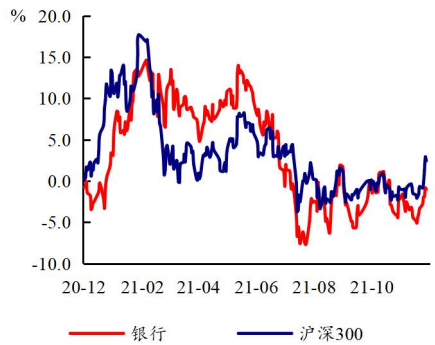


评级 推荐（维持）

报告作者

作者姓名	王刚
资格证书	S1710521010003
电子邮箱	wangg@easec.com.cn
联系人	张晓辉
电子邮箱	zhangxh@easec.com.cn

股价走势



相关研究

《中银理财发行第二只“专精特新”主题产品_银行理财产品月度跟踪 20211206》 2021.12.07

《夯实根基再启程：商业银行资本补充提速》 2021.12.07

《基本面坚挺，估值修复可期》 2021.11.30

《稳信贷：以普惠小微和绿色金融为支点》 2021.11.29

《理财产品数据周度跟踪_上周开放式净值型发行数量占比显著上行_20211129》 2021.11.29

社融筑底回升，居民中长期贷款持续回暖

——11月社融数据点评

事件

12月9日，央行公布11月社融和金融数据。11月末社融存量为311.9万亿元，同比增长10.1%，增速环比上行0.1pct，社融实现筑底回升。11月社融增量为2.61万亿元，同比多增4786亿元，其中企业债券和政府债券的拉动尤为显著。M1同比增长3%，环比上行0.2pct，同比回落7pct；M2同比增长8.5%，环比、同比分别回落0.2pct和2.2pct。

点评

社融增速企稳回升，债券融资拉动显著，贷款仍整体较弱。11月，社融增量结构上呈现表内融资走弱、债券融资走强的趋势：社融口径的新增人民币贷款为1.30万亿元，同比少增2288亿元，金融机构口径的新增人民币贷款为1.27万亿元，同比少增1600亿元，反映信贷整体仍然乏力。企业债券净融资4104亿元，同比增加3264亿元；政府债券净融资8158亿元，同比增加4158亿元；股票融资1294亿元，同比增加523亿元。非标三项单月减少2538亿元，同比多减495亿元，其中信托贷款同比多减803亿，非标保持稳定下降态势。11月M2同比增速为8.5%（wind预测平均值8.69%），环比下行0.2pct；M2-M1增速剪刀差为5.5pct，环比下行0.4pct，剪刀差的收敛反映企业资金面有所改善。

居民中长期贷款回暖，房市纠偏效果已现，企业信贷仍待拐点。11月，新增票据融资1605亿元，同比多增801亿元，虽多增幅度环比有所下行，但票据冲量态势未改，可见信贷拐点仍在酝酿。居民部门，新增短期贷款为1517亿元，同比少增969亿元，疫情反复导致居民消费谨慎是一大因素；新增居民中长期贷款为5821亿元，同比多增772亿元，为今年4月以来最高增速，主要由于按揭贷款边际宽松。企业部门，新增贷款为5679亿元，同比少增2133亿元，为今年6月以来首次少增，其中短期、中长期贷款分别同比少增324亿元、2470亿元，企业贷款需求相对乏力。

“稳”字当头基调延续，银行有望受益于“量增价降”。目前稳字当头、稳中求进的政策基调不变，碳减排工具出台、全面降准实施，商业银行的负债成本得到有效压降，信贷总量发力初见曙光。12月8日至10日召开的中央经济工作会议提出，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，推动中小微企业“增量、扩面、降价”、启动一批产业基础再造工程项目，信贷结构性放量在即。此外，随着房市严控“纠偏”，商业银行对于房企风险偏好降低的现象有望改善，企业部门贷款发力可期。加之四季度以来上市商业银行频频补充资本以蓄足“弹药”，信贷供给能力将持续改善。

投资建议

社融实现筑底回升，债券融资提供有力支撑，叠加降准、碳减排工具，政策组合拳将加大信贷放量回暖预期，银行板块处于估值底部+资产质量向好+宽信用政策的三重利好中。具有小微贷款、绿色信贷等优势银行有望突破重围；以财富管理、综合金融等轻型业务穿越周期的银行将焕发生机。因此，我们建议关注零售业务、小微贷款、风险管理和资本补充等方面稳健均衡发展的优质股份行，以及深耕区域经济的特色城商行。

风险提示

新冠疫情反复；经济增速下行超预期；政策落地不及预期等。

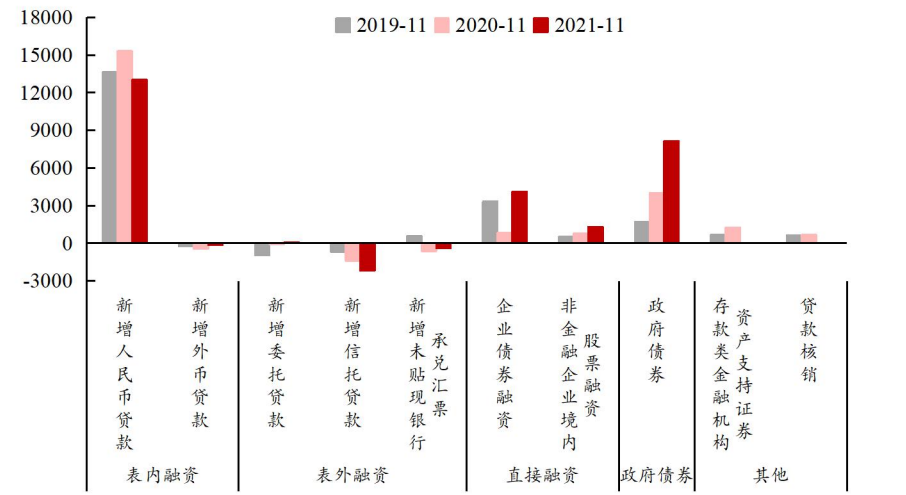
正文目录

1. 建议关注个股及其走势.....	5
1.1. 上周建议关注.....	5
1.2. 建议关注个股的走势.....	5
1.3. 建议关注个股情况.....	6
2. 分析及展望.....	7
2.1. 对板块发展的总体分析.....	7
2.1.1. 银行板块跑输沪深 300.....	7
2.1.2. 上周银行板块整体上涨.....	7
2.1.3. 北上资金持股变化.....	8
3. 行业动态跟踪.....	9
3.1. 行业重要新闻跟踪.....	9
3.2. 重点公司跟踪.....	10
4. 重要子行业分析.....	12
4.1. 银行间流动性跟踪.....	12
4.2. 银行理财产品跟踪.....	13
4.3. 商业银行同业存单跟踪.....	14
5. 风险提示.....	14

图表目录

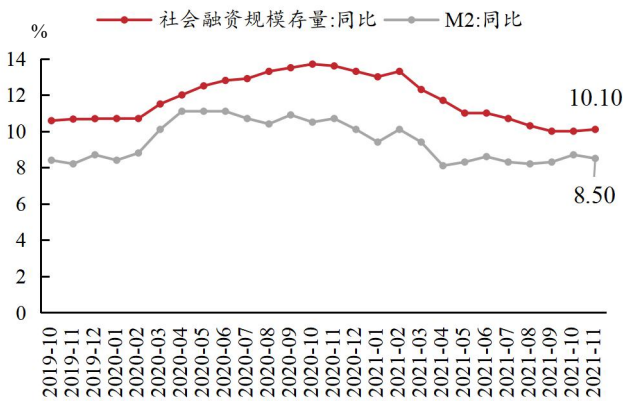
图表 1. 社融当月值拆分显示，企业债券和政府债券拉动显著（亿元）.....	3
图表 2. 社融增速企稳回升，M2 增速回落.....	3
图表 3. M2-M1 剪刀差环比有所收窄.....	3
图表 4. 人民币贷款同比少增.....	3
图表 5. “票据冲量”现象仍然存在.....	3
图表 6. 居民部门中长期贷款回暖，短贷同比下滑.....	4
图表 7. 企业部门短贷、中长期贷款均同比下滑.....	4
图表 8. 非标三项持续承压.....	4
图表 9. 非标存量规模持续压降.....	4
图表 10. 11 月政府债券发行进度加快.....	4
图表 11. 企业债券发行规模同比显著多增.....	4
图表 12. 个股情况.....	5
图表 13. 个股走势.....	5
图表 14. 建议关注个股情况.....	6
图表 15. 银行板块整体跑输沪深 300（%）.....	7
图表 16. 上周银行板块整体上涨（%）.....	8
图表 17. 北上资金持股银行市值占其流通 A 股（%）.....	8
图表 18. 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动.....	8
图表 19. 近十个交易日北上资金持股兴业银行变动.....	9
图表 20. 近十个交易日北上资金持股招商银行变动.....	9
图表 21. 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势（%）.....	12
图表 22. 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势（%）.....	12
图表 23. 银行间质押式回购加权利率近一年走势（%）.....	13
图表 24. 上海银行间同业拆放利率近一年走势（%）.....	13
图表 25. 理财产品预期收益率（%）.....	13
图表 26. 不同类型银行理财产品预期收益率（%）.....	13
图表 27. 同业存单发行利率（%）.....	14

图表 1. 社融当月值拆分显示，企业债券和政府债券拉动显著（亿元）



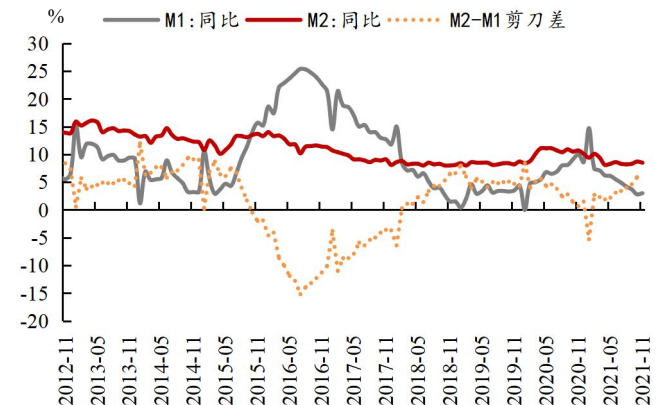
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 2. 社融增速企稳回升，M2 增速回落



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 3. M2-M1 剪刀差环比有所收窄



资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 4. 人民币贷款同比少增



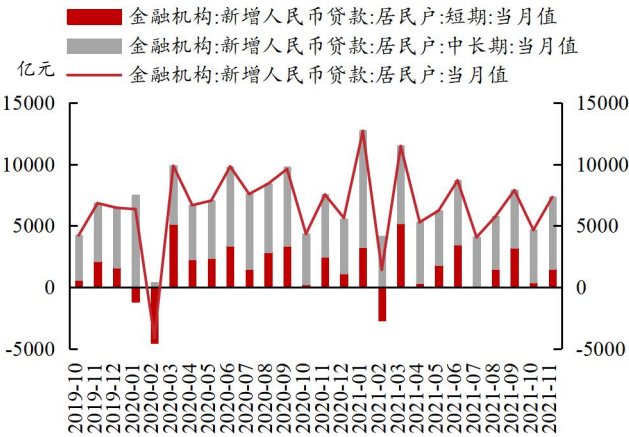
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 5. “票据冲量”现象仍然存在



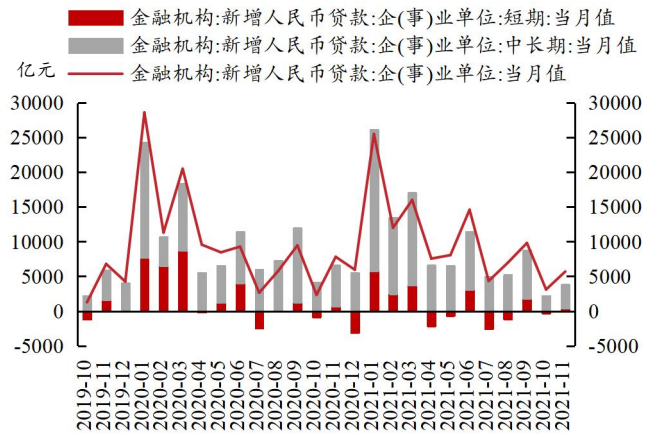
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 6. 居民部门中长期贷款回暖，短贷同比下滑



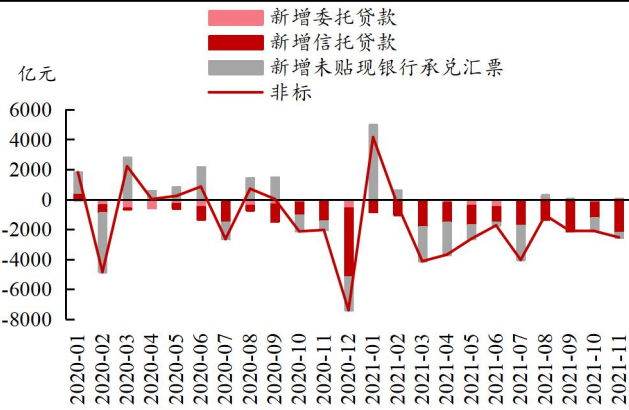
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 7. 企业部门短贷、中长期贷款均同比下滑



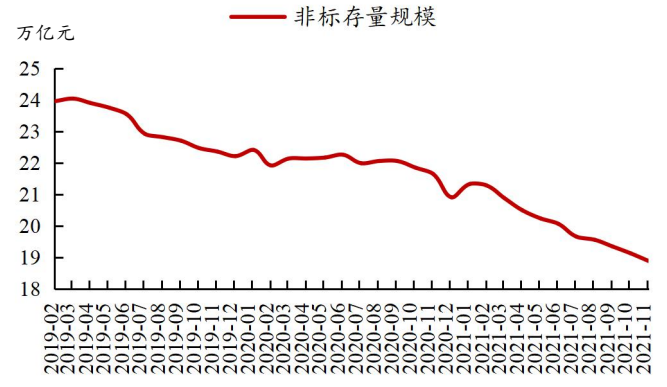
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 8. 非标三项持续承压



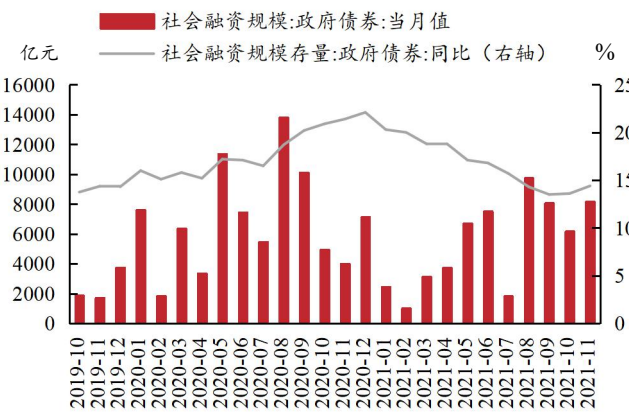
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 9. 非标存量规模持续压降



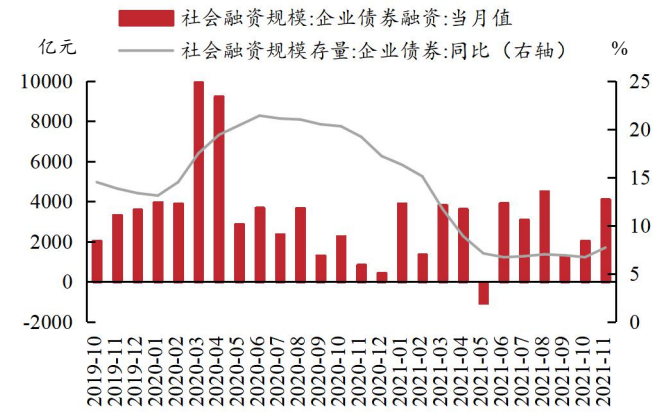
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 10. 11月政府债券发行进度加快



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 11. 企业债券发行规模同比显著多增



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

1. 建议关注个股及其走势

上周建议关注：邮储银行、兴业银行、招商银行

1.1. 上周建议关注

图表 12. 个股情况

证券代码	公司名称	2021-12-10 收盘价 (元)	EPS 基本 (元)			P/E			投资 评级
			2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
601658.SH	邮储银行	5.29	0.71	0.76	0.84	6.48	6.25	5.66	推荐
601166.SH	兴业银行	19.42	3.08	3.60	4.09	5.59	5.29	4.65	推荐
600036.SH	招商银行	53.49	3.79	4.37	4.96	11.39	12.42	10.94	推荐

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.2. 建议关注个股的走势

图表 13. 个股走势

证券 代码	简称	2021-12-10 收盘价 (元)	近一年涨跌幅 (%)	年初至今涨跌 幅 (%)	上周涨跌幅 (%)	最新 PE	最新 PB	总市值 (亿元)
601658.SH	邮储银行	5.29	13.88	15.55	0.76	6.44	0.79	4,751.60
601166.SH	兴业银行	19.42	-0.30	-3.12	6.12	5.12	0.70	4034.35
600036.SH	招商银行	53.49	23.87	24.80	4.37	11.80	1.91	13,517.25

资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

1.3. 建议关注个股情况

图表 14. 建议关注个股情况

公司名称	证券代码	竞争优势
邮储银行	601658.SH	<p>1.致力大零售银行战略。服务“三农”、城乡居民和中小企业群体，奠定了庞大的客户群基础以发展业务。</p> <p>2.“自营+代理”运营模式独一无二。自营及代理网点共近4万个，网点重点布局中西部及农村县域等金融需求欠缺的地区，设置的大量的网点以满足各类客户服务。</p> <p>3.存款规模庞大来源稳定。虽然利率市场化深入推进背景下，对商业银行来讲，存款依然是其经营过程中最重要的压舱石，体现为存款会直接影响到商业银行的流动性管理、盈利能力，同时核心存款也是商业</p>
兴业银行	601166.SH	<p>1.核心优势在于“商行+投行”协同发展战略。以“服务实体经济，防范金融风险”为根本出发点，深入推进“商行+投行”战略，坚持做精表内、做强表外。作为国内首家赤道银行，继续向“轻资产、轻资本、高效率”转型。搭建“芝麻开花·兴投资”孵化平台，针对科创企业跟投跟贷，加强“政银企”合作助力地区经济。</p> <p>2.投行成绩突出，债券承销金额连续三年领跑。</p> <p>3.同业业务优势突出，业绩连年超预期。“银银平台”于2013年升级理财品牌成立互联网金融平台“钱大掌柜”，并持续加大与大型城农商行、上市银行、理财子公司等机构合作力度，以不断丰富产品体系。</p> <p>4.金融牌照齐全，集团子公司覆盖全业态。集团旗下现拥有兴业租赁、兴业信托、兴业基金、兴业消费金融公司、兴银理财等子公司，金融类牌照齐全，覆盖全业态。</p> <p>5.非息收入在投行和财富管理业务的发力下快速提升。2020年非息净收入占营收的近30%，财富管理层面上，理财、代理代销、资产托管、信托及基金子公司等财富管理收入206.72亿元，同比增长34.18%。未来在强化自身投研和销售能力的背景下，中间业务方面有望快速增长。</p> <p>不良率和关注率逐年下降，居可比公司前列，拨备覆盖率逐步回升。近年来不良资产出清效果凸显，资产质量的优化有助业绩的释放。</p>
招商银行	600036.SH	<p>1.“零售之王”创造绝佳品牌优势。招商银行历次战略转型精准果决，深化转型成果显著，铸就了招商银行零售之王的地位，2020年信用卡有效卡量已近亿张。</p> <p>2.财富管理条线齐全，“最佳私人银行”领先同业。客群分层管理为零售业务的王牌手段，分层管理+精细化运营。占全部零售客户数量1.96%的金葵花及以上客户，贡献了资产管理规模的82.1%；私人银行AUM及户均资产远优于同业大行。</p> <p>3.以MAU作准绳，制胜科技赋能3.0。招行近三年的科技投入保持36%的复合增长率。科技引领业务向“网点+App+场景生态”靠拢，靶向客户各类金融与泛金融权益，构建核心场景及多方位生态。</p> <p>4.ROE和ROA在可比同业中遥遥领先。盈利能力在可比同业中保持较强的优势，一季度公司营业收入和归母净利润亮眼，表明其盈利成绩亮眼并非一味缩减成本、减少拨备的计提，而是本身实力过硬，长期保持稳健基本面。</p> <p>5.负债成本率可比同业最低，非息业务成重要抓手。高存款占比、高活期占比贡献招行低计息负债收益率；非息业务以托管及其他受托业务为主要来源，其次是银行卡手续费，得益于公司理财产品的增长、托管规模的增长及结构优化和电子支付服务的发展。</p> <p>不良率连续创新低，资本优势明显。招行持续加强对不良贷款的防控，资本比率远超其他股份制银行的比率，2020年发放500亿元永续债补充其他一级资本。</p>

资料来源：公司公告，东亚前海证券研究所

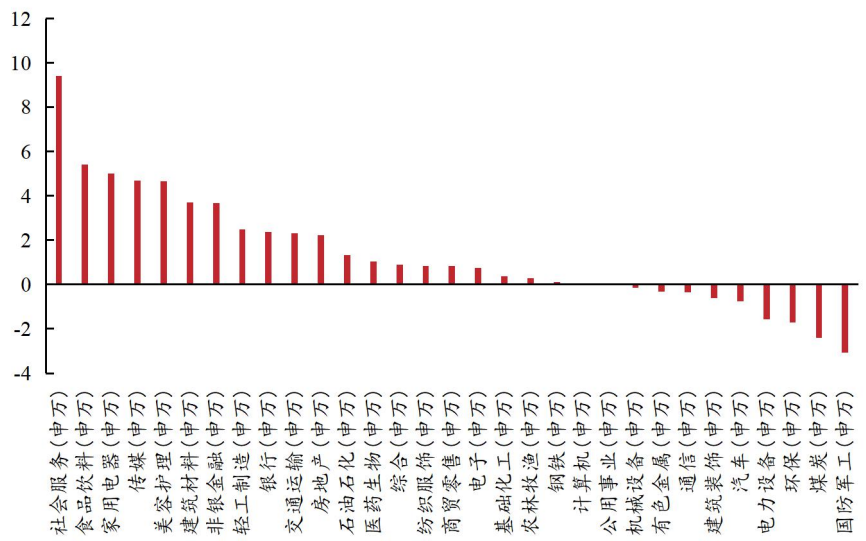
2. 分析及展望

2.1. 对板块发展的总体分析

2.1.1. 银行板块跑输沪深 300

银行板块整体跑输沪深 300。上周（12.06-12.10）A 股市场呈现整体上涨趋势，上证综指涨至 3666.35 点附近。银行板块整体跑输沪深 300。其中银行板块指数（申万一级）整体上涨 2.42%，跑输沪深 300 指数（3.14%）0.72 个百分点。上周全行业指数多数上涨，国防军工、煤炭、环保有所下跌。社会服务、食品饮料板块涨幅较大。

图表 15. 银行板块整体跑输沪深 300 (%)

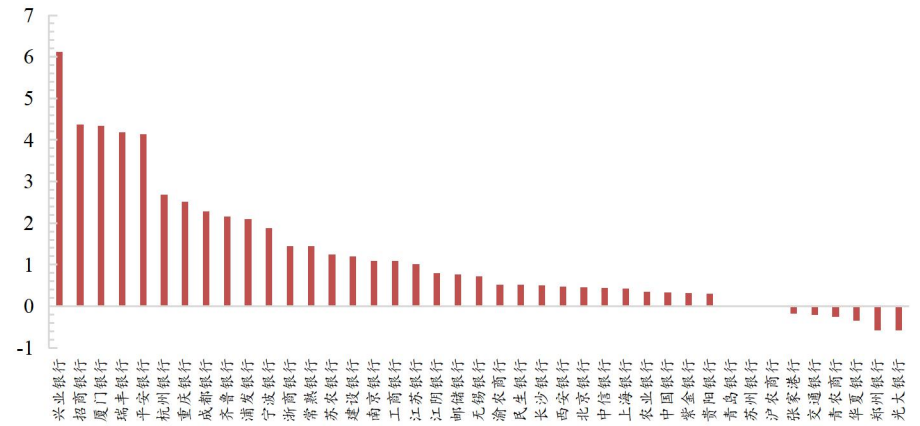


资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

2.1.2. 上周银行板块整体上涨

银行板块整体上涨。上周（12.06-12.10）A 股市场银行股整体上涨。其中，光大银行（-0.59%）、郑州银行（-0.59%）有所回落，兴业银行（6.12%）、招商银行（4.37%）上涨较为明显。

图表 16. 上周银行板块整体上涨 (%)

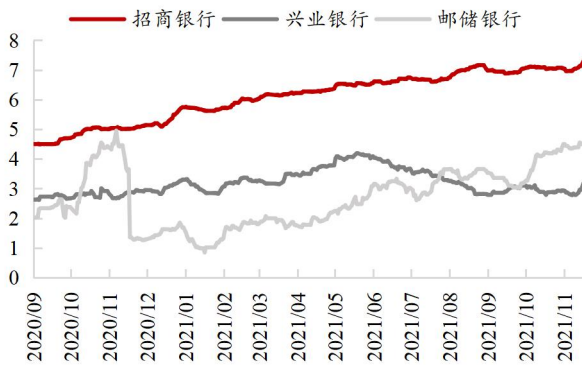


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

2.1.3. 北上资金持股变化

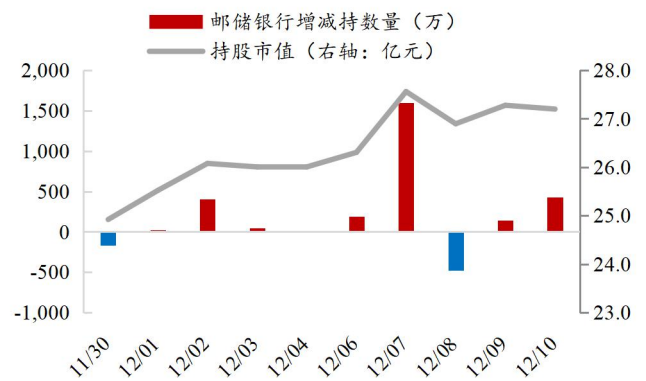
截至 12 月 10 日, 北上资金持股邮储银行、兴业银行、招商银行分别占其流通 A 股的 4.56%、3.18%、7.29%, 相较于 2021 年年初, 分别增加 3.13pct、0.28pct、2.09pct。

图表 17. 北上资金持股银行市值占其流通 A 股 (%)



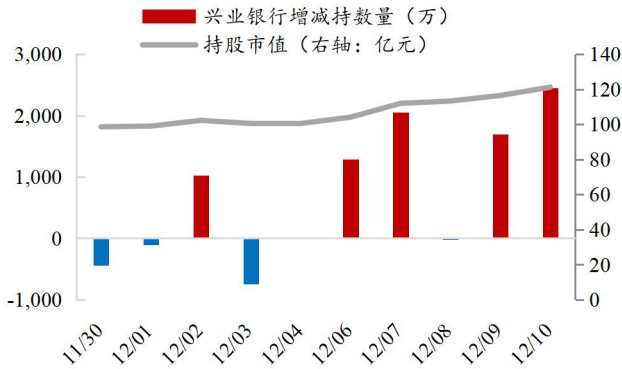
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 18. 近十个交易日北上资金持股邮储银行变动



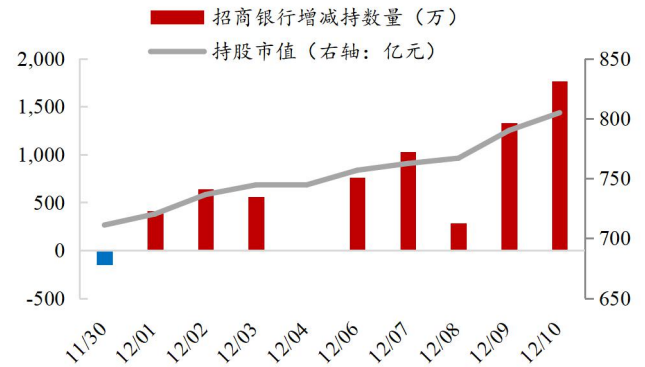
资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 19. 近十个交易日北上资金持股兴业银行变动



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 20. 近十个交易日北上资金持股招商银行变动



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1. 行业重要新闻跟踪

1. 12月6日, 央行宣布于2021年12月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构), 共计释放资金1.2万亿元。本次下调后, 金融机构加权平均存款准备金率为8.4%。对于本次降准, 央行有关负责人介绍称, 此次降准为全面降准, 除已执行5%存款准备金率的部分县域法人金融机构外, 对其他金融机构普遍下调存款准备金率0.5个百分点, 同时考虑到参加普惠金融定向降准考核的大多数金融机构都达到了支农支小(含个体工商户)等考核标准, 政策目标已实现, 有关金融机构统一执行最优惠档存款准备金率, 这样此次降准共计释放长期资金约1.2万亿元。这也是央行年内第二次实施全面降准, 两次降准共计释放资金2.2万亿元。而在12月3日, 国务院总理李克强提出, 将围绕市场主体需求制定政策, 适时降准, 加大对实体经济特别是中小微企业的支持力度, 确保经济平稳健康运行。这也再度引发了市场对于降准预期的探讨。

2. 12月7日央行公告, 为维护银行体系流动性合理充裕, 2021年12月7日以利率招标方式开展100亿元7天期逆回购操作, 利率持平前次。12月以来, 央行7天期逆回购操作已连续5个工作日保持在100亿元的“地量”水平, 较11月下半月连续多日的500亿元、1000亿元级别有所下降。Wind数据显示, 7日当天有1000亿元逆回购到期。此外, 12月15日将有9500亿元中期借贷便利(MLF)到期。资金面来看, 据中国外汇交易中心数据, 截至12月6日, SHIBOR短端品种涨跌互现。隔夜品种下行9.6bp报1.817%, 7天期上行5.1bp报2.129%, 14天期下行5.8bp报2.087%, 1个月期上行0.1bp报2.358%。

3. 中国人民银行网站公布的再贷款、再贴现利率表显示，自12月7日起，下调支农、支小再贷款3个月、6个月、1年期利率0.25个百分点，分别为1.70%、1.90%、2.00%。这是今年人民银行首次下调支农、支小再贷款利率，去年人民银行曾两度下调支农、支小再贷款利率。去年2月26日，人民银行宣布在前期已经设立3000亿元疫情防控专项再贷款的基础上，增加再贷款再贴现专用额度5000亿元，同时，下调1年期支农、支小再贷款利率0.25个百分点至2.5%。去年7月1日，央行再度调整再贷款、再贴现利率。其中，支农、支小再贷款利率下调0.25个百分点，调整后，3个月、6个月和1年期支农、支小再贷款利率分别为1.95%、2.15%和2.25%。再贴现利率下调0.25个百分点至2%。此次央行下调支农、支小再贷款，市场人士认为，这是要在保持总量适度的情况下，更多倚重结构性工具，精准支持实体经济。

4. 为加强金融机构外汇流动性管理，12月9日中国人民银行决定，自2021年12月15日起，上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行的7%提高到9%。值得注意的是，这是央行年内第二次上调外汇存款准备金率2个百分点，今年5月31日，央行决定自6月15日起，上调金融机构外汇存款准备金率2个百分点，即外汇存款准备金率由现行的5%提高到7%。这也是央行时隔14年来首次上调外汇存款准备金率。

3.2. 重点公司跟踪

1. 【工商银行\建设银行\中国银行】日前，工商银行、建设银行、中国银行发布公告显示，自2022年1月1日起，调整银行询证函业务收费标准为200元/份，对小微企业免收询证函手续费。

12月8日，工商银行发布公告称，为持续加大减费让利、惠企利民力度，有力支持实体经济高质量发展，同时响应中国银行业协会《关于规范银行函证业务收费的倡议书》要求，该行决定调整《中国工商银行服务价目表》中银行询证函业务收费标准和优惠措施，根据《商业银行服务价格管理办法》有关规定，自2022年1月1日起，银行询证函(单位)类业务：200元/份。电子询证函按9折收取。对符合工信部、国家统计局、国家发改委、财政部《关于印发中小企业划型标准规定的通知》(工信部联企业[2011]300号)规定的小型 and 微型企业，取消银行询证函收费。

同日，建设银行发布关于调整银行询证函、出资情况报告收费标准和优惠措施的公示，公示称，为持续加大减费让利、惠企利民力度，有力支撑实体经济高质量发展，该行积极响应中国银行业协会《关于规范银行函证业务收费的倡议书》要求，拟调整《中国建设银行服务价目表》中“资金信息综合服务”收费项目中“银行询证函、出资情况报告”的收费标准、优惠措施，并于2022年1月1日零时起生效。该行《对公客户服务价目表》

公示内容显示，银行询证函、出资情况报告：200元/份。同时，自2022年1月1日起，工信部、统计局、财政部、发改委四部委口径小微企业免收银行询证函和出资情况报告手续费。

中国银行发布公告表示，为贯彻落实国务院办公厅《关于进一步规范财务审计秩序 促进注册会计师行业健康发展的意见》(国办发〔2021〕30号)中规范银行函证收费的工作要求，积极响应中国银行业协会《关于规范银行函证业务收费的倡议书》号召，切实向企业让利、服务好实体经济，自2022年1月1日起，该行将调整询证函回函服务手续费收费标准，具体为：询证函200元/份，小微企业免收询证函手续费。

2. 【招商银行】12月3日，招商银行举办“12.3 财富之夜暨招商银行 App10.0 发布超级直播盛典”，宣布推出聚焦“智能财富生态圈”的招商银行 App10.0。与10.0新版本共同亮相的还有“亚洲飞人”苏炳添——招行首位全球品牌代言人。两相呼应，带动招商银行 App 直播间当晚观看量突破230万，点赞数超过1715万。这是招商银行提出打造“大财富管理价值循环链”后的首场大型线上直播活动，也是招行首位全球品牌代言人苏炳添官宣后的首次正式亮相。招商银行半年报显示，截至今今年6月末，招商银行 App 累计用户数达1.58亿户。报告期内，App 日活跃用户数峰值1747.06万户，登录次数37.76。2010至2021年，招商银行 App 按大约每年一个大版本的速度，从1.0升级到10.0，从“卡时代”进化到“App时代”，从一个简单的交易工具进化到“冰山”一般的平台。它见证了中国银行业移动互联网风起云涌的十年，也逐步成为招行零售金融转型的核心载体。

3. 【兴业银行】近日，兴业银行作为主承销商，在北京金融资产交易所成功落地绍兴滨海新区发展集团有限公司2021年度第九期债权融资计划，项目规模3亿元，期限两年，募集资金用于嘉绍大桥的养护配套，是全国股份制银行首单“乡村振兴”“共同富裕”双标北金所债权融资计划。债权融资计划(乡村振兴、共同富裕)是北金所为贯彻落实“十四五”规划及“中央一号”文件相关精神，于今年推出的创新型债权融资工具。当前浙江正在建设共同富裕示范区。嘉绍大桥是浙江省境内连接绍兴与嘉兴的过江通道，使绍兴至上海时间缩短一半，为绍兴全面实施融杭联甬接沪区域发展战略，融入沪杭甬大湾区，加快长三角经济一体化和产业结构调整升级，推动高质量发展、实现共同富裕增添了强力引擎。乡村振兴是实现共同富裕的必经之路。近年来，绍兴市依托嘉绍大桥作为绍兴沟通沪杭甬大湾区的桥梁，助推所及区域进入全面推进乡村振兴的新阶段。以绍兴沥海镇为例，该镇是传统的农业镇，户籍人口近6万，下辖22个行政村、2个居委会，嘉绍大桥穿越沥海镇15公里。兴业银行通过银行间市场创新产品，有效满足了大桥的建设、经营、养护主体——绍兴滨海新区发展集团有限公司的资金需求，强化交通基础设施建设辐射效应，带动周边滩涂乡村休闲旅游、海塘养殖、田园渔业等发展，加快农业产业结构调整、农产品流通，

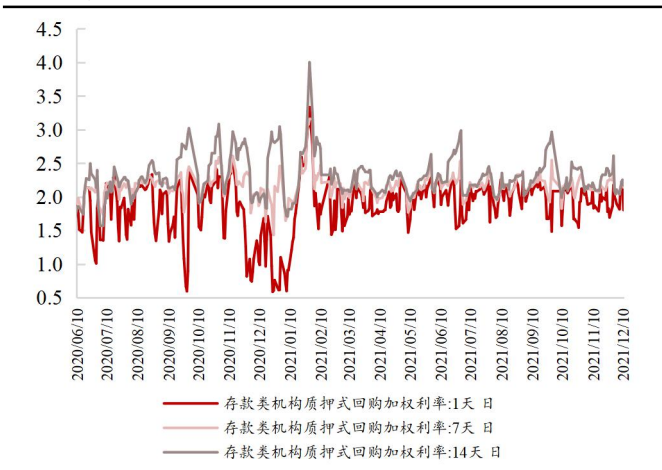
不断提高农民生活水平。今年是全面推进乡村振兴的开局之年，兴业银行始终坚持以人民为中心的发展思想，将服务乡村振兴、实现共同富裕作为重要政治任务、战略发展新空间，“商行+投行”并举，探索具有兴业特色的金融服务模式，广引金融活水浇灌“致富花”。截至10月末，该行涉农贷款余额4692亿元，累计承销发行乡村振兴债券超100亿元。

4. 重要子行业分析

4.1. 银行间流动性跟踪

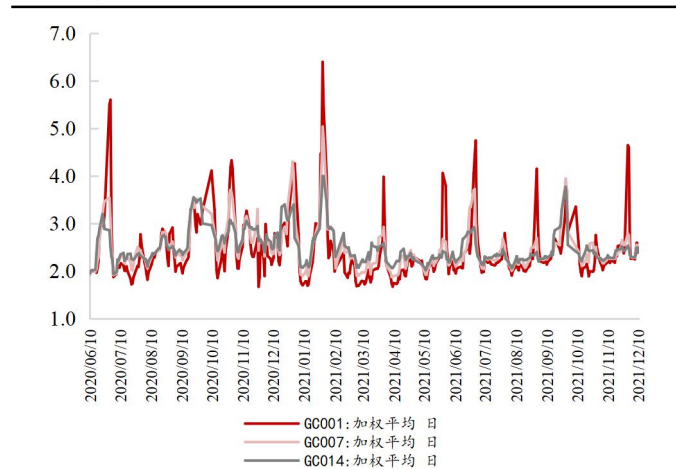
上周(12.06-12.10)存款类机构质押式回购加权利率有所上升。存款类机构质押式回购加权利率：1天为1.80%，较前一周下降了10BP；存款类机构质押式回购加权利率：7天为2.14%，较前一周上涨了10BP；国债质押式回购加权利率GC001较前一周上涨了12BP，GC007较前一周上涨了13BP。

图表 21. 存款类机构质押式回购加权利率近一年走势 (%)



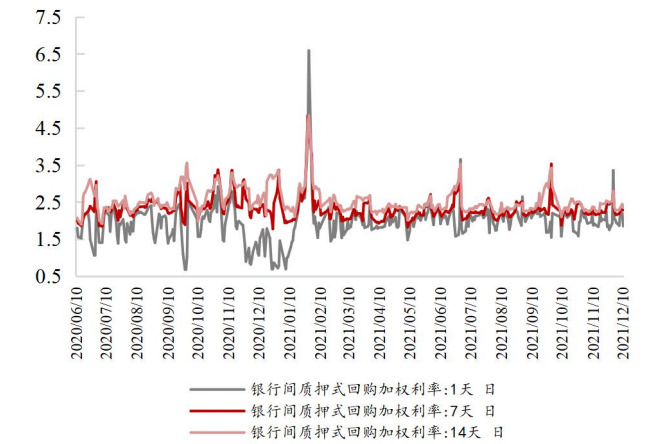
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 22. 上交所国债质押式回购加权利率近一年走势 (%)



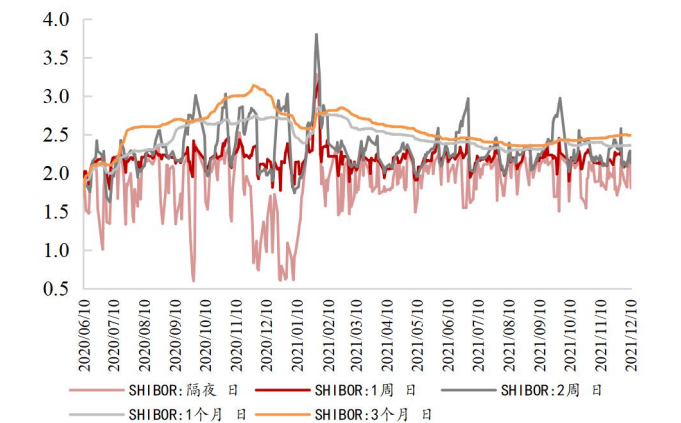
资料来源：Wind，东亚前海证券研究所

图表 23. 银行间质押式回购加权利率近一年走势 (%)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 24. 上海银行间同业拆放利率近一年走势 (%)

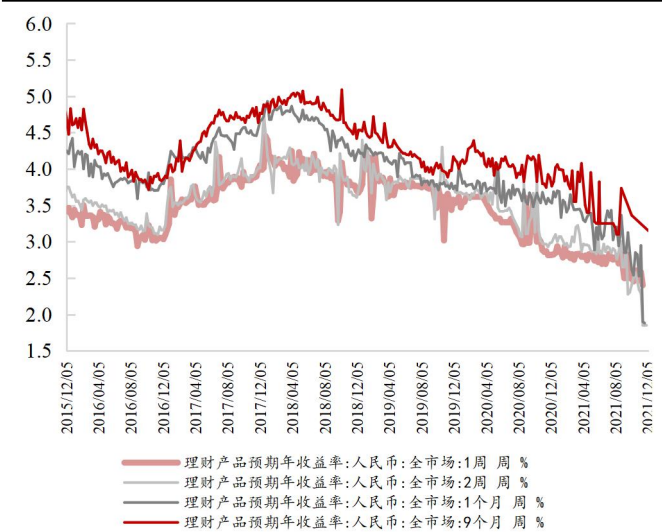


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4.2. 银行理财产品跟踪

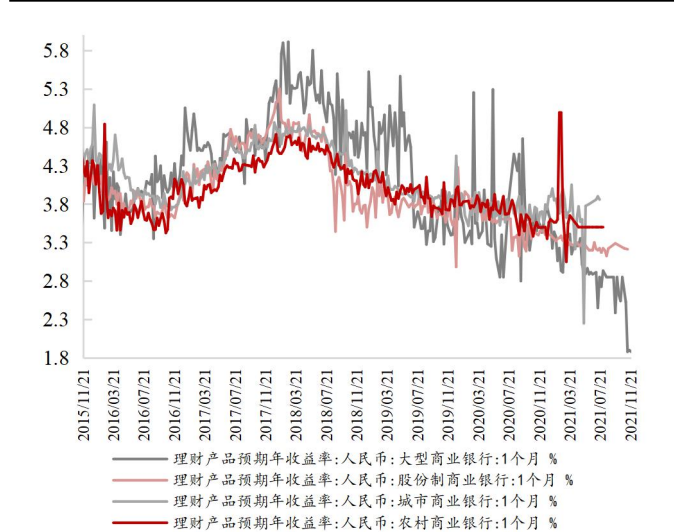
12月第一周(11.29-12.03)全市场各期限人民币理财产品中预期收益率整体上涨。2021年12月第一周,全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为:1周0%,与前一周持平;2周1.85%,与前一周持平;1个月0%,与前一周相比下跌188BP;2个月1.89%,与前一周相比下跌1BP;3个月1.92%,与前一周持平;6个月2.60%,与前一周相比上涨50BP。不同类型商业银行1个月理财产品收益来看,该周大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行1个月理财收益率均未公布。

图表 25. 理财产品预期收益率 (%)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

图表 26. 不同类型银行理财产品预期收益率 (%)

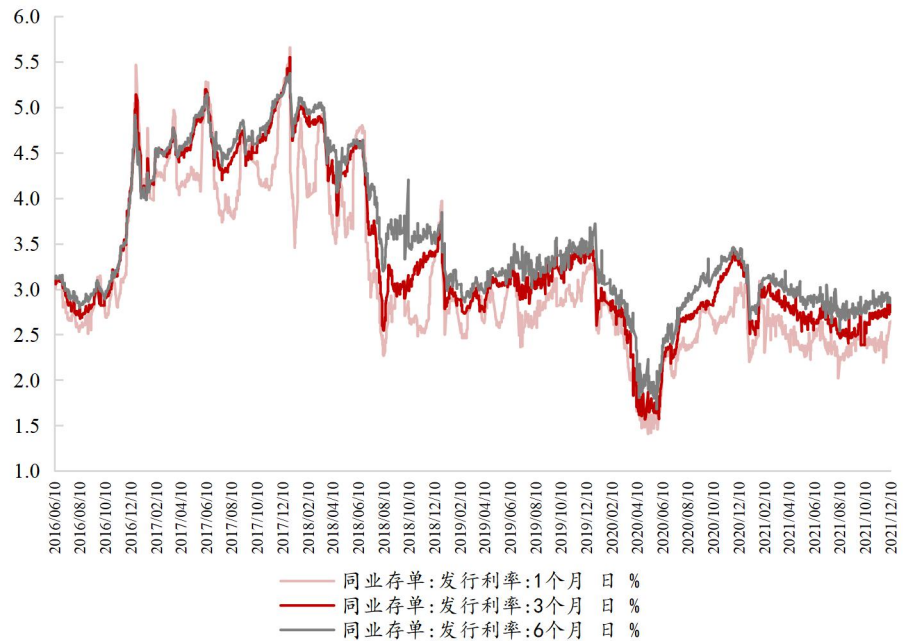


资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

4.3. 商业银行同业存单跟踪

上周(12.06-12.10), 同业存单发行利率有所上涨, 其中, 1 个月期 2.64%, 3 个月 2.84%, 6 个月 2.85%; 相较于前一周, 存单发行利率变动幅度分别为 17BP、-1BP、持平, 其中城商行同业存单发行利率较高。

图表 27. 同业存单发行利率 (%)



资料来源: Wind, 东亚前海证券研究所

5. 风险提示

经济增速下行压力加大, 企业偿债能力大幅下降, 资产质量大幅恶化: 银行资产质量受经济增速下行影响较大, 一旦企业偿还能力弱化, 信用风险将会集中暴露; 如果宏观经济持续出现低迷和超预期下滑, 势必造成整个行业资产质量承压, 以及影响不良贷款反弹, 从而影响行业利润增速。

金融监管超预期: 目前银保监会表态会根据实际情况进行调整, 如果调整幅度低于市场预期, 将会影响理财业务发展。

中美贸易摩擦超预期: 贸易摩擦可能对经济的拖累, 可能带来局部的信用风险暴露。

疫情发展超市场预期: 海外疫情处于爆发期, 对资本市场冲击。

特別聲明

《證券期貨投資者適當性管理辦法》、《證券經營機構投資者適當性管理實施指引（試行）》已于2017年7月1日起正式實施。根據上述規定，東亞前海證券評定此研報的風險等級為R3（中風險），因此通過公共平台推送的研報其適用的投資者類別僅限定為專業投資者及風險承受能力為C3、C4、C5的普通投資者。若您並非專業投資者及風險承受能力為C3、C4、C5的普通投資者，請取消閱讀，請勿收藏、接收或使用本研報中的任何信息。因此受限於訪問權限的設置，若給您造成不便，煩請見諒！感謝您給予的理解與配合。

分析師聲明

負責準備本報告以及撰寫本報告的所有研究分析師或工作人員在此保證，本報告中關於任何發行商或證券所發表的觀點均如實反映分析人員的個人觀點。負責準備本報告的分析師獲取報酬的評判因素包括研究的質量和準確性、客戶的反饋、競爭性因素以及東亞前海證券股份有限公司的整體收益。所有研究分析師或工作人員保證他們報酬的任何一部分不曾與，不與，也將不會與本報告中具體的推薦意見或觀點有直接或間接的聯繫。

分析師介紹

王剛，東亞前海證券研究所家電組組長。復旦大學經濟學碩士。2018年加入東亞前海證券，擅長基本面研究和行業趨勢跟蹤。

投資評級說明

東亞前海證券行業評級體系：推薦、中性、回避

推薦： 未來6—12個月，預計該行業指數表現強於同期市場基準指數。

中性： 未來6—12個月，預計該行業指數表現基本與同期市場基準指數持平。

回避： 未來6—12個月，預計該行業指數表現弱於同期市場基準指數。

市場基準指數為滬深300指數。

東亞前海證券公司評級體系：強烈推薦、推薦、中性、回避

強烈推薦： 未來6—12個月，預計該公司股價相對同期市場基準指數漲幅在20%以上。該評級由分析師給出。

推薦： 未來6—12個月，預計該公司股價相對同期市場基準指數漲幅介於5%—20%。該評級由分析師給出。

中性： 未來6—12個月，預計該公司股價相對同期市場基準指數變動幅度介於-5%—5%。該評級由分析師給出。

回避： 未來6—12個月，預計該公司股價相對同期市場基準指數跌幅在5%以上。該評級由分析師給出。

市場基準指數為滬深300指數。

分析、估值方法的局限性說明

本報告所包含的分析基於各種假設，不同假設可能導致分析結果出現重大不同。本報告採用的各種估值方法及模型均有其局限性，估值結果不保證所涉及證券能夠在該價格交易。

免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。

东亚前海证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

地区	联系人	联系电话	邮箱
北京地区	林泽娜	15622207263	linzn716@easec.com.cn
上海地区	朱虹	15201727233	zhuh731@easec.com.cn
广深地区	刘海华	13710051355	liuhh717@easec.com.cn

联系我们

东亚前海证券有限责任公司 研究所

北京地区：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦A座二层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号27楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区中心四路1号嘉里建设广场第一座第23层

邮编：518046

公司网址：<http://www.easec.com.cn/>