

信用宽松助力 预计板块 1Q 业绩稳增

——银行行业月度报告

强于大市 (维持)

日期: 2019 年 02 月 15 日

事件:

中国人民银行公布 2019 年 1 月金融统计数据。

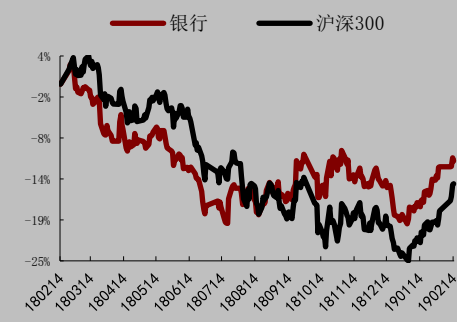
投资要点:

- **社融数据增速反弹, 非标融资回暖:** 1 月社融增量为 4.64 万亿元, 环比多增 3.05 万亿, 同比多增 1.56 万亿。1 月社融存量规模 205 万亿, 同比增速 10.4%, 较 2018 年 12 月上升 0.6 个百分点。1 月社融同比多增 1.56 万亿, 主要来自于贷款、未贴现票据以及企业债融资, 分别贡献多增部分的比例为 56.5%、15.1% 和 24.2%。表外的非标融资达到 3432 亿元, 同比多增 2254 亿元。主要表现为委托贷款收缩规模的下降以及表外未贴现票据的持续大幅增长。企业债融资 4990 亿元, 同比多增 3768, 企业债融资连续回暖。
- **新增信贷 3.23 万亿, 剔除票据融资后 2.71 万亿, 低于 2018 年同期:** 剔除票据融资后, 1 月新增贷款为 2.71 万亿, 低于 2018 年同期的 2.9 万亿。对比 2018 年同期数据, 多增的部分主要来自于企业贷款中票据和短期贷款, 分别多增 4813 亿和 2169 亿元。从新增企业贷款的结构看, 1 月当月新增的企业中长期贷款占比 65%, 较 12 月提升了 18 个百分点。而对非银金融机构的贷款同比减少 3386 亿元。
- **M1 创新低, 主要是受春节扰动:** 1 月 M1 同比增长 0.4%, 较上月下降 1.1 个百分点; M2 同比增长 8.4%, 较上月上升 0.3 个百分点。M2 与 M1 的剪刀差较上个月进一步扩大。M1 增速的回落主要受到春节以及去年同期高基数效应的影响。2 月份或可转为正向托底, 但是受地产销售因素的影响预计难以反转。
- **投资策略:** 表内外新增票据融资规模 8946 亿元, 占新增社融总量的 19.3%。企业债融资继续放量, 中长期贷款也有一定起色。预计前期政策仍将持续发酵, 宽信用的格局将延续。预计板块 2019 年一季度业绩仍将保持稳健增长, 板块估值保持稳定。我们维持板块强于大势的投资评级, 重点推荐国有大行。
- **风险因素:** 行业监管超预期; 市场下跌出现系统性风险。

盈利预测和投资评级

股票简称	18B	19B	19PB	评级
工商银行	6.33	6.94	0.81	增持
建设银行	7.66	8.45	0.84	增持
招商银行	19.87	22.18	1.32	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.27	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.12	增持
上海银行	13.87	15.95	0.72	增持

银行行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019 年 02 月 14 日

相关研究

- 万联证券研究所 20190214_公司首次覆盖_AAA_立足南京地区 服务中小微企业
- 万联证券研究所 20190213_行业周观点_AAA_短期板块仍有相对收益
- 万联证券研究所 20190128_银行业周观点_AAA_短期流动性仍保持充裕

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 010-66060126

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

图表 1: 企业债融资持续扩张



资料来源: 央行, 万联证券研究所

图表 2: 新增委托贷款和信托贷款



资料来源: 央行, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场