0.3%	-4.1%	4.0%	0.5%	0.70	0.61	4.46	4.02	
重庆银行	11.47	-0.3%	-	-	-	1.02	0.91	9.01	8.45	
无锡银行	5.94	-1.5%	-8.6%	-2.0%	-2.3%	0.93	0.84	8.43	7.70	
苏农银行	4.61	-1.3%	-5.1%	-2.9%	-7.1%	0.69	0.63	8.69	7.86	
青农商行	4.35	0.2%	-2.9%	-7.6%	-14.5%	0.94	0.83	8.16	7.27	
张家港行	5.43	-2.2%	-4.7%	-4.2%	-11.0%	0.93	0.83	9.81	8.78	
江阴银行	4.16	-1.2%	-2.8%	0.7%	-2.8%	0.77	0.70	8.55	7.93	
渝农商行	4.12	-0.5%	-5.1%	-4.8%	-8.4%	0.50	0.45	5.57	5.06	
紫金银行	3.91	0.5%	0.5%	-3.5%	-7.1%	1.01	0.91	9.93	9.14	
常熟银行	7.17	-1.6%	-9.8%	-2.6%	-2.8%	1.09	1.00	10.90	9.62	
<b>H股银行</b>										
中国银行	3.14	1.9%	7.5%	15.9%	18.5%	0.38	0.41	4.30	3.84	
农业银行	3.10	-0.3%	-2.8%	5.8%	9.2%	0.41	0.44	4.42	4.00	
工商银行	5.42	-0.4%	-0.9%	7.5%	7.8%	0.56	0.56	5.15	5.02	
建设银行	6.54	0.0%	0.5%	7.9%	11.0%	0.58	0.55	5.08	5.01	
交通银行	5.09	1.6%	10.2%	16.5%	24.1%	0.36	0.39	4.31	3.98	
邮储银行	5.34	-2.9%	-9.0%	1.3%	21.9%	0.61	0.69	6.74	6.03	
中国光大银行	3.42	-0.3%	-2.0%	3.6%	15.9%	0.34	0.41	4.37	3.82	
招商银行	63.35	6.6%	0.6%	7.5%	29.3%	1.77	1.82	14.11	12.22	
中信银行	4.25	1.2%	8.7%	22.1%	29.2%	0.32	0.34	3.81	3.50	
民生银行	4.33	-0.2%	-12.7%	-7.5%	-2.0%	0.30	-	5.15	3.29	
浙商银行	3.47	-0.6%	-6.0%	-10.6%	-8.4%	0.47	0.49	5.46	4.57	
渤海银行	3.50	3.2%	17.1%	-19.5%	-31.0%	0.50	-	6.98	-	
重庆银行	5.40	-0.6%	3.6%	6.7%	11.3%	0.39	-	3.84	-	
青岛银行	4.81	-2.8%	12.4%	6.4%	8.1%	0.60	-	9.62	-	
郑州银行	1.98	-1.5%	-4.3%	-4.3%	-1.0%	0.28	-	4.68	-	
江西银行	3.30	0.6%	0.0%	5.1%	-2.7%	0.47	-	9.00	-	
徽商银行	2.56	0.0%	-5.5%	-1.9%	0.8%	0.29	0.00	3.43	0.00	
广州农商银行	3.38	-4.0%	2.4%	3.7%	-3.4%	0.40	-	6.32	-	
重庆农村商业银行	3.35	-0.3%	-7.5%	-2.6%	6.0%	0.34	0.32	3.81	3.43	
大新金融	25.50	-0.4%	-0.8%	10.9%	16.7%	0.29	-	7.04	5.51	
大新银行集团	8.66	-1.4%	-0.2%	8.1%	8.8%	0.43	-	8.15	6.51	
中银香港	27.30	0.0%	-4.4%	12.3%	16.2%	0.99	-	10.90	-	
恒生银行	150.30	-1.1%	0.6%	6.4%	14.5%	1.57	-	17.97	16.97	
东亚银行	16.78	0.8%	-1.3%	0.9%	2.6%	0.50	0.48	17.36	13.16	
渣打集团	51.25	-2.5%	-1.5%	4.9%	5.8%	0.45	-	62.67	-	
汇丰控股	44.80	-0.9%	-1.2%	6.3%	12.7%	0.61	0.66	30.76	17.56	

资料来源：Wind，光大证券研究所；2020 及 2021 年 PE/PB 估值来自 Wind 一致性预期；注：A 股收盘价单位是人民币元，H 股收盘价是港元，当日汇价 1HKD=0.8372CNY。

### 3、资金动向

**成交量与成交金额：**银行板块本周成交量 87.07 亿股，成交量占全部 A 股的 2.81%，各行业板块中排名 14/30，处于中等水平；成交金额 825.16 亿元，成交金额占全部 A 股的 2.08%，各行业板块中排名 14/30，处于板块中等水平。

图 10：A 股银行板块成交金额与占比



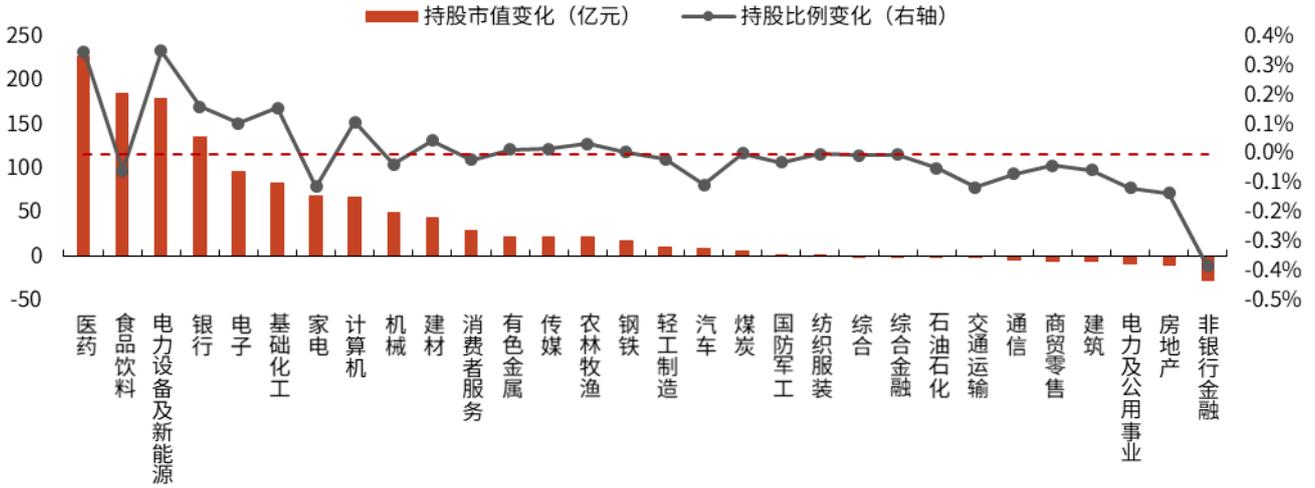
资料来源：Wind，光大证券研究所

**北向资金：**北向资金本周累计净流入 210.24 亿元（合计买入 2,360.47 亿元，合计卖出 2,150.23 亿元），年初至今累计流入 1,403.00 亿元。从持仓总市值变化看，增加额居前的行业为医药、食品饮料、电力设备及新能源，北向资金持有银行股市值增加 135.73 亿元，各行业板块中排名第 4/30；持仓比例变化上，当前对 A 股银行板块持仓比例为 8.05%，较上周增加 0.16pct。个股方面，增持较多的主要是平安银行(+18.90 亿元)、招商银行(+4.35 亿元)。

**南向资金：**南向资金本周累计净流入 201.12 亿元（合计买入 777.36 亿元，合计卖出 576.24 亿元），年初至今累计流入 3,446.63 亿元。从持仓总市值变化看，增加额居前的行业为医药、电子元器件、通信，南向资金持有银行股市值减少 56.86 亿港元，各行业板块中排名第 29/29；持仓比例变化上，当前对 H 股银行板块持仓比例为 19.30%，较上周减少 0.49pct。个股方面，增持较多的主要是中国银行(+4.60 亿元)、中信银行(+2.34 亿元)。

**ETF 基金：**当前国内共有 7 支银行 ETF 产品，分别为天弘中证银行 ETF (515290)、华宝中证银行 ETF (512800)、南方中证银行 ETF (512700)、华夏中证银行 ETF (515020)、汇添富中证银行 ETF (512820)、鹏华中证银行 ETF (512730) 和富国中证银行 ETF (515280)。本周累积净流出 6.62 亿元，净流出额占 ETF 基金存续规模的比重约为 3.15%；基金份额净减少 4.79 亿份，净减少份额占存续份额的比重约为 2.68%。

图 11: 本周北向资金对 A 股各一级行业加仓金额及持仓比例变化



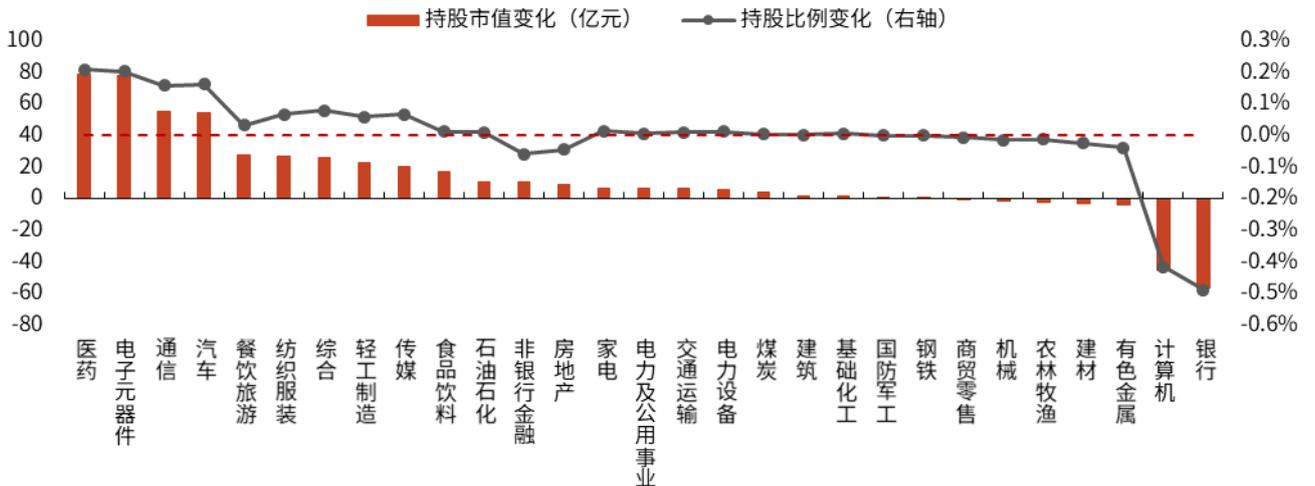
资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 3 沪深港通资金 A 股银行持股本周变化

序号	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大银行股				沪港深通资金持仓比例前十大银行股	
	股票简称	净买入额 (亿元)	股票简称	净卖出额 (亿元)	股票简称	持全部 A 股比例
1	平安银行	18.90	江苏银行	-2.42	平安银行	11.3%
2	招商银行	4.35	光大银行	-1.65	常熟银行	5.5%
3	建设银行	1.26	南京银行	-0.97	招商银行	5.1%
4	杭州银行	0.64	工商银行	-0.96	宁波银行	4.2%
5	邮储银行	0.17	民生银行	-0.85	成都银行	3.4%
6	浙商银行	0.16	成都银行	-0.73	兴业银行	3.3%
7	宁波银行	0.13	浦发银行	-0.71	江苏银行	2.3%
8	青农商行	0.03	长沙银行	-0.69	上海银行	2.2%
9	中信银行	0.02	常熟银行	-0.53	北京银行	2.2%
10	郑州银行	0.01	农业银行	-0.43	南京银行	2.0%

资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 本周南向资金对 H 股各一级行业加仓金额及持仓比例变化



资料来源: Wind, 光大证券研究所

表 4 港股通资金 H 股银行持股本周变化

序号	股票简称	沪港深通资金每周买入/卖出额前十大银行股			沪港深通资金持仓比例前十大银行股	
		净买入额 (亿元)	股票简称	净卖出额 (亿元)	股票简称	占全部 A 股比例
1	中国银行	4.60	农业银行	-3.53	建设银行	11.1%
2	中信银行	2.34	建设银行	-2.61	汇丰控股	9.4%
3	工商银行	0.79	招商银行	-1.71	工商银行	7.2%
4	邮储银行	0.10	汇丰控股	-1.50	中信银行	5.8%
5	中国光大银行	0.09	民生银行	-0.51	重庆农村商业银行	5.6%
6	东亚银行	0.03	恒生银行	-0.46	郑州银行	4.3%
7	重庆银行	0.02	交通银行	-0.21	重庆银行	3.1%
8	郑州银行	0.02	中银香港	-0.18	民生银行	3.1%
9	重庆农村商业银行	0.01	青岛银行	-0.02	农业银行	2.3%
10	浙商银行	0.01	渤海银行	-0.01	中国银行	2.1%

资料来源: Wind, 光大证券研究所, 4 月 23 日汇价 1HKD=0.8372CNY

## 4、行业动态及上市银行要闻

### ■ 中国人民银行、发改委、证监会引发《绿色债券支持项目目录（2021 年版）》

该目录实现了三大重点突破：一是绿色项目界定标准更加科学准确，煤炭等化石能源清洁利用等高碳排放项目不再纳入支持范围，并采纳国际通行的“无重大损害”原则；二是债券发行管理模式更加优化，首次统一了绿色债券相关管理部门对绿色项目的界定标准；三是为我国绿色债券发展提供了稳定框架和灵活空间。

### ■ 人民银行发布对 4399 家银行业金融机构的评级结果

4399 家参评机构中包含大型银行 24 家、中小银行 3999 家、非银机构 376 家。从评选结果来看，大型银行评级结果最好。具体而言，大型银行评级结果为 1 级的 1 家，2 级的 11 家，3 级的 8 家，4 级的 3 家，7 级的 1 家。

### ■ 国家外汇管理局公布 2021 年 3 月银行结售汇数据

国家外汇管理局统计数据显示，2021 年 3 月，银行结汇 14,423 亿元，售汇 13,142 亿元，结售汇顺差 1,281 亿元；2021 年 1-3 月，银行累计结汇 38,262 亿元，累计售汇 32,526 亿元，累计结售汇顺差 5,735 亿元。

### ■ 平安银行、招商银行和宁波银行发布 2021 年一季度报告

4 月 21 日，平安银行发布 2021 年一季度报告，报告期内实现归母净利润 101.32 亿元，同比增长 18.5%；4 月 24 日，招商银行、宁波银行发布 2021 年一季度报告。其中，招商银行归母净利润同比增长 15.2%至 320.15 亿元；宁波银行归母净利润同比增长 18.3%至 47.35 亿元。

### ■ 民生银行完成发行 300 亿无固定期限资本债券

民生银行于 4 月 21 日完成 2021 年第一期无固定期限资本债券的发行，本期债券发行规模为 300 亿元，前 5 年票面利率为 4.30%，每 5 年调整一次。

## 5、近期重点报告及核心观点

### ■ 如何看待银行业一季度经营形势？——银保监会一季度新闻发布会点评

(报告发布日期：2021年4月19日)

#### 报告主要观点：

**一季度银行业净利润增速 1.5%，实现正增长。**总体来看，一季度盈利增速环比回升。按照环比提升 3-4 个百分点大致推演，则大型银行盈利增速可能在 5%附近；股份制银行整体盈利增速向好，但预计将呈现分化态势，2020 年营收同比增速大于 5%、拨备覆盖率较厚（大于 200%）的招行、平安、兴业等，盈利增速有望实现两位数增长。

**营收表现预计分化，1Q NIM 小幅收窄，非息收入因利率上行而承压。**具体而言：

1) 预计商业银行将通过规模扩张“以量补价”的方式来实现净利息收入正增长，但也不排除个别息差受挤压较大的银行呈现负增长；2) 净非息收入因利率上行而承压，手续费收入保持平稳增长。

**资产质量稳定，部分银行有望实现拨备反哺利润。**具体而言：1) **资产质量稳定，问题资产比例预计继续下降。**截止 2021 年一季度末，银行业不良率环比下降 0.03pct 至 1.89%；2) **部分银行有望实现拨备反哺利润。**截至 2020 年末，上市国股行中，部分银行不良率仅在 1%左右，而拨备覆盖率大于 200%（邮储、招行甚至超过了 400%），信用成本预计边际趋降，并有望形成利润释放的来源。

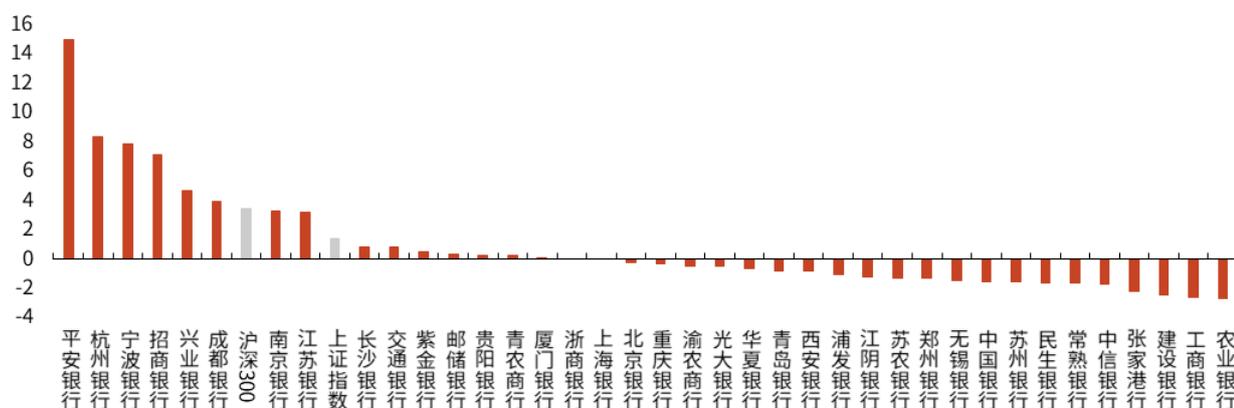
**一季度新增信贷结构继续优化，强化普惠、绿金、科创企业融资支持。**一季度新增信贷资源重点向小微企业、民营企业、制造业、科技创新和绿色发展倾斜，房地产贷款增速进一步下降。同时，银保监会在发布会也从“量”、“价”两方面强化了支持普惠小微的政策要求。

## 6、风险提示

- 1.宏观经济方面：通胀超预期回升；经济增速超预期下行；海外市场波动加大。
- 2.银行经营方面：经济复苏进程对信贷需求及资产质量的影响，银行理财整改可能对资本充足率及利润的冲击。

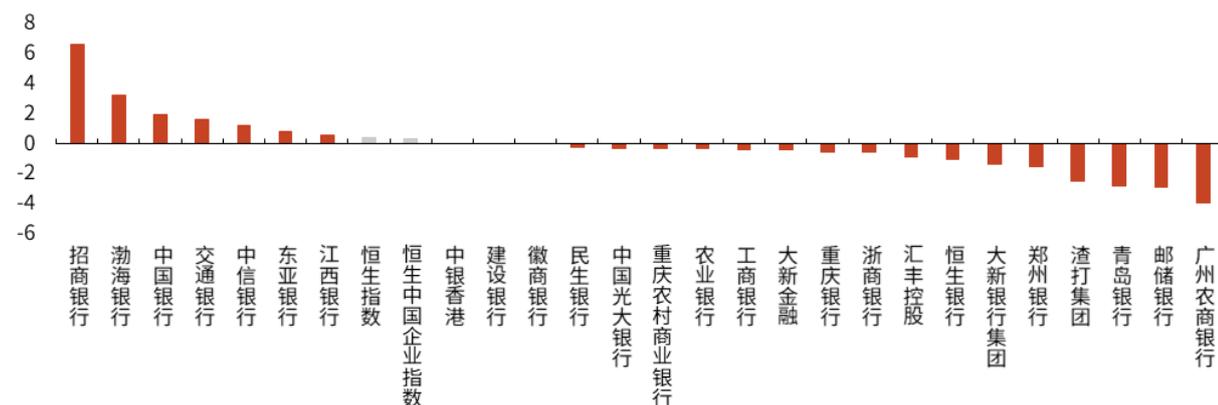
## 7、附录

图 13: 本周 A 股各银行上市公司涨幅 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 2: 本周 H 股各银行上市公司涨幅 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 3: A 股银行板块 PE 走势



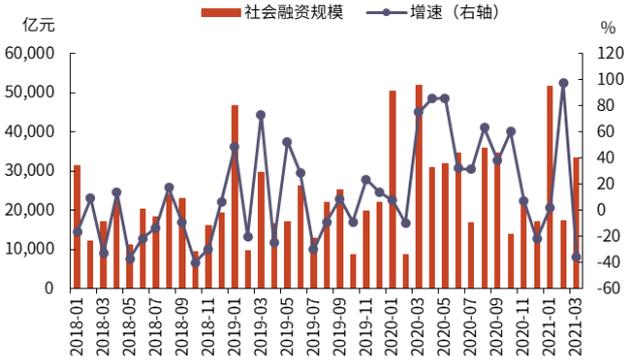
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2021 年 4 月 23 日

图 4: H 股银行板块 PE 走势



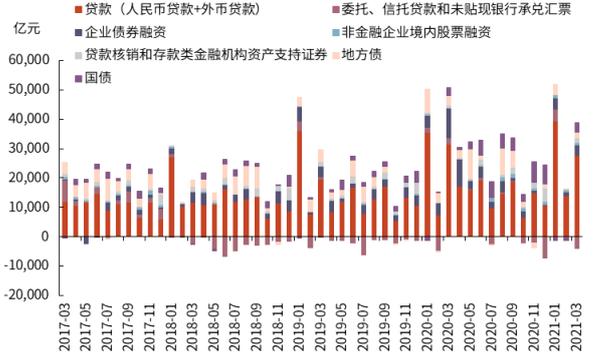
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 数据截至 2021 年 4 月 23 日

图 5：新增社融及同比增速



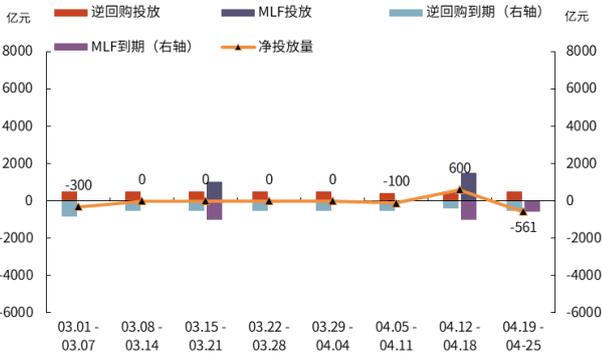
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 6：新增社融结构



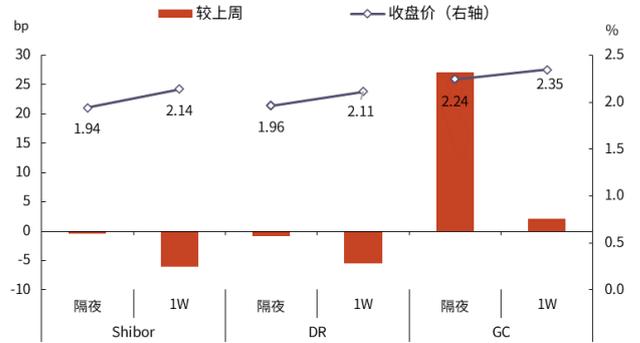
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 7：央行公开市场操作情况



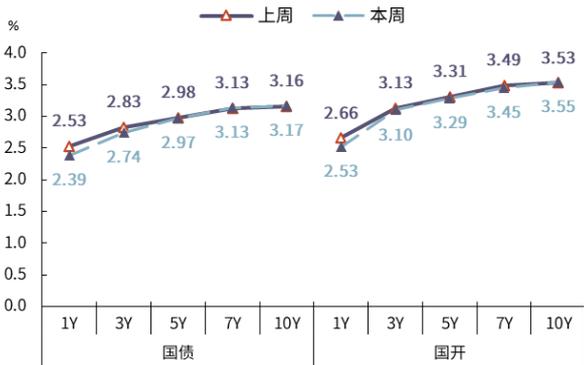
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 20：银行间与交易所资金利率走势



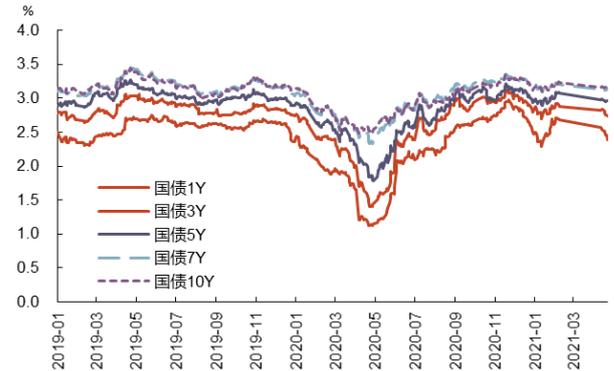
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 21：债券收益率曲线



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 22：国债收益率运行情况



资料来源：Wind，光大证券研究所

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司

c

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited

64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE