

# 增强信贷增长稳定性，维护房地产市场平稳发展

— 银行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年9月29日

## 证券分析师

刘瑀  
022-23861670  
liuyu@bhqz.com

## 研究助理

吴晓楠  
SAC No: S1150120070045  
wuxn@bhqz.com

## 子行业评级

银行 看好

## 重点品种推荐

|      |    |
|------|----|
| 招商银行 | 增持 |
| 平安银行 | 增持 |
| 宁波银行 | 增持 |
| 南京银行 | 增持 |
| 江苏银行 | 增持 |

## 最近一季度行业相对走势



## 相关研究报告

## 投资要点：

### ● 近期数据回顾

**市场表现** 近五个交易日，沪深300上涨0.25%，银行业（中信）上涨1.98%，行业跑赢沪深300指数1.73个百分点，在30个中信一级行业中排名第4位。其中，国有大行整体上涨0.74%，股份制银行整体上涨2.53%，城商行整体上涨2.23%，农商行整体上涨1.05%。近五个交易日银行业个股普遍上涨，其中宁波银行（5.33%）、常熟银行（5.18%）、招商银行（4.35%）表现居前，渝农商行（-0.26%）、厦门银行（-1.00%）、江阴银行（-1.28%）表现居后。

**利率与流动性** 上周（截至9月26日），隔夜、一周、两周、一个月SHIBOR分别较前周波动-51.8bp、-17.9bp、32.7bp和3.5bp至1.70%、2.22%、2.71%和2.41%。国债到期收益率下行，1年期、5年期和10年期国债收益率分别较前周波动-1.5bp、-1.22bp和-0.66bp至2.38%、2.72%和2.87%。

**理财市场** 据Wind不完全统计，9月20日至9月26日共计发行理财产品621款，到期815款，净发行-194款。新发行的理财产品保本浮动型和非保本型占比分别为1.13%和98.87%；开放式净值型、封闭式非净值型和封闭式净值型占比分别为11.92%、19.64%和68.28%。从不同期限产品来看，上周理财产品预期年收益率普遍较前周有所下降，其中，2周、2个月、3个月和6个月期理财产品预期年收益率下降较为显著，分别较前周下降64.11bp、40.50bp、42.29bp和72.33bp至2.28%、3.00%、2.87%和2.10%。

**同业存单市场** 上周，同业存单净融资规模为-612.00亿元。其中，发行总额达3,083.60亿元，平均发行利率为2.6298%，到期量为3,695.60亿元。

### ● 行业要闻

债券“南向通”正式开通 多家银行顺利完成首批交易；

央行：增强信贷总量增长的稳定性 坚持把服务实体经济放到更加突出的位置。

### ● 公司公告

厦门银行：公司获准在全国银行间债券市场发行不超过45亿元人民币二级资本债券，用于补充二级资本；重庆银行：本行获准在境内A股证券市场公开发行不超过人民币130亿元（含130亿元）的可转换公司债券，并在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本；杭州银行：发布“杭银转债”开始转股的公告，转股价格12.99元/股，转股期起止日期为2021年10月8日至2027年3月28日。

## ● 投资建议

上周，中国人民银行货币政策委员会召开 2021 年第三季度例会，会议指出目前我国经济总体延续恢复态势，但国内经济恢复仍然不稳固、不均衡，并再次强调要搞好跨周期政策设计，统筹做好今明两年宏观政策衔接。相较于二季度例会，此次例会继续强调货币信贷形势分析座谈会提出的要“增强信贷总量增长的稳定性”、“坚持把服务实体经济放到更加突出的位置”，我们认为稳信用仍然是下一阶段的重点目标，在政策引导下，社融增速有望逐步企稳。此外，在防风险方面，会议首次提出要“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”，维护房地产市场稳定有助于保障金融市场平稳运行，从而防范化解金融风险。

截至 9 月 29 日，银行板块（中信）估值约为 0.66xPB，处于近十年来历史底部。银行业作为顺周期行业，随着经济运行逐步恢复常态，经营压力将得到一定的缓解，从而推动银行股估值修复。展望来看，下半年净息差收窄压力有望得到缓解、资产质量向好等因素均有利于推动银行业基本面持续修复。结合宏观经济企稳向好和行业基本面持续改善考虑，我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看，我们预计未来银行个股间分化将愈发明显，建议关注基本面稳健、负债端存在优势、零售化转型深入的行业龙头以及具备区位优势、资产质量优异且估值弹性较大的中小行，推荐招商银行（600036.SH）、平安银行（000001.SZ）、宁波银行（002142.SZ）、南京银行（601009.SH）、江苏银行（600919.SH）。

**风险提示：**疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期。

## 目 录

|  |    |
|--|----|
| 1.近期数据回顾 .....                               | 5  |
| 1.1 近五个交易日市场表现（9.23-9.29） .....              | 5  |
| 1.2 利率与流动性 .....                             | 7  |
| 1.3 理财市场 .....                               | 8  |
| 1.4 同业存单市场 .....                             | 8  |
| 2.行业要闻 .....                                 | 9  |
| 2.1 债券“南向通”正式开通 多家银行顺利完成首批交易 .....           | 9  |
| 2.2 央行：增强信贷总量增长的稳定性 坚持把服务实体经济放到更加突出的位置 ..... | 10 |
| 3. 公司公告 .....                                | 12 |
| 4. 投资建议 .....                                | 12 |
| 5. 风险提示 .....                                | 13 |

## 图 目 录

|  |   |
|--|---|
| 图 1: 近五个交易日 A 股银行指数 (中信) 跑赢沪深 300 指数 ..... | 5 |
| 图 2: 近五个交易日各板块 (中信) 涨跌幅情况 .....            | 5 |
| 图 3: SHIBOR 利率 .....                       | 7 |
| 图 4: 公开市场操作 (亿元) .....                     | 7 |
| 图 5: 中债国债到期收益率 .....                       | 7 |
| 图 6: 银行间同业拆借利率 .....                       | 7 |
| 图 7: 同业存单发行利率 .....                        | 9 |
| 图 8: AAA+级同业存单到期收益率 .....                  | 9 |

## 表 目 录

|                              |    |
|------------------------------|----|
| 表 1: 近五个交易日银行股市场表现 .....     | 6  |
| 表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率 ..... | 8  |
| 表 3: 重点公司公告概览 .....          | 12 |

## 1. 近期数据回顾

### 1.1 近五个交易日市场表现 (9.23-9.29)

近五个交易日，沪深 300 上涨 0.25%，银行业（中信）上涨 1.98%，行业跑赢沪深 300 指数 1.73 个百分点，在 30 个中信一级行业中排名第 4 位。其中，国有大行整体上涨 0.74%，股份制银行整体上涨 2.53%，城商行整体上涨 2.23%，农商行整体上涨 1.05%，股份行和城商行跑赢银行业平均指数，国有大行和农商行跑输银行业平均指数。

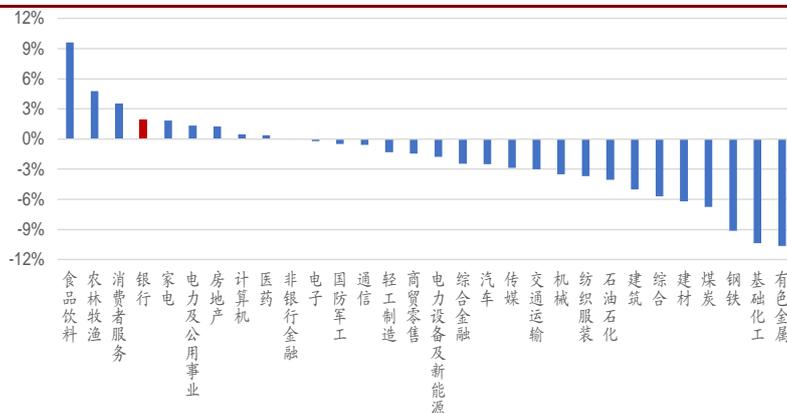
个股方面，近五个交易日银行业个股普遍上涨，其中宁波银行（5.33%）、常熟银行（5.18%）、招商银行（4.35%）表现居前，渝农商行（-0.26%）、厦门银行（-1.00%）、江阴银行（-1.28%）表现居后。

图 1：近五个交易日 A 股银行指数（中信）跑赢沪深 300 指数



资料来源：Wind、渤海证券

图 2：近五个交易日各板块（中信）涨跌幅情况



资料来源：Wind、渤海证券

表 1: 近五个交易日银行股市场表现

| 证券代码        | 证券简称              | A 股市值含限售股<br>(亿元) | 本周三收盘价<br>(元) | 近五个交易日<br>涨跌幅% | PE (TTM) | PB (LF) |
|-------------|-------------------|-------------------|---------------|----------------|----------|---------|
| CI005163.WI | 国有大型银行 II (中信)    |                   | 1952.07       | 0.74%          |          |         |
| 601398.SH   | 工商银行              | 12617.85          | 4.68          | 1.08%          | 5.05     | 0.61    |
| 601939.SH   | 建设银行              | 575.62            | 6.00          | 0.84%          | 5.23     | 0.64    |
| 601288.SH   | 农业银行              | 9449.63           | 2.96          | 0.34%          | 4.52     | 0.54    |
| 601988.SH   | 中国银行              | 6449.42           | 3.06          | 0.33%          | 4.40     | 0.50    |
| 601328.SH   | 交通银行              | 1762.36           | 4.49          | 0.90%          | 3.98     | 0.45    |
| 601658.SH   | 邮储银行              | 3691.67           | 5.09          | 0.59%          | 6.57     | 0.80    |
| CI005343.WI | 全国性股份制银行 III (中信) |                   | 11826.27      | 2.53%          |          |         |
| 600036.SH   | 招商银行              | 10636.28          | 51.56         | 4.35%          | 11.96    | 1.94    |
| 601998.SH   | 中信银行              | 1552.80           | 4.56          | 0.00%          | 4.25     | 0.46    |
| 600000.SH   | 浦发银行              | 2647.56           | 9.02          | -0.11%         | 4.47     | 0.49    |
| 600016.SH   | 民生银行              | 1393.66           | 3.93          | 0.77%          | 5.31     | 0.36    |
| 601166.SH   | 兴业银行              | 3845.30           | 18.51         | 2.15%          | 5.19     | 0.70    |
| 601818.SH   | 光大银行              | 1406.01           | 3.40          | 1.49%          | 4.38     | 0.52    |
| 000001.SZ   | 平安银行              | 3522.17           | 18.15         | 0.95%          | 10.73    | 1.15    |
| 600015.SH   | 华夏银行              | 858.61            | 5.58          | 0.00%          | 3.75     | 0.38    |
| 601916.SH   | 浙商银行              | 591.70            | 3.54          | 0.28%          | 6.08     | 0.64    |
| CI005344.WI | 城商行 (中信)          |                   | 1212.74       | 2.23%          |          |         |
| 600919.SH   | 江苏银行              | 859.59            | 5.82          | 1.04%          | 5.02     | 0.61    |
| 601169.SH   | 北京银行              | 928.18            | 4.39          | 0.23%          | 4.12     | 0.45    |
| 601229.SH   | 上海银行              | 1041.34           | 7.33          | 1.52%          | 4.73     | 0.59    |
| 601009.SH   | 南京银行              | 914.64            | 9.14          | 0.88%          | 6.38     | 0.90    |
| 601187.SH   | 厦门银行              | 209.81            | 7.95          | -1.00%         | 10.80    | 1.10    |
| 002142.SZ   | 宁波银行              | 2186.32           | 36.39         | 5.33%          | 13.07    | 1.97    |
| 600926.SH   | 杭州银行              | 909.69            | 15.34         | 1.93%          | 11.27    | 1.36    |
| 601577.SH   | 长沙银行              | 335.80            | 8.35          | 3.73%          | 5.65     | 0.72    |
| 601838.SH   | 成都银行              | 448.28            | 12.41         | 2.90%          | 6.73     | 1.08    |
| 601997.SH   | 贵阳银行              | 250.08            | 6.84          | 3.01%          | 4.16     | 0.56    |
| 002936.SZ   | 郑州银行              | 202.80            | 3.47          | 0.00%          | 8.14     | 0.66    |
| 002948.SZ   | 青岛银行              | 132.94            | 4.84          | 1.26%          | 8.20     | 0.92    |
| 002966.SZ   | 苏州银行              | 227.33            | 6.82          | 0.29%          | 8.08     | 0.74    |
| 600928.SH   | 西安银行              | 196.44            | 4.42          | 0.00%          | 6.95     | 0.75    |
| 601963.SH   | 重庆银行              | 166.61            | 8.79          | 0.46%          | 6.73     | 0.76    |
| 601665.SH   | 齐鲁银行              | 264.77            | 5.78          | 0.52%          | 9.90     | 1.05    |
| CI005524.WI | 农商行 (中信)          |                   | 849.28        | 1.05%          |          |         |
| 601128.SH   | 常熟银行              | 172.40            | 6.29          | 5.18%          | 8.90     | 0.94    |
| 600908.SH   | 无锡银行              | 111.14            | 5.97          | 1.53%          | 7.84     | 0.89    |
| 002839.SZ   | 张家港行              | 104.86            | 5.80          | 0.52%          | 9.50     | 0.94    |
| 002807.SZ   | 江阴银行              | 83.62             | 3.85          | -1.28%         | 7.47     | 0.70    |
| 603323.SH   | 苏农银行              | 94.48             | 5.24          | 0.00%          | 8.97     | 0.77    |
| 002958.SZ   | 青农商行              | 217.78            | 3.92          | 0.26%          | 6.94     | 0.82    |

请务必阅读正文之后的声明

|             |        |        |         |        |       |      |
|-------------|--------|--------|---------|--------|-------|------|
| 601860.SH   | 紫金银行   | 122.64 | 3.35    | 0.90%  | 8.39  | 0.82 |
| 601077.SH   | 渝农商行   | 343.13 | 3.88    | -0.26% | 4.92  | 0.46 |
| 601528.SH   | 瑞丰银行   | 155.92 | 10.33   | 1.37%  | 13.40 | 1.22 |
| CI005021.WI | 银行(中信) |        | 8209.30 | 1.98%  |       |      |
| 000300.SH   | 沪深300  |        | 4833.93 | 0.25%  |       |      |

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

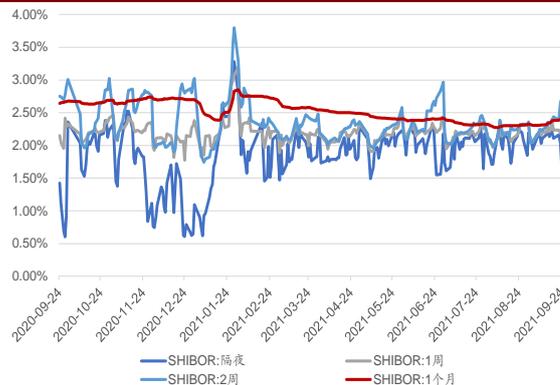
## 1.2 利率与流动性

**公开市场操作** 上周央行全口径公开市场操作净投放资金 3200 亿元: 逆回购投放 4600 亿元, 到期 1400 亿元; 国库现金定存 700 亿元, 到期 700 亿元。

**SHIBOR** 上周, 隔夜、一周、两周、一个月 SHIBOR 分别较前周波动-51.8bp、-17.9bp、32.7bp 和 3.5bp 至 1.70%、2.22%、2.71%和 2.41%。

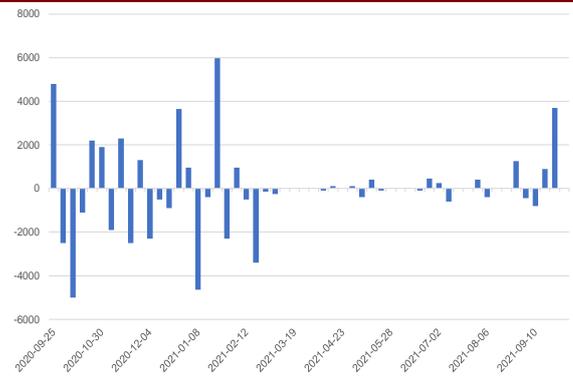
**国债到期收益率** 上周国债到期收益率下行, 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较前周波动-1.5bp、-1.22bp 和-0.66bp 至 2.38%、2.72%和 2.87%。

图 3: SHIBOR 利率



资料来源: Wind, 渤海证券

图 4: 公开市场操作 (亿元)



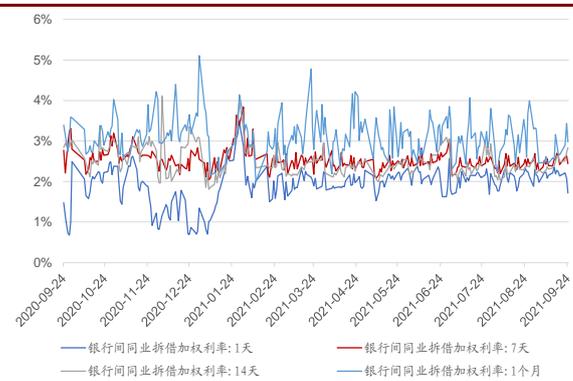
资料来源: Wind, 渤海证券

图 5: 中债国债到期收益率



资料来源: Wind, 渤海证券

图 6: 银行间同业拆借利率



资料来源: Wind, 渤海证券

### 1.3 理财市场

据 Wind 不完全统计,9月20日至9月26日共计发行理财产品 621 款,到期 815 款,净发行-194 款。新发行的理财产品保本浮动型和非保本型占比分别为 1.13% 和 98.87%; 开放式净值型、封闭式非净值型和封闭式净值型占比分别为 11.92%、19.64%和 68.28%。

从不同期限产品来看,上周理财产品预期年收益率普遍较前周有所下降,其中,2周、2个月、3个月和6个月期理财产品预期年收益率下降较为显著,分别较前周下降 64.11bp、40.50bp、42.29bp 和 72.33bp 至 2.28%、3.00%、2.87%和 2.10%。

表 2: 不同期限人民币理财产品预期年收益率

|      | 2021-09-26 | 2021-09-19 | 周涨跌幅 (bp) |
|------|------------|------------|-----------|
| 1 周  | 2.50%      | 2.82%      | -31.58    |
| 2 周  | 2.28%      | 2.92%      | -64.11    |
| 1 个月 | 2.85%      | 3.12%      | -27.45    |
| 2 个月 | 3.00%      | 3.41%      | -40.50    |
| 3 个月 | 2.87%      | 3.30%      | -42.29    |
| 4 个月 | 3.22%      | 3.24%      | -2.33     |
| 6 个月 | 2.10%      | 2.82%      | -72.33    |
| 9 个月 | -          | -          | -         |
| 1 年  | -          | -          | -         |

资料来源: Wind、渤海证券

### 1.4 同业存单市场

上周,同业存单净融资规模为-612.00 亿元。其中,发行总额达 3,083.60 亿元,平均发行利率为 2.6298%,到期量为 3,695.60 亿元。1个月、3个月和6个月期的同业存单发行利率分别较前周波动 20.11bp、18.36bp 和 8.68bp 至 2.52%、2.66%和 2.88%; 1个月、3个月和6个月 AAA+级同业存单到期收益率分别较前周波动 0.64bp、1.49bp 和 1.95bp 至 2.50%、2.39%和 2.60%。

图 7: 同业存单发行利率



资料来源: Wind、渤海证券

图 8: AAA+级同业存单到期收益率



资料来源: Wind、渤海证券

## 2.行业要闻

### 2.1 债券“南向通”正式开通 多家银行顺利完成首批交易

9月24日,香港与内地债券市场互联互通南向合作(以下简称“南向通”)正式开通。据悉,首批参与“南向通”的银行和境内投资者已顺利达成首批交易。业内人士认为,“南向通”的开通是我国金融市场继债券“北向通”之后的又一重大开放举措,具有里程碑式的重要意义。

交通银行、汇丰银行均是首批13家“南向通”做市商成员以及41家境内投资者之一。据悉,交易首日,交通银行总行作为首批投资者与4家境外做市商达成9笔交易,交通银行香港分行作为首批“南向通”做市商与16家境内投资者达成20笔交易,交易涵盖了人民币、港元、美元等多个币种,债券品种包括国债、央票、香港政府债、政策性金融债和中资美元债等。

交通银行相关负责人表示,“南向通”顺利落地将同时带来“市场机遇”和“客户机遇”,一方面,可进一步拓宽投资渠道、丰富投资策略,实现多元化资产配置;另一方面,可发挥交通银行全球布局和综合经营优势,为客户创造更大价值。

汇丰方面则介绍,香港上海汇丰银行有限公司作为香港金融管理局指定的13家“南向通”做市商之一,与数家内地机构投资者开展了首批“南向通”交易,协助内地投资者通过这一跨境债券投资新途径进入国际债券市场。同时,汇丰中国作为首批境内机构投资者,也已通过“南向通”完成了首批交易,投资品种包括

利率债和信用债，币种从人民币到美元均有涉及。

汇丰资本市场大中华区业务主管陈绍宗对《证券日报》记者表示，对“南向通”的正式启动，汇丰表示欢迎。“这是债券通发展进程中的一个重要里程碑，也标志着内地资本账户对外开放又迈出重要一步。‘南向通’的推出将为内地投资者进入国际债券市场开拓一个全新的渠道，使得他们可以将投资组合进一步多元化。与此同时，‘南向通’的推出将加速推动香港债券市场的发展，吸引更多世界各地的债券发行人到香港发债。”。

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/jjxw/2021-09-25/doc-iktzscyx6191321.shtml>

## 2.2 央行：增强信贷总量增长的稳定性 坚持把服务实体经济放到更加突出的位置

9月27日，央行官网消息称，人民银行货币政策委员会2021年第三季度（总第94次）例会近日在北京召开。会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。坚持把服务实体经济放到更加突出的位置，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。

### 增强信贷总量增长的稳定性

会议指出，当前全球疫情仍在持续演变，外部环境更趋严峻复杂，国内经济恢复仍然不稳固、不均衡。要加强国内外经济形势边际变化的研判分析，加强国际宏观经济政策协调，防范外部冲击，集中精力办好自己的事，搞好跨周期政策设计，统筹做好今明两年宏观政策衔接，支持经济高质量发展。

在货币政策方面，本次会议指出，稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持流动性合理充裕，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。坚持把服务实体经济放到更加突出的位置，维护经济大局总体平稳，增强经济发展韧性。

记者注意到，此前在国新办政策例行吹风会上，央行副行长潘功胜表示，下一步，人民银行将实施稳健货币政策，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社

会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。同时，搞好跨周期政策设计，统筹考虑今年和明年货币政策的衔接。同时，在货币政策考虑上以我为主，增强货币政策的自主性。

### 支持增加小微企业和个体工商户贷款

今年9月1日，国务院常务会议提出：“今年再新增3000亿元支小再贷款额度，支持地方法人银行向小微企业和个体工商户发放贷款。”在此前的吹风会上，潘功胜对今年新增的3000亿元支小再贷款额度具体发放情况作出说明。他称，新增3000亿元支小再贷款额度，在今年之内发放。人民银行提供商业银行的再贷款利率是2.25%，商业银行发放对象主要是小微企业，发放贷款的平均利率在5.5%左右。同时，采取“先贷后借”模式，保障资金使用精准性和直达性。

本次例会指出，进一步发挥好再贷款、再贴现和直达实体经济货币政策工具等措施的牵引带动作用，用好新增3000亿元支小再贷款额度，支持增加小微企业和个体工商户贷款，落实好普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划延期工作，综合施策支持区域协调发展。

此前，潘功胜指出，在结构性货币政策方面，将加大对重点领域和薄弱环节的政策支持。比如说再贷款再贴现等工具的定向支持作用，两项直达实体经济的货币政策工具进一步使用，用好国务院常务会议提出的新增3000亿元支小再贷款额度。同时，人民银行将设立碳减排支持工具，引导金融精准加大对中小微企业、绿色发展、科技创新等重点领域和薄弱环节的支持力度。

另外，本次例会还指出，构建金融有效支持实体经济的体制机制，完善金融支持创新体系，引导金融机构增加制造业中长期贷款，努力做到金融对民营企业的支持与民营企业对经济社会发展的贡献相适应，有序推动碳减排支持工具落地生效，以促进实现碳达峰、碳中和为目标完善绿色金融体系。维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益。推进金融高水平双向开放，提高开放条件下经济金融管理能力和防控风险能力。

资料来源：

[https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank\\_hydt/2021-09-27/doc-iktzscyx6686089.shtml](https://finance.sina.com.cn/money/bank/bank_hydt/2021-09-27/doc-iktzscyx6686089.shtml)

### 3. 公司公告

表 3: 重点公司公告概览

|      | 主要内容   |
|------|--|
| 厦门银行 | 关于获准发行二级资本债券的公告: 公司获准在全国银行间债券市场发行不超过 45 亿元人民币二级资本债券, 用于补充二级资本。   |
| 长沙银行 | 非公开发行限售股上市流通公告: 本次限售股上市流通数量为 600,000,000 股, 本次限售股上市流通日期为 2021 年 10 月 8 日。  |
| 紫金银行 | 关于首次公开发行部分限售股上市流通的公告: 本次限售股上市流通数量为 615,770 股, 本次限售股上市流通日期为 2021 年 10 月 8 日。  |
| 重庆银行 | 关于公开发行 A 股可转换公司债券获得中国银保监会重庆监管局核准的公告: 经审核, 中国银行保险监督管理委员会重庆监管局同意本行在境内 A 股证券市场公开发行不超过人民币 130 亿元 (含 130 亿元) 的可转换公司债券, 并在转股后按照相关监管要求计入核心一级资本。 |
| 杭州银行 | 关于“杭银转债”开始转股的公告: 转股价格 12.99 元/股, 转股期起止日期为 2021 年 10 月 8 日至 2027 年 3 月 28 日。  |

资料来源: Wind、渤海证券

### 4. 投资建议

上周, 中国人民银行货币政策委员会召开 2021 年第三季度例会, 会议指出目前我国经济总体延续恢复态势, 但国内经济恢复仍然不稳固、不均衡, 会议再次强调要搞好跨周期政策设计, 统筹做好今明两年宏观政策衔接。相较于二季度例会, 此次例会继续强调货币信贷形势分析座谈会提出的要“增强信贷总量增长的稳定性”、“坚持把服务实体经济放到更加突出的位置”, 我们认为稳信用仍然是下一阶段的重点目标, 在政策引导下, 社融增速有望逐步企稳。此外, 在防风险方面, 此次会议首次提出要“维护房地产市场的健康发展, 维护住房消费者的合法权益”, 维护房地产市场稳定也有助于保障金融市场的平稳运行, 从而防范化解金融风险。

截至 9 月 29 日, 银行板块 (中信) 估值约为 0.66xPB, 处于近十年来历史底部。银行业作为顺周期行业, 随着经济运行逐步恢复常态, 经营压力将得到一定的缓解, 从而推动银行股估值修复。展望来看, 下半年净息差收窄压力有望得到缓解、资产质量向好等因素均有利于推动银行业基本面持续修复。结合宏观经济企稳向好和行业基本面持续改善考虑, 我们继续看好银行板块的投资机会。从个股方面看, 我们预计未来银行个股间分化将愈发明显, 建议关注基本面稳健、负债端存在优势、零售化转型深入的行业龙头以及具备区位优势、资产质量优异且估值弹性较大的中小行, 推荐招商银行 (600036.SH)、平安银行 (000001.SZ)、宁波

银行（002142.SZ）、南京银行（601009.SH）、江苏银行（600919.SH）。

## 5. 风险提示

疫情不确定性影响，经济下行压力，银行资产质量恶化风险，政策推进不及预期

**投资评级说明:**

| 项目名称   | 投资评级 | 评级说明                                |
|--------|------|-------------------------------------|
| 公司评级标准 | 买入   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%         |
|        | 增持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间   |
|        | 中性   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间   |
|        | 减持   | 未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%         |
| 行业评级标准 | 看好   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%       |
|        | 中性   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间 |
|        | 看淡   | 未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%       |

**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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取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的联系。

**免责声明:**

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**渤海证券研究所机构销售团队:**
**高级销售经理: 朱艳君**

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

**天津:**

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

**高级销售经理: 王文君**

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

**北京:**

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: [www.ewww.com.cn](http://www.ewww.com.cn)