

银行

本周聚焦—银保监会《中国影子银行报告》说了什么？

官方定义的“影子银行”有哪些？

12月4日，银保监会政策研究局、统计信息与风险监测部课题组发布《中国影子银行报告》，这是我国监管部门官方首次公布对影子银行的系统研究，并就影子银行的定义、判别标准、分类进行了明确。

1、我国影子银行的主要特点：1、以银行为核心，表现为“银行的影子”，资产端和负债端均与银行密切相关。从资产端看，影子银行的客户绝大部分是银行的客户，实质为通道业务。从负债端看，银行是非银金融机构和影子银行资金的主要提供方。2、以监管套利为主要目的，违法违规现象较为普遍。3、存在刚性兑付或具有刚性兑付预期。4、收取通道费用的盈利模式较为普遍。5、以类贷款为主，信用风险突出。

2、界定标准：1) 金融信用中介活动处于银行监管体系之外，信贷发放标准显著低于银行授信。主要包括两类：一是完全游离于金融监管体系以外却从事信用中介的机构和业务；二是虽然在监管覆盖范围内，但通过非洁净转移等各种方式规避商业银行审慎监管标准。2) 业务结构复杂、层层嵌套和杠杆过高。3) 信息披露不完整，透明度低。4) 集中兑付压力大，金融体系关联性和风险传染性高。

3、影子银行规模有多大？1) 广义影子银行（基本符合四项界定标准的金融产品和活动）：2019年末，规模为84.80万亿元，占2019年GDP的86%，相当于同期银行业总资产的29%。主要包括：大资管产品75.8万亿元（资金信托、银行理财、非股票公募基金、证券业资管、保险资管）、委托贷款11.44万亿元、银行同业特定目的载体投资（由于所投大资管产品基本已纳入统计范围，为避免重复计算，在此按0处理）、资产证券化3.83万亿元和其他（5.17万亿），其中需剔除重复和嵌套部分16.77万亿元。2) 狭义影子银行（广义影子银行中特征更加显著、风险程度更为突出的产品和活动）：2019年末，规模为39.14万亿元，占广义影子银行的46.2%，较历史峰值下降11.87万亿元。主要包括：同业特定目的载体投资10.82万亿元（不含公募和私募基金）、同业理财和投向非标债权及资管的银行理财11.41万亿元、委托贷款11.44万亿元、信托贷款7.45万亿元、网络借贷P2P贷款和非股权私募基金4.49万亿元，其中需剔除重复和嵌套部分6.48万亿元。（具体各类规模详见正文图表1）

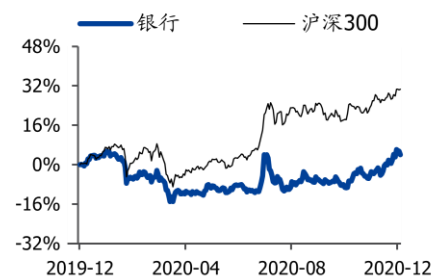
4、当前风险控制情况如何？经过三年专项治理，影子银行野蛮生长的态势得到有效遏制。1) 影子银行规模大幅压缩：截至2019年末，广义影子银行规模降至84.80万亿元，较2017年初100.4万亿元的历史峰值缩减近16万亿元。风险较高的狭义影子银行规模降至39.14万亿元，较历史峰值缩减了12万亿元。2) 加通道、加杠杆和加嵌套的高风险业务得到重点清理。同业理财从6.8万亿元降至2019年末的0.84万亿元，同业特定目的载体投资从23.05万亿元降至15.98万亿元。3) 风险抵御能力增强。非信贷资产减值准备与资产余额的比例由2017年初的0.62%提升至2019年底的1.93%，与贷款拨备率3.46%的差距不断缩小。影子银行资本占用不足的问题也有所缓解，表内风险加权资产平均密度从2017年初的52.07%上升了4个百分点，2019年末达到56.07%。

定期数据跟踪：1) 同业存单：**A、量：**根据Wind数据，本周同业存单发行规模为4191亿元，环比上周上升1175亿元，12月至今同业存单发行规模为3306亿（11月为1.8万亿）；**B、价：**本周同业存单发行利率为3.26%，环比上周下降1bps；本月至今发行利率为3.23%（11月为3.16%）。2) 交易量：本周股票日均成交金额8540亿，环比上周增长330亿。

风险提示：宏观经济下行；资本市场改革政策推进不及预期；保险开门红进展不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 马婷婷

执业证书编号：S0680519040001

邮箱：matingting@gszq.com

分析师 蒋江松媛

执业证书编号：S0680519090001

邮箱：jiangjiangsongyuan@gszq.com

相关研究

- 《银行：新发放贷款利率回升，进一步催化银行股上涨》2020-11-29
- 《银行：本周聚焦—积极关注银行股》2020-11-22
- 《银行：本周聚焦—包商银行二级债计在市场预期内，信用债违约对金融版块影响有限》2020-11-15



内容目录

一、本周聚焦:	3
1.1 银保监会《中国影子银行报告》说了什么?	3
1.2 《系统重要性银行评估办法》主要关注点	5
1.3 子行业观点	7
1.4 本周主要公告	7
附: 周度数据跟踪	11
风险提示:	14

图表目录

图表 1: 我国广义影子银行和狭义影子银行规模 (万亿元)	4
图表 2: 广义和狭义影子银行变化情况 (万亿元)	4
图表 3: 部分高风险业务变动情况 (万亿元)	4
图表 4: 定量评估计算指标	5
图表 5: 得分达到 100 分以上的银行分组安排	6
图表 6: "初筛"的系统重要性银行相关指标 (亿元)	6
图表 7: 本周金融板块表现 (%)	11
图表 8: 金融涨跌幅前 10 个股情况 (%)	11
图表 9: 资金市场利率近期趋势	12
图表 10: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)	12
图表 11: 股票日均成交金额和两融余额 (亿元)	12
图表 12: 股权融资和债券融资规模 (亿元)	12
图表 13: 银行转债距离强制转股价空间	12
图表 14: 银行板块部分个股估值情况	13
图表 15: 券商板块及部分个股估值情况	14
图表 16: 保险股 P/EV 估值情况	14

一、本周聚焦：

1.1 银保监会《中国影子银行报告》说了什么？

12月4日，银保监会政策研究局、统计信息与风险监测部课题组发布《中国影子银行报告》，这是我国监管部门官方首次公布对影子银行的系统研究，并就影子银行的定义、判别标准、分类进行了明确。具体来看：

一、我国影子银行的主要特点：

- 1、以银行为核心，表现为“银行的影子”。我国银行业资产规模庞大（占金融业总资产的90%左右），影子银行资产端和负债端均与银行密切相关。从负债端看，银行是非金融机构和影子银行资金的主要提供方。从资产端看，影子银行的客户绝大部分是银行的客户，实质为通道业务。
- 2、以监管套利为主要目的，违法违规现象较为普遍。
- 3、存在刚性兑付或具有刚性兑付预期。多数产品承诺保本或保最低收益。有的还与投资人签订“抽屉协议”，承诺刚性兑付。有的在产品销售过程中隐藏风险，夸大收益，不及时充分披露信息，造成“买者自负”难以真正落实。
- 4、收取通道费用的盈利模式较为普遍。我国影子银行产品大多是认购持有到期，流动性低，以量取胜，拼市场份额。赚取通道管理费是盈利的主要来源。
- 5、以类贷款为主，信用风险突出。我国影子银行绝大部分是银行贷款的替代，但客户评级标准显著低于贷款客户，无论是资金来源还是资金投向都承担直接的信用风险，且风险大于银行贷款。

二、影子银行的规模统计：

1、界定标准：1) 金融信用中介活动处于银行监管体系之外，信贷发放标准显著低于银行授信。主要包括两类：一是完全游离于金融监管体系以外却从事信用中介的机构和业务；二是虽然在监管覆盖范围内，但通过非洁净转移等各种方式规避商业银行审慎监管标准。2) 业务结构复杂、层层嵌套和杠杆过高。3) 信息披露不完整，透明度低。4) 集中兑付压力大，金融体系关联性和风险传染性高。

2、范围和分类：按照上述界定标准，我国影子银行可以分为广义和狭义两大类。其中，**1) 广义影子银行：**基本符合四项界定标准的金融产品和活动，截至2019年底，规模为84.80万亿元，占2019年国内生产总值的86%，相当于同期银行业总资产的29%。主要包括：银行同业特定目的载体投资、委托贷款、资金信托、信托贷款、银行理财、非股票公募基金、证券业资管、保险资管、资产证券化、非股权私募基金、网络借贷P2P机构、融资租赁公司、小额贷款公司提供的贷款，商业保理公司保理、融资担保公司在保业务、非持牌机构发放的消费贷款、地方交易所提供的债权融资计划和结构化融资产品。

2) 狭义影子银行：是广义影子银行中特征更加显著、风险程度更为突出的产品和活动。截至2019年末，规模为39.14万亿元，占广义影子银行的46.2%，较历史峰值下降11.87万亿元。主要包括：同业特定目的载体投资、同业理财和投向非标债权及资管的银行理财、委托贷款、信托贷款、网络借贷P2P贷款和非股权私募基金。

三、经过三年专项治理，影子银行野蛮生长的态势得到有效遏制。1) 影子银行规模大幅压缩：截至2019年末，广义影子银行规模降至84.80万亿元，较2017年初100.4万亿元的历史峰值缩减近16万亿元。风险较高的狭义影子银行规模降至39.14万亿元，较历史峰值缩减了12万亿元。2) 加通道、加杠杆和加嵌套的高风险业务得到重点清理。同业理财从6.8万亿元降至2019年末的0.84万亿元，同业特定目的载体投资从23.05万亿元降至15.98万亿元。3) 风险抵御能力增强。非信贷资产减值准备与资产余额的比例由2017年初的0.62%提升至2019年底的1.93%，与贷款拨备率3.46%的差距不断

缩小。影子银行资本占用不足的问题也有所缓解，表内风险加权资产平均密度从 2017 年初的 52.07% 上升了 4 个百分点，2019 年末达到 56.07%。

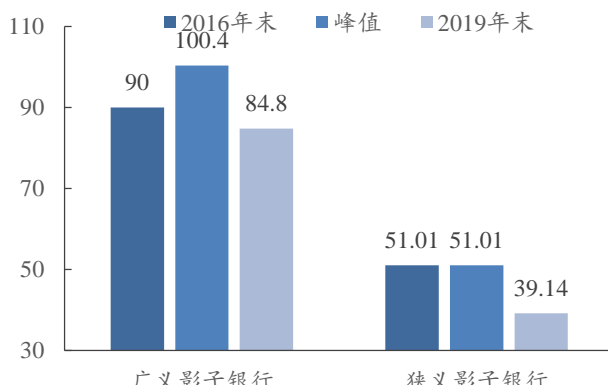
图表 1: 我国广义影子银行和狭义影子银行规模 (万亿元)

广义影子银行		狭义影子银行	
项目名称	2019年末	项目名称	2019年末
同业SPV投资	--	同业SPV投资 (不含公募和私募基金投资)	10.82
银行理财	23.40	部分银行理财	11.41
其中: 同业理财	0.84	其中: 同业理财	0.84
投向非标债权	1.41	投向非标债权	1.41
投向资管部分	9.16	投向资管产品	9.16
其他	11.99		
委托贷款	11.44	委托贷款	11.44
资金信托	17.94	信托贷款	7.45
非股权私募基金	4.00	非股权私募基金	4.00
网络借贷P2P贷款	0.49	网络借贷P2P贷款	0.49
非股票公募基金	13.47		
证券业资管	18.23		
保险资管	2.76		
资产证券化	3.83		
融资担保公司在保余额	2.70		
融资租赁公司租赁资产	2.18		
小额贷款公司贷款余额	0.93		
商业保理公司保理余额	0.10		
典当行贷款	0.10		
(减)重复和嵌套部分	16.77	(减)重复和嵌套部分	6.48
合计 (剔除嵌套)	84.80	合计 (剔除嵌套)	39.14

资料来源: 银保监会, 中国人民银行, 中国证券投资基金业协会, 中国信托业协会, Wind, 网贷之家, 国盛证券研究所

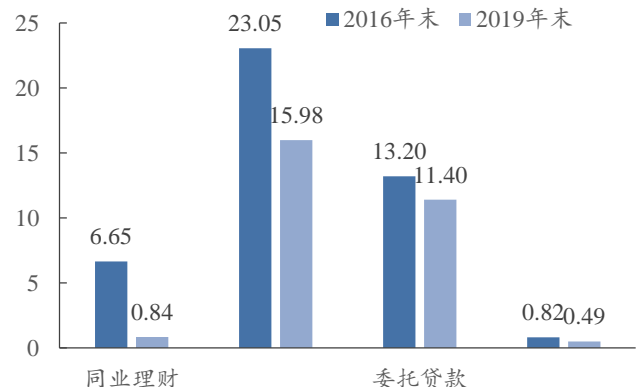
备注: 广义影子银行中由于同业 SPV 投资所投大资管产品基本已纳入统计范围, 为避免重复计算, 在此按 0 处理。

图表 2: 广义和狭义影子银行变化情况 (万亿元)



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

图表 3: 部分高风险业务变动情况 (万亿元)



资料来源: 银保监会, 国盛证券研究所

1.2 《系统重要性银行评估办法》主要关注点

事件：12月3日，《系统重要性银行评估办法》发布，是我国系统重要性银行认定的依据，也是对我国系统重要性银行提出附加监管要求、恢复与处置计划要求、实施早期纠正机制的基础。

主要关注点：

1、“初筛”参评范围：1)调整后表内外资产余规模Top30(含政策性银行和国开行，具体详见表6)。2)曾于上一年度被评为系统重要性银行。

A、除政策性银行和国开行外，我们预计国有六大行+12家股份行+部分城商行或将进入参评范围。

B、此“初筛”名单确定后，监管将进行综合评估确定最终范围。

2、具体评估方法：定量+定性综合判断。其中，定量评估从规模、关联度、可替代性和复杂性4个一级指标(权重均为25%)，具体计算指标如表5所示。得分达到100分的银行被纳入系统重要性银行初始名单。按系统重要性得分分为5组，实行差异化监管(但此次文件并未详细披露细则，需持续关注后续政策的出台)。系统重要性银行需每年评估一次。

3、评为系统重要性银行有何影响？

目前，根据《商业银行资本管理办法》，国内系统重要性银行要求各级资本充足标准额外增加1%，即核心一级、一级和资本充足率需满足8.5%、9.5%和11.5%的监管要求。以最新Q3数据来看，“初筛”名单中，广发银行、江苏银行、渤海银行和杭州银行的核心一级资本，厦门国际银行的一级资本，北京银行的二级资本或有补充需求。预计银行后续将积极进行相应资本补充，如杭州银行150亿可转债，江苏银行200亿配股正在推进中。

图表4：定量评估计算指标

一级指标	二级指标	权重	释义
规模		25%	调整后的表内外资产余额
关联度	金融机构间资产	8.33%	与其他金融机构交易形成的资产余额
	金融机构间负债	8.33%	
	发行证券和其他融资工具	8.33%	与其他金融机构交易形成的负债余额
可替代性	通过支付系统或代理行结算的支付额	6.25%	通过金融市场发行的股票、债券和其他融资工具
	托管资产	6.25%	
	代理代销业务	6.25%	
	客户数量和境内营业机构数量	6.25%	
复杂性	衍生产品	5%	通过国内外大额支付系统或代理行结算的上一年度支付总额(包括本行和代理其他金融机构)
	以公允价值计量的证券	5%	
	非银行附属机构资产	5%	
	理财业务	5%	
	境外债权债务	5%	

资料来源：银保监会，中国人民银行，国盛证券研究所

图表 5: 得分达到 100 分以上的银行分组安排

组别	分值
第一组	100 分至 299 分
第二组	300 分至 449 分
第三组	450 分至 749 分
第四组	750 分至 1399 分
第五组	1400 分以上

资料来源: 银保监会, 中国人民银行, 国盛证券研究所

图表 6: “初筛”的系统重要性银行相关指标 (亿元)

	调整后的表内 外资产总额	总资产规模	资本充足率	一级资本充 足率	核心一级资 本充足率	尚未完成的再融资预案
工商银行	319,798	301,094	16.47%	13.94%	12.84%	1、永续债 (400亿) 2、二级债 (1300亿)
建设银行	266,871	254,363	16.88%	13.86%	13.15%	
农业银行	273,692	248,783	16.54%	12.76%	10.85%	
中国银行	243,127	227,697	15.69%	12.64%	10.87%	
国家开发银行	--	165,046	11.71%	9.89%	9.89%	
邮储银行	106,751	102,167	13.86%	11.81%	9.51%	1、定增 (300亿) 2、永续债 (600亿)
交通银行	106,265	99,056	14.47%	12.13%	10.41%	1、二级债 (1400亿)
招商银行	86,073	74,172	16.19%	13.31%	11.65%	
兴业银行	84,250	71,457	12.62%	9.99%	9.00%	
中国农业发展银行	--	70,085	--	--	--	
浦发银行	79,876	70,059	13.75%	10.58%	9.45%	1、可转债 (500亿, 尚 未转股)
中信银行	77,758	67,504	13.10%	10.09%	8.63%	1、可转债 (400亿, 尚 未转股)
民生银行	76,559	66,818	13.11%	9.86%	8.57%	1、可转债 (500亿)
光大银行	56,056	47,334	13.83%	11.58%	8.80%	1、可转债 (300亿, 尚 未转股)
中国进出口银行	--	41,937	--	--	--	
平安银行	45,589	39,391	13.86%	11.29%	8.94%	
华夏银行	34,862	30,208	13.31%	11.16%	8.72%	
北京银行	31,222	27,370	11.33%	10.05%	9.20%	1、优先股 (400亿)
广发银行	--	26,328	12.56%	10.65%	8.35%	
上海银行	24,997	22,371	13.17%	10.71%	9.53%	1、可转债 (200亿)
江苏银行	22,686	20,651	13.87%	11.21%	8.45%	1、配股 (200亿) 2、可转债 (200亿)
浙商银行	21,401	18,008	12.97%	9.89%	8.73%	
南京银行	15,391	13,434	14.71%	10.90%	9.86%	1、可转债 (200亿)
宁波银行	15,434	13,177	14.76%	10.75%	9.37%	1、二级债 (150亿)
徽商银行	12,275	11,317	13.21%	10.85%	8.85%	
渤海银行	13,272	11,131	13.07%	10.63%	8.06%	
恒丰银行	12,163	10,288	12.26%	9.68%	9.68%	
杭州银行	11,364	10,241	14.41%	10.80%	8.48%	1、可转债 (150亿)
盛京银行	12,069	10,215	14.54%	11.48%	11.48%	
厦门国际银行	11,481	9,155	12.26%	9.41%	9.04%	

资料来源: 银保监会, 中国人民银行, Wind, 公司公告, 国盛证券研究所

备注: 徽商、渤海、恒丰、盛京、国开行、农发行和进出口银行由于未披露最新数据, 在此列示 2019 年数据 (进出口银行为 2018 年数据); 渤海银行于 2020 年 7 月港股上市, 募集金额 134 亿港元, 预计最新数据可达标。

1.3 子行业观点

1、银行：综合宏观经济、政策环境、交易行为需求等多个因素来看，板块有望迎来整体性的估值提升机会。

1) 经济环境：年中以来经济改善预期不断增强，已进入合适的投资时段。银行股本质上是周期股，历史上板块有长期、稳定超额收益的时期，均为经济基本面企稳改善、或者有此预期的阶段。而今年年中以来，在 LPR 利率不断下调、疫情控制得力之后，企业的经营情况迅速恢复，“工业企业利润增速”5 月份当月同比增速迅速由负转正，且在此后的几个月一直维持在 10% 以上的水平。

2) 当前时刻银行的资产负债表已非常干净，为估值修复打下基础与空间。过去 3 年，银行业核销处置不良贷款共计 5.8 万亿，为过去 8 年的处置规模的总和，粗略测算，已处置+账面上的不良贷款占比约为 7%。此外，目前上市银行数据来看，不良/逾期贷款的比例已达到 94%，不良的认定标准不断趋严。

3) 交易维度：从交易维度来看，近期交易面的“风格再平衡”下，可重点关注银行板块。三季报来看，低估值的银行、非银、化工、有色分别加仓 0.48pc、1.11pc、0.36pc、0.18pc。从北上资金的流向来看，粗略测算过去一个月北上资金净流入银行板块约 52 亿，净流入资金规模全行业第 2。

在基本面持续温和改善的 β 行情，预计个股分化不会太大，资质优异、市场关注度高的银行有望持续跑赢，但基本面没有明显瑕疵的银行也有望估值修复。个股层面，除招商银行、宁波银行以外，常熟银行、兴业银行、平安银行、光大银行、工行银行、邮储银行等大行都可以重点关注。

2、保险：资产负债两端仍有催化，继续看好保险板块机会

1) 长端利率延续上行，投资端整体超预期：当前十年期国债到期收益率基本稳定在 3.3% 左右，对保险股估值形成支撑；而前期信用债风险短期对投资端形成压制当前也明显消除，未来展望无论经济数据或货币政策均对长端利率有所支撑。

2) 继续看好“开门红”推动、明年业绩向好预期下带来的估值提振机会：当前各家保险公司已经进入开门红预收阶段，整体看上市险企对明年开门红更加重视，开门红节点有不同程度提前，同时叠加部分公司今年的低基数，我们预计行业整体明年开门红表现将有明显改善，负债景气度回暖带动估值修复。

个股建议关注：估值具备性价比、明年负债增长预期较强的中国平安以及市场化激励机制催化的中国太保。

3、券商：资本市场改革持续释放政策红利，利好行业中长期发展

本周股票日均成交金额 8540 亿，环比上周增长 330 亿。本周证券业协会发布了《证券公司保荐业务规则》，建立统一、规范的证券发行上市保荐业务标准，也是多层次资本市场全面推行注册制的重要基础。中长期来看，券商仍持续受益于资本市场改革持续释放的政策红利，利好行业中长期发展。我们梳理下来，本轮资本市场改革主要围绕两条主线：1) 提升直接融资占比，做大资本市场，利好券商投行、经纪、两融、衍生品等业务发展；2) 对外开放背景下，提升券商整体竞争力，监管鼓励龙头做大做强和中小券商特色化经营，后续券商行业或加速分化。

建议关注：1) 龙头券商，综合经营实力突出：中信证券、华泰证券等；2) 投行业务特色券商：国金证券、中信建投证券 H 等；3) 高成长性的互联网券商：东方财富。

1.4 本周主要公告

银行:

【邮储银行】1) 董事会同意向股东邮政集团非公开发行不超过 54 亿股 A 股股票, 募资总额不超过 300 亿元, 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80% 和截至定价基准日前公司最近一期末经审计的归母每股净资产 (2019 年 BVPS 为 5.75 元/股) 的较高者, 扣除相关发行费用后全部用于补充核心一级资本。发行后, 邮政集团持有股份比例预计将提升至 67.30%, 静态测算下, 公司核心一级、一级、资本充足率较 9 月末提升 0.54pc 至 10.05%、12.35%、14.4%。2) 除特殊情况外, 本行每年以现金方式分配给普通股股东的利润不少于归属于本行股东净利润的 10%。3) 首次公开发行限售股上市, 本次限售股上市流通数量为 73.95 亿股, 占公司股本总数的 8.50%, 上市流通日期为 2020 年 12 月 10 日。

【民生银行】1) 境外优先股派息: 初始股息率为 4.95%, 股息折合人民币约为 5.2 亿元, 股权登记日为 12 月 11 日。2) 董事会同意给予关联方新希望集团 2020 年度集团统一授信额度 103 亿元, 给予关联方巨人投资有限公司授信额度 184 亿元, 期限均为一年。

【上海银行】总额 200 亿元, 期限 6 年的 A 股可转债获证监会核准。

【无锡银行】5% 以上非第一大股东无锡万新机械有限公司将在 12 月 1 日起十五个交易日后的六个月内, 以集中竞价交易方式或大宗交易减持公司股份不超过 1200 万股 (占总股本不超 0.65%)。

【工商银行】境外优先股派息: 第一个赎回日前的初始股息率为 6% (不含税), 合计派发境外欧元优先股股息 4000 万欧元 (含税), 股权登记日为 12 月 9 日。

【长沙银行】1) 本次非公开发行 A 股股票向不超过 35 名特定投资者发行不超过 6 亿股, 发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司 A 股股票交易均价的 80% 与发行前公司最近一期末经审计的归母每股净资产值的较高者 (2019 年 BVPS 扣除分红后为 9.8 元/股), 募集资金总额不超过 60 亿元, 公司核心一级、一级、资本充足率较 9 月末提升 1.37pc 至 10.78%、12.32%、14.76%。2) 2020-2022 年, 以现金方式分配的利润不少于当年度实现的可分配利润的 10%。3) 长沙市财政局不再作为董事会决议提前确定的发行对象参与认购本次非公开发行股票。4) 2020 年二级资本债成功发行, 总额 60 亿元, 品种为 10 年期固定利率债, 票面利率为 4.60%。

【杭州银行】对公开发行可转债申请文件反馈意见回复。1) 理财: 6 月末, 表外理财业务余额 2324.58 亿元, 净值型理财产品占比为 87.23%。2) 非标情况: 6 月末, 表外非标资产规模 373.48 亿元, 占总资产的 3.49%; 表内同业投资中非标规模 1344.13 亿元, 占总资产的比例 12.54%, 其中有 2 笔底层资产风险分类为重点关注或损失, 合计金额占总资产的比例为 0.03%。3) 6 月末, 同业投资规模为 3046 亿元, 占总资产比例为 28.43%, 减值准备计提比例为 0.62%。4) 9 月末, 不良率 1.09%, 关注类贷款占比 0.71%, 逾期贷款占比 0.98% (不良/逾期比例为 111%)。

【建设银行】向全资子公司建信金融资产投资有限公司增资, 金额不超过 300 亿元, 增资分次进行, 首次增资 150 亿元, 授权管理层在董事会确定的增资额度内决定后续增资事宜。

【成都银行】董事会审议通过《关于本行与关联方成都产业投资集团有限公司关联交易的议案》。

【北京银行】优先股派息: 每股发放现金股息 4.5 元 (含税), 合计派发 2.21 亿元 (含税), 股权登记日为 12 月 10 日。

【江苏银行】1) 以截至 2020 年 12 月 8 日总股本 115.45 亿股为基数, 本次配股按每 10 股配售 3 股的比例向全体 A 股股东配售, 可配售股份总额为 34.63 亿股, 配股价格为 4.59 元/股, 今日收盘价 6.39 元。2) 如采用现金分红, 当年现金分红不低于当期实现可供分配利润的 10%。3) 本次配股募集资金不超过人民币 200 亿元 (含 200 亿元), 公司核心一级、一级、资本充足率较 9 月末提升 1.37pc 至 9.82%、12.58%、15.24%。4) 12 月 9 日至 12 月 16 日配股期间, 公司 A 股股票及可转债“苏银转债”停牌, 优先股“苏银优 1”暂停转让。

【中信银行】1) 本行向中信百信银行增资 20.27 亿元已收到银保监会批复同意, 增资扩

股后合计持有 37.01 亿股，占百信银行本次发行后总股本的 65.70%。增资扩股完成后，百信银行注册资本将增至约 56.34 亿元。2) 董事会同意给予中信集团关联方企业广州瑞凌实业发展有限公司授信 50 亿元，同意给予新潮中宝关联方企业浙江新潮集团股份有限公司授信 9 亿元。

非银:

【国信证券】1) 完成工商变更登记: 限售流通股出资额变更为 14 亿元(出资比例 14.69%)，无限售流通股出资额变更为 82 亿元(出资比例 85.31%)；注册资本由 82 亿元增加至 96 亿元。2) 向专业投资者公开发行的不超过 150 亿元公司债券获证监会注册批复。

【国联证券】1) 董事会同意在汕头市设立 1 家证券营业部，授权管理层根据公司发展需要另外新设不超过 4 家证券营业部。2) 关联交易: 同意华英证券担任国联集团公开发行公司债券牵头主承销商，交易金额未达到公司最近一期经审计净资产绝对值 0.5%。

【华西证券】股东都江堰蜀电投资有限责任公司将所持有公司 2540 万股股份解除质押，占公司总股本比重 0.97%。

【中金公司】1) 收到上交所关于公司非公开发行公司债券挂牌转让无异议函，本次面向专业投资者非公开发行公司债券总额不超过 180 亿元，由华泰联合和中信建投承销，分期发行。2) 公司已完成注册资本的变更登记和《公司章程》备案，注册资本由 43.69 亿元变更为 48.27 亿元。

【浙商证券】A 股 100 亿定增预案获得证监会核准批复。

【华泰证券】截至 2020 年 11 月 30 日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购 A 股股份 8809.1 万股，占公司总股本 0.97%，购买的最高价为 23.08 元/股，最低价为 17.19 元/股，已支付的总金额为 16.26 亿元。

【东方证券】截至 2020 年 11 月 30 日，公司员工持股计划已在二级市场累计买入公司 H 股股票 4953.56 万股，约占公司总股本的 0.71%，成交金额合计为 2.23 亿元。

【中信建投】第一大股东北京国有资本经营管理中心将所持公司 26.84 亿股 A 股股份(占总股本的 35.11%) 无偿划转至北京金融控股集团有限公司，北京国管中心持有北京金融控股集团 100% 的股权。本次无偿划转的股份过户登记已完成，过户日期为 2020 年 11 月 30 日。

【天风证券】1) 11 月 25 日至 12 月 1 日期间，公司 5% 以上第一大股东武汉商贸集团有限公司通过集中竞价交易及大宗交易方式累计减持公司股份 6665.96 万股，占公司总股本的 1.00%，减持后持股比例为 11.42%，本次减持达到 1% 且减持计划已实施完毕。

2) 自 2020 年 11 月 18 日至 2020 年 12 月 3 日，5% 以上非第一大股东湖北省联合发展投资集团有限公司，以集中竞价交易、大宗交易方式累计减持公司股份 8171.45 万股，占总股本的 1.23%，当前持股比例 8.9%，本次减持超过 1% 且减持股份数量已过半，尚未实施完毕。3) 董事会同意聘任郭胜北先生担任公司副总裁，聘任首席风险官王勇先生兼任公司首席信息官。

【西部证券】截至 12 月 1 日，持有公司 5% 以上股份的股东上海城投控股股份有限公司通过集中竞价交易累计减持公司股份 6999.99 万股，占公司总股本的 1.99%，减持后持股比例为 13.09%，已实施完毕本次减持计划。

【广发证券】2020 年非公开发行公司债券(第八期)发行完毕，总额 13 亿元，票面利率 4%，期限两年。

【中泰证券】自 12 月 2 日起，李峰先生正式履行公司董事、董事长、法定代表人职责。

【红塔证券】截至 12 月 2 日，股东云南白药通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 3747.46 万股，占公司股本总数的 1.03%，本次减持计划尚未实施完毕。

【招商证券】1) 利润分配: A 股每股派发现金红利 0.335 元(含税)，共计派发现金红利 29.13 亿元，其中 A 股股本共计派发 24.86 亿元，股权登记日为 2020 年 12 月 10 日。

2) 董事会同意全资子公司招商证券投资有限公司通过在国资委认可的产权交易机构公开挂牌转让的方式，转让青岛市资产管理有限责任公司 30% 股权。

【东北证券】12 月 2 日发行了 2020 年第八期短期融资券，总额 10 亿元，期限 91 天，利率 3.31%。

【第一创业】向专业投资者公开发行面值不超过 50 亿元次级债获证监会注册批复。

【国海证券】截至 12 月 3 日，持股 5% 以上股东广西融桂物流以集中竞价交易方式累计

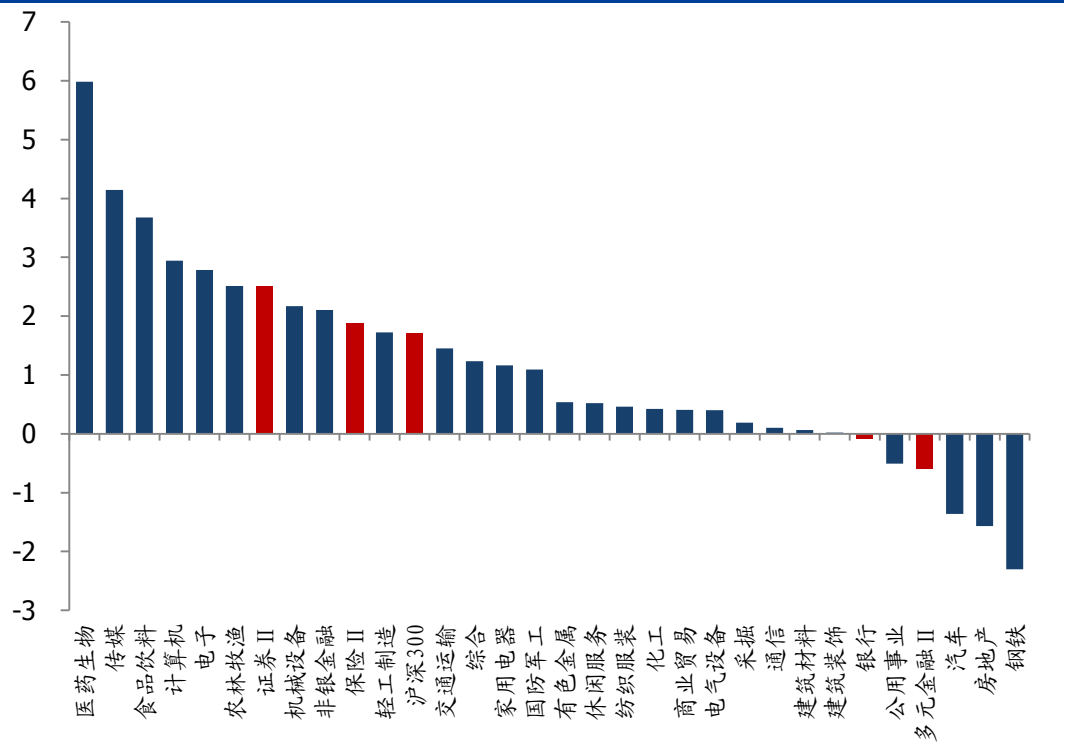
减持公司股份 1043.15 万股，占总股本的 0.19%，已减持数量占计划减持数量比例为 52.16%。

【国泰君安】董事会同意设立苏州分公司。

【方正证券】11月信用减值损失共计 2.47 亿元（其他债权投资计提 1.85 亿元，其他应收款计提 6274.46 万元），减少当期利润总额 2.47 亿元，减少净利润 1.86 亿元。

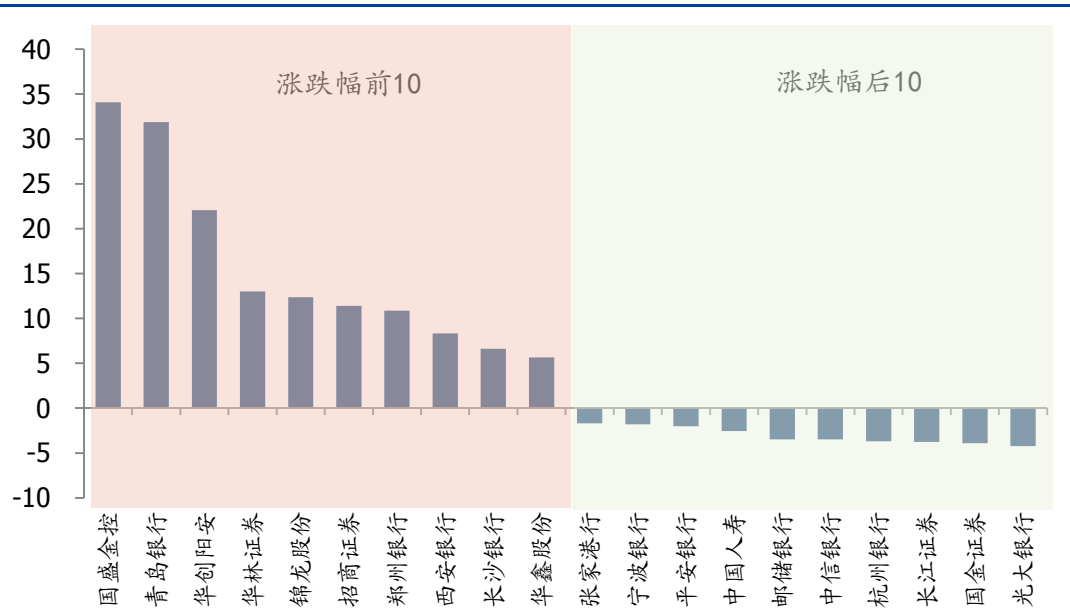
附：周度数据跟踪

图表7：本周金融板块表现（%）



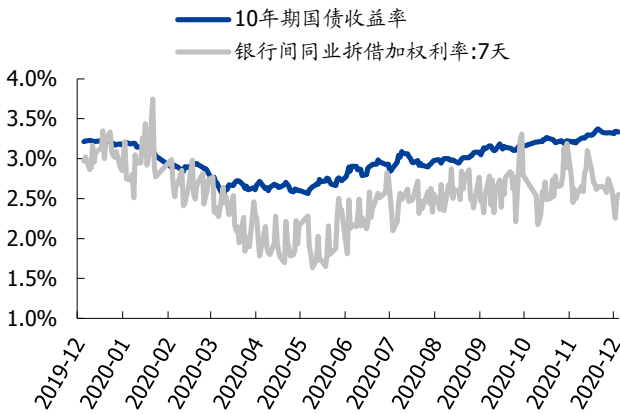
资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表8：金融涨跌幅前10个股情况（%）



资料来源：Wind, 国盛证券研究所

图表 9: 资金市场利率近期趋势



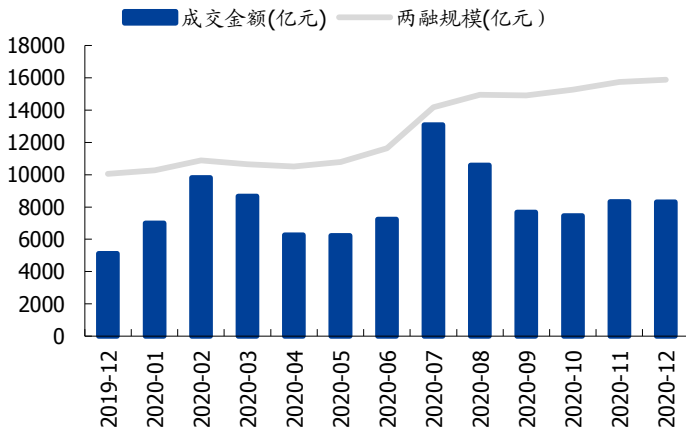
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 10: 3 个月期同业存单发行利率走势 (分评级)



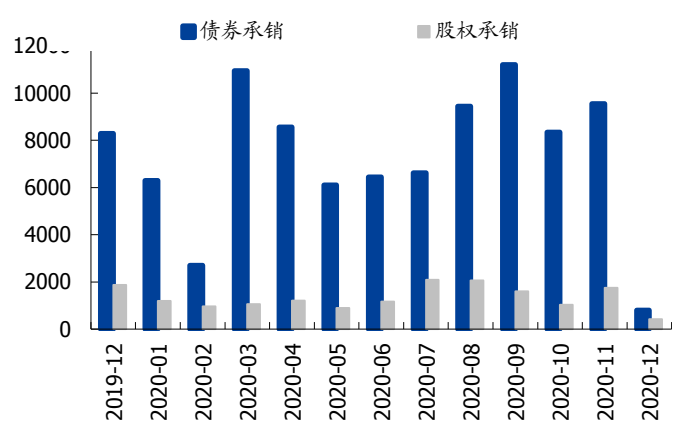
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 11: 股票日均成交额和两融余额 (亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 12: 股权融资和债券融资规模 (亿元)



资料来源: Wind, 国盛证券研究所 备注: 股权融资包括 IPO、定增、优先股、配股、可转债和可交债

图表 13: 银行转债距离强制转股价空间

转债名称	当前价格	转股价	赎回触发比例	强制转股价	距离强制转股价空间
浦发转债	10.17	14.45	130%	18.79	84.71%
无锡转债	6.06	5.79	130%	7.53	24.21%
中信转债	5.27	6.98	130%	9.07	72.18%
苏银转债	6.25	7.28	130%	9.46	51.42%
吴银转债	5.22	5.52	130%	7.18	37.47%
江银转债	4.40	4.50	130%	5.85	32.95%
张行转债	6.39	5.76	130%	7.49	17.18%
光大转债	4.31	3.76	130%	4.89	13.41%
青农转债	5.14	5.74	130%	7.46	45.18%
紫银转债	4.45	4.75	130%	6.18	38.76%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 14: 银行板块部分个股估值情况

证券简称	PB		股息率	AH 溢价率	过去 5 年历史分位数	
	20E	21E			PB	AH 溢价率
工商银行	0.71	0.65	4.72%	25.92%	14.8%	93.0%
建设银行	0.82	0.76	4.29%	38.73%	32.6%	98.8%
农业银行	0.70	0.64	5.32%	32.51%	16.1%	88.3%
中国银行	0.56	0.49	5.61%	42.69%	5.6%	92.6%
交通银行	0.47	0.44	6.38%	30.55%	4.2%	77.7%
邮储银行	0.78	0.74	3.80%	33.25%	58.9%	77.4%
招商银行	1.78	1.60	2.05%	7.06%	99.6%	42.6%
中信银行	0.53	0.49	4.36%	81.28%	11.8%	94.1%
浦发银行	0.56	0.53	3.44%	--	9.8%	--
民生银行	0.48	0.43	6.44%	43.17%	4.3%	86.6%
兴业银行	0.83	0.75	3.27%	--	53.3%	--
光大银行	0.67	0.62	3.74%	65.58%	31.2%	97.7%
华夏银行	0.45	0.39	2.66%	--	12.0%	--
平安银行	1.19	1.13	0.75%	--	98.7%	--
北京银行	0.52	0.48	5.70%	--	14.4%	--
南京银行	0.91	0.82	4.60%	--	32.6%	--
宁波银行	2.12	1.87	1.08%	--	99.5%	--
上海银行	0.67	0.62	5.53%	--	8.1%	--
贵阳银行	0.70	0.62	4.77%	--	14.3%	--
江苏银行	0.60	0.55	5.44%	--	11.2%	--
杭州银行	1.39	1.26	1.71%	--	91.4%	--
常熟银行	1.15	1.04	2.37%	--	22.6%	--
无锡银行	0.95	0.79	2.97%	--	33.9%	--
苏农银行	0.76	0.74	1.92%	--	17.1%	--
江阴银行	0.77	0.68	1.14%	--	13.5%	--
张家港行	1.00	0.98	2.35%	--	37.6%	--
银行 (申万)	0.74		3.71%		28.6%	--

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

注: 历史分位根据历史每日股价, 按频率计算结果, 如招商银行 PB 历史分位数为 97.4%, 意味着当前估值高于 97.4% 的历史水平。

图表 15: 券商板块及部分个股估值情况

代码	名称	PB (lf)	所属分位数 (12 年以来)
600030.SH	中信证券	2.18	88.90%
601688.SH	华泰证券	1.39	26.70%
600837.SH	海通证券	1.16	13.30%
601211.SH	国泰君安	1.36	41.60%
000776.SZ	广发证券	1.35	25.00%
600999.SH	招商证券	2.26	77.20%
601881.SH	中国银河	1.79	66.20%
601066.SH	中信建投	6.50	86.10%
600958.SH	东方证券	1.48	37.40%
000166.SZ	申万宏源	1.56	31.40%
801193.SI	券商(申万)	2.01	77.10%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

备注: 券商板块 PB 历史分位数为 77.1%, 意味着当前估值高于 77.1% 的历史水平。

图表 16: 保险股 P/EV 估值情况



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

风险提示:

- 1、疫情二次反复, 带动宏观经济下行;
- 2、资本市场改革推进不及预期;
- 3、保险开门红进度不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

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或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得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联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com