

分析师: 王鸿行

登记编码: S0730519050002

wanghx@ccnew.com 021-50586635

## 经济数据保持向好态势, LPR 环比持平

——银行行业月报

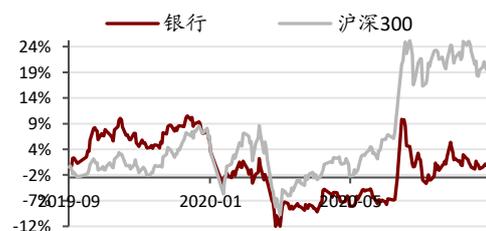
### 证券研究报告-行业月报

**同步大市 (维持)**

发布日期: 2020年09月22日

**银行**

公司简称	19BVPS	20BVPS	20PB	评级
常熟银行	6.18	6.45	1.29	增持
南京银行	9.08	10.61	0.81	增持
平安银行	14.07	15.02	1.06	买入
兴业银行	23.37	24.86	0.66	增持
杭州银行	10.25	10.72	1.19	增持

**银行相对沪深 300 指数表现**

**相关报告**

- 《银行行业月报: 多因素共振, 积极关注板块估值修复》 2020-08-31
- 《银行行业月报: 经济数据保持向好态势, LPR 环比持平》 2020-07-31
- 《银行行业月报: 经济运行延续复苏, 社融增长保持强劲》 2020-06-30

**联系人: 朱宇澍**
**电话:** 021-50586328

**地址:** 上海浦东新区世纪大道1600号14楼

**邮编:** 200122

**● 投资要点:**

● **银行指数跑赢大盘, 个股涨跌互现。**8月31日至9月18日, 沪深300指数下跌2.2%, 银行指数持平, 银行指数跑赢沪深300指数。在30个中信一级行业指数中, 银行指数区间表现位居第8位。银行板块中, 国有大型银行指数下跌0.9%, 全国性股份制银行指数上涨0.6%, 区域性银行指数下跌0.9%。个股涨跌互现。其中, 平安银行、成都银行、青岛银行、郑州银行与浙商银行涨幅靠前, 宁波银行、浦发银行、张家港行、西安银行与南京银行表现靠后。

● **8月经济运行稳步恢复。**国家统计局预测第三季度GDP将同比增长5.1%。从三季度前两个月情况来看, 各类经济指数都比二季度改善。工业生产指数与服务业生产指数均在回升。8月份, 全国规模以上工业增加值同比增长5.6%, 增速比7月份加快0.8个百分点; 社会消费品零售总额33571亿元, 同比增长0.5%, 增速年内首次由负转正; 出口110483亿元, 增长0.8%, 年内累计增速首次实现正增长; 进口90005亿元, 下降2.3%。1-8月, 全国固定资产投资(不含农户)同比下降0.3%, 降幅比1-7月份收窄1.3个百分点; 8月份环比增长4.18%。

● **社融保持涨势, LPR 环比持平。**8月社会融资规模增量为3.58万亿元, 比上年同期多1.39万亿元。其中, 政府债券净融资1.38万亿元, 同比多8729亿元。8月社会融资规模存量为277万亿元, 同比增长13.3%。本月人民币贷款余额为166.34万亿元, 同比增长稳定。8月末, M2余额213.68万亿元, 同比增长10.4%, 增速比上月末低0.3个百分点, 比上年同期高2.2个百分点。8月, 一年期LPR和5年期LPR分别为3.85%、4.65%, 均与上月持平。8月, 1年期中期借贷便利(MLF)利率与7天逆回购利率均与上月持平。

● **维持行业“同步大市”投资评级, 重点关注基本面韧性良好标的。**8月以来, 银行板块逐步回暖, 优质银行领涨。展望后市, 认为多因素共振下, 银行估值修复步伐渐行渐近。认为银行板块向上弹性大于向下空间, 短期低点为中长期布局带来契机, 维持行业“同步大市”投资评级。银行板块个股基本面分化明显, 个股选择应侧重基本面韧性及其业绩超预期的可能性。推荐的银行组合为常熟银行、南京银行、平安银行、兴业银行、杭州银行。

● **风险提示: 资产质量大幅恶化。**

## 内容目录

<b>1. 行情跟踪</b> .....	<b>4</b>
<b>2. 经济数据跟踪</b> .....	<b>5</b>
2.1. CPI 环比与同比涨幅均有小幅回落 .....	5
2.2. PPI 环比涨幅回落、同比降幅收窄 .....	5
2.3. 工业生产积极回暖 .....	6
2.4. 市场销售稳步改善 .....	7
2.5. 固定资产投资继续好转 .....	7
2.6. 货物出口同比增长 .....	8
<b>3. 金融数据跟踪</b> .....	<b>8</b>
3.1. 社会融资规模的情况 .....	8
3.2. M1 与 M2 的情况.....	10
3.3. 贷款的情况 .....	11
3.4. 存款的情况 .....	11
3.5. 银行间市场成交和利率的情况 .....	11
3.6. LPR 继续持平 .....	12
<b>4. 监管动态跟踪</b> .....	<b>12</b>
4.1. 中国银保监会发布《银行保险机构应对突发事件金融服务管理办法》 .....	12
4.2. 中国银保监会发布《加强小额贷款公司监督管理的通知》 .....	13
4.3. 中国银保监会对小微企业金融服务工作作出指导 .....	13
4.4. 中国人民银行发布《金融控股公司监督管理试行办法》 .....	14
<b>5. 投资建议</b> .....	<b>16</b>
5.1. 维持行业“同步大市”投资评级 .....	16
5.2. 重点关注韧性良好标的 .....	16
<b>6. 风险提示</b> .....	<b>17</b>

## 图表目录

图 1: 8 月 31 日-9 月 18 日银行指数与沪深 300 指数区间涨跌幅 (%) .....	4
图 2: 各行业指数 (中信) 8 月 31 日-9 月 18 日区间涨跌幅 (%) .....	4
图 3: 上市银行 8 月 31 日-9 月 18 日区间涨跌幅 (%) .....	5
图 4: CPI 与 PPI 同比增速 .....	6
图 5: 规模以上工业增加值同比增速 (%) .....	6
图 6: 社会消费品零售总额同比增速 (%) .....	7
图 7: 固定资产投资与房地产开发投资完成额同比增速 (%) .....	8
图 8: 进出口额同比增速 (%) .....	8
图 9: 各月新增社融 (亿元) 及其同比增长率 .....	9
图 10: 各月新增人民币贷款 (亿元) 及其同比增长率 .....	9
图 11: 各月新增委托贷款 (亿元) .....	9
图 12: 各月新增信托贷款 (亿元) .....	9
图 13: 各月新增未贴现银行承兑汇票 (亿元) .....	10
图 14: 各月新增企业债券融资 (亿元) .....	10
图 15: 各月新增非金融企业股票融资 (亿元) .....	10

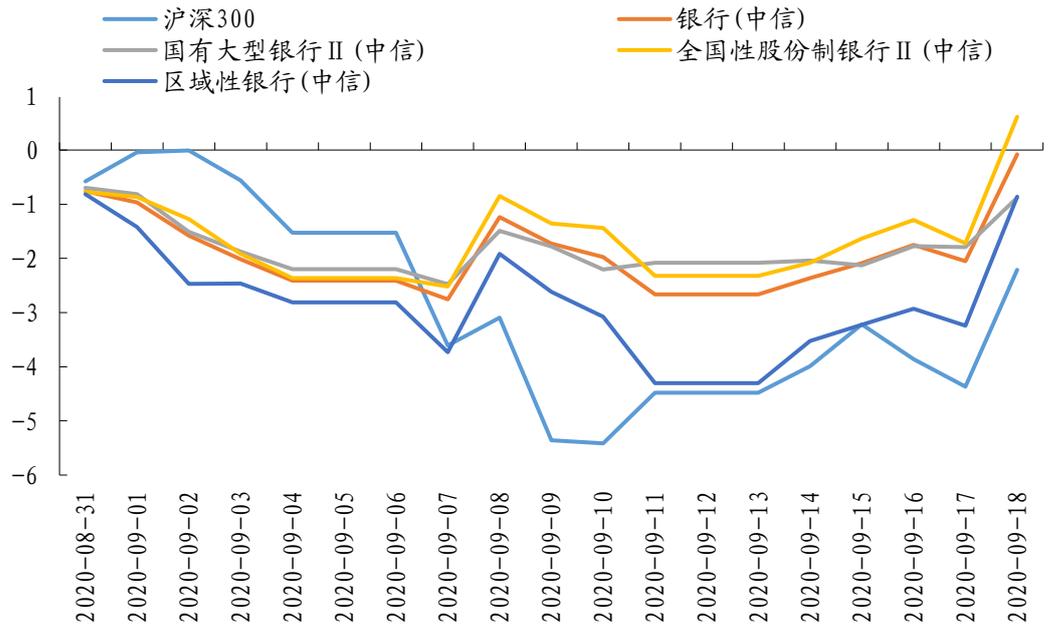
---

图 16: 各月新增政府债券 (亿元) .....	10
图 17: M1 与 M2 同比增速 .....	11
图 18: SHIBOR 利率 (%) .....	12
图 19: 质押式回购利率 (%) .....	12
图 20: LPR 走势 .....	12
图 21: 逆回购与 MLF 利率走势 .....	12
图 22: 银行相对沪深 300 指数的 PB 处于低位 .....	16
图 23: 银行与沪深 300 指数 PB(LF) .....	16
表 1: 重点公司估值表 .....	16

### 1. 行情跟踪

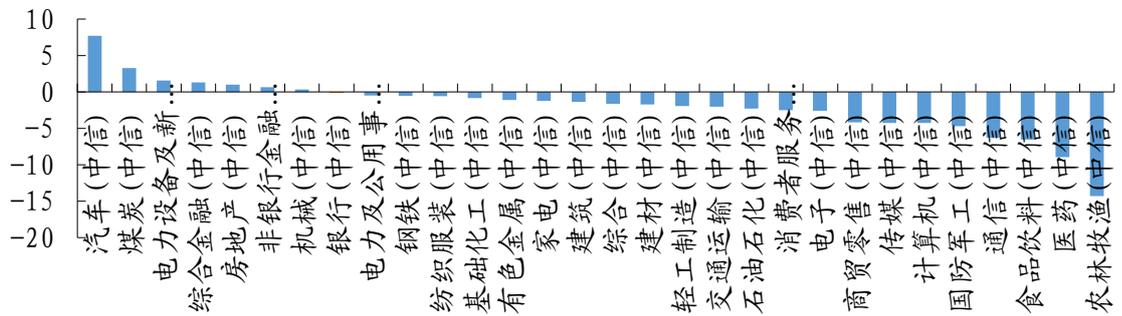
8月31日至9月18日，沪深300指数下跌2.2%，银行指数持平，银行指数跑赢沪深300指数。在30个中信一级行业指数中，银行指数区间表现位居第8位。银行板块中，国有大型银行指数下跌0.9%，全国性股份制银行指数上涨0.6%，区域性银行指数下跌0.9%。个股涨跌互现。其中，平安银行、成都银行、青岛银行、郑州银行与浙商银行涨幅靠前，宁波银行、浦发银行、张家港行、西安银行与南京银行表现靠后。

图1：8月31日-9月18日银行指数与沪深300指数区间涨跌幅（%）



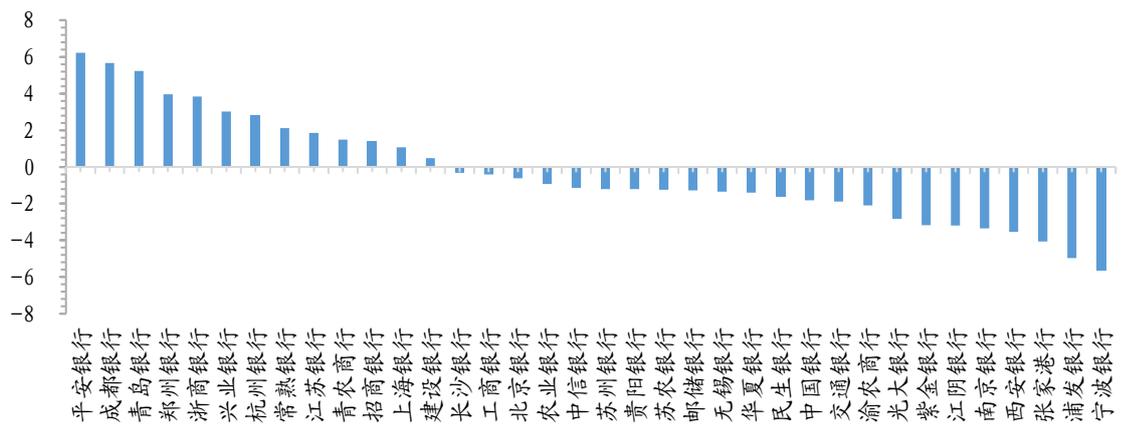
资料来源：Wind, 中原证券

图2：各行业指数（中信）8月31日-9月18日区间涨跌幅（%）



资料来源：Wind, 中原证券

图 3: 上市银行 8 月 31 日-9 月 18 日区间涨跌幅 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

## 2. 经济数据跟踪

### 2.1. CPI 环比与同比涨幅均有小幅回落

8 月, 市场供需总体平衡。从环比看, CPI 上涨 0.4%, 涨幅比上月回落 0.2 个百分点。其中, 食品价格上涨 1.4%, 涨幅比上月回落 1.4 个百分点, 影响 CPI 上涨约 0.31 个百分点。食品中, 由于蛋鸡存栏量仍处低位, 夏季产蛋率不高, 加之临近开学和中秋, 需求增加较多, 鸡蛋价格上涨 11.3%, 涨幅比上月扩大 7.3 个百分点; 受高温及降雨天气影响, 鲜菜价格上涨 6.4%, 涨幅扩大 0.1 个百分点; 猪肉供给有所改善, 但需求持续增加, 价格仍上涨 1.2%, 涨幅回落 9.1 个百分点; 受饲料成本上涨、需求恢复及猪肉价格上涨带动等因素影响, 牛肉、羊肉、鸡肉和鸭肉价格均有不同程度上涨, 涨幅在 0.5%—1.4% 之间; 鲜果供应充足, 价格继续下降 0.4%, 降幅收窄 4.0 个百分点。非食品价格由上月持平转为上涨 0.1%, 为今年 2 月份以来首次上涨, 影响 CPI 上涨约 0.09 个百分点。非食品中, 暑期出行增多, 飞机票和宾馆住宿价格分别上涨 7.3% 和 2.1%; 受国际原油价格波动影响, 汽油和柴油价格分别上涨 0.9% 和 1.0%。

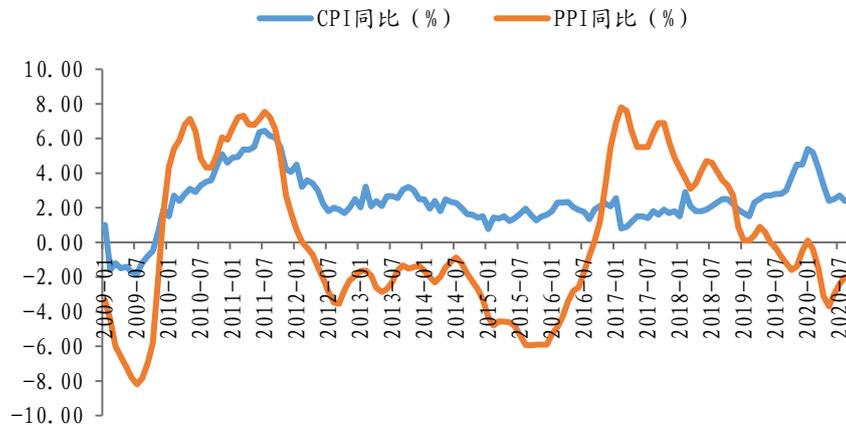
从同比看, CPI 上涨 2.4%, 涨幅比上月回落 0.3 个百分点。其中, 食品价格上涨 11.2%, 涨幅比上月回落 2.0 个百分点, 影响 CPI 上涨约 2.33 个百分点。食品中, 受去年对比基数影响, 猪肉价格上涨 52.6%, 涨幅比上月大幅回落 33.1 个百分点; 鲜菜价格上涨 11.7%, 涨幅扩大 3.8 个百分点; 牛肉和羊肉价格分别上涨 14.4% 和 9.7%, 涨幅均有回落; 鸡肉和鸭肉价格分别下降 1.6% 和 0.9%, 为近三年来首次下降; 鲜果和鸡蛋价格分别继续下降 19.8% 和 12.4%, 降幅均有收窄。非食品价格由上月持平转为上涨 0.1%, 影响 CPI 上涨约 0.04 个百分点。非食品中, 医疗保健价格上涨 1.5%, 交通和通信价格下降 3.9%, 其中汽油和柴油价格分别下降 14.0% 和 15.7%。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%, 涨幅与上月相同。

### 2.2. PPI 环比涨幅回落、同比降幅收窄

从环比看, PPI 上涨 0.3%, 涨幅比上月回落 0.1 个百分点。其中, 生产资料价格上涨 0.4%, 涨幅回落 0.1 个百分点; 生活资料价格上涨 0.1%, 涨幅与上月相同。从同比看, PPI 下降 2.0%,

降幅比上月收窄 0.4 个百分点。其中，生产资料价格下降 3.0%，降幅收窄 0.5 个百分点；生活资料价格上涨 0.6%，涨幅回落 0.1 个百分点。

图 4: CPI 与 PPI 同比增速



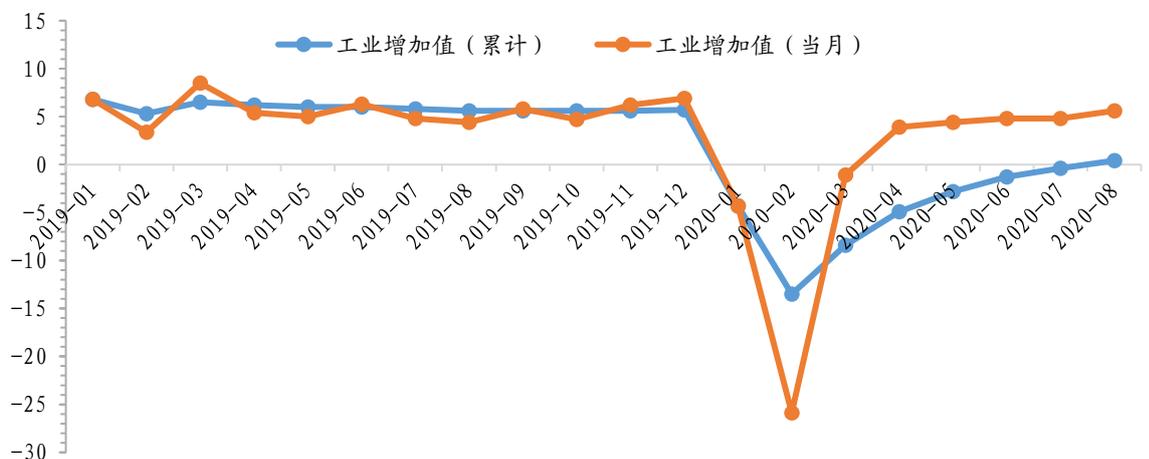
资料来源: Wind, 中原证券

### 2.3. 工业生产积极回暖

8 月，全国规模以上工业增加值同比增长 5.6%，增速比 7 月份加快 0.8 个百分点；环比增长 1.02%。1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%，增速实现由负转正。

从经济类型看，国有控股企业增加值同比增长 5.2%；股份制企业增长 5.8%，外商及港澳台商投资企业增长 5.3%；私营企业增长 5.7%。从行业面看，41 个大类行业中实现增长的行业超过 70%。其中，采矿业增加值同比增长 1.6%，制造业增长 6.0%，电力、热力、燃气及水生产和供应业增长 5.8%。8 月份，装备制造业和高技术制造业增加值同比分别增长 10.8%、7.6%，快于规模以上工业 5.2、2.0 个百分点。从产品产量看，有 60% 产品实现了增长，行业增长面和产  
品增长面都比上个月提高。挖掘、铲土运输机械，工业机器人，智能手机，集成电路，微型计算机设备产量分别增长 34.1%、32.5%、12.1%、12.1%、12.0%。

图 5: 规模以上工业增加值同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

## 2.4. 市场销售稳步改善

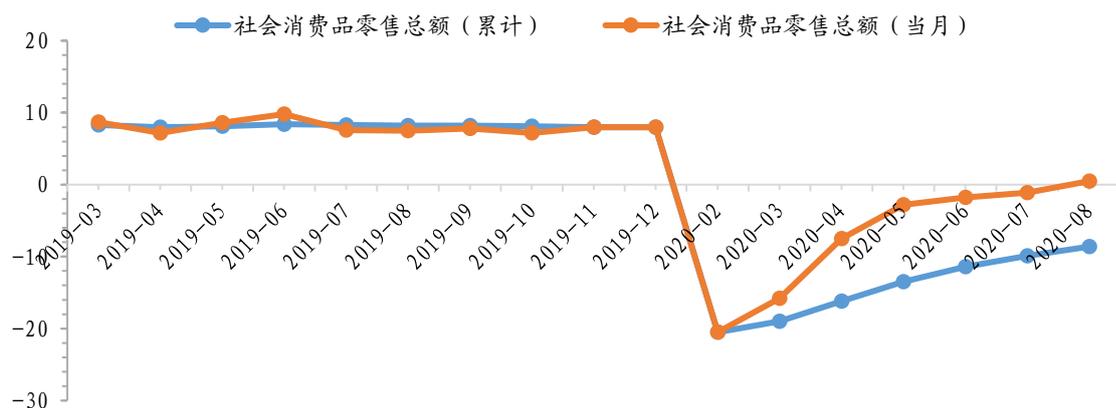
8月，社会消费品零售总额 33571 亿元，同比增长 0.5%，增速年内首次由负转正；环比增长 1.25%。1-8 月份，社会消费品零售总额 238029 亿元，同比下降 8.6%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点。

按经营单位所在地分，城镇消费品零售额 29273 亿元，同比增长 0.5%；乡村消费品零售额 4298 亿元，增长 0.7%。

按消费类型分，餐饮收入 3619 亿元，同比下降 7.0%；商品零售 29951 亿元，增长 1.5%。消费升级类商品销售较快增长。同时，通讯器材类、化妆品类、金银珠宝类、汽车类商品分别增长 25.1%、19.0%、15.3%、11.8%。

按销售模式分，网上零售持续增加。1-8 月份，全国网上零售额 70326 亿元，同比增长 9.5%，比 1-7 月份加快 0.5 个百分点；实物商品网上零售额增长 15.8%，比 1-7 月份加快 0.1 个百分点，占社会消费品零售总额的比重为 24.6%。

图 6: 社会消费品零售总额同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

## 2.5. 固定资产投资继续好转

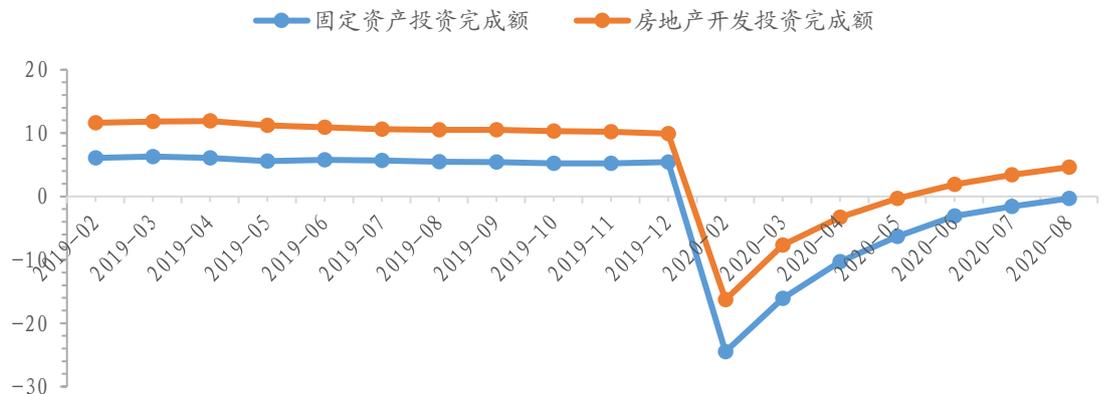
1-8 月，全国固定资产投资（不含农户）同比下降 0.3%，降幅比 1-7 月份收窄 1.3 个百分点；8 月份环比增长 4.18%。

分领域看，基础设施投资同比下降 0.3%，制造业投资下降 8.1%，降幅分别比 1-7 月份收窄 0.7、2.1 个百分点；房地产开发投资增长 4.6%，比 1-7 月份加快 1.2 个百分点。全国商品房销售面积 98486 万平方米，同比下降 3.3%，降幅比 1-7 月份收窄 2.5 个百分点；商品房销售额 96943 亿元，增长 1.6%，1-7 月份为下降 2.1%。

分产业看，第一产业投资同比增长 11.5%，比 1-7 月份加快 3.8 个百分点；第二产业投资下降 4.8%，降幅比 1-7 月份收窄 2.6 个百分点；第三产业投资增长 1.4%，比 1-7 月份加快 0.6 个百分点。高技术产业投资增长 8.2%，比 1-7 月份加快 0.2 个百分点；其中高技术制造业和高

技术服务业投资分别增长 8.8%、7.2%。

图 7: 固定资产投资与房地产开发投资完成额同比增速 (%)

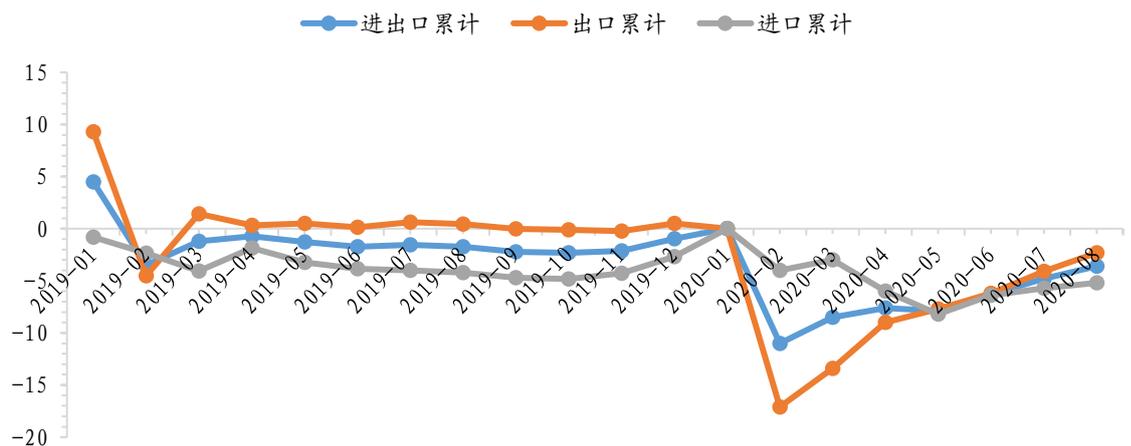


资料来源: Wind, 中原证券

## 2.6. 货物出口同比增长

8 月, 货物进出口总额 28839 亿元, 同比增长 6.0%。其中, 出口 16502 亿元, 增长 11.6%; 进口 12336 亿元, 下降 0.5%。进出口相抵, 贸易顺差 4166 亿元。1-8 月份, 货物进出口总额 200488 亿元, 同比下降 0.6%。其中, 出口 110483 亿元, 增长 0.8%, 年内累计增速首次实现正增长; 进口 90005 亿元, 下降 2.3%。贸易方式继续调整。高新技术产品和机电产品出口分别增长 5.5%、2.1%。一般贸易进出口占进出口总额的比重为 60.3%, 比上年同期提高 0.7 个百分点。民营企业进出口占进出口总额的比重为 45.9%, 比上年同期提高 3.9 个百分点。

图 8: 进出口额同比增速 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

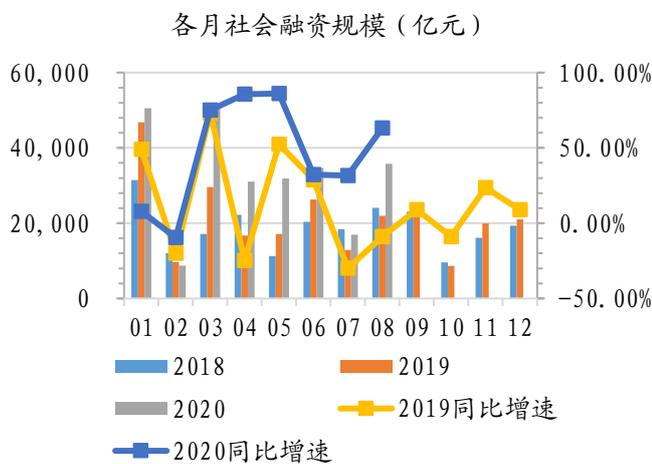
## 3. 金融数据跟踪

### 3.1. 社会融资规模的情况

8 月社会融资规模增量为 3.58 万亿元, 比上年同期多 1.39 万亿元。其中, 发放的人民币

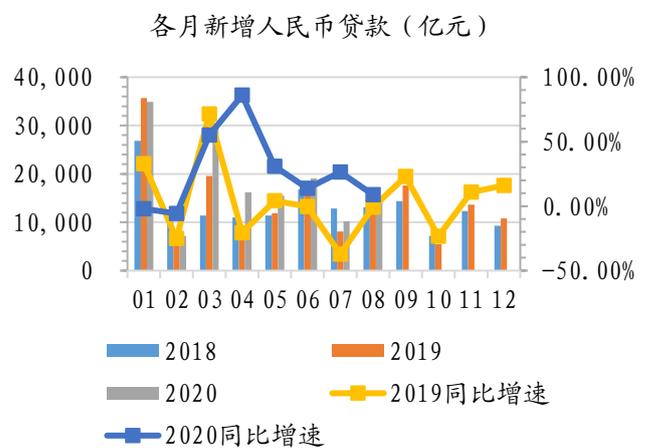
贷款增加 1.42 万亿元，同比多增 1156 亿元；委托贷款减少 415 亿元，同比少减 98 亿元；信托贷款减少 316 亿元，同比少减 342 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 1441 亿元，同比多增 1284 亿元；企业债券净融资 3633 亿元，同比多 249 亿元；政府债券净融资 1.38 万亿元，同比多 8729 亿元；非金融企业境内股票融资 1282 亿元，同比多 1026 亿元。8 月社会融资规模存量为 277 万亿元，同比增长 13.3%；其中，发放的人民币贷款余额为 166.34 万亿元，同比增长 13.3%；委托贷款余额为 11.16 万亿元，同比下降 4.9%；信托贷款余额为 7.15 万亿元，同比下降 7.8%；未贴现的银行承兑汇票余额为 3.75 万亿元，同比增长 12.7%；企业债券余额为 27.29 万亿元，同比增长 21.1%；政府债券余额为 43.45 万亿元，同比增长 18.7%；非金融企业境内股票余额为 7.85 万亿元，同比增长 8.8%。8 月末发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 60.1%，与上年同期持平。

图 9: 各月新增社融 (亿元) 及其同比增长率



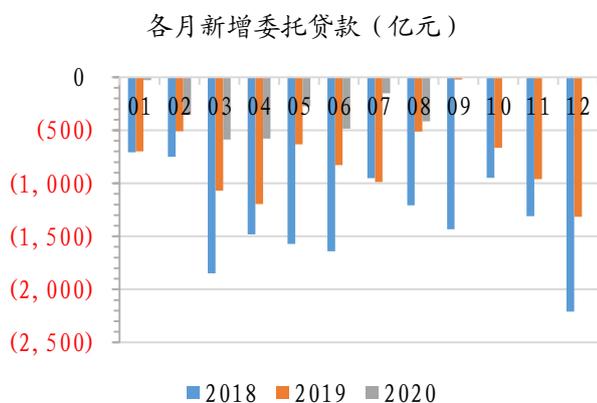
资料来源: Wind, 中原证券

图 10: 各月新增人民币贷款 (亿元) 及其同比增长率



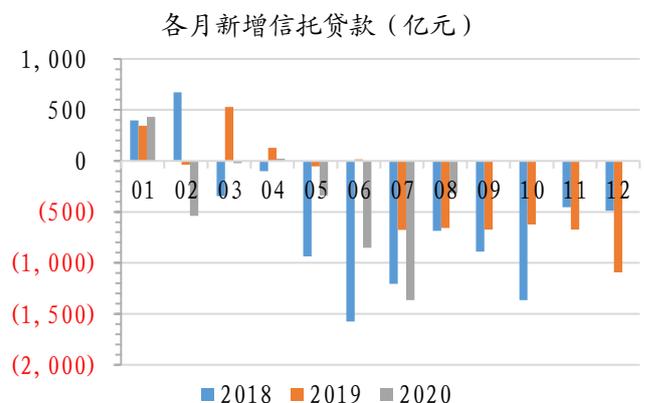
资料来源: Wind, 中原证券

图 11: 各月新增委托贷款 (亿元)



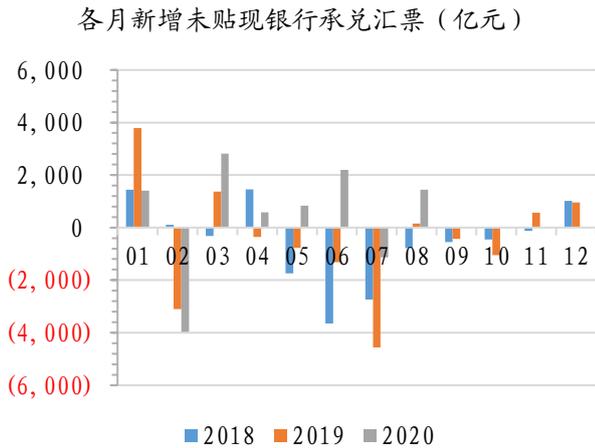
资料来源: Wind, 中原证券

图 12: 各月新增信托贷款 (亿元)



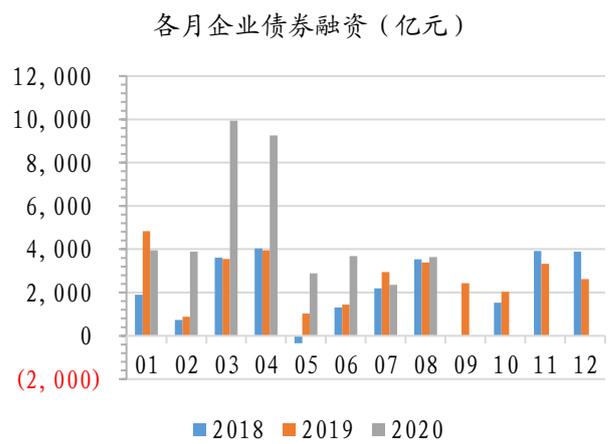
资料来源: Wind, 中原证券

图 13: 各月新增未贴现银行承兑汇票 (亿元)



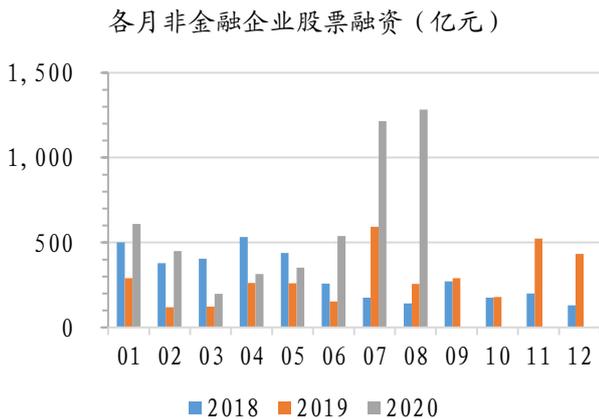
资料来源: Wind, 中原证券

图 14: 各月新增企业债券融资 (亿元)



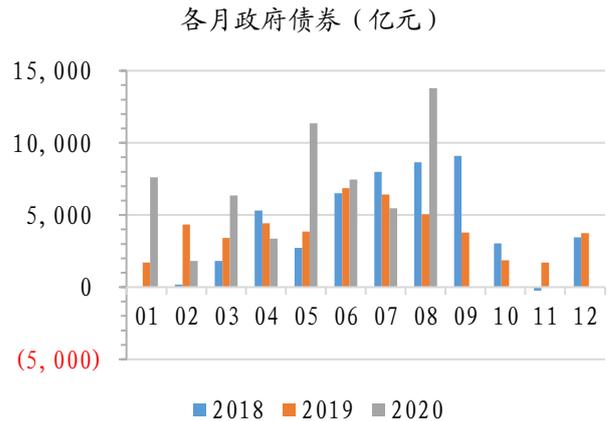
资料来源: Wind, 中原证券

图 15: 各月新增非金融企业股票融资 (亿元)



资料来源: Wind, 中原证券

图 16: 各月新增政府债券 (亿元)

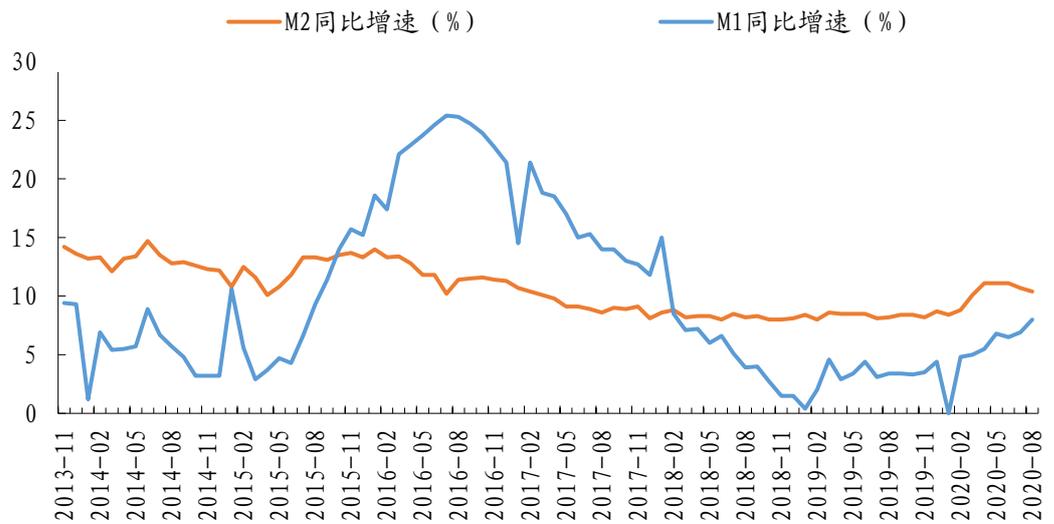


资料来源: Wind, 中原证券

### 3.2. M1 与 M2 的情况

8月末, M2 余额 213.68 万亿元, 同比增长 10.4%, 增速比上月末低 0.3 个百分点, 比上年同期高 2.2 个百分点; M1 余额 60.13 万亿元, 同比增长 8%, 增速分别比上月末和上年同期高 1.1 个和 4.6 个百分点。

图 17: M1 与 M2 同比增速



资料来源: Wind, 中原证券

### 3.3. 贷款的情况

8 月末本外币贷款余额 173.66 万亿元, 同比增长 12.8%。月末人民币贷款余额 167.47 万亿元, 同比增长 13%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 0.6 个百分点。本月人民币贷款增加 1.28 万亿元, 同比多增 694 亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 8415 亿元, 其中, 短期贷款增加 2844 亿元, 中长期贷款增加 5571 亿元; 企(事)业单位贷款增加 5797 亿元, 其中, 短期贷款增加 47 亿元, 中长期贷款增加 7252 亿元, 票据融资减少 1676 亿元; 非银行业金融机构贷款减少 1474 亿元。8 月外币贷款余额 9028 亿美元, 同比增长 12.2%。当月外币贷款增加 193 亿美元, 同比多增 207 亿美元。

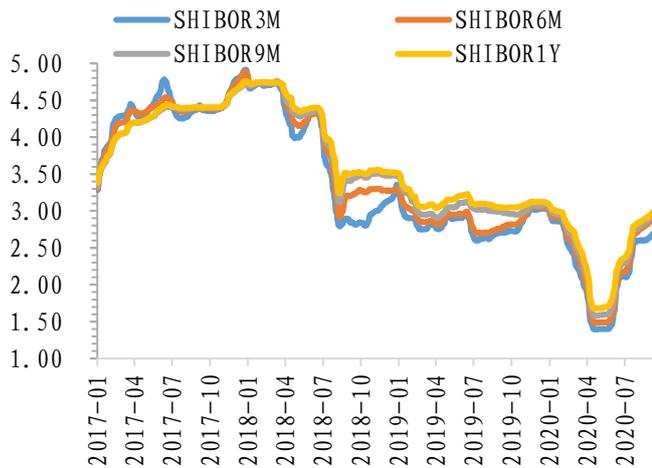
### 3.4. 存款的情况

8 月末本外币存款余额 215.12 万亿元, 同比增长 10.2%。月末人民币存款余额 209.49 万亿元, 同比增长 10.3%, 增速与上月末持平, 比上年同期高 1.9 个百分点。8 月份人民币存款增加 1.94 万亿元, 同比多增 1317 亿元。其中, 住户存款增加 3973 亿元, 非金融企业存款增加 7491 亿元, 财政性存款增加 5339 亿元, 非银行业金融机构存款减少 2612 亿元。外币存款余额 8195 亿美元, 同比增长 12.1%。当月外币存款增加 258 亿美元, 同比多增 401 亿美元。

### 3.5. 银行间市场成交和利率的情况

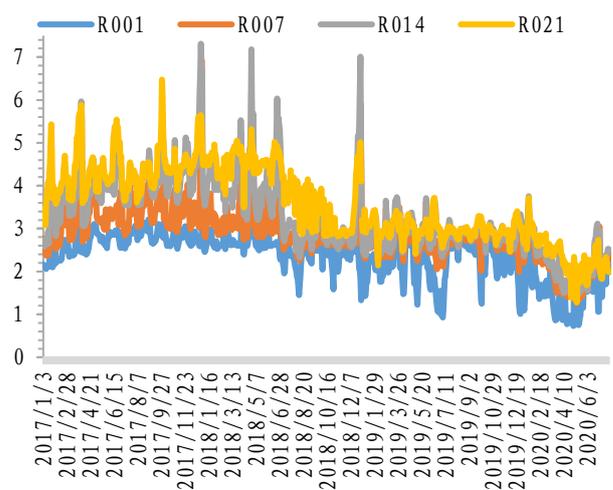
8 月, 银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交 117.86 万亿元, 日均成交 5.61 万亿元, 日均成交同比增长 20%。其中, 同业拆借日均成交同比增长 4.4%, 现券日均成交同比增长 18.8%, 质押式回购日均成交同比增长 23.2%。8 月份同业拆借加权平均利率为 2.04%, 比上月高 0.14 个百分点, 比上年同期低 0.61 个百分点; 质押式回购加权平均利率为 2.06%, 比上月高 0.15 个百分点, 比上年同期低 0.59 个百分点。

图 18: SHIBOR 利率 (%)



资料来源: Wind, 中原证券

图 19: 质押式回购利率 (%)

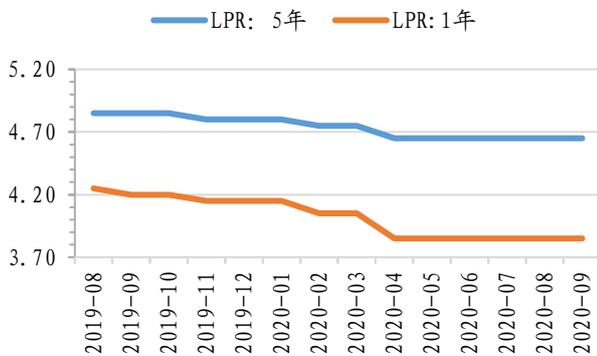


资料来源: Wind, 中原证券

### 3.6. LPR 继续持平

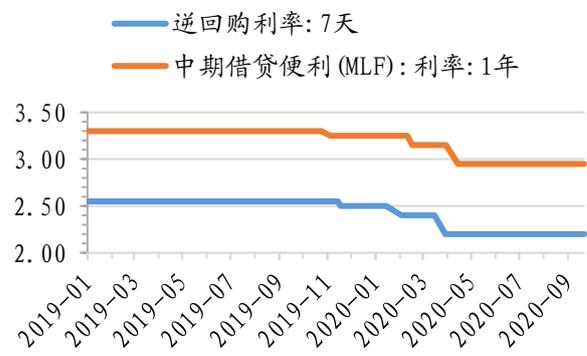
8 月, 一年期 LPR 为 3.85%, 与上月持平, 5 年期 LPR 为 4.65%, 与上月持平。1 年期与 5 年期 LPR 已连续五个月持平。8 月 1 年期中期借贷便利 (MLF) 利率与 7 天逆回购利率均与上月持平。

图 20: LPR 走势



资料来源: Wind, 中原证券

图 21: 逆回购与 MLF 利率走势



资料来源: Wind, 中原证券

## 4. 监管动态跟踪

### 4.1. 中国银保监会发布《银行保险机构应对突发事件金融服务管理办法》

《办法》共五章三十八条, 主要内容包括: 一是明确突发事件定义、应对基本原则和组织管理制度安排。《办法》注重与《突发事件应对法》相衔接, 明确规定仅适用于符合法律规定的自然灾害、事故灾难、公共卫生事件和社会安全事件, 将法律授权县级以上人民政府及法定授权部门发布的有关决定、命令以及监管要求作为触发条件。明确了常态管理、及时处置、最小影响和社会责任等四条基本应对原则。明确了突发事件应对的组织管理制度, 要求与业务连续性管理等制度有效结合, 强调了职责分工、预案演练、协调配合、信息报告等基本要求。

二是既要求做好基本金融服务，又鼓励提供金融支持措施。规定银行保险机构应当在突发事件应对中保证金融服务的持续性，包括公告营业变更、采取多种服务形式、提供金融便民服务和应急处置金融服务、为受影响借款人提供灵活支持等内容。保险公司应当开发针对性的保险产品，增加业务供给，积极发挥保险的风险防范作用。

三是强调提供金融服务和金融支持的同时要守住风险底线。强调加强贷前审查和贷后管理，防范客户不正当获取、使用融资便利或优惠条件，防范多头授信、过度授信，防止挪用融资等行为。要求及时进行业务回溯和后评估，严格防范侵害客户合法权益的行为，加强舆情监测、管理和应对。

四是规定有针对性地调整监管方式和要求。要求保持监管工作连续性、有效性、灵活性，对银行保险机构突发事件应对机制、行动和效果加强指导和监督检查。规定监管部门可以调整市场准入、非现场监管、现场检查 and 现场调查等工作安排，以支持银行保险机构提供金融服务和金融支持。《办法》特别规定银保监会可以主动调整监管指标，可以临时性对银行保险机构豁免采取监管措施或实施行政处罚。强调银行保险机构不得借机进行分红、分配或提高“董监高”的薪酬待遇。

## 4.2. 中国银保监会发布《加强小额贷款公司监督管理的通知》

截至2019年12月末，全国共有小额贷款公司法人机构9074家，全行业实收资本9478亿元，贷款余额10043亿元。

《通知》主要包含以下内容：一是规范业务经营，提高服务能力。在对外融资比例方面，规定小额贷款公司通过银行借款、股东借款等非标准化融资形式融入资金的余额不得超过其净资产的1倍；通过发行债券、资产证券化产品等标准化债权类资产形式融入资金的余额不得超过其净资产的4倍。在贷款金额方面，明确指出小额贷款公司对同一借款人的贷款余额不得超过小额贷款公司净资产的10%；对同一借款人及其关联方的贷款余额不得超过小额贷款公司净资产的15%。同时明确小额贷款公司不得从贷款本金中先行扣除利息、手续费、管理费、保证金等，违规预先扣除的，应当按照扣除后的实际借款金额还款和计算利率。二是改善经营管理，促进健康发展。从小额贷款公司资金管理、催收管理、信息披露、保管客户信息、积极配合监管等方面作出规范。三是加强监督管理，整顿行业秩序。指导各地明确监管责任、完善监管措施、建设监管队伍、实施分类监管、加大处罚力度等。指出认定为“失联”公司的条件：无法取得联系；在公司住所实地排查无法找到；虽然可以联系到公司工作人员，但其并不知情也不能联系到公司实际控制人；连续3个月未按监管要求报送数据信息。以及认定为“空壳”公司的条件为近6个月无正当理由自行停业（未开展发放贷款等业务）；近6个月无纳税记录或“零申报”（享受国家税收优惠政策免税的除外）；近6个月无社保缴纳记录。四是加大支持力度，营造良好环境。鼓励加强政策扶持、银行合作支持、加强行业自律，促进行业可持续发展。

## 4.3. 中国银保监会对小微企业金融服务工作作出指导

银保监会高度重视小微企业金融服务工作，督促银行业金融机构加大对小微企业的金融服

务力度，引导建立“敢贷、愿贷、能贷、会贷”的机制。到今年7月末，全国小微企业贷款余额40.83万亿元，较年初增长10.62%。其中，单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额13.91万亿元，与2018年初相比，两年多时间，余额将近翻了一倍；较年初增速19.2%，比各项贷款增速高10.43个百分点；有贷款余额户数2397.16万户，较年初增加285.23万户，阶段性实现增速和户数“两增”目标。五家大型银行普惠型小微企业贷款增速37.1%，全年有望超额实现《政府工作报告》提出的40%增速目标。2020年1至7月，全国银行业新发放普惠型小微企业贷款利率为5.93%，较去年全年利率水平下降0.77个百分点；其中五家大型银行新发放此类贷款利率为4.25%。

指导的主要内容有：一，迅速出台金融惠企的金融保障措施，指导银行精准加大信贷投放。针对疫情冲击下小微企业资金周转面临的突出困难，与人民银行等部门共同制定实施贷款阶段性延期还本付息政策；在部分省分试点推进应急贷款工作。大力推动金融支持产业链协同复工复产，鼓励有条件的银行开发供应链业务系统，与核心企业、政府部门相关系统对接，为上下游小微企业提供供应链融资服务。

二，将阶段性纾困与长效机制建设相结合，进一步强化监管激励约束。明确普惠型小微企业贷款不良率高于各项贷款不良率3.0%以内的容忍标准，督促银行对受疫情影响严重地区的分支机构，在内部考核中适当提高容忍度。对因疫情影响发生的小微企业不良贷款，有充分证据应视为不可抗力，对相关责任人免于追责；对此类贷款损失可适当简化内部认定手续，加大核销力度。同时出台《商业银行小微企业金融服务监管评价办法》提升服务小微企业的能力。

三，联动多部门协同发力，进一步优化外部配套支持。推动财税部门对普惠型小微企业贷款的利息收入继续免征增值税。与税务总局、发展改革委等部门深化“银税互动”“信易贷”的相关工作，推动地方政府搭建信用信息综合服务平台，加大数据整合共享，为银行提供依法合规对接涉企数据的渠道。

#### 4.4. 中国人民银行发布《金融控股公司监督管理试行办法》

《金控办法》细化了《准入决定》中金融控股公司准入的条件和程序，进一步明确了监管范围和监管主体，中国人民银行对金融控股公司实施监管，金融管理部门依法按照金融监管职责分工对金融控股公司所控股金融机构实施监管。

首先，《金控办法》对股东资质条件做出了详细的规定。申请设立金融控股公司的，除应当具备《中华人民共和国公司法》规定的条件外，实缴注册资本额还应不低于50亿元人民币，且不低于直接所控股金融机构注册资本总和的50%。拟设金融控股公司的股东、实际控制人符合相关法律、行政法规、国务院决定和本办法规定。有符合任职条件的董事、监事和高级管理人员。有健全的组织机构和有效的风险管理、内部控制制度。有能力为所控股金融机构持续补充资本等。其次，《办法》对资本充足性方面要求金融控股公司、所控股金融机构以及集团整体的资本应当与资产规模和风险水平相适应，资本充足水平应当以并表管理为基础计算，持续符合中国人民银行和国务院银行保险监督管理机构、国务院证券监督管理机构规定。同时，股权

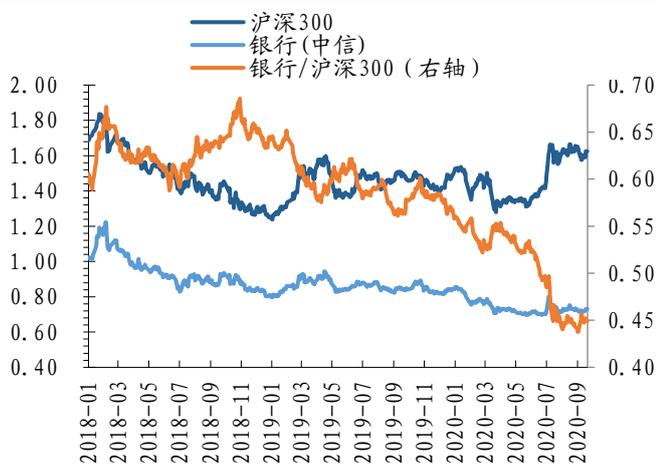
结构在《办法》中的要求是指新增的金融控股公司，金融控股公司和所控股金融机构法人层级原则上不得超过三级。金融控股公司股权结构或法人层级发生变化时，应当向中国人民银行说明情况，对属于应当申请批准的事项，应当依法履行审批程序。另，金融控股公司所控股金融机构不得反向持有母公司股权；金融控股公司所控股金融机构之间不得交叉持股。再次，《办法》要求所控股金融机构限期建立全面风险管理体系，督促所控股金融机构采取定性和定量相结合的方法，识别、计量、评估、监测、报告、控制或缓释所控股金融机构所承担的各类风险。各类风险包括信用风险、市场风险、流动性风险、操作风险、声誉风险、战略风险、信息科技风险以及其他风险。因此，金融控股公司应当建立健全集团整体的风险隔离机制，包括金融控股公司与其所控股机构之间、其所控股机构之间的风险隔离制度，强化法人、人事、信息、财务和关联交易等“防火墙”，对集团内部的交叉任职、业务往来、信息共享，以及共用销售团队、信息技术系统、运营后台、营业设施和营业场所等行为进行合理隔离，有效防控风险。之外，《办法》还积极鼓励金融控股公司加强关联交易管理。金融控股公司与其所控股金融机构、其他关联方不得通过各种手段隐匿关联交易和资金真实去向，不得通过关联交易开展不正当利益输送、损害投资者或客户的消费权益、规避监管规定或违规操作。最后，对于《金控办法》实施前已具备设立金融控股公司情形但未达到《金控办法》监管要求的机构，合理设置过渡期安排，把握好节奏和时机，逐步消化存量。

## 5. 投资建议

### 5.1. 维持行业“同步大市”投资评级

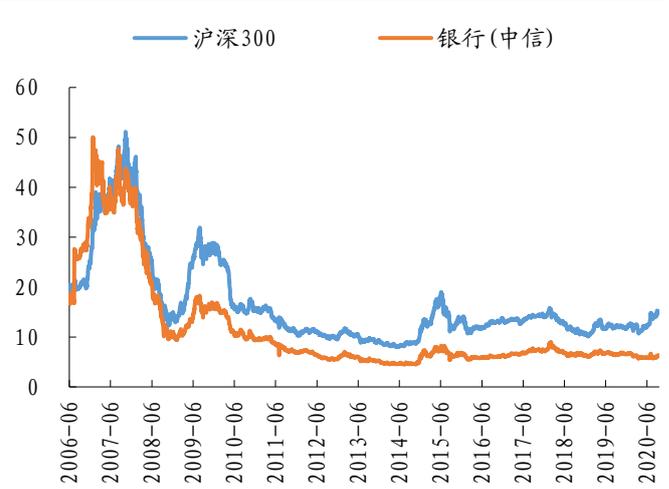
8月以来，银行板块逐步回暖，优质银行领涨。展望后市，认为多因素共振下，银行估值修复步伐渐行渐近。具体而言，促进银行估值修复的因素包括：1) 国内经济持续复苏，货币政策边际收紧，银行基本面预期大概率修复。2) 从上市银行上半年的表现看，收入端的韧性要普遍好于预期，由于减值计提力度和不良处置力度更大，不少银行资产质量逆势夯实，上市银行韧性整体上较好。3) 近期监管层的表态消除了银行让利的不确定性，政策拐点或已临近。基于此，认为银行板块向上弹性大于向下空间，短期低点为中长期布局带来契机，维持行业“同步大市”投资评级。

图 22: 银行相对沪深 300 指数的 PB 处于低位



资料来源: Wind, 中原证券

图 23: 银行与沪深 300 指数 PB(LF)



资料来源: Wind, 中原证券

### 5.2. 重点关注韧性良好标的

银行板块个股基本面分化明显，个股选择应侧重基本面韧性及其业绩超预期的可能性。建议重点关注基本面韧性良好的优质标的，区域性银行选择应以经济发达地区的较优标的为主。推荐组合为：常熟银行、南京银行、平安银行、兴业银行、杭州银行。

表 1: 重点公司估值表

银行简称	收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)			BVPS(元)			PB(倍)		
		19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E	19A	20E	21E
常熟银行	8.29	0.65	0.71	0.83	12.75	11.68	9.99	6.18	6.45	7.02	1.34	1.29	1.18
南京银行	8.56	1.47	1.32	1.47	5.82	6.48	5.82	9.08	10.61	11.64	0.94	0.81	0.74
平安银行	15.86	1.45	1.47	1.64	10.94	10.79	9.67	14.07	15.02	16.14	1.13	1.06	0.98
兴业银行	16.44	3.17	2.89	3.20	5.19	5.69	5.14	23.37	24.86	27.01	0.70	0.66	0.61
杭州银行	12.75	1.29	1.26	1.53	9.88	10.12	8.33	10.25	10.72	11.55	1.24	1.19	1.10

资料来源: Wind, 中原证券。注: 收盘价为 2020 年 9 月 22 日收盘价。

## 6. 风险提示

资产质量大幅恶化。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。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征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。