

银行

本周聚焦-Q2经济数据稳 VS 降准，“七问七答”银行基本面怎么样？

7月7日国常会提及降准、7月9日央行正式宣布降准后的次日，银行板块分别下跌2.8%、0.2%，但7月15日披露的Q2宏观数据显示经济不弱，当日银行板块大涨2.6%。除市场风格因素外，近期银行股价波动或部分来自市场对降准背后经济基础、板块基本面的一定担忧。那么从微观的角度看，银行实际经营情况如何？本篇报告中，我们结合当下宏观数据以及近期密集走访各银行的调研情况，对板块当前基本面进行深入的分析与展望。短期看银行Q2的业绩基本面确定性较高；中期看下半年经济仍有一定不确定性，但银行间分化也非常大，我们密切跟踪的优质上市银行（如招商银行、宁波银行等）业务经营上更市场化，风控上更成熟可靠，中长期发展前景更强，若短期股价波动，或为非常好的买入机会。

一、怎么看本次降准？对冲资金到期缺口，降低负债端压力。

- **银行交流：**部分银行认为本次降准略超预期，主要是从宏观经济角度看，上半年经济基本面较好（特别是6月份部分经济数据略超预期）。也有部分银行认为符合预期，主要是从负债资金角度看，2020年从央行直接获取的不少低成本资金（如MLF、专项再贷款、再贴现等）今年都将面临到期，本次降准可以很好地对冲到期压力。相比2020年政策重心是金融让利引导贷款利率下行，今年的政策思路更偏向降低银行的负债成本（如压降结构性存款、存款自律机制改革），本次降准政策也与之脉相承。大多银行预计本次降准能够很好地降低银行负债端压力（根据我们测算可提升利润0.5%左右）。
- **从降准本身来看：**此次降准共释放1万亿资金，但扣除4000亿mlf到期资金、以及税期高峰缺口后，净释放量或远小于此。下半年，mlf的总到期量高达4.15万亿。其中，7月4000亿，8月7000亿，11、12月每月接近1万亿。因此，未来不排除继续采用“降准置换mlf”的方式，既能维持流动性稳定，又能降低银行的资金成本，最终达到稳定贷款利率、支持实体的效果（详见我们的报告《金融角度，怎么看降准与社融？》）。

二、信贷需求怎么样？Q2整体仍较为旺盛，结构上基建、房地产有一定走弱。

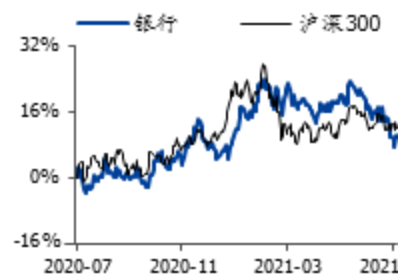
- **银行交流：**
 - 1) 大多数银行年初制定了“新增信贷与去年相当”的投放目标，上半年整体投放较好，不少银行甚至超额完成到全年的70%-80%，在这种情况下，下半年信贷若同比少增是正常情况，并不代表“需求走弱”，需求强不强主要还是看各银行项目储备、合意资产的获取情况。
 - 2) 大部分银行表示需较为旺盛，但也有部分股份行表示，Q2对公需求有一定的“边际走弱”，主要是节奏性、结构性的：A、节奏上Q2信贷需求一般都会较Q1有所回落，特别是今年Q1大多银行“抢投放”明显，全年剩余额度不多的情况下，Q2提升了放贷门槛，“合意需求”自然边际减少。B、今年房地产、基建、政府投资相关政策偏紧，相关信贷需求在Q2低于预期，而普惠、制造业等其他贷款需求较为稳定。这些银行也表示，若后续地方债发行能回归，或有望支撑Q3相关信贷需求回升。
- **从上半年社融信贷数据来看：**假设今年信贷投放量与去年持平，约20万亿；上半年新增贷款已达到12.9万亿，占比65%，为近5年最高（2020年为62%），因此下半年信贷投放环比变少是正常节奏。从信贷结构来看，企业中长期贷款仍在不断多增，6月继续多增1000亿以上，实体经济的信贷需求还没有出现“明显转弱”的迹象。
展望全年，大多数银行对完成全年信贷投放计划较有信心，结构上对公将继续投向制造业、新经济，零售方面虽然按揭信贷额度偏紧，但经营贷、信用卡持续恢复的态势较好。

三、资产质量情况如何？整体反馈较为积极，关注银行分化。

- **银行交流：**1) 大多数银行反馈资产质量各指标保持稳健或稳步改善，且多有信心2021年的资产质量保持稳健。2) 信用成本：不少银行表示在资产质量整体改善、拨备覆盖率已经达到一定水平的情况下，今年信用成本有望自然下降。3) 分类别来看，零售方面各银行资产质量持续改善的趋势较为一致；对公方面则存在一定分化，不少银行存量包袱已基本出清，有点“核无可核”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 陈功

执业证书编号：S0680520080001

邮箱：chenggong2@gszq.com

分析师 赵耀

执业证书编号：S0680519090002

邮箱：zhaoyao@gszq.com



状态；但也有部分银行也表示对公不良暴露还将滞后反映（特别是对于部分大额个案的处置还在进行中），目前市场关注的三大风险点在于：

A、延期还本付息：目前上市银行大多风险有限。存量小微延期还本续贷的贷款余额大多占总贷款比重不到1%，如招商银行股东大会披露的其延期还本续贷余额仅175亿，占总贷款比重不到0.5%，且这部分客户经营状况大多还在改善。

B、城投风险：或存在一定风险，关注银行分化。大多数上市银行感受到了相关政策有所收紧，但截止目前尚未出现实际违约。下半年若相关政策收紧，或带来一定的信用风险，需要关注政策的处理方式、节奏，**更重要的是要关注银行之间的分化：**部分优质银行对城投业务的依赖度较低，如根据招商银行年报，其2020年地方政府融资平台表内外广义敞口不到2500亿，占其总资产不到3%。此外城投客户主要在优质地区，或者资质较优（如市级以上）的优质银行预计受到的影响也相对小一些。

C、理财回表各家银行进度不一。根据年报，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272亿，2021年回表压力已大幅减轻。但也有部分银行表外存留长期限的资产，不过已根据“一行一议”的要求，上报了延期整改计划，预计未来能平稳过渡。

- **我们的判断：**1) 上市银行中报资产质量改善确定性较高，或带来业绩释放的空间。根据国新办最新数据，6月末银行业不良贷款率1.86%，较年初下降0.08pc（测算较3月末下降0.06pc），而拨备覆盖率190.3%，较年初提升7.5pc（测算较3月末提升6.5pc）。而从披露相关数据的张家港行中报业绩快报来看，其6月末不良率（0.98%）、拨备覆盖率（417%）分别较3月末大幅下降0.14pc、大幅提升76pc。此外国新办也提到“**去年上半年利润增速很低，预计今年上半年银行业利润增速会有明显的回升**”。2) 全年来看，预计上市银行资产质量有望保持稳健，但银行间分化或也将加大。过去几年银行加大了不良认定、核销及处置力度，2017-2020年累计处置不良贷款8.8万亿，超过之前12年的总和，银行存量包袱已大幅减轻，上市银行不良/逾期贷款比例已提升至近年来最高的105%，资产质量已非常扎实。虽然下半年经济仍有一定不确定性，资管新规到期、地方政府融资出清等方面存在一定担忧，但是我国有4000多家银行业金融机构，且尤其是近几年、分化越来越大，我们重点关注的优质上市银行，基本上是公司治理、风险管控能力相对较强、区域经济相对较好的银行。除非发生系统性金融风险，否则不必过度担忧。

四、新发放贷款定价情况如何？整体平稳，有所分化。

- **银行交流：**Q2银行对于新发放贷款定价的分化较为明显，其中国有大行贷款利率相对平稳，中小行之间分化较大。
- **贷款定价分化或主要体现在几个方面：**1) 各类贷款环境分化：**A、对公贷款：**由于房地产、基建类需求边际走弱，特别是此前利率较高的开发贷今年投放占比下降对对公贷款利率造成一定的影响，但其他行业贷款定价整体较为平稳；**B、小微贷款方面，**Q2大多数大行仍在加大普惠贷款的投放力度，但新发放贷款利率降幅不断缩减，已边际企稳；**C、按揭贷款**在额度偏紧的情况下利率继续小幅提升。2) 银行自身经营策略带来分化：如部分银行对信用卡客群进行优化，提升高净值客户额度，降低信用风险的同时对贷款利率带来了一定影响；部分农商行在严格风控的情况下加提升了信用类小额贷款的占比，从而提升了整体贷款收益率；3) 银行自身经营能力的分化：部分优质区域的优质银行，区域经济较好的同时自身议价优势凸显，贷款利率继续保持同业优势。

五、存款吸收情况？“量”的竞争加剧 VS “价”的压力减缓

- **银行交流：**大多数银行反映年初以来存款“量”的竞争加剧。零售方面，居民“存款搬家”的趋势还在继续，基金、理财等发展势头良好；对公方面越来越多的政府类、财政类、大型企业，甚至中小企业、村镇的存款都进行“招投标”。但从成本率的角度来说，大多银行的反馈较为积极，主要得益于去年以来各类政策不断出台，帮助降低银行的负债成本，如压降结构性存款、靠档计息产品严监管、存款自律机制改革等。
- **从宏观数据来看：**6月M1、M2增速已分别较年初下降3.1pc、1.5pc至5.5%、8.6%，随着社融、信贷增速回落，“存款派生”的力度也将有所减弱，银行间存款量的竞争也较为激烈。从价格角度看，存款自律机制改革后不少银行的定期存款产品挂牌价已有所调整，考虑到重定价的因素，对负债成本的缓解预计在下半年、明年逐步体现。

六、息差情况？分化较大，下半年变量较多

- **银行交流：**国有大行大多对息差维持“稳中略降”的展望，但Q2部分中小行对于息差的展望变得更加积极一些，主要得益于政策引导+降准的背景下负债端成本有望缓解。
- **我们的分析：**影响息差的各项因素很多，以上市银行2020年的资产负债结构为例，资产端贷款、同业资产、投资资产占比分别为56%、6%、28%，负债端存款、同业负债、同业存单占比分别为75%、11%、4%，各类资产、负债的各细分项目存在定价、期限结构、重定价节奏、产品结构变化等多方面因素的影响，当前尚没有出现决定息差走势的重大因素出现，因此自上而下分析，

相关研究

- 1、《银行：本周聚焦-积极把握中报业绩行情》2021-07-04
- 2、《银行：本周聚焦-招行2020年度股东大会有哪些关注点？》2021-06-27
- 3、《银行：本周聚焦-若定期存款利率下调，哪些银行更加受益？》2021-06-19

较难定量的判断息差变化幅度。特别是展望下半年，经济存在一定不确定性的同时，货币政策也有较多的调节空间，后续需进一步关注 LPR 报价、MLF 利率的情况，以及央行是否会继续通过降准置换 MLF。
 自下而上分析，部分中小银行所处区域经济表现较强，且不论是资产还是负债端，自身议价能力也较强，今年的息差表现或将持续领先同业，因此下半年更需关注银行间息差的分化。

七、再融资需求？关注后续可转债转股的进程。

- **银行交流：**除了招商银行本身轻资本消耗、内生资本补充能力较强，过去 7 年已没有股权融资外，多数银行表示将根据自身正在研究合适、可行的外部再融资方式，且大多银行对转债未来能够转股有信心。
- **我们的分析：**考虑资本充足率的要求、业务的发展，大部分中小行或有补充核心一级资本的需求，或可重点关注可转债。1) 2020 年“金融让利”的背景下，全行业利润增速放缓（银保监会口径下全行业利润增速-2.1%），但由于加大实体经济支持力度，全行业贷款增速从 2019 年的 11.89% 提升至 2020 年的 12.48%（部分中小行的贷款增速高达 20%），银行业核心一级资本充足率下降了 0.20pc 至 10.72%。此外叠加国内系统重要性银行、中国版 TLAC 的监管要求即将落地，不少中小行确实需要补充核心一级资本。2) 补充核心一级资本的主要方式为定增、配股、可转债转股，而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、无锡银行、南京银行、苏州银行等，可密切关注后续这些银行的可转债转股情况。

银行观点：积极把握中报业绩的确定性，关注强势个股“错杀”带来的机会。本次降准一定程度上引起了市场对经济、银行基本面的担忧，造成银行股价有所下挫（当前板块 PB 仅 0.68x）。结合近期经济数据以及我们密集调研的情况：

- 1) 短期看，至少 Q2 业绩的确定性较高。不论是经济还是银行自身基本面当前仍较为扎实。考虑 2020 年的业绩低基数（2020H 利润增速为-9.4%），在 2021H 资产质量较为扎实、风险管控到位（带来拨备释放利润空间）和自身经营情况向好（息差下行压力边际缓解+规模稳定增长）的支撑下，2021H 银行的业绩改善的确定性高，建议积极把握中报催化所带来的修复机会。
- 2) 长期看，下半年经济或有一定不确定性。但我们密切跟踪的优质上市银行（如招商银行、宁波银行等）市场化程度较高，风控能力较好，抗风险能力也较强，中长期的发展前景仍较好。

个股方面：1) 短期可积极关注中报业绩行情中，有业绩释愿意愿和能力的银行：如平安银行、江苏银行、南京银行、苏州银行、常熟银行等。2) 中期密切关注优质银行—招商银行、宁波银行，若因市场风格转换、经济不确定性增加带来股价“错杀”，或将跌出非常好的买入机会（当前两家银行的 21PB 分别为 1.78x、1.88x，22PB 分别为 1.57x、1.62x）。

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 2164.50 亿元，环比上周减少 1155.20 亿元，7 月至今同业存单发行规模为 17998.50 亿；B、价：本周同业存单发行利率为 2.48%，环比上周下降 0.28bps；本月至今发行利率为 2.57%。2) 交易量：本周股票日均成交金额 12212.28 亿元，环比上周上升 1210.85 亿元。

注：主要涉及的官方媒体数据来源：

1、国新办《上半年银行业保险业运行发展情况新闻发布会》：

<http://www.scio.gov.cn/xwfbh/xwfbh/wqfbh/44687/46257/wz46259/Document/1708513/1708513.htm>

2、招商银行股东大会官方纪要：

<http://www.cmbchina.com/cmbir/FAQ.aspx?type=FAQ>

风险提示：宏观经济下行；货币政策转向；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:	5
1.1	相关图表	5
1.2	子行业观点	7
1.3	本周主要公告	8
附:	周度数据跟踪	10
	风险提示	13

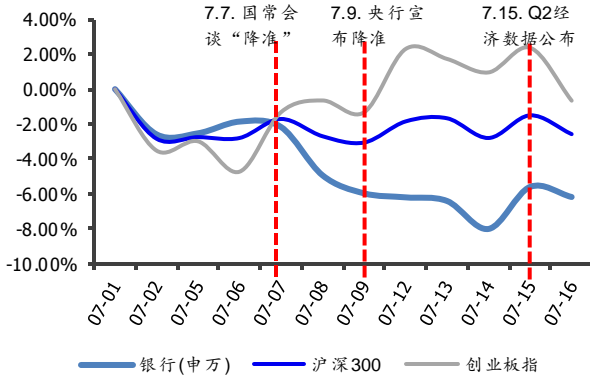
图表目录

图表 1:	近期银行板块累计涨跌幅情况	5
图表 2:	GDP 环比增速回暖 (%)	5
图表 3:	降准对上市银行的影响测算 (基于 2020 年末数据)	5
图表 4:	未来 MLF 将集中到期 (亿元)	6
图表 5:	2021 年上半年信贷投放进度较快, 显示当前需求不弱 (亿元)	6
图表 6:	本周金融板块表现 (%)	10
图表 7:	金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)	10
图表 8:	资金市场利率近期趋势	10
图表 9:	3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)	10
图表 10:	股票日均成交金额和两融余额 (亿元)	11
图表 11:	股权融资和债券融资规模 (亿元)	11
图表 12:	银行转债距离强制转股价空间	11
图表 13:	非货币基金发行份额 (亿份)	11
图表 14:	银行板块部分个股估值情况	12
图表 15:	券商板块及部分个股估值情况	13
图表 16:	保险股 P/EV 估值情况	13

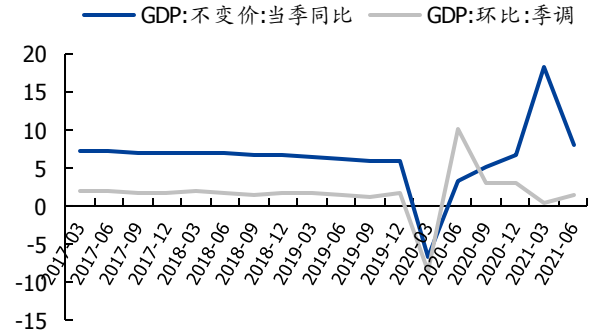
一、本周聚焦:

1.1 相关图表

图表 1: 近期银行板块累计涨跌幅情况



图表 2: GDP 环比增速回暖 (%)



资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

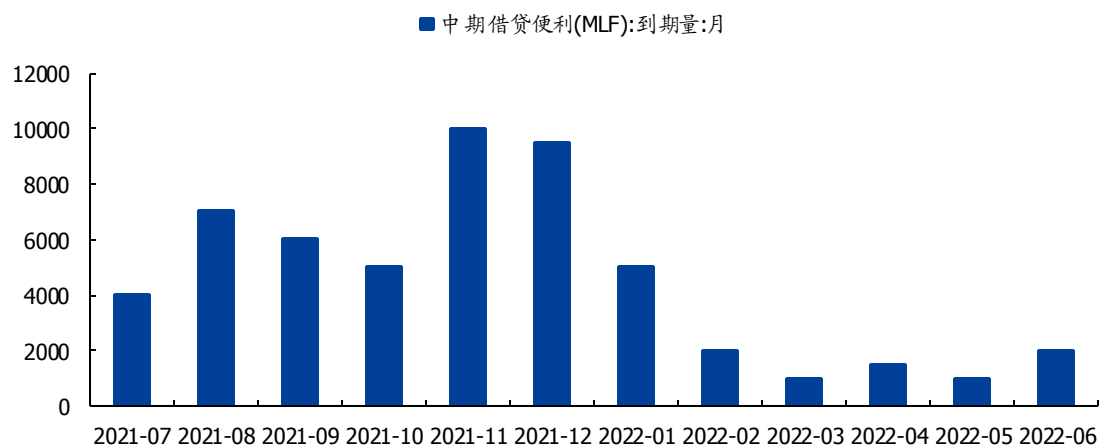
图表 3: 降准对上市银行的影响测算 (基于 2020 年末数据)

	存款准备 金下降	存款准备 金利率	生息资产收 益率	利息净收入 提升	息差提升	成本收入比	对利润的影响
工商银行	0.50%	1.50%	3.64%	26.89	+0.01%	22.3%	+0.50%
建设银行	0.50%	1.50%	3.77%	23.40	+0.01%	25.1%	+0.48%
农业银行	0.50%	1.50%	3.75%	22.92	+0.01%	29.2%	+0.56%
中国银行	0.50%	1.50%	3.38%	15.87	+0.01%	26.7%	+0.45%
交通银行	0.50%	1.50%	3.77%	7.50	+0.01%	28.3%	+0.52%
邮储银行	0.50%	1.50%	3.97%	12.79	+0.01%	57.9%	+0.63%
招商银行	0.50%	1.50%	4.13%	7.45	+0.01%	33.3%	+0.38%
中信银行	0.50%	1.50%	4.47%	6.79	+0.01%	26.7%	+0.76%
浦发银行	0.50%	1.50%	4.30%	5.77	+0.01%	23.8%	+0.57%
民生银行	0.50%	1.50%	4.53%	5.71	+0.01%	26.2%	+0.92%
兴业银行	0.50%	1.50%	4.47%	6.07	+0.01%	24.2%	+0.52%
光大银行	0.50%	1.50%	4.59%	5.38	+0.01%	26.4%	+0.79%
华夏银行	0.50%	1.50%	4.66%	2.90	+0.01%	27.9%	+0.74%
平安银行	0.50%	1.50%	4.75%	4.38	+0.01%	29.1%	+0.81%
浙商银行	0.50%	1.50%	4.68%	2.12	+0.01%	26.0%	+0.96%
北京银行	0.50%	1.50%	4.18%	2.22	+0.01%	22.1%	+0.60%
南京银行	0.50%	1.50%	4.60%	1.49	+0.01%	28.5%	+0.61%
宁波银行	0.50%	1.50%	4.68%	1.48	+0.01%	38.0%	+0.46%
上海银行	0.50%	1.50%	4.20%	1.78	+0.01%	18.9%	+0.52%
贵阳银行	0.50%	1.50%	5.14%	0.66	+0.01%	23.8%	+0.63%
杭州银行	0.50%	1.50%	4.39%	1.02	+0.01%	26.4%	+0.79%
江苏银行	0.50%	1.50%	4.61%	2.07	+0.01%	23.5%	+0.79%
成都银行	0.50%	1.50%	4.37%	0.64	+0.01%	23.9%	+0.61%
郑州银行	0.50%	1.50%	5.09%	0.57	+0.01%	22.4%	+1.04%
长沙银行	0.50%	1.50%	5.04%	0.82	+0.01%	29.7%	+0.81%

青岛银行	0.50%	1.50%	4.48%	0.41	+0.01%	33.6%	+0.85%
西安银行	0.50%	1.50%	4.59%	0.33	+0.01%	25.3%	+0.66%
苏州银行	0.50%	1.50%	4.68%	0.40	+0.01%	29.7%	+0.81%
厦门银行	0.50%	1.50%	4.23%	0.21	+0.01%	28.6%	+0.62%
重庆银行	0.50%	1.50%	5.17%	0.58	+0.01%	20.6%	+0.78%
无锡银行	0.50%	1.50%	4.27%	0.20	+0.01%	27.2%	+0.84%
常熟银行	0.50%	1.50%	5.37%	0.31	+0.02%	42.8%	+0.75%
江阴银行	0.50%	1.50%	4.25%	0.15	+0.01%	31.5%	+0.71%
苏农银行	0.50%	1.50%	4.51%	0.16	+0.01%	32.7%	+0.85%
张家港行	0.50%	1.50%	4.78%	0.18	+0.01%	31.3%	+0.93%
紫金银行	0.50%	1.50%	4.21%	0.20	+0.01%	30.4%	+0.74%
青农商行	0.50%	1.50%	4.73%	0.40	+0.01%	28.8%	+0.73%
渝农商行	0.50%	1.50%	4.25%	1.00	+0.01%	27.1%	+0.65%
上市银行合计	0.50%	1.50%	3.95%	173.20	+0.01%	28.4%	+0.55%

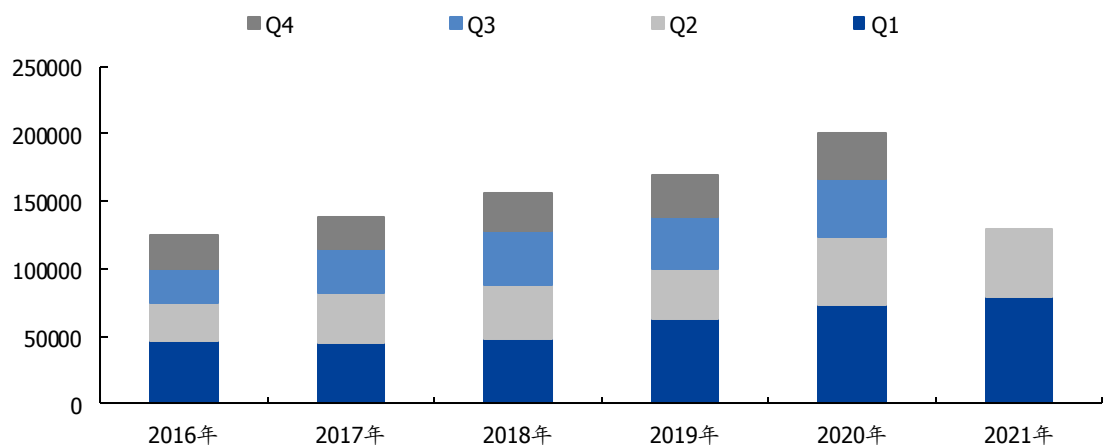
资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 4: 未来 MLF 将集中到期 (亿元)



资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

图表 5: 2021 年上半年信贷投放进度较快, 显示当前需求不弱 (亿元)



资料来源: Wind 资讯, 国盛证券研究所

1.2 子行业观点

1、银行：把握业绩改善的确定性，关注强势个股的机会。

本次降准部分引起了市场对经济、银行基本面的担忧，造成银行股价有所下挫（当前板块 PB 仅 0.68x）。结合近期经济数据以及我们密集调研的情况：

1) 短期看，至少 Q2 业绩的确定性较高。不论是经济还是银行自身基本面当前仍较为扎实。考虑 2020 年的业绩低基数（2020H 利润增速为 -9.4%），在 2021H 资产质量较为扎实、风险管控到位（带来拨备释放利润空间）和自身经营情况向好（息差下行压力边际缓解+规模稳定增长）的支撑下，2021H 银行的业绩改善的确定性高，建议积极把握中报催化所带来的修复机会。

2) 长期看，下半年经济或有一定不确定性。但我们密切跟踪的优质上市银行（如招商银行、宁波银行等）市场化程度较高，风控能力较好，抗风险能力也较强，中长期的发展前景仍较好。

个股方面：1) 短期可积极关注中报业绩行情中，有业绩释放意愿和能力的银行：如平安银行、江苏银行、南京银行、苏州银行、常熟银行等。2) 中期密切关注优质银行--招商银行、宁波银行，若因市场风格转换、经济不确定性增加带来股价“错杀”，或将跌出非常好的买入机会（当前两家银行的 21PB 分别为 1.78x、1.88x，22PB 分别为 1.57x、1.62x）。

2、券商：板块业绩向好，看好板块相对表现

1) 降准提升资本市场流动性和风险偏好，板块有望获得短期表现：本周市场交易相对活跃，日均股基交易量维持万亿以上，叠加前期降准超预期影响，风险偏好有望提升。

2) 券商板块业绩向好，长期业务发展打开估值向上空间：截至 7 月 16 日，共有 18 家券商中报发布业绩快报。其中，中信证券、海通证券、招商证券、国信证券、中金公司、中国银河 6 家头部券商预告净利润上限均超过 40 亿元。从净利润增速来看，财达证券、东方证券、西南证券、国信证券、中金公司 5 家券商净利润同比增长上限均超过 60%，整体业绩实现较快的同比增长，对基本面有所支撑；长期而言券商在经纪业务的财富管理、资管主动管理、高杠杆的衍生品等业务发展持续向好，打开长期估值向上空间。考虑当前较低的估值、业绩支撑以及长期增长空间。

3) 当前板块估值 1.72 倍，处于近五年 36.1% 的低分位水平。估值略有回升，但头部券商中国君、华泰、海通、申万、广发等仍处在近 5 年 10% 的低分位水平。考虑当前估值性价比、业绩支撑、市场环境以及长期增长空间，我们仍然继续看好券商板块相对修复机会。

建议关注：1) 公司经营发展及财富管理转型具备优势的个股：包括兴业证券、光大证券、广发证券等；2) 业绩有支撑的头部优质个股。主要包括中信证券、国泰君安、中金公司等。

3、保险：负债端延续承压态势，关注超跌以及下半年负增长收窄的投资机会

1) 总保费及新单持续承压，对估值压制明显：本周各家发布 6 月保费数据，寿险新单延续承压，财险负增长略有收窄。短期新旧重疾切换造成的需求透支、普惠型保险挤出同质化产品、代理人队伍脱落等多方面原因使得新单保费持续负增长，各家代理人队伍质态压实仍需一段时间，市场对负债端后期表现有所担忧，使得对估值有所压制。

2) 预计各公司中报均有所压力，关注超跌以及下半年负增长收窄的投资机会：二季度整体行业改善乏力，预计中报各家公司在新单、NBV 及代理人数量方面均有所压力。但短期而言个股明显超跌，中期关注下半年各家负增长收窄及代理人压实的情况。

个股建议关注：代理人持续压实、管理层及寿险改革有望持续催化的中国太保以及健

康管理生态圈不断完善的中国平安。

1.3 本周主要公告

银行：

【宁波银行】公司 2021 年第二期二级资本债券发行完毕，总额 35 亿元，利率 3.68%，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权。

【厦门银行】1) 利润分配：每股派发现金红利 0.18 元，共计派发现金红利 4.75 亿元，股权登记日为 7 月 21 日；2) 银保监会核准陈欣独立董事的任职资格。

【光大银行】1) 利润分配：每股派发现金红利 0.21 元，共计派发现金红利 113.47 亿元，股权登记日为 7 月 20 日。2) 根据 2020 年度利润分配方案，光大转债转股价格自 2021 年 7 月 21 日由 3.76 元/股调整为 3.55 元/股。

【浙商银行】董事会同意选举沈仁康为本公司第六届董事会董事长、聘任张荣森为本公司行长。

【民生银行】本次将被司法拍卖的股份为公司股东中国泛海持有的 3.89 亿股流通股，占总股本 0.89%。本次拍卖不会导致第一大股东发生变更。

【青岛银行】董事会同意聘任王麟为青岛银行股份有限公司行长。

【杭州银行】1) 关联交易：公司同意给予润达医疗授信额度 6000 万元，授信类型为债券投资，授信期限 1 年，属正常经营业务，不构成重点影响；2) 银保监会已核准沈明先生公司董事任职资格。

【无锡银行】银保监会已核准胥焱冰先生公司副行长任职资格。

【张家港行】1) 2021 年上半年公司总资产 1559.17 亿元，较年初增长 8.41%；营业收入较去年同期增长 5.05%；归母净利润 5.90 亿元，较上年同期上升 19.68%；不良率为 0.98%，较 3 月下降 0.14 个百分点；拨备覆盖率 416.99%，较 3 月提高 76.04 个百分点；2) 省国资委原则同意部分国有股份无偿划转，江苏国泰国际贸易将持有公司 113.6 万股股份，占公司总股本的 0.06%；江苏国泰南园宾馆将持有公司 1.37 亿股股份，占公司总股本的 7.58%。

【浦发银行】1) 公司高级管理人员（5 人）以自有资金买入普通股总计 85.51 万股，成交价格区间为每股 9.84 元至 9.95 元，高管人员承诺本次所购股票自买入之日起锁定两年；2) 利润分配：每股派发现金红利 0.48 元，共计派发现金红利 140.89 亿元，股权登记日为 7 月 20 日。3) 根据 2020 年度利润分配方案，浦发转债转股价格自 2021 年 7 月 21 日由 14.45 元/股调整为 13.97 元/股。

【郑州银行】自 2021 年 6 月 18 日起至 7 月 15 日，本行 A 股股票收盘价格已连续 20 个交易日低于 4.88 元，达到触发稳定股价措施启动条件。

【邮储银行】利润分配：每股派发现金红利 0.21 元，共计派发现金红利 192.62 亿元，股权登记日为 7 月 21 日。

【贵阳银行】关联交易：公司拟授予贵州轮胎票据池业务授信 12.5 亿元，担保方式为银行承兑汇票质押，业务品种为开立银行承兑汇票，属正常经营业务，不构成重点影响。

【成都银行】银保监局已核准陈存泰先生公司独立董事的任职资格。

非银：

【华泰证券】2021 年第五期短期融资券发行完毕，总额 40 亿元，利率 2.15%，期限 90 天。

【中银证券】中银证券股东上海金融发展投资基金减持 0.38 亿股，持股比例从 8.47% 减少至 7.09%。本次变动不触及要约收购，不会使公司控制权发生变化。

【东吴证券】利润分配：每股派发现金红利 0.157 元，共计派发现金红利 6.03 亿元，股权登记日为 7 月 22 日。

【申万宏源】1) 公司同意其境外全资子公司国际集团下设境外特殊目的机构作为发行主体，发行总金额不超过 8 亿美元债券，债券期限不超过 5 年并为前述债券发行提供连带责任保证担保，担保金额为 35.21 亿元。本次担保实施后，公司及控股子公司对外担保总额为 41.71 亿元，占公司最近一期经审计净资产的 4.63%；2) 2021 年第二期面向专业投资者公开发行公司债券，总规模不超过 30 亿元，利率由发行人和主承销商按照

发行时网下询价结果共同协商确定。本期债券分为两个品种，品种一为5年期固定利率债券，在债券存续期第3年末附发行人调整票面利率选择权和投资者回售选择权；品种二为7年期固定利率债券。本期债券引入品种间回拨选择权，回拨比例不受限制；3) 利润分配：每股派发现金红利0.10元，以总股本250.40亿股为基数，股权登记日为7月22日。

【国盛金控】中国证监会公告决定将国盛金控下属子公司国盛证券、国盛期货的接管期限延长至2022年7月16日。

【中原证券】收到中国证券监督管理委员会河南监管局 监管关注函、警示函及行政监管措施事先告知书，关注公司理财资金超2亿元逾期无法兑付事件，要求公司如期完成整改并全面开展内部合规检查，并提交书面报告。

【山西证券】收到持股5%以上的股东的一致行动人山西焦化集团有限公司出具的《关于股份减持进展的告知函》，截至2021年7月12日，山焦集团上述减持计划的减持时间已过半，山焦集团未减持其持有的本公司股份。

【长江证券】1) 2021年第二期面向专业投资者公开发行次级债券发行完毕，总额20亿元，利率3.83%。2) 利润分配：每股派发现金红利0.15元，股权登记日为7月19日。3) 根据2020年度利润分配方案，长证转债转股价格自2021年7月21日由7.28元/股调整为7.13元/股。

【东方证券】公司拟对全资子公司东证创投新增注册资本9.50亿元，增资完成后注册资本变更为72.00亿元，公司仍持有东证创投100%股权。

【国信证券】2021年第二期面向专业投资者公开发行公司债券，总规模不超过60亿元。本期债券分为两个品种，品种一为3年期固定利率债券，询价区间为2.80%-3.80%；品种二为5年期固定利率债券，询价区间为3.00%-4.00%。本期债券附设发行人回拨选择权本期债券附设发行人回拨选择权。

【短期融资券发行完毕】1) 国信证券：2021年第八期短期融资券发行完毕，总额40亿元，利率2.39%，期限90天；2) 招商证券：2021年第八期短期融资券发行完毕，总额40亿元，利率2.37%，期限90天；3) 华西证券：2021年第四期短期融资券发行完毕，总额13亿元，利率2.34%，期限64天；4) 国金证券：2021年第六期短期融资券发行完毕，总额10亿元，利率2.40%，期限91天；5) 广发证券：2021年度第三期短期融资券（债券通）发行完毕，总额45亿元，利率2.20%，期限83天；6) 中国银河：2021年第六期短期融资券发行完毕，总额40亿元，利率2.15%，期限91天。

【中国人寿】截至2021年6月30日公司实现原保险保费收入约为4426亿元。

【中国平安】截至2021年6月30日，平安财、平安寿、平安养老及平安健康分别实现原保险合同保费收入1333.13亿元、2702.18亿元、126.63亿元及60.17亿元。

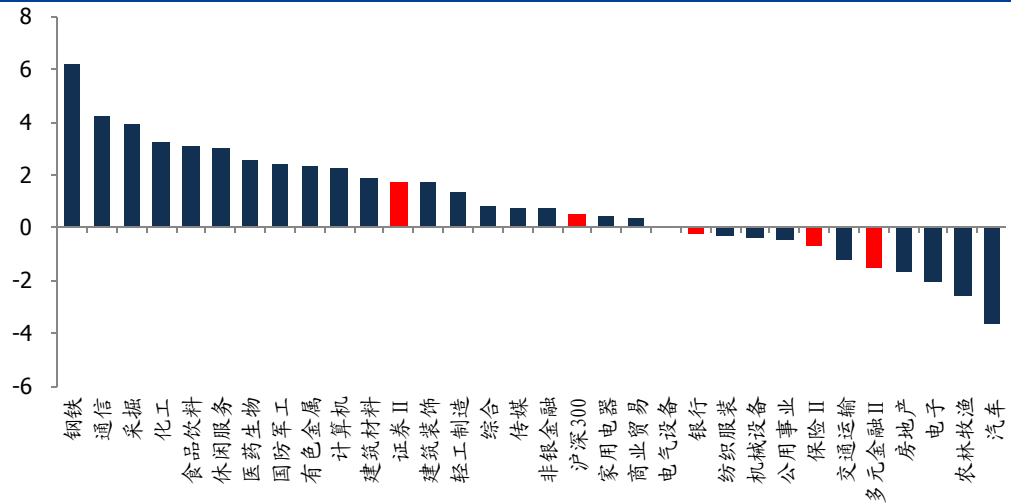
【中国太保】截至2021年6月30日，太保寿险、太保产险分别实现原保险业务收入1413.78亿元、818.08亿元。

【中国人保】截至6月30日，人保财险、寿险及健康险公司原保费收入分别为2518.25亿元、641.33亿元及255.70亿元。

【新华保险】截至6月30日，公司原保费收入为1006.10亿元。

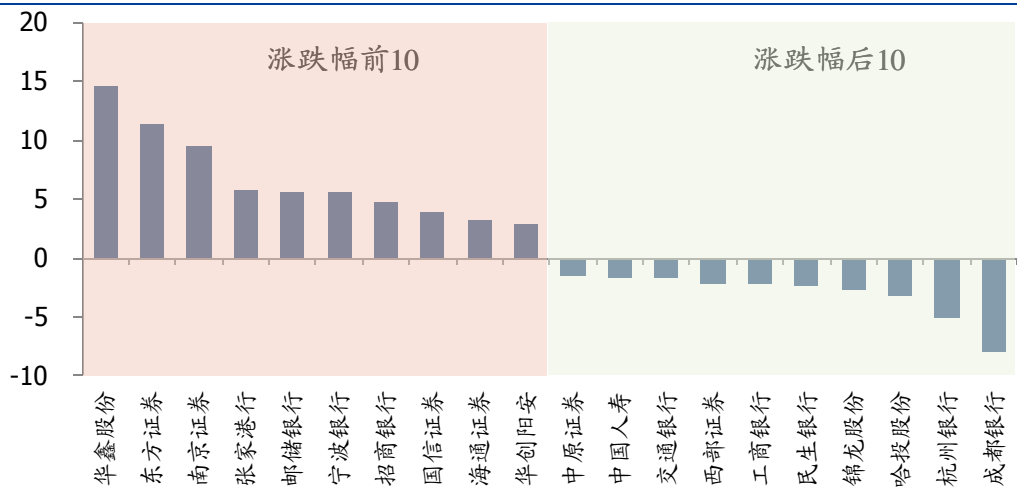
附：周度数据跟踪

图表 6: 本周金融板块表现 (%)



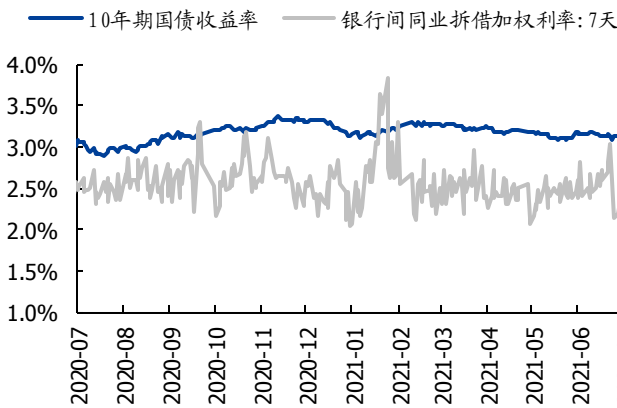
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 7: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)



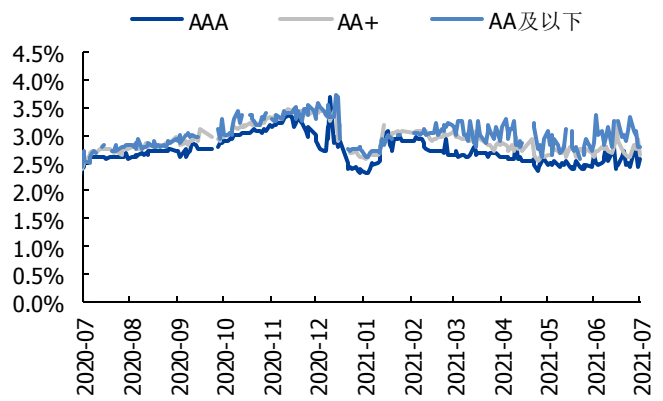
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 8: 资金市场利率近期趋势



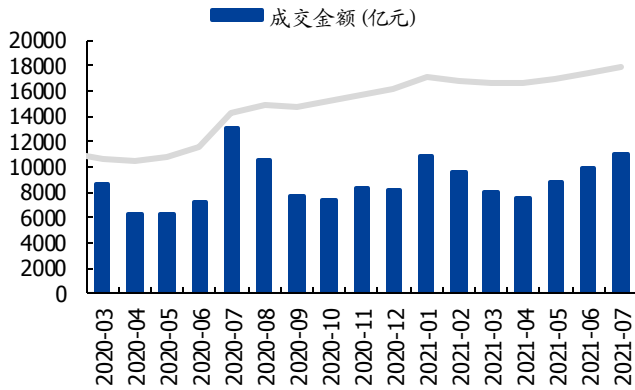
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)



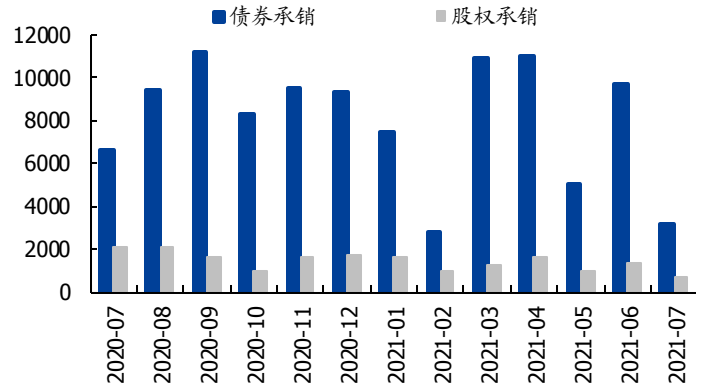
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 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 11: 股权融资和债券融资规模 (亿元)



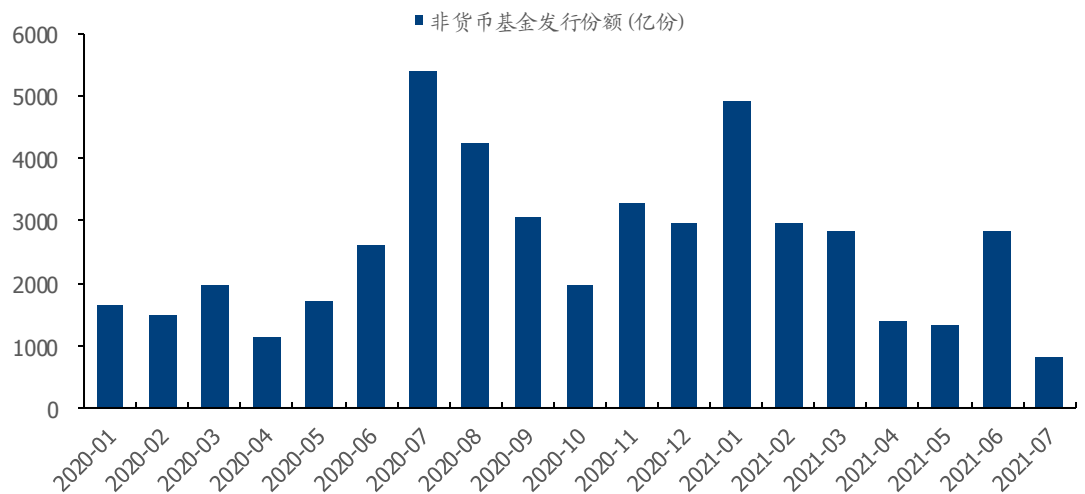
资料来源: Wind, 国盛证券研究所备注: 股权融资包括 IPO、定增、优先股、配股、可转债和可交债

图表 12: 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	9.98	14.45	130%	18.79	88.23%
无锡转债	5.49	5.61	130%	7.29	32.84%
中信转债	5.03	6.98	130%	9.07	80.40%
苏银转债	6.83	6.37	130%	8.28	21.24%
吴银转债	4.66	5.37	130%	6.98	49.81%
江银转债	3.89	4.32	130%	5.62	44.37%
张行转债	5.56	5.60	130%	7.28	30.94%
光大转债	3.65	3.76	130%	4.89	33.92%
青农转债	4.08	4.32	130%	5.62	37.65%
紫银转债	3.53	4.65	130%	6.05	71.25%
杭银转债	13.25	16.71	130%	21.72	63.95%
上银转债	7.49	10.63	130%	13.82	84.50%
苏银转债	6.83	6.37	130%	8.28	21.24%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 13: 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 14: 银行板块部分个股估值情况

银行板块	20A	PB		股息率	AH溢价率	过去5年历史分位数	
		21E	22E			PB	AH溢价率
工商银行	0.63	0.58	0.53	5.61%	27.02%	新低	98.9%
建设银行	0.67	0.61	0.56	5.38%	30.38%	2.1%	82.2%
农业银行	0.55	0.51	0.47	6.19%	34.44%	0.6%	88.9%
中国银行	0.51	0.47	0.44	6.46%	32.66%	1.2%	77.5%
交通银行	0.45	0.40	0.39	7.12%	14.64%	2.7%	26.1%
邮储银行	0.80	0.74	0.68	4.15%	20.05%	49.6%	32.1%
招商银行	2.01	1.78	1.57	2.46%	-5.52%	94.6%	新低
中信银行	0.52	0.48	0.45	5.05%	64.09%	4.4%	81.0%
浦发银行	0.56	0.51	0.46	4.81%		9.6%	
民生银行	0.40	0.38	0.37	5.02%	35.74%	新低	76.5%
兴业银行	0.80	0.72	0.65	3.92%		41.9%	
光大银行	0.57	0.52	0.48	5.75%	53.21%	6.1%	92.6%
华夏银行	0.40	0.37	0.36	5.21%		0.0%	
平安银行	1.41	1.24	1.13	0.84%		93.8%	
浙商银行	0.73	0.65	0.59	4.05%	19.15%	25.9%	2.2%
北京银行	0.48	0.43	0.40	6.59%		5.1%	
南京银行	1.05	0.98	0.87	3.85%		58.4%	
宁波银行	2.15	1.88	1.62	1.35%		91.9%	
上海银行	0.62	0.57	0.52	5.34%		新低	
贵阳银行	0.60	0.56	0.52	4.23%		新低	
江苏银行	0.73	0.65	0.61	4.63%		45.1%	
杭州银行	1.23	1.12	1.02	2.64%		65.5%	
成都银行	1.07	0.92	0.80	3.88%		82.4%	
郑州银行	0.74	0.66	0.59	2.77%	125.72%	11.6%	79.3%
长沙银行	0.76	0.66	0.57	3.76%		15.8%	
青岛银行	0.98	0.92	0.85	3.69%	31.36%	14.4%	78.0%
西安银行	0.80	0.73	0.67	4.11%		新低	
苏州银行	0.85	0.79	0.72	3.17%		14.4%	
厦门银行	1.28	1.15	1.04	-		12.2%	
常熟银行	0.98	0.90	0.82	3.13%		3.4%	
无锡银行	0.86	0.72	0.68	3.28%		10.3%	
苏农银行	0.70	0.65	0.60	3.22%		17.4%	
江阴银行	0.70	0.60	0.52	4.63%		1.5%	
张家港行	0.90	0.86	0.79	2.88%		16.4%	
紫金银行	0.87	0.83	0.76	2.83%		新低	
青农商行	0.84	0.79	0.71	3.68%		0.1%	
渝农商行	0.48	0.44	0.40	5.65%	54.69%	4.6%	21.0%
银行(申万)		0.68		4.20%		15.1%	

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 91.9%, 意味着当前估值高于 91.9% 的历史水平。

图表 15: 券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	1.66	62.30%
601688.SH	华泰证券	1.07	0.30%
600837.SH	海通证券	0.99	9.90%
601211.SH	国泰君安	1.16	14.40%
000776.SZ	广发证券	1.15	7.80%
600999.SH	招商证券	1.72	32.20%
601881.SH	中国银河	1.33	20.00%
601066.SH	中信建投	3.78	35.60%
600958.SH	东方证券	1.36	30.70%
000166.SZ	申万宏源	1.24	0.10%
801193.SI	券商 II (申万)	1.72	38.2%

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 38.2%, 意味着当前估值高于 38.2% 的历史水平。

图表 16: 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：021-38124100
 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