

银行资本待补充，永续债得宠

行业评级：增 持

报告日期：2021-06-29

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010512090001

邮箱：liuchao@hazq.com

研究助理：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：qixing@hazq.com

主要观点：

● 多数上市银行资本充足率下行

与上年相比，A股上市银行资本充足率普遍下降。2021年一季度国有行平均资本充足率下降0.06个百分点；股份行平均资本充足率下降0.14个百分点；城商行平均资本充足率下降0.2个百分点；农商行平均资本充足率下降0.63个百分点。

与上年同期相比，除了国有行以外，其余类别银行平均资本充足率都有所下降。国有行平均资本充足率上升0.12个百分点（发债导致）；股份行平均资本充足率下降0.14个百分点；城商行平均资本充足率下降0.13个百分点；农商行平均资本充足率下降1个百分点。

● 上市银行补充资本金额维持高位

年初以来，A股上市银行资本补充达6633.2亿元，超过2018年总额。其中，通过定向增发补充403.8亿元；通过发行金融债券补充2185亿元；通过发行二级资本债券补充695亿元；通过发行永续债补充2675亿元；通过发行可转换公司债券补充600亿元；通过IPO补充74.4亿元（重庆银行37.6亿元、齐鲁银行24.5亿元、瑞丰银行12.3亿元）。

● 二级资本债仍是资本补充的常用手段

二级资本债券是常用资本补充手段。年初以来，通过发行二级资本债券补充的资本为695亿元，占资本补充总额的10.48%。2017年至2020年，发行二级资本债券补充的资本占总额的比值均超过了30%，分别为40.15%、30.26%、31.83%和35.58%。

● 2019年以来，永续债作为资本补充手段重要性不断提高

纵向比较，2019年至今通过发行永续债补充资本占比不断上升。2019年与2020年A股上市银行通过发行永续债补充4700亿元和5575亿元，分别占资本补充总额的39.99%和58.38%。年初以来，A股上市银行通过发行永续债补充的资本为2675亿元，占总量的67.58%。

横向比较，2019年至今通过发行永续债补充的资本占比均高于其它，且其主导趋势愈发明显。此外，发行永续债也是非上市银行补充资本的重要手段。

1 A股上市银行资本充足率有所下降

与上年末相比，各类别银行平均资本充足率都有所下降。2021年一季度国有行平均资本充足率下降0.06个百分点；股份行平均资本充足率下降0.14个百分点；城商行平均资本充足率下降0.2个百分点；农商行平均资本充足率下降0.63个百分点。

其中，工商银行发行了300亿元的二级资本债券，邮储银行非公开发行了300亿元的A股股票，青岛银行发行了40亿元的二级资本债券，长沙银行非公开发行了58.8亿元的A股股票，青农商行发行了20亿元的永续债，上述银行的资本充足率有所上升。其余银行中，南京银行、紫金银行、常熟银行与无锡银行资本充足率下降幅度较大，分别下降1.55%、1.47%、1.08%和0.98%。

与上年同期相比，除了国有行以外，其余类别银行平均资本充足率都有所下降。国有行平均资本充足率上升0.12个百分点；股份行平均资本充足率下降0.14个百分点；城商行平均资本充足率下降0.13个百分点；农商行平均资本充足率下降1个百分点。

其中，工商银行、农业银行与中国银行通过发行永续债与二级资本债券的方式补充资本，带动国有行整体资本充足率上升。其余银行中，张家港行、常熟银行、成都银行和浙商银行下降幅度较大，分别下降2.22%、2.18%、1.56%和1.48%。

图表 1 与上年相比各上市银行资本充足率变化

证券简称	证券代码	2021-03-31	2020-12-31	2020-03-31	较上年末变化	较上年同期变化
工商银行	601398.SH	17.01	16.88	16.52	0.13	0.49
建设银行	601939.SH	16.71	17.06	17.22	(0.35)	(0.51)
农业银行	601288.SH	16.37	16.59	16.1	(0.22)	0.27
中国银行	601988.SH	15.71	16.22	15.34	(0.51)	0.37
邮储银行	601658.SH	14.54	13.88	14.57	0.66	(0.03)
国有行平均		16.07	16.13	15.95	(0.06)	0.12
招商银行	600036.SH	16.24	16.54	15.52	(0.30)	0.72
平安银行	000001.SZ	13.2	13.29	14.27	(0.09)	(1.07)
兴业银行	601166.SH	13.42	13.47	13.27	(0.05)	0.15
光大银行	601818.SH	13.74	13.9	13.1	(0.16)	0.64
民生银行	600016.SH	12.98	13.04	13.1	(0.06)	(0.12)
华夏银行	600015.SH	13.02	13.08	13.88	(0.06)	(0.86)
浦发银行	600000.SH	14.42	14.64	13.72	(0.22)	0.70
浙商银行	601916.SH	12.87	12.93	14.35	(0.06)	(1.48)
中信银行	601998.SH	12.73	13.01	12.67	(0.28)	0.06
股份行平均		13.62	13.77	13.76	(0.14)	(0.14)
宁波银行	002142.SZ	14.45	14.84	15.2	(0.39)	(0.75)
南京银行	601009.SH	13.2	14.75	12.72	(1.55)	0.48
北京银行	601169.SH	11.42	11.49	12.44	(0.07)	(1.02)
上海银行	601229.SH	12.47	12.86	13.82	(0.39)	(1.35)
贵阳银行	601997.SH	13.04	12.88	13.69	0.16	(0.65)
成都银行	601838.SH	13.38	14.23	14.94	(0.85)	(1.56)
青岛银行	002948.SZ	15.59	14.11	13.83	1.48	1.76
长沙银行	601577.SH	14.43	13.6	13.24	0.83	1.19
江苏银行	600919.SH	13.66	14.47	12.65	(0.81)	1.01
杭州银行	600926.SH	13.97	14.41	14.39	(0.44)	(0.42)
城商行平均		13.56	13.76	13.69	(0.20)	(0.13)
张家港行	002839.SZ	13.18	13.75	15.4	(0.57)	(2.22)
无锡银行	600908.SH	14.23	15.21	15.11	(0.98)	(0.88)
江阴银行	002807.SZ	14.04	14.48	15.25	(0.44)	(1.21)
常熟银行	601128.SH	12.45	13.53	14.63	(1.08)	(2.18)
苏农银行	603323.SH	12.69	13.53	14.16	(0.84)	(1.47)
渝农商行	601077.SH	14.31	14.28	15.13	0.03	(0.82)
青农商行	002958.SZ	12.64	12.32	12.05	0.32	0.59
紫金银行	601860.SH	15.34	16.81	15.15	(1.47)	0.19
农商行平均		13.61	14.24	14.61	(0.63)	(1.00)

资料来源：Wind，华安证券研究所

2 A股上市银行补充资本金额维持高位

年初以来，A股上市银行资本补充达6633.2亿元，超过2018年资本补充总额。其中，通过定向增发补充的资本为403.8亿元；通过发行金融债券补充的资本为2185亿元；通过发行二级资本债券补充的资本为695亿元；通过发行永续债补充的资本为2675亿元；通过发行可转换公司债券补充的资本为600亿元；通过IPO补充的资本为74.4亿元（重庆银行37.6亿元、齐鲁银行24.5亿元、瑞丰银行12.3亿元）。

图表 2 2017 年至今各银行资本补充情况

资本补充手段	单位	2017	2018	2019	2020	2021	2017至今加总
定向增发	总额 (亿元)	728.7	1292.4	0	314.2	403.8	2739.1
	次数	3	2	0	4	3	12
优先股	总额 (亿元)	1813	150	2610	195.3	0	4768.3
	次数	6	2	7	1	0	16
金融债券	总额 (亿元)	1880	2530	1945	3545	2185	12085
	次数	10	14	20	25	14	83
二级资本债券	总额 (亿元)	3240	1950	5236.7	5381.6	695	16503.3
	次数	14	7	20	17	7	65
无固定期限资本债券	总额 (亿元)	0	0	4700	5575	2675	12950
	次数	0	0	10	19	10	39
可转换公司债券	总额 (亿元)	400	430	1360	95	600	2885
	次数	2	6	4	2	4	18
IPO	总额 (亿元)	7.9	91.5	599.9	17.7	74.4	791.4
	次数	1	4	7	1	3	16
按照年份金额加总	总额 (亿元)	8,069.60	6,443.90	16,451.60	15,123.80	6,633.20	52,722.10
按照年份金额加总 (不含永续债)	总额 (亿元)	8,069.60	6,443.90	11,751.60	9,548.80	3,958.20	39,772.10
永续债/加总 (%)				39.99	58.38	67.58	32.56
二级资本债/加总 (%)		40.15	30.26	31.83	35.58	10.48	31.30

资料来源：Wind，华安证券研究所

3 二级资本债仍是资本补充的常用手段

年初以来，通过发行二级资本债券补充的资本为695亿元，占资本补充总额的10.48%。2017年至2020年，发行二级资本债券补充的资本占资本补充总额的比值都超过了30%，分别为40.15%、30.26%、31.83%和35.58%。

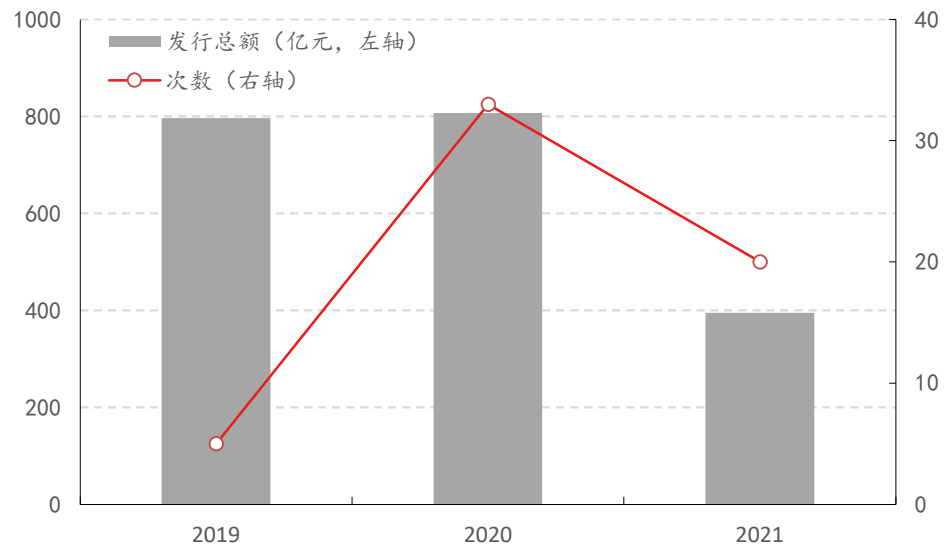
4 永续债作为资本补充手段重要性不断提高

2019年至今通过发行永续债补充的资本占比不断上升。2019年与2020年A股上市银行通过发行永续债补充的资本为4700亿元和5575亿元，分别占资本补充总额的39.99%和58.38%。年初以来，A股上市银行通过发行永续债补充的资本为2675亿元，占资本补充总额的67.58%。

作为银行补充资本最重要的两个手段之一，发行永续债的主导趋势愈发明显。2019年、2020年与年初以来上市银行通过发行二级资本债券补充的资本占比分别为31.83%、35.58%和10.48%；通过发行永续债补充的资本占比分别为39.99%、58.38%和67.58%。发行永续债逐渐成为银行资本补充的主导方式。

此外,发行永续债也是非上市银行补充资本的重要手段,这是它最重要的价值之一。2019年与2020年非上市银行通过发行永续债补充的资本金额较高,分别为796亿元和807亿元;发行次数显著上升,从5次跃升到33次。年初以来,非上市银行累计发行20次永续债,补充资本已达395亿元。

图表 3 2019 年以来非上市银行永续债发行情况



资料来源: Wind, 华安证券研究所

附录：

图表 4 2017 年 A 股上市银行资本补充情况

2017		
银行	共计金额（亿元）	形式
北京银行	206.4	发行普通股
常熟银行	37	资产证券化、二级资本债券
工商银行	880	二级资本债券
光大银行	962.3	二级资本债券、可转换公司债券
贵阳银行	30	小微金融债券
杭州银行	180	二级资本债券、发行优先股
华夏银行	520	二级资本债券、金融债券
建设银行	600	发行优先股
江苏银行	300	发行优先股、金融债券
交通银行	500	二级资本债券、绿色债券
民生银行	450	二级资本债券、金融债券
南京银行	50	绿色债券
宁波银行	200	二级资本债券、可转换公司债券
农业银行	400	二级资本债券
平安银行	150	金融债券
浦发银行	150	金融债券
上海银行	200	发行优先股
无锡银行	20	二级资本债券
兴业银行	260	发行普通股
张家港行	7.9	IPO
招商银行	893	发行优先股、金融债券
中国银行	600	二级资本债券
中信银行	500	金融债券

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 5 2018 年 A 股上市银行资本补充情况

2018		
银行	共计金额 (亿元)	形式
民生银行	750	二级资本债券、金融债券
常熟银行	30	可转换公司债券
成都银行	25.2	IPO
贵阳银行	100	金融债券、优先股
华夏银行	472.4	金融债券、普通股
江阴银行	20	可转换公司债券
南京银行	180	金融债券
宁波银行	370	金融债券、优先股
农业银行	1400	二级资本债券、普通股
平安银行	350	小微金融债券
浦发银行	400	二级资本债券
苏农银行	25	可转换公司债券
无锡银行	30	可转换公司债券
兴业银行	600	绿色债券
张家港行	25	可转换公司债券
长沙银行	27.3	IPO
招商银行	500	二级资本债券、金融债券
郑州银行	27.5	IPO
中国银行	800	二级资本债券
中信银行	300	可转换公司债券
紫金银行	11.5	IPO

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 6 2019 年 A 股上市银行资本补充情况

2019		
银行	共计金额 (亿元)	形式
宁波银行	290	金融债券、二级资本债券、小微金融债券
常熟银行	10	小微金融债券
成都银行	105	二级资本债券
工商银行	2600	二级资本债券、无固定期限资本债券、优先股
光大银行	350	优先股
贵阳银行	75	二级资本债券
杭州银行	150	金融债券、二级资本债券
华夏银行	400	无固定期限资本债券
建设银行	523.7	二级资本债券、无固定期限资本债券
江苏银行	400	可转换公司债券、二级资本债券
交通银行	700	二级资本债券、无固定期限资本债券
民生银行	1000	二级资本债券、无固定期限资本债券、优先股
南京银行	150	金融债券、二级资本债券
农业银行	2400	二级资本债券、无固定期限资本债券
平安银行	560	可转换公司债券、二级资本债券
浦发银行	1300	小微金融债券、无固定期限资本债券、可转换公司债券
青岛银行	180.4	IPO、金融债券、小微金融债券
青农商行	52	IPO、小微金融债券
上海银行	200	二级资本债券
苏州银行	26.2	IPO
无锡银行	8	二级资本债券
西安银行	40.8	IPO、小微金融债券
兴业银行	800	优先股、绿色债券、二级资本债券
邮储银行	284.5	IPO
渝农商行	100	IPO
张家港行	5	二级资本债券
长沙银行	95	小微金融债券、优先股
招商银行	500	小微金融债券
浙商银行	126	IPO
郑州银行	20	绿色债券
中国银行	2100	无固定期限资本债券、优先股
中信银行	800	可转换公司债券、无固定期限资本债券

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 7 2020 年 A 股上市银行资本补充情况

2020		
银行	共计金额 (亿元)	形式
渝农商行	140	金融债券、绿色债券
常熟银行	10	小微金融债券
成都银行	60	无固定期限资本债券
工商银行	1100	金融债券、二级资本债券
光大银行	400	无固定期限资本债券
杭州银行	141.6	无固定期限资本债券、普通股
华夏银行	630	绿色债券、小微金融债券、金融债券
建设银行	791.6	二级资本债券
江苏银行	348	无固定期限金融债券、配股
江阴银行	10	小微金融债券
交通银行	700	无固定期限资本债券
民生银行	700	小微金融债券、二级资本债券
南京银行	211.2	普通股、二级资本债券
宁波银行	300	小微金融债券、金融债券、普通股、二级资本债券
农业银行	1800	小微金融债券、二级资本债券
平安银行	600	无固定期限资本债券、小微金融债券
浦发银行	1800	金融债券、二级资本债券、无固定期限金融债券
青农商行	120	小微金融债券、二级资本债券、可转换公司债券、无固定期限资本债券
厦门银行	27.7	IPO、无固定资本债券
苏州银行	60	金融债券、二级资本债券
无锡银行	15	无固定期限资本债券
西安银行	20	二级资本债券
兴业银行	1100	小微金融债券、无固定期限资本债券
邮储银行	800	无固定期限资本债券
张家港行	15	小微金融债券
长沙银行	135	小微金融债券、金融债券、二级资本债券
招商银行	600	无固定期限资本债券、小微金融债券
郑州银行	46.4	普通股
中国银行	1845.3	优先股、无固定期限资本债券、二级资本债券
中信银行	700	小微金融债券、二级资本债券
紫金银行	45	可转换公司债券

资料来源: Wind, 华安证券研究所

图表 8 2021 年 A 股上市银行资本补充情况

2021		
银行	共计金额 (亿元)	形式
常熟银行	5	小微金融债券
工商银行	1000	二级资本债券、无固定期限资本债券
贵阳银行	45	普通股
杭州银行	300	可转换公司债券、小微金融债券
华夏银行	270	金融债券
建设银行	200	小微金融债券
交通银行	415	无固定期限资本债券
民生银行	300	无固定期限资本债券
南京银行	240	可转换公司债券、绿色债券
宁波银行	110	金融债券、二级资本债券
平安银行	200	小微金融债券
浦发银行	600	金融债券
齐鲁银行	24.5	IPO
青岛银行	60	二级资本债券
青农商行	20	无固定期限资本债券
瑞丰银行	12.3	IPO
厦门银行	15	无固定期限资本债券
上海银行	200	可转换公司债券
苏农银行	5	二级资本债券
苏州银行	150	绿色债券、可转换公司债券
无锡银行	5	无固定期限资本债券
邮储银行	600	普通股、无固定期限资本债券
渝农商行	30	绿色债券
张家港行	20	无固定期限资本债券
长沙银行	118.8	普通股、金融债券、二级资本债券
招商银行	300	小微金融债券
中国银行	750	二级资本债券、无固定期限资本债券
中信银行	600	无固定期限资本债券、小微金融债券
重庆银行	37.6	IPO

资料来源：Wind，华安证券研究所

重要声明

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，以勤勉的执业态度、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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 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 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 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；
- 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。