



金融 银行

2018-12-11

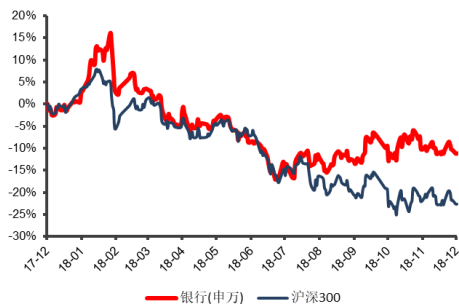
行业点评报告

看好/维持

银行

11月金融数据点评：社融增速降至9.9%，信贷投放力度持续

■ 走势比较



■ 子行业评级

相关研究报告：

《银行：理财业务转型已过艰难期，政策进入相对宽松期》

--2018/12/09

《银行：涅槃重生，机会在分化——2019年投资策略》

--2018/12/04

《银行：三季度息差走阔，资本补血持续推进》--2018/11/25

证券分析师：孙立金

电话：010-88321730

E-MAIL: sunlj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190516090002

研究助理：支初蓉

电话：010-88695262

E-MAIL: zhicr@tpyzq.com

报告摘要

12月11日，央行官网发布《2018年11月末社会融资规模存量统计数据报告》、《2018年11月社会融资规模增量统计数据报告》和《2018年11月金融统计数据报告》。

社融增速继续下降至9.9%。11月末，社融存量为199万亿元，同比增长9.9%，增速较上月下降0.3个百分点，增速连续四个月下降。其中，人民币贷款是社融增长最主要的拉动力，11月末人民币贷款余额134万亿元，同比增长12.9%，增速较上月下降0.1个百分点。委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票均同比下降，且降幅继续扩大。

11月新增社融同比继续下滑，主因表外融资持续压降。11月份社融增加1.5万亿元，环比多增7903亿元。11月份新增表内贷款、债券及股票融资、新增地方政府债券对社融增量拉动较大。

M1同比增速下降，M2增速与上月持平。11月末，M1余额为54万亿元，同比增长1.5%（上月2.7%），较上月下降1.2个百分点，增速连续两个月下降；M2余额181万亿元，同比增长8%（上月8%）。在9月M2同比增速小幅提升后，10月增速大幅下降，11月增速持平，今年定向降准带来的流动性边际宽松反应到M2中仍需时间。

11月份信贷保持13.1%的增速，存款增速放缓。11月份人民币存款余额为177万亿元，同比增长7.6%，较上月下降0.5个百分点；人民币贷款135万亿元，同比增长13.1%，与上月持平，7月份至9月份人民币贷款连续三个月保持在13.2%，10月增速小幅下降至13.1%。11月存款端需求减弱，贷款投放力度维持在较高水平。

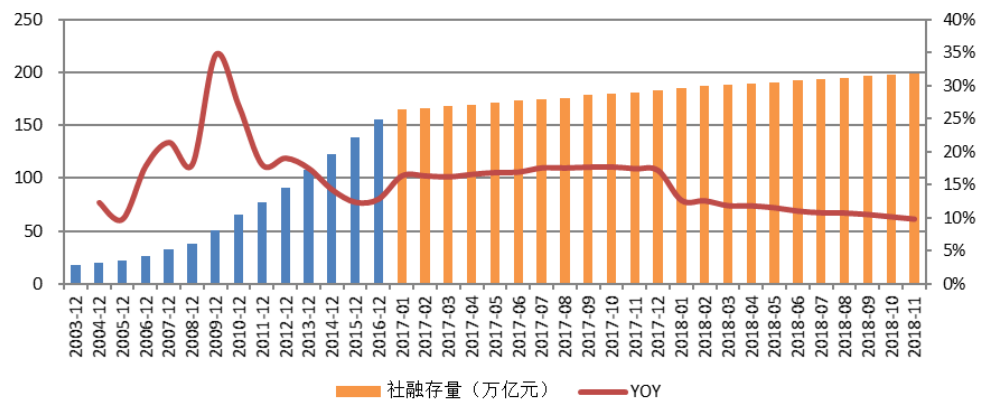
11月份新增贷款投放力度较大。人民币贷款增加1.25万亿元，同比多增1300亿元。居民贷款需求强劲，企业贷款萎靡，票融增长较快，使新增人民币贷款同比多增。**11月份新增人民币存款同比减少，财政存款显著下滑**。新增人民币存款9507亿元，同比少增6193亿元。新增人民币存款主要靠新增住户存款及公司存款拉动。

投资建议：给予银行板块“看好”评级，近期市场剧烈波动，抄底思维不可取，偏向于有成长性抗周期能力强的思路选股。优先选择成长空间大有业绩基础的优质个股：平安银行、浦发银行。

风险提示：宏观经济下行；严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

社融增速继续下降至9.9%。11月末，社融存量为199万亿元，同比增长9.9%，增速较上月下降0.3个百分点，增速连续四个月下降。其中，人民币贷款是社融增长最主要的拉动力，11月末人民币贷款余额134万亿元，同比增长12.9%，增速较上月下降0.05个百分点。委托贷款、信托贷款、未贴现银行承兑汇票均同比环比下降，11月末余额分别为12.6万亿元、7.9万亿元、3.7万亿元，分别同比下降9.6%、4.9%、15.4%，降幅继续扩大。债券融资、股票融资分别为19.8万亿元、7.0万亿元，分别同比增长7.9%、6.6%，增速较上月分别上升1.3个、下降1.7个百分点。ABS、贷款核销、地方政府专项债券分别为1.1万亿元、2.8万亿元、9.2万亿元，分别同比上升109.9%、54.2%、70.0%。

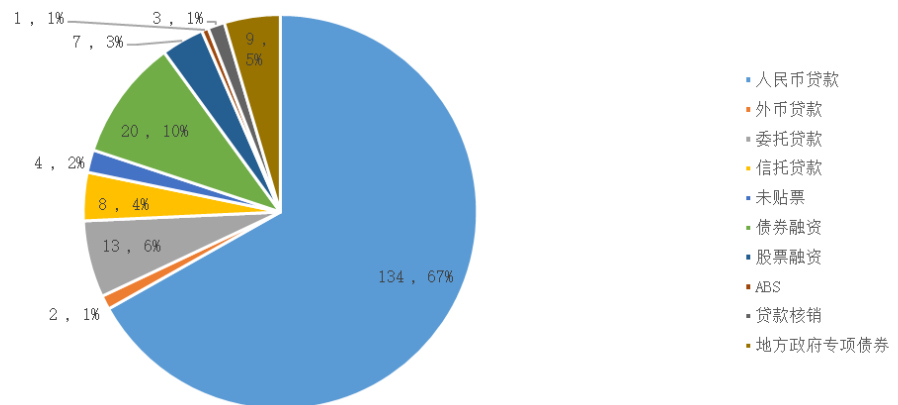
图表1：社融存量及同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

注：2017年1月起，社融存量数据中包括地方政府专项债券。

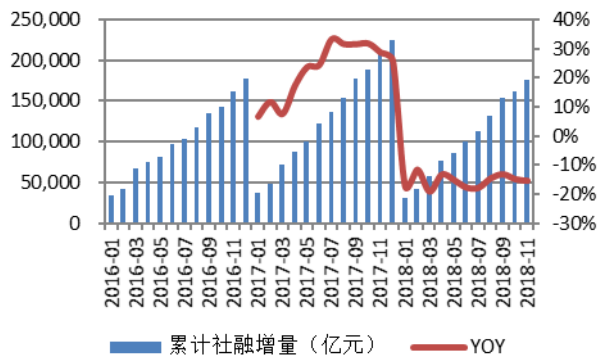
图表2：社融存量结构（万亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

11月新增社融同比继续下滑，主因表外融资持续压降。11月份社融增加1.52万亿元，环比多增7903亿元，同比少增3948亿元。其中，人民币贷款增加1.23万亿元，同比多增872亿元，向上拉动社融增长；表外贷款方面，新增委托贷款、新增信托贷款均呈下降趋势，委托贷款、信托贷款分别减少1310亿元、467亿元，分别同比多减1590亿元、1901亿元，拖累社融。11月债券融资、股票融资分别为3163亿元、200亿元，分别同比增加2243亿元、减少1124亿元。ABS大幅增加1157亿元，同比多增909亿元。地方政府债券增加7391亿元，同比多增5109亿元。综上，11月份新增表内贷款、债券及股票融资、新增地方政府债券对社融增量拉动较大。

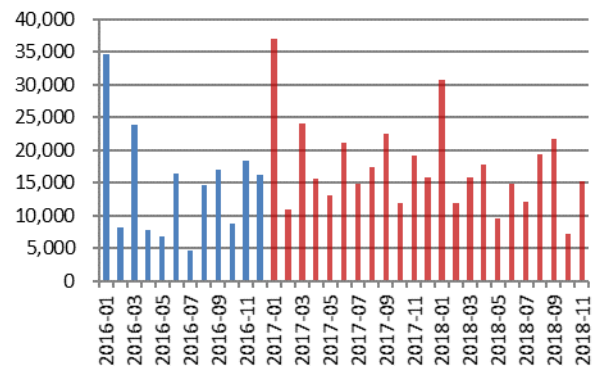
图表3：社融增量：累计值



资料来源：Wind，太平洋研究院

注：2017年1月起，地方政府专项债券数据计入社融增量

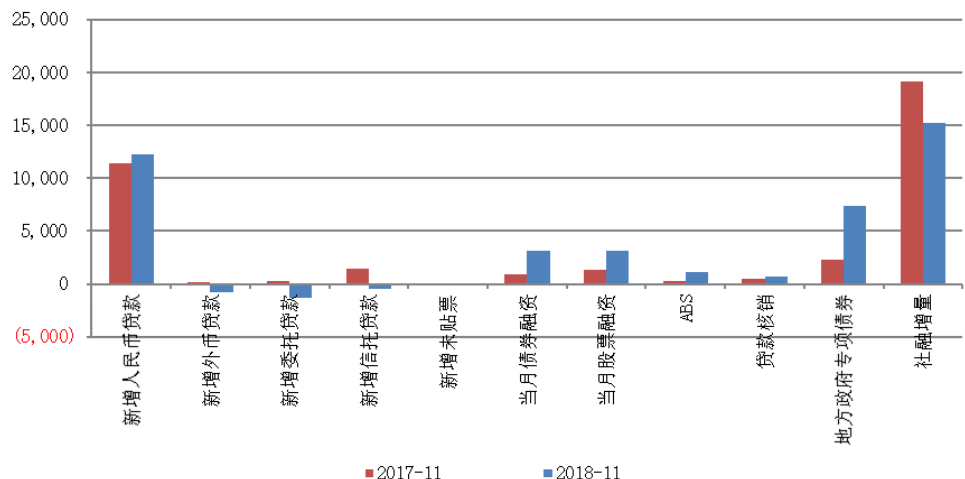
图表4：社融增量：当月值（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

注：2017年1月起，地方政府专项债券数据计入社融增量

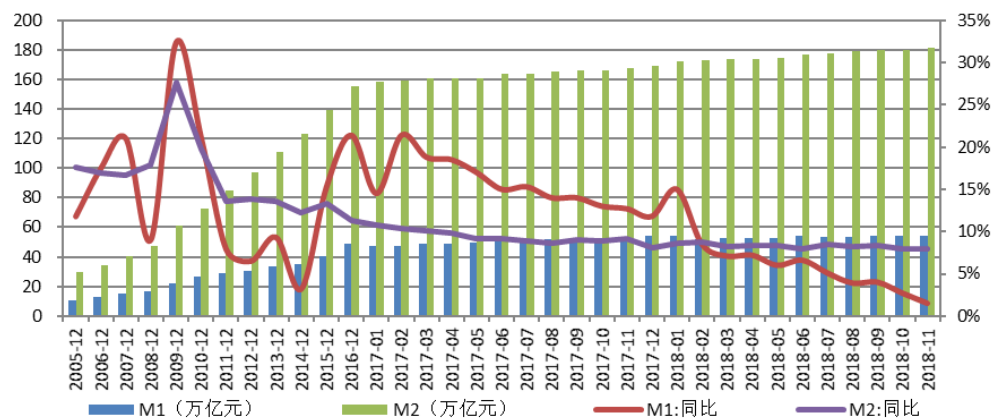
图表5：社融增量分项（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

M1同比增速下降，M2增速与上月持平。11月末，M1余额为54万亿元，同比增长1.5%（上月2.7%），较上月下降1.2个百分点，增速连续两个月下降；M2余额181万亿元，同比增长8%（上月8%）。在9月M2同比增速小幅提升后，10月增速大幅下降，11月增速持平，今年定向降准带来的流动性边际宽松反应到M2中仍需时间。

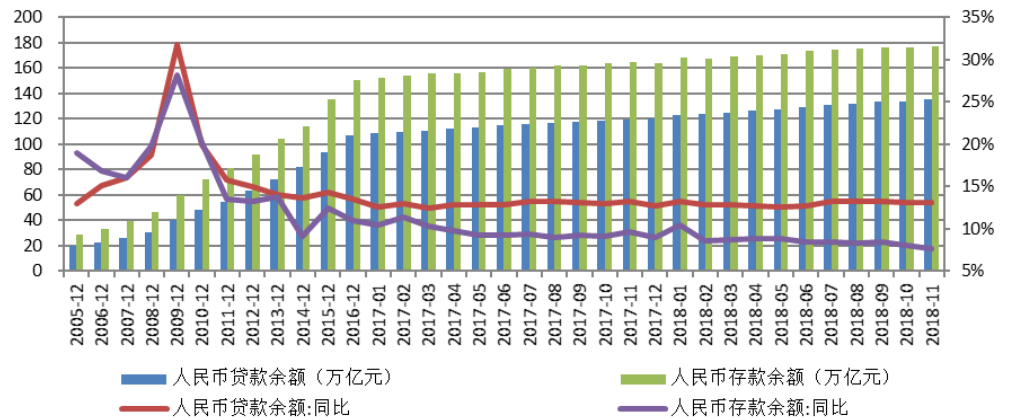
图表6：M1、M2及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

11月份信贷保持13.1%的增速，存款增速放缓。11月份人民币存款余额为177万亿元，同比增长7.6%，较上月下降0.5个百分点；人民币贷款135万亿元，同比增长13.1%，与上月持平，7月份至9月份人民币贷款连续三个月保持在13.2%，10月增速小幅下降至13.1%。11月存款端需求减弱，贷款投放力度维持在较高水平。

图表7：人民币存贷款规模及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

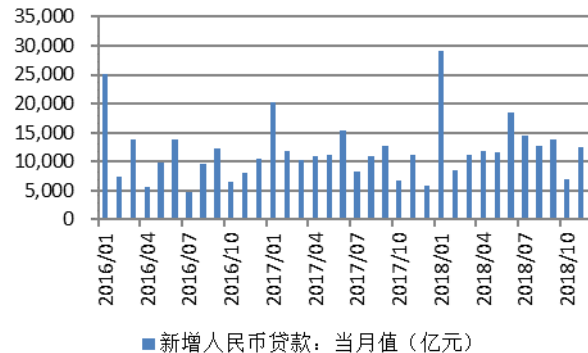
今年前十一个月，人民币贷款累计增加15.1万亿元，同比减少323亿元，今年信贷投放较去年同期有所下降。11月份人民币贷款增加1.25万亿元，环比多增5530亿元，同比多增1300亿元。其中，11月份票据融资明显同比多增，11月增加2341亿元，同比多增1956亿元，对人民币贷款的拉动力度较大；居民长短期贷款投放均增加，居民中长期贷款增加4391亿元，同比多增213亿元，居民短期贷款增加2169亿元，同比多增141亿元。而企业部门贷款投放力度有所放缓，企业中长期贷款增加3295亿元，同比少增980亿元，企业短期贷款减少140亿元，同比多减337亿元。非银金融机构贷款增加277亿元，同比多增446亿元。综上，居民贷款需求强劲，企业贷款萎靡，票融增长较快，使新增人民币贷款同比多增。

图表8：新增人民币贷款：累计值



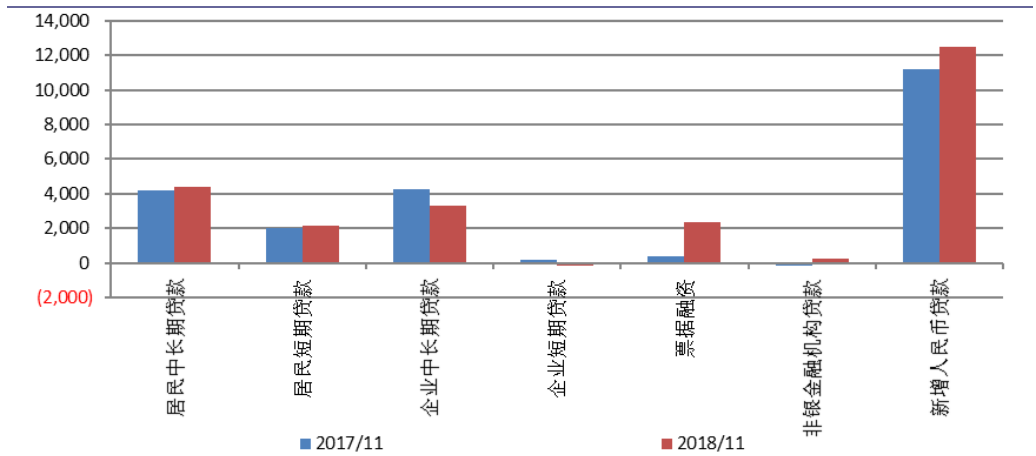
资料来源：Wind，太平洋研究院

图表9：新增人民币贷款：当月值



资料来源：Wind，太平洋研究院

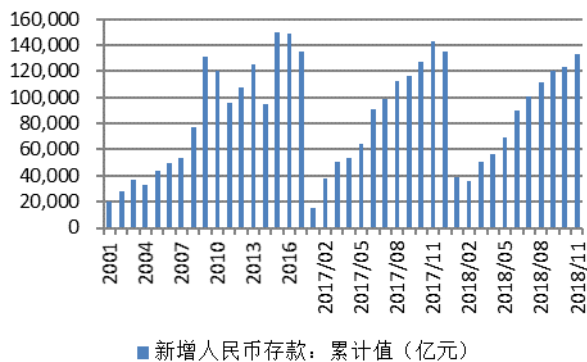
图表10：新增人民币贷款分项（亿元）



资料来源: Wind, 太平洋研究院

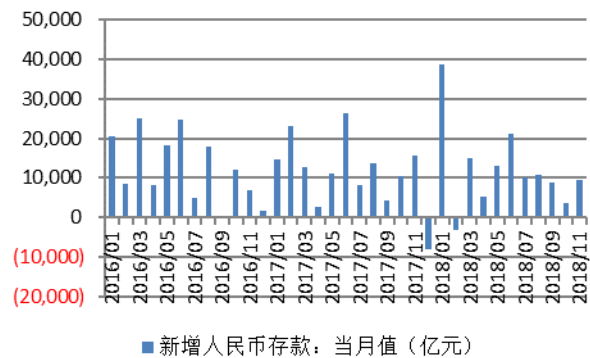
11月份新增人民币存款同比减少，财政存款显著下滑。11月份新增人民币存款9507亿元，同比少增6193亿元，环比多增5972亿元。新增人民币存款主要靠新增住户存款及公司存款拉动。新增人民币存款中，住户存款增加7406亿元，同比多增5951亿元；公司存款增加7335亿元，同比多增154亿元；财政存款减少6643亿元，同比多减6265亿元；非银金融机构存款增加3125亿元，同比少增1247亿元。今年前十一个月，新增人民币贷款合计13.32万亿元，同比少增9938亿元，居民存款及非银金融机构存款同比多增，但企业存款同比少增2.03万亿，财政存款同比少增8238亿元，拖累累计新增存款。

图表11: 新增人民币存款: 累计值



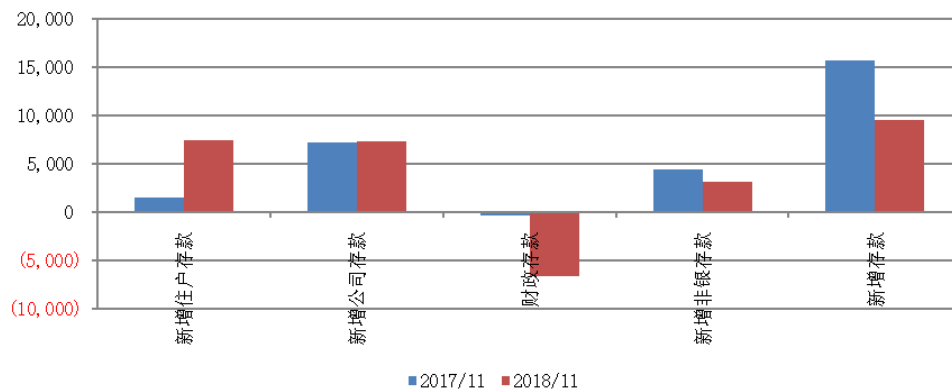
资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表12: 新增人民币存款: 当月值



资料来源: Wind, 太平洋研究院

图表13: 新增人民币存款分项 (亿元)



资料来源：Wind，太平洋研究院

风险提示：宏观经济下行；严监管的政策风险；信用风险；市场风险。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com

华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。