

银行行业周报

信贷结构持续向好，结构化监管加速推进

中性（维持）

证券分析师

张亚婕 投资咨询资格编号
S1060517110001
021-20661934
ZHANGYAJIE976@PINGAN.COM.CN

研究助理

张熙 一般从业资格编号
S1060119090036
ZHANGXI625@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告，如经由未经许可的渠道获得研究报告，请慎重使用并注意阅读研究报告尾页的声明内容。

投资建议：

12月居民和企业一般贷款均稳中有升，中长贷占比保持高位；高基数下非标少减，叠加年末贷款核销加速，共同支撑社融表现稳健，整体基本符合预期。全年总体来看，逆周期调控助力贷款量增结构改善，非标缓释社融增速平稳，企业流动性环境有所改善，但融资需求仍需结合经济数据综合判断。银行整体基本面稳健，目前已有6家上市银行披露年报业绩快报，整体业绩增速同比上行、但环比前三季度小幅回落，规模增速稳健下，主要受宽流动性、利率并轨以及引导降实体经济融资成本导致息差收敛影响。目前行业P/B为0.84，仍处历史低位，业绩确定性和高股息率对估值形成支撑，低估值且基本面良好的标的仍存在相对收益空间，关注板块长期确定性价值，我们继续推荐招商银行、宁波银行、常熟银行。

本周重点事件：

1月16日，央行公布2019年12月金融和社融数据：12月新增人民币贷款1.14万亿，人民币存款增加5995亿，新增社融2.1万亿，余额增速10.7%，M2增速8.7%。2019年全年新增人民币贷款16.81万亿，人民币存款增加15.36万亿，新增社融25.58万亿。

板块数据跟踪：

本周A股银行板块下跌1.81%，同期沪深300指数下跌0.20%，板块跑输沪深300指数1.61个百分点。按中信行业分类，银行业在一级行业板块表现排名24/29。个股中，杭州银行(+0.00%)、北京银行(-0.53%)在板块中表现居前。

公开市场操作：本周央行开展14D逆回购操作8,000亿。此外，央行票据互换3个月到期60亿，MLF投放3,000亿。

SHIBOR：本周短期SHIBOR上行。隔夜SHIBOR上升64.08bps至2.4130%，7天SHIBOR上升12.10bps至2.6080%，1个月SHIBOR上升18.50bps至2.8040%。

风险提示：

1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。2) 政策调控力度超预期。3) 市场下跌系统性风险。4) 部分公司经营风险。

一、行业重点数据跟踪

本周 A 股银行板块下跌 1.81%，同期沪深 300 指数下跌 0.20%，板块跑输沪深 300 指数 1.61 个百分点。按中信行业分类，银行业在一级行业板块表现排名 24/29。个股中，杭州银行（+0.00%）、北京银行（-0.53%）在板块中表现居前。

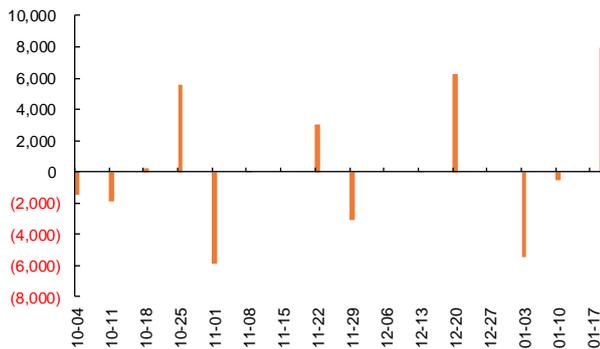
公开市场操作：本周央行开展 14D 逆回购操作 8,000 亿。此外，央行票据互换 3 个月到期 60 亿，MLF 投放 3,000 亿。

SHIBOR：本周短期 SHIBOR 上行。隔夜 SHIBOR 上升 64.08bps 至 2.4130%，7 天 SHIBOR 上升 12.10bps 至 2.6080%，1 个月 SHIBOR 上升 18.50bps 至 2.8040%。

存款类机构质押式回购利率：本周存款类机构质押式回购利率上升。DR007 上升 21.66bps 至 2.5916%，DR014 上升 42.37bps 至 2.8547%，DR1M 较上周最后一次交易报价上升 30.14bps 至 2.9107%。

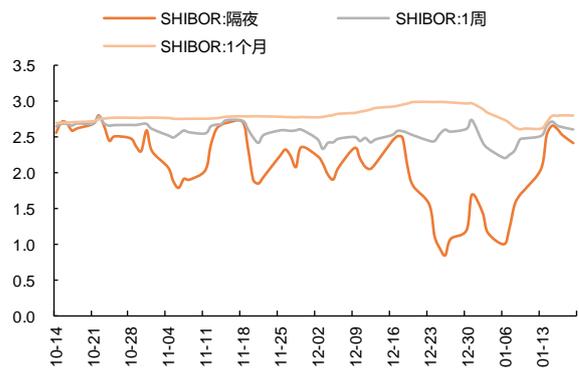
理财产品预期收益率：上周理财产品收益率上升。1 个月预期收益上升 2.53bps 至 3.8257%，3 个月预期收益上升 0.51bp 至 4.0156%，6 个月预期收益上升 7.09bps 至 4.0328%，1 年预期收益上升 11.05bps 至 4.2458%。

图表1 本周央行开展 14D 逆回购操作 8,000 亿



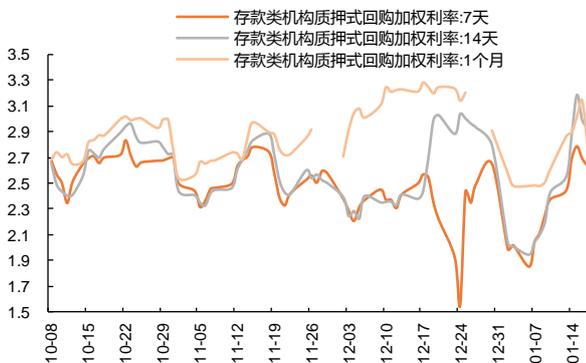
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表2 本周短期 SHIBOR 上行



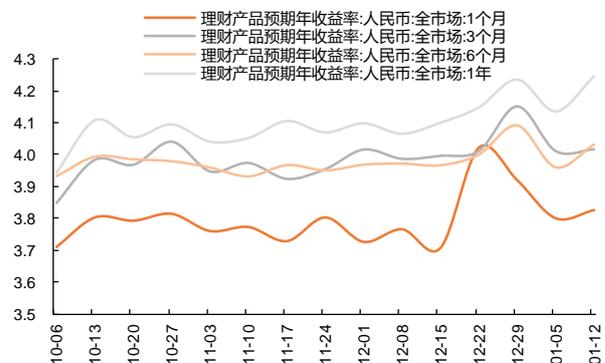
资料来源：Wind，平安证券研究所

图表3 本周存款类机构质押式回购利率上升



资料来源：Wind，平安证券研究所

图表4 上周理财产品收益率上升



资料来源：Wind，平安证券研究所

二、事件点评：信贷结构持续向好，经济企稳迹象愈发明显

【事件】1月16日，央行公布2019年12月金融和社融数据：12月新增人民币贷款1.14万亿，人民币存款增加5995亿，新增社融2.1万亿，余额增速10.7%，M2增速8.7%。2019年全年新增人民币贷款16.81万亿，人民币存款增加15.36万亿，新增社融25.58万亿。

12月信贷增量稳中有升，投放结构持续改善。12月人民币贷款余额增速12.3%，同环比分别微降1.2和0.1个百分点，单月新增贷款1.14万亿，同比多增600亿，主要来自居民贷款多增：1)居民贷款新增6459亿，同比多增近2000亿，短贷基本平稳之下，主要来自中长贷新增4824亿(同比多增逾1700亿)。19年3月以来居民中长贷规模中枢持续处于4500亿左右水平，反映了房地产领域调控力度不减下，居民按揭保持一定韧性。2)企业融资平稳且结构改善，12月新增4244亿，同比略少增500亿，企业短贷和长贷分别同比多增825亿和2002亿，对冲票据少增3133亿。一方面，12月企业中长期贷款投放占比保持90%以上高位，反映加强信贷投放引导的政策持续落地，国常会和中央经济工作会议均多次强调“缓解民营和中小微企业融资难融资贵”，加强制造业中长期贷款投放仍然是现阶段重要监管导向；另一方面，票据贴现高基数下同比缩量程度加大，结合承兑和贴现发生额仍较高，猜测一般企业贷款多增缓解票贴冲量需求，同时主要是票据到期影响。

全年整体来看，人民币贷款增加16.81万亿，同比多增6439亿，基本符合市场预期。结构上，监管引导强化金融对实体经济的支持下，一般企业贷款表现向好(同比多增1.3万亿)，企业融资结构由一季度的短贷和票据冲量，逐季过渡到以中长贷为核心；居民贷款平稳，消费贷流向管控导致短期贷款少增，同时房地产调控下按揭受利率并轨影响较小、利率相对平稳，居民中长贷保持一定韧性；19年非银机构授信缩量。期限结构上来看，短期和长期一般贷款分别同比多增6000亿、7800亿，且上下半年明显呈现由短贷向中长贷过渡的格局。19年中央进一步强化逆周期监管，降准释放流动性并鼓励重点领域信贷投放，引领量增结构优化趋势。展望2020年，年初信贷集中投放对贷款增量形成支撑，考虑到高基数因素，预计全年信贷增量稳定。

12月社融口径纳入政府债，信贷多增助力社融增速平稳。12月央行再度调整社融口径，纳入国债和地方政府一般债，与地方政府专项债合并为“政府债券”，2018年以来已先后纳入企业ABS、贷款核销、地方政府专项债，以反映金融对实体经济的资金支持，也贴近IMF“广义信用”概念。从披露数据看，政府债券存量规模37.7万亿，在总社融存量中占比15%左右，近三年增量在5万亿左右，贡献社融增量约20%，政府债14%以上的增速对社融形成一定支撑。

新旧口径下，12月新增社融分别为2.1万亿、1.7万亿(剔除政府债券)，同比多增1719亿、1433亿；余额增速分别为10.7%、10.1%，环比基本持平。各分项看：1)表外非标融资保持平稳缩量节奏，委贷+信托+未贴现票据总规模负增1456亿，仍是社融主要拖累因素，但低基数下同比少减219亿。2)年末企业债发行放缓，高基数下同比少增1270亿。3)12月信贷小月不小，投向实体经济的信贷规模超1万亿，同比多增近2000亿，继续构成社融的主要支撑因素。4)12月政府债基本持平上年同期，2020年在“加快发行地方政府专项债券、带动扩大有效投资”导向下，政府债规模有一定支撑。5)12月份贷款核销3018亿(同比多增500亿)，年末银行加速出清不良，规模创历史新高。

总体来看，12月宽信贷和非标降幅收敛对冲债券发行放缓，全年新增社融25.6万亿，同比多增3.1万亿，其中信贷增量占比66%是主要贡献，表外融资延续缩量、但较18年边际放缓。2020年预计社融仍将保持平稳，一方面逆周期调控加码有望进一步拉动实体融资需求，宽信贷和财政政策共同形成支撑；另一方面资管新规过渡期临近，但结合监管“对困难机构灵活安排”的表态，非标缩量压力或平稳着陆。

12月居民存款多增，M1M2回升、剪刀差收敛。12月人民币存款增长5995亿，同比多增约5000亿，其中居民和企业存款分别新增1.5和1.6万亿，同比多增3700亿和1800亿，主要是信贷投放促进存款派生，以及P2P等违规平台清退导致的存款回流影响；非银金融机构存款季节性缩量5572亿（同比少减超2000亿），下半年以来宽流动性环境下非银存款持续多增；受年底财政支出影响，12月财政存款规模收降1.08万亿，基本持平上年同期。全年来看存款表现亮眼，新增存款15.3万亿，创2001年有可比数据以来新高，同比多增近2万亿，呈现居民和企业存款多增，弥补非银存款少增的格局。一方面19年以来银行加大揽储力度，另一方面资管新规影响结合广谱利率下行，理财收益率持续走低，叠加P2P等违规平台清退，引导居民存款回流。12月现金管理类理财新规出台，制约监管套利，或利于提升结构性存款和大额存单吸引力，进一步缓和存款压力。

12月M1、M2增速环比分别回升0.9pct、0.5pct至4.4%、8.7%，M1M2剪刀差延续收敛0.4pct至-4.3%，企业流动性持续改善。

三、上市公司公告

平安银行：2019年度业绩快报公告（2020-01-14）

2019年，平安银行实现营业收入1,379.58亿元（YoY+18.2%）；扣非归母净利润280.86亿元（YoY+13.7%）。2019年末，平安银行资产总额39,390.70亿元（YoY+15.2%）。贷款余额23,232.05亿元（YoY+16.3%）；其中，个人贷款余额较上年末增长17.6%，占比例为58.4%、较上年末提升0.6个百分点。存款余额24,369.35亿元（YoY+14.5%），其中，个人存款YoY+26.4%，个人活期存款余额YoY+15.3%。不良贷款率1.65%，较上年末下降0.10个百分点。

上海银行：2019年度业绩快报公告（2020-01-14）

2019年，上海银行实现营业收入498.00亿元（YoY+13.5%）；归母净利润202.98亿元（YoY+12.6%）；EPS1.36元（YoY+13.3%）；ROE12.94%，同比提高0.27个百分点；BVPS11.03元（YoY+10.9%）。2019年末，上海银行资产总额22,370.82亿元（YoY+10.3%）。存款总额11,860.71亿元（YoY+13.8%）占总负债比重为57.58%，较上年末提高1.71个百分点。贷款总额为9,725.05亿元（YoY+14.3%），占总资产比重为43.47%，较上年末提高1.52个百分点。不良贷款率1.16%，较上季度末下降0.01个百分点；拨备覆盖率337.15%，较上年末提高4.20个百分点；贷款拨备率3.90%，较上年末提高0.10个百分点。

兴业银行：2019年度业绩快报公告（2020-01-16）

截至报告期末，兴业银行资产总额71,436.97亿元（YoY+6.44%）。盈利能力保持较好水平，全年实现利润总额744.99亿元（YoY+9.43%）；归属于母公司股东的净利润658.68亿元（YoY+8.66%）。资产质量总体可控，截至报告期末，公司不良贷款比率1.54%，较期初下降0.03个百分点。

交通银行：关于增资交通银行(香港)有限公司的公告（2020-01-17）

交通银行香港子行注册地在中国香港，目前注册资本为179亿港元，本公司出资比例为100%。2018年1月29日，香港子行正式开业。目前，香港子行在港设有43个网点、4间商户理财中心及私人银行中心，为客户提供个人银行、企业银行及私人银行服务。截至2019年6月30日，香港子行总资产2,071.14亿港元，净资产200.38亿港元。2019年1-6月实现净利润9.64亿港元。根据董事

会决议，交通银行拟对香港子行实施分次增资，增资总额为不超过 300 亿港元。增资完成后，交通银行继续保持对香港子行的全资控股地位。

交通银行:关于设立交银金融科技有限公司的公告 (2020-01-17)

交通银行附属子公司交银国际控股有限公司，拟以其下属的交银国际（上海）股权投资管理有限公司为主体，出资人民币 6 亿元发起设立交银金融科技有限公司。交银国际（上海）股权投资管理有限公司出资金额占交银金科注册资本的 100%。

江苏银行：2019 年度业绩快报公告 (2020-01-18)

报告期末，资产总额 20650.58 亿元，同比增长 7.23%。报告期内，实现营业收入 449.74 亿元，同比增长 27.68%；归属于上市公司股东的净利润 146.19 亿元，同比增长 11.89%。报告期末，不良贷款率 1.38%，较期初下降了 0.01 个百分点，连续四年下降。拨备覆盖率 232.79%，较期初提升了 28.95 个百分点，连续四年提升，风险抵御能力进一步增强。

招商银行：2019 年度业绩快报公告 (2020-01-18)

2019 年，招商银行各项业务稳健开展，总体经营情况良好。招商银行实现营业收入 2,697.50 亿元，同比增加 211.95 亿元，增幅 8.53%；利润总额 1,172.05 亿元，同比增加 107.08 亿元，增幅 10.05%；归属于本行股东的净利润 928.67 亿元，同比增加 123.07 亿元，增幅 15.28%。截至 2019 年 12 月 31 日，招商银行资产总额 74,171.24 亿元，较上年末增加 6,713.95 亿元，增幅 9.95%；负债总额 67,992.96 亿元，较上年末增加 5,971.72 亿元，增幅 9.63%。不良贷款率 1.16%，较上年末下降 0.20 个百分点。

四、 监管动态

央行将建立金融委办公室立方协调机制

近日，国务院金融稳定发展委员会办公室印发《国务院金融稳定发展委员会办公室关于建立地方协调机制的意见》，将在各省（区、市）建立金融委办公室地方协调机制。金融委办公室地方协调机制将设立在各省级人民银行分支机构。设立协调机制，有助于中央和地方更加紧密的对接，从而增强开展因地制宜监管的能力，这是在提出不搞“一刀切，齐步走”后，开展精准化、结构化监管方针落实的一大体现，进一步增强了我们对未来“具体问题具体分析”的监管风格预期。

1 月 14 日，中国人民银行营业管理部公示了金融科技创新监管试点应用名单，对 6 个拟纳入金融科技创新监管试点的应用向社会公开征求意见。

这 6 个开展试点的应用分别为：工商银行的“基于物联网的物品溯源认证管理与供应链金融”；农业银行的“微捷贷产品”；中信银行、中国银联、度小满、携程合作的“中信银行智令产品”；百信银行的“AiBank Inside 产品”；宁波银行的“快审快贷产品”；以及中国银联、小米数科、京东数科合作的“手机 POS 创新应用”。观察参与机构，纳入金融科技监管沙盒的产品，主要由持牌金融机构牵头。由此推断，金融创新在未来有望杜绝野蛮、自由生长的状态，在持牌金融机构的范围内有序开展。

五、风险提示

- 1) 资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露。银行业与国家经济发展息息相关，其资产质量更是受到整体宏观经济发展增速和质量的影响。若宏观经济出现超预期下滑，势必造成行业整体的资产质量压力以及影响不良资产的处置和回收力度，从而影响行业利润增速。
- 2) 政策调控力度超预期。在去杠杆、防风险的背景下，行业监管的广度和深度不断加强，资管新规等一系列政策和监管细则陆续出台，如果整体监管趋势或者在某领域政策调控力度超预期，可能对行业稳定性造成不利影响。
- 3) 市场下跌出现系统性风险。金融股是重要的大盘股组成部分，其整体涨跌幅与市场投资风格密切相关。若市场行情出现系统性风险，市场整体估值向下，有可能带动金融板块股价下跌。
- 4) 部分公司出现经营风险。银行经营较易受到经济环境、监管环境和资金市场形势的影响。假设在经济下滑、监管趋严和资金趋紧等外部不利因素的催化下，部分经营不善的公司容易暴露信用风险和流动性风险，从而对股价造成不利影响。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2020 版权所有。保留一切权利。



平安证券
PING AN SECURITIES

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 楼
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033