

9月社融增速继续回落，M2同比增速小幅回升

— 银行业周报

分析师：刘瑀

SAC NO: S1150516030001

2021年10月13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

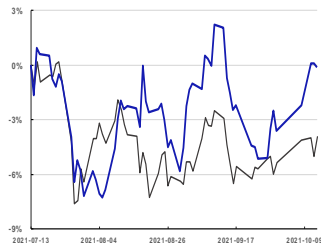
子行业评级

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 10月8日至13日，沪深300上涨1.52%，银行业（中信）上涨3.63%，行业跑赢沪深300指数2.11个百分点，在30个中信一级行业中排名第5位。其中，国有大行整体上涨1.09%，股份制银行整体上涨4.44%，城商行整体上涨5.01%，农商行整体上涨2.13%。近期银行业个股普遍上涨，其中瑞丰银行（13.23%）、平安银行（9.20%）、宁波银行（9.10%）表现居前，中国银行（0.66%）、浙商银行（0.28%）、苏农银行（0.19%）表现居后。

利率与流动性 上周（截至10月8日），央行公开市场操作净回笼资金3300亿元；逆回购投放100亿元，到期3400亿元。Shibor走势向下，隔夜、一周、两周、一个月Shibor分别较前周波动-11.5bp、-9.6bp、-87.5bp和-4bp至2.11%、2.17%、2.10%和2.40%。国债到期收益率上行，1年期、5年期和10年期国债收益率分别较前周波动1.13bp、2.95bp和3.55bp至2.34%、2.74%和2.91%。

理财市场 据Wind不完全统计，10月4日至10月10日共计发行理财产品356款，到期259款，净发行97款。新发行的理财产品保本浮动型和非保本型占比分别为2.25%和97.75%；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13.48%、26.69%和59.83%。

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上涨，2周、1个月、3个月和6个月期理财产品预期年收益率分别较前周上涨33.34bp、15.50bp、114.25bp和18.33bp至2.41%、2.54%、3.06%和2.77%；而2个月和4个月期理财产品预期年收益率则较前周下降30.2bp和1.25bp至2.70%和3.25%。

同业存单市场 上周，同业存单净融资规模为-337.10亿元。其中，发行总额达444.00亿元，平均发行利率为2.5095%，到期量为781.10亿元。

● 行业要闻

央行副行长刘国强：抓住LPR改革“牛鼻子” 定期对报价行实行优胜劣汰；中国银行业协会发布《中国金融租赁行业发展报告（2020）》。

● 公司公告

兴业银行：公司近日收到中国人民银行批复，同意本公司在全国银行间债券市场发行不超过1000亿元人民币二级资本债券；长沙银行：兴业投资拟在本减持计划公告之日起15个交易日后的6个月内，通过集中竞价方式减持所持本行部分股份，或在本减持计划公告之日起3个交易日后的6个月内，通过大宗交易方式减持所持本行部分股份，合计减持股份不超过2200万股（含

本数), 即减持比例不超过本行总股本的 0.547%。

● 投资建议

10月13日, 央行公布了2021年前三季度金融统计数据报告和社会融资规模数据。整体来看, 9月份金融数据延续走弱的趋势, 社融和信贷增速均较8月份继续放缓, 回落至今年内低点, 社融和信贷增量均低于市场预期, 中长期贷款持续同比少增, 反映出目前实体经济融资需求不足。8月召开金融机构货币信贷分析会指出要“增强信贷总量增长的稳定性”、“衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作”, 在政策引导下, 预计未来信贷投放或将有所改善, 并且后续政府债券加速投放也将对社融增长形成支撑, 叠加三季度后高基数效应逐渐减弱, 我们预计四季度社融增速有望逐步企稳。

截至10月13日, 银行板块(中信)估值约为0.67xPB, 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, 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 近期市场表现（10.8-10.13）	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 央行副行长刘国强：抓住 LPR 改革“牛鼻子” 定期对报价行实行优胜劣汰	9
2.2 中国银行业协会发布《中国金融租赁行业发展报告（2020）》	11
3. 公司公告	13
4. 投资建议	13
5. 风险提示	14

图 目 录

图 1: 10 月 8 日-13 日 A 股银行指数 (中信) 跑赢沪深 300 指数	5
图 2: 10 月 8 日-13 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: 近期银行股市场表现	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	13

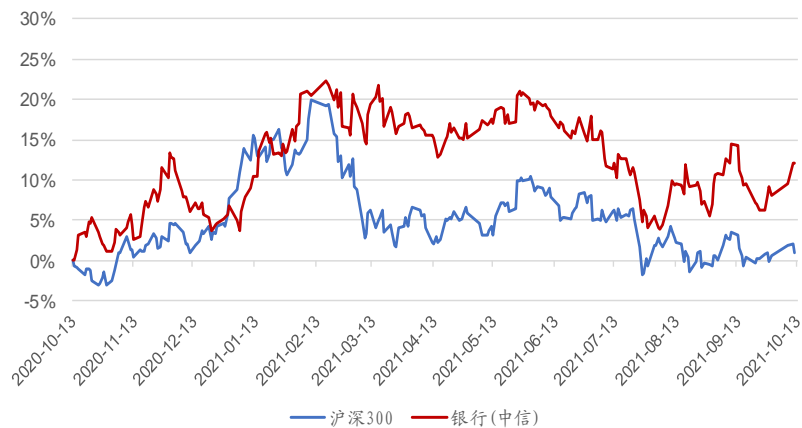
1. 近期数据回顾

1.1 近期市场表现 (10.8-10.13)

10月8日至13日，沪深300上涨1.52%，银行业（中信）上涨3.63%，行业跑赢沪深300指数2.11个百分点，在30个中信一级行业中排名第5位。其中，国有大行整体上涨1.09%，股份制银行整体上涨4.44%，城商行整体上涨5.01%，农商行整体上涨2.13%，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。

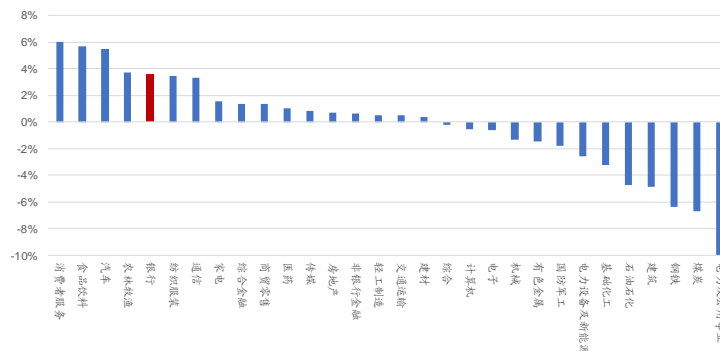
个股方面，近期银行业个股普遍上涨，其中瑞丰银行（13.23%）、平安银行（9.20%）、宁波银行（9.10%）表现居前，中国银行（0.66%）、浙商银行（0.28%）、苏农银行（0.19%）表现居后。

图 1: 10月8日-13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: 10月8日-13日各板块（中信）涨跌幅情况



资料来源: Wind、渤海证券

表 1: 近期银行股市场表现

证券代码	证券简称	A 股市值含限售股 (亿元)	本周三收盘价 (元)	近一周 涨跌幅%	PE (TTM)	PB (LF)
CI005163.WI	国有大型银行 II (中信)		1966.19	1.09%		
601398.SH	工商银行	12725.70	4.72	1.29%	5.09	0.62
601939.SH	建设银行	580.42	6.05	1.34%	5.28	0.65
601288.SH	农业银行	9449.63	2.96	0.68%	4.52	0.54
601988.SH	中国银行	6470.50	3.07	0.66%	4.41	0.50
601328.SH	交通银行	1789.84	4.56	1.33%	4.04	0.45
601658.SH	邮储银行	3727.93	5.14	1.18%	6.64	0.80
CI005343.WI	全国性股份制银行 III (中信)		12181.72	4.44%		
600036.SH	招商银行	10939.53	53.03	5.11%	12.30	1.99
601998.SH	中信银行	1573.23	4.62	1.32%	4.31	0.47
600000.SH	浦发银行	2662.24	9.07	0.78%	4.50	0.49
600016.SH	民生银行	1397.21	3.94	0.77%	5.32	0.36
601166.SH	兴业银行	3990.72	19.21	4.97%	5.38	0.72
601818.SH	光大银行	1418.41	3.43	1.18%	4.42	0.52
000001.SZ	平安银行	3799.68	19.58	9.20%	11.57	1.24
600015.SH	华夏银行	873.99	5.68	1.97%	3.81	0.39
601916.SH	浙商银行	595.04	3.56	0.28%	6.11	0.64
CI005344.WI	城商行 (中信)		1252.97	5.01%		
600919.SH	江苏银行	903.90	6.12	5.15%	5.28	0.64
601169.SH	北京银行	938.75	4.44	1.83%	4.16	0.45
601229.SH	上海银行	1059.81	7.46	2.05%	4.81	0.60
601009.SH	南京银行	973.68	9.73	7.51%	6.79	0.96
601187.SH	厦门银行	213.51	8.09	2.66%	10.99	1.12
002142.SZ	宁波银行	2304.07	38.35	9.10%	13.78	2.07
600926.SH	杭州银行	901.39	15.20	1.81%	11.16	1.35
601577.SH	长沙银行	351.08	8.73	5.43%	5.90	0.76
601838.SH	成都银行	465.62	12.89	8.68%	6.99	1.12
601997.SH	贵阳银行	249.72	6.83	1.34%	4.15	0.56
002936.SZ	郑州银行	205.72	3.52	2.03%	8.26	0.67
002948.SZ	青岛银行	134.86	4.91	2.51%	8.32	0.93
002966.SZ	苏州银行	233.67	7.01	2.94%	8.30	0.76
600928.SH	西安银行	200.89	4.52	2.96%	7.11	0.77
601963.SH	重庆银行	170.97	9.02	2.97%	6.91	0.78
601665.SH	齐鲁银行	273.93	5.98	4.55%	10.24	1.08
CI005524.WI	农商行 (中信)		863.48	2.13%		
601128.SH	常熟银行	179.53	6.55	2.18%	9.26	0.97
600908.SH	无锡银行	112.26	6.03	3.61%	7.91	0.90
002839.SZ	张家港行	105.95	5.86	3.17%	9.60	0.95
002807.SZ	江阴银行	84.27	3.88	1.31%	7.53	0.71
603323.SH	苏农银行	93.94	5.21	0.19%	8.92	0.76
002958.SZ	青农商行	221.67	3.99	2.57%	7.06	0.84

请务必阅读正文之后的声明

601860.SH	紫金银行	124.84	3.41	2.40%	8.54	0.84
601077.SH	渝农商行	344.90	3.90	1.04%	4.95	0.46
601528.SH	瑞丰银行	173.12	11.47	13.23%	14.88	1.35
CI005021.WI	银行(中信)		8410.60	3.63%		
000300.SH	沪深300		4940.11	1.52%		

资料来源: Wind, 渤海证券研究所

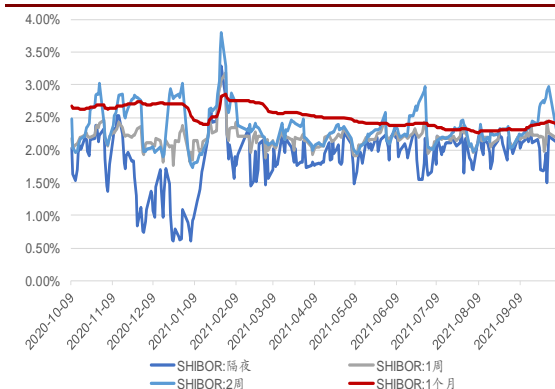
1.2 利率与流动性

公开市场操作 上周央行公开市场操作净回笼资金 3300 亿元: 逆回购投放 100 亿元, 到期 3400 亿元。

SHIBOR 上周 Shibor 走势向下, 隔夜、一周、两周、一个月 Shibor 分别较前周波动-11.5bp、-9.6bp、-87.5bp 和-4bp 至 2.11%、2.17%、2.10%和 2.40%。

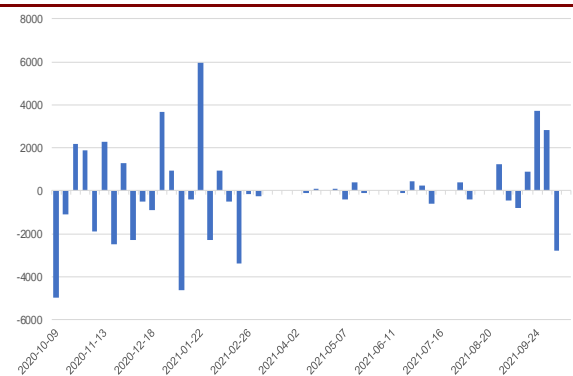
国债到期收益率 上周国债到期收益率上行, 1 年期、5 年期和 10 年期国债收益率分别较前周波动 1.13bp、2.95bp 和 3.55bp 至 2.34%、2.74%和 2.91%。

图 3: SHIBOR 利率



资料来源: Wind, 渤海证券

图 4: 公开市场操作 (亿元)



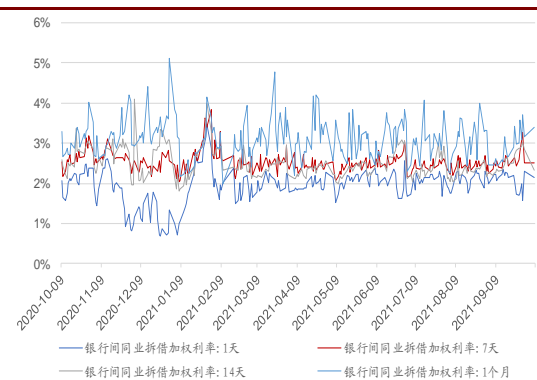
资料来源: Wind, 渤海证券

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，10 月 4 日至 10 月 10 日共计发行理财产品 356 款，到期 259 款，净发行 97 款。新发行的理财产品保本浮动型和非保本型占比分别为 2.25%和 97.75%；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 13.48%、26.69%和 59.83%。

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上涨，2 周、1 个月、3 个月和 6 个月期理财产品预期年收益率分别较前周上涨 33.34bp、15.50bp、114.25bp 和 18.33bp 至 2.41%、2.54%、3.06%和 2.77%；而 2 个月和 4 个月期理财产品预期年收益率则较前周下降 30.2bp 和 1.25bp 至 2.70%和 3.25%。

表 2：不同期限人民币理财产品预期年收益率

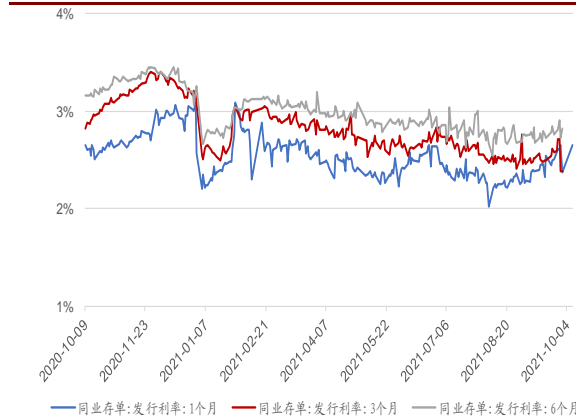
	2021-10-10	2021-10-03	周涨跌幅 (bp)
1 周	2.45%	-	-
2 周	2.41%	2.07%	33.34
1 个月	2.54%	2.39%	15.50
2 个月	2.70%	3.00%	-30.20
3 个月	3.06%	1.92%	114.25
4 个月	3.25%	3.26%	-1.25
6 个月	2.77%	2.59%	18.33
9 个月	-	3.36%	-
1 年	-	-	-

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-337.10 亿元。其中，发行总额达 444.00 亿元，平均发行利率为 2.5095%，到期量为 781.10 亿元。1 个月、3 个月和 6 个月同业存单发行利率分别较前周波动 27.19bp、-0.23bp 和 10.5bp 至 2.65%、2.38%和 2.83%；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 -9.89bp、-8.68bp 和-8.09bp 至 2.55%、2.34%和 2.58%。

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 央行副行长刘国强: 抓住 LPR 改革“牛鼻子” 定期对报价行实行优胜劣汰

“2019 年 8 月, 按照国务院常务会议部署, 人民银行改革完善贷款市场报价利率 (LPR) 形成机制, 疏通货币政策传导渠道, 推动降低贷款利率。经过两年来的持续推进, LPR 改革取得重要成效, 我国已形成较为完整的市场化利率体系, 为发挥好利率对宏观经济的重要调节功能创造了有利条件。” 10 月 8 日, 央行副行长刘国强在《中国金融》2021 年第 19 期发文称。

与此同时, 贷款市场报价利率报价行类型在原有的全国性银行基础上增加城市商业银行、农村商业银行、外资银行和民营银行, 由 10 家扩大至 18 家。刘国强表示, 下一阶段继续深化 LPR 改革, 提高报价行报价质量, 适时公布历史报价明细, 定期对报价行实行优胜劣汰, 带动存款利率逐步走向市场化, 使中央银行政策利率通过市场利率向贷款利率和存款利率的传导更加顺畅。

利率传导机制

长期以来, 银行贷款定价主要参考贷款基准利率, 贷款基准利率由中央银行确定并宣布, 具有较强行政色彩, 不能及时反映市场利率变化趋势。因此, 推进 LPR 改革迫在眉睫。刘国强指出, 推进 LPR 改革有效优化了市场化利率体系, 显著增强了货币政策传导效率、优化了信贷结构, 促进金融更好地服务实体经济

济。

具体表现在，此前银行贷款定价主要参考贷款基准利率，贷款基准利率由中央银行确定并宣布，具有较强行政色彩，不能及时反映市场利率变化趋势。改革后，报价行在中期借贷便利（MLF）利率的基础上，综合考虑资金成本、风险溢价等因素报出 LPR，充分反映市场供求状况。银行参考 LPR 确定贷款利率，市场化程度明显提高。

同时，中央银行通过货币政策工具调节银行体系流动性，释放政策利率调控信号，引导市场基准利率以政策利率为中枢运行，并通过银行最终传导至贷款利率，形成了“MLF 利率→LPR→贷款利率”的利率传导机制，货币政策传导渠道有效疏通，贷款利率和债券利率之间的相互参考作用也有所增强。

对于金融更好地服务实体经济方面，改革后，贷款利率隐性下限被打破，大企业贷款利率明显下降，大银行更倾向于服务小微企业，一方面带动小微企业平均贷款利率下行；另一方面带动小微企业贷款市场的良性竞争，降低银行整体对小微企业的风险定价。LPR 改革促进贷款市场形成了分层有序、差异化竞争的定价格局，有效优化了信贷结构，提高了金融资源配置效率。

“2020 年全年，金融系统通过降低利率、减少收费、贷款延期还本付息等措施，实现向实体经济让利逾 1.5 万亿元。”刘国强介绍，“随着改革深入推进，市场化形成的 LPR 也已取代贷款基准利率成为银行内部资金转移定价（FTP）的主要参考基准，LPR 在金融机构内外部定价中的基准作用明显增强。目前，全国性金融机构均建立了 FTP 相关制度和系统，并不断完善挂钩 LPR 的贷款 FTP 机制，LPR 的变动可及时通过 FTP 传导至贷款端。地方法人金融机构 FTP 机制建设不断完善，63% 的地方法人金融机构已建立了内部 FTP 管理制度，较改革前提高了 14 个百分点。”

此外，在推进存量贷款定价基准转换方面，刘国强表示，2020 年 8 月，存量贷款定价基准转换如期完成。其中，存量企业贷款累计转换 35.5 万亿元、84 万户，转换比例 90%，其中 90% 转换为参考 LPR 定价。

“转换过程中直接降低利率，减少企业每年利息支出逾 280 亿元。从下一个重定价周期开始，企业还可享受到 LPR 下降带来的政策红利，利息支出减少幅度更大。存量个人房贷累计转换 28.3 万亿元、6430 万户，转换比例 99%，其中 94% 转换为参考 LPR 定价。2021 年重定价后，预计全年可为房贷借款人节省利息支出约 500 亿元。”刘国强称。

定期对报价行实行优胜劣汰

刘国强坦言，人民银行改革完善 LPR 形成机制，将报价行数量增加至 18 家，类型覆盖国有银行、股份制银行、城商行、农商行、民营银行和外资银行，提高了报价的代表性。“推进利率市场化改革，既要厘清逻辑，突出主要矛盾，抓住贷款利率改革这个‘牛鼻子’，也要多措并举，形成合力，协同推进。”刘国强指出人民银行同时推出了多项改革配套措施，包括优化存款利率自律上限确定方式、推动明示贷款年化利率、加强对异地存款的管理等，有效地形成了政策合力，增强了政策效果。

下一阶段，刘国强称，将完善以公开市场操作利率为短期政策利率和以中期借贷便利利率为中期政策利率的中央银行政策利率体系，健全利率走廊机制，引导市场利率围绕中央银行政策利率中枢波动。继续深化 LPR 改革，提高报价行报价质量，适时公布历史报价明细，定期对报价行实行优胜劣汰，带动存款利率逐步走向市场化，使中央银行政策利率通过市场利率向贷款利率和存款利率的传导更加顺畅。

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2021-10-09/doc-iktzscyx8629984.shtml>

2.2 中国银行业协会发布《中国金融租赁行业发展报告(2020)》

中国网财经 10 月 11 日讯 近日，中国银行业协会发布了《中国金融租赁行业发展报告(2020)》(以下简称《报告》)。这是中国银行业协会连续第四年发布该报告，《报告》由中国银行业协会金融租赁专业委员会副主任单位民生租赁牵头，9 家成员单位共同撰写。同时，首次全部成员单位(68 家)参与了《报告》的前期调研。

《报告》从总体运行情况、资产业务、负债业务、风险管理、服务实体经济、转型发展展望六个方面对 2020 年中国金融租赁行业发展情况进行了回顾、总结，并尝试进一步展望未来的发展趋势。针对疫情下的行业应对和服务中小微企业两个专题，通过独立章节分别进行了阐述。《报告》主要内容如下：

一、回归融资租赁本源，推进行业高质量发展

金融租赁行业积极贯彻落实国家政策号召，回归融资租赁本源，突出“融物”特色。2020年，金融租赁行业以物权为抓手，加大直接租赁业务投入，不断提升租赁物的管理和处置能力，从产品设计、科技赋能、增值服务等方面不断优化，积极开拓专业化、差异化、特色化的发展道路，持续推动行业高质量发展。从行业整体来看，在持续推进高质量转型的方向指引下，聚焦发展主业、专业能力突出、产品设计多样的公司呈现出稳中有进的发展态势，市场竞争力得到进一步提升。

二、 资产规模保持增长，步入稳定发展阶段

受新冠肺炎疫情、会计准则变化、行业转型发展等因素影响，金融租赁行业资产规模保持增长，但增速继续下滑。截至2020年末，金融租赁行业总资产3.54万亿元，同比增长8.59%，增幅较2019年下降0.02个百分点。总负债3.03万亿元，同比增长9.35%，增幅较2019年提高0.98个百分点。资产和负债增速基本保持稳定，稳健发展成为未来的主旋律。

三、 积极支持国产飞机，助力民族航空工业

2019年，受波音MAX机型停飞影响，金融租赁行业飞机资产规模增速明显放缓。2020年，受新冠肺炎疫情影响，飞机资产规模首次下滑。截至2020年末，金融租赁行业自有机队规模为1738架，资产规模为4500.43亿元，同比下降0.41%。

四、 航运业务大幅增长，经营租赁占比过半

2010年以前，金融租赁行业船舶租赁资产均为融资租赁资产。2010年以后，金融租赁行业开展了船舶经营租赁业务，经营租赁资产余额占比持续上升。截至2020年末，船舶经营租赁资产余额首次超过融资租赁资产余额，船舶资产管理及运营能力迈上新的台阶。近年来，金融租赁行业持续培养专业化人才，成立专业管理团队，使得船舶租赁业务从单纯依靠利差盈利向多元盈利转型。在市场环境中，金融租赁行业的角色定位正在从传统的“融资方”或“金融船东”逐步向“投资方”或“独立船东”转变，市场参与度日益提升。

五、 响应国家政策号召，支持中小微企业融资

经过多年的快速成长，金融租赁行业已成为我国多层次金融服务体系的重要组成部分，为支持中小企业发展贡献了力量。2020年，金融租赁行业新增中小微企业

业客户 129594 户，同比增长 140.45%。截至 2020 年末，金融租赁行业面向中小微企业业务余额为 14389.05 亿元，同比增长 19.92%，存量客户合计 185313 户，同比增长 117.73%。中小微企业业务余额占行业的 45.62%，中小微企业业务已成为金融租赁行业业务的重要组成部分。

六、紧跟国家战略部署，服务实体经济发展

“十四五”规划纲要对“加快金融服务实体经济步伐，推动我国经济向高质量发展”作出了重要的战略部署。2020 年，金融租赁行业主动提升专业化能力，发挥产融结合优势，坚持立足实体、贴近实物、融入实业，进一步增强对实体经济的支持力度。展望未来，金融租赁行业将紧跟国家战略部署，全力提升服务质效，切实推进服务实体经济发展，共创美好前景。

资料来源：

<https://finance.sina.com.cn/roll/2021-10-11/doc-iktzscyx9030845.shtml>

3. 公司公告

表 3: 重点公司公告概览

	主要内容
兴业银行	关于发行二级资本债券获中国人民银行行政许可的公告：本公司近日收到中国人民银行批复，同意本公司在全国银行间债券市场发行不超过 1000 亿元人民币二级资本债券。
长沙银行	5%以上股东减持股份计划公告：兴业投资拟在本减持计划公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价方式减持所持本行部分股份，或在本减持计划公告之日起 3 个交易日后的 6 个月内，通过大宗交易方式减持所持本行部分股份，合计减持股份不超过 2200 万股（含本数），即减持比例不超过本行总股本的 0.547%。减持价格根据减持实施时的市场价格确定，且不低于本行首次公开发行的发行价。

资料来源：Wind、渤海证券

4. 投资建议

整体来看，9 月份金融数据延续走弱的趋势，社融以及信贷增速均较 8 月份继续放缓，回落至今年内低点，社融和信贷增量均低于市场预期，中长期贷款持续同比少增，反映出目前实体经济融资需求有所走弱。8 月召开金融机构货币信贷分析会指出要“增强信贷总量增长的稳定性”、“衔接好今年下半年和明年上半年信贷工作”，在政策引导下，预计下半年信贷投放或将有所改善，并且后续政府债券加速投放也将对社融增长形成支撑，叠加三季度后高基数效应将逐渐减弱，我们

预计四季度社融增速有望逐步企稳。

截至 10 月 13 日，银行板块（中信）估值约为 0.67xPB，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，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