

票据业务压缩 中长期贷款保持稳定

——银行业行业月度报告

强于大市 (维持)

日期: 2019年03月11日

事件:

中国人民银行公布 2019 年 2 月金融统计数据。

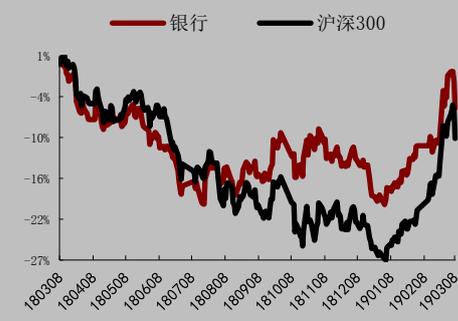
投资要点:

- **票据业务放缓, 预计放缓趋势将持续:** 2 月社融增量为 7030 亿元, 同比少增 4864 亿元。结合 1、2 月份的综合数据看, 社融存量同比增速由 1 月份的 10.4% 回落至 2 月份的 10.1%。从社融的整体增量结构看, 票据业务在政策引导下明显放缓, 2 月末表外未贴现的承兑汇票较少 3103 亿元, 同比多减 3209 亿元, 从目前的数据看, 这种趋势在 3 月份仍将持续。另外, 综合看表外非标融资合计仅减少 216 亿元, 从环比的角度看仍在持续改善的过程中。
- **1-2 月合计中长期贷款基本保持稳定, 个人短期贷款后续或存在一定压力:** 2 月新增人民币贷款 8858 亿元, 同比多增 465 亿元。其中, 2 月表内票据融资仅增加 1695 亿元。1-2 月份综合来看, 新增人民币贷款 4.11 万亿元, 同比多增 3748 亿元, 仍是票据业务的贡献。从结构上看, 非金融性公司和居民的中长期贷款基本保持稳定, 没有明显增长。而个人短期贷款的增长存在一定压力, 前两个月个人短期贷款合计减少 3 亿元, 对比 2018 年同期 2637 亿元, 3 月新增压力较大。
- **存款增长仍相对乏力。** 1-2 月存款总额较去年同期多增 1 万亿, 主要受益于居民存款以及财政存款的增加, 分别多增 1.45 万亿和 4057 亿元。1-2 月合计非银存款下降明显, 同比多减 1.7 万亿。企业存款方面, 同比下滑 1.6 万亿元, 下滑量减少近 8000 亿元。2 月 M1 增速回升, 而 M0 受节后现金回笼影响, 增速转负。
- **投资策略:** 表内外票据融资被动压缩, 预计放缓趋势仍将持续, 中长期贷款基本保持稳定。随着稳信用度政策效应逐步显现, 并叠加 2018 年 2-3 季度的低基数效应, 预计社融增速将保持稳定。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。我们维持板块全年角度看将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	0.82	增持
招商银行	19.87	22.18	1.39	增持
宁波银行	12.57	13.86	1.38	增持
常熟银行	5.30	5.89	1.33	增持
上海银行	13.87	15.95	0.76	增持

银行业行业相对沪深 300 指数表



数据来源: WIND, 万联证券研究所

数据截止日期: 2019年03月11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

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