

强于大势

银行业周报

现阶段银行选股思路，持续看好银行股

稳地产和稳经济政策强化，房地产融资持续落实，市场对政策及成效信心不断提振。年底年初是稳经济稳地产的重要时间窗口，相关政策举措或持续催化，板块预期或逐步转变，重申看好整个银行板块，股份行首选招商银行，持续推荐优质区域银行江苏银行、苏州银行、成都银行、杭州银行、常熟银行、宁波银行等，关注低估值品种投资价值。

■ 选股：超跌、股份逐步扩散区域行、国有行及全行业

今年 11 月以来随着政策力度上台阶，银行股股价表现持续积极，其中表现最好的是宁波、招行和平安等。从预期转变看，超跌品种涨幅最大，反映悲观预期转变。从政策预期修正来看，房地产政策特别是大型民企地产政策修正最先生效，招商银行受益最为突出，其他股份制银行亦受益较多。从未来政策和催化逻辑看，稳地产和稳增长持续发力仍是现阶段持续催化逻辑，而后面防疫政策转变为疫情修复与经济修复逻辑，可能的选股顺序为超跌银行+股份行，逐步扩散区域行、大行及全行业，此外，我们认为存量基本面和增长仍是选股主要因素。

第一，调整较多银行前期悲观预期体现更充分。从前期调整幅度看，今年 1-10 月在市场关注较高的标的中，调整最多的宁波银行、招商银行和平安银行等，在经济形势以及行业基本面的担忧、房地产违约、管理层变动、基本面数据弱化等压制下，这些银行悲观预期在股价体现和出清更为充分，压制因素预期转变后，反弹也最强。

第二，从预期修正的逻辑来看，房地产政策特别是大型民营房企政策预期和效果最先显现，招商银行受益最大。11 月以来，银行板块修正预期的核心自房地产政策转变、稳增长强化和防疫政策转变。而房地产政策大幅强化，对房企特别是大型民营房企预期最先修正也最先生效，对股份行更为利好。前期银行股特别是股份行受到房地产违约影响调整较多，招行、兴业、平安等银行对公房地产融资占比更高，招行和平安前期调整较多，房地产融资影响较大，此外，招行此前管理层事件冲击和修复，也加剧了这一波动。

第三，未来持续催化可能来自：房地产政策持续强化，稳增长政策强化，防疫政策逐步转变，防疫政策转变后叠加前期政策累计效应逐步显现带来的经济修复，房地产行业修复等。那么对应的选股可能是股份行、区域行、国有行，逐步全行业扩散。同时，我们也关注到财政特别是地方财政压力下，未来地方政府财政变化和城投平台监管变化或持续影响区域城商行的投资逻辑。

第四，本轮银行行情源于预期修正，早于基本面，而从行情表现上看，我们认为基本面仍是选股重要因素。从存量基本面看，宁波和招行表现仍然最为优异，且难以超越。从增长情况看，成都、苏州、江苏、杭州、常熟等表现积极，目前情况看，可持续性也较高。

■ 风险提示：稳增长稳地产政策低预期，对银行资产质量影响超预期。

相关研究报告

《6 月金融数据点评：政策强化叠加需求改善，推动社融超预期》20220712

《5 月金融数据点评：社融信贷数据超预期，政策力度再强化》20220611

《银行股外资持股跟踪：5 月外资小幅增持银行，城商、股份增持较多》20220605

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

证券分析师：林媛媛

(86755)82560524

yuanyuan.lin@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300521060001

联系人：丁黄石

(86755)82560525

huangshi.ding@bocichina.com

一般证券业务证书编号：S1300122030036

目录

银行板块和个股表现.....	4
银行板块.....	4
银行个股.....	5
资金价格情况.....	8
央行投放.....	8
银行间市场利率.....	8
票据利率.....	10
债券市场情况.....	11
融资总量.....	11
债券利率.....	12
同业存单市场回顾.....	14
一周重要新闻.....	16
银行相关.....	16
地产相关.....	16
上市公司重要公告汇总.....	17
风险提示.....	18

图表目录

图表 1. 银行指数相对 Wind 全 A 涨幅	4
图表 2. A 股各类型银行指数涨幅	4
图表 3. A 股各行业一周涨幅	4
图表 4. A 股银行板块一周概况	5
图表 5. A 股银行近期表现（国有行）	5
图表 6. A 股银行近期表现（股份行）	5
图表 7. A 股银行近期表现（城商行）	6
图表 8. A 股银行近期表现（农商行）	6
图表 9. A 股、H 股表现及溢价率	6
图表 10. A 股银行一周涨跌幅	7
图表 11. 央行公开市场操作	8
图表 12. 本周资金利率概况	9
图表 13. SHIBOR 隔夜、7 天利率/利差	9
图表 14. 质押式回购隔夜、7 天利率/利差	9
图表 15. 存款类机构质押式回购隔夜、7 天利率/利差	10
图表 16. 回购定盘隔夜、7 天利率/利差	10
图表 17. 本周票据利率变动情况（单位：%）	10
图表 18. 本周债券市场融资情况	11
图表 19. 本周债券市场发行结构（单位：亿元）	12
图表 20. 本周债券利率概况 单位：%	13
图表 21. 国债到期收益率 1Y、10Y 利率/利差	13
图表 22. 国开债到期收益率 1Y、10Y 利率/利差	13
图表 23. 中短期票据到期收益率、信用利差（AAA+）	13
图表 24. 同业存单到期收益率	13
图表 25. 同业存单本周发行数据	14
图表 26. 同业存单发行历史情况	14
图表 27. 同业存单发行量（按银行类型）	15
图表 28. 同业存单发加权利率（按银行类型）	15
图表 29. 同业存单发行量（按期限）	15
图表 30. 同业存单发加权利率（按期限）	15

银行板块和个股表现

银行板块

本周银行（按中信行业分类）指数上涨 0.90%；同期 Wind 全 A 指数上涨 2.44%，A 股银行指数跑输 Wind 全 A 指数 1.54 个百分点。按银行类型来看，国有行指数下降 1.11%，股份行指数上升 2.39%，城商行指数上升 0.22%，农商行指数下降 0.67%。

图表 1. 银行指数相对 Wind 全 A 涨幅



资料来源：万得, 中银证券

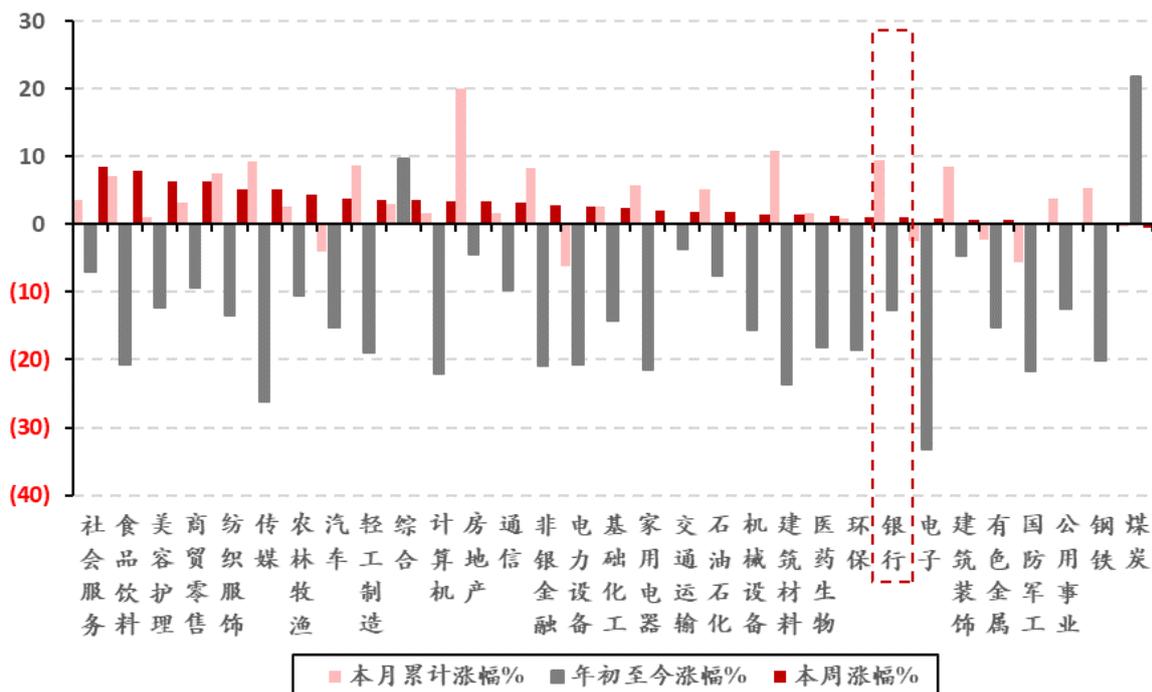
图表 2. A 股各类型银行指数涨幅



资料来源：万得, 中银证券

按申万一级行业分类标准，银行板块本周上涨 0.99%（上周上涨 4.05%）；银行板块涨跌幅由高到低排名 24/31，较上周排名下降 20 位。本周交易日 31 个申万行业指数共有 30 个行业板块实现上涨，其中社会服务行业涨幅 8.49% 居首位。

图表 3. A 股各行业一周涨幅



资料来源：万得, 中银证券

银行个股

本周 A 股银行指数小幅上行，个股方面 42 只银行股中有 11 只上涨，上涨股票个数较上周减少 31 只。按类型看，截止本周五，国有行平均跌幅为 1.27%，平均 P/B 为 0.49X，6 只个股均下跌，跌幅较小的有农业银行 (-0.35%)、交通银行 (-0.64%) 和中国银行 (-0.96%)；股份行平均涨幅为 0.64%，在所有银行类别中表现最好，平均 P/B 为 0.52X，9 只个股 5 只上涨，平安银行 (+6.00%) 涨幅远超其他股份行，涨幅居前的还有招商银行 (+4.15%)、兴业银行 (+2.35%)；城商行平均跌幅为 0.40%，平均 P/B 为 0.70X，17 只个股 4 只上涨，分别为宁波银行 (+2.98%)、北京银行 (+0.47%)、贵州银行 (+0.18%) 与苏州银行 (+0.13%)，厦门与长沙股价持平上周；农商行平均跌幅为 0.69%，平均 P/B 为 0.65X，10 只个股 2 只上涨，分别为沪农商行 (+0.35%) 与苏农银行 (+0.21%)，渝农商行股价持平上周。

本周股份行的表现最好，城商行次之。拉长时间线看，42 只银行股近一个月均上涨。股份行近一个月平均涨幅为 9.37%，仍在所有类型银行中相对收益最高，其中平安、招行近一个月涨幅近 20%，中信、兴业近一个月内涨幅超 10%；国有行近一个月平均涨幅为 4.12%，在所有类型银行中涨幅最小，邮储银行为近一个月涨幅 8.15%，显著高于其他国有行；城商行近一个月平均涨幅为 6.75%，宁波银行涨幅超 22%，青岛银行涨幅均超 13%；农商行近一个月平均涨幅为 4.95%，沪农、瑞丰、无锡、江阴涨幅超 5%。

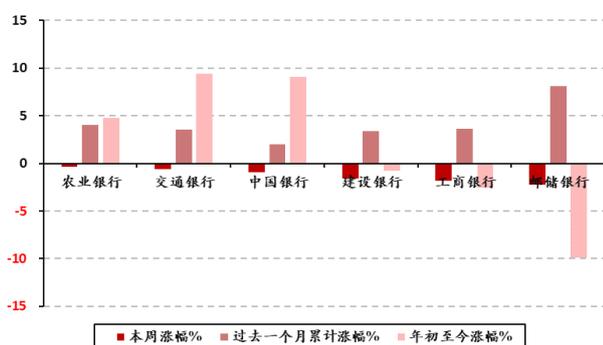
本周 15 只在港股上市的 A 股银行 H 股股价 5 只上涨，上涨个股中，招商银行 (+6.21%) 涨幅居首，股价上涨的还有民生银行 (+3.10%)，青岛银行 (+1.77%)、重庆银行 (+1.00%) 与渝农商行 (+0.39%)，浙商银行 (-8.78%) 跌幅远超其他银行。AH 股溢价率最高的为郑州银行 (139.08%)，唯一负溢价率银行为招商银行 (-1.50%)。

图表 4. A 股银行板块一周概况

银行类型	银行平均涨幅 (%)			银行平均 P/B			上涨只数 (个)			中信银行指数 (%)		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
所有银行	(0.43)	4.28	(4.71)	0.59	0.59	(0.00)	42	15	27	0.90	4.00	(3.10)
国有行	(1.27)	3.69	(4.97)	0.49	0.50	(0.01)	6	1	5	(1.11)	3.44	(4.55)
股份行	0.64	5.18	(4.53)	0.52	0.51	0.01	9	3	6	2.39	4.13	(1.74)
城商行	(0.40)	4.38	(4.78)	0.70	0.71	(0.00)	17	7	10	0.22	4.48	(4.26)
农商行	(0.69)	3.89	(4.58)	0.65	0.65	(0.01)	10	4	6	(0.67)	3.59	(4.26)

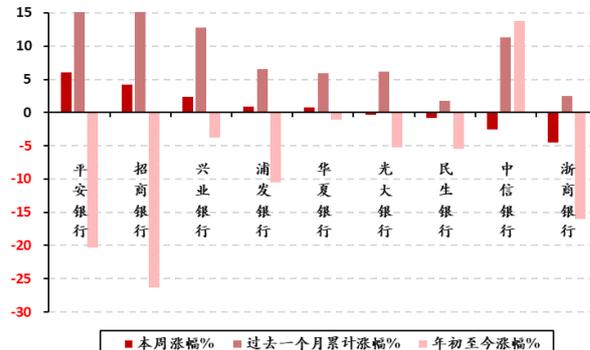
资料来源：万得，中银证券

图表 5. A 股银行近期表现 (国有行)



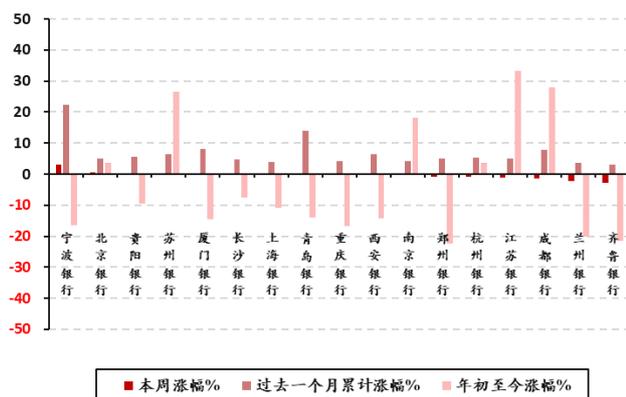
资料来源：万得，中银证券

图表 6. A 股银行近期表现 (股份行)



资料来源：万得，中银证券

图表 7. A 股银行近期表现 (城商行)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 8. A 股银行近期表现 (农商行)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 9. A 股、H 股表现及溢价率

银行	A 股		H 股		
	股价	本周涨幅%	股价(CNY)	本周涨幅%	AH 股溢价率(%)
建设银行	5.47	-1.62	4.23	-0.85	29.44
中信银行	4.92	-2.57	3.08	-0.29	59.57
农业银行	2.86	-0.35	2.29	-1.18	25.15
工商银行	4.24	-1.85	3.46	-0.78	22.39
邮储银行	4.38	-2.23	4.11	-1.74	6.62
重庆银行	7.03	-0.28	3.65	1.00	92.36
民生银行	3.49	-0.85	2.41	3.10	44.68
浙商银行	2.94	-4.55	2.64	-8.78	11.41
交通银行	4.69	-0.64	3.94	-2.25	19.16
渝农商行	3.59	0.00	2.34	0.39	53.44
青岛银行	3.54	-0.28	3.13	1.77	13.15
招商银行	34.39	4.15	34.91	6.21	-1.50
中国银行	3.10	-0.96	2.45	-1.46	26.61
郑州银行	2.45	-0.81	1.02	-0.88	139.08
光大银行	2.95	-0.34	2.08	-1.29	42.05

资料来源: 万得, 中银证券

图表 10. A 股银行一周涨跌幅

时期	本周 %			近一月 %			年初至今 %		
	涨幅	相对板块	相对子板块	涨幅	相对板块	相对子板块	涨幅	相对板块	相对子板块
工商银行	-1.85	-2.75	-0.74	3.67	-5.35	-0.19	-2.52	5.23	-3.84
农业银行	-0.35	-1.25	0.76	4.00	-5.02	0.15	4.73	12.49	3.42
中国银行	-0.96	-1.86	0.15	1.97	-7.04	-1.88	9.07	16.82	7.75
建设银行	-1.62	-2.52	-0.51	3.40	-5.62	-0.45	-0.79	6.96	-2.11
邮储银行	-2.23	-3.13	-1.12	8.15	-0.87	4.29	-9.86	-2.10	-11.17
交通银行	-0.64	-1.54	0.47	3.53	-5.49	-0.32	9.41	17.16	8.09
光大银行	-0.34	-1.24	-2.73	6.12	-2.90	-6.40	-5.20	2.55	11.54
中信银行	-2.57	-3.47	-4.96	11.31	2.29	-1.20	13.71	21.46	30.45
民生银行	-0.85	-1.75	-3.24	1.75	-7.27	-10.76	-5.46	2.29	11.28
浦发银行	0.84	-0.06	-1.55	6.48	-2.54	-6.03	-10.53	-2.78	6.21
招商银行	4.15	3.25	1.76	18.26	9.24	5.75	-26.33	-18.58	-9.58
浙商银行	-4.55	-5.45	-6.93	2.44	-6.58	-10.07	-16.00	-8.25	0.75
北京银行	0.47	-0.43	0.25	5.15	-3.87	-3.25	3.59	11.34	2.71
兴业银行	2.35	1.45	-0.04	12.83	3.81	0.32	-3.78	3.98	12.97
平安银行	6.00	5.10	3.61	19.22	10.21	6.71	-20.31	-12.56	-3.57
华夏银行	0.78	-0.12	-1.61	5.92	-3.10	-6.59	-1.11	6.65	15.64
江苏银行	-1.08	-1.98	-1.30	5.03	-3.99	-3.36	33.22	40.98	32.34
上海银行	-0.17	-1.07	-0.39	4.01	-5.00	-4.38	-10.97	-3.22	-11.85
渝农商行	0.00	-0.90	0.67	2.57	-6.45	-11.39	-0.47	7.28	-2.80
南京银行	-0.29	-1.19	-0.52	4.10	-4.92	-4.29	18.11	25.86	17.23
沪农商行	0.35	-0.55	1.02	6.63	-2.39	-7.33	-10.15	-2.40	-12.48
郑州银行	-0.81	-1.71	-1.03	5.15	-3.87	-3.24	-22.47	-14.71	-23.35
宁波银行	2.98	2.08	2.76	22.27	13.25	13.88	-16.56	-8.81	-17.44
杭州银行	-0.84	-1.74	-1.06	5.35	-3.67	-3.04	3.76	11.51	2.88
青岛银行	-0.28	-1.18	-0.50	13.83	4.81	5.43	-13.99	-6.23	-14.87
兰州银行	-2.19	-3.09	-2.41	3.61	-5.41	-4.78	-20.10	-12.35	-20.98
青农商行	-1.00	-1.90	-0.33	4.93	-4.09	-9.03	-20.34	-12.59	-22.67
齐鲁银行	-2.76	-3.67	-2.99	2.93	-6.09	-5.47	-21.48	-13.72	-22.36
西安银行	-0.28	-1.18	-0.51	6.36	-2.65	-2.03	-14.26	-6.50	-15.14
长沙银行	0.00	-0.90	-0.22	4.72	-4.30	-3.67	-7.55	0.20	-8.43
紫金银行	-0.37	-1.27	0.30	3.85	-5.17	-10.12	-16.63	-8.88	-18.96
贵阳银行	0.18	-0.72	-0.04	5.66	-3.36	-2.73	-9.54	-1.79	-10.42
成都银行	-1.53	-2.43	-1.75	7.88	-1.13	-0.51	28.02	35.78	27.14
重庆银行	-0.28	-1.18	-0.51	4.30	-4.72	-4.09	-16.87	-9.12	-17.75
苏州银行	0.13	-0.77	-0.09	6.40	-2.62	-1.99	26.50	34.25	25.62
常熟银行	-3.10	-4.00	-2.43	5.63	-3.38	-8.33	16.73	24.48	14.40
厦门银行	0.00	-0.90	-0.22	8.02	-1.00	-0.38	-14.52	-6.77	-15.40
江阴银行	-0.74	-1.64	-0.07	4.70	-4.32	-9.26	8.83	16.58	6.50
无锡银行	-0.57	-1.47	0.10	5.87	-3.15	-8.09	-4.72	3.03	-7.06
张家港行	-0.64	-1.54	0.03	4.00	-5.02	-9.96	0.00	7.75	-2.33
苏农银行	0.21	-0.69	0.88	4.86	-4.16	-9.11	0.54	8.30	-1.79
瑞丰银行	-1.02	-1.92	-0.35	6.42	-2.60	-7.55	-38.37	-30.62	-40.70

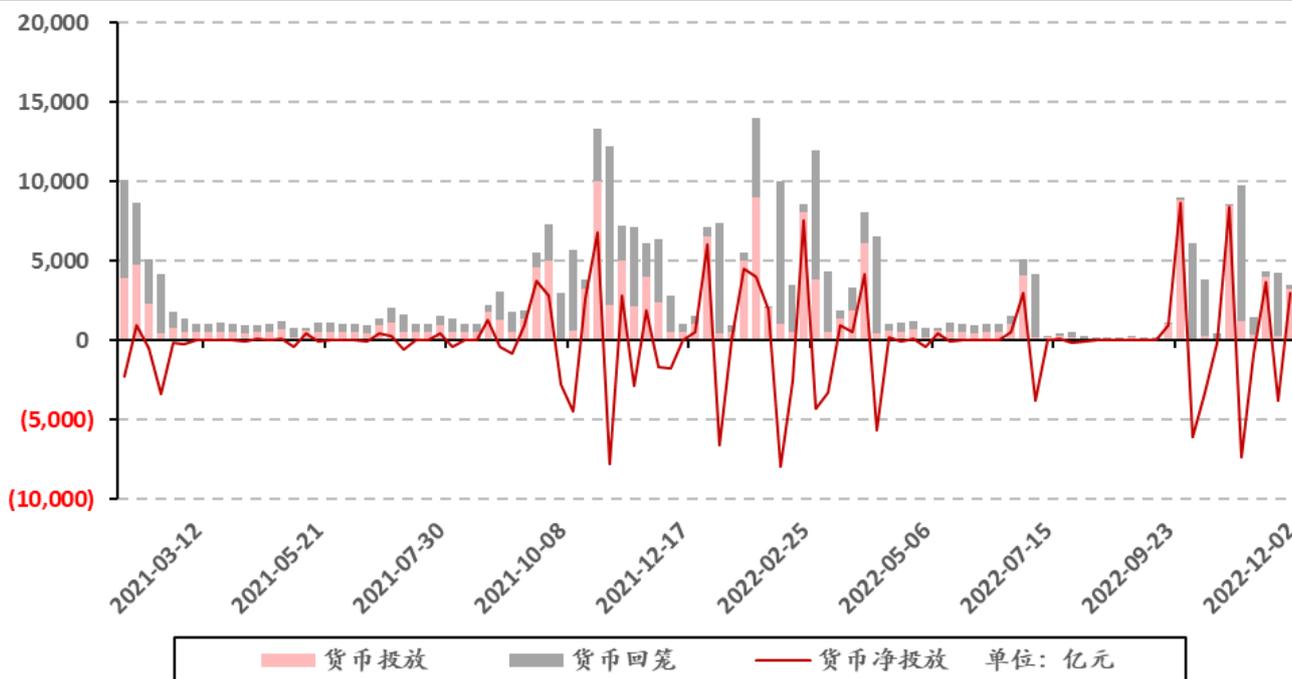
资料来源：万得，中银证券

资金价格情况

央行投放

本周央行公开市场操作逆回购投放增量，**逆回购投放 3220 亿元，7 天期利率维持 2.00%**；**逆回购到期 280 亿元，公开市场操作净投放 2940 亿元**。本周证监会宣布在股权融资方面调整优化 5 项措施支持房地产市场平稳健康发展，射出支持房企融资“第三支箭”，叠加跨月大行资金需求增加，央行逆回购投放加码增加流动性。本周逆回购到期量下降，央行投放增量，但作用于短期资金价格效果有限，本周隔夜资金利率小幅上行。

图表 11. 央行公开市场操作



资料来源：万得, 中银证券

银行间市场利率

本周临近月末，资金面压力重现，央行在本周公开市场操作加码，隔夜利率小幅上行，7D 资金价格改善。截止本周五 **SHIBOR 隔夜利率为 1.16%**，较上周**增加 14bp**、**SHIBOR 7 天利率为 1.69%**，较上周**下降 5bp**。

回购交易方面，隔夜与 7D 价格走势分化。具体看，隔夜利率在本周前两个工作日小幅波动，随后在周三大幅上行近 50bp，随后在周四周五下行，其中周五当日下行 30bp；7D 利率变化情况与隔夜基本一致，但周三上行幅度有限，周四下行约 20bp 导致 7D 利率较上周下降。截止周五银行间质押式回购利率隔夜利率 **R001 为 1.25%**，较上周**增加 11bp**、一周的成交量为 **26.37 万亿元**，较上周**增加 4.26 万亿元**；银行间质押式回购 7 天利率 **R007 为 1.78%**，较上周**下降 29bp**，成交量为 **3.18 万亿元**，较上周**下降 0.13 万亿元**。

存款类机构质押式回购隔夜利率 **DR001 为 1.15%**，较上周**增加 12bp**、存款类机构质押式回购 7 天利率 **DR007 为 1.62%**，较上周**下降 11bp**。

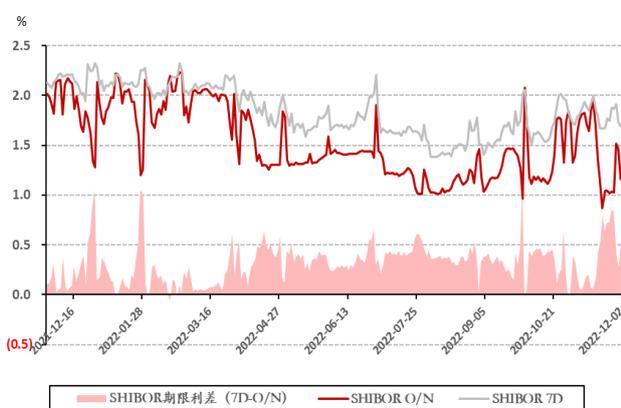
上周五央行发布公告，将于12月5日降低金融机构存款准备金率0.25个百分点，共计释放长期资金约5000亿元。此次降准虽增加了金融机构长期稳定资金使银行司库长期限资金得以补充，但对于本次跨月而言作用有限：第一，存款准备金释放日期为下月5日，对于本周跨月资金需求而言，远水无法解决近火，融出类机构主要为大型银行，受月末时点考核影响仍需维持足够的流动性，资金面压力仍在，因此出现短端上升长端下降趋势。随着跨月结束，降准带来准备金从法定向超额解冻，近期市场流动性压力或迎来较大缓解。

图表 12. 本周资金利率概况

SHIBOR			隔夜			7天			利差(7D-O/N)		
时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周
利率%	1.16	0.14	利率%	1.69	0.14	利率%	1.74	(0.05)	利差(7D-O/N)	0.54	(0.19)
质押式回购			R001			R007			利差(7D-1D)		
时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周
利率%	1.25	0.11	利率%	1.78	0.11	利率%	2.07	(0.29)	利差(7D-1D)	0.52	(0.40)
成交量(万亿)	26.37	4.26	成交量(万亿)	3.18	4.26	成交量(万亿)	3.31	(0.13)			
存款类机构质押式回购			DR001			DR007			利差(7D-1D)		
时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周
利率%	1.15	0.12	利率%	1.62	0.12	利率%	1.73	(0.11)	利差(7D-1D)	0.47	(0.24)
回购定盘利率			FR001			FR007			利差(7D-1D)		
时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周	时间	本周	较上周
利率%	1.22	0.12	利率%	1.70	0.12	利率%	2.15	(0.45)	利差(7D-1D)	0.48	(0.57)

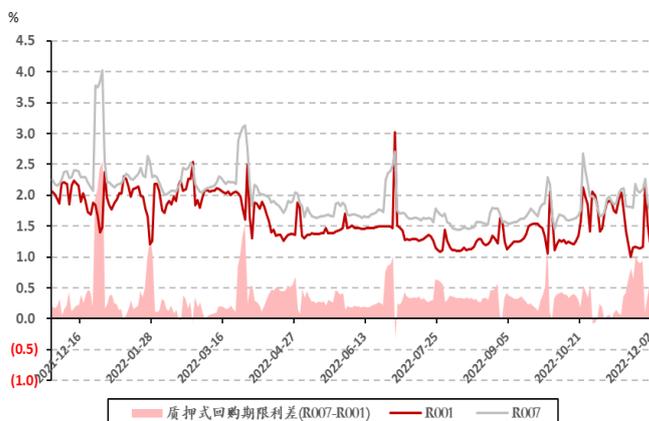
资料来源：万得,中银证券

图表 13. SHIBOR 隔夜、7天利率/利差



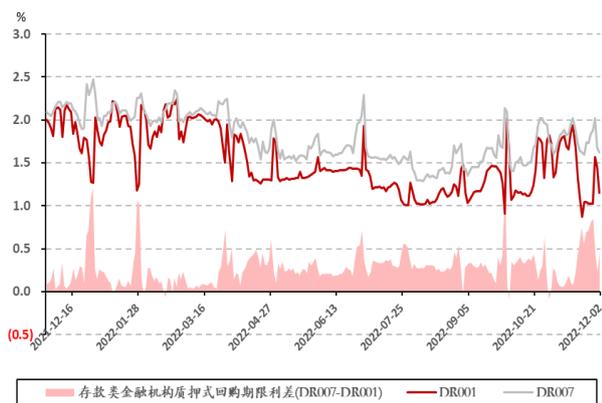
资料来源：万得,中银证券

图表 14. 质押式回购隔夜、7天利率/利差



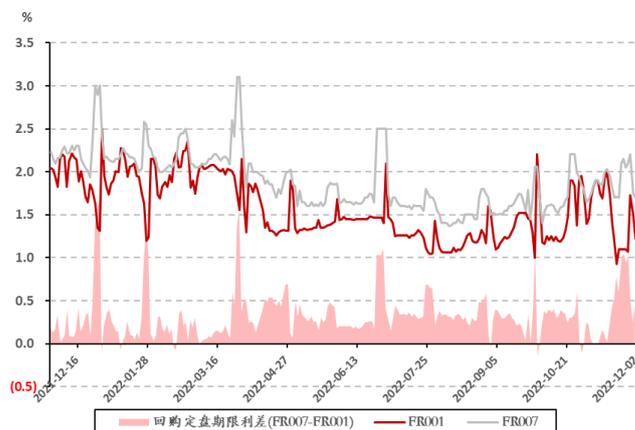
资料来源：万得,中银证券

图表 15. 存款类机构质押式回购隔夜、7 天利率/利差



资料来源：万得, 中银证券

图表 16. 回购定盘隔夜、7 天利率/利差



资料来源：万得, 中银证券

票据利率

根据普兰金服的票据主流市场价格，本周票据利率整体下行，其中国股行、城商行直贴利率一年期利率下降较多，半年利率较少，转贴利率一年期利率下降较少，半年利率较多。截止本周五，国股行、城商行足年直贴利率分别为 1.40%、1.55%，均较上周下降 8bp，国股行、城商行半年直贴利率均下行 5bp。转贴利率方面，国股行与城商行足年转贴均较上周下降 13bp，同时半年转贴利率国股与城商均下降 13bp。

图表 17. 本周票据利率变动情况（单位：%）

票据类型	国股			城商			三农		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
足年直贴	1.40	1.48	(0.08)	1.55	1.63	(0.08)	2.05	2.10	(0.05)
半年直贴	1.41	1.46	(0.05)	1.56	1.61	(0.05)	2.05	2.05	0.00
足年转贴(有三农)	1.30	1.43	(0.13)	1.45	1.58	(0.13)	2.05	2.15	(0.10)
半年转贴(有三农)	1.22	1.40	(0.18)	1.37	1.55	(0.18)	1.95	2.10	(0.15)
足年转贴(无三农)	1.25	1.38	(0.13)	1.40	1.53	(0.13)	1.90	2.00	(0.10)
半年转贴(无三农)	1.17	1.35	(0.18)	1.32	1.50	(0.18)	1.80	1.95	(0.15)

资料来源：万得, 中银证券

债券市场情况

融资总量

本周债券市场融资共计 8066 亿元，到期 11176 亿元，净融资为负 117 亿元，较上周减少 66 亿元；本周债券发行规模较上周减少 3111 亿元，债券到期量较上周减少 3045 亿元，本周发行量与到期量均下降，但发行量下降更多，致使本周净融资小幅下降，总净融资量依旧为负。

从结构来看发行量的减少主要受国债与同业存单发行大幅下降所致。本周国债发行 1323 亿元，发行量较上周下降 598 亿元；同业存单发行 3002 亿元，发行量较上周下降 2875 亿元。上月同业存单发行量逐周上升，接近年内高位，反映出银行对流动性调剂需求上升，预测降准资金到位后银行发行存单量将继续下降。同时地方政府债发行 486 亿元，发行量较上周上升 301 亿元，发行只数为 23 只，较上周多发行 16 只。

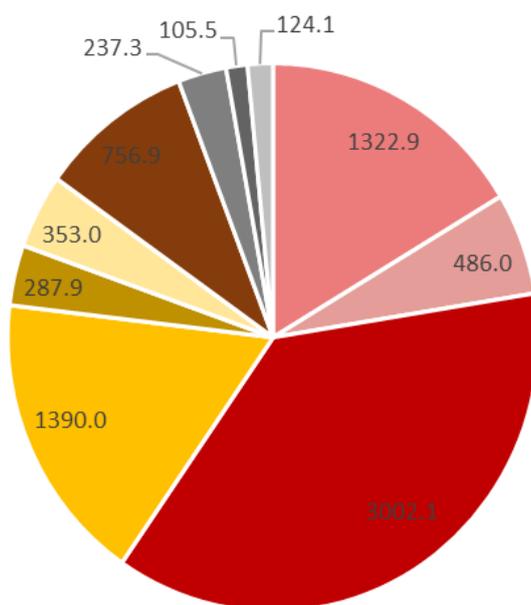
本周发行占比最高的券种依旧为同业存单，占比为 37%，国债发行占比为 16%。本周到期量的下降主要来源于金融债和同业存单的贡献，其中金融债本周到期 577 亿元，较上周减少 1872 亿元，带动同业存单净融资较上周上升 2523 亿元，同业存单本周到期 3430 亿元，较上周减少 1112 亿元。

图表 18. 本周债券市场融资情况

债券类型	发行 (亿元)			到期 (亿元)			净融资 (亿元)		
	本周	上周	增量	本周	上周	增量	本周	上周	增量
全部	8065.8	11176.4	(3110.6)	8183.1	11228.0	(3044.9)	(117.4)	(51.6)	(65.7)
国债	1322.9	1921.1	(598.2)	300.5	405.5	(105.0)	1022.4	1515.6	(493.2)
地方政府债	486.0	185.4	300.6	389.8	485.5	(95.7)	96.2	(300.1)	396.3
同业存单	3002.1	5877.3	(2875.2)	3430.4	4542.4	(1112.0)	(428.3)	1334.9	(1763.2)
金融债	1390.0	1075.5	314.5	576.5	2448.0	(1871.5)	813.5	(1372.5)	2186.0
公司债	287.9	262.1	25.8	776.2	761.5	14.7	(488.4)	(499.4)	11.1
中票	353.0	240.5	112.6	502.4	554.4	(52.0)	(149.4)	(313.9)	164.5
短融	756.9	812.6	(55.7)	946.0	1380.0	(434.0)	(189.1)	(567.4)	378.3
资产支持证券	237.3	457.1	(219.8)	834.7	304.1	530.6	(597.4)	153.0	(750.4)
可转债	105.5	63.2	42.3	5.7	0.0	5.7	99.8	63.2	36.6
其它	124.1	281.7	(157.6)	420.9	346.6	74.2	(296.8)	(64.9)	(231.8)

资料来源：万得, 中银证券

图表 19. 本周债券市场发行结构 (单位: 亿元)



■ 国债 ■ 地方政府债 ■ 同业存单 ■ 金融债 ■ 公司债 ■ 中票 ■ 短融 ■ 资产支持证券 ■ 可转债 ■ 其它

资料来源: 万得, 中银证券

债券利率

本周利率债长端和短端均上行, 其中短端下行幅度较明显; 国债与国开债利差出现分化, 源于国债短端上行较多, 国开债长端上行较多。或受地产融资回暖带来经济预期上行等因素影响, 债券收益率本周全面上行。

截止本周五国债 1 年期收益率为 2.16%, 较上周上升 9bp、10 年期收益率为 2.87%, 收益率较上周上升 4bp、10Y-1Y 期限利差下降 5bp; 国开债 1 年期收益率为 2.28%, 较上周上升 5bp, 10 年期收益率为 2.99%, 较上周上升 6bp, 10Y-1Y 期限利差上升 1bp。

短融中票方面, 中债中短期票据 AAA+1 年期到期收益率为 2.61%, 较上周上升 9bp、3 年期为 3.02%, 较上周上升 17bp; 中短期票据 AAA1 年期到期收益率为 2.68%, 较上周下降 8bp、3 年期为 3.14%, 较上周上升 20bp。

同业存单方面, AAA 等级的到期收益率 1 个月为 1.96%, 较上周上升 24bp; 3 个月为 2.22%, 较上周上升 2bp; 6 个月为 2.38%, 较上周上升 5bp; 1 年期为 2.50%, 较上周上升 7bp。

图表 20. 本周债券利率概况 单位: %

期限	1Y			5Y			10Y			10Y-1Y 利差		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
国债	2.16	2.07	0.09	2.67	2.61	0.06	2.87	2.83	0.04	0.71	0.76	(0.05)
国开债	2.28	2.23	0.05	2.85	2.76	0.09	2.99	2.93	0.06	0.71	0.70	0.01
期限	1Y			3Y			信用利差 1Y			信用利差 3Y		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
中短期票据 AAA+	2.61	2.53	0.09	3.02	2.85	0.17	0.46	0.46	0.00	0.35	0.24	0.12
中短期票据 AAA	2.68	2.60	0.08	3.14	2.94	0.20	0.52	0.53	(0.01)	0.47	0.33	0.14
期限	1M			3M			6M			1Y		
	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周	本周	上周	较上周
同业存单	1.96	1.72	0.24	2.22	2.19	0.02	2.38	2.33	0.05	2.50	2.43	0.07

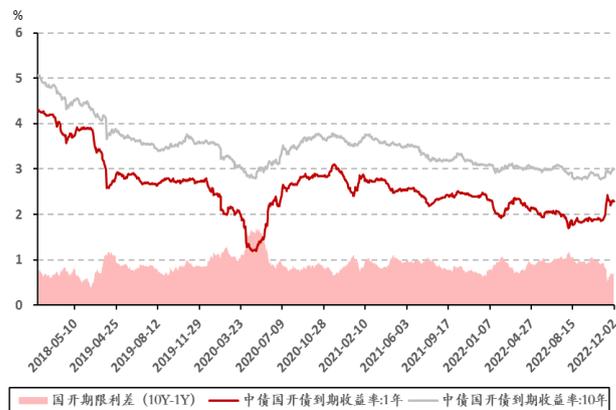
资料来源: 万得, 中银证券

图表 21. 国债到期收益率 1Y、10Y 利率/利差



资料来源: 万得, 中银证券

图表 22. 国开债到期收益率 1Y、10Y 利率/利差



资料来源: 万得, 中银证券

图表 23. 中短期票据到期收益率、信用利差 (AAA+)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 24. 同业存单到期收益率



资料来源: 万得, 中银证券

同业存单市场回顾

本周同业存单发行共计 3002 亿元，较上周减少 2875 亿元；发行加权平均利率为 2.30%，较上周发行利率下降 12bp。

按期限来看，1 个月的存单发行量为 516 亿元，较上周减少 30 亿元、加权利率为 1.89%，较上周上升 1bp；3 个月为 1056 亿元，较上周下降 588 亿元、加权利率为 2.24%，较上周下降 11bp；6 个月为 659 亿元，较上周下降 954 亿元、加权利率为 2.44%，较上周下降 7bp；9 个月为 64 亿元，较上周下降 1036 亿元，加权利率为 2.55%，较上周增加 5bp；1 年为 708 亿元，较上周减少 267 亿元、加权利率为 2.52%，较上周下降 7bp。整体本周同业存单发行量均有所下降，而 1 个月及 1 年期的存单发行量下降。同时，3 个月及 6 个月期限存单的发行利率也有一定程度的下行。

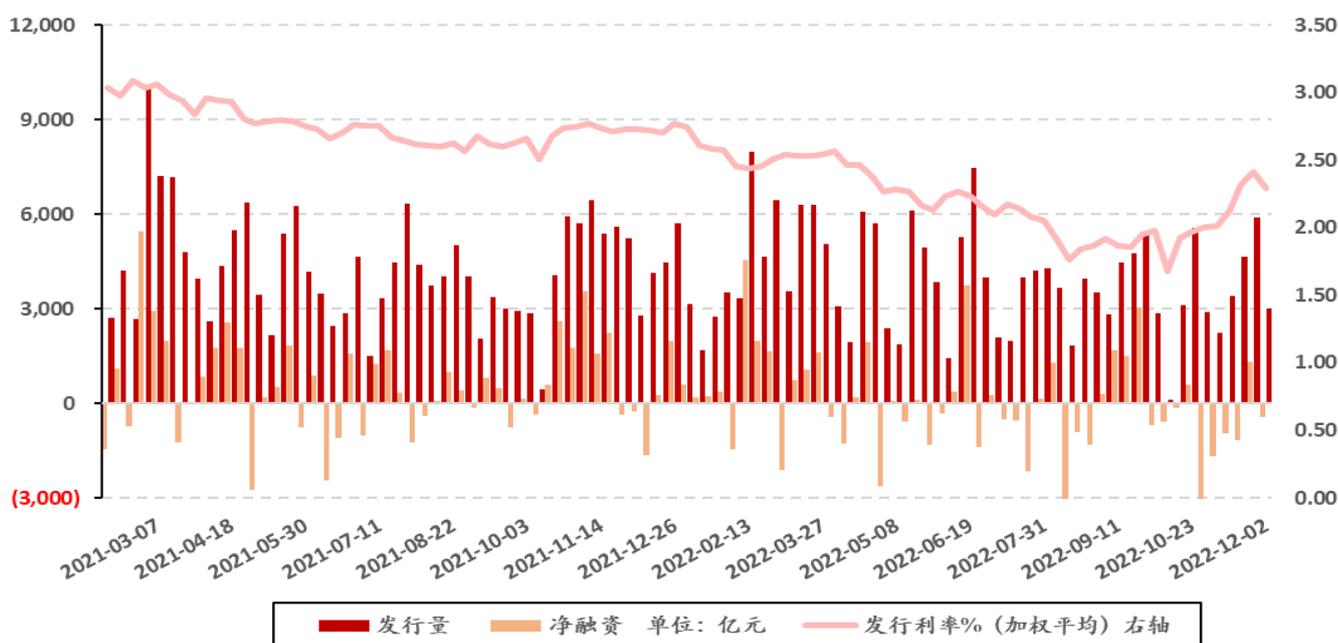
按银行类别来看，国有行的存单发行量为 780 亿元，较上周下降 466 亿元、加权利率为 2.27%，较上周下降 20bp；股份行为 869 亿元，较上周下降 809 亿元、加权利率为 2.26%，较上周下降 9bp；城商行为 1034 亿元，较上周下降 1312 亿元、加权利率为 2.29%，较上周下降 11bp；其它机构为 320 亿元，较上周下降 288 亿元、加权利率为 2.47%，较上周上升 6bp。本周各类型银行发行数量均有所下降。

图表 25. 同业存单本周发行数据

按期限	1M			3M			6M			9M			1Y		
	本周	上周	增量												
发行量: 亿元	516	546	(30)	1056	1644	(588)	659	1612	(954)	64	1100	(1036)	708	975	(267)
利率: %	1.89	1.88	0.01	2.24	2.35	(0.11)	2.44	2.50	(0.07)	2.55	2.50	0.05	2.52	2.59	(0.07)
按类型	国有行			股份行			城商行			其它					
	本周	上周	增量												
发行量: 亿元	780	1246	(466)	869	1678	(809)	1034	2346	(1312)	320	608	(288)			
利率: %	2.27	2.47	(0.20)	2.26	2.35	(0.09)	2.29	2.40	(0.11)	2.47	2.53	(0.06)			
总计	本周	上周	增量												
发行量: 亿元	3002	5877	(2875)												
利率: %	2.30	2.42	(0.12)												

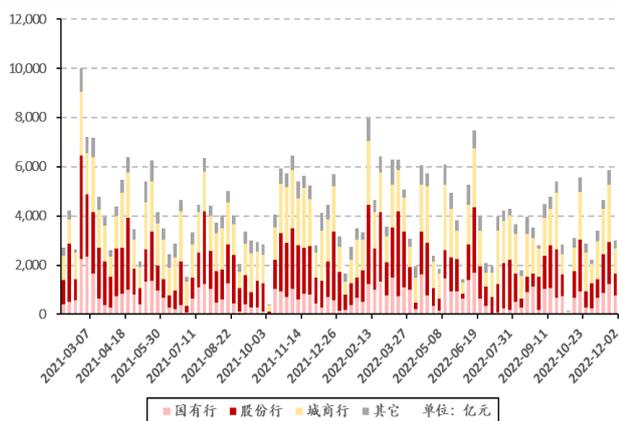
资料来源: 万得, 中银证券

图表 26. 同业存单发行历史情况



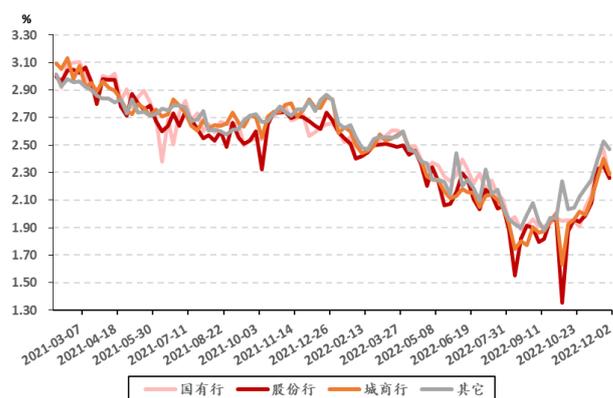
资料来源: 万得, 中银证券

图表 27. 同业存单发行量 (按银行类型)



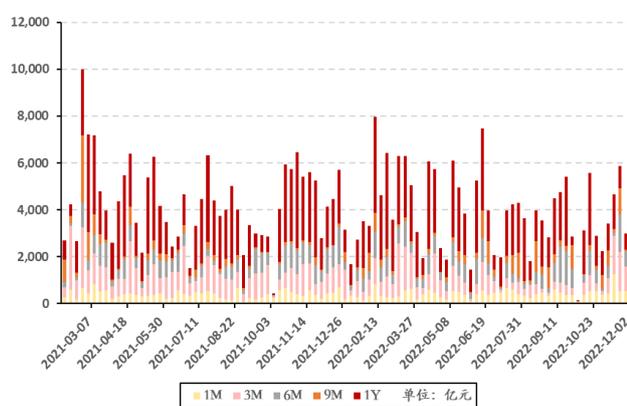
资料来源: 万得, 中银证券

图表 28. 同业存单发加权利率 (按银行类型)



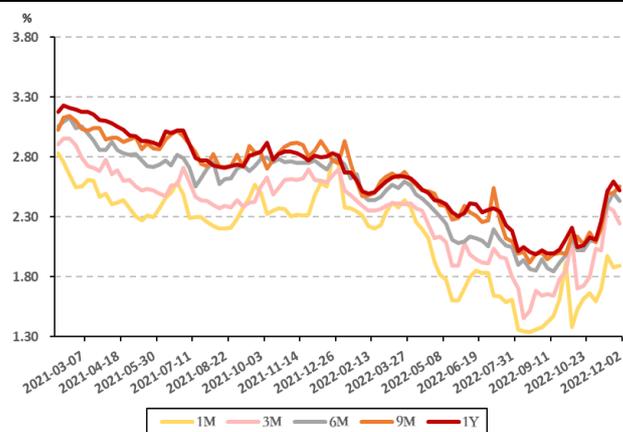
资料来源: 万得, 中银证券

图表 29. 同业存单发行量 (按期限)



资料来源: 万得, 中银证券

图表 30. 同业存单发加权利率 (按期限)



资料来源: 万得, 中银证券

一周重要新闻

银行相关

【银保监会】发布《关于加强金融租赁公司融资租赁业务合规监管有关问题的通知》，引导金融租赁公司加大对先进制造业等实体经济支持。

【银保监会】发布《银行保险机构公司治理监管评估办法》，完善金融机构公司评估机制、提升评估质效，金租、消金等公司首次纳入监管。

【中国人民银行】前三季度山西社会融资规模增量达 3859.20 亿元，同比多增 1386.69 亿元，对实体经济发放的本外币贷款增量 3038.11 亿元，主要投向了制造业、基建等重点领域。

【银保监会】通知自明年起，在北京、上海、江苏、浙江、福建、山东、河南、广东、四川、陕西开展商业养老金业务试点，试点期限暂定一年。

【银保监会】截至 2022 年 10 月末，广东省银行业总资产 34.25 万亿，同比增 9%。存款余额 26.69 万亿，同比增 12%；贷款余额 23.97 万亿，同比增 11%。

据央行，2022 年 11 月，国家开发银行、中国进出口银行、中国农业发展银行净新增抵押补充贷款 3675 亿元。期末抵押补充贷款余额为 31699 亿元。

【银保监会】制定发布《商业银行表外业务风险管理办法》，扩展了表外业务定义范围，增加了新兴表外业务类型，构建了全面、统一的表外业务管理和风险控制体系。

【银保监会等四部门】联合发布了《关于规范“银行”字样使用有关事项的通知》，严格落实《中华人民共和国商业银行法》等法律法规要求，进一步规范“银行”字样的使用。

【路透今日】中国监管机构要求四大行在 12 月 10 日前向房企提供以国内资产做担保的离岸贷款。

【财联社】光大银行分别与保利发展、大悦城、万科、绿城中国、新城控股、中海发展、碧桂园、中国金茂、金地集团、旭辉控股 10 家房企举行银企战略合作协议签约仪式，提供意向性融资总额合计 2600 亿元。

地产相关

【证监会】优化措施，恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；恢复上市房企和涉房上市公司再融资；调整完善房地产企业境外市场上市政策；进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用；积极发挥私募股权投资基金作用等。

【恒大集团】召开保交楼专题会议，许家印表示前 11 月，恒大交楼 25.6 万套，全年要完成 30 万套的交楼，12 月份必须保质保量完成交楼 4.4 万套。

上市公司重要公告汇总

- 【苏州银行】设立基金管理公司获中国证监会批准。
- 【齐鲁银行】按面值公开发行 80 亿元可转债，认购时间 11 月 29 日。
- 【宁波银行】全额赎回 2012 年 11 月公开发行的 30 亿元次级债。
- 【交通银行】郭莽先生辞去副行长职务。
- 【农业银行】刘加旺先生副行长职务已经银保监会核准。
- 【招商银行】付刚峰先生辞去副董事长职务。
- 【中国银行】全额赎回 2012 年 11 月发行的 180 亿 15 年期固定利率次级债券。
- 【北京银行】派发优先股现金股息 4.67 元每股，发放日 12 月 12 日。
- 【光大银行】付万军先生辞去执行董事与行长职务。

风险提示

经济下行影响房地产行业，导致银行资产质量恶化超预期。银行作为顺周期行业，公司业务发展与经济发展相关性强。宏观经济发展影响实体经济，尤其是房地产行业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，房地产行业陷入困境，银行的资产质量存在恶化风险，从而影响银行的盈利能力。

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