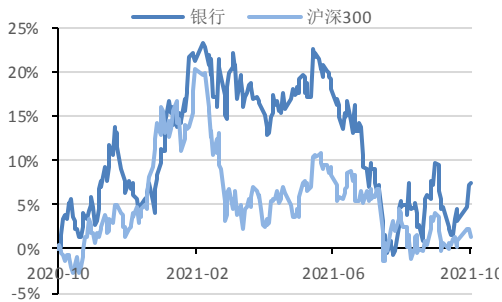


行业月度报告
银行
基本面向好，四季度行情可期

2021年10月12日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
银行	-2.13	0.21	13.94
沪深300	-2.59	-3.66	4.33

周策

 执业证书编号: S0530519020001
 zhouce@cfzq.com

王瑛林

wangyl2@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《银行：银行业8月金融数据点评：信贷需求不足，票据冲量稳规模》 2021-09-15
- 《银行：银行业2021年9月月报：业绩稳健增长，景气度持续向上》 2021-09-06
- 《银行：银行业7月金融数据点评：贷款增速稳健，中报行情可期》 2021-08-18

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.86	13.73	4.57	11.60	5.13	10.33	推荐
宁波银行	2.50	15.04	3.03	12.41	3.62	10.39	推荐
兴业银行	3.21	6.03	3.67	5.28	4.17	4.64	推荐
南京银行	1.31	7.36	1.52	6.34	1.76	5.48	谨慎推荐
平安银行	1.49	13.02	1.76	11.02	2.14	9.07	推荐
长沙银行	1.56	5.61	1.53	5.72	1.70	5.15	谨慎推荐
邮储银行	0.74	7.05	0.79	6.61	0.89	5.87	谨慎推荐

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- 9月，申万银行录得涨跌幅0.95%，跑赢上证指数0.26pct.，跑输沪深300指数-0.32pct.，月涨跌幅在申万28个一级行业中排名第11位。截至10月11日，申万银行年内涨跌幅-0.03%，申万28个一级行业中排名第15位。9月领涨股票：杭州银行（11.50%）。**
- 银行业板块估值波动上行。**9月，银行业板块估值波动上行。截至10月11日，银行板块整体市盈率（历史TTM）5.32X，较8月末上升0.12X，相比A股估值折价71.58%；板块整体市净率0.63X，较8月末略升0.01X，相比A股估值折价68.10%。
- 市场利率环比上行。**同业存单到期收益率利差扩大，短端波动明显。截至10月11日，AAA级1M/3M/6M同业存单到期收益率分别为2.14%、2.49%、2.60%，AA级1M/3M/6M同业存单到期收益率分别为2.25%、2.63%、2.76%。理财产品预期年收益率波动上调；同业拆借利率环比上行。
- 维持行业“同步大市”的评级。**三季度末叠加国庆小长假，节前央行投放流动性维护机构平稳跨季，节后回笼资金及时收回流动性，对银行端资产管理能力提出更高的要求。9月份，市场利率总体呈上升态势，银行资产收益率稳定回升，基本面持续改善，行业景气度持续向上。上市银行三季报将在10月中下旬陆续披露，基于去年高基数的影响，业绩增速可能边际放缓，但基本面总体向好，房地产管控政策保障市场平稳发展，银行资产质量优于前期，仍可走出相对行情。考虑银行板块业绩增长，估值处于相对低位，年末有上升修复动力。建议关注业务布局完善，盈利能力稳健向上、资产质量优良的银行：招商银行、兴业银行、平安银行、邮储银行；以及业务增长强劲、成长空间大的银行：宁波银行、南京银行、长沙银行。
- 风险提示：经济增长不及预期；资产质量集中恶化，经营风险加大。**

内容目录

1 行情回顾.....	3
2 市场利率.....	4
2.1 同业存单到期收益率.....	4
2.2 理财产品预期年收益率.....	5
2.3 银行间同业拆借加权平均利率.....	6
3 行业评述.....	6
4 风险提示.....	8

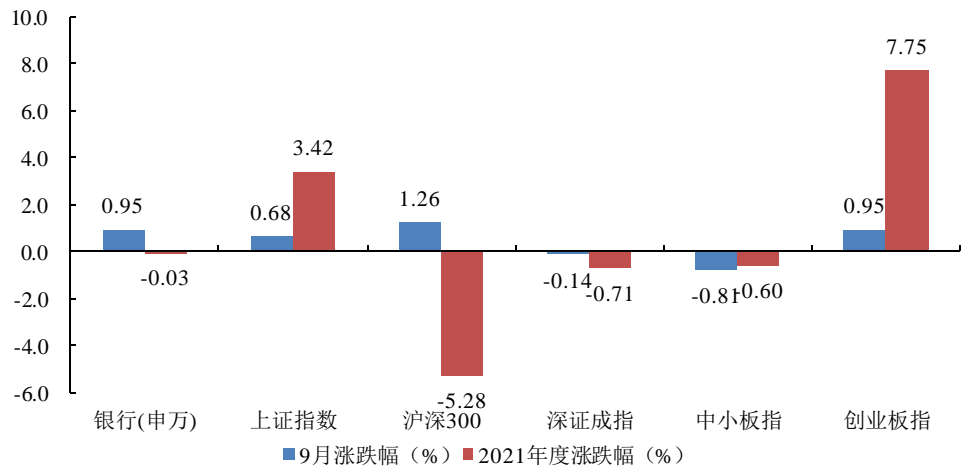
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 10 月 11 日)	3
图 2: 银行与 A 股 PE 估值.....	3
图 3: 银行与 A 股 PB 估值	3
图 4: 个股涨跌幅 (%)	4
图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 10 月 11 日, %)	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率情况 (截至 10 月 11 日, %)	5
图 7: 理财产品预期年收益率 (截至 10 月 10 日, %)	6
图 8: 银行间同业拆借 (加权平均利率, %)	6

1 行情回顾

9月,申万银行录得涨跌幅0.95%,跑赢上证指数0.26pct.,跑输沪深300指数-0.32pct.,月涨跌幅在申万28个一级行业中排名第11位。截至10月11日,申万银行年内涨跌幅-0.03%,申万28个一级行业中排名第15位。

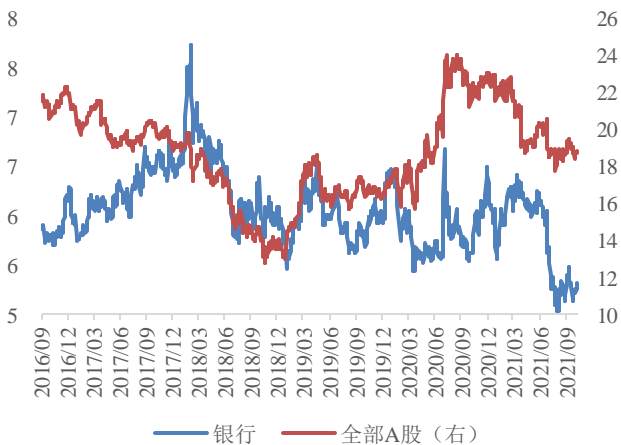
图1: 银行板块与大盘涨跌幅(截至10月11日)



资料来源: wind, 财信证券

9月,银行业板块估值波动上行。截至10月11日,银行板块整体市盈率(历史TTM)5.32X,较8月末上升0.12X,相比A股估值折价71.58%;板块整体市净率0.63X,较8月末略升0.01X,相比A股估值折价68.10%。

图2: 银行与A股PE估值



资料来源: 同花顺IFind, 财信证券

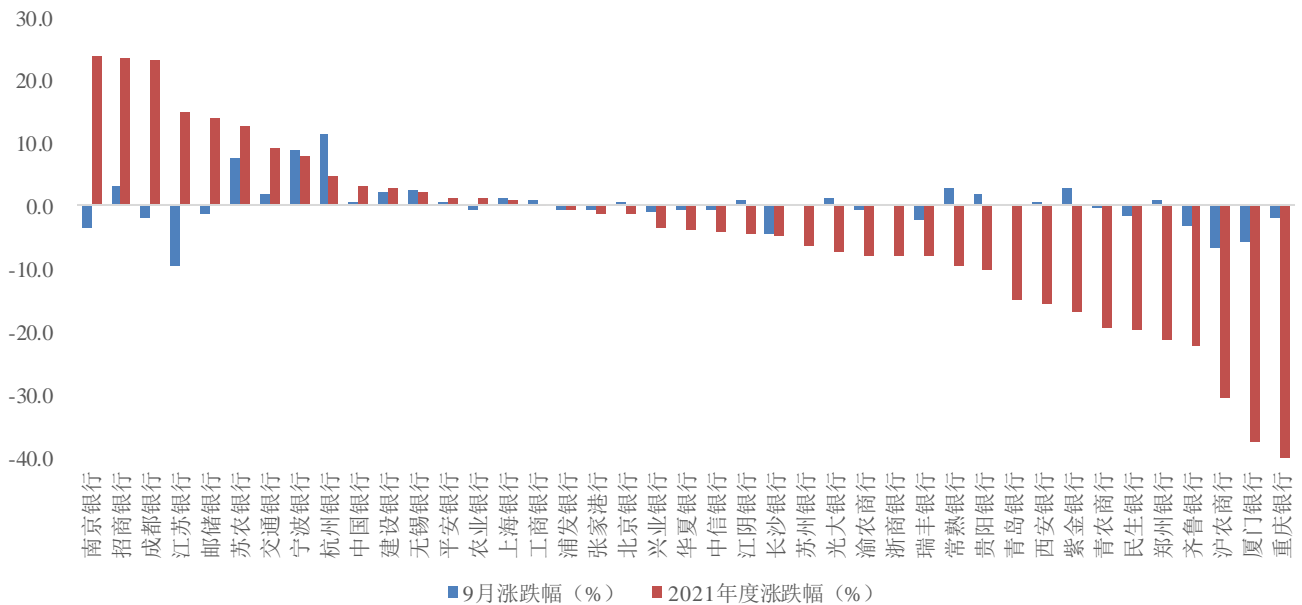
图3: 银行与A股PB估值



资料来源: 同花顺IFind, 财信证券

9月，A股41家银行中，19家录得上涨，19家下跌，3家持平，其中杭州银行领涨，月涨幅11.50%。细分类下，仅城商行小幅下跌，其他三类银行均呈现上涨。农商行平均涨幅居前，月平均涨跌幅为1.40%，年内平均涨跌幅-5.81%，苏农银行（7.66%）领涨；国有大行排名第2位，月平均涨跌幅0.59%，年内平均涨跌幅5.04%，其中建设银行（2.05%）涨幅较大；股份行涨跌幅排名第3位，月平均涨跌幅0.07%，年内平均涨跌幅-2.50%，其中招商银行（3.04%）涨幅最大；城商行月度平均涨跌幅相对靠后，平均涨跌幅-0.31%，年内平均涨跌幅-6.24%，其中杭州银行（11.50%）、宁波银行（8.82%）涨幅靠前。

图4：个股涨跌幅（%）



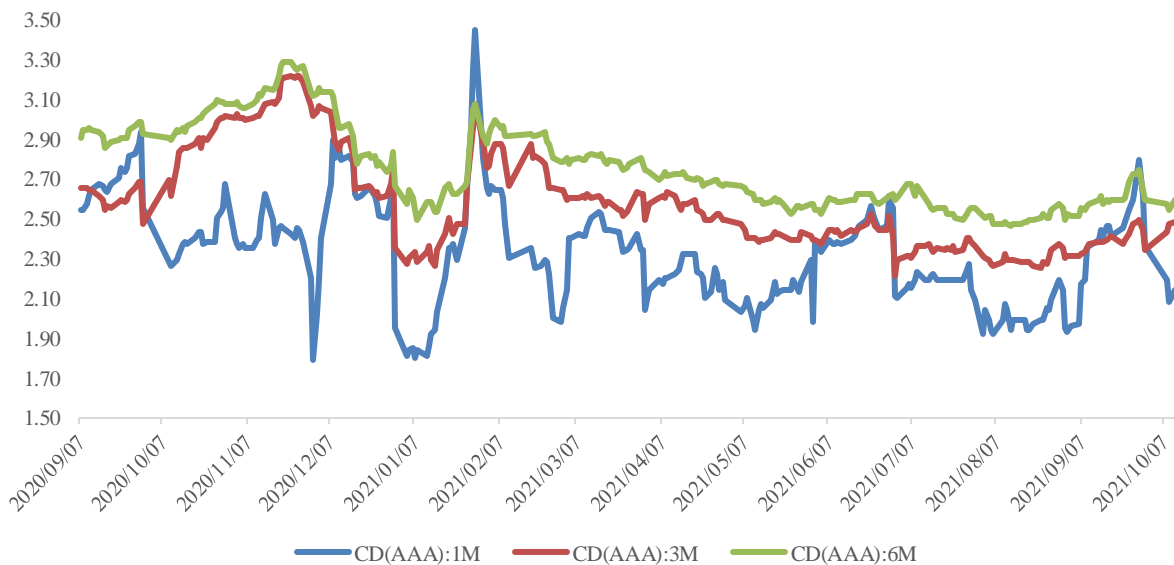
资料来源：wind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

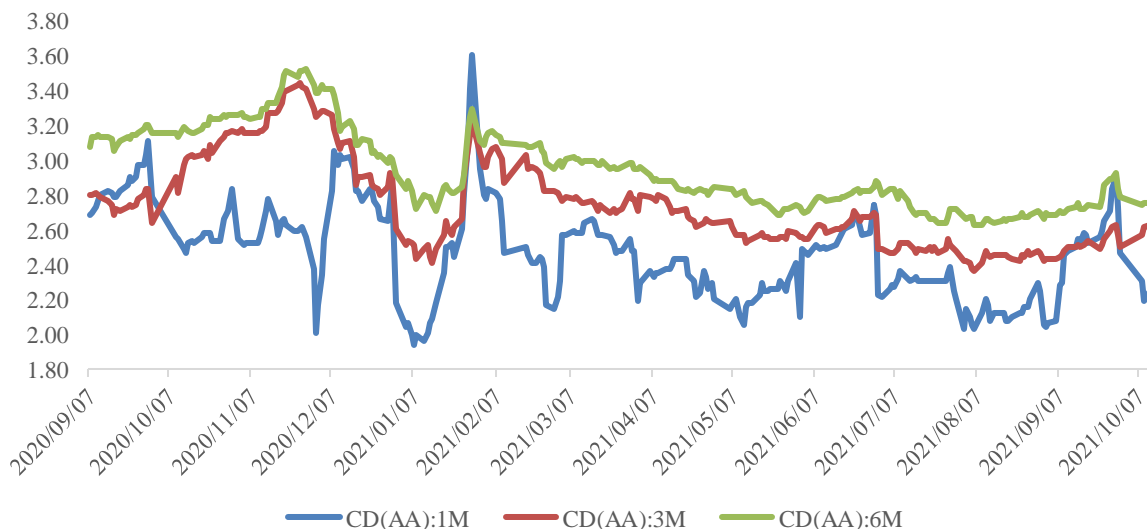
同业存单到期收益率利差扩大，短端波动明显。截至10月11日，AAA级1M/3M/6M同业存单到期收益率分别为2.14%、2.49%、2.60%，较9月末分别上升/下降了-22BP/+15BP/0BP，9月末收益率较8月末分别上升/下降了22BP/-1BP/4BP；AA级1M/3M/6M同业存单到期收益率分别为2.25%、2.63%、2.76%，较9月末分别上升/下降了-22BP/+13BP/-3BP，9月末收益率较8月末分别上升/下降了+22BP/+4BP/+9BP。截至10月11日，AAA级3M-1M同业存单利差为35BP，较9月末利差上升36BP；AA级3M-1M同业存单利差为38BP，较9月末上升34BP。AA级-AAA级3M同业存单利差为14BP，较9月末下降2BP。

图 5：AAA 级同业存单到期收益率（截至 10 月 11 日，%）



资料来源：wind，财信证券

图 6：AA 级同业存单到期收益率情况（截至 10 月 11 日，%）



资料来源：wind，财信证券

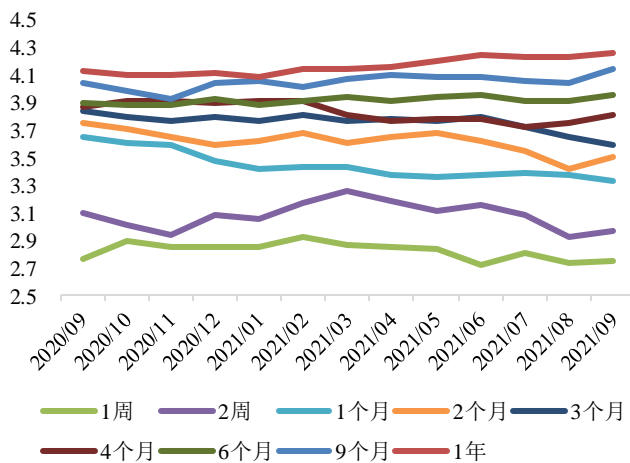
2.2 理财产品预期年收益率

理财产品预期年收益率波动上调。从 9 月各期限理财产品收益率均值来看，多个期限的平均收益率上行，其中 9 月期收益率涨幅最大，达到 9BP；仅 1 个月、3 个月理财产品收益率均值环比分别下降了 5BP，总体波动幅度较小。截至 2021 年 10 月 10 日，各期限理财产品收益率总体上同比处于低位，但部分期限理财产品收益率已超去年同期，其中 2 周、6 个月、9 个月、1 年期理财产品预期收益率同比分别上涨了 11BP/10BP/5BP/7BP。

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

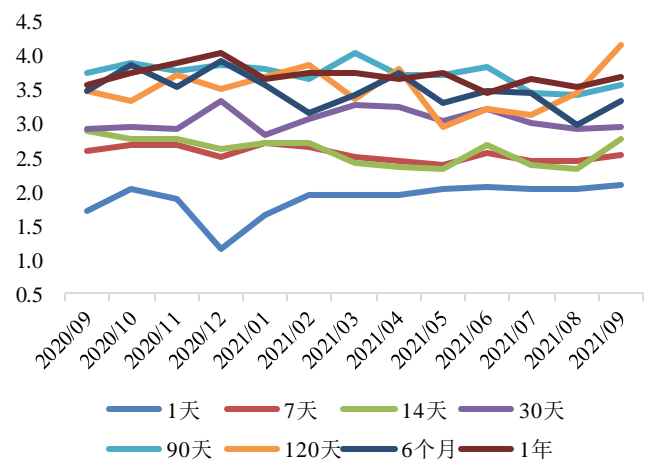
同业拆借利率环比上行。9 月份同业拆借加权平均利率为 2.16%，环比上行 8BP，同比提高 36BP。环比来看，除 9 个月期限利率环比下降 13BP，其他期限利率均呈现上涨，其中 120 天利率涨幅最大，达到 73BP。同比来看，同业拆借利率总体仍超去年同期，部分期限利率同比略有下降，但利差呈现扩大趋势。其中，1 天、120 天期限利率超去年同期较多，分别上升 39BP、69BP；21 天、60 天期限利率降幅最大，分别下降了 25BP、23BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 10 月 10 日，%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 8：银行间同业拆借（加权平均利率，%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

3 行业评述

房地产融资“五个持续下降”，理财业务整改进度符合预期。9 月 7 日银保监会新闻发言人答记者问，房地产金融监管“三线四档”和集中度管理实施以来，房地产融资呈现“五个持续下降”，一是房地产贷款增速创 8 年新低，银行业房地产贷款同比增长 8.7%，低于各项贷款增速 3 个百分点；二是房地产贷款集中度连续 10 个月下降，房地产贷款占各项贷款的比重同比下降 0.95%；三是房地产信托规模自 2019 年 6 月以来持续下降，房地产信托余额同比下降约 15%；四是理财产品投向房地产非标资产规模近一年来持续下降，相关理财产品余额同比下降 42%；五是银行通过特定目的载体投向房地产领域规模连续 18 个月持续下降，相关业务规模同比下降 27%。理财业务方面，银保监会表示将会持续督促银行机构压实主体责任，推进理财业务存量整改，目前整改进展情况符合预期。截至 7 月末，全部理财存量整改任务已完成近七成，预计今年年底前绝大部分银行机构可完成整改。理财产品种类方面，截至 7 月末，净值型理财产品占比已超过 80%；同业理财较峰值缩减 96%；保本理财、不合规短期产品规模均较资管新规发布时下降超过 98%。目前，已有 29 家理财公司（含外方控股的合资理财公司）获批筹建，其中 21 家获批开业。

银保监会就《理财公司理财产品流动性风险管理办法（征求意见稿）》公开征求意见。文件对理财产品流动性管控重点进行了明确与规范，共七章 45 条，分别为总则、治理架构与管理措施、投资交易管理、认购与赎回管理、合作机构管理、监督管理以及附则。监管部门通过建立专门的理财产品流动性管理规定，进一步完善了理财公司规则体系，有助于督促理财公司完善流动性管理机制，提高管理能力，更好推动理财产品净值化转型，同时也有助于保持理财产品投资策略的相对稳定，为投资者获取长期投资、价值投资收益，更好保障投资者合法权益不受损害并得到公平对待。

人民银行、外汇局发布《关于银行业金融机构境外贷款业务有关事宜的规定（征求意见稿）》。《规定》进一步拓展了境内银行境外人民币贷款业务范围，境外贷款主体不再局限于“走出去”项目。贷款提供方式上，允许境内银行根据办理境外贷款需要，向境外银行融出一年期以上中长期资金，便于境内银行与境外银行合作开展贷前调查和贷后管理。《规定》指出，对境内银行境外贷款相关的跨境资金流动实施宏观审慎管理。在跨境资金流动管理上，《规定》结合各行一级资本净额及境外贷款业务开展情况，设置了境外贷款余额上限，通过调整境外贷款杠杆率和宏观审慎调节参数实现跨境资金流动逆周期管理。对一级资本净额（外国银行境内分行按营运资金计）在 20 亿元以下的境内银行，额外给予 20 亿元的初始额度。未来，银行境外信贷业务范围进一步放开，成长空间扩大，盈利能力增强，同时对银行的资本金获取和风控能力提出更高的要求。

中国银保监会发布《商业银行监管评级办法》，加强银行风险监管。《办法》优化监管评级要素体系，提高灵活度和适应性，在传统“CAMELS+”评级体系基础上，突出公司治理、数据治理等要素的重要性，并专设机构差异化要素，充分反映监管重点和不同类型银行机构风险特征。《办法》加强结果运用，切实提升监管效能，明确监管机构可以根据监管评级结果，依法采取相应监管措施和行动，注重“早期介入”，努力实现风险早发现、早介入、早处置，防止风险苗头和隐患演变为严重问题。本次《办法》的发布，延续前期注重公司治理的监管思路，对盈利状况和流动性风险的监管转向为强化数据治理和机构差异化管理，以促进商业银行可持续健康发展。当前上市银行为国有大行、股份行和优质地方行，公司治理结构相对完善，资产质量更优，《办法》对上市银行经营管理影响有限，未来可实现银行长期稳健发展。

人民银行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会。会议强调，金融部门要认真贯彻落实党中央、国务院决策部署，围绕“稳地价、稳房价、稳预期”目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，坚持不将房地产作为短期刺激经济的手段，持续落实好房地产长效机制，加快完善住房租赁金融政策体系。会议要求，金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益。

三季度末叠加国庆小长假，节前央行投放流动性维护机构平稳跨季，节后回笼资金及时收回流动性，对银行端资产管理能力提出更高的要求。9 月份，市场利率总体呈上升态势，银行资产收益率稳定回升，基本面持续改善，行业景气度持续向上。上市银行三季报将在 10 月中下旬陆续披露，基于去年高基数的影响，业绩增速可能边际放缓，但

基本面总体向好，房地产管控政策保障市场平稳发展，银行资产质量优于前期，仍可走出相对行情。考虑银行板块业绩增长，估值处于相对低位，年末有上升修复动力。建议关注业务布局完善，盈利能力稳健向上、资产质量优良的银行：招商银行、兴业银行、平安银行、邮储银行；以及业务增长强劲、成长空间大的银行：宁波银行、南京银行、长沙银行。维持行业“同步大市”的评级。

4 风险提示

经济增长不及预期；资产质量集中恶化，经营风险加大。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438