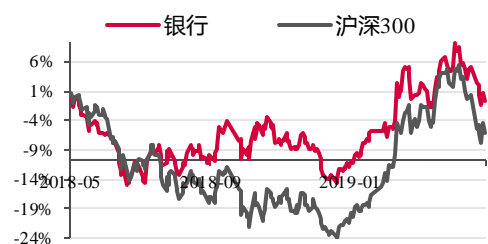


行业月度报告
银行
行业风险监管将更细致

2019年05月14日

评级 **同步大市**

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
银行	-5.09	4.44	-1.00
沪深300	-8.02	7.84	-6.15

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩恩瑶

hany@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《银行：银行业2019年3月月报：传言无碍，基本面好转》 2019-04-15
- 《银行：银行业2019年2月月报：以利润换取资产质量好转》 2019-03-12
- 《银行：银行业2019年1月月报：新增信贷创历史新高》 2019-02-19

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宁波银行	2.15	10.31	2.58	8.60	3.09	7.17	推荐
招商银行	3.19	10.27	3.64	9.02	4.09	8.02	推荐
南京银行	1.31	6.33	1.45	5.70	1.66	4.98	推荐
常熟银行	0.59	12.56	0.70	10.61	0.83	8.94	推荐
农业银行	0.58	6.21	0.61	5.91	0.64	5.62	谨慎推荐
工商银行	0.84	6.63	0.87	6.35	0.91	6.12	谨慎推荐
建设银行	1.02	6.83	1.08	6.47	1.14	6.13	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **4月银行股终于跑赢市场基准指数，录得3.69%的涨幅，行业排名回升至第4位。**截至5月13日，全年累计上涨14.22%，申万排名回升至22位。板块整体市盈率（历史TTM）6.71X，再度破7X，相比A股估值折价60%；整体市净率为0.84X，相比A股估值折价略微收缩至49%。
- **4月企业新增贷款回落显著。**截至2019年4月末，我国银行业贷款总额达到143.12万亿元，同比增长13.44%。4月新增人民币贷款1.02万亿元，同比减少13.56%。分期限看，短期贷款下降明显，占比跌至15%。分贷款主体看，居民户依旧是主力，企业下降明显，而非银机构回升较大，占比分别达到52%、34%、14%。
- **4月新增人民币存款创年内新低。**截至2019年4月末，我国银行业存款规模达到184.08万亿元，同比增长8.46%。4月新增人民币存款2606亿元，新增存款来自财政存款和非银机构。累计存贷差为40.96万亿元，创近4年新低，存贷比升至77.75%。
- **4月资金价格普遍下滑。**理财产品预期收益率继续下滑，但降幅收窄，截至5月5日，多个期限的预期收益率相比3月末下行超过10BP。但4月银行间同业拆借利率涨跌不一，整体（加权平均）微升至2.43%。票据利率在4月走出V型，下探是否筑底还有待观察。
- **维持行业“同步大市”评级。**银保监会就《商业银行金融资产风险分类暂行办法》公开征求意见，整体来看，监管层对银行资产的风险监管越来越细致，更加注重经济活动实体的“实质性”、“整体性”风险。行业一季度监管数据有喜有忧，银行业内部差异化开始加剧，持续看好质地优良，经营稳健，保持较高息差的银行品种，持续重点推荐招商银行、宁波银行，维持行业“同步大市”的评级。
- **风险提示：资产质量风险暴露失速，行业监管力度过紧。**

内容目录

1 行情回顾.....	3
2 行业数据跟踪.....	4
2.1 4月企业新增贷款回落显著.....	4
2.2 4月新增人民币存款创年内新低.....	6
2.3 4月资金价格普遍下滑.....	7
3 行业述评.....	8
4 风险提示.....	9

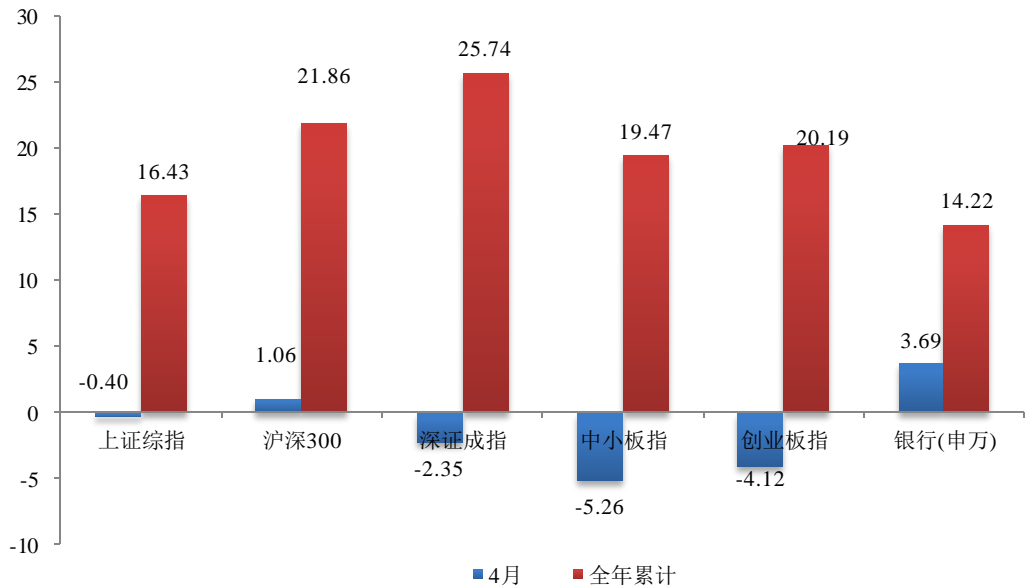
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 5 月 13 日)	3
图 2: 银行与 A 股 PE 估值.....	3
图 3: 银行与 A 股 PB 估值.....	3
图 4: 上市银行涨跌幅 (截至 5 月 13 日)	4
图 5: 金融机构贷款余额 (亿元)	5
图 6: 金融机构贷款余额增速 (%)	5
图 7: 金融机构累计新增人民币贷款 (亿元)	5
图 8: 金融机构单月新增人民币贷款 (亿元)	5
图 9: 金融机构单月新增贷款构成 (亿元)	6
图 10: 4 月单月新增贷款 (亿元)	6
图 11: 金融机构单月新增人民币存款 (亿元)	6
图 12: 金融机构累计新增人民币存款 (亿元)	6
图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)	7
图 14: 理财产品预期年收益率 (%)	7
图 15: 银行间同业拆借 (加权平均利率, %)	7
图 16: 票据直贴利率与转贴利率 (%)	8

1 行情回顾

4月，银行股终于跑赢各类权重指数。银行股4月月度录得3.69%的涨幅，远远超过各项基准指数，在申万28个一级行业中排名迅速回升至第4位。截至5月13日，银行股全年累计上涨14.22%，申万排名回升至22位。

图1：银行板块与大盘涨跌幅（截至5月13日）



资料来源：wind，财富证券

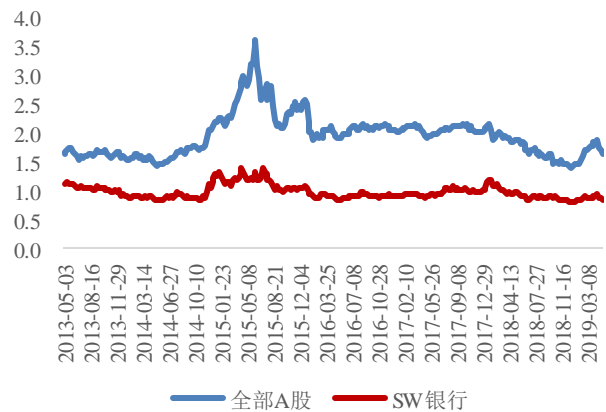
4月，银行板块整体估值在中上旬回升后转头向下，在4月底再度跌破7。截至上周五（5月10日），银行板块整体市盈率（历史TTM）降至6.71X，1个月的时间又重跌回7以下，依旧高于7年中位值（6.30X）和均值（6.21X），相比A股估值折价维持60%；板块整体市净率升至0.84X，低于过去7年中位值（0.97X）和均值（1.01X），相比A股估值折价略微收缩至49%。

图2：银行与A股PE估值



资料来源：wind，财富证券

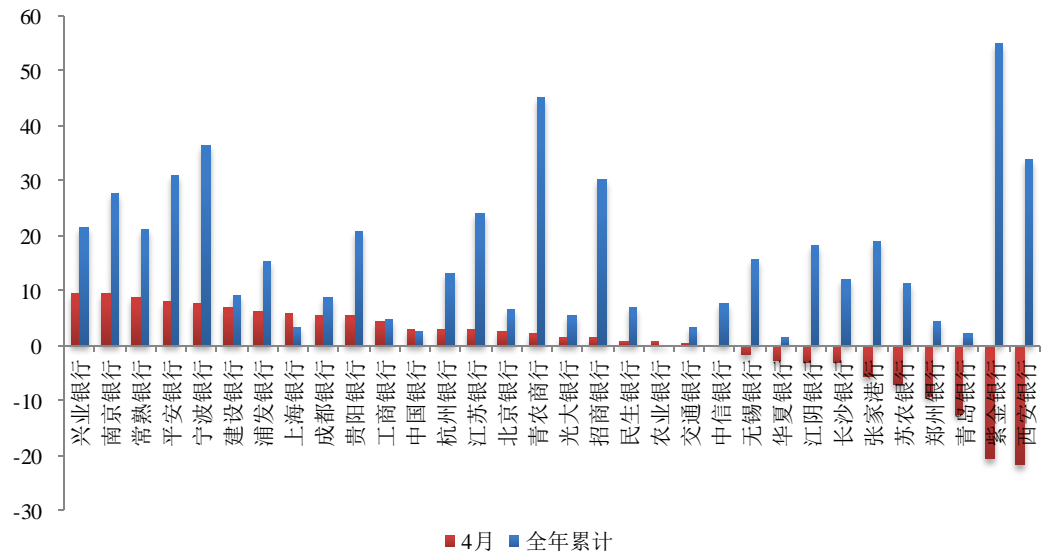
图3：银行与A股PB估值



资料来源：wind，财富证券

4月，A股32家银行有21家出现上涨，行业总体平均涨幅为0.30%。其中，股份行月度涨幅升至第1位，月度平均涨幅3.15%，主要由兴业银行(9.63%)、平安银行(7.82%)带领；国有行涨幅升至第2位，月度平均涨幅为3.13%，略逊于股份行，主要受益于建设银行(7.05%)；城商行与农商行涨幅均录得负值，城商行月度平均涨幅为-0.34%，跌至第3位，主要是受西安银行(-21.70%)、青岛银行(-12.70%)拖累；农商行月度涨幅垫底(-3.91%)，主要是受资金银行(-20.49%)拖累。

图4：上市银行涨跌幅（截至5月13日）



资料来源：wind，财富证券

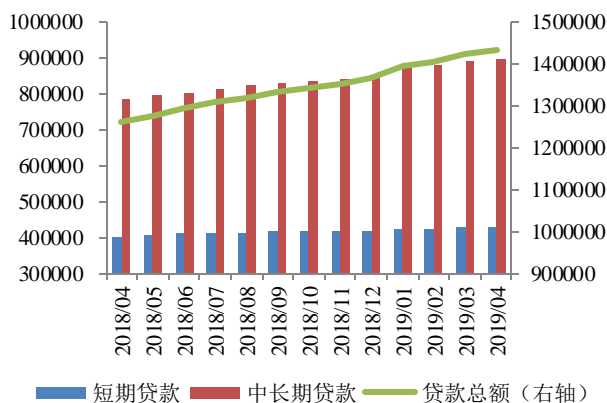
2 行业数据跟踪

2.1 4月企业新增贷款回落显著

截至2019年4月末，我国银行业贷款总额达到143.12万亿元，同比增长13.44%，增速环比下降35BP，同比上升26BP，其中短期贷款增速下降明显(74BP)至6.46%，中长期贷款增速下降31BP至14.08%，相比2018年同期降幅收窄至2.38pcts。

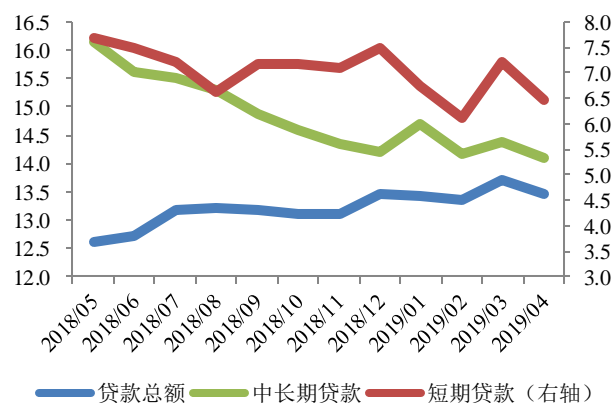
4月份新增人民币贷款1.02万亿元，略微低于我们之前1.1-1.3万亿元的预期。4月新增人民币贷款同比减少13.56%，增速环比上个月骤降64.45pcts，同比也下降20.83pcts。分期限来看，短期贷款下降明显，4月短期贷款及票据融资新增1550亿元，占比跌至15%，环比与同比分别少增6823、951亿元，不过票据融资反而有所恢复，环比多增896亿元至1874亿元；中长期贷款新增6988亿元，创年内单月最低，环比与同比分别少增4190亿元、1223亿元。

图 5：金融机构贷款余额（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 6：金融机构贷款余额增速（%）



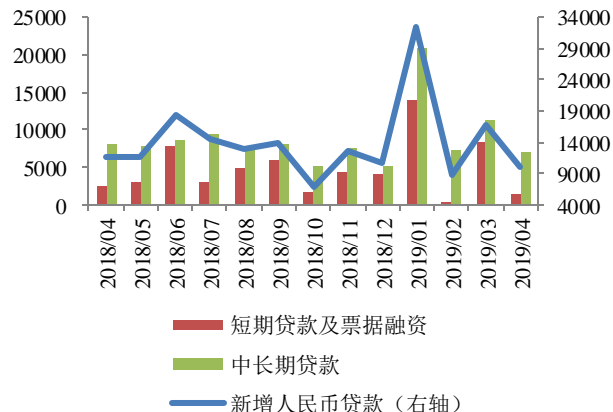
资料来源: wind, 财富证券

图 7：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 8：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）



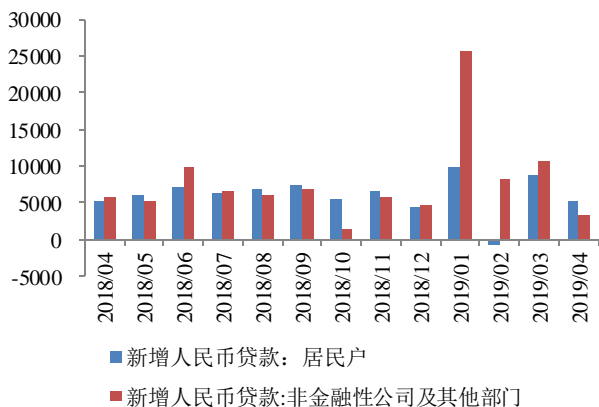
资料来源: wind, 财富证券

分贷款主体来看，居民户依旧是主力，企业下降明显，而非银机构回升较大，占比分别达到 52%、34%、14%。居民新增贷款降至 8908 亿元，环比与同比分别少增 3650 亿元、26 亿元，其中短期类新增下降突出（至 1093 亿元），环比与同比分别少增 3201 亿元、648 亿元，中长期类新增 4165 亿元，虽然环比少增 440 亿元，但同比多增 622 亿元。企业新增贷款 3471 亿元，环比与同比分别少增 7188、2255 亿元，其中短期新增录得负值(-1417 亿元)，环比与同比分别少增 4518、2154 亿元，中长期占比上升至 79%。非银金融机构新增贷款再次由负转正，录得 1417 亿元，环比与同比分别多增 4131、732 亿元。

1-4 月，累计新增贷款 6.83 万亿元，同比增长 13.02%，增速环比回落 6.46pcts，同比回落 0.50pcts。从过去 8 年数据来看，1-4 月新增贷款在全年占比基本上处于 37-40% 区间，只有 2010 年有所例外，占比达到 42.6%。剔除 2010 年数据，从 2011 年以来占比呈现锯齿形走势。假设 2019 年 1-4 月新增贷款全年占比保持在 38-39% 区间，则 2019 年全年新增贷款有望达到 17.5-17.9 万亿元（相比我们上月时的预测回落 2 万亿元），同

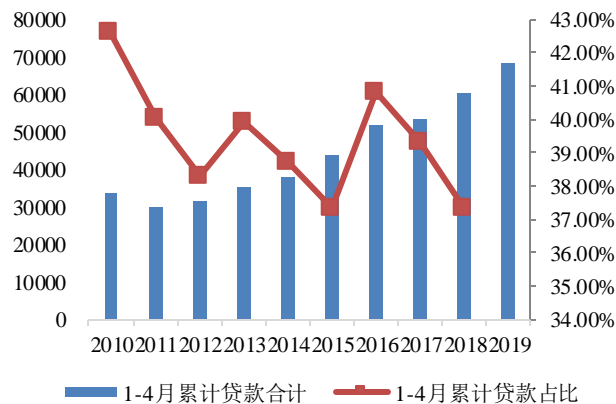
比增长 8.3-11.1%。如果 1-5 月新增贷款全年占比控制在 45%，预计 4 月新增贷款 1.05-1.25 万亿元。

图 9：金融机构单月新增贷款构成（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 10：4 月单月新增贷款（亿元）

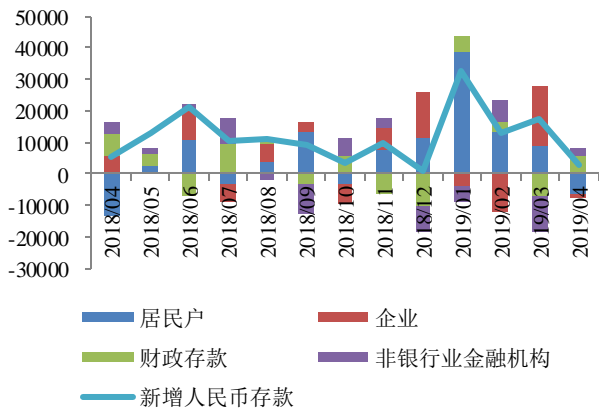


资料来源: wind, 财富证券

2.2 4 月新增人民币存款创年内新低

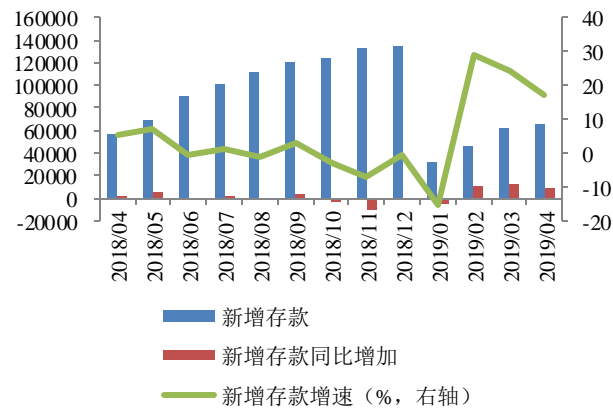
截至 2019 年 4 月末，我国银行业存款规模达到 184.08 万亿元，同比增长 8.46%，增速环比转为回落 19BP，同比增速下降 39BP。

图 11：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 12：金融机构累计新增人民币存款（亿元）



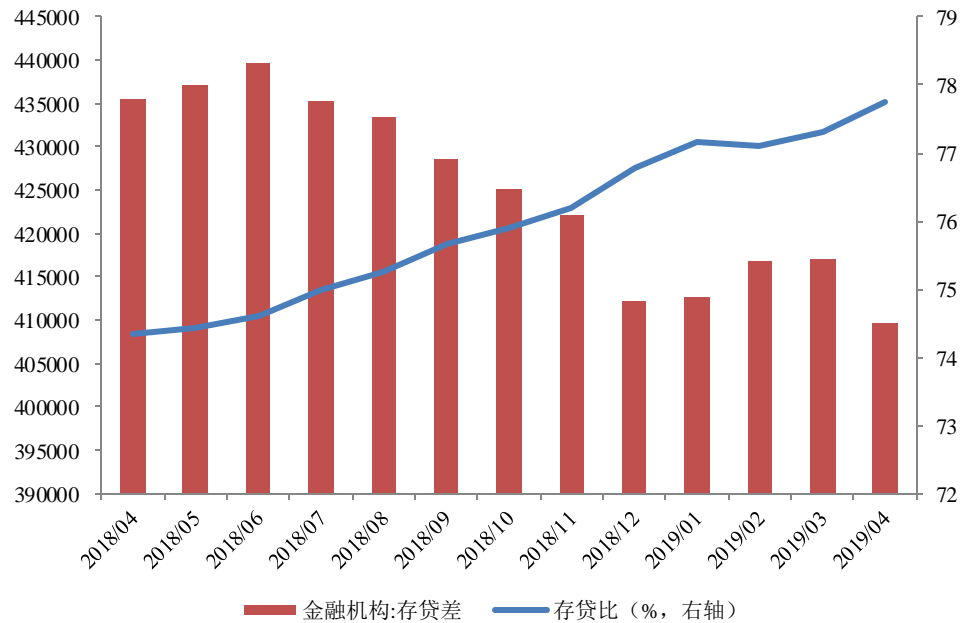
资料来源: wind, 财富证券

4 月，新增人民币存款 2606 亿元，环比与同比分别少增 14594、2746 亿元。新增存款增加主要来自财政存款和非银机构。4 月居民户新增存款录得负值 (-6248 亿元) 环比少增 15048 亿元，不过同比多增 6952 亿元。企业新增存款同样录得负值 (-1738 亿元)，环比与同比分别少增 20977、7194 亿元。非银金融机构与财政存款均由负转正。其中，财政存款新增 5347 亿元，环比多增 12275 亿元，不过同比继续少增 1837 亿元；非银金融机构新增存款 2785 亿元，环比多增 14134 亿元，不过同比继续少增 833 亿元。

由于月度新增存款大幅低于贷款，4 月新增存贷差额出现较大回落。累计存贷差为

40.96 万亿元，创近 4 年新低，环比回落 7569.3 亿元，存贷比继续升至 77.75%，上行趋势不改。

图 13：存贷差与存贷比（亿元）

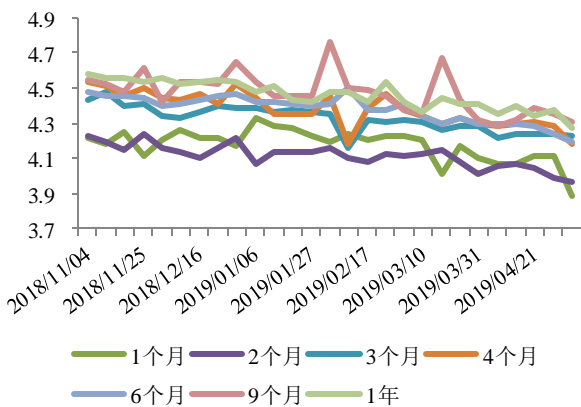


资料来源: wind, 财富证券

2.3 4 月资金价格普遍下滑

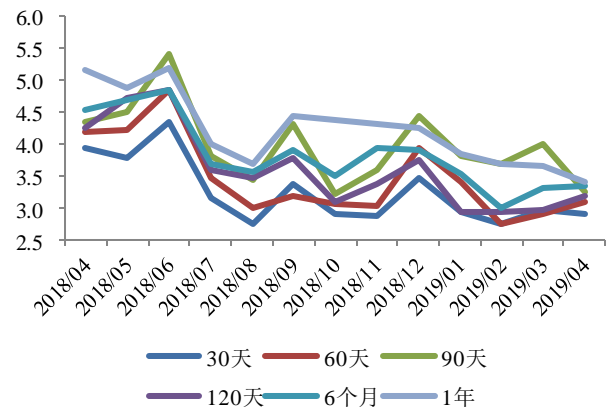
4 月理财产品预期收益率继续下滑，但降幅收窄。从月度均值来看，1 个月以下期限预期收益率降至 4.0% 以下。1 周、9 个月、2 周期限的预期收益率分别下行 10、9、8BP。截至 5 月 5 日，多个期限的预期收益率相比 3 月末下行超过 10 BP，其中 1 个月期限的收益率下行 22BP 至 3.89%，跌破 4%，不过 1 周、2 周期限的收益率出现上行，分别上行 10BP、24 BP。3 个月期限预期收益率出现倒挂。

图 14：理财产品预期年收益率（%）



资料来源: wind, 财富证券

图 15：银行间同业拆借（加权平均利率，%）

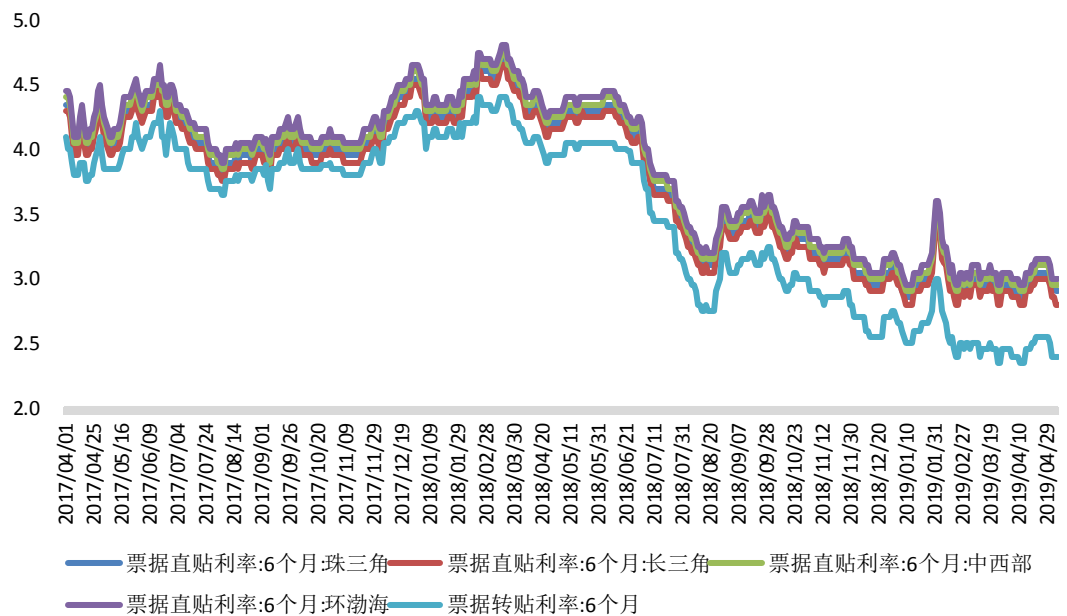


资料来源: wind, 财富证券

4月银行间同业拆借利率涨跌不一，整体（加权平均）略微上升1BP至2.43%，同比跌幅扩大至38BP。部分利率回升明显，其中60天、120天、9个月环比分别上行21、22、18BP至3.11%、3.18%、3.68%，14天至60天期限利率出现异常，其中21天和30天出现非常明显的倒挂。1年期和90天回落幅度较大，分别为25BP、74BP。从同比来看，各期限利率依旧保持下跌，14天-1年期限利率下降均超过100BP，其中1年期限利率下降172BP至3.42%。除7天和14天期限利率外，30天以下期限利率均跌破3%。

代表银行资金成本的票据利率在4月走出V型，4月中旬创历史低点。截至5月13日，四个区域6个月的直贴利率在2.80%-3.00%区间，同比均下跌140-145BP，仅长三角跌幅略有扩大。票据转贴利率（6个月）则微升至2.40%，同比下跌165BP。票据利率下探是否筑底还有待观察。

图 16：票据直贴利率与转贴利率（%）



资料来源：wind，财富证券

3 行业述评

4月底，中国银保监会就《商业银行金融资产风险分类暂行办法》（以下简称《暂行办法》）公开征求意见。与现行《贷款风险分类指引》相比，《暂行办法》拓展了风险分类的资产范围，提出了新的风险分类核心定义，明确金融资产五级分类定义，设定零售资产和非零售资产的分类标准，对债务逾期、资产减值、逃废债务、联合惩戒等特定情形，以及分类上调、企业并购涉及的资产分类等问题提出具体要求。强调以债务人为中心的分类理念，明确把逾期天数作为风险分类的客观指标，细化重组资产定义、认定标准以及退出标准，明确不同情形下的重组资产分类要求，设定重组资产观察期。同时，《暂行办法》针对商业银行加强风险分类管理提出了系统化要求，并明确了监督管理有

关要求。

《暂行办法》将风险分类对象由贷款扩展至承担信用风险的全部金融资产，对非信贷资产提出了以信用减值为核心的分类要求，特别是对资管产品提出穿透分类要求，有利于商业银行全面掌握各类资产的信用风险，针对性加强信用风险防控。

借鉴“实质性”不良的概念，考虑到对公客户公司治理和财务数据相对完善，《暂行办法》要求商业银行对非零售资产金融资产进行分类时，应以评估债务人的履约能力为中心，债务人在本行债务有 5% 以上分类为不良的，本行其他债务均应分类为不良。

整体来看，监管层对银行资产的风险监管越来越细致，也越来越具有系统性，更加注重经济活动实体的“实质性”、“整体性”风险。《暂行办法》的实施或将对资产质量认定标准偏松的银行造成一定的监管压力和资本压力，但长期看有利于银行业整体稳健发展。

从银保监会发布的 2019 年一季度银行业主要监管指标数据来看，受表外归表、宽信用政策等因素影响银行规模增速回升，其中大型商业银行增速(7.8%)超平均增速(7.7%)，预计与邮储银行纳入“大型商业银行”汇总口径有关。普惠型小微企业贷款增速持续提升(相比 2018Q4 上升 2.9pcts)。一季度末不良贷款 1.80%，与上年末持平，关注类占比环比上升 17BP，《暂行办法》的实施或将引起不良率的反弹。风险准备增厚，拨备覆盖率环比上升 3.13pcts 至 192.17%，拨贷比上升 0.05pcts 至 3.45%。一季度银行业 ROE (13.24%) 与 ROA (1.02%) 相比去年同期均继续下滑，虽然下滑幅度收窄，但拐点依旧难寻。核心一级资本充足率(10.95%)和一级资本充足率(11.52%)均有所下降，未来权益资本补充或者二级资本补充预计还要扩大规模。

银行整体业绩增速上行存在压力，资本补充也时刻高悬。但是银行业内部差异化开始加剧，银行破产案例可能也将发生。因此质地优良，经营稳健，保持较高息差的银行将更加突出，持续推荐成长的优秀标杆招商银行、宁波银行，并建议持续关注各方面稳健的建设银行、工商银行，高息差的常熟银行，拐点恢复的南京银行。维持行业“同步大市”的评级。

4 风险提示

经济增速下滑，资产质量风险暴露失速，行业监管力度过紧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438