

三季度行业监管指标承压

2019年12月11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	-2.42	2.01	12.52
沪深300	-0.07	-0.76	23.44

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 10 月月报：开放加剧行业竞争，降息压缩盈利空间》 2019-11-13
- 《银行：银行业 2019 年 9 月月报：非标转标将加速，资产配置体现银行核心竞争力》 2019-10-16
- 《银行：银行业 2019 年 8 月月报：降准与 LPR 叠加，银行差异将拉大》 2019-09-12

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.19	11.31	3.64	9.93	4.09	8.83	推荐
宁波银行	1.99	13.45	2.38	11.22	2.86	9.35	推荐
平安银行	1.28	11.99	1.48	10.34	1.72	8.91	推荐
南京银行	1.31	6.35	1.45	5.72	1.66	5.00	谨慎推荐
农业银行	0.58	6.23	0.61	5.93	0.64	5.64	谨慎推荐
常熟银行	0.54	15.27	0.64	12.89	0.76	10.86	推荐
建设银行	1.02	6.94	1.08	6.57	1.14	6.22	谨慎推荐

资料来源：财富证券

投资要点：

- **11月银行股回调，录得-1.33%的跌幅，行业排名跌至第14位。**截至12月10日，全年累计上涨18.19%，申万排名跌至第13位。板块整体市盈率（历史TTM）6.57X，相比A股估值折价扩大至61%；整体市净率降至0.82X，相比A股估值折价扩大至50%。
- **11月新增贷款保持平稳，符合预期。**截至2019年11月末，我国银行业贷款总额151.97万亿元，同比增长12.39%。11月新增人民币贷款1.39万亿元，同比增长11.20%。分期限看，短期和中长期贷款均出现大幅上行。分贷款主体看，居民和企业贷款都出现回升，不过企业占比回升较大，居民占比有所下滑。预计2019年全年新增贷款达到16.7-16.9万亿元。
- **11月新增企业存款大幅回升。**截至2019年11月末，我国银行业存款规模达到192.28万亿元，同比增长8.37%。11月新增人民币存款1.31万亿元，持平年内第2高月份（2月）。新增存款主要来自企业存款和非银金融机构，财政新增存款转为负值。累计存贷差降至40.31万亿元，继续创新低，存贷比继续上行至79.04%。
- **11月长端资金价格上行。**从月度均值来看，11月理财产品预期收益率涨多跌少。银行间同业拆借利率继续分化，整体（加权平均）环比大幅下行27BP至2.29%，30天以上期限利率普遍上行，其中1年期再度突破4%。P2P综合利率月均下行66BP达到7.97%，跌破8%。
- **维持行业“同步大市”评级。**银行业三季度经营指标不容乐观，盈利能力下行，不良双增，不过各层级资本充足率均出现上升（主要受益多渠道补充资本）。但越是艰难越能展现出优质银行的可贵之处，我们仍然看好质地优良、经营稳健的银行，持续推荐成长的优秀标杆招商银行、宁波银行。
- **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 11月新增贷款保持平稳，符合预期.....	4
2.2 11月新增企业存款大幅回升.....	6
2.3 11月长端资金价格上行.....	7
3 行业述评.....	8
4 风险提示.....	9

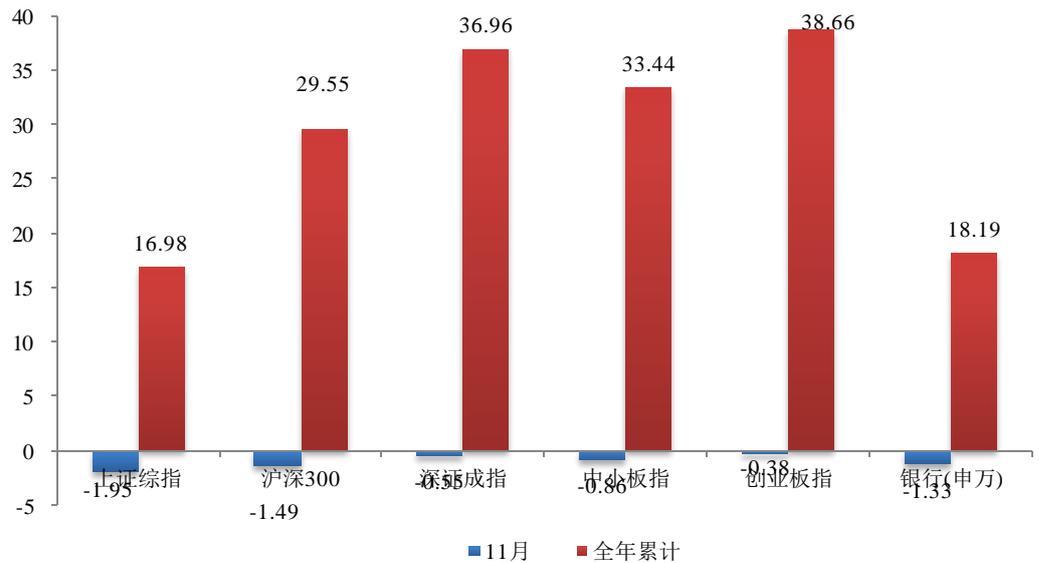
## 图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅（截至 12 月 10 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 12 月 10 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: 1-11 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: 中国 P2P 市场利率（%）.....	8
图 17: 商业银行净利润及增速.....	8
图 18: 商业银行 ROE 与 ROA.....	8
图 17: 商业银行拨备覆盖率与不良率.....	9
图 18: 商业银行资本充足率.....	9

## 1 行情回顾

11月，银行股出现回调，不过依旧跑赢上证综指和沪深300指数，但跑输深证成指、中小板指和创业板指。银行股11月月度录得-1.33%的跌幅，在申万28个一级行业中排名跌至第14位，较上月回落10个排名。截至12月10日，银行股全年累计上涨18.19%，申万排名跌至第13位。

图1：银行板块与大盘涨跌幅（截至12月10日）



资料来源：wind，财富证券

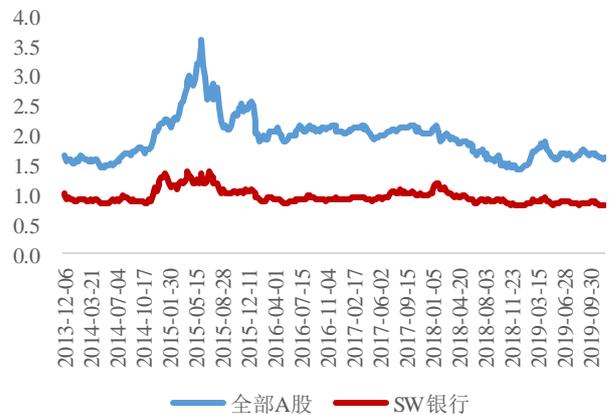
11月，银行板块整体估值下行，12月初略有回升。截至上周五（12月6日），银行板块整体市盈率（历史TTM）降至6.57X，依旧高于7年中位值（6.39X）和均值（6.27X），相比A股估值折价扩大至61%；板块整体市净率降至0.82X，不过依旧低于过去7年中位值（0.94X）和均值（0.99X），相比A股估值折价扩大至50%。

图2：银行与A股PE估值



资料来源：wind，财富证券

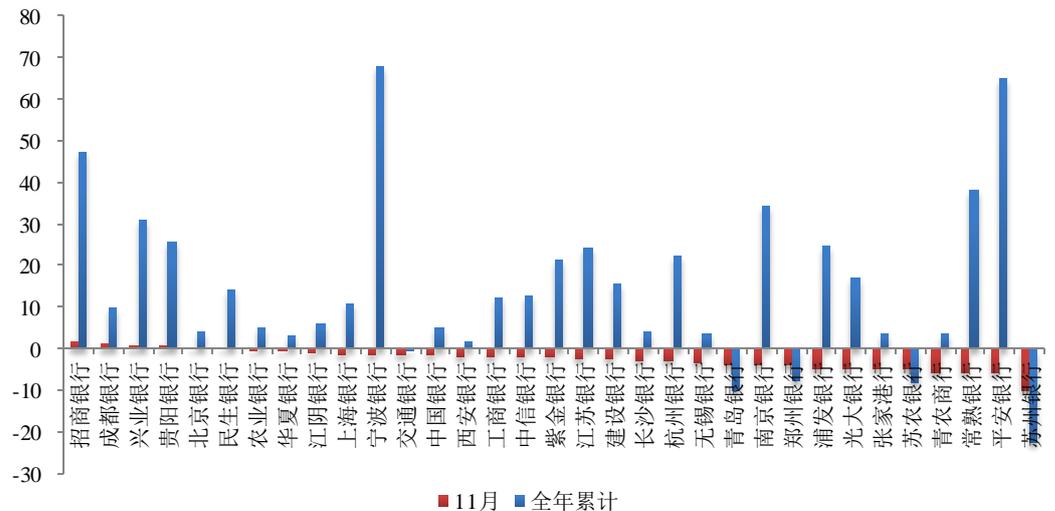
图3：银行与A股PB估值



资料来源：wind，财富证券

11月，A股34家银行只有6家出现上涨（A股现有36家银行股，其中浙商银行11月26日上市，邮储银行12月10日上市），其余28家均出现下跌，行业总体（剔除渝农商行、浙商银行）平均涨幅为-2.66%。国有行涨幅再次回升至第1位，月度平均涨幅为-1.77%，农业银行表现相对较好（-0.55%）；股份行（剔除浙商银行）月度涨幅排名第2位，月度平均涨幅-1.97%，主要由招商银行（1.49%）引领，招商银行也是11月涨幅最高的银行；城商行涨幅排名回升1位至第3位，月度平均涨幅为-2.64%，主要是受苏州银行（-10.43%）拖累，成都银行、贵阳银行表现亮眼；农商行（剔除渝农商行）月度涨幅排名跌至末位，月度平均涨幅为-4.11%，江阴银行（-1.36%）跌幅相对较少。

图4：上市银行涨跌幅（截至12月10日）



资料来源：wind，财富证券

## 2 行业数据跟踪

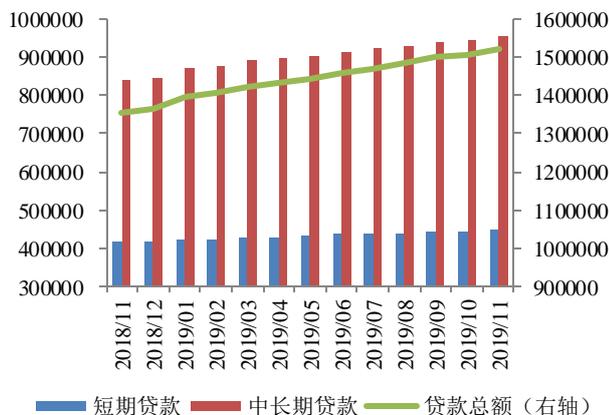
### 2.1 11月新增贷款保持平稳，符合预期

截至2019年11月末，我国银行业贷款总额达到151.97万亿元，同比增长12.39%，增速环比继续下降2BP，同比降幅维持71BP，其中短期贷款增速环比上涨39BP至7.11%，中长期贷款增速环比基本持平，相比2018年同期降幅继续收窄至0.80pcts。

11月份新增人民币贷款1.39万亿元，落在我们上月行业月报中对此的预测区间内（1.25-1.43万亿元），同比多增1400亿元，同比上涨11.20%，增速环比上月回升16.32pcts，同比增速继续下降（0.41pcts），不过降幅收窄。

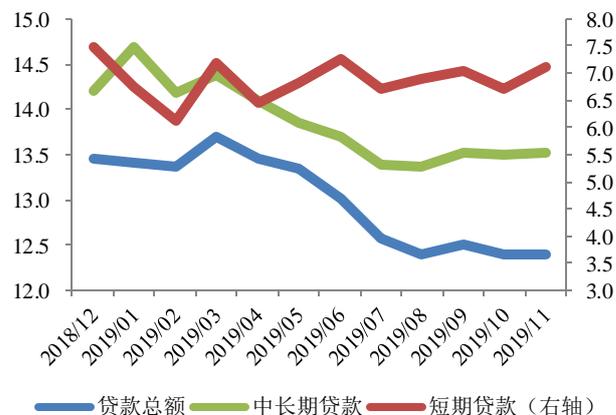
分期限来看，短期和中长期贷款均出现大幅上行。短期贷款及票据融资新增4409亿元，环比和同比分别多增4750、39亿元；中长期贷款新增8895亿元，不过由于短贷上行，导致中长期贷款占比降至64%，环比与同比分别多增3092、1209亿元。

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（%）



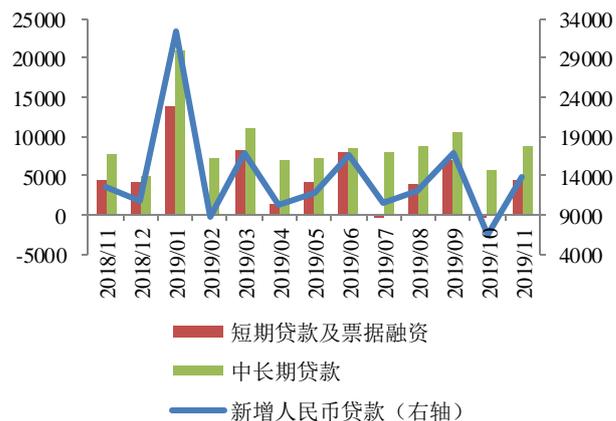
资料来源：wind，财富证券

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）

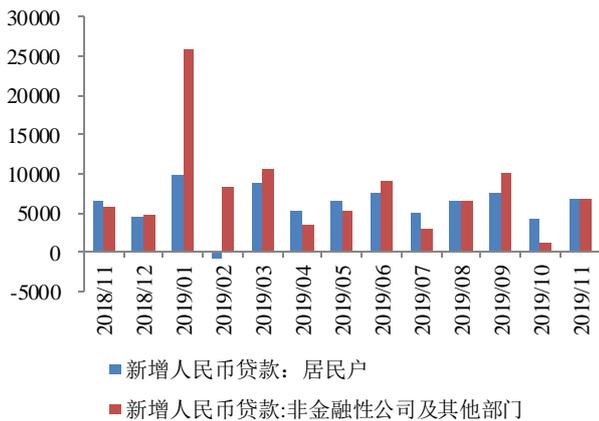


资料来源：wind，财富证券

分贷款主体来看，居民和企业贷款都出现回升，不过企业占比回升较大，居民占比有所下滑。企业贷款录得新增 6794 亿元，占比提升至 49%，环比与同比分别多增 5532、1030 亿元；居民贷款录得新增 6831 亿元，占比降至 49%，但是环比与同比分别多增 2621、271 亿元；非银机构贷款录得新增 274 亿元，环比与同比分别少增 849 亿元、3 亿元。

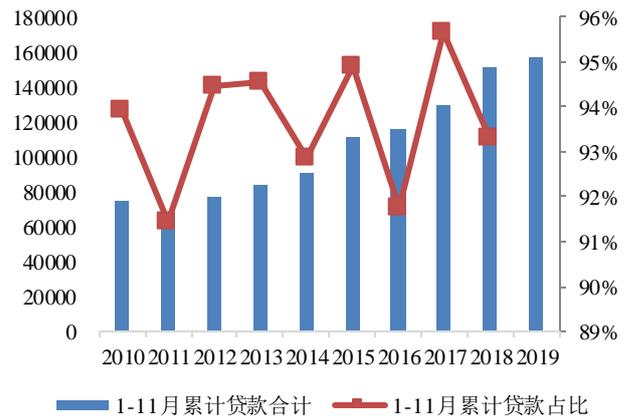
1-11 月，累计新增贷款 15.68 万亿元，同比增长 3.92%，增速环比上行 0.66pcts，同比回落幅度继续收窄至 12.78pcts。从 11 月数据来看，信贷加码效果开始显现。从过去 9 年数据来看，1-11 月新增贷款在全年占比基本上处于 91.5-95% 区间，近三年波动较大，中值大概在 94% 附近。假设 2019 年 1-11 月新增贷款全年占比保持在 93-94% 区间，则 2019 年全年新增贷款预计达到 16.7-16.9 万亿元（维持 11 月时的预测区间），同比涨幅 3.2-4.3%。同时，预计 12 月新增贷款达到 1.00-1.18 万亿元，基本与 2018 年同期持平（上下限正负区间未超过 1000 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 10：1-11 月新增贷款累计（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

## 2.2 11 月新增企业存款大幅回升

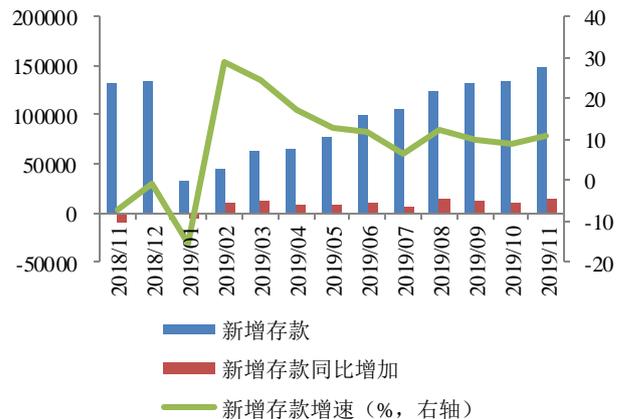
截至 2019 年 11 月末，我国银行业存款规模达到 192.28 万亿元，同比增长 8.37%，增速环比上月回升 16BP，而且同比增速回升 77BP。

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

11 月，新增人民币存款 13100 亿元，持平年内第 2 高月份（2 月），环比与同比分别多增 10728、3593 亿元。新增存款增加主要来自企业存款和非银金融机构，财政新增存款转为负值。11 月居民户新增存款转正，录得 2466 亿元，环比多增 8478 亿元，不过同比少增 4940 亿元。企业新增存款也大幅转正 8565 亿元，环比与同比分别多增 15649、1321 亿元。非银金融机构新增存款 6979 亿元，环比少增 1886 亿元，不过同比多增 3854 亿元。财政存款新增转负（-2451 亿元），虽然环比少增 8002 元，但是同比多增 4192 亿元。

11 月新增存贷差额继续减少，累计存贷差为 40.31 万亿元，继续创新低，环比减少 752 亿元，存贷比升至 79.04%，突破 80% 指日可待。

图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)

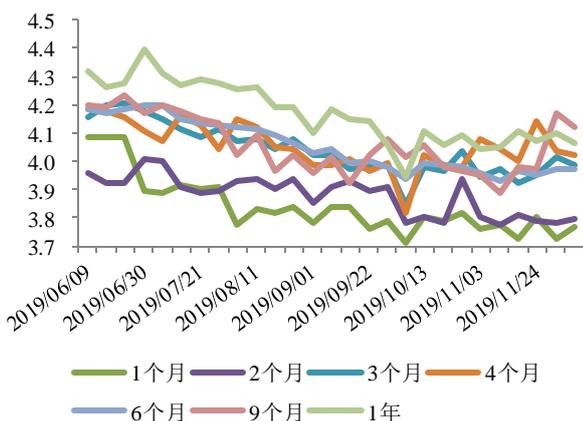


资料来源: wind, 财富证券

### 2.3 11 月长端资金价格上行

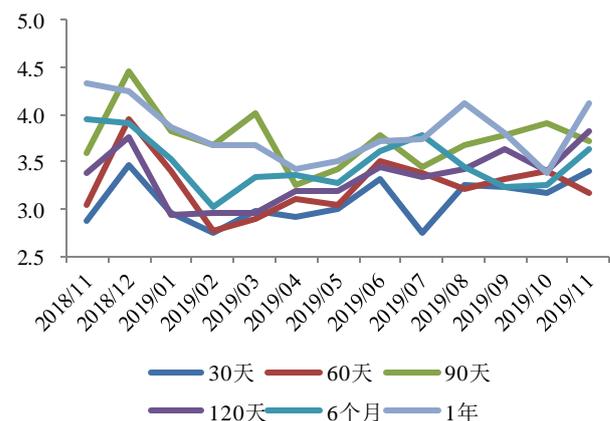
11 月理财产品预期收益率涨多跌少。从月度均值来看, 11 月份, 2 周期限利率出现明显下滑 (12BP), 4 个月期限利率上行 11 BP, 2 个月以下期限利率普遍出现下行, 不过 1 周期限利率逆势上行 8 BP。截至 12 月 8 日, 各期限的预期收益率相比 11 月初涨跌不一, 仅 1 周、2 周期限收益率分别下行 9、8BP; 9 个月期限的收益率上行 17BP 至 4.12%、3 个月期限利率跌破 4%, 6 个月期限利率仍未突破 4%。

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, %)

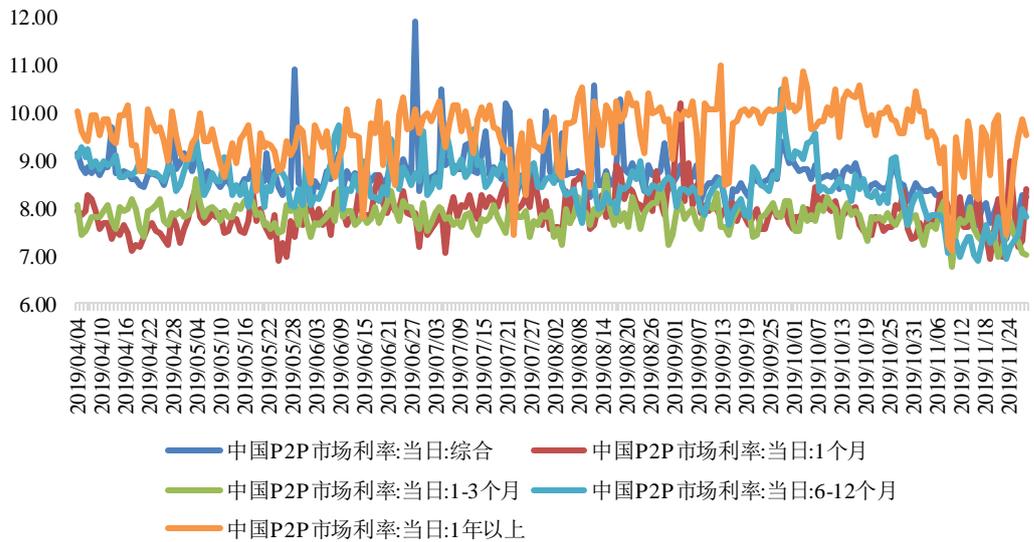


资料来源: wind, 财富证券

11 月银行间同业拆借利率继续分化, 整体(加权平均)环比大幅下行 27BP 至 2.29%, 同比也出现下行 (19 BP)。其中, 1 天、7 天、14 天、21 天环比分别下行 27、9、1、2BP 至 2.22%、3.05%、2.88%、2.94%, 7 天期利率明显倒挂, 30 天以上期限利率普遍上行, 其中 1 年期再度突破 4%。从同比来看, 14-120 天期限利率继续保持上行, 6 个月以上期限利率继续下行。

11月P2P综合利率月均下行66BP达到7.97%，跌破8%。其中。1个月、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1年期限P2P利率分别下行8、31、69、106、93BP至7.75%、7.49%、8.25%、7.51%、9.09%。从时点数据来看，截至11月29日，相较10月底只有1个月期限P2P利率上行104BP，其余均有不同程度的下行，其中1年期下行29BP至9.52%，降幅收窄。

图 16：中国 P2P 市场利率（%）



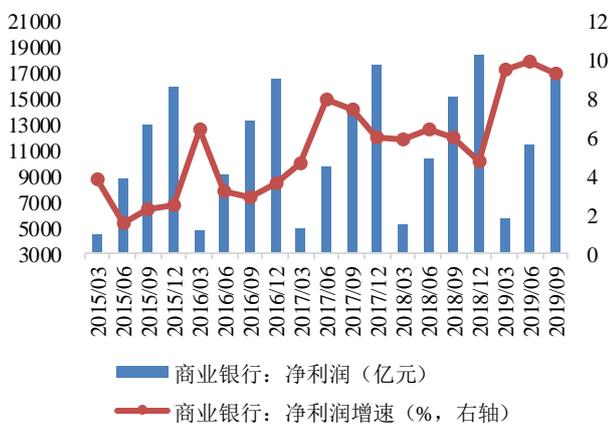
资料来源：wind，财富证券

### 3 行业述评

11月12日，中国银保监会发布2019年三季度银行业主要监管指标情况。

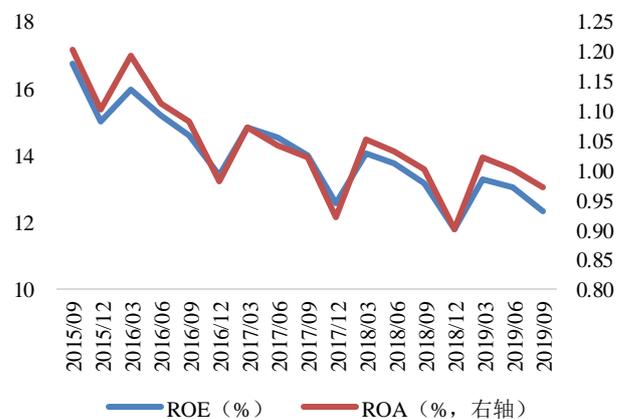
2019年前三季度，国内商业银行共实现净利润16507亿元，同比增长9.19%，增速环比下行62BP。ROE为12.28%，环比下降74BP；ROA跌破1%到0.97%，环比下降3BP。

图 17：商业银行净利润及增速



资料来源：wind，财富证券

图 18：商业银行 ROE 与 ROA

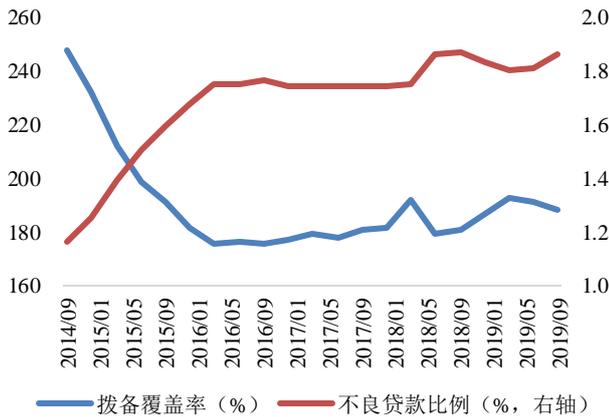


资料来源：wind，财富证券

商业银行不良出现双增，不良贷款较二季末增加 1320 亿元达到 2.37 万亿元，不良贷款率环比上升 5BP 到 1.86%。同时，拨备覆盖率环比下降 2.97pcts 至 187.63%，不过绝对额有所增加，环比增加 1812 亿元。

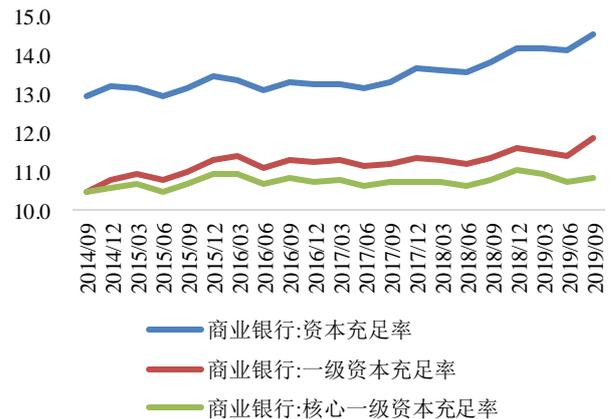
受益于银行多渠道补充资本，商业银行各级资本充足率均出现上升。核心一级资本充足率环比增加 14BP 到 10.85%；一级资本充足率环比增加 44BP 到 11.84%；资本充足率环比增加 42BP 到 14.54%。

图 19：商业银行拨备覆盖率与不良率



资料来源：wind，财富证券

图 20：商业银行资本充足率



资料来源：wind，财富证券

商业银行三季度整体资产质量情况与上市银行三季报存在一定背离，说明在整体经济环境相对艰难的背景下，商业银行作为一个整体也不可幸免。同时商业银行整体的盈利能力还在下降，2019 年全年 ROA 很大概率处于 1% 以下，ROE 也可能跌破 12%（甚至比 2018 年 11.73% 还差）。但越是艰难越能展现出优质银行的可贵之处。我们仍然看好质地优良、经营稳健的银行，持续推荐成长的优秀标杆招商银行、宁波银行，此外转型初具成效、具有强大协同优势的平安银行，以及具备区位优势（高息差）的常熟银行。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