



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

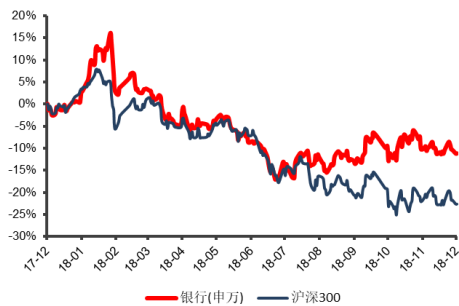
2019-02-15  
行业点评报告  
看好/维持  
银行

金融 银行

## 金融数据月度点评:

本外币贷款余额同比增速提高,大幅超预期的社融有助于提升银行 PB 估值

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告:

《民生银行:业绩快报点评,低估值具有一定吸引力》--2019/01/31

《吴江银行:可转债开始转股,为资产规模扩张补充资本》--2019/01/30

《杭州银行:存贷款规模快速扩张,不良率连续下降》--2019/01/29

#### 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

**事件:**2月15日,央行官网发布《2019年1月社会融资规模存量统计数据报告》、《2019年1月社会融资规模增量统计数据报告》和《2019年1月金融统计数据报告》。

**本外币贷款同比+12.8%,较上年同期上升0.2个百分点。**1月末,本外币贷款余额145.1万亿元,同比增长12.8%(2018M12:12.9%;2018M1:12.6%;2017M1:12.1%)。月末人民币贷款139.5万亿元,同比增长13.4%(2018M12:13.5%;2018M1:13.2%;2017M1:12.6%);存款余额为180.8万亿元,同比增长7.6%(2018M12:8.2%;2018M1:10.5%;2017M1:10.4%)。人民币存贷款增速较上月均有所下降,但贷款增速仍保持较高水平。本外币贷款增速同比提升,预示银行信贷规模扩张有望成为业绩增长的主因。

**社融存量同比增长10.4%,18年以来社融增速首次回升。**1月末,社融存量205.1万亿,同比增长10.4%(2018M12:9.8%),是18年以来社融规模同比增速首次回升。剔除地方政府专项债券后,社融存量为197.7万亿元,同比+9.7%(2018M12:9.1%),增速同样环比上升0.6个百分点。

**1月份表内表外融资均实现增长,使社融大幅增加。**1月份,社融增加4.6万亿元,同比多增1.6万亿元。其中,人民币贷款新增3.6万亿,同比多增8850亿元;表外融资合计增加3432亿元,同比多增2254亿元。直接融资中,企业债券增加4990亿元,同比多增3768亿元;股票融资增加293亿元,同比少增207亿元。地方政府专项债券增加1088亿元,同比多增1088亿元。

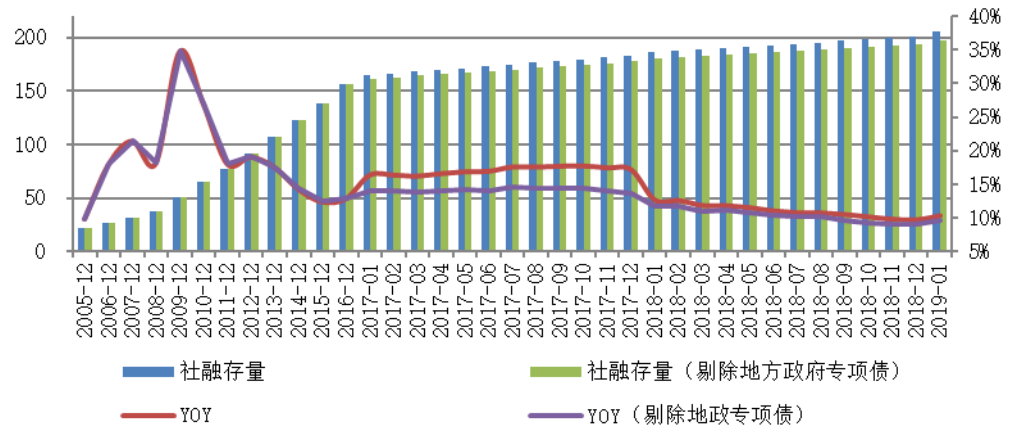
**M2同比增速继续提升至8.4%,M1增速降至0.4%。**2019年1月末,M1余额为54.6万亿元,同比增长0.4%(上月1.5%);M2余额186.6万亿元,同比增长8.4%(上月8.1%),增速连续两个月上升。2018年10月,M2增速降至历史最低点8.0%,11月维持8.0%,12月起回升。18年以来,央行四次降准政策所释放的增量资金已逐步流向实体经济中。

**投资建议:**给予银行业“看好”评级。今年息差、资产质量可能好于预期。降准、保实体经济背景下规模扩张可能超预期,行业估值有望修复。个股推荐具有长期成长性、即便回调依然能重新崛起的平安银行;以及资产质量指标有望得到持续修复的浦发银行。

**风险提示:**宏观经济修复不及预期;信贷违约超预期的风险。

社融存量同比增长10.4%，18年以来社融增速首次回升。2019年1月末，社融存量为205.1万亿元，同比增长10.4%（2018M12：9.8%；2），是18年以来社融规模同比增速首次回升。剔除地方政府专项债券后，社融存量为197.7万亿元，同比+9.7%（2018M12：9.1%），增速同样环比上升0.6个百分点。1月末，地方政府专项债券存量为7.38万亿，同比增长34.6%（2018M12：32.6%），增速自18年10月以来首次回升。

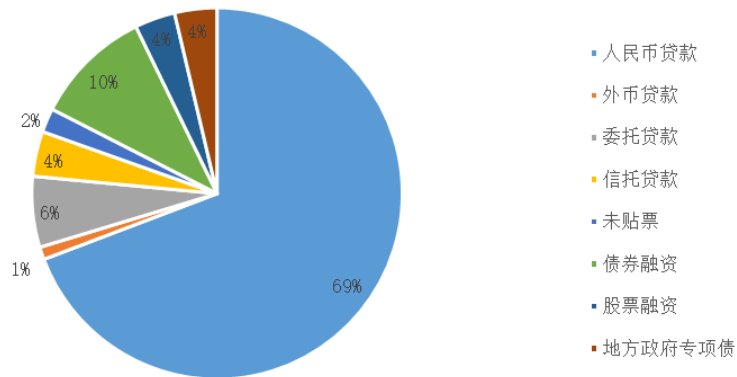
图表1：社融存量及同比增速（万亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

人民币贷款占比上升，表外贷款占比继续下降。2019年1月，人民币贷款、地方政府专项债券和债券融资占社融存量的比重与上年同期相比有所上升，其他分项占比下降。人民币贷款占比上升1.9个百分点至67.4%；地方政府专项债券占比上升0.6个百分点至3.6%；债券融资占比上升0.03个百分点至10.0%。委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票合计占社融存量的11.9%，同比减少2.7个百分点；股票融资占比3.4%。

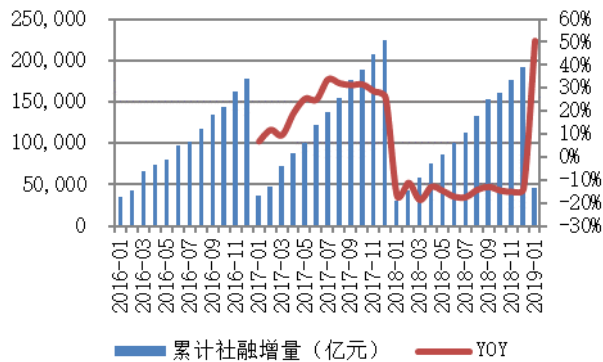
图表2：社融存量结构



资料来源：Wind，太平洋研究院

1月份新增社融4.6万亿，其中新增人民币贷款、新增表外融资和债券融资贡献较大。2019年1月，社融增加4.6万亿元，环比多增3.1万亿元，同比多增1.6万亿元。其中，人民币贷款新增3.6万亿，同比多增8850亿元；外币贷款增加343亿元，同比多增77亿元。表外融资中，委托贷款减少699亿元，同比少减15亿元；信托贷款增加345亿元，同比少增110亿元；未贴现贷款增加3786亿元，同比多增2349亿元。直接融资中，企业债券增加4990亿元，同比多增3768亿元；股票融资增加293亿元，同比少增207亿元。地方政府专项债券增加1088亿元，同比多增1088亿元。综上，1月份表内表外融资均实现增长，使社融大幅增加。

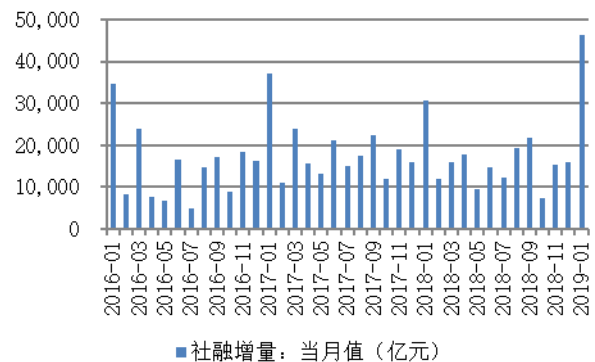
图表3：社融增量：累计值



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

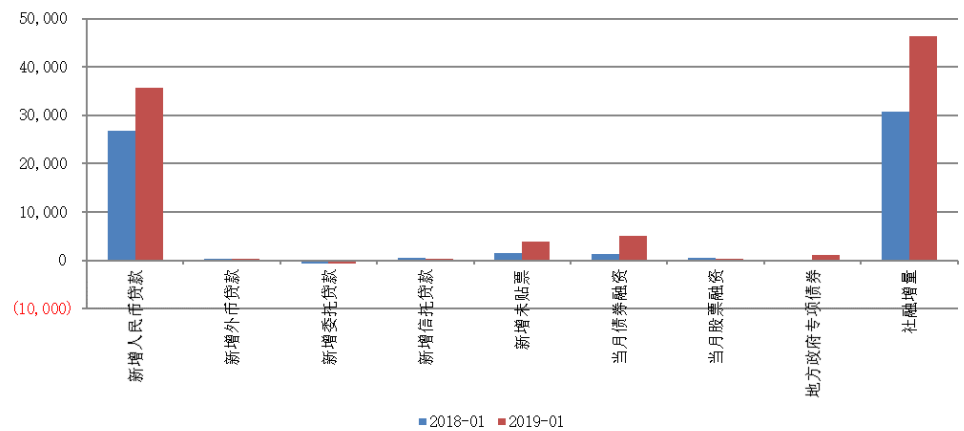
图表4：社融增量：当月值



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

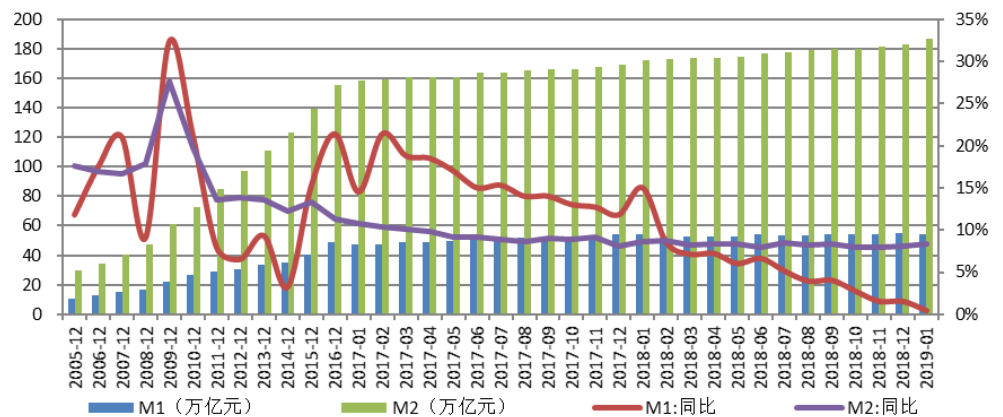
图表5：社融增量分项（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

**M2同比增速继续提升至8.4%，M1增速降至0.4%。**2019年1月末，M1余额为54.6万亿元，同比增长0.4%（上月1.5%），增速较上月下降1.1个百分点；M2余额186.6万亿元，同比增长8.4%（上月8.1%），增速较上月提升0.3个百分点，增速连续两个月上升。2018年10月，M2增速降至历史最低点8.0%，11月维持8.0%，12月起回升。

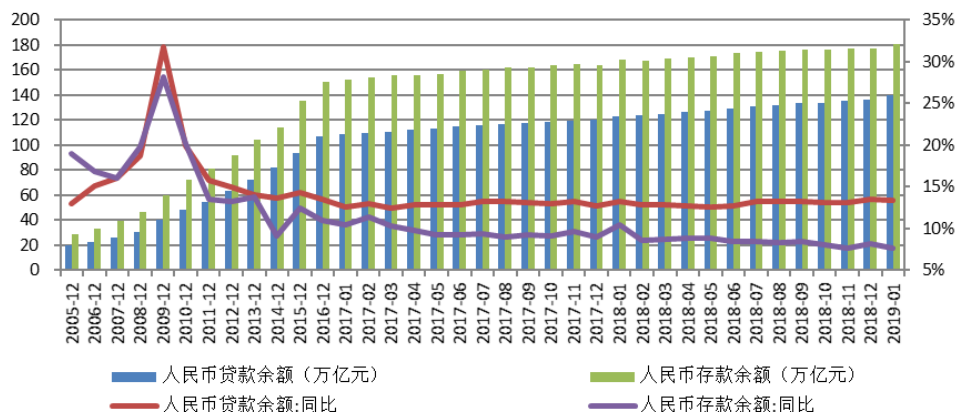
图表6：M1、M2及其增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

**本外币贷款同比增速提高。**1月末，本外币贷款余额145.1万亿元，同比增长12.8%（2018M12：12.9%；2018M1：12.6%；2017M1：12.1%）。月末人民币贷款139.5万亿元，同比增长13.4%（2018M12：13.5%；2018M1：13.2%；2017M1：12.6%）；存款余额为180.8万亿元，同比增长7.6%（2018M12：8.2%；2018M1：10.5%；2017M1：10.4%）。本外币贷款增速同比提升，预示银行信贷规模扩张有望成为业绩增长的主因。

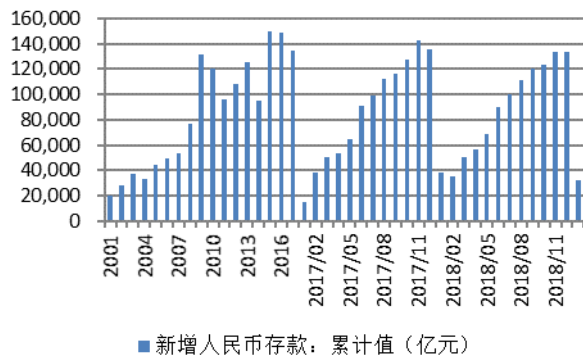
图表7：人民币存贷款规模及增速



资料来源：Wind，太平洋研究院

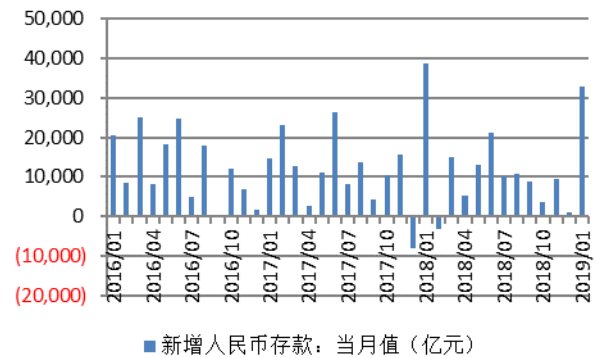
1月份人民币存款增加3.3万亿，其中新增住户存款贡献最大。2019年1月，人民币存款增加3.3万亿元，环比多增3.2万亿元，同比少增5900亿元。其中，住户存款增加3.9万亿元，同比多增3.0万亿元；公司存款减少3911亿元，同比多减4132亿元；财政存款增加5337亿元，同比少增4472亿元；非银金融机构存款减少5079亿元，同比多减2.1万亿元。尽管1月份住户存款大幅同比多增，但受公司存款、非银金融机构存款减少影响，人民币存款同比下降。

图表8：新增人民币存款：累计值



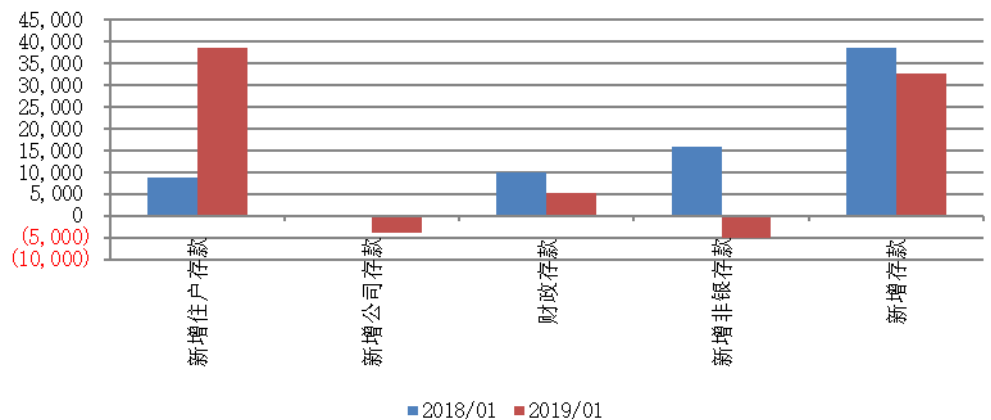
资料来源：Wind，太平洋研究院

图表9：新增人民币存款：当月值



资料来源：Wind，太平洋研究院

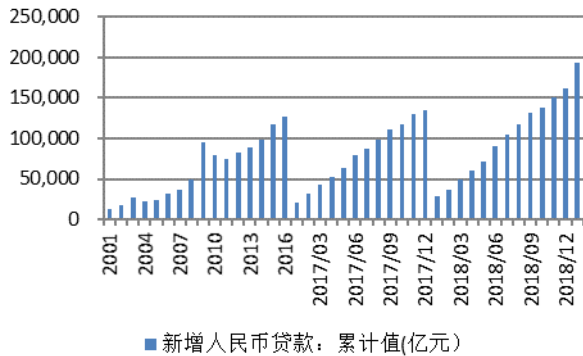
图表10：新增人民币存款分项（亿元）



资料来源：Wind，太平洋研究院

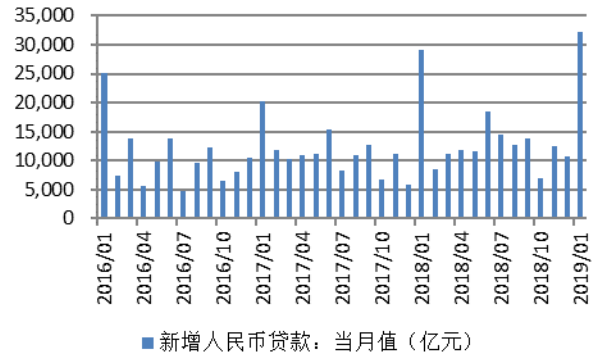
1月份人民币贷款增加3.2万亿，企业长短期贷款、票据融资同比显著多增。1月份人民币贷款增加3.2万亿元，环比多增2.2万亿元，同比多增3300亿元。其中，居民中长期贷款增加6969亿元，同比多增1059亿元；居民短期贷款增加2930亿元，同比少增176亿元；企业中长期贷款增加1.4万亿元，同比多增700亿元；票据融资增加5160亿元，同比多增4813亿元；非银金融机构贷款减少3386亿元，同比多减5248亿元。综上，受益于企业贷款和票据融资同比多增，人民币贷款显著增加。

图表11：新增人民币贷款：累计值



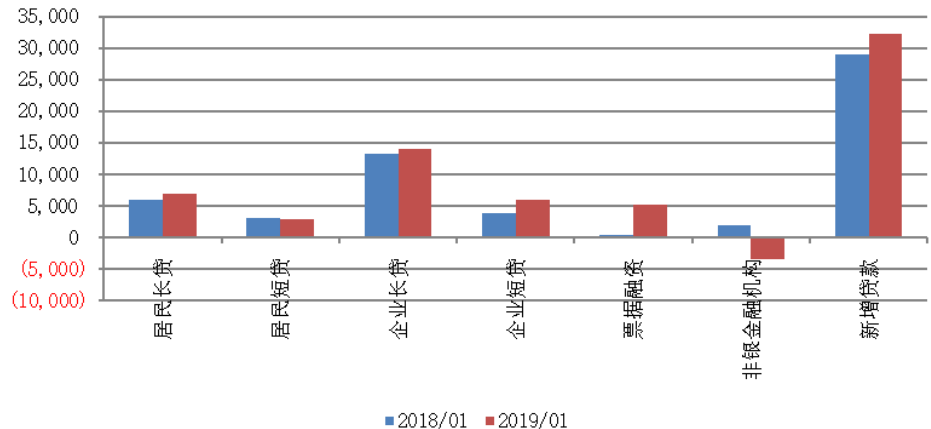
资料来源：Wind，太平洋研究院

图表12：新增人民币贷款：当月值



资料来源：Wind，太平洋研究院

图表13：新增人民币贷款分项



资料来源：Wind，太平洋研究院

**风险提示：**宏观经济修复不及预期的风险；信贷违约可能在节奏上超预期；互联网金融、外资银行可能对传统金融的替代效应超预期。

## 银行团队介绍

**孙立金**：银行首席分析师，北京大学企业管理硕士；十年金融行业从业经验，2015 年加入太平洋证券；对银行、非银有深入研究。2016 年金融界银行第 3 名，2017 年东方财富银行第 4 名；2018 年“天眼”最佳分析师银行第 2 名；“每市”组合 2018 年银行第 2 名。

**支初蓉**：银行行业研究助理，英国杜伦大学金融学硕士，2018 年加入太平洋证券，对商业银行有深入研究。

## 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	liyew@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	fuyux@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。