

银行

本周聚焦-Q2公募基金代销数据、政治局会议有哪些关注点？

基金业协会本周公布了2021Q2销售机构公募基金销售保有量规模Top100榜单。

保有规模环比增长13%以上，集中度进一步提升。2021Q2排名Top100机构权益类（股票+混合）基金代销规模为6.16万亿元，非货基金保有规模为7.40万亿元，环比均增长13%以上，快于全市场整体12.45%和10.53%的增速；Top100机构权益类和和非货币基金保有规模市占率分别为78.2%和53.74%，分别环比Q1提升0.67pc和1.42pc。

各类型代销机构整体情况：银行规模占绝对优势，但券商和独立销售机构市占率均有增加。Top100榜单中，1、按照数量排序分别为：券商（50家）、银行（29家）、独立销售机构（21家）、保险（1家），分别较Q1增加3家，减少2家、减少1家和不变。券商本次纳入榜单数量增加较多，或与协会调整口径有关，如将交易所场内基金纳入统计范围。2、按照规模排序为：A、权益类基金（股票+混合），银行（3.66万亿元）、独立销售机构（1.45万亿元）、券商（1.05万亿元），市占率分别为46.47%、18.4%和13.35%，银行环比Q1下降0.93pc，而后两者分别提升0.71pc和0.89pc；B、非货币基金，银行（4.16万亿元）、独立销售机构（2.11万亿元）、券商（1.11万亿元），市占率分别为30.22%、15.36%和8.02%，银行基本不变，后两者分别提升1.12pc和0.33pc。

各家机构具体情况：招商权益类基金（股票+混合）规模仍保持第一，蚂蚁基金非货基保有量破万亿元，天天基金保有规模超越建行，位次提升至第4。1）招商银行（7535亿元）保持权益类基金（股票+混合）保有规模第一名，市占率9.57%，与Q1基本持平。2）互联网平台继续保持较好的发展态势：蚂蚁基金（1.06万亿元）破万亿保持非货币公募基金保有规模第一名，且市占率提升0.55pc至7.7%；天天基金权益类基金（4475亿元）和非货基（5075亿元），分别超越建设银行和中国银行，排名第4位，前进1名；腾安基金规模也提升至17名和13名，较Q1提升1名和2名。3）券商：中信证券以权益类（1184亿元）和非货基（1221亿元）规模位居首位；而华泰证券两类规模排名均大幅提升至第16位，或与旗下华泰柏瑞基金非货币类EFT基金规模较大有关，带动保有量提升（截止6月末规模874亿元，市场排名第3）。

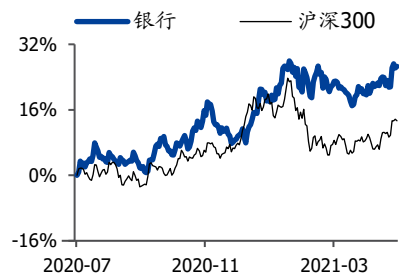
整体来看，在公募基金销售中，银行仍占据主导地位，独立销售机构，尤其是互联网平台依托自身流量优势扩张较快。但值得注意的是，此数据仅为公募基金数据，互联网平台覆盖的客户多以小额、分散的“长尾客户”为主，对于高净值客户金融服务方面尚未搭建起体系；同时，在私募和专户产品方面，银行和券商仍有较强的代销优势和较强的客户粘性。

另外，我们看到银行和券商也在主动破局，打造类似于“互联网”低费率“产品超市”，比如招商银行近期推出公募基金差异化费率体系，将超过千只权益类基金申购费率降至一折，同时布局前端不收费的C类份额基金近千只；并成功打造财富开放平台，并吸引50多家外部资管机构入驻。平安银行也打出线上全面主推C类基金份额，近1600只基金实现0申购费等动作；券商中的招商证券也有类似的动作。长远来看，预计银行和券商等传统金融机构代销费率的下降也将带来规模的提升，考虑到自己超越互联网平台的服务属性和客户粘性（如及时提醒客户赎回、引导长期持有等等），仍将在财富管理大时代中保持一定的竞争优势。

政治局会议有哪些关注点？

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 马婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 蒋江松

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

相关研究

- 《银行：本周聚焦-券商中报业绩高增长 2021年证券公司分类结果发布》2021-07-25
- 《银行：21H金融板块持仓：东方财富获增持，多数个股遭减持》2021-07-22
- 《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？》2021-07-18

整体来看，根据政治局会议的部署，下半年经济“稳增长”的必要性加大；财政政策提升效能，货币政策保持流动性“合理充裕”，考虑到7月意外降准对冲MLF，后续仍有3.75万亿元到期，不排除仍有续作空间；而防风险仍为政策主基调，预计后续城投、地产仍将保持严监管态势。

对于银行板块来说，短期应积极把握中报的业绩确定性，长期来看，虽然仍有一定的不确定性，但正如我们一直以来强调的，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。

宏观经济：本次会议新增“当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋复杂严峻”，并删掉430会议提出的正处于“稳增长压力较小的窗口期”，预计下半年“稳增长”必要性增强。但值得注意的是，下半年虽然经济增速会回落，但不会失速下行。

财政政策：“积极的财政政策要提升政策效能”（此前为“要落实落细”），并新增“合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度”，主要针对上半年地方发债偏慢提出，今年我国安排新增专项债务限额3.65万亿元，而上半年新增专项债发行进度为27.8%（去年接近60%）。此外，考虑到“推动今年底明年初形成实物工作量”，不排除下半年发行窗口期放宽至明年初。

货币政策：要求“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕”，延续了430政治局会议的说法，此新增“要增强宏观政策自主性”，结合7月初意外降准，考虑到后5个月仍有3.75万亿MLF到期，不排除政策仍将续作，或降准置换MLF空间。

防风险仍为主基调：“防范化解重点领域风险”（430会议是“防范化解经济金融风险”），考虑到今年以来监管对于地方政府、房地产等领域的风险把控趋严，预计后续仍将保持严监管的趋势。

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4403.1亿元，环比上周下降1937.1亿元，7月至今同业存单发行规模为18818.9亿；B、价：本周同业存单发行利率为2.62%，环比上周下降2bps；本月至今发行利率为2.67%。2) **交易量：**本周股票日均成交金额13623.21亿元，环比上周增加1669.55亿元。

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	中基协披露 21Q2 基金保有量数据	4
1.2	子行业观点	4
1.3	周主要公告	5
附:	周度数据跟踪	8
风险提示:		11

图表目录

图表 1:	Q2 公募基金保有量排序(亿元)	4
图表 2:	本周金融板块表现(%)	8
图表 3:	金融涨跌幅前 10 个股情况(%)	8
图表 4:	资金市场利率近期趋势	8
图表 5:	3 个月期同业存单发行利率走势(分评级)	8
图表 6:	股票日均成交金额和两融余额(亿元)	9
图表 7:	股权融资和债券融资规模(亿元)	9
图表 8:	银行转债距离强制转股价空间	9
图表 9:	年初以来各类银行同业存单发行情况	9
图表 10:	非货币基金发行份额(亿份)	10
图表 11:	银行板块部分个股估值情况	10
图表 12:	券商板块及部分个股估值情况	11
图表 13:	保险股 P/EV 估值情况	11

一、本周聚焦:

1.1 中基协披露 21Q2 基金保有量数据

图表 1: Q2 公募基金保有量排序 (亿元)

排名	机构名称	类型	Q2股票+混合公募基金保有规模	环比增速	Q2权益类市占率	Q2非货币市场公募基金保有规模	环比增速	Q2非货币市占率	代销基金只数
1	招商银行股份有限公司	银行	7535	12.28%	9.57%	7961	12.46%	5.78%	3579
2	蚂蚁(杭州)基金销售有限公司	独立销售机构	6584	15.13%	8.36%	10594	19.02%	7.70%	5609
3	中国工商银行股份有限公司	银行	5471	9.60%	6.95%	5875	9.49%	4.27%	2489
4	上海天天基金销售有限公司	独立销售机构	4415	17.73%	5.61%	5075	17.37%	3.69%	6198
5	中国建设银行股份有限公司	银行	4113	8.41%	5.22%	4445	8.39%	3.23%	2305
6	中国银行股份有限公司	银行	3334	9.38%	4.23%	4851	6.10%	3.52%	2780
7	中国农业银行股份有限公司	银行	2467	8.77%	3.13%	2751	11.47%	2.00%	2003
8	交通银行股份有限公司	银行	2435	2.27%	3.09%	2710	9.14%	1.97%	3810
9	上海浦东发展银行股份有限公司	银行	1738	4.95%	2.21%	1787	4.63%	1.30%	2575
10	中国民生银行股份有限公司	银行	1630	7.80%	2.07%	1681	7.34%	1.22%	2198
11	兴业银行股份有限公司	银行	1396	1.16%	1.77%	1491	3.47%	1.08%	1930
12	中信银行股份有限公司	银行	1195	16.02%	1.52%	1424	6.03%	1.03%	2222
13	中信证券股份有限公司	券商	1184	-8.78%	1.50%	1221	-7.15%	0.89%	5505
14	平安银行股份有限公司	银行	1100	20.88%	1.40%	1319	26.95%	0.96%	3360
15	华泰证券股份有限公司	券商	1079	97.98%	1.37%	1126	89.56%	0.82%	3613
16	中国光大银行股份有限公司	银行	953	20.18%	1.21%	1117	29.28%	0.81%	1163
17	腾安基金销售(深圳)有限公司	独立销售机构	800	26.38%	1.02%	1358	30.58%	0.99%	2309
18	中国邮政储蓄银行股份有限公司	银行	785	11.66%	1.00%	1065	-5.59%	0.77%	1390
19	广发证券股份有限公司	券商	785	5.94%	1.00%	841	6.86%	0.61%	3434
20	宁波银行股份有限公司	银行	602	7.12%	0.76%	688	16.22%	0.50%	2442
21	中信建投证券股份有限公司	券商	543	42.89%	0.69%	585	50.00%	0.43%	5656
22	招商证券股份有限公司	券商	494	-0.40%	0.63%	534	1.33%	0.39%	3868
23	东方证券股份有限公司	券商	494	41.95%	0.63%	505	43.47%	0.37%	1999
24	国信证券股份有限公司	券商	492	-4.47%	0.62%	500	-4.40%	0.36%	3461
25	中国银河证券股份有限公司	券商	475	31.58%	0.60%	485	-30.42%	0.35%	4872
26	兴业证券股份有限公司	券商	469	6.35%	0.60%	476	6.25%	0.35%	2825
27	国泰君安证券股份有限公司	券商	455	67.90%	0.58%	491	71.08%	0.36%	4281
28	华夏银行股份有限公司	银行	449	49.17%	0.57%	462	43.48%	0.34%	1127
29	珠海盈米基金销售有限公司	独立销售机构	409	14.57%	0.52%	676	16.35%	0.49%	5875
30	海通证券股份有限公司	券商	372	57.63%	0.47%	384	55.47%	0.28%	3967
31	浙江同花顺基金销售有限公司	独立销售机构	336	23.53%	0.43%	376	29.66%	0.27%	5555
32	上海基煜基金销售有限公司	独立销售机构	311	9.89%	0.40%	738	21.58%	0.54%	4996
33	申万宏源证券有限公司	券商	284	-1.39%	0.36%	297	1.37%	0.22%	4553
34	上海银行股份有限公司	银行	279	31.60%	0.35%	288	29.73%	0.21%	1163
35	平安证券股份有限公司	券商	265	-29.89%	0.34%	294	-27.41%	0.21%	4699
36	北京蛋卷基金销售有限公司	独立销售机构	264	15.28%	0.34%	378	15.24%	0.27%	5018
37	方正证券股份有限公司	券商	264	-8.01%	0.34%	281	-3.10%	0.20%	2438
38	中银国际证券股份有限公司	券商	227	497.37%	0.29%	229	367.35%	0.17%	2302
39	北京银行股份有限公司	银行	226	22.16%	0.29%	282	14.63%	0.20%	945
40	广发银行股份有限公司	银行	218	38.85%	0.28%	325	92.31%	0.24%	1365
41	长江证券股份有限公司	券商	214	13.23%	0.27%	226	14.72%	0.16%	4167
42	光大证券股份有限公司	券商	212	76.67%	0.27%	226	82.26%	0.16%	4648
43	京东肯特瑞基金销售有限公司	独立销售机构	198	25.32%	0.25%	255	22.01%	0.19%	5368
44	上海陆金所基金销售有限公司	独立销售机构	193	8.43%	0.25%	277	8.20%	0.20%	5352
45	安信证券股份有限公司	券商	193	27.81%	0.25%	197	-20.24%	0.14%	4747
46	上海好买基金销售有限公司	独立销售机构	181	14.56%	0.23%	306	9.29%	0.22%	5681
47	江苏银行股份有限公司	银行	181	18.30%	0.23%	186	16.25%	0.14%	1620
48	中国人寿保险有限公司	保险	167	32.54%	0.21%	177	40.48%	0.13%	2861
49	北京汇成基金销售有限公司	独立销售机构	150	68.54%	0.19%	478	48.45%	0.35%	5342
50	杭州银行股份有限公司	银行	39	-2.50%	--	307	0.33%	--	759

资料来源: Wind, 基金业协会, 国盛证券研究所

1.2 子行业观点

1、银行: 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

近期, 降准、城投风险暴露等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 0.63x)。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 1.62x、1.69x, 22PB 分别为 1.43x、1.36x)。

2、券商: 中报业绩向好, 财富管理持续推进, 看好相对表现

1) 交易活跃流动性边际宽松, 板块仍有望获得短期表现: 本周市场交易仍相对活跃, 日均股基交易量继续维持万亿以上, 同时流动性环境相对宽松, 板块有望获得短期表现。

2) 券商板块业绩向好, 长期业务发展打开估值向上空间: 近期上市券商陆续发布中报业绩预告, 整体业绩实现较快的同比增速, 对基本面有所支撑; 本周基金业协会发布公募基金保有规模增速, 券商中华泰、东方、国君、海通等非货基规模环比实现大幅增长, 长期券商在财富管理业务发展将持续向好, 打开长期估值向上空间。

3) 当前板块估值 1.69 倍, 处于近五年 33.1% 的低分位水平。考虑当前较低的估值、业绩支撑、市场环境改善以及长期增长空间, 我们继续积极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: 包括东方证券、兴业证券、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: 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。7 月预计各家在低基数下单月负增长有所收窄, 但产品销售仍有明显压力。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 周主要公告

银行:

【贵阳银行】银保监会已核准盛军先生担任公司董事、行长的任职资格。

【渝农商行】董事会同意对渝富控股给予授信额度 92.05 亿元; 对重庆城投给予授信额

度 108.47 亿元，对重发投给予授信额度 108.56 亿元，不构成关联交易，无重大影响。

【郑州银行】1) 获准发行不超过 50 亿元人民币创新创业金融债券；2) 稳定股价方案：公司 15 名董事、高级管理人员拟增持股份金额合计不低于 178.17 万元，自愿增持人员拟增持股份金额合计不低于 101.38 万元。

【杭州银行】股东太平洋人寿已经通过集中竞价方式减持公司股份 0.59 亿股。截止 7 月 28 日，太平洋人寿持有公司股份 1.76 亿股，占公司总股本的 2.97%。

【建设银行】银保监会同意公司公开发行不超过 1450 亿元二级资本债券。

【民生银行】股东中国泛海控制的隆亨资本因触发贷款协议约定，导致被动减持其持有并质押的本公司 H 股 1.42 亿股，占公司总股本的 0.32%，本次隆亨资本被动减持的股份为其于 2016 年 12 月 2 日质押的股份。

【上海银行】银保监会同意公司公开发行不超过 300 亿元人民币金融债。

【中信银行】董事会同意给予中国银保监会监管口径下中信集团关联方企业 68.44 亿元授信额度，纳入中信集团关联方企业关联授信限额管理。

【兴业银行】银保监会已核准吕家进先生担任本公司董事、董事长任职资格。

【交通银行】银保监会同意公司公开发行不超过 600 亿元二级资本债券。

【农业银行】因工作需要，吴江涛先生辞去非执行董事及董事会委员职务。

【紫金银行】本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，总计 39.2 万股（占公司总股本 0.01%），将于 2021 年 8 月 3 日锁定期届满上市流通。

【江苏银行】本次上市流通的限售股为公司首次公开发行限售股，总计 0.24 亿股（占公司总股本 0.77%），将于 2021 年 8 月 2 日锁定期届满上市流通。

【长沙银行】北京市第三中级人民法院于 2021 年 7 月 23 日至 7 月 26 日公开拍卖新华联建设持有的本行 1.26 亿股股份，占总股本的 3.14%。

【青农商行】银保监会批准李庆香、薛健、鲁玉瑞、丁明来银行董事任职资格。

【苏农银行】可转债付息，每张面值 100 元的可转债付息金额为 1.00 元。

非银：

【业绩快报】1) 中信证券：2021 年上半年，集团实现营业收入人民币 377.21 亿元，同比增长 41.04%；实现归属于母公司股东的净利润人民币 121.98 亿元，同比增长 36.66%；2) 长城证券：2021 年上半年，公司实现营业收入 36.55 亿元，较上年同期增加 19.64%；实现归属于上市公司股东净利润 8.33 亿元，较上年同期增加 24.93%；3) 东北证券：截至 2021 年 6 月 30 日，公司总资产为 772.93 亿元，同比增长 12.53%；营业利润为 9.61 亿元，同比增长 2.81%；归属于上市公司股东的所有者权益为 171.38 亿元，同比增长 2.81%。

【南京证券】1) 董事会同意聘任高金余先生担任公司副总裁；2) 子公司宁证期货已于近日办理完毕本次增资的工商变更登记手续，注册资本由 3 亿元变更为 4.5 亿元。

【国泰君安】业绩快报：2021 年上半年，公司实现营业收入 219.18 亿元，同比增长 38.62%；实现归属于上市公司所有者净利润 80.13 亿元，同比增长 46.93%。

【华泰证券】利润分配：每股派发现金红利 0.40 元，共计派发现金红利 36.13 亿元，股权登记日为 8 月 5 日。

【国信证券】7 月 28 日公司以非公开发行 A 股股票募集资金向国信香港划付增资款港币 4 亿元。国信香港完成注册资本变更手续，注册资本由港币 22.3 亿元增至港币 26.3 亿元。

【申万宏源】完成发行第五期公司债券，本期债券发行规模 70 亿元，其中品种一发行规模 28 亿元，期限 3 年，票面利率 3.04%；品种二发行规模 42 亿元，期限 5 年，票面利率 3.38%。

【中原证券】1) 股东渤海公司自 2020 年 7 月 6 日至 2021 年 7 月 29 日共减持公司股份 2.39 亿股，减持比例为 5.14%；2) 股东减持计划结束：渤海公司自 2021 年 1 月 27 日至今，通过集中竞价方式减持公司股份 0.93 亿股，占公司股份总数约 2%；3) 利润分配：每股派发现金红利 0.017 元，共计派发现金红利 0.79 亿元，股权登记日为 7 月 30 日。

【长城证券】1) 董事会同意非公开发行股票，发行金额不超过 100 亿元，发行数量不超过 9.31 亿股；2) 股东华能资本拟参与本次非公开发行，其认购金额不低于 20 亿元，不超过 46.38 亿元，且董事会同意触发要约收购义务时，免于以要约方式增持公司股份。

【华西证券】业绩快报: 2021年上半年, 公司实现营业收入 25.08 亿元, 同比增长 19.79%; 实现归属于上市公司股东净利润 9.30 亿元, 同比增长 0.81%。

【长江证券】公司债券(第一期)将于 2021 年 7 月 30 日支付 2020 年 7 月 30 日至 2021 年 7 月 29 日期间的利息 3.53 元/张。

【招商证券】2021 年第十期短期融资券发行完毕, 总额 40 亿元, 利率 2.38%, 期限 91 天。

【广发证券】公司债券(第二期)将于 2021 年 7 月 29 日起在深圳证券交易所集中竞价系统和综合协议交易平台双边挂牌交易, 并面向专业投资者交易。

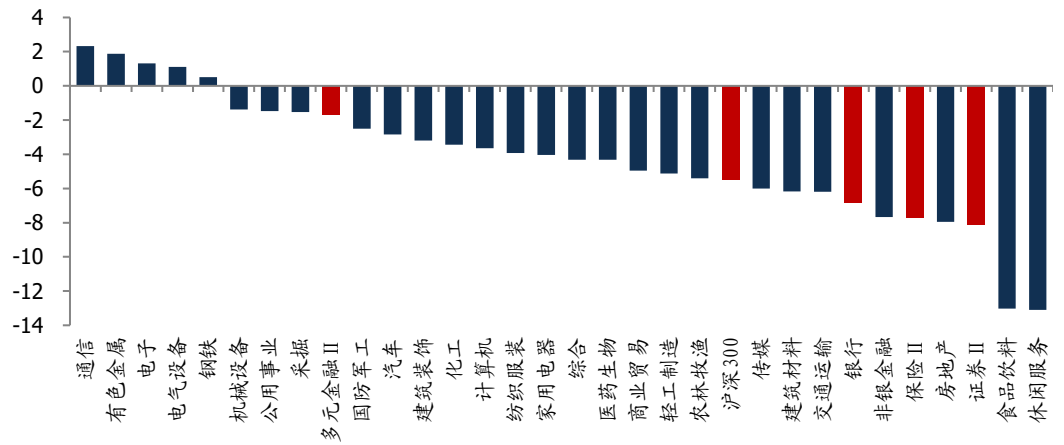
【财通证券】银保监会同意公司公开发行公司债券的注册申请。其中, 本次公开发行一年期以上公司债券面值总额不超过 100 亿元, 短期公司债券面值余额不超过 50 亿元。

【红塔证券】本次配股认购时间为 7 月 27 日至 8 月 2 日: 每 10 股配售 3 股, 可配售股份总额 10.90 亿股, 配股价格 7.33 元/股, 募集资金不超过 80 亿元。

【国联证券】证监会核准公司非公开发行不超过 4.76 亿股新股, 占公司总股本 20.0%, 发生转增股本等情形导致总股本发生变化的, 可相应调整本次发行数量。【新华保险】利润分配: 每股派发现金红利 1.39 元, 共计派发现金红利 43.36 亿元, 股权登记日为 8 月 5 日。

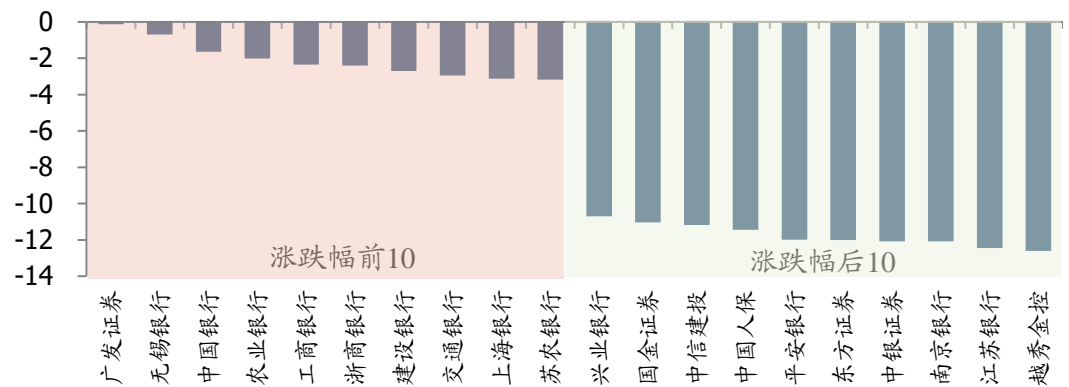
附：周度数据跟踪

图表2：本周金融板块表现（%）



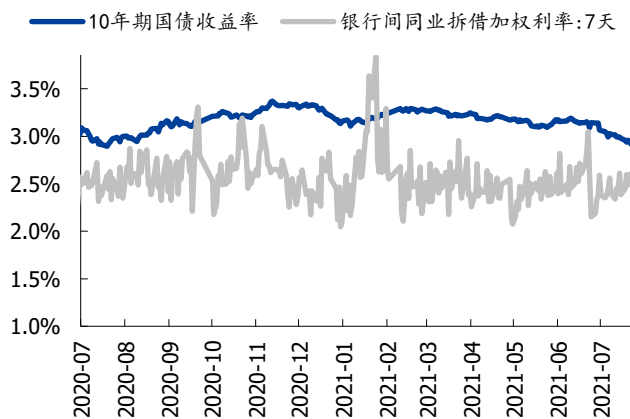
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表3：金融涨跌幅前10个股情况（%）



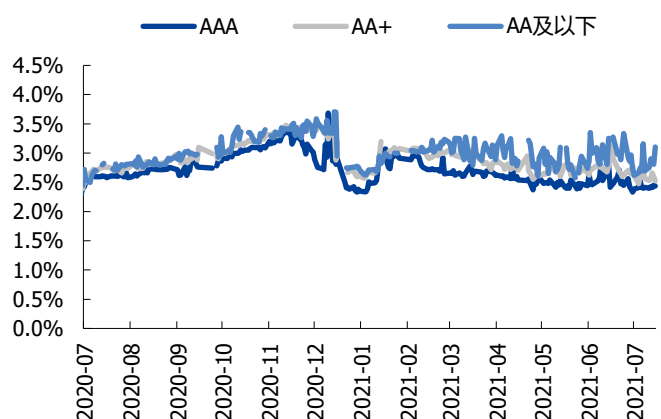
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表4：资金市场利率近期趋势



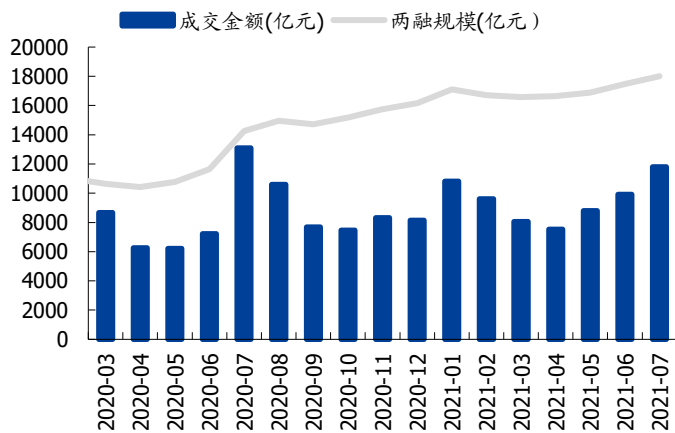
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表5：3个月期同业存单发行利率走势（分评级）



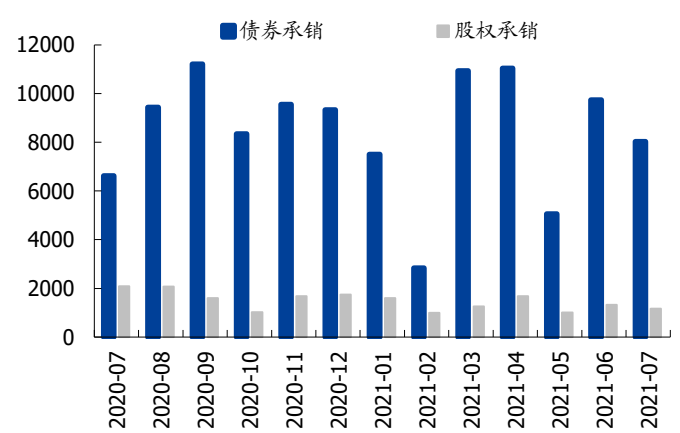
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表6: 股票日均成交金额和两融余额(亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表7: 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8: 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	9.03	13.97	130%	18.16	101.12%
无锡转债	5.75	5.61	130%	7.29	26.83%
中信转债	4.54	6.73	130%	8.75	92.71%
苏银转债	6.26	6.37	130%	8.28	32.28%
吴银转债	4.57	5.37	130%	6.98	52.76%
江银转债	3.75	4.32	130%	5.62	49.76%
张行转债	5.36	5.60	130%	7.28	35.82%
光大转债	3.30	3.55	130%	4.62	39.85%
青农转债	3.89	4.32	130%	5.62	44.37%
紫银转债	3.21	4.65	130%	6.05	88.32%
杭银转债	12.10	16.71	130%	21.72	79.53%
上银转债	7.15	10.63	130%	13.82	93.27%
苏银转债	6.26	6.37	130%	8.28	32.28%

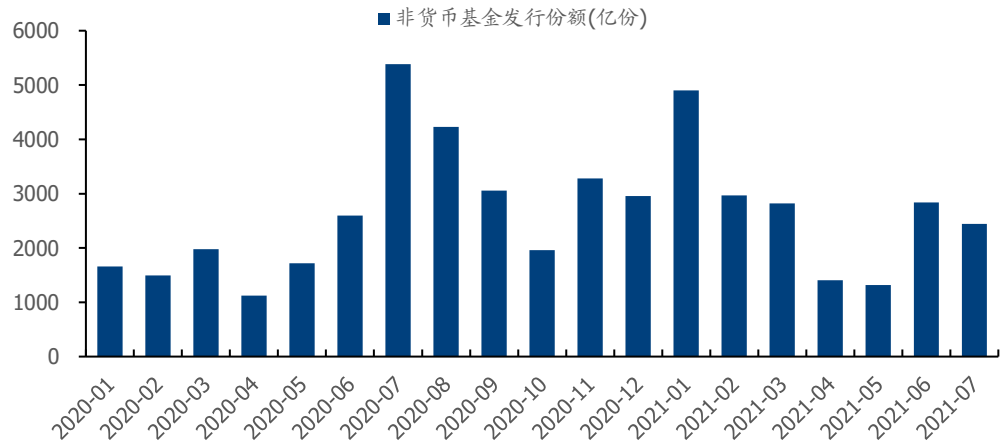
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 年初以来各类银行同业存单发行情况

发行量(亿元)	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07
国有大行	1,616.5	3,732.6	5,207.7	3,468.5	4,095.1	1,540.7	4,058.0
股份行	5,801.5	8,438.4	9,742.1	8,183.6	5,037.0	3,979.0	6,791.1
城商行	2,766.7	5,650.3	7,430.0	6,817.7	6,640.2	6,832.3	6,228.6
农商行	1,260.7	1,480.4	2,244.0	1,889.5	2,220.8	1,976.2	1,536.1
银行整体	11,552.9	19,562.2	24,866.5	20,536.2	18,140.2	14,460.0	18,818.9
发行利率(%)	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07
国有大行	2.89	3.06	3.02	2.93	2.84	2.59	2.70
股份行	2.84	3.02	2.97	2.87	2.79	2.68	2.63
城商行	2.77	3.04	2.96	2.86	2.76	2.77	2.66
农商行	2.74	2.96	2.89	2.79	2.73	2.74	2.70
银行整体	2.82	3.03	2.97	2.87	2.78	2.73	2.67
余额(亿元)	2021-01	2021-02	2021-03	2021-04	2021-05	2021-06	2021-07
国有大行	19,608.7	18,724.7	21,593.0	22,120.3	24,280.3	23,428.8	24,618.7
股份行	46,141.7	48,436.8	50,080.3	52,000.8	51,776.2	50,739.6	50,259.9
城商行	35,586.1	35,967.7	37,322.9	37,817.5	38,287.4	38,600.2	38,647.3
农商行	9,259.0	9,298.9	9,488.1	9,470.0	9,836.8	9,763.9	9,668.1
银行整体	111,254.7	113,208.8	119,250.5	122,201.6	125,007.1	123,397.4	124,111.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 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 11: 银行板块部分个股估值情况

银行板块	PB			股息率	AH溢价率	过去5年历史分位数	
	20A	21E	22E			PB	AH溢价率
工商银行	0.61	0.56	0.52	5.80%	27.83%	新低	98.9%
建设银行	0.64	0.58	0.53	5.66%	27.85%	新低	73.1%
农业银行	0.54	0.50	0.46	6.32%	36.10%	新低	93.4%
中国银行	0.50	0.46	0.43	6.59%	33.23%	0.4%	79.1%
交通银行	0.43	0.38	0.37	7.41%	14.43%	1.1%	24.5%
邮储银行	0.75	0.69	0.63	4.45%	12.40%	19.3%	4.4%
招商银行	1.83	1.62	1.43	2.69%	-5.50%	90.9%	0.0%
中信银行	0.47	0.44	0.40	5.59%	56.95%	新低	75.1%
浦发银行	0.50	0.46	0.42	5.32%		新低	
民生银行	0.38	0.36	0.34	5.35%	51.53%	新低	96.0%
兴业银行	0.69	0.63	0.56	4.54%		14.3%	
光大银行	0.52	0.47	0.43	6.36%	49.82%	新低	90.6%
华夏银行	0.38	0.36	0.34	5.49%		新低	
平安银行	1.17	1.03	0.93	1.02%		83.7%	
浙商银行	0.67	0.59	0.54	4.45%	28.85%	新低	62.9%
北京银行	0.45	0.41	0.37	6.99%		新低	
南京银行	0.90	0.84	0.74	4.50%		28.2%	
宁波银行	1.88	1.69	1.36	1.54%		83.6%	
上海银行	0.60	0.54	0.49	5.59%		新低	
贵阳银行	0.56	0.53	0.49	4.51%		新低	
江苏银行	0.67	0.60	0.55	5.05%		27.1%	
杭州银行	1.12	1.03	0.93	2.89%		58.9%	
成都银行	0.98	0.84	0.73	4.26%		65.3%	
郑州银行	0.71	0.63	0.57	2.90%	130.59%	7.2%	89.6%
长沙银行	0.70	0.61	0.53	4.08%		10.7%	
青岛银行	0.93	0.87	0.81	3.90%	26.61%	新低	66.4%
西安银行	0.75	0.68	0.62	4.41%		新低	
苏州银行	0.78	0.71	0.66	3.47%		0.2%	
厦门银行	1.20	1.08	0.98	-		5.8%	
常熟银行	0.90	0.83	0.76	3.40%		2.0%	
无锡银行	0.90	0.75	0.71	3.13%		22.1%	
苏农银行	0.68	0.64	0.59	3.28%		13.2%	
江阴银行	0.67	0.58	0.50	4.80%		新低	
张家港行	0.86	0.83	0.76	2.99%		9.0%	
紫金银行	0.79	0.76	0.69	3.12%		新低	
青农商行	0.81	0.75	0.68	3.86%		新低	
渝农商行	0.46	0.42	0.39	5.87%	56.82%	新低	24.4%
银行(申万)		0.63		4.49%		6.0%	

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 83.6%, 意味着当前估值高于 83.6% 的历史水平。

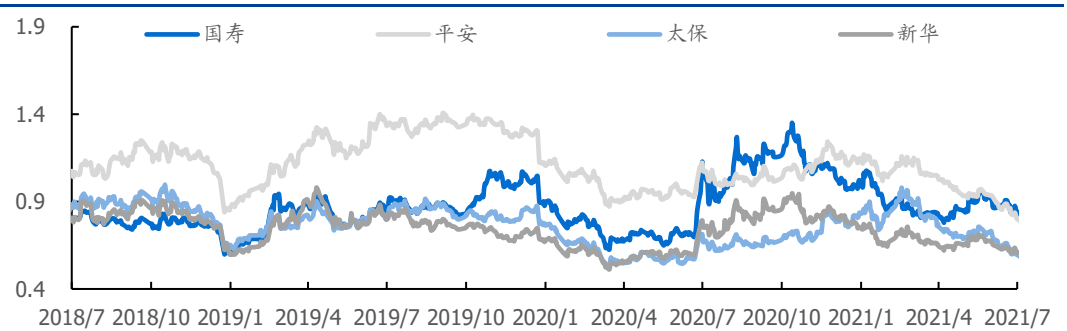
图表 12: 券商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	1.56	48.7%
601688.SH	华泰证券	0.99	0.0%
600837.SH	海通证券	0.94	6.5%
601211.SH	国泰君安	1.11	5.4%
000776.SZ	广发证券	1.21	17.9%
600999.SH	招商证券	1.62	21.4%
601881.SH	中国银河	1.27	14.7%
601066.SH	中信建投	2.76	22.3%
600958.SH	东方证券	1.40	35.9%
000166.SZ	申万宏源	1.22	0.0%
801193.SI	券商 II (申万)	1.62	25.6%

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 25.6%, 意味着当前估值高于 25.6% 的历史水平。

图表 13: 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”）客户使用
 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