

强于大市

银行业周报

关注年底年初银行行情

- **政策托底经济政策加力。**国内经济下行压力加大，管理层重提就业，表态保持经济运行在合理区间，货币政策强调“增强信贷增长的稳定性”，稳经济的政策或更积极推进。9月以来地产政策边际宽松，板块表现改善，叠加地方政府隐性债务管理趋严，但部分机构前期对地产和城投预期不充分，掣肘板块估值向上弹性。临近年底，关注12月政治局会议、中央经济工作会议对经济的定调和工作安排。
- 首先，我们认为银行板块，已经具备充分的配置价值。第二，今年以来预期波动变得更为高频，预期差不宜捕捉，保留银行底仓，应对年底年初风格切换存不确定性。第三，银行板块持仓、估值均居历史低位，银行股息不断提升，反映了市场对于经济、房地产和城投等可能风险的悲观预期，随着市场对负面因素持续消化，年底年初宽信用和跨周期政策加力催化下，银行板块或有阶段性行情。
- 个股方面，招商银行、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2%，同期沪深300指数下跌0.61%，A股银行板块跑输沪深300指数1.39个百分点。按申万一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名26/29。A股银行板块向下调整较多，其中涨幅居前的是华夏银行(+1.24%)、中国银行(+0.33%)、宁波银行(+0.31%)。跌幅居前的是招商银行(-4.26%)、江苏银行(-3.88%)。14家H股上市银行涨幅居前的是徽商银行(+1.56%)。
- **行业新闻回顾：**(1) 央行发布10月金融市场运行状况：债券市场：10月共发行4.76万亿，国债6267亿，地方政府债8688.6亿，金融债6023.9亿。货币市场：10月银行间货币市场共成交79.6万亿，同比增加21.4%。债券市场：10月银行间债券市场成交14.1万亿，日均8021.5亿。(2) 央行邹澜：统筹做好两项工具到期后的政策支持和资金接续，同时重点关注延期贷款、信用贷款的质量情况。(3) 银保监会发布《关于规范银行服务市场调节价管理的指导意见》：银行不得利用低价方式开展不正当竞争。(4) 国常会：加快今年专项债剩余额度发行，合理提出明年专项债额度和分配方案。(5) 奥园8.16亿元ABS展期方案通过，以9亿港元出售香港罗便臣道物业。(6) 兴业银行：发债400亿(利率3.62%)和50亿(利率3.85%)。(7) 工商银行：发行300亿债券，前5年利率3.65%。
- **市场回顾：**(1) **资金：**上周，央行净投放资金1900亿，其中逆回购投放4000亿，逆回购到期2,100亿。本周逆回购到期2100亿。7天/14天/3月期银行间同业拆借利率上升3bp/13bp/-21bp至2.42%/2.50%/3.44%。1年/10年期国债收益率下降2bp/11bp至2.24%/2.82%。(2) **理财：**上周银行新发行理财产品共661只。理财产品平均年收益率为1.61%。互联网理财产品上周7日年化收益率平均2.14%。(3) **同业：**上周1个月/3个月/6个月AAA+级同业存单利率分别下降2bp/1bp/1bp至2.17%/2.52%/2.61%。10月末同业存单余额为13.12万亿元，较9月末增长5,025亿元。(4) **债券融资：**11月非金融企业债券净融资规模3,020.7亿元，其中发行规模1.35万亿元，偿还规模1.04万亿元。
- **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：政策持续发力，持续催化行情》
20211122

《银行业周报：政策改善有望催化行情》
20211115

《银行业周报：仍看好银行行情》20211108

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：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

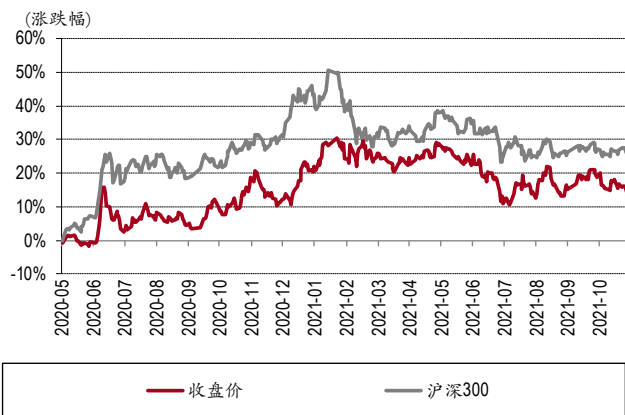
图表目录

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. 银行理财产品发行统计.....	8
图表 16. 同业存单利率.....	9
图表 17. 同业存单余额.....	9
图表 18. 上市银行同业存单余额占比	9
图表 19. 上市银行同业存单余额	9
图表 20. 非金融企业债券融资规模.....	10
图表 21. 非金融企业债券融资结构.....	10
附录图表 22. 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 2%，同期沪深 300 指数下跌 0.61%，A 股银行板块跑输沪深 300 指数 1.39 个百分点。按申万一级行业分类标准，银行板块涨跌幅排名 26/29。A 股银行板块向下调整较多，其中涨幅居前的是华夏银行 (+1.24%)、中国银行 (+0.33%)、宁波银行 (+0.31%)。跌幅居前的是招商银行 (-4.26%)、江苏银行 (-3.88%)。14 家 H 股上市银行涨幅居前的是徽商银行 (+1.56%)。

图表 1. A 股银行板块跑输沪深 300



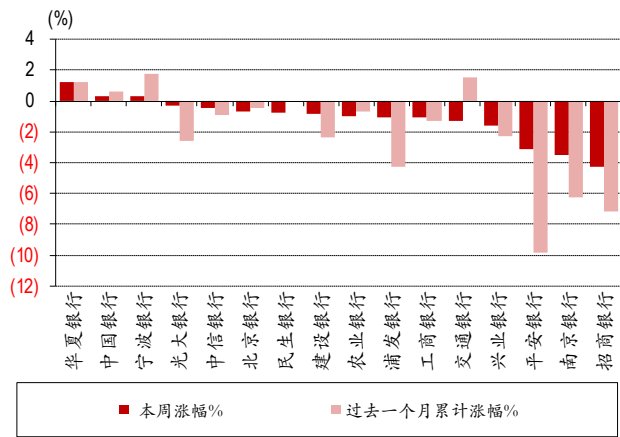
资料来源：万得, 中银证券

图表 2. A 股各行业一周涨跌幅



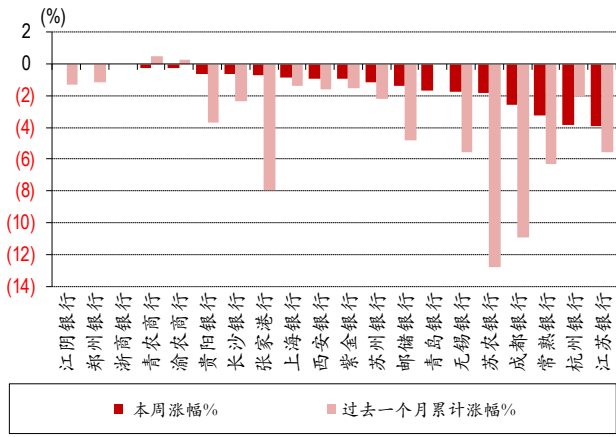
资料来源：万得, 中银证券

图表 3. A 股 16 家银行一周涨跌幅



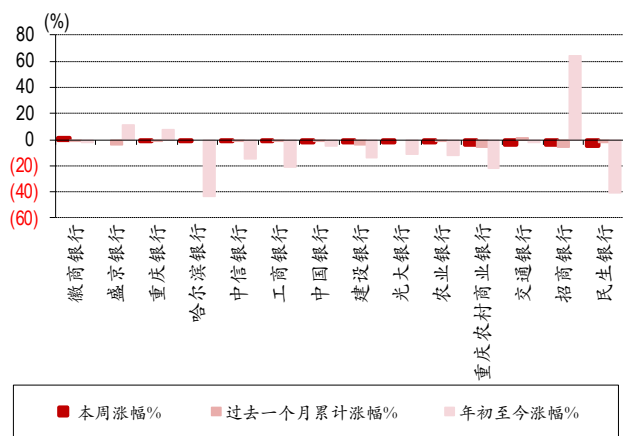
资料来源：万得, 中银证券

图表 4. A 股银行次新股一周涨跌幅



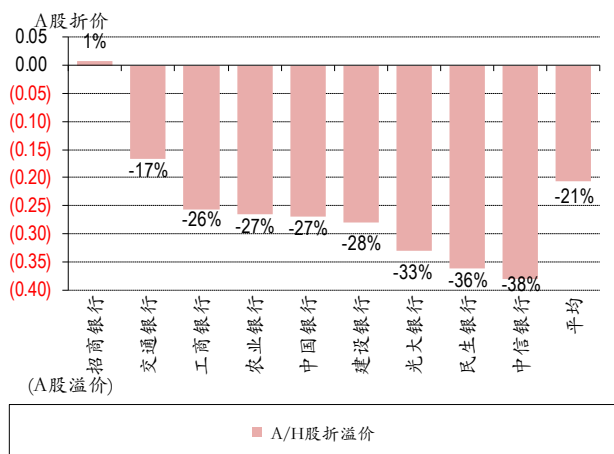
资料来源：万得, 中银证券

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

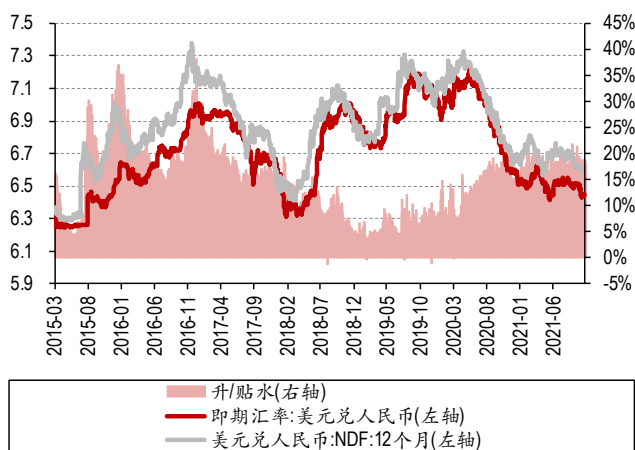


资料来源：万得, 中银证券

一周资金价格回顾

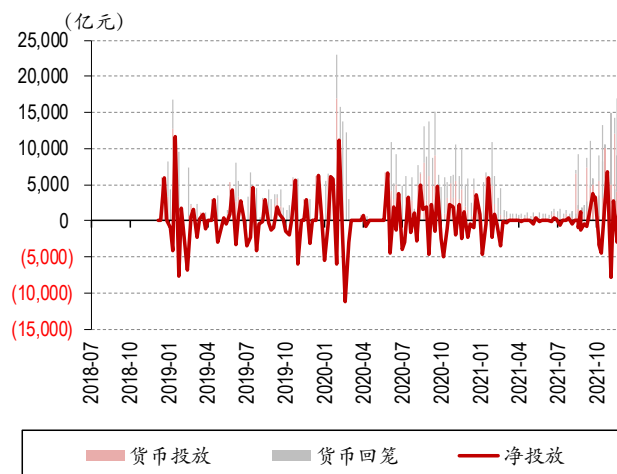
上周，央行净投放资金 1,900 亿，其中逆回购投放 4,000 亿，逆回购到期 2,100 亿。本周逆回购到期 2,100 亿。7 天/14 天/3 月期银行间同业拆借利率上升 3bp/13bp/ -21bp 至 2.42%/2.50%/3.44%。1 年/10 年期国债收益率下降 2bp/11bp 至 2.24%/2.82%。

图表 7. 美元兑人民币汇率



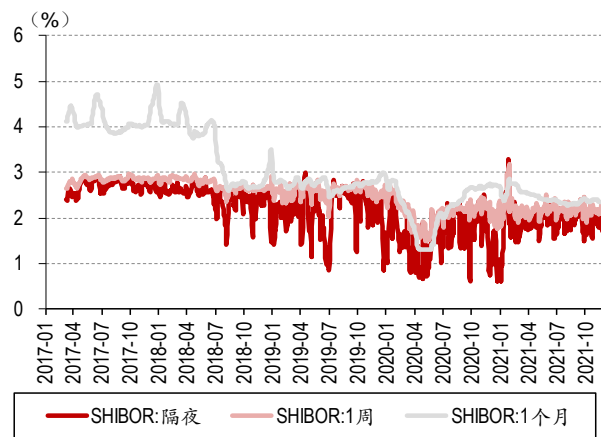
资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. 央行公开市场操作



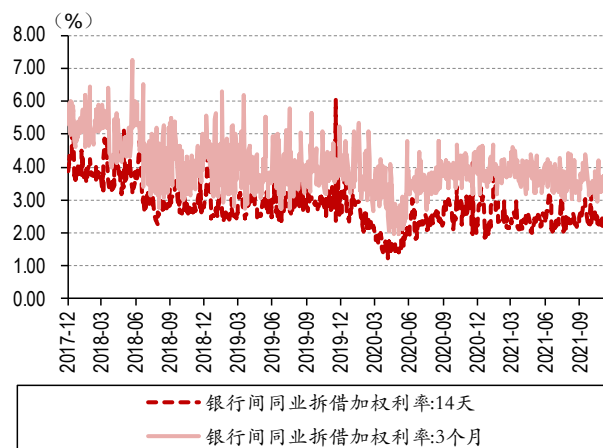
资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. 隔夜/7 天/30 天 SHIBOR 利率



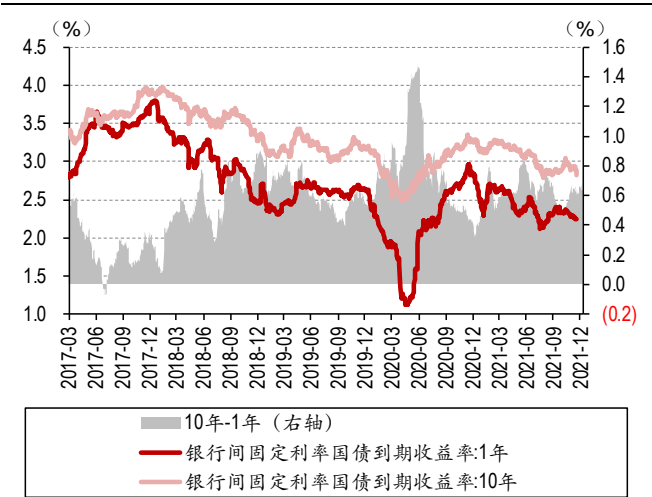
资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. 银行同业拆借利率



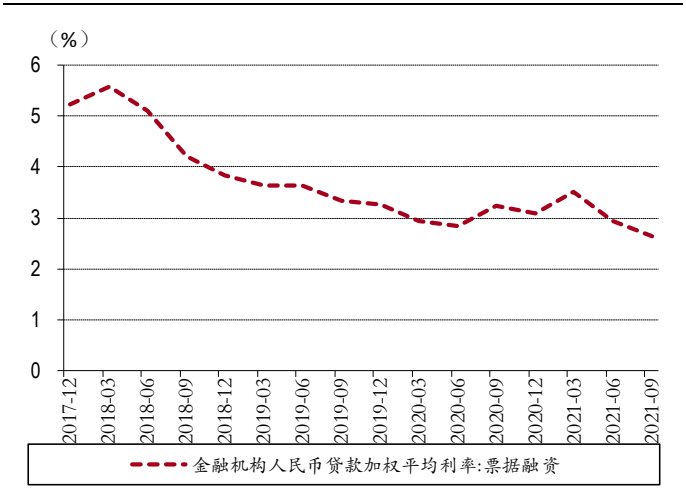
资料来源: 万得, 中银证券

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

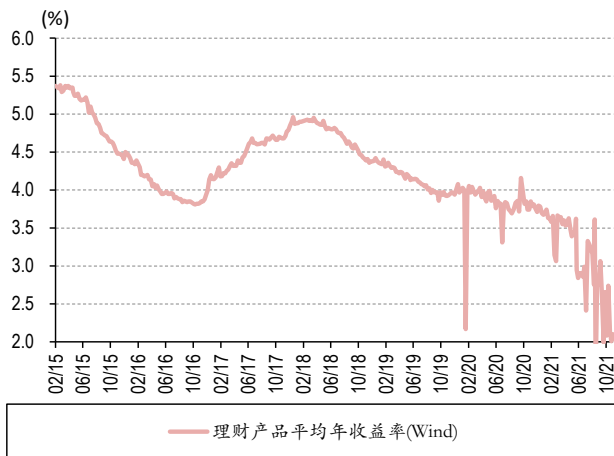


资料来源: 万得, 中银证券

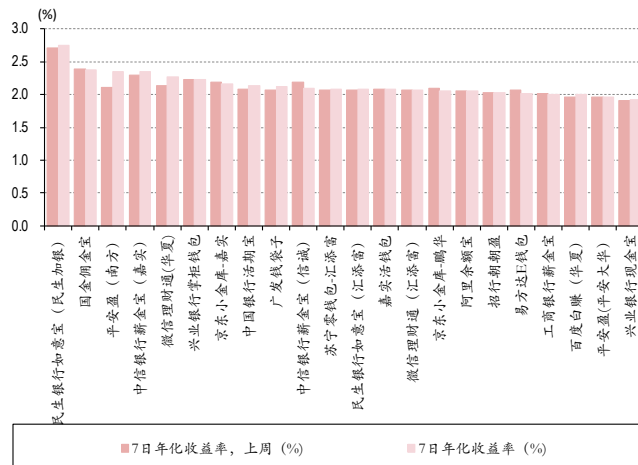
一周理财市场回顾

上周银行新发行理财产品共 661 只，其中 5 只为保本浮动型，656 只为非保本型产品。理财产品平均年收益率(万得)为 1.61%。互联网理财产品上周 7 日年化收益率平均 2.14%，较上周上涨 1bp。

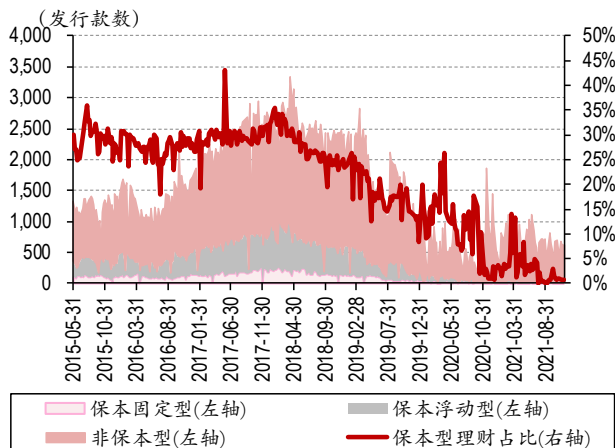
图表 13. 银行理财产品收益率



图表 14. 互联网理财产品收益率



图表 15. 银行理财产品发行统计

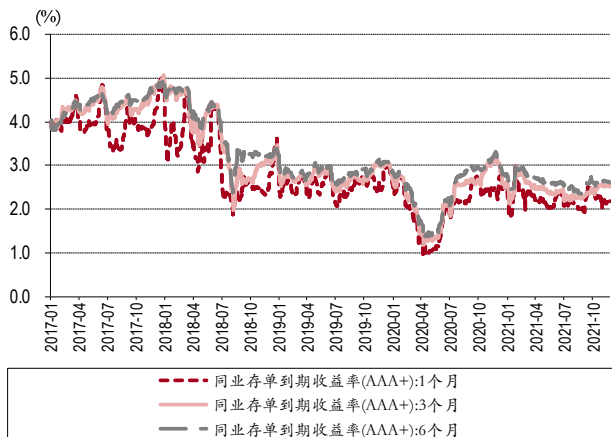


资料来源: 万得, 中银证券

同业存单市场回顾

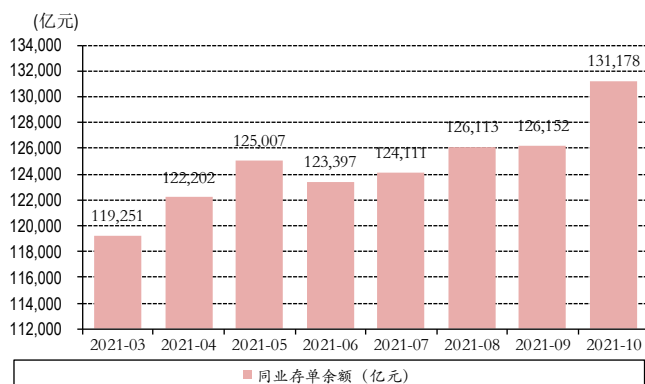
上周1个月/3个月/6个月AAA+级同业存单利率分别下降2bp/1bp/1bp至2.17%/2.52%/2.61%。10月末同业存单余额为13.12万亿元，较9月末增长5,025亿元。

图表 16. 同业存单利率



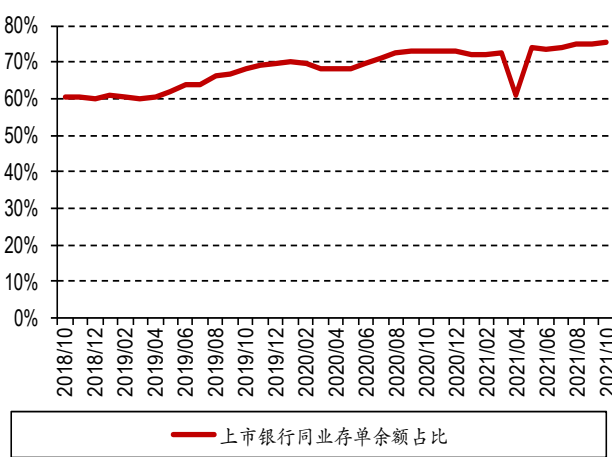
资料来源：万得,中银证券

图表 17. 同业存单余额



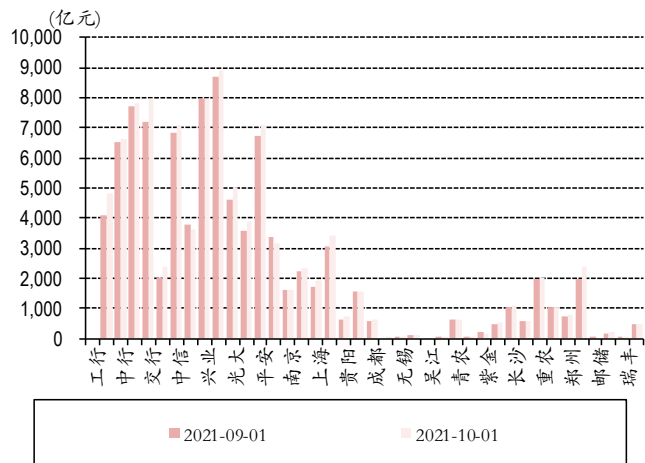
资料来源：万得,中银证券

图表 18. 上市银行同业存单余额占比



资料来源：万得,中银证券

图表 19. 上市银行同业存单余额

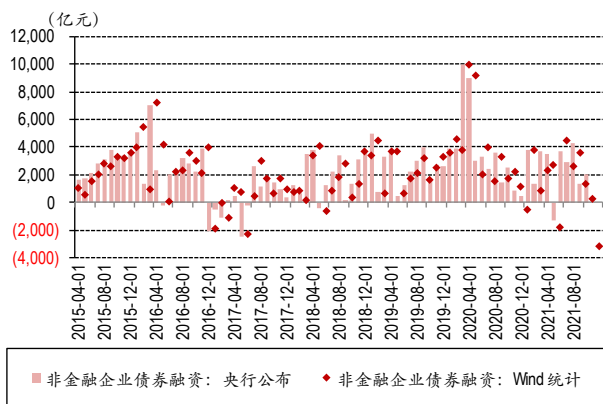


资料来源：万得,中银证券

债券融资市场回顾

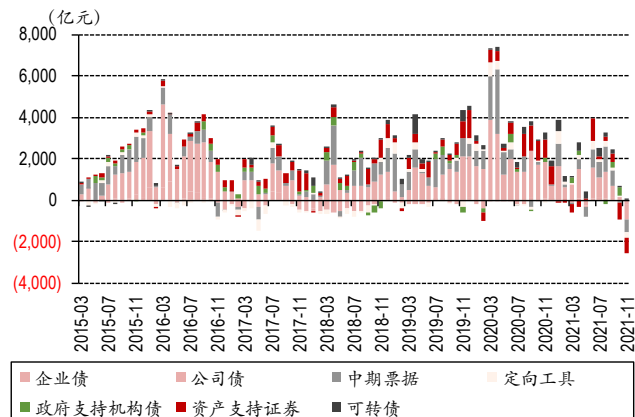
11月非金融企业债券净融资规模 3,020.7 亿元，其中发行规模 1.35 万亿元，偿还规模 1.04 万亿元。

图表 20. 非金融企业债券融资规模



资料来源：万得, 中银证券

图表 21. 非金融企业债券融资结构



资料来源：万得, 中银证券

一周重要新闻

- 央行发布 10 月金融市场运行状况：
 - (1) 债券市场：10 月共发行 4.76 万亿，国债 6267 亿，地方政府债 8688.6 亿，金融债 6023.9 亿。
 - (2) 货币市场：10 月银行间货币市场共成交 79.6 万亿，同比增加 21.4%。
 - (3) 债券市场：10 月银行间债券市场成交 14.1 万亿，日均 8021.5 亿。
- 央行：1 年期 LPR 维持 3.85%，5 年期以上 LPR 维持 4.65%。
- 央行邹澜：(1) 2020 年至 2021 年 10 月，银行累计对 14.4 万亿贷款延期还本付息，其中支持中小微企业 11.8 万亿；累计普惠小微贷款 9.1 万亿。(2) 统筹做好两项工具到期后的政策支持和资金接续，同时重点关注延期贷款、信用贷款的质量情况。(3) 深入开展中小微企业金融服务能力提升工程，大力推广主动授信、随借随还贷款模式。
- 国常会：加快今年专项债剩余额度发行，合理提出明年专项债额度和分配方案。
- 银保监会：周亮在 2021 中新（重庆）战略性互联互通示范项目金融峰会上表示，正在探索研究铁路单证金融服务有关政策措施，支持陆路跨境贸易发展。
- 银保监会：《关于规范银行服务市场调节价管理的指导意见》：银行不得利用低价方式开展不正当竞争。
- 财政部：将于 12 月 1 日招标续发 1240 亿元两期国债，期限分别为 3 年期、7 年期。
- 国务院：支持大型银行等依法设立数字人民币运营实体，探索建设数字资产交易场所。
- 进出口行：1 年、2 年期固息增发债中标收益率分别为 2.03%、2.43%。
- 央行：开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%（维持前值）。
- 央行：开展 500 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.20%（维持前值）。
- 央行：开展 1000 亿元 7 天期逆回购，利率 2.20%（维持前值）。
- 央行：开展 1000 亿元 7 天期逆回购，利率 2.20%（维持前值）。
- 中国银行间市场交易商协会：接受三家地产公司债务融资工具产品的注册。
 - (1) 金地集团，中期票据 47 亿元；
 - (2) 中交地产，两期中期票据共 53.5 亿元；
 - (3) 滨江集团，短期融资券 16.20 亿元、超短期融资券 18.9 亿元。
- 据财联社，奥园 8.16 亿元 ABS 展期方案通过，以 9 亿港元出售香港罗便臣道物业。
- 据财新网，碧桂园服务折价 10% 定增 66 亿元，2021 年集资逾 255 亿元。
- 穆迪：将中国奥园评级由“B2”下调至“Caa2”。
- 联合资信：将奥园集团及其四支发行债券信用等级下调至 AA+。

上市公司重要公告汇总

- 【中国银行】拟再发行 200 亿元永续债，发行日期 2021 年 11 月 25 日。
- 【浙商银行】拟首发 250 亿元永续债，发行日期 2021 年 11 月 25 日。
- 【南京银行】已全额赎回 45 亿元“11 南银次级债”。
- 【浦发银行】获准发行不超 1000 亿元金融债券。
- 【苏农银行】7780.2 万股限售股将于 11 月 29 日上市流通。
- 【宁波银行】配股募资总额不超过 120 亿元，比例 10:1，价格 19.97 元/股。
- 【北京银行】获批发行不超过 400 亿金融债券，其中小微企业专项债券不超过 300 亿，绿色金融债券不超过 100 亿。
- 【苏农银行】本次限售股上市日 11 月 29 日，占总股本 4.31%。
- 【平安银行】同意给予平安证券原额续做同业授信额度 45 亿元，额度期限 1 年。
- 【招商银行】获批发行不超过 430 亿元无固定期限资本债券。
- 【邮储银行】邮政集团累计增持 972.50 万股，增持金额 5,004.28 万元，占比 0.01%。
- 【兴业银行】发行债券 400 亿(利率 3.62%)和 50 亿(利率 3.85%)。
- 【兴业银行】福建省财政厅等股东将所持股份的 10% 无偿划转至其名下专项用于充实社保基金的划转专户。
- 【成都银行】渤海基金计划减持不超过 3,612 万股，占股份总数的 1%。
- 【工商银行】发行 300 亿元无固定期限资本债券，前 5 年利率为 3.65%。
- 【招商银行】获北向资金净卖出 6.54 亿元。
- 【长沙银行】发行 50 亿元绿色金融债券，3 年期，利率 3.03%。
- 【厦门银行】发行 25 亿元资本债券，10 年期，附第 5 年末有条件赎回权，利率 3.94%。
- 【紫金银行】31.69 万股限售股将于 2021 年 12 月 3 日解禁。

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 22. 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	4.61	1,643	0.89	0.96	0.62	0.57	0.00
601939.SH	建设银行	增持	5.79	1,448	1.08	1.25	0.64	0.59	9.38
601658.SH	邮储银行	增持	2.92	1,022	0.62	0.67	0.54	0.50	5.56
600036.SH	招商银行	增持	5.15	476	0.69	0.85	0.87	0.72	6.41
601998.SH	中信银行	买入	50.10	1,264	3.86	4.56	1.98	1.77	26.61
600000.SH	浦发银行	增持	4.50	220	1.00	1.09	0.47	0.44	9.86
601818.SH	光大银行	增持	8.56	251	1.99	2.13	0.48	0.44	18.50
000001.SZ	平安银行	买入	3.35	181	0.70	0.81	0.53	0.48	6.55
601169.SH	北京银行	买入	17.58	341	1.49	1.86	1.16	1.05	15.83
601009.SH	南京银行	增持	4.41	93	1.02	1.08	0.46	0.43	9.86
002142.SZ	宁波银行	增持	9.09	91	1.31	1.56	0.84	0.85	10.16
601229.SH	上海银行	买入	38.88	234	2.50	2.98	2.25	1.97	18.98
600919.SH	江苏银行	增持	7.19	102	1.47	1.62	0.60	0.55	12.38
600926.SH	杭州银行	增持	5.94	88	1.02	1.25	0.65	0.60	9.52
601128.SH	常熟银行	买入	13.99	83	1.20	1.48	1.30	1.19	11.27
601077.SH	渝农商行	增持	6.80	19	0.66	0.78	0.09	0.97	6.78
601577.SH	长沙银行	增持	3.83	43	0.74	0.81	0.47	0.44	8.50

资料来源：万得，中银证券

注：股价截止日 11 月 26 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内容发表。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