

下半年货币政策延续合理充裕，银行板块性价比凸显

银行行业周报

重点聚焦：

1) 7月30日，央行二季度金融机构贷款投向报告与银保监会年中工作座谈会发布相关金融数据。2021年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额185.5万亿元，同比增长12.3%；其中，二季度末房地产贷款余额50.78万亿元，同比增长9.5%，低于各项贷款增速2.8个百分点。

2) 7月30日，基金业协会公布2021年二季度基金代销机构公募基金保有规模。在股票+混合公募基金保有规模里，银行渠道继续占主导，前10名机构中占据8席。

行业和公司动态

1) 7月30日召开中共中央政治局会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。2) 7月30日，中国银保监会发布《中国银保监会办公厅关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》。3) 本周，交通银行获银保监会核准发行不超过600亿元二级资本债，郑州银行获核准发行不超过100亿元无固定期限资本债，建设银行获核准发行不超过1450亿元二级资本债；高管变动方面，获银保监会核准，吴岚、刘宁担任无锡银行独立董事，吕家进先生担任兴业银行董事、董事长，盛军先生担任贵阳银行公司董事、行长。

数据跟踪

本周A股银行指数下跌6.34%，跑输沪深300指数0.87个百分点，板块涨跌幅排名25/30，其中无锡银行(-0.69%)、中国银行(-1.64%)、农业银行(-2.01%)跌幅较小。

公开市场操作：本周央行公开市场共进行900亿元逆回购操作、50亿元央行票据互换、以及700亿元3个月期国库现金定存招标，本周有500亿元逆回购和50亿元央行票据互换到期，因此本周央行公开市场全口径净投放1100亿元。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜SHIBOR利率上行12.1BP至2.18%，7天SHIBOR利率上行14.1BP至2.28%。

投资建议：

本周政治局会议奠定下半年宏观和政策基调，合理充裕的货币政策将保持延续性，同时房地产领域严监管和化解重点领域风险的态度延续。对于银行业一方面有利于缓释宏观经济风险，另一方面信贷投放也更重结构性。银行板块基本面向好逻辑仍在，近期估值的持续回调更多是受到资金面的影响，目前板块指数静态PB回落至仅0.65倍历史底部，行业估值中枢有修复空间的同时部分优质个股性价比凸显。此外，8月银行进入中报披露期，建议关注业绩超预期个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛，长沙等。

风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

1. 本周重点聚焦：

【重点聚焦一】7月30日，央行二季度金融机构贷款投向报告与银保监会年中工作座谈会发布相关金融数据。

数据关注：

1) 2021年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额185.5万亿元，同比增长12.3%，略低于一季度0.3个百分点，总体看上半年信贷投放仍保持较高增速。

2) 房地产贷款：二季度末，房地产贷款余额50.78万亿元，同比增长9.5%，低于各项贷款增速2.8个百分点，比上年末增速低2.2个百分点；上半年增加2.42万亿元，占同期各项贷款增量的18.9%，比上年全年水平低6.5个百分点。房地产领域严监管以及房贷集中度限制下，房地产贷款余额增速从2019Q1的18.7%持续回落，以及房地产贷款集中度由2019年的高点29.2%降至6月末的28.2%，信贷摆布更多向制造业、小微企业等政策重点支持领域倾斜。

其中，上半年制造业中长期贷款新增1.4万亿元，同比大幅多增；基础设施贷款新增2.9万亿元，同比多增6551亿元。

3) 二季度末，普惠小微贷款余额17.74万亿元，同比增长31%，增速比上年末高0.7个百分点；上半年增加2.65万亿元，同比多增6734亿元，得益于监管持续引导资金加大对普惠小微领域的支持。同时，普惠型小微企业贷款年化利率5.65%，较上年末下降0.23个百分点。

【重点聚焦二】7月30日，基金业协会公布2021年二季度基金代销机构公募基金保有规模。

1) 在股票+混合公募基金保有规模里，银行渠道继续占主导，前10名机构中占据8席。但第三方独立基金销售机构增速更快，天天基金二季度总保有量超过建行，排名提升至第四位。

2) 招商银行二季度股票+混合型基金总保有规模高达7535亿元，继续居行业首位，规模较一季度环比增幅达12.3%。

表1 2021年二季度基金代销机构公募基金保有规模前十

代销机构	机构类型	股票+混合公募基金保有规模(亿元)			非货币市场公募基金保有规模(亿元)			代销基金只数			代销基金公司家数	
		2021Q2	2021Q1	QoQ(%)	2021Q2	2021Q1	QoQ(%)	2021Q2	2021Q1	QoQ(%)	2021Q2	2021Q1
招商银行	商业银行	7,535	6,711	12.3%	7,961	7,079	12.5%	3,579	3,424	4.5%	102	99
蚂蚁基金	独立基金销售	6,584	5,719	15.1%	10,594	8,901	19.0%	5,609	5,428	3.3%	141	136
工商银行	商业银行	5,471	4,992	9.6%	5,875	5,366	9.5%	2,489	2,471	0.7%	114	115
天天基金	独立基金销售	4,415	3,750	17.7%	5,075	4,324	17.4%	6,198	5,989	3.5%	158	155
建设银行	商业银行	4,113	3,794	8.4%	4,445	4,101	8.4%	2,305	2,270	1.5%	86	86
中国银行	商业银行	3,334	3,048	9.4%	4,851	4,572	6.1%	2,780	2,758	0.8%	91	91
农业银行	商业银行	2,467	2,268	8.8%	2,751	2,468	11.5%	2,003	1,976	1.4%	87	85
交通银行	商业银行	2,435	2,381	2.3%	2,710	2,483	9.1%	3,810	3,393	12.3%	113	109
浦发银行	商业银行	1,738	1,656	5.0%	1,787	1,708	4.6%	2,575	2,557	0.7%	88	89
民生银行	商业银行	1,630	1,512	7.8%	1,681	1,566	7.3%	2,198	2,191	0.3%	86	86

资料来源：基金业协会、万得资讯、华西证券研究所

2. 行业和公司动态

【政治局会议定调下半年经济工作】7月30日中共中央政治局会议召开，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作。

此次会议重点关注：

- 1) 宏观层面要求做好跨周期调节，统筹做好今明两年宏观政策衔接；
- 2) 财政政策的表述更加积极，表示“积极的财政政策要提升政策效能，合理把握预算内投资和地方政府债券发行进度，推动今年底明年初形成实物工作量”；
- 3) 货币政策继续保持延续性，表示“稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，助力中小企业和困难行业持续恢复”；
- 4) 地产方面再次强调房住不炒，以及“稳地价、稳房价、稳预期”。

总体来看此次政治局会议更加强调跨周期调节，货币政策适度宽松的同时房地产调控总体仍然趋严，防风险、严监管仍是大方向。

【治理信托公司非金融子公司市场乱象】7月30日，据《信托公司管理办法》等有关规定，银保监会发布《关于清理规范信托公司非金融子公司业务的通知》以防范信托公司通过非金融子公司进行监管套利、隐匿风险；开展违规关联交易、进行不当利益输送，给信托业发展造成潜在风险。

主要内容包括：

- 1) 压缩层级，信托公司不得新增境内一级非金融子公司；已设立的境内一级非金融子公司不得新增对境内外企业的投资。
- 2) 规范业务，一方面，规范信托公司选择保留的境内一级非金融子公司的新增业务，并对其存量业务提出要求。另一方面，明确清理工作完成前，相关企业原则上不得新增业务。须在三年内完成违规“非金子公司”的清理工作。
- 3) 落实信托公司主体责任，加强监管部门的监督管理职责。

【上市银行一周动态】

本周，债券发行方面，交通银行获银保监会核准发行不超过600亿元二级资本债，上海银行获银保监会核准发行不超过300亿元金融债券，郑州银行获银保监会核准发行不超过100亿元无固定期限资本债券以及不超过50亿元创新创业金融债券，建设银行获银保监会核准发行不超过1450亿元二级资本债券；

高管变动方面，获银保监会核准，吴岚、刘宁担任无锡银行独立董事，吕家进先生担任兴业银行董事、董事长，盛军先生担任贵阳银行公司董事、行长；

紫金银行39.2万股限售股将于8月3日上市流通，占公司总股份的0.01%，江苏银行涉及1642名股东的2448万股限售股将于8月2日上市流通。

表 2 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
无锡银行	高管变动	无锡银保监分局核准吴岚、刘宁的独立董事任职资格。
北京银行	优先股	调整北银优2票面股息率从4.00%到4.20%，起息日为7月28日。
齐鲁银行	1) 工商变更 2) 优先股赎回 3) 优先股股息	1) 完成注册资本变更，由41.23亿元变更为 45.81亿元。 2) 8月11日赎回21.02亿元优先股，其中票面金额20亿元，股息1.02亿元。 3) 优先股每股发放现金股息人民币 5.1 元（含税），股息发放日8月11日。
苏农银行	可转债付息	可转债付息，除息日与兑息发放日为8月2日
兴业银行	高管变动	银保监会核准吕家进先生董事、董事长任职资格。
长沙银行	股份拍卖	被公开拍卖新华联建设持有本行的合计1.26亿股，占本行总股本的 3.14%，拍卖结果为流拍。
交通银行	债券发行	获银保监会核准发行不超过600亿元二级资本债。
紫金银行	限售股流通	39.2万股限售股于8月3日上市流通，占公司总股本0.01%。
江苏银行	限售股流通	涉及1642名股东的2448万股限售股将于8月2日上市流通。
上海银行	债券发行	获银保监会核准发行不超过300亿元金融债券。
重庆银行	股份增持	渝富香港增持2031.6万本行H股，占本行总股份0.58%，增持后，渝富香港共持有本行7456.6万H股，占本行总股份2.15%。
民生银行	股份减持	中国泛海控制的隆亨资本有限公司被动减持本行1.42亿H股，占公司总股份0.32%，减持后，中国泛海及其关联方持有公司股份28.98亿股，占总股本6.62%。
郑州银行	1) 稳定股价 2) 债券发行	1) 公布股价稳定方案：自2021年7月29日起6个月内，本行非独立董事，高管等15名成员拟以自有资金增持不低于178.2万元股份。另有自愿增持人员拟以自有资金增持不低于101.4万元股份。 2) 获银保监会核准发行不超过100亿元无固定期限资本债券；获银保监会核准发行不超过50亿元创新创业金融债券。
建设银行	债券发行	获银保监会核准发行不超过1450亿元二级资本债券。
杭州银行	股份减持	太平洋人寿已经通过集中竞价方式减持公司股份5930.0万股，占公司总股本1.00%，太平洋人寿已实施完成本次减持计划。截至2021年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2.97%。
贵阳银行	高管变动	银保监会核准盛军先生公司董事、行长的任职资格。
青农商行	稳定股价	董事会审议通过豁免巴龙国际集团有限公司、巴龙国际建设集团有限公司稳定股价自愿性承诺。
浦发银行	评估指标	披露全球系统重要性评估指标，包括调整后表内外资产余额9.1万亿元，金融机构间资产7558亿元，金融机构间负债2.1万亿元等。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【下周重大事项提醒】

表 3 上市银行下周重要事件

银行	时间	事件
紫金银行	2021/8/2	股东大会
江苏银行		限售股份上市流通
紫金银行	2021/8/3	限售股份上市流通
青岛银行		股东大会
平安银行	2021/8/5	股东大会
紫金银行	2021/8/6	股东大会

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【上市银行中报业绩快报】

表 4 上市银行中报业绩快报汇总

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率			拨备覆盖率			资产增速 (较上年末)		
	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H	2020A	2021Q1	2021H
常熟银行	2.13%	5.03%	7.73%	1.01%	4.84%	15.24%	0.96%	0.95%	-	485.33%	487.67%	-	12.90%	9.95%	10.73%
无锡银行	10.07%	3.62%	11.46%	4.96%	5.96%	15.38%	1.10%	0.98%	0.93%	355.88%	404.30%	437.87%	11.18%	6.16%	9.70%
张家港行	8.87%	6.73%	5.05%	4.87%	14.20%	19.68%	1.17%	1.12%	0.98%	307.83%	340.95%	416.99%	16.88%	3.20%	8.41%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

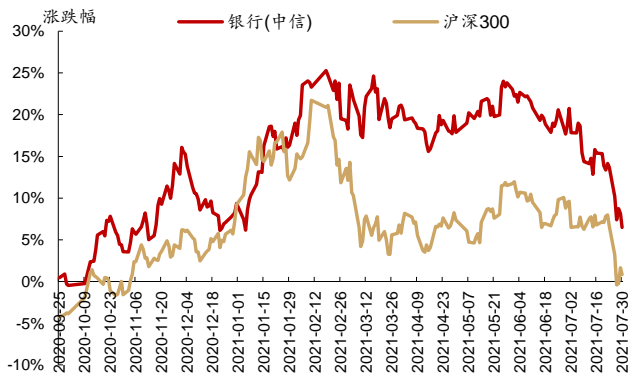
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数下跌 6.34%，跑输沪深 300 指数 0.87 个百分点，板块涨跌幅排名 25/30，其中无锡银行 (-0.69%)、中国银行 (-1.64%)、农业银行 (-2.01%) 跌幅较小，江苏银行 (-12.45%)、南京银行 (-12.08%)、平安银行 (-11.99%) 跌幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场共进行了 900 亿元逆回购操作、50 亿元央行票据互换、以及 700 亿元 3 个月期国库现金定存招标，本周有 500 亿元逆回购和 50 亿元央行票据互换到期，因此本周央行公开市场全口径净投放 1100 亿元。

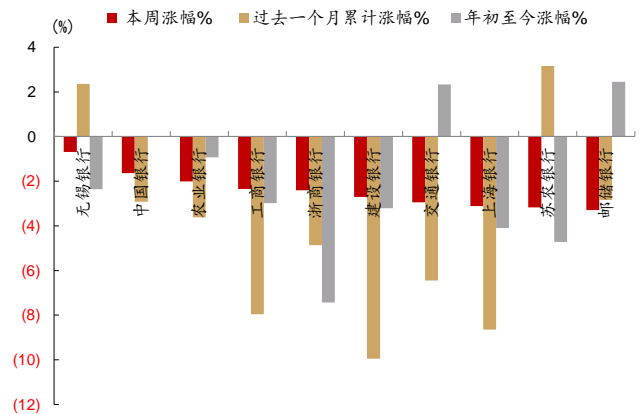
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜 SHIBOR 利率上行 12.1BP 至 2.18%，7 天 SHIBOR 利率上行 14.1BP 至 2.28%。

图 1 A 股银行指数涨幅跑输沪深 300



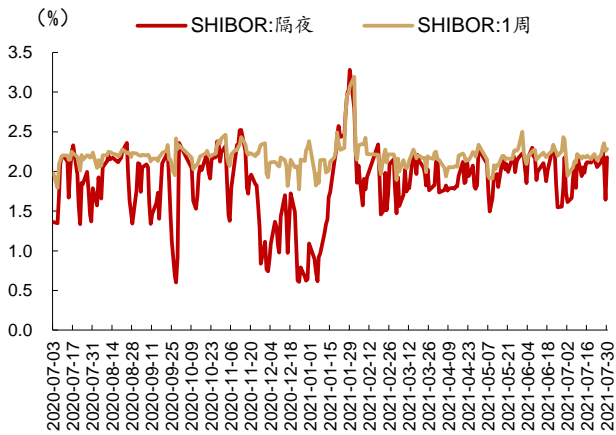
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 涨幅排名前十个股



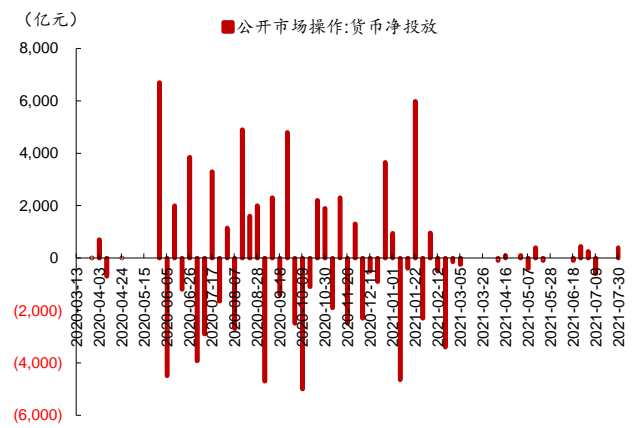
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图3 隔夜/7天 SHIBOR 利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图4 央行公开市场操作（不含国库定存和MLF）



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周政治局会议奠定下半年宏观和政策基调，合理充裕的货币政策将保持持续性，同时房地产领域严监管和化解重点领域风险的态度延续。对于银行业一方面有利于缓释宏观经济风险，另一方面信贷投放也更重结构性。银行板块基本面向好逻辑仍在，近期估值的持续回调更多是受到资金面的影响，目前板块指数静态 PB 回落至仅 0.65 倍历史底部，行业估值中枢有修复空间的同时部分优质个股性价比凸显。此外，8 月银行进入中报披露期，建议关注业绩超预期个股。继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛，长沙等。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均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而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。