

强于大市

银行业周报

估值过度悲观，低估值品种表现较好

目前银行板块估值处于历史低位，我们认为银行板块估值过度反应了市场对经济、地产、城投等的悲观预期，价值与估值存在偏离。后续基建与地产政策的逐步转变，稳增长、防风险权重持续增加，或更可能带来正向推进，催化银行板块机会。银行板块已经具备充分的配置价值，锁定估值与价值的偏离。持续看基本面优秀且符合调结构&好区域银行：招商银行、平安银行、宁波银行、邮储银行，杭州银行和江苏银行，逐步开始关注低估值标的价值。

- **银行：**上周 A 股银行板块下跌 3.67%，同期沪深 300 指数下跌 0.37%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 3.30 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 23/29。上周前期涨幅高的品种调整较多，低估值品种表现较好，其中 A 股市场中华夏银行 (+0.36%) 涨幅居前，H 股市场中民生银行 (+4.55%) 涨幅居前。
- **行业新闻回顾：**(1) 银保监会印发商业银行监管评级办法，评级结果为 1-6 级的商业银行，数值越大反映机构风险越大，需要越高等级的监管关注。正处于重组、被接管、实施市场退出等情况的商业银行经监管机构认定后直接列为 S 级，不参加当年监管评级。(银保监会) (2) 央行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 9 月 22 日贷款市场报价利率 (LPR) 为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。(央行) (3) 据证券日报，湖北省将于本周发行 37 亿元中小银行专项债用于补充该省中小银行资本金。至此，全国发行该类债券的省市数量增至 18 家。(证券日报) (4) 外汇局公告，2021 年 8 月，我国外汇市场总计成交 3.15 万亿美元，其中银行对客户市场成交 0.46 万亿美元，银行间市场成交 2.70 万亿美元。(外汇局) (5) 江苏银行公告：2021 年 9 月 24 日，宁沪高速通过大宗交易方式增持无限售条件流通股 4789.48 万股，占总股本的 0.3243%。增持后，宁沪高速及其一致行动人持股比例达到 5%。(6) 浙商银行公告 2021 年 9 月 23 日，行长张荣森通过集中竞价方式增持 30 万股，增持金额 106.5 万元。增持后张荣森持有公司 73.8 万股，占总股本 0.0035%。(7) 工商银行公告：2021 年 9 月 24 日，在境外市场完成发行 61.6 亿美元无固定期限资本债券，前 5 年派息率为 3.20%，每 5 年调整一次，第 5 年及之后发行人有条件赎回权。(8) 厦门银行公告：公司收到银保监会批复，获准在全国银行间债券市场发行不超过 45 亿元二级资本证券，用于补充二级资本。
- **资金价格：**上周，央行净投放资金 3700 亿，其中逆回购投放 4600 亿，逆回购到期 900 亿。本周逆回购到期 900 亿。7 天银行间同业拆借利率下降 26bp 至 2.45%，14 天/3 月期银行间同业拆借利率上升 21bp/82bp 至 2.83%/4.41%。1 年/10 年期国债收益率下降 2bp/上升 1bp 至 2.37%/2.88%。
- **理财价格：**在新发行理财产品中，保本型理财产品占比 0.8%。理财产品平均年收益率(万得)为 3.06%。
- **同业存单：**上周 1 个月/3 个月/6 个月 AAA+ 级同业存单利率分别上升 3bp/3bp/8bp 至 2.52%/2.41%/2.66%。8 月末同业存单余额为 12.61 万亿元，较 7 月末增长 2002 亿元。
- **债券融资市场回顾：**据万得统计，8 月非金融企业债券净发行规模 3598 亿元，其中发行规模 14544 亿元，偿还规模 10946 亿元。
- **风险提示：**经济下行导致资产质量恶化超预期。

相关研究报告

《银行业周报：房地产风险担忧加剧》20210922

《理财流动性管理办法点评：全面、精准规范流动性管理》20210915

《银行业周报：8 月信贷符合预期，理财流动性风险管理办法落地》20210914

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

银行

证券分析师：林媛媛

0755-82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

证券分析师：林颖颖

(8621)20328595

yingying.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300519080004

目录

| | |
|------------------|----|
| 一周市场表现 | 4 |
| 一周资金价格回顾 | 6 |
| 一周理财市场回顾 | 8 |
| 同业存单市场回顾 | 9 |
| 债券融资市场回顾 | 10 |
| 一周重要新闻 | 11 |
| 上市公司重要公告汇总 | 12 |
| 风险提示..... | 13 |

图表目录

| | |
|-----------------------------------|----|
| 图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300 | 4 |
| 图表 2. A 股各行业一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 4. A 股银行次新股一周涨跌幅 | 4 |
| 图表 5. H 股银行一周涨跌幅 | 5 |
| 图表 6. A 股银行相对于 H 股折/溢价 | 5 |
| 图表 7. 美元兑人民币汇率 | 6 |
| 图表 8. 央行公开市场操作 | 6 |
| 图表 9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率 | 6 |
| 图表 10. 银行同业拆借利率 | 6 |
| 图表 11. 银行间国债收益率 | 7 |
| 图表 12. 票据贴现利率 | 7 |
| 图表 13. 银行理财产品收益率 | 8 |
| 图表 14. 互联网理财产品收益率 | 8 |
| 图表 15. 同业存单利率 | 9 |
| 图表 16. 同业存单余额 | 9 |
| 图表 17. 上市银行同业存单余额占比 | 9 |
| 图表 18. 上市银行同业存单余额 | 9 |
| 图表 19. 非金融企业债券融资规模 | 10 |
| 图表 20. 非金融企业债券融资结构 | 10 |
| 附录图表 21. 报告中提及上市公司估值表 | 14 |

一周市场表现

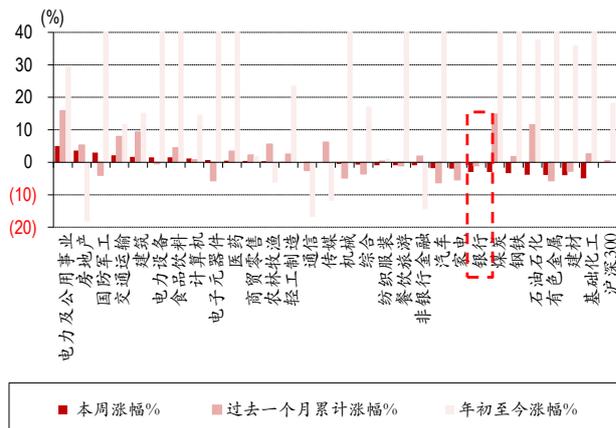
银行：上周 A 股银行板块下跌 3.67%，同期沪深 300 指数下跌 0.37%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 3.30 个百分点。按中信一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 23/29。不考虑次新股，16 家 A 股上市银行中，涨幅居前的是华夏银行(+0.36%)；跌幅居前的是平安银行(-6.37%)、招商银行(-4.84%)。14 家 H 股上市银行涨幅居前的是民生银行(+4.55%)。

图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300



资料来源：万得, 中银证券

图表 2. A 股各行业一周涨跌幅



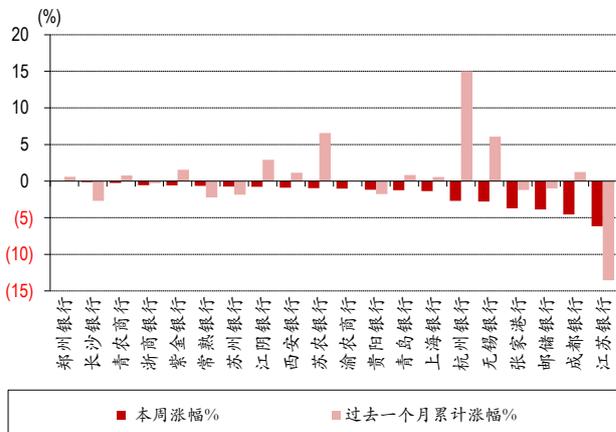
资料来源：万得, 中银证券

图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



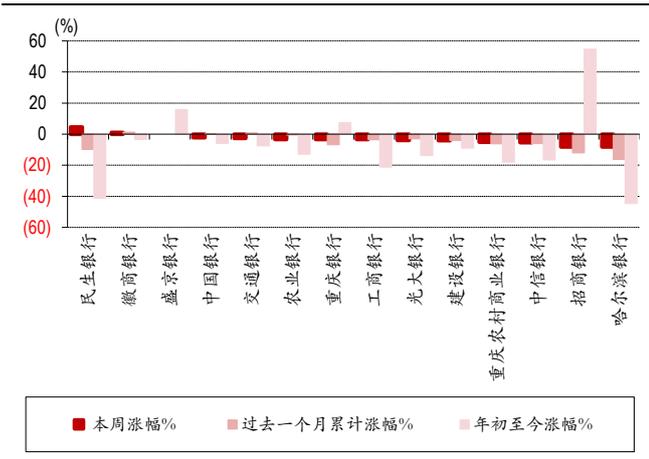
资料来源：万得, 中银证券

图表 4. A 股银行次新股一周涨跌幅



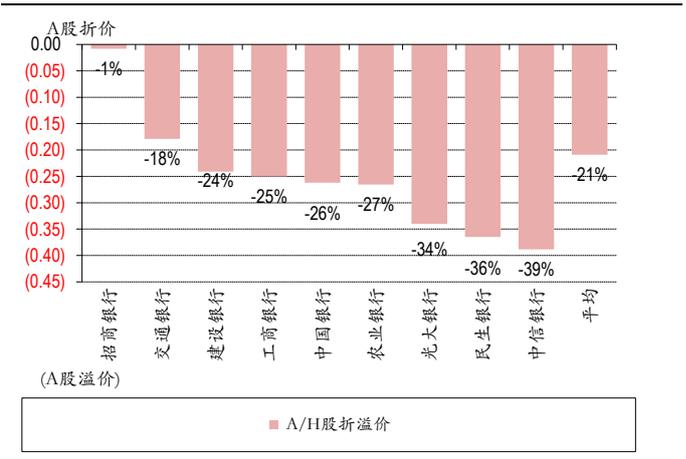
资料来源：万得, 中银证券

图表 5. H 股银行一周涨跌幅



资料来源：万得, 中银证券

图表 6. A 股银行相对于 H 股折/溢价

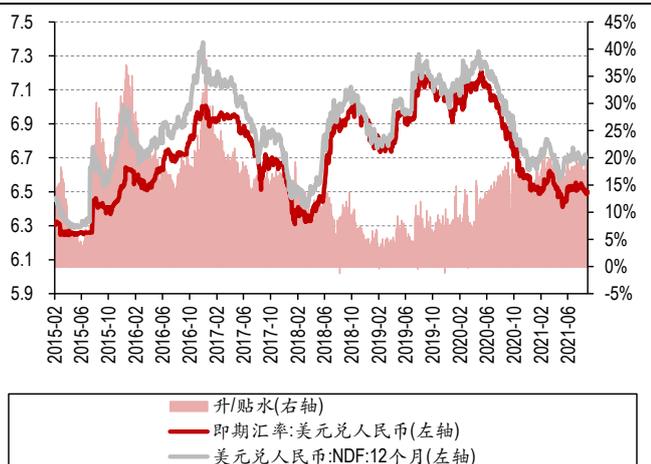


资料来源：万得, 中银证券

一周资金价格回顾

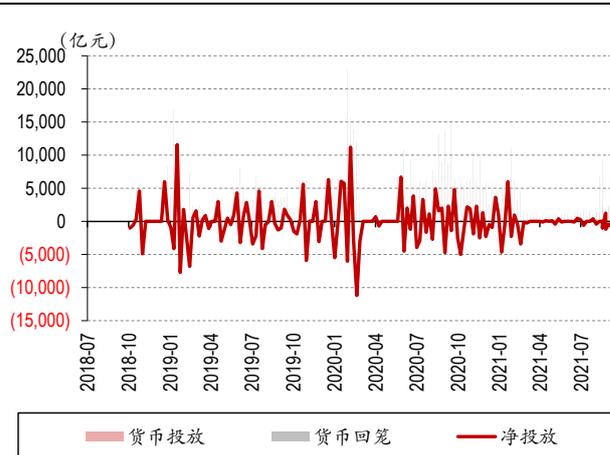
上周，央行净投放资金 3700 亿，其中逆回购投放 4600 亿，逆回购到期 900 亿。本周逆回购到期 900 亿。7 天银行间同业拆借利率下降 26bp 至 2.45%，14 天/3 月期银行间同业拆借利率上升 21bp/82bp 至 2.83%/4.41%。1 年/10 年期国债收益率下降 2bp/上升 1bp 至 2.37%/2.88%。

图表 7. 美元兑人民币汇率



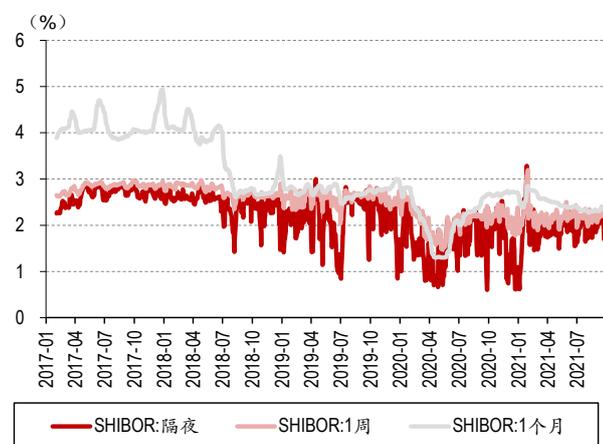
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 央行公开市场操作



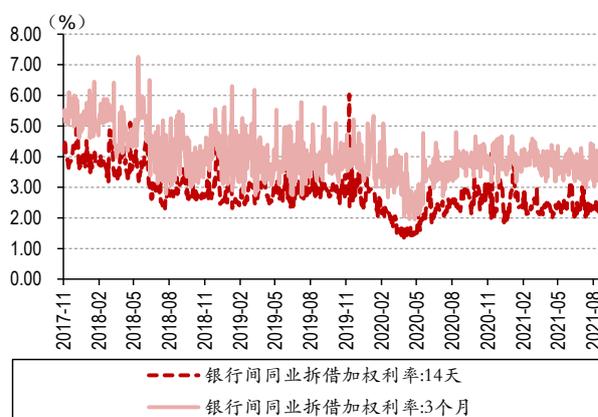
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



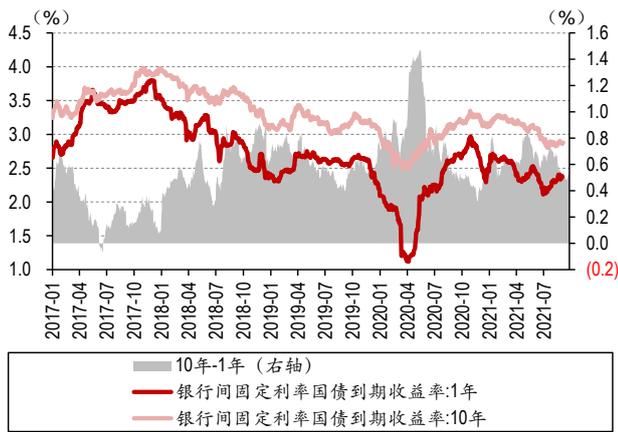
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 银行同业拆借利率



资料来源: 万得, 中银证券

图表 11. 银行间国债收益率



资料来源：万得, 中银证券

图表 12. 票据贴现利率

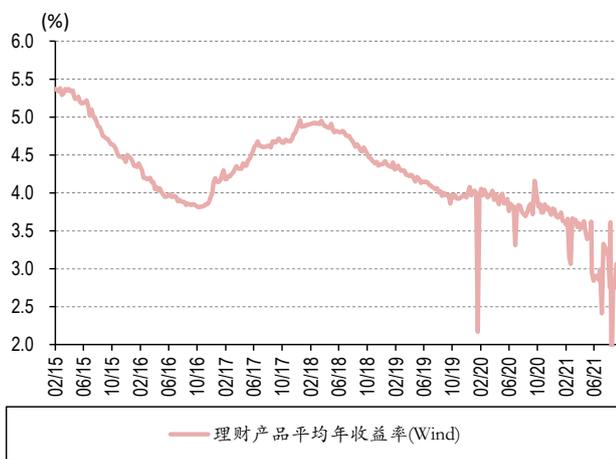


资料来源：万得, 中银证券

一周理财市场回顾

在新发行理财产品中，保本型理财产品占比0.8%。理财产品平均年收益率(万得)为3.06%。

图表 13. 银行理财产品收益率



资料来源：万得, 中银证券

图表 14. 互联网理财产品收益率

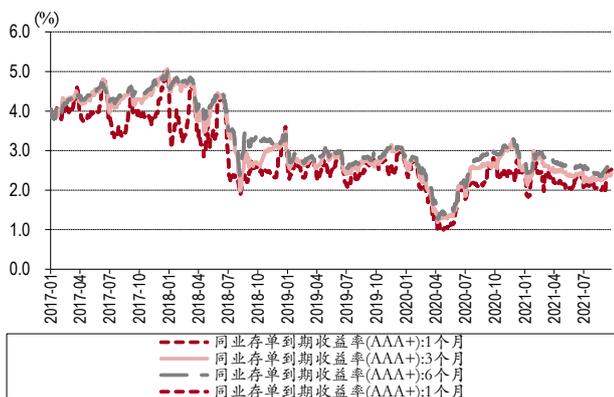


资料来源：万得, 中银证券

同业存单市场回顾

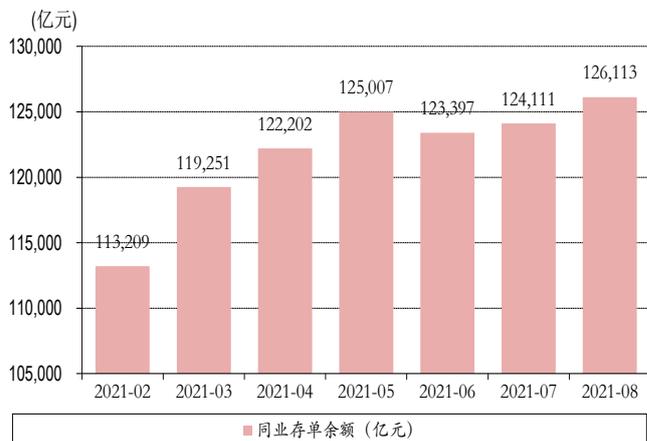
上周1个月/3个月/6个月AAA+级同业存单利率分别上升3bp/3bp/8bp至2.52%/2.41%/2.66%。8月末同业存单余额为12.61万亿元，较7月末增长2002亿元。

图表 15. 同业存单利率



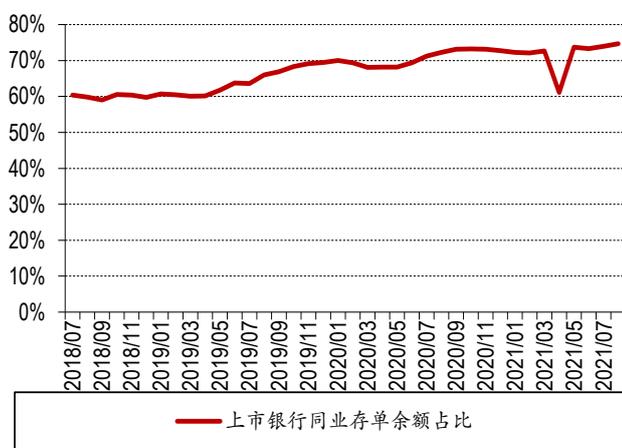
资料来源：万得, 中银证券

图表 16. 同业存单余额



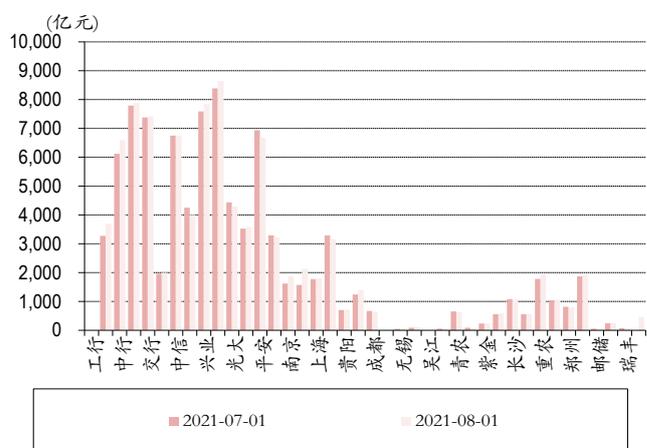
资料来源：万得, 中银证券

图表 17. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得, 中银证券

图表 18. 上市银行同业存单余额

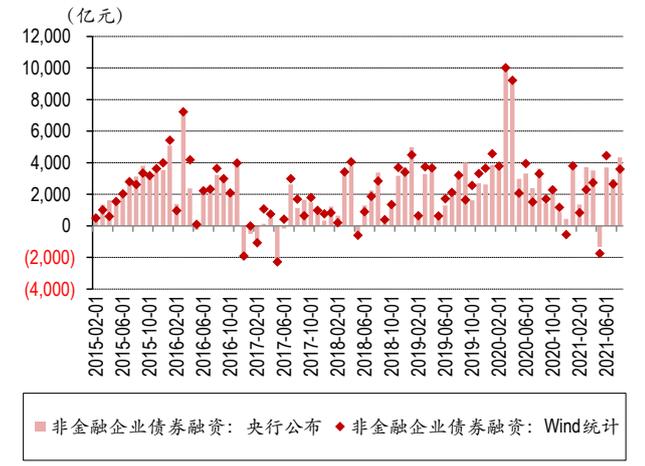


资料来源：万得, 中银证券

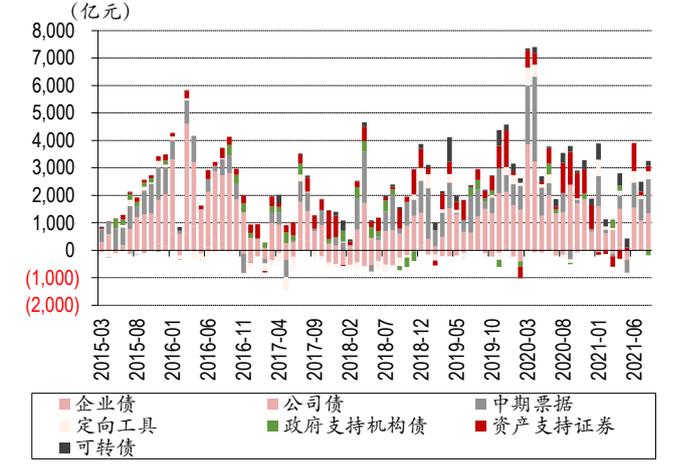
债券融资市场回顾

据万得统计，8月非金融企业债券净发行规模 3598 亿元，其中发行规模 14544 亿元，偿还规模 10946 亿元。

图表 19. 非金融企业债券融资规模



图表 20. 非金融企业债券融资结构



一周重要新闻

- 银保监会印发商业银行监管评级办法，评级结果为 1-6 级的商业银行，数值越大反映机构风险越大，需要越程度的监管关注。正处于重组、被接管、实施市场退出等情况的商业银行经监管机构认定后直接列为 S 级，不参加当年监管评级。（银保监会）
- 外汇局公告，2021 年 8 月，我国外汇市场总计成交 3.15 万亿美元，其中银行对客户市场成交 0.46 万亿美元，银行间市场成交 2.70 万亿美元。（外汇局）
- 据证券日报，湖北省将于本周发行 37 亿元中小银行专项债用于补充该省中小银行资本金。至此，全国发行该类债券的省市数量增至 18 家。（证券日报）
- 央行授权全国银行间同业拆借中心公布，2021 年 9 月 22 日贷款市场报价利率（LPR）为：1 年期 LPR 为 3.85%，5 年期以上 LPR 为 4.65%。（央行）
- 央行公告，为维护季末流动性平稳，2021 年 9 月 22 日以利率招标方式开展了 600 亿元 7 天期和 600 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.20%、2.35%。（央行）
- 央行公告，为维护季末流动性平稳，2021 年 9 月 23 日以利率招标方式开展了 600 亿元 7 天期和 600 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率分别为 2.20%、2.35%，均维持前值。今日有 100 亿元逆回购到期，实现净投放 1100 亿元。（央行）
- 央行公告，为维护季末流动性平稳，2021 年 9 月 24 日以利率招标方式开展了 1200 亿元 14 天期逆回购操作，中标利率为 2.35%与此前持平，当日公开市场实现零投放零回笼。（央行）
- 据央行新闻，中国人民银行副行长范一飞在第十届中国支付清算论坛上提到，2016 年以来，中国人民银行主动开展支付市场乱象整治，已累计处罚银行支付机构 1436 家，罚没 11.3 亿元。（央行）

上市公司重要公告汇总

【江苏银行】2021年9月24日，宁沪高速通过大宗交易方式增持无限售条件流通股4789.48万股，占总股本的0.3243%。增持后，宁沪高速及其一致行动人持股比例达到5%。

【浙商银行】2021年9月23日，行长张荣森通过集中竞价方式增持30万股，增持金额106.5万元。增持后张荣森持有公司73.8万股，占总股本0.0035%。

【工商银行】2021年9月24日，在境外市场完成发行61.6亿美元无固定期限资本债券，前5年派息率为3.20%，每5年调整一次，第5年及之后发行人有条件赎回权。

【厦门银行】公司收到银保监会批复，获准在全国银行间债券市场发行不超过45亿元二级资本证券，用于补充二级资本。

【长沙银行】非公开发行限售股上市流通，上市流通数量为6亿股，占总股本比例14.95%，上市流通日期为2021年10月8日。

【常熟银行】首次公开发行限售股，上市流通数量约为2924万股，占总股本比例1.07%，上市流通日期为2021年9月30日。

风险提示

经济下行导致资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，行业发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济的经营以及盈利状况，从而影响银行业的资产质量表现。如果经济超预期下行，银行业的资产质量存在恶化，从而影响银行业的盈利能力。

附录图表 21. 报告中提及上市公司估值表

| 公司代码 | 公司简称 | 评级 | 股价 | 市值 | 每股收益(元/股) | | 市净率(倍) | | 最新每股净 |
|-----------|------|----|-------|-------|-----------|-------|--------|-------|-------------|
| | | | (元) | (十亿元) | 2020A | 2021E | 2020A | 2021E | 资产 (元/股) |
| 601398.SH | 工商银行 | 增持 | 4.64 | 1,654 | 0.89 | 0.94 | 0.62 | 0.57 | 7.72 |
| 601939.SH | 建设银行 | 增持 | 5.93 | 1,483 | 1.08 | 1.16 | 0.65 | 0.60 | 9.38 |
| 601658.SH | 邮储银行 | 增持 | 4.95 | 457 | 0.69 | 0.77 | 0.84 | 0.77 | 6.41 |
| 600036.SH | 招商银行 | 买入 | 48.77 | 1,230 | 3.86 | 4.42 | 1.92 | 1.72 | 26.61 |
| 601998.SH | 中信银行 | 增持 | 4.55 | 223 | 1.00 | 1.08 | 0.48 | 0.44 | 9.86 |
| 600000.SH | 浦发银行 | 增持 | 9.02 | 265 | 1.99 | 2.13 | 0.50 | 0.46 | 18.50 |
| 601818.SH | 光大银行 | 买入 | 3.36 | 182 | 0.70 | 0.78 | 0.53 | 0.49 | 6.55 |
| 000001.SZ | 平安银行 | 买入 | 17.35 | 337 | 1.49 | 1.86 | 1.14 | 1.03 | 15.83 |
| 601169.SH | 北京银行 | 增持 | 4.38 | 93 | 1.02 | 1.08 | 0.46 | 0.43 | 9.86 |
| 601009.SH | 南京银行 | 增持 | 8.98 | 90 | 1.31 | 1.47 | 0.93 | 0.84 | 10.16 |
| 002142.SZ | 宁波银行 | 买入 | 33.95 | 204 | 2.50 | 2.98 | 1.97 | 1.72 | 18.98 |
| 601229.SH | 上海银行 | 增持 | 7.25 | 103 | 1.47 | 1.62 | 0.60 | 0.55 | 12.38 |
| 600919.SH | 江苏银行 | 增持 | 5.62 | 83 | 1.02 | 1.24 | 0.61 | 0.57 | 9.52 |
| 600926.SH | 杭州银行 | 买入 | 14.79 | 88 | 1.20 | 1.48 | 1.37 | 1.26 | 11.27 |
| 601128.SH | 常熟银行 | 增持 | 6.10 | 17 | 0.66 | 0.76 | 0.08 | 0.87 | 6.78 |
| 601077.SH | 渝农商行 | 增持 | 3.89 | 44 | 0.74 | 0.81 | 0.47 | 0.44 | 8.50 |
| 601577.SH | 长沙银行 | 增持 | 8.35 | 34 | 1.33 | 1.45 | 0.88 | 0.77 | 11.54 |

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日9月17日，未有评级公司盈利预测来自万得一致预期

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分公开发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构:

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话:
中国网通 10 省市客户请拨打: 10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打: 10800 1521065
新加坡客户请拨打: 800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371