

谨慎推荐 (维持)

2018年5月银行业月报

风险评级：中风险

低估明显，防守价值凸显

2018年5月25日

投资要点：

彭著华

SAC 执业证书编号：

S0340517080001

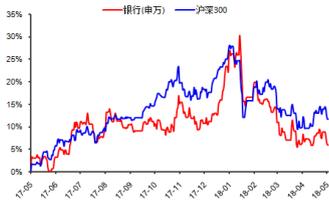
电话：0769-22110925

邮箱：

pengzhuhua@dgzq.com.cn

细分行业评级

行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- 主要金融数据综述。**2018年4月社会融资规模增量为15600亿元，比上年同期增长1720亿元。其中，前4月对实体经济发放的人民币贷款增加5.95万亿元，同比多增3632亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加466亿元，同比少增33亿元；委托贷款减少4795亿元，同比下降11094亿元；信托贷款增加664亿元，同比少增8158亿元；未贴现的银行承兑汇票增加2675亿元，同比少增4470亿元；企业债券融资净增加9147亿元，同比多增10118亿元。在非标融资受限，贷款利率攀升，债券二级市场走强的背景下，债券融资得到了快速的发展，4月份债券净融资达到3776亿元，创近两年单月新高。
- 银行板块市场表现。**5月份银行板块跌1.23%，2018年开年以来，银行指数下跌4.67%，同期沪深300指数下跌-5.05%，板块略微跑赢沪深300指数。从5月行业指数涨跌幅排名看，休闲服务、食品饮料、医药生物列前三位，银行板块涨跌幅排名倒数第五。
- 结论与投资策略。**银行业在经历2月、3月、4月、5月陷入了整体持续回调后，风险释放较为充分。此外，银行业的PB估值也逐步降低，达到历史较低区间，行业整体的PB低于1，未来下跌风险较小。近期一些上市银行的股东或高管开始积极增持，也给股价提供了一定支撑。从基本面上看，银行业整体的不良率和关注类贷款占比仍然呈现较好发展态势，表明银行业整体的资产质量仍然趋于改善，这给银行的估值修复提供了空间。此外，由于净利差的提升，今年上半年银行业的整体业绩大概率改善，2018年一季度，商业银行实现净利润5222亿元，同比增长5.86%，增速较去年同期上升1.25个百分点。4月的降准政策从量价方面均给银行整体的业绩带来积极影响。我们维持银行业整体的“谨慎推荐”评级，推荐关注：资产质量改善明显的农业银行、零售转型领先的招商银行和平安银行、行业龙头工商银行。

重点公司盈利预测及投资评级 (2018/5/24)

股票名称	股价 (元)	EPS (元)			PE			评级
		2016A	2017E	2018E	2016A	2017E	2018E	
招商银行	29.1	2.78	3.20	3.73	10.47	9.08	7.80	谨慎推荐
农业银行	3.79	0.58	0.62	0.68	6.53	6.12	5.58	谨慎推荐
平安银行	10.61	1.3	1.44	1.59	8.16	7.39	6.69	谨慎推荐
工商银行	5.77	0.79	0.85	0.91	7.30	6.81	6.33	谨慎推荐

资料来源：东莞证券研究所，Wind

目 录

1.金融数据分析	3
1.1 货币供应量	3
1.2 社会融资总量	3
1.3 存贷款数据	4
1.4 资金面与市场利率	5
1.5 国际收支	6
2.重大行业及公司事件回顾	7
3.板块及个股表现	8
4.总结与投资建议	9
5.风险提示	10

插图目录

图 1: 货币供应增速 (%)	3
图 2: 各月份社会融资规模构成 (亿元)	4
图 3: 按贷款期限划分	5
图 4: 按贷款对象划分	5
图 5: SHIBOR 变动情况 (%)	6
图 6: 银行间回购利率变动 (%)	6
图 7: 6 个月票据直贴利率变动 (%)	6
图 8: 人民币兑美元汇率走势	7
图 9: 外汇储备余额及变动	7
图 10: 申万一级行业指数涨跌幅对比 (% , 截止 2018.5.24)	8
图 11: 上市银行市场表现对比 (% , 截止 2018.5.24)	9

表格目录

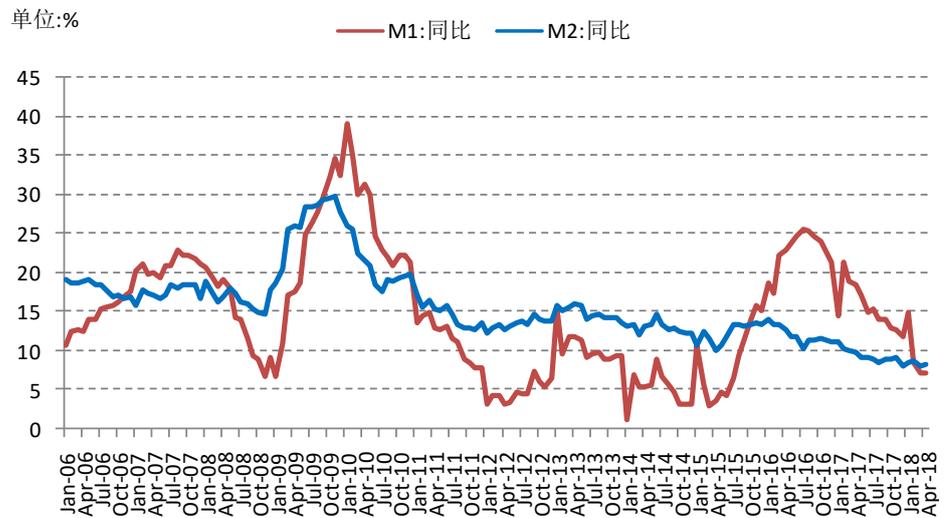
表 1: 一季度新增社融及结构	3
表 2: 一季度新增信贷及结构	4
表 3: 新增人民币存款结构	5
表 4: 各月份银行指数涨跌幅 (截止 2018.5.25)	8

1. 金融数据分析

1.1 货币供应量

M1、M2 增速有所企稳，但下滑态势仍然没有扭转。4月末，广义货币(M2)余额 173.77 万亿元，同比增长 8.30%，增速比上月末提升 0.1 个百分点，相比于去年同期下降 1.6 个百分点；狭义货币(M1)余额 52.54 万亿元，同比增长 7.2%，增速比上月末提升 0.1 个百分点，相比于去年同期下降 11.3 个百分点；流通中货币(M0)余额 7.15 万亿元，同比增长 4.5%。

图 1：货币供应增速（%）



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

1.2 社会融资总量

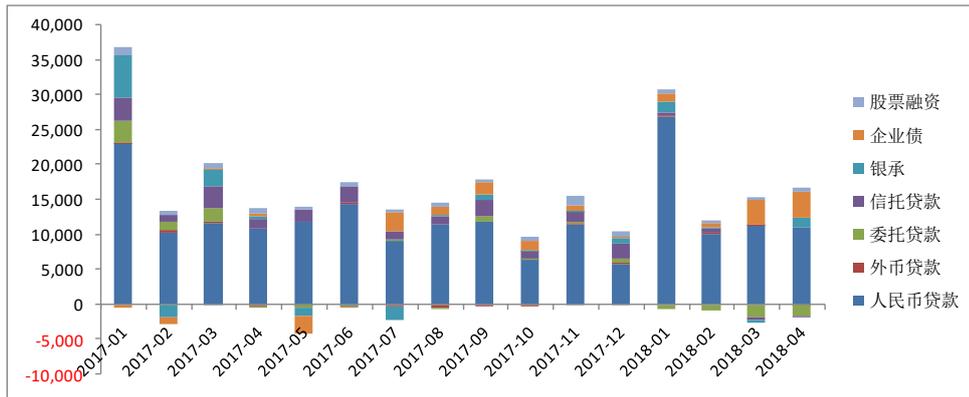
债券融资发展势头强劲。2018年4月社会融资规模增量为 15600 亿元，比上年同期增长 1720 亿元。其中，前 4 月对实体经济发放的人民币贷款增加 5.95 万亿元，同比多增 3632 亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加 466 亿元，同比少增 33 亿元；委托贷款减少 4795 亿元，同比下降 11094 亿元；信托贷款增加 664 亿元，同比少增 8158 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 2675 亿元，同比少增 4470 亿元；企业债券融资净增加 9147 亿元，同比多增 10118 亿元；非金融企业境内股票融资 1816 亿元，同比少增 1901 亿元。

今年以来，社会新增融资同比下降的主要是委托贷款和信托贷款，这主要是非标融资，这与监管层的监管政策取向有关系，这种去通道、去杠杆的政策取向仍将延续。此外，在非标融资受限，贷款利率攀升，债券二级市场走强的背景下，债券融资得到了快速的发展，4 月份债券净融资达到 3776 亿元，创近两年单月新高。

表 1：一季度新增社融及结构

	201704	201804	201704	201804		201704	201804	201704	201804
新增社融总额 (亿元)	13880	15600	100%	100%	新增社融总额累计值 (亿元)	83148	71365	100%	100%
新增人民币贷款	10806	11000	78%	71%	新增人民币贷款	55842	59474	67%	83%
新增外币贷款	-283	-26	-2%	0%	新增外币贷款	499	466	1%	1%
新增委托贷款	-48	-1481	0%	-9%	新增委托贷款	6299	-4795	8%	-7%
新增信托贷款	1473	-94	11%	-1%	新增信托贷款	8822	664	11%	1%
新增未贴现银行承兑汇票	345	1454	2%	9%	新增未贴现银行承兑汇票	7145	2675	9%	4%
企业债券融资	501	3776	4%	24%	企业债券融资	-971	9147	-1%	13%
非金融企业境内股票融资	769	533	6%	3%	非金融企业境内股票融资	3717	1816	4%	3%

图 2: 各月份社会融资规模构成 (亿元)



数据来源: WIND资讯, 东莞证券研究所

1.3 存贷款数据

4月新增信贷同比增加。4月末, 本外币贷款余额 131.70 万亿元, 同比增长 11.94%。月末人民币贷款余额 126.16 万亿元, 同比增长 12.72%, 增速基本上月末和上年同期持平。

4月份, 人民币贷款增加 1.18 万亿元, 同比多增 800 亿元。分部门看, 居民户贷款增加 5284 亿元, 其中, 短期贷款增加 1741 亿元, 中长期贷款增加 3543 亿元; 非金融企业增加 5726 亿元, 其中, 短期贷款增加 737 亿元, 中长期贷款增加 4668 亿元, 票据融资增加 23 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 685 亿元。其中, 中长期贷款环比同比均呈现出缩减的态势, 具体看主要是居民中长期贷款环比和同比呈现出明显的缩减态势, 这反映了地产调控和销售下滑带来的购房贷款规模的缩减趋势。

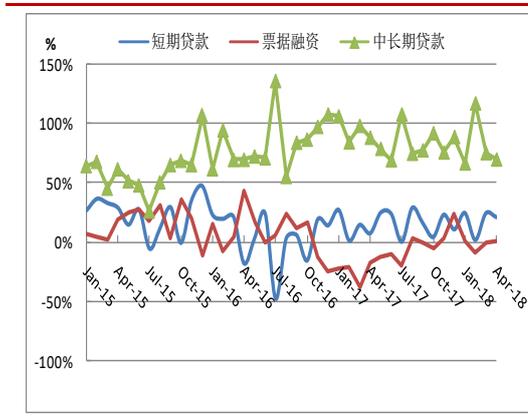
表 2: 一季度新增信贷及结构

	201704	201803	201804	201704	201803	201804
贷款	11000	11200	11800	100%	100%	100.00%
-短期贷款	840	2742	2501	-17.80%	24.48%	21.19%
-票据融资	-1983	-119	23	42.98%	-1.06%	0.19%
-中长期贷款	9667	8385	8211	69.29%	74.87%	69.58%
居民户贷款	5710	5733	5284	75.90%	51.19%	44.78%
-短期贷款	1269	2032	1741	-1.15%	18.14%	14.75%
-中长期贷款	4441	3770	3543	77.03%	33.66%	30.03%
非金融企业贷款	5087	5653	5726	25.47%	50.47%	48.53%
-短期贷款	1554	829	737	-16.65%	7.40%	6.25%
-中长期贷款	5226	4615	4668	-7.74%	41.21%	39.56%

非银行金融企业 140 -208 685 | -2.30% -1.86% 5.81%

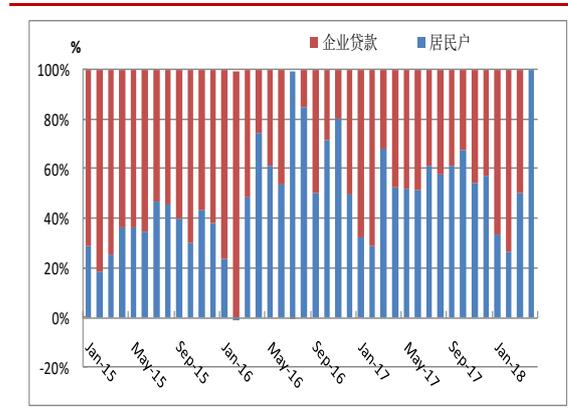
资料来源：WIND，东莞证券证券研究所

图3：按贷款期限划分



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

图4：按贷款对象划分



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

人民币存款同比增速有所下滑。4月末，人民币存款余额 169.72 万亿元，同比增长 8.9%，增速基本与上个月持平，但是相比去年同期增速下滑 1 个百分点。

4 月人民币存款增加 5352 亿元，同比增长一倍。其中，住户存款减少 13200 亿元，非金融企业存款增加 5456 亿元，财政性存款增加 7184 亿元，非银行业金融机构存款增加 3618 亿元。截止 4 月，累计新增存款 56041 亿元，其中居民户存款新增 29500 亿元，同比多增 2100 亿元，

表 3：新增人民币存款结构

(单位：亿元)	1704	1804	(单位：亿元)	1704	1804
新增存款	2631	5352	累计新增存款	53231	56041
-居民户	-12200	-13200	-居民户	27400	29500
-非金融企业	452	5456	-非金融企业	2719	-6644
-财政存款	6425	7184	-财政存款	4782	6904
-非银金融机构存款	5337	3618	-非银金融机构存款	6490	18518

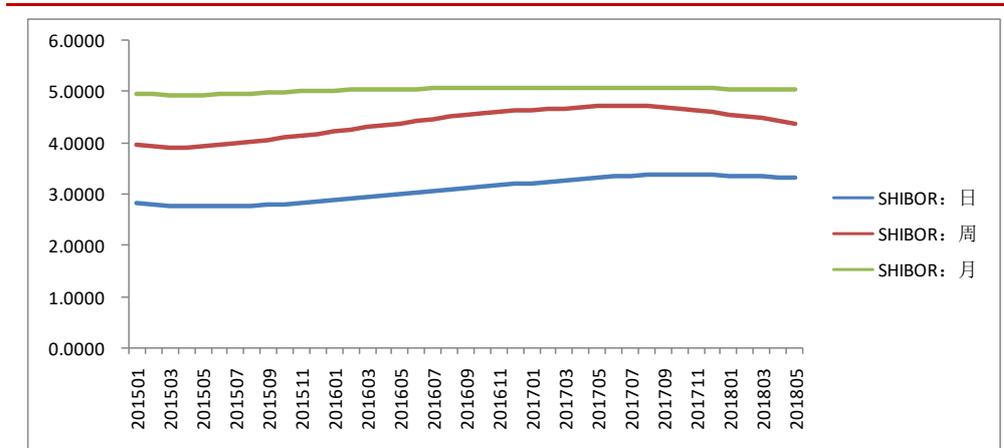
资料来源：WIND，东莞证券证券研究所

1.4 资金面与市场利率

短期资金有所宽松，市场利率有所下行。4 月 25 日，中国人民银行对大型商业银行、股份制商业银行、城商行、非县域农商行以及外资银行人民币存款准备金率降低 1 个百分点，共释放资金近 1.3 万亿元，相关银行同时归还所借央行的中期借贷便利（MLF）共 9000 亿元。这使得短期资金有所宽松，受益于此，短期利率有所下行。5 月份上海银行间同业拆放日均平均利率为 3.31%，比上个月小幅下滑，同比上年同期基本持平；银行间质押回购日均平均利率为 2.61%，分别比上月和上年同期低 0.28 个和 0.17

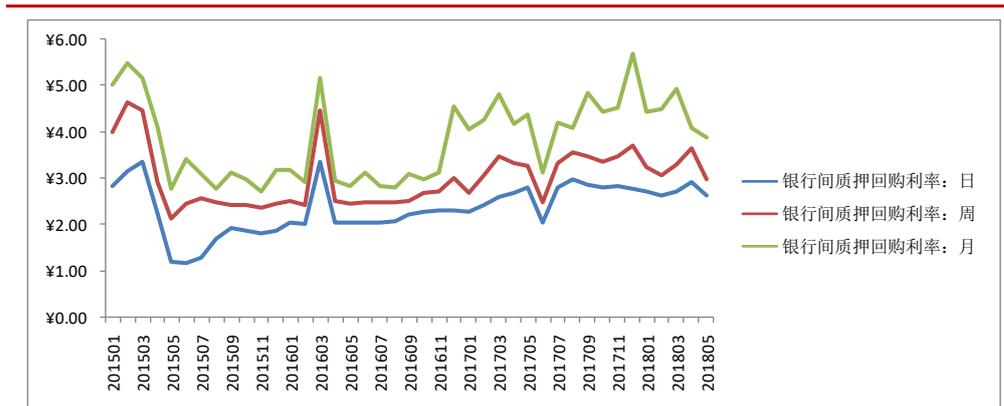
个百分点。

图5: SHIBOR变动情况 (%)



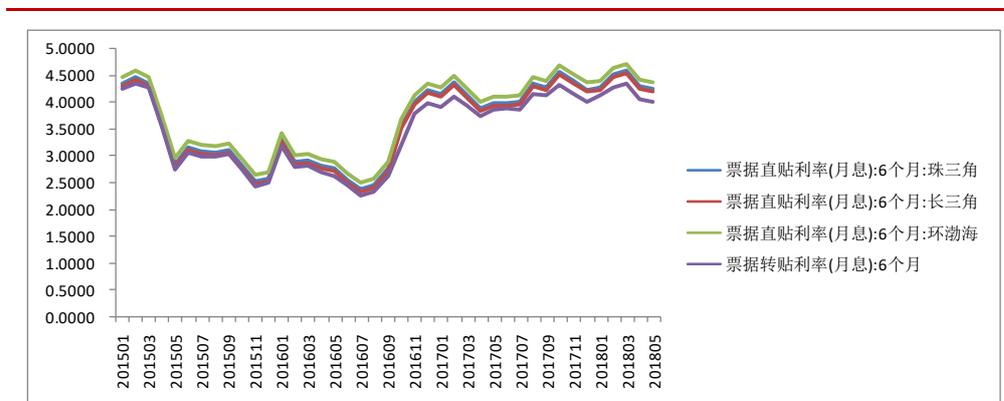
数据来源: WIND资讯, 东莞证券研究所

图6: 银行间回购利率变动 (%)



数据来源: WIND资讯, 东莞证券研究所

图7: 6个月票据直贴利率变动 (%)



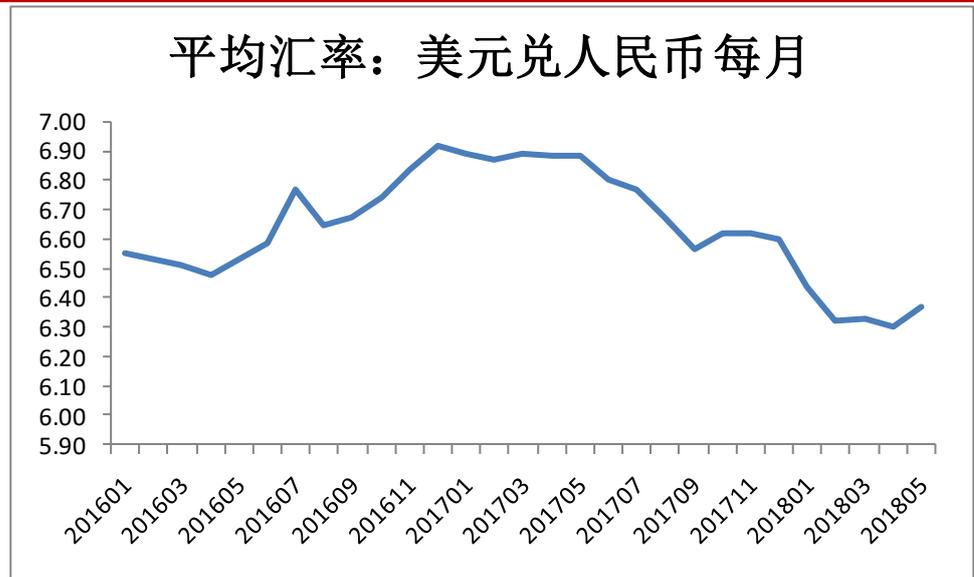
来源: WIND资讯, 东莞证券研究所

1.5 国际收支

外汇储备基本维持平稳。截止4月末, 国家外汇储备余额为 31249 亿美元, 环比减少 180

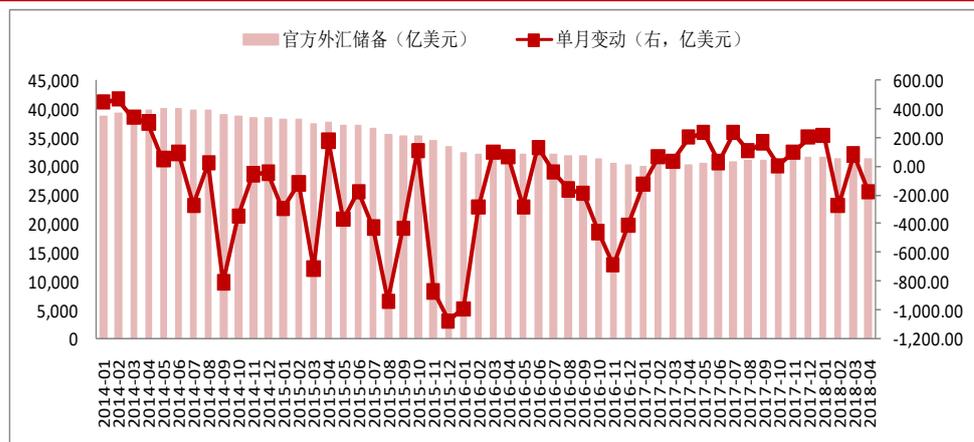
亿美元。截止5月25日，人民币汇率为1美元兑6.3867元人民币。

图 8：人民币兑美元汇率走势



来源：WIND资讯，东莞证券研究所

图9：外汇储备余额及变动



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

2.重大行业及公司事件回顾

时间	事件
5月11日	招商银行5月11日晚间公告称，行长兼首席执行官田惠宇等10名高管人员于5月8日至10日期间，以自有资金从二级市场合计买入公司A股股票85.5万股，成交价格区间为29.52元至29.97元，并自愿承诺锁定三年。
5月11日	近日，中国银行保险监督管理委员会发布2018年一季度银行业主要监管指标数据。2018年一季度末，我国银行业金融机构本外币资产256万亿元，同比增长7.4%。银行业金融机构本外币负债236万亿元，同比增长7.1%。2018年一季度末，商业银行（法人口径，下同）不良贷款余额1.77万亿元，较上季末增加685亿元；商业银行不良贷款率1.75%，较上季末上升0.003个百分点。2018年一季度，商业银行实现净利润5222亿元，同比增长5.86%，增速较去年同期上升1.25个百分点。

5月14日	据融360最新数据显示,2018年4月全国首套房贷款平均利率为5.56%,相当于基准利率1.135倍,环比3月上升0.91%,同比去年4月首套房贷款平均利率4.52%,上升23.01%。
5月15日	民生银行设立科技公司,注册资本2亿元
5月16日	央行5月16日发布2018年4月份金融市场运行情况报告显示,4月份,债券市场共发行各类债券3.6万亿元;银行间货币市场成交共计57.9万亿元,同比增长16.90%,环比减少22.04%;银行间债券市场现券成交9.3万亿元,日均成交4639亿元,同比增长25.91%,环比增长3.44%
5月17日	“融360”发布的银行理财报告显示,4月银行理财产品共发行10849款,环比减少2783款,降幅为20.42%;4月银行理财产品平均预期收益率为4.85%,环比下降0.03个百分点。
5月18日	江苏银行:第一大股东增持3129万股,拟继续择机增持
5月21日	江苏银行发布公告称,该行大股东江苏凤凰出版传媒集团有限公司于2018年5月18日、5月21日,增持了该行股份1209.27万股,占总股本的0.105%。
5月21日	银保监会21日下发《银行业金融机构数据治理指引》(下称指引),旨在引导银行业金融机构加强数据治理,提高数据质量,充分发挥数据价值,提升经营管理水平,由高速增长向高质量发展转变。
5月22日	上海银行:触发稳定股价措施,将在6月5日前制定方案。

3.板块及个股表现

5月银行板块表现继续疲软。5月份银行板块跌1.23%,2018年开年以来,银行指数下跌4.67%,同期沪深300指数(-5.05%),略微跑赢沪深300指数。从5月行业指数涨跌幅排名看,休闲服务、食品饮料、医药生物列前三位,银行板块涨跌幅排名倒数第五。

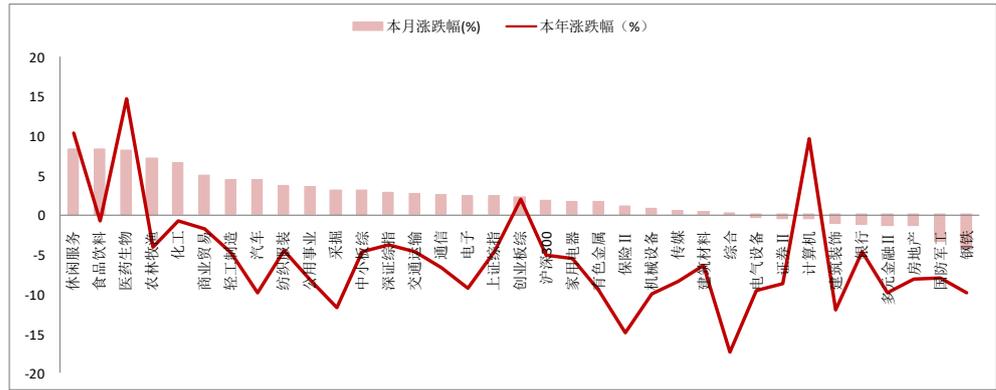
5月份的个股表现来看,除中信银行、杭州银行、江苏银行、上海银行等少数几家录得正收益,其他个股均呈现下跌情况。全年来看,多数个股录得负收益。

表4:各月份银行指数涨跌幅(截止2018.5.25)

(单位:%)	1706	1707	1708	1709	1710	1711	1712	1801	1802	1803	1804	1805
SW 银行	1.58	5.36	1.19	-2.46	0.89	2.56	-1.51	12.74	-7.57	-6.03	-1.43	-1.23
SW 证券	1.78	3.38	6.60	-1.80	-7.29	-0.22	-8.02	7.46	-11.73	-1.81	-1.41	-0.54
SW 保险	8.62	5.29	7.61	-3.87	17.45	5.91	0.27	4.36	-8.76	-5.37	-6.51	1.04
上证综指	2.41	2.52	2.68	-0.35	1.33	-2.24	-0.30	5.25	-6.36	-2.78	-2.73	2.35
沪深300	4.98	1.94	2.25	0.38	4.44	-0.02	0.62	6.08	-5.90	-3.11	-3.63	1.87
银行相对沪深300 收益	-3.40	3.42	-1.06	-2.84	-3.54	2.57	-2.13	6.66	-1.67	-2.92	2.21	-3.10

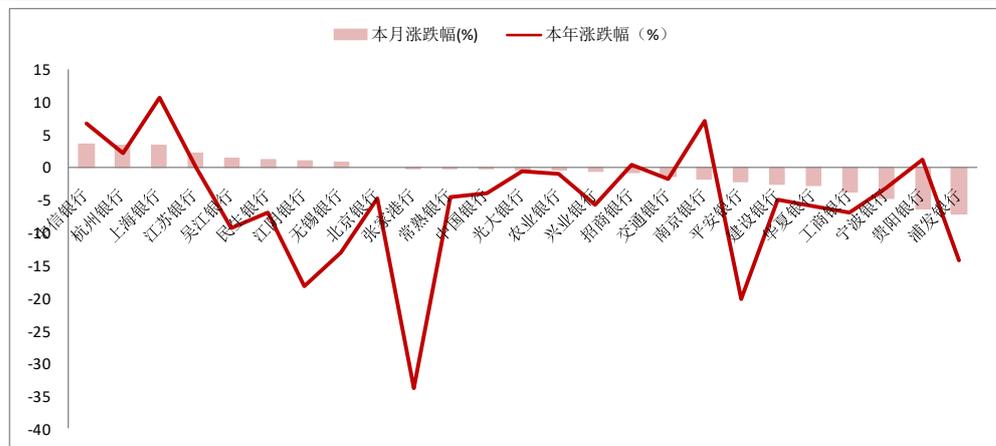
数据来源:WIND 资讯,东莞证券研究所

图10:申万一级行业指数涨跌幅对比(% ,截止2018.5.24)



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

图11: 上市银行市场表现对比 (%)，截止2018.5.24)



数据来源：WIND资讯，东莞证券研究所

4.总结与投资建议

银行业在经历2月、3月、4月、5月陷入了整体持续回调后，风险释放较为充分。此外，银行业的PB估值也逐步降低，达到历史较低区间，行业整体的PB低于1，未来下跌风险较小。此外，近期一些上市银行的股东或高管开始积极增持，也给股价提供了一定支撑。

从基本面上看，银行业整体的不良率和关注类贷款占比仍然呈现较好发展态势，表明银行业整体的资产质量仍然趋于改善，这给银行的估值修复提供了空间。此外，由于净利差的提升，今年上半年银行业的整体业绩大概率改善，2018年一季度，商业银行实现净利润5222亿元，同比增长5.86%，增速较去年同期上升1.25个百分点。

短期来看，市场行情仍然呈现较大的波动，银行的抗跌性初步显现。4月的降准政策从量价方面均给银行整体的业绩带来积极影响。我们维持银行业整体的“谨慎推荐”评级，推荐关注：资产质量改善明显的农业银行、零售转型领先的招商银行和平安银行、行业龙头工商银行。

5.风险提示

市场系统性风险，贸易战持续加剧，经济下行,银行资产质量大幅度恶化等。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数5%-10%之间
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn