

行业月度报告

银行

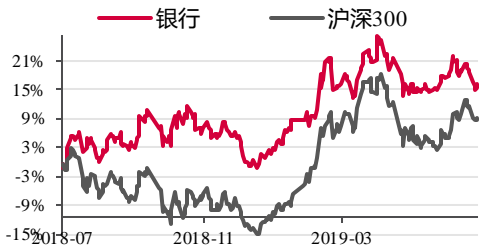
上半年信贷数据符合预期

2019年07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	-1.05	-4.29	14.28
沪深300	4.21	-4.20	9.05

龙靓

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

分析师

0731-84403365

韩恩瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《银行: 银行业 2019 年 5 月月报: 接管事件吹皱一池春水》 2019-06-17
- 《银行: 银行业 2019 年中期策略报告: 金融供给侧改革正在进行时》 2019-05-29
- 《银行: 银行业 2019 年 4 月月报: 行业风险监控将更细致》 2019-05-14

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宁波银行	2.08	10.97	2.50	9.14	3.00	7.62	推荐
招商银行	3.19	11.08	3.64	9.74	4.09	8.66	推荐
南京银行	1.31	6.50	1.45	5.85	1.66	5.11	推荐
常熟银行	0.54	14.74	0.64	12.44	0.76	10.48	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	6.73	0.87	6.44	0.91	6.21	谨慎推荐
建设银行	1.02	7.04	1.08	6.67	1.14	6.31	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- **6月银行股由负转正, 录得3.48%的涨幅, 行业排名上升至第6位。**  
截至7月12日, 全年累计上涨15.78%, 申万排名第16位。板块整体市盈率(历史TTM)6.71X, 重回2个月前的水平, 相比A股估值折价维持60%;整体市净率为0.87X, 相比A股估值折价略微收缩至48%。
- **上半年新增贷款增速回落显著。**截至2019年6月末, 我国银行业贷款总额达到145.97万亿元, 同比增长13.02%。6月新增人民币贷款1.66万亿元, 同比减少9.78%。分期限看, 长期贷款占比下降明显, 占比降至52%。分贷款主体看, 居民户贷款有所上升, 企业回升明显, 而非银机构继续大幅下滑, 占比分别达到46%、55%、-1%。
- **6月新增人民币存款创年内次高值。**截至2019年6月末, 我国银行业存款规模达到187.57万亿元, 同比增长8.35%。6月新增人民币存款2.27万亿元, 新增存款主要来自居民和企业。累计存贷差为41.60万亿元, 存贷比回落至77.82%, 但不改长期上行趋势。
- **6月资金价格时点性上行。**理财产品预期收益率相对平稳, 月末有所上行, 但幅度不大, 各期限的预期收益率相比6月初涨跌不一。6月银行间同业拆借利率大部分继续上行, 不过整体(加权平均)下行, 跌破2%。票据利率短期底部基本形成。如要引导利率继续下行, 还需要加码货币政策调控工具。
- **维持行业“同步大市”评级。**中国银保监会主席、党委书记郭树清出席第十一届陆家嘴论坛开幕式并致辞。监管层态度明显, 有保有压。从定向降准的偏向性政策来看, 中小银行仍大有可为。新增的银行理财子公司有望成为银行体系内超百万亿资金进入资本市场的桥梁。质地优良, 经营稳健的银行将获得更高的市场溢价, 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 上半年新增贷款增速回落明显.....	4
2.2 6月新增人民币存款创年内次高值.....	6
2.3 6月末资金价格时点性上行.....	7
3 行业述评.....	8
4 风险提示.....	9

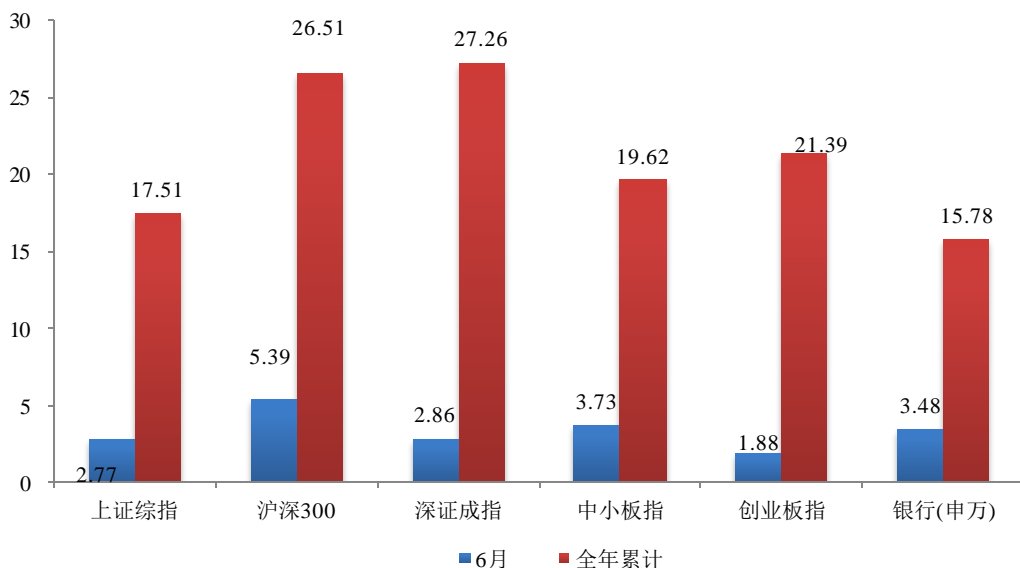
## 图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 7 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 7 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: 1-6 月新增贷款累计 (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

6月，银行股涨幅由负转正，跑赢部分市场基准指数。银行股6月月度录得3.48%的涨幅，跑赢上证综指、深证成指、创业板指，但跑输沪深300和中小板指，在申万28个一级行业中排名继续上升至第6位。截至7月12日，银行股全年累计上涨15.78%，申万排名第16位。

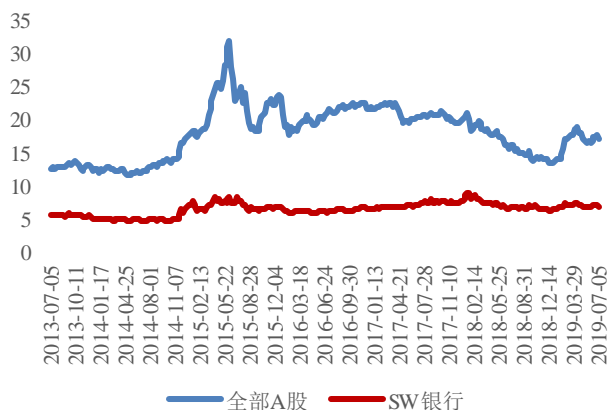
图1：银行板块与大盘涨跌幅（截至7月12日）



资料来源：wind，财富证券

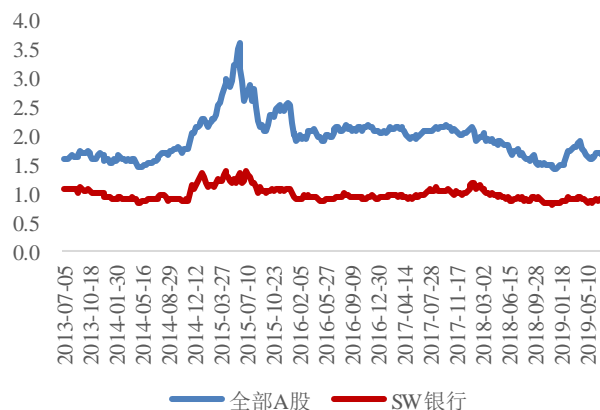
6月，银行板块整体估值有所上行，但7月上旬有所下行。截至上周五（7月12日），银行板块整体市盈率（历史TTM）降至6.71X，重回2个月前的水平，依旧高于7年中位值（6.30X）和均值（6.22X），相比A股估值折价维持60%；板块整体市净率升至0.87X，不过依旧低于过去7年中位值（0.96X）和均值（1.00X），相比A股估值折价略微收缩至48%。

图2：银行与A股PE估值



资料来源：wind，财富证券

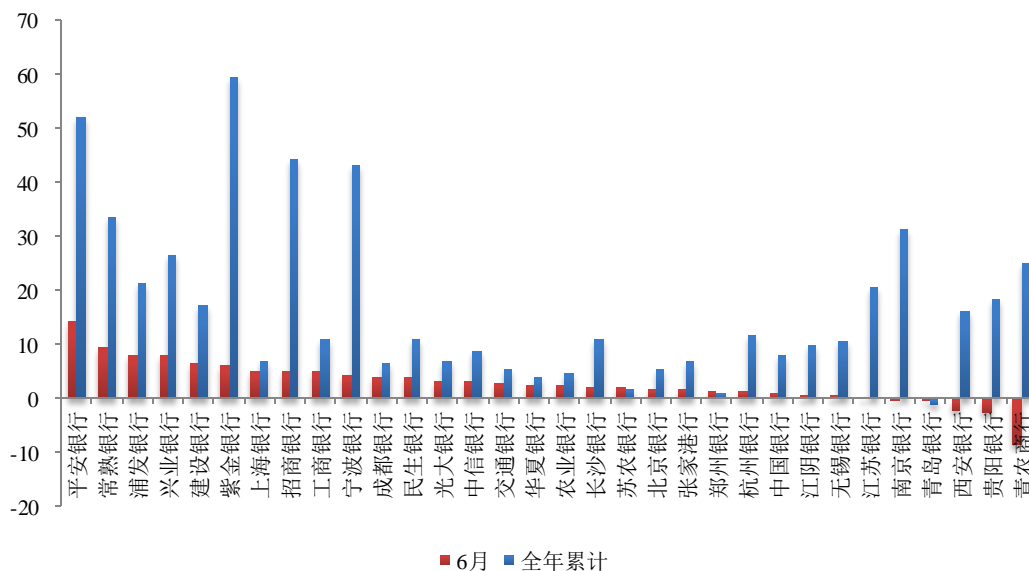
图3：银行与A股PB估值



资料来源：wind，财富证券

6月，A股32家银行有26家出现上涨，1家持平，5家下跌，行业总体平均涨幅为2.92%。其中，股份行月度涨幅排名第1位，月度平均涨幅6.13%，主要由平安银行（14.33%）带领；国有行涨幅排名第2位，月度平均涨幅为3.55%，主要受益于建设银行（6.59%）、工商银行（4.99%）；农商行月度涨幅排名升至第3位，月度平均涨幅为1.73%，主要是受常熟银行（9.40%）带领；城商行涨幅排名跌至第4位，月度平均涨幅为1.20%，主要是受西安银行（-2.43%）、贵阳银行（-2.83%）拖累。

图4：上市银行涨跌幅（截至7月12日）



资料来源：wind，财富证券

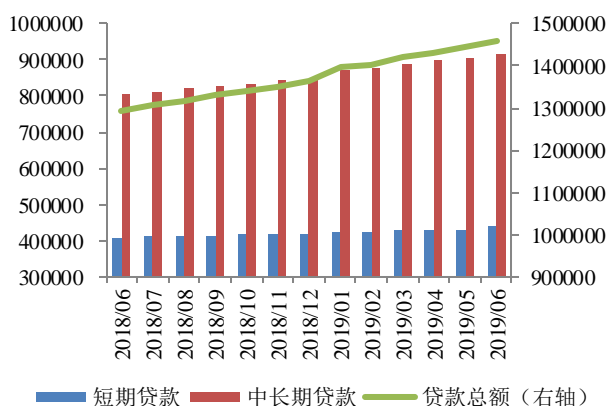
## 2 行业数据跟踪

### 2.1 上半年新增贷款增速回落明显

截至2019年6月末，我国银行业贷款总额达到145.97万亿元，同比增长13.02%，增速环比继续下降33BP，同比上升29BP，其中短期贷款增速不降反升（43BP）至7.24%，中长期贷款增速下降15BP至13.69%，相比2018年同期降幅收窄至1.92pcts。

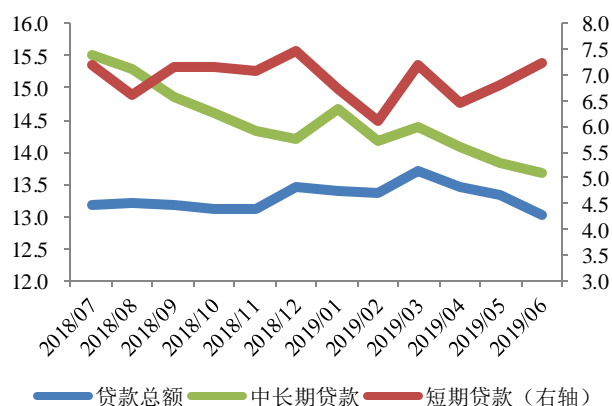
6月份新增人民币贷款1.66万亿元，贴近我们上月行业月报中对此预期的下限值（1.53-1.96万亿元）。6月新增人民币贷款同比减少9.78%，增速环比上月下降12.39pcts，同比也下降29.26pcts。分期限来看，长期贷款占比下降明显，6月短期贷款及票据融资新增8036亿元，占比升至48%，环比与同比分别多增128.16、3747亿元，票据融资再度回落，环比少增171亿元至961亿元；中长期贷款新增8611亿元，占比环比下降9BP至52%，环比多增1410亿元，但同比少增24亿元。

图 5：金融机构贷款余额（亿元）



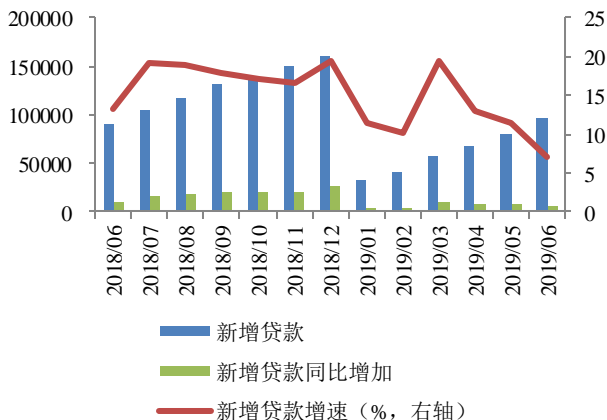
资料来源：wind，财富证券

图 6：金融机构贷款余额增速（%）



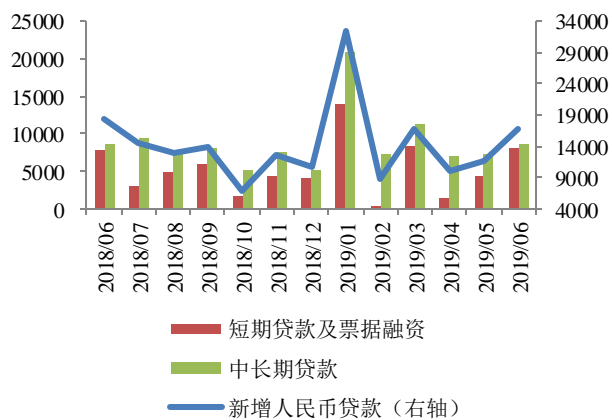
资料来源：wind，财富证券

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）



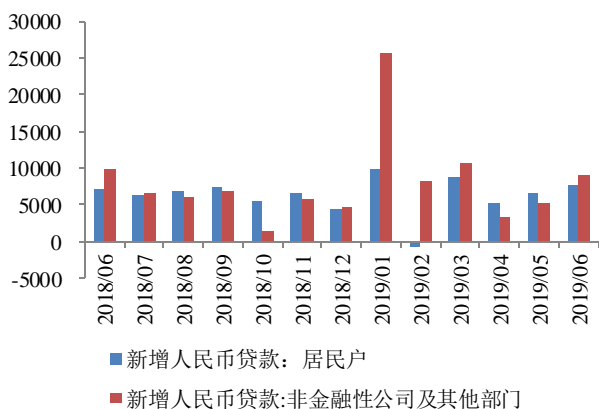
资料来源：wind，财富证券

分贷款主体来看，居民户贷款有所上升，企业回升明显，而非银机构继续大幅下滑，占比分别达到 46%、55%、-1%。居民新增贷款升至 7617 亿元，环比与同比分别多增 992 亿元、544 亿元，其中短期类新增上升突出（至 2667 亿元），环比与同比分别多增 719 亿元、297 亿元，中长期类新增 4858 亿元，环比与同比分别多增 181 亿元、224 亿元。企业新增贷款 9105 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），环比多增 3881 亿元，不过同比少增 714 亿元，中长期占比降至 41%。非银金融机构新增贷款再次由正转负，录得-161 亿元，环比与同比分别少增 219、1809 亿元。

1-6 月，累计新增贷款 9.67 万亿元，同比增长 7.05%，增速环比回落 4.31pcts，同比回落 6.24pcts。从过去 8 年数据来看，1-6 月新增贷款在全年占比基本上处于 55-60% 区间，2012 年、2016 年有所偏高，占比均超过 59%。除 2018 年数据外，从 2010 年以来占比呈现规则的交叉上下走势。假设 2019 年 1-6 月新增贷款全年占比保持在 56-57% 区间，则 2019 年全年新增贷款有望达到 17.0-17.3 万亿元（相比我们上月时的预测再回

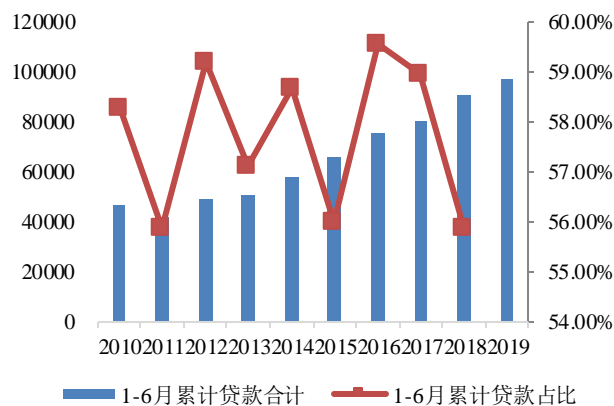
落 0.4 万亿元), 同比增长 4.9-6.8%。如果 1-7 月新增贷款全年占比控制在 64%, 预计 7 月新增贷款 1.19-1.38 万亿元。

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: 1-6 月新增贷款累计 (亿元)

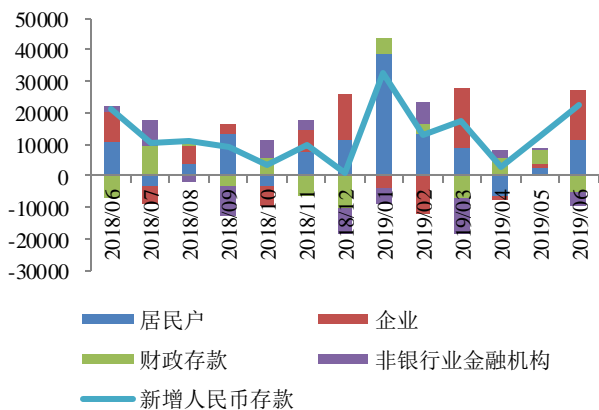


资料来源: wind, 财富证券

## 2.2 6 月新增人民币存款创年内次高值

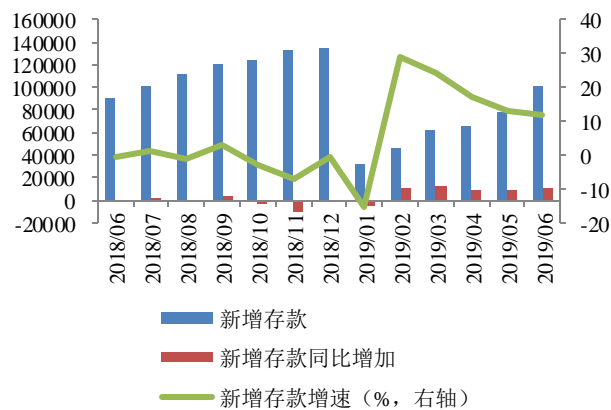
截至 2019 年 6 月末, 我国银行业存款规模达到 187.57 万亿元, 同比增长 8.35%, 增速持平上月, 同比增速下降 8BP。

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

6 月, 新增人民币存款 2.27 万亿元, 在年内仅次于 1 月数值, 环比与同比分别多增 10500、1700 亿元。新增存款增加主要来自居民和企业。6 月居民户新增存款 1.13 万亿元, 环比与同比分别多增 8914 亿元、397 亿元。企业新增存款 1.56 万亿元, 创年内新高, 环比与同比分别多增 14448、6154 亿元。非银金融机构与财政新增存款均由正转负。其中, 财政存款新增-5020 亿元, 同比虽然多增 1868 亿元, 不过环比少增 9869 亿元; 非银金融机构新增存款-4823 亿元, 环比与同比分别少增 5232 亿元、6261 亿元。1-6 月, 非银金融机构新增存款-1.13 万亿元。

由于月度新增存款大幅超过贷款，6月新增存贷差额出现明显回升。累计存贷差为41.60万亿元，环比上升6045.01亿元，存贷比从高位有所回落，至77.82%，但估计上行趋势不会改变。

图 13：存贷差与存贷比（亿元）

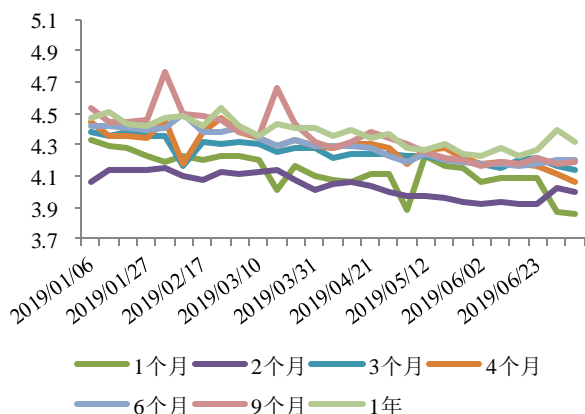


资料来源：wind，财富证券

### 2.3 6月末资金价格时点性上行

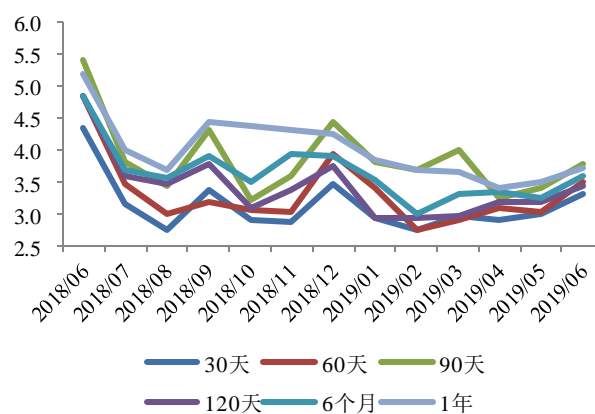
6月理财产品预期收益率相对平稳，月末有所上行，但幅度不大。从月度均值来看，普遍出现小幅度下行。1个月、4个月、9个月期限的预期收益率分别下行6、6、5BP。截至7月7日，各期限的预期收益率相比6月初涨跌不一，其中2个月、1年期期限的收益率分别上行9、8BP至4.00%、4.31%，不过1个月、4个月期限的收益率出现较大幅度下行，分别下行20、11BP，均出现倒挂。

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，%）



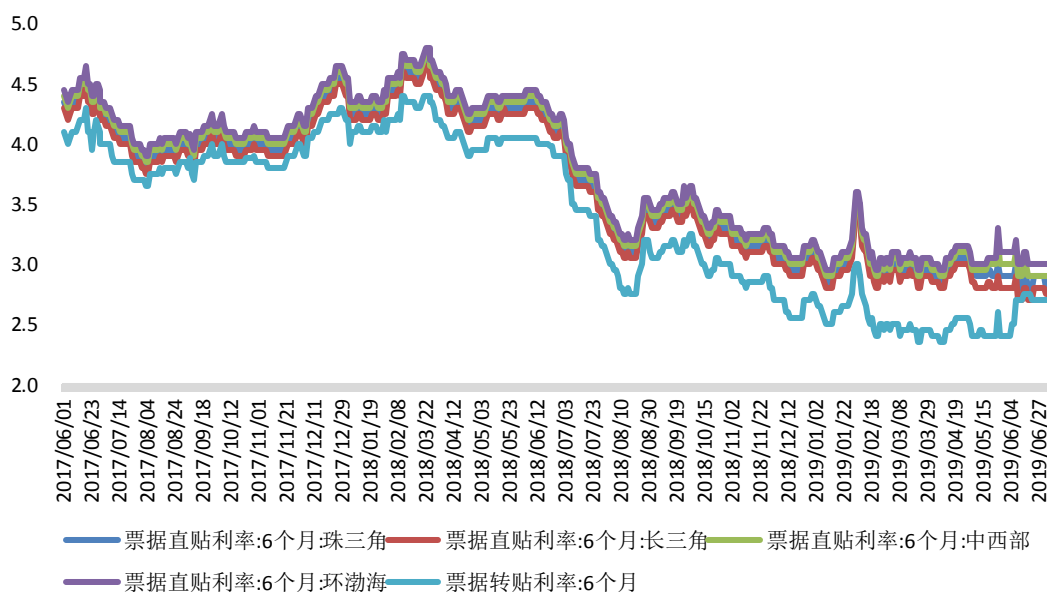
资料来源：wind，财富证券



受季末时点因素影响，6月银行间同业拆借利率大部分继续上行，不过整体（加权平均）出现下行，跌破2%至1.70%，同比跌幅扩大至103BP，主要受隔夜拆借利率下行影响（下行57BP）。不过，长端利率回升明显，其中60天、9个月、90天环比分别上行46、41、37BP至3.51%、3.70%、3.79%，7天期限利率出现非常明显的倒挂，突破3%，虽然环比继续回落6BP。从同比来看，各期限利率依旧保持下跌，除7天、14天期限利率外，其余期限利率下降均超过100BP，其中21天期限利率下降148BP至3.11%。

代表银行资金成本的票据利率在6月中下旬出现一定程度的上行，但度过月末资金利率应声而下。截至7月12日，四个区域6个月的直贴利率在2.50%-2.75%区间，同比均下跌105-115BP，长三角跌幅较大。票据转贴利率（6个月）降至2.60%，同比下跌收窄至85BP。从2个月以来的观察看，票据利率短期底部基本形成。如要引导利率继续下行，还需要加码货币政策调控工具。

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

6月13日，中国银保监会主席、党委书记郭树清出席第十一届陆家嘴论坛开幕式并致辞，提出了八点建议。其中，第二点建议提到着力发展更多专业化个性化金融机构。目前国内金融机构“过度竞争”与“服务空白”同时存在。要扶持服务社区、服务小微企业的中小型机构，鼓励发扬“扫街查数”和“走村串户”精神；要扶持专业专注的金融企业，鼓励形成具有与自己主营业务相适应的有特色的公司文化；要扶持能够把线下业务与线上业务紧密结合起来，创造出传统与现代融合的独具特色的各类金融机构。因此未来具有区位优势、特色服务优势的中小银行很有可能快速成长起来。在包商银行



接管事件后，市场对中小银行风声鹤唳。但这并不是监管层想看到的，监管只是想通过此次案例敲警钟，使市场更加规范运行。从定向降准的偏向性政策来看，中小银行仍大有可为。

第六点建议提到下决心改变金融资产的分布结构。目前银行储蓄存款超过 78.7 万亿元，还有本质上与银行存款很相似的 60 多万亿元资管产品，如何把这些资金通过机构投资者转为长期稳定的投资资金来源，如何把这些资金通过机构投资者转为长期稳定的投资资金来源是一个重大而迫切需要解决的问题。要大力发展公募、私募、保险、信托、理财等各类机构投资者。在银行体系，新增的银行理财子公司有望成为银行体系内超百万亿资金进入资本市场的桥梁。银行结束过度依赖息差的时代或将提前到来。

第七条建议坚决防止结构复杂产品死灰复燃。两年多来通过整治市场乱象，拆解影子银行，净减少 13.74 万亿元高风险资产，也由此缩短了融资链条，降低了融资成本。目前国际上正在出现放松监管、使影子银行回潮的趋势，需要引起高度警惕。“中国金融的脱实向虚、层层嵌套问题，曾经属于世界上最严重的情形，绝不能任其重演”。由此看出监管层的态度非常明显，金融风险底线思维一刻也不会放松。

经过 2 年多的治理，银行乱象正逐步得到清理，业务开展合规性要求也越来越明确。金融服务实体的目的也愈发清晰。银行业绩要得到大幅提升的可能只可能存在于实体经济的高速增长。中国经济已经从高速增长阶段进入质量发展阶段，所以银行业绩增速不太可能出现过往的辉煌，银行股也只能依赖公司治理质量提升带来估值的提升。因此质地优良，经营稳健的银行将获得更高的市场溢价，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，具备区位优势常熟银行，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