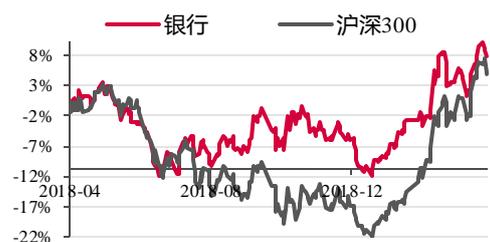


行业月度报告
银行
传言无碍，基本面好转

2019年04月15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	3.86	17.49	4.71
沪深300	6.50	27.51	3.03

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 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
- 《银行：银行业 2018 年 12 月月报：业绩增速将稳定市场信心》 2019-01-22

重点股票	2017A		2018A/E		2019E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宁波银行	1.79	12.81	2.21	10.39	2.65	8.66	推荐
招商银行	2.78	12.51	3.25	10.71	3.72	9.35	推荐
南京银行	1.14	7.76	1.30	6.82	1.45	6.10	推荐
常熟银行	0.50	16.51	0.60	13.98	0.71	11.65	推荐
农业银行	0.55	6.78	0.58	6.45	0.62	6.00	谨慎推荐
工商银行	0.80	7.14	0.84	6.86	0.87	6.59	谨慎推荐
建设银行	0.97	7.45	1.02	7.09	1.10	6.59	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- 3月银行股继续大幅跑输，录得0.26%的涨幅，行业排名垫底。**截至4月12日，全年累计上涨20.35%，申万排名垫底。板块整体市盈率（历史TTM）7.06X，高于过去7年中位值和均值，相比A股估值折价上升至61%；整体市净率为0.90X，相比A股估值折价扩大至50%。
- 3月新增贷款创同期单月新高。**截至2019年3月末，我国银行业贷款总额达到142.11万亿元，同比增长13.70%。3月新增人民币贷款1.69万亿元，环比增长近1倍，同比增长50.89%，增速环比上个月骤升45.35pcts。分期限看，短贷大幅回升。分贷款主体看，居民户和企业户成为主力，占比分别达到53%、63%（非银机构新增贷款为负值）。
- 3月企业新增人民币存款大幅回升。**截至2019年3月末，我国银行业存款规模达到183.82万亿元，同比增长8.65%。3月新增人民币存款1.72万亿元，新增存款增加主要来自企业，3月企业新增存款19239亿元，由负转正。累计存贷差为41.71万亿元，环比继续回升，存贷比升至77.31%。
- 3月场内资金价格有所回升。**理财产品预期收益率普遍出现下滑，截至4月7日，多个期限的预期收益率相比3月初下行超过10BP。但3月银行间同业拆借利率受季度节点影响出现上行，整体（加权平均）升至2.42%。代表银行资金成本的票据利率在3月震荡下行。
- 维持行业“同步大市”评级。**市场传闻60天以上逾期贷款将做不良认定，但预计采取自愿原则，不会强制推广。目前上市银行资产质量普遍较好，而且60天至90天的逾期贷款额度不大，即便实施也不会对上市银行业造成重大影响。依旧长期看好银行股对于市场的压舱石作用，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 3月新增贷款创同期单月新高	4
2.2 3月企业新增人民币存款大幅回升	6
2.3 3月场内资金价格有所回升	7
3 行业述评	8
4 风险提示	10

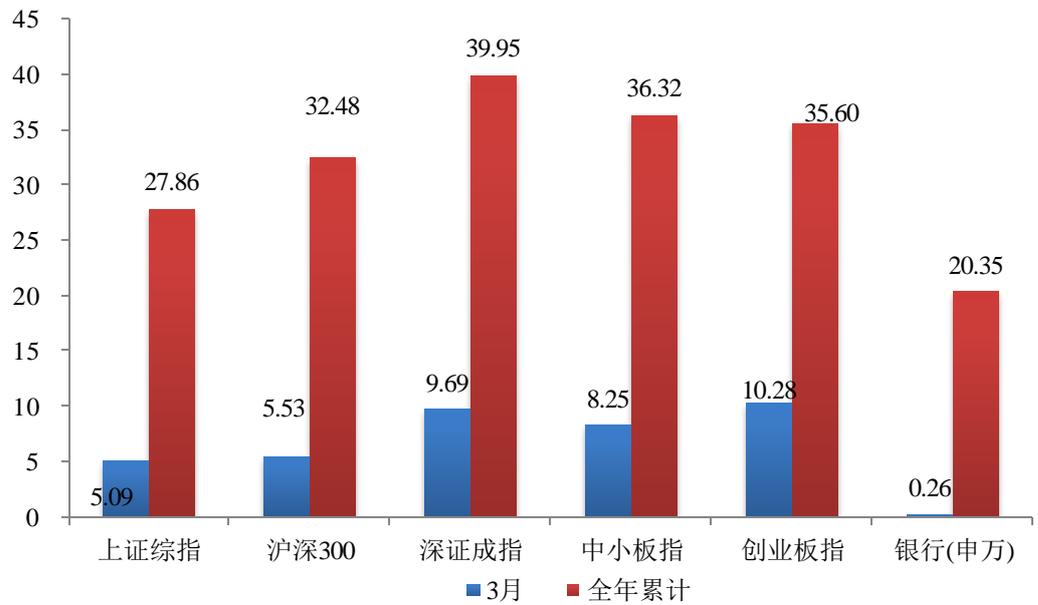
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 4 月 12 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 4 月 12 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: 3 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
表 1: 逾期贷款与不良贷款比例、不良率、拨备覆盖率 (2018, %)	9

1 行情回顾

3月，银行股继续大幅跑输各类权重指数。银行股3月月度仅录得0.26%的涨幅，在申万28个一级行业中排名依旧垫底。截至4月12日，银行股全年累计上涨20.35%，申万排名跌至末位（28名）。

图1：银行板块与大盘涨跌幅（截至4月12日）



资料来源：wind，财富证券

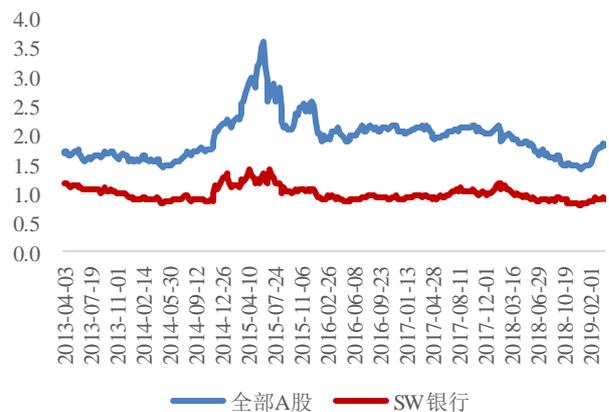
3月，银行板块整体估值在月初略有回升后转头向下，虽然4月初有所回升，但远小于整个A股估值回升幅度。截至上周五（4月12日），银行板块整体市盈率（历史TTM）7.06X，重回7X以上，不过依旧高于7年中位值（6.29X）和均值（6.21X），相比A股估值折价上升至61%；板块整体市净率升至0.90X，依旧低于过去7年中位值（0.99X）和均值（1.02X），相比A股估值折价扩大至50%。

图2：银行与A股PE估值



资料来源：wind，财富证券

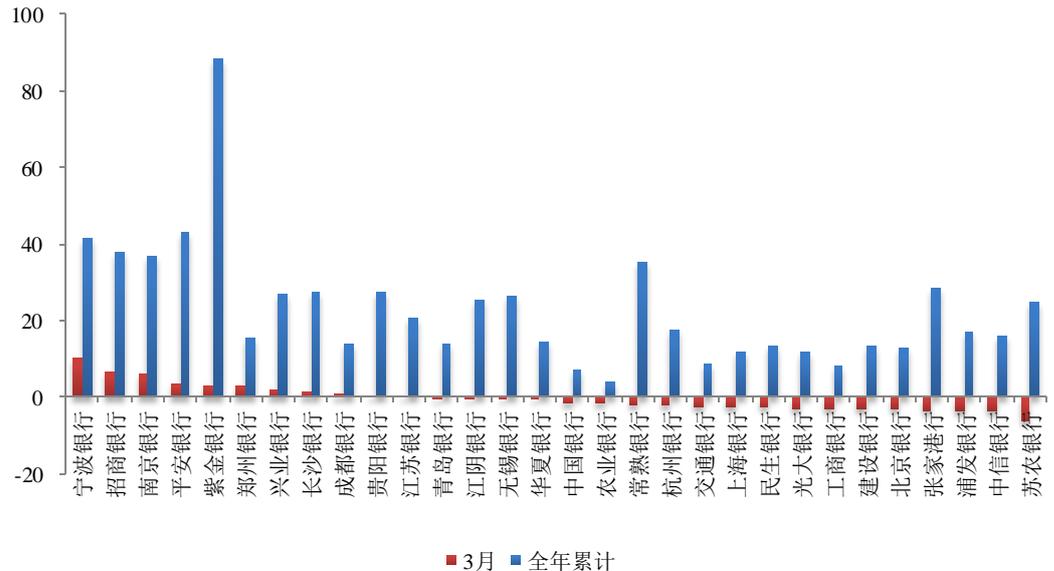
图3：银行与A股PB估值



资料来源：wind，财富证券

3月，A股30家银行（剔除3月上市的西安银行、青农商行）跌多涨少，行业总体平均涨幅为-0.36%。其中，城商行月度涨幅升至第1位，月度平均涨幅1.30%，主要由宁波银行（10.05%）、南京银行（6.32%）带领；股份行涨幅升至第2位，月度平均涨幅为-0.30%，主要受益于招商银行（6.87%）；农商行涨幅跌至第3位（-1.72%），主要是紫金银行（-3.77%）、苏农银行（-6.46%）拖累；国有行月度涨幅继续垫底（-2.50%），主要是工商银行（-3.13%）、建设银行（-3.20%）拖累。

图4：上市银行涨跌幅（截至4月12日）



资料来源：wind，财富证券

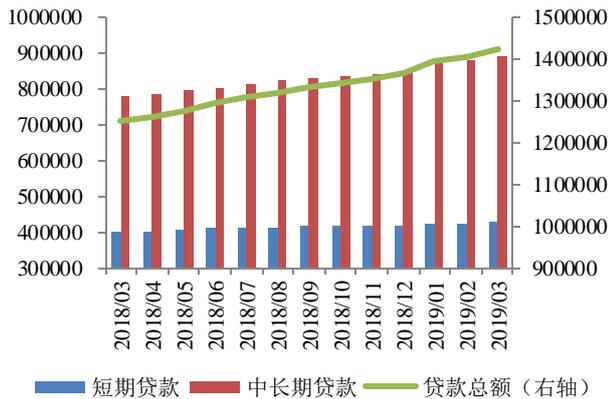
2 行业数据跟踪

2.1 3月新增贷款创同期单月新高

截至2019年3月末，我国银行业贷款总额达到142.11万亿元，同比增长13.70%，增速环比上升35BP，同比上升93BP，其中短期贷款增速回升109BP至7.21%，中长期贷款增速回升22BP至14.40%，相比2018年同期降幅收窄至2.53pcts。

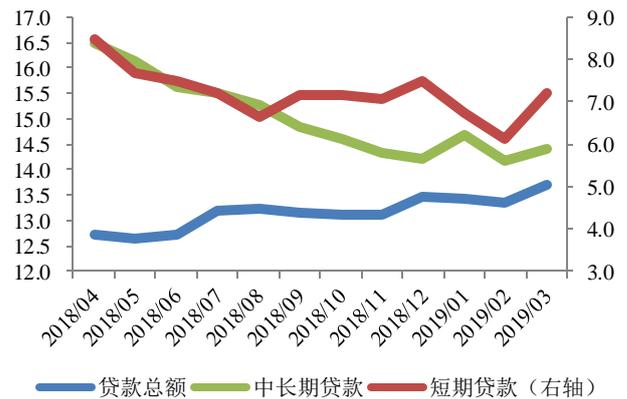
3月份新增人民币贷款1.69万亿元，创同期单月新高，并超我们之前1.2-1.3万亿元的预期。3月新增人民币贷款较2月增长近1倍，同比增长50.89%，增速环比上个月骤升45.35pcts，同比继续上升41.09pcts。分期限来看，受短期贷款大幅回升影响，中长期贷款占比下降近20pcts至66%。继2月监管层全面开展票据业务检查后，3月短期新增恢复常态。3月短期贷款及票据融资新增8373亿元，环比与同比分别多增8130、5631亿元；中长期贷款新增11178亿元，环比与同比分别多增3825亿元、2793亿元。

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（%）



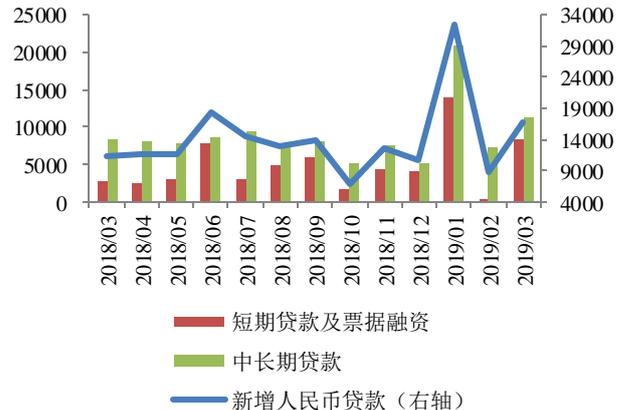
资料来源: wind, 财富证券

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，居民户和企业户成为主力，占比分别达到 53%、63%（非银机构新增贷款为负值）。居民新增贷款快速回升至 8908 亿元，环比与同比分别多增 9614 亿元、3175 亿元，其中中长期类新增 4605 亿元，环比与同比分别多增 2379 亿元、835 亿元，短期类新增 4294 亿元，首次基本与中长期类持平。企业新增贷款 10659 亿元，环比与同比分别多增 2318、5006 亿元，其中长期新增 6573 亿元，环比与同比分别多增 1446、1958 亿元，中长期占比上升至 62%。非银金融机构新增贷款再次由正转负，录得-2174 亿元，环比与同比分别少增 3935、2506 亿元。

1-3 月，累计新增贷款 5.81 万亿元，同比增长 19.48%，增速环比回升 9.41pcts。从过去 8 年数据来看，1-3 月新增贷款在全年占比基本上处于 30-32% 区间，只有 2016 年有所例外，占比达到 36.3%。剔除 2016 年数据，从 2015 年以来占比逐渐下滑。假设 2019 年 1-3 月新增贷款全年占比保持在 30-31% 区间，则 2019 年全年新增贷款有望达到 18.7-19.3 万亿元（相比我们上月时的预测有所提升），同比增长 15.8-19.7%。如果 1-4 月新增贷款全年占比控制在 37%，预计 4 月新增贷款 1.12-1.35 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 10：3月单月新增贷款（亿元）



资料来源：wind，财富证券

2.2 3月企业新增人民币存款大幅回升

截至2019年3月末，我国银行业存款规模达到183.82万亿元，同比增长8.65%，增速环比继续小幅回升5BP，同比增速略微下降4BP。

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）

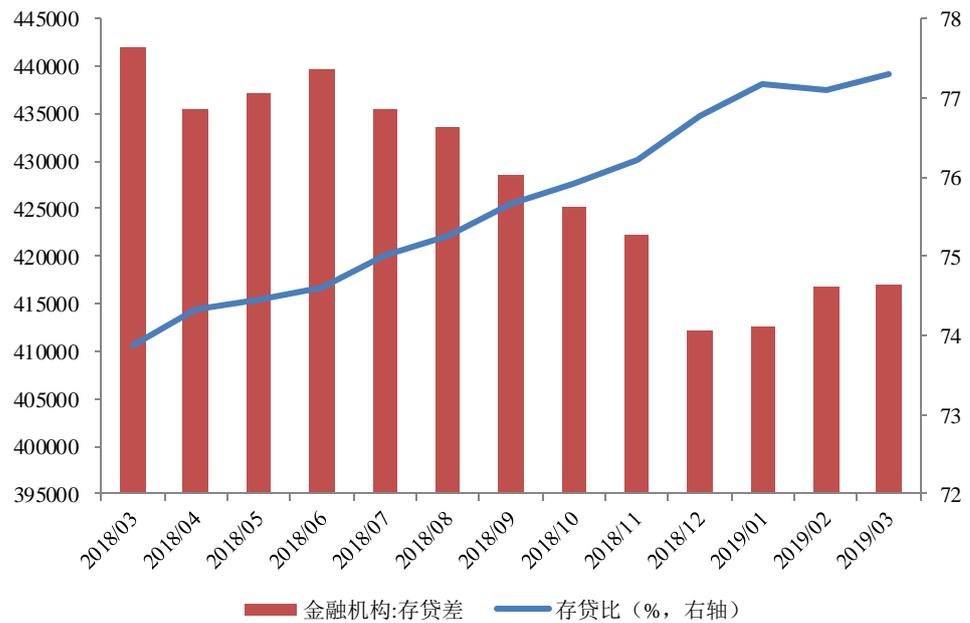


资料来源：wind，财富证券

3月，新增人民币存款1.72万亿元，环比与同比分别多增4100、2100亿元。新增存款增加主要来自企业，3月企业新增存款19239亿元，由负转正，环比与同比分别多增31239、7560亿元。居民户新增存款8800亿元，环比少增4500亿元，不过同比多增3476亿元。非银金融机构与财政存款均由正转负。其中，财政存款新增-6298亿元，环比与同比分别少增10170、2126亿元；非银金融机构新增存款-11349亿元，环比与同比分别少增18106、7224亿元。

由于月度新增存款继续超贷款，3月新增存贷差额继续回升。累计存贷差为41.71万亿元，环比继续回升219.36亿元，但由于贷款增速超存款，导致存贷比升至77.31%，存贷比如期上行。

图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)

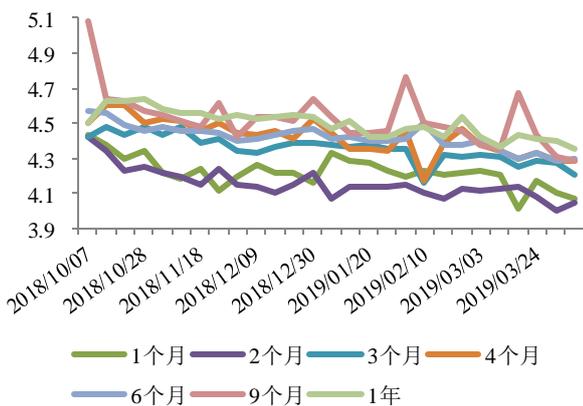


资料来源: wind, 财富证券

2.3 3 月场内资金价格有所回升

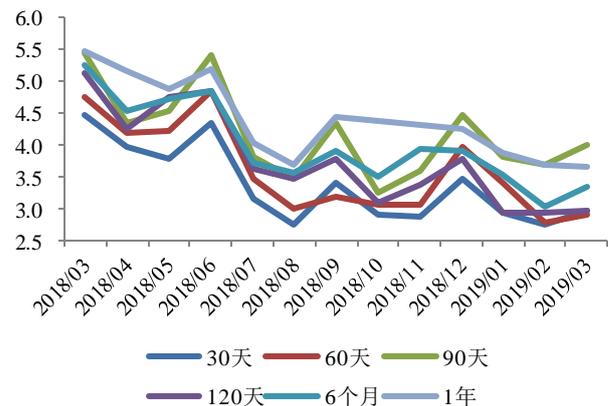
3 月理财产品预期收益率普遍下滑。从月度均值来看, 各期限预期收益率均出现不同程度的下行, 降至 4.4% 以下, 其中 2 周、9 个月、6 个月期限的预期收益率分别下行 10、9、8BP。截至 4 月 7 日, 多个期限的预期收益率相比 3 月初下行超过 10 BP, 其中 1 个月期限的收益率下行 16BP, 2 周、3 个月、6 个月期限的收益率下行 11BP。9 个月期限预期收益率继续倒挂, 降至 4.28%。

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, %)



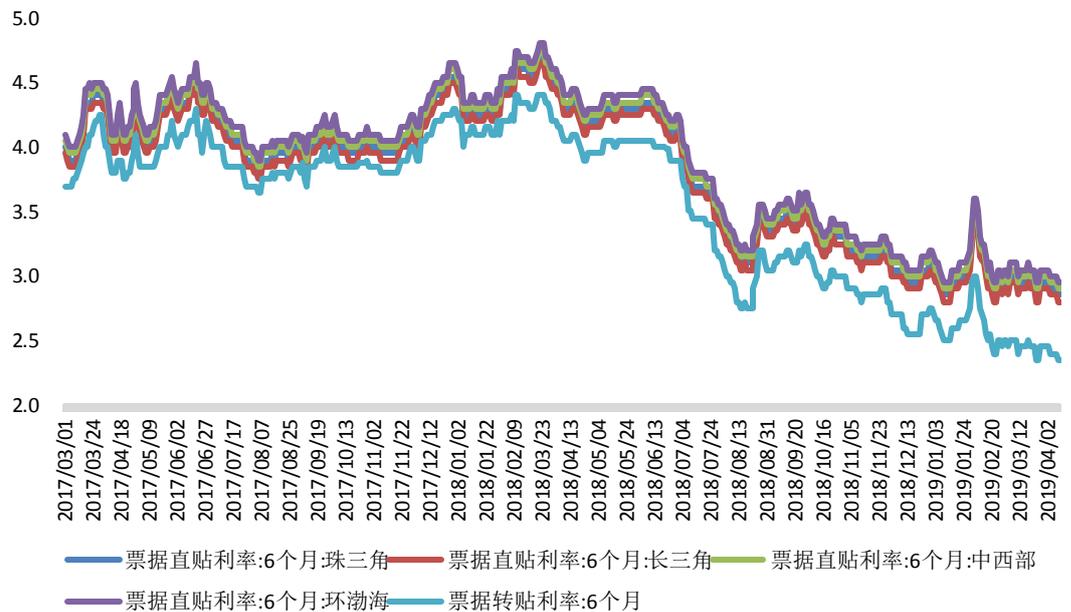
资料来源: wind, 财富证券

3 月银行间同业拆借利率受季度节点影响出现上行, 整体 (加权平均) 升至 2.42%, 环比上升 20BP, 同比跌幅收窄至 33 BP。除 1 年期拆借利率出现环比下行外, 其余各期限利率均出现不同程度的上行, 其中 21 天、90 天、6 个月环比分别上行 38、32、32BP

至 2.98%、4.00%、3.33%，30 天至 90 天期限利率出现异常，其中 30 天和 60 天的拆借利率低于 21 天，而 90 天的拆借利率又显著高于更长期限的拆借利率。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 120 天期限利率下降 214BP。除 90 天和 7 天期限利率外，120 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 3 月震荡下行。截至 4 月 12 日，四个区域 6 个月的直贴利率降至 2.80%-2.95%，同比均下跌 145BP，跌幅收窄。票据转贴利率（6 个月）则降至 2.35%，同比下跌 170BP。不过，直贴利率与转贴利率的同比跌幅都在收窄。宽信用下，预计票据利率会继续下探。

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

3 月初，银保监会发布《商业银行净稳定资金比例信息披露办法》。要求披露信息的商业银行包括两类：一是资产规模不小于 2000 亿元人民币的商业银行；二是经银行业监督管理机构批准，资产规模小于 2000 亿元人民币但适用流动性覆盖率和净稳定资金比例的商业银行。随着我国金融创新和金融市场的快速发展、利率市场化改革的深入推进，流动性风险已成为我国银行业面临的主要风险之一，其复杂性、突发性和系统性不断上升。净稳定资金比例的信息披露有利于进一步发挥市场约束机制在流动性风险管理中的积极作用，促进商业银行加强流动性风险管理。

4 月初，中证报报道，已有地方银监部门鼓励有条件的银行将逾期 60 天以上贷款纳入“不良”，引发市场对银行资产质量、拨备和资本补充的担忧。早在 2018 年 6 月，

就有媒体报道我国监管部门要求商业银行将逾期 90 天贷款纳入“不良”。但其实在 2017 年银行业“三三四”整治活动中，对于逾期 90 天以上贷款与不良贷款的比例超过 100% 的就提出了重点关注。

目前已有 18 家上市银行披露了 2018 年年报，相较 2018 年中报，14 家银行的逾期 90 天以上贷款比不良贷款的比例都出现了显著下降，仅有 4 家银行出现上行，并且该比例均降至 100% 以下，说明对逾期 90 天以上贷款的不良认定基本都落实到位。从不良率和拨备覆盖率来看，5 家银行（郑州银行、光大银行、平安银行、民生银行、长沙银行）不良率上行，1 家（交通银行）持平；不过拨备覆盖率表现更好，15 家出现上行，仅 3 家（郑州银行、民生银行、平安银行）下降，其中招商银行与宁波银行的拨备覆盖率超过 300%。

表 1：逾期贷款与不良贷款比例、不良率、拨备覆盖率（2018，%）

证券代码	证券简称	逾期 90 天 以上贷款/ 不良贷款	较 2018H1 变动	不良率	较 2018H1 变动	拨备覆盖率	较 2018H1 变动
601860.SH	紫金银行	55.85	-3.78	1.69	-0.05	229.58	6.41
601939.SH	建设银行	60.07	-5.59	1.46	-0.02	208.37	15.21
601288.SH	农业银行	64.99	-7.62	1.59	-0.03	252.18	3.78
600036.SH	招商银行	78.86	-1.53	1.36	-0.07	358.18	42.10
601988.SH	中国银行	80.98	0.32	1.42	-0.01	181.97	17.18
600908.SH	无锡银行	82.19	0.27	1.24	-0.09	234.76	27.97
002142.SZ	宁波银行	82.43	8.36	0.78	-0.02	521.83	22.51
601818.SH	光大银行	84.06	-5.74	1.59	0.08	176.16	3.12
600000.SH	浦发银行	84.61	-4.44	1.92	-0.14	154.88	8.36
601328.SH	交通银行	87.32	-3.72	1.49	0.00	173.13	2.15
002807.SZ	江阴银行	88.03	-6.81	2.15	-0.14	233.71	27.23
601998.SH	中信银行	92.41	-1.51	1.77	-0.03	157.98	6.79
601577.SH	长沙银行（	93.30	21.57	1.29	0.03	275.40	10.15
002936.SZ	郑州银行	95.35	-52.82	2.47	0.59	154.84	-12.02
600016.SH	民生银行	96.65	-33.27	1.76	0.04	134.05	-28.69
000001.SZ	平安银行	97.32	-26.99	1.75	0.07	155.24	-20.57
002948.SZ	青岛银行	98.34	-20.97	1.68	-0.01	168.04	7.97

资料来源：wind，财富证券

注：长沙银行未披露 2018 年无中报数据，故用 2017 年数据代替计算。

60 天以上逾期贷款的不良认定应该是采取自愿原则，不会强制在全行业推广。目前上市银行资产质量普遍较好，而且 60 天至 90 天的逾期贷款额度不大，即便实施也不会对上市银行业造成重大影响。依旧长期看好银行股对于市场的压舱石作用，看好质地优良，经营稳健，保持较高息差的银行品种，持续推荐招商银行、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