

## 企业端信贷增长持续改善

### ——银行行业月度报告

强于大市（维持）

日期：2019年09月12日

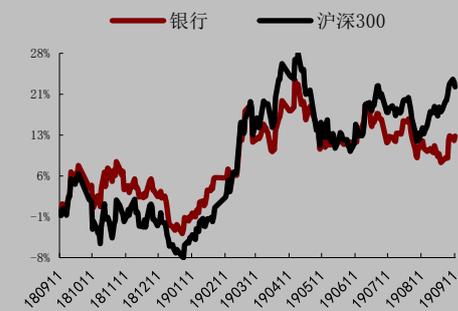
#### 事件：

中国人民银行公布2019年8月金融统计数据。

#### 投资要点：

- **8月末社融存量增速保持10.7%：**8月社融增量为1.98万亿元，比上年同期多增376亿元。其中，表外融资减少1014亿元，同比少减1660亿元。低基数以及表外融资收缩放缓，使得社融保持了较高的增速。非标的环比改善主要还是受到表外票据的支撑，不过四季度非标到期压力不小。
- **企业端信贷增长持续改善：**8月份新增贷款1.21万亿元，同比少增665亿元，虽然信贷余额增速继续下滑，但是新增总量上还是略超市场预期。从结构上看，居民端贷款新增6538亿元，同比少增474亿元，其中短期贷款和中长期贷款同比分别少增600亿和多增125亿元，居民端增长发力。企业端信贷小幅改善，企业贷款增加6513亿元，同比多增386亿元。其中，短期贷款减少355亿元，但是同比多增1393亿元；中长期贷款增加4285亿元，同比多增860亿；票据融资增加2426亿元，同比少增1673亿元。除了监管要求加大实体信贷支持力度，短贷和票据放量外，中长期贷款的改善应该还是与专项债融资的拉动有关。
- **投资策略：**此前我们预期房地产相关融资政策有收紧趋势，预计对后续社融和信贷的增长带来一定的压力。从7月和8月两个月看，企业贷款的新增结构持续改善。考虑到专项债配套融资以及银行本身的信贷投放引导，预计中长期贷款改善将持续。未来需关注非标到期压力。我们仍维持此前对社融和新增贷款的整体判断。虽然资产质量的不确定性将持续扰动市场预期，但是考虑到拨备处于高位，政策对息差的影响以及本年利润的影响有限。中期数据显示，大银行手续费净收入的增速开始回升。我们认为板块在年底之前仍能保持绝对收益。
- **风险因素：**经济下滑超预期引发不良大幅增加。

#### 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09月11日

#### 相关研究

万联证券研究所 20190909\_银行业动态跟踪  
\_AAA\_降准降低资金成本 关注后续MLF定价

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

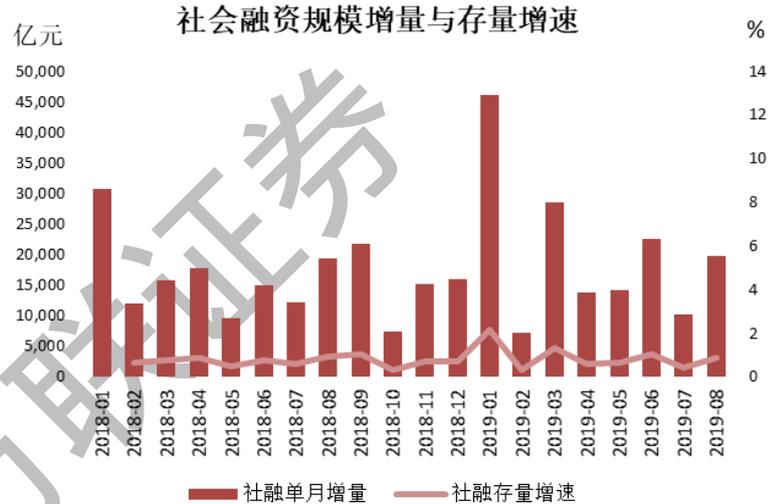
电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

## 1、8月末社融存量增速保持 10.7%

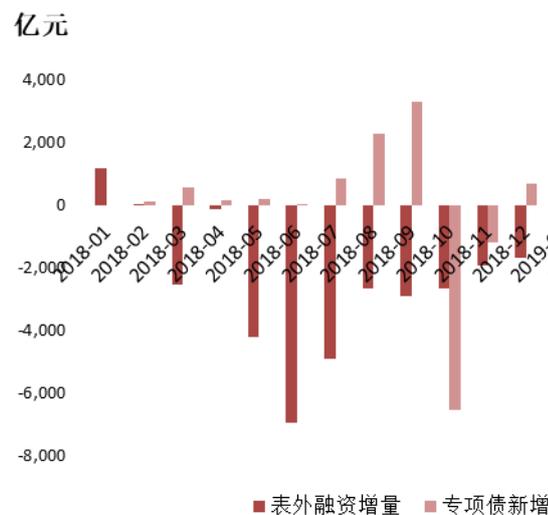
8月社融增量为1.98万亿元，比上年同期多增376亿元。其中，表外融资减少1014亿元，同比少减1660亿元。低基数以及表外融资收缩放缓，使得社融保持了较高的增速。非标的环比改善主要还是受到表外票据的支撑，但是四季度非标到期压力不小。

图表1：社会融资规模增量与存量增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表2：表外融资收缩放缓+专项债发行前置



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、企业端信贷增长持续改善

8 月份新增贷款 1.21 万亿元, 同比少增 665 亿元, 虽然信贷余额增速继续下滑, 但是新增总量上还是略超市场预期。从结构上看, 居民端贷款新增 6538 亿元, 同比少增 474 亿元, 其中短期贷款和中长期贷款同比分别少增 600 亿和多增 125 亿元, 居民端增长发力。企业端信贷小幅改善, 企业贷款增加 6513 亿元, 同比多增 386 亿元。其中, 短期贷款减少 355 亿元, 但是同比多增 1393 亿元; 中长期贷款增加 4285 亿元, 同比多增 860 亿; 票据融资增加 2426 亿元, 同比少增 1673 亿元。除了监管要求加大实体信贷支持力度, 短贷和票据放量外, 中长期贷款的改善应该还是与专项债融资的拉动有关。

图表3: 新增企业贷款结构

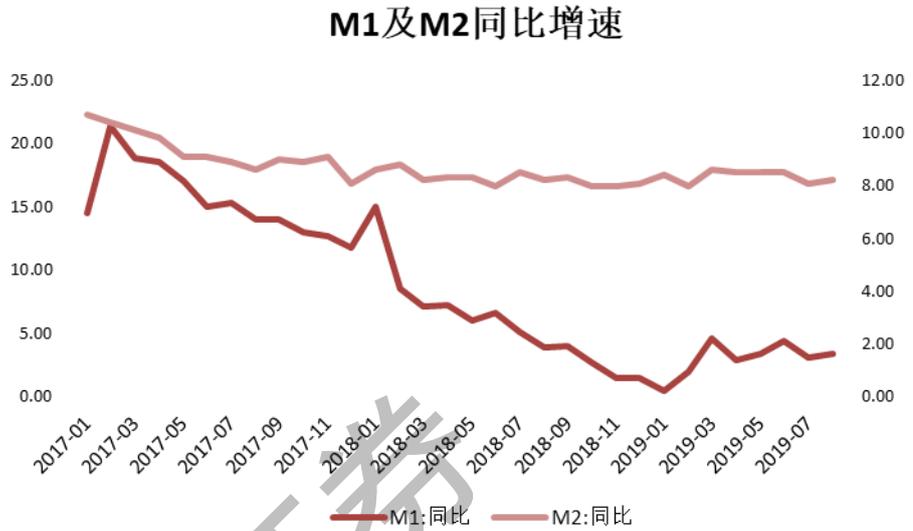


资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

## 3、M1 同比 3.4%，较 7 月上升 0.3 个百分点

8 月份人民币存款增加 1.8 万亿元, 同比多增 7147 亿元。其中, 住户存款增加 2714 亿元, 非金融企业存款增加 5792 亿元, 财政性存款增加 95 亿元, 非银行业金融机构存款增加 7298 亿元。M1 和 M2 受低基数影响, 小幅回升。预计未来降准落地后, 增速将有所回升。

图表4: M1及M2同比增速



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

#### 4、投资策略

此前我们预期房地产相关融资政策有收紧趋势, 预计对后续社融和信贷的增长带来一定的压力。从7月和8月两个月看, 企业贷款的新增结构持续改善。考虑到专项债配套融资以及银行本身的信贷投放引导, 预计中长期贷款改善将持续。未来需关注非标到期压力。我们仍维持此前对社融和新增贷款的整体判断。虽然资产质量的不确定性将持续扰动市场预期, 但是考虑到拨备处于高位, 政策对息差的影响以及本年利润的影响有限。中期数据显示, 大银行手续费净收入的增速开始回升。我们认为板块在年底之前仍能保持绝对收益。

#### 5、风险提示

整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱, 企业营收明显恶化, 银行板块将出现业绩波动。

行业监管超预期, 可能会对板块业务的发展产生影响。

## 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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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