

# 银行

## 预测：2月社融会继续下降吗？

**核心预测：**我们预计21年2月新增人民币贷款9300亿元，社融规模为7230亿元，2月末存量社融同比增速为12.9%，较上月末下降0.1pct。

### 预计2月新增人民币贷款9300亿元

我们预计21年2月金融机构新增人民币贷款9300亿元（1月新增3.58万亿，20年2月9057亿元）。去年受疫情爆发冲击，各项经济指标都处于极低位，令今年2月商品房、挖掘机等销量同比大增。但今年2月一是有春节因素影响；二是去年宏观杠杆率上升较快，监管明确表示今年要稳杠杆，在1月信贷投放超预期预期的情况下，预计2月信贷投放控制力度有所加强，新增信贷或同比微增。

### 2月债券融资规模较低

根据Wind高频数据跟踪，预计1月政府债券净融资约为480亿元，主要是21年新增地方债额度仍未下达；预计2月企业债券净融资约为1000亿元；2月A股交易额较大，且波动有所加大，预计2月非金融企业股权融资约为700亿元。

### 预计2月表外融资降幅较大

**未贴现银行承兑汇票规模季节性回落。**受季节性因素影响，未贴现银行承兑汇票2月一般环比下降较多。其次，票据贴现利率处于高位，显示银行表内为贷款腾挪空间导致票据贴现额度紧张——预计2月末未贴现银行承兑汇票净融资额约为-3000亿元。21年是资管新规过渡期末年，非标仍将延续压降事态，预计2月信托贷款净融资为-1000亿元，委托贷款净融资为-600亿元。

### 预计2月其他社融项规模平稳

银行2月份核销贷款力度一般较小，预计2月贷款核销300亿元；预计2月ABS融资-200亿元。2月人民币汇率平稳，预计2月新增外币贷款规模为300亿元。

### 投资建议：信用收缩或加快，看好银行板块

我们预计2月社融新增规模7230亿元，2月末存量社融290.46万亿元，同比增速为12.9%，较1月下降0.1pct。通胀抬头，资产端利率上升带动银行息差稳中向好；信贷成本持续改善；互联网贷款监管升级，叠加银行板块估值仍低，我们仍看好银行后续行情。主推邮储银行，常熟银行，建设银行，平安银行/招商银行。

**风险提示：**房地产信贷调控政策超预期；疫情反复致使经济恢复停滞；资产质量恶化超预期。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-03-02	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020A/E	2021E	2022E	2019A	2020A/E	2021E	2022E
601658.SH	邮储银行	5.91	买入	0.71	0.69	0.75	0.86	8.32	8.57	7.88	6.87
000001.SZ	平安银行	21.65	买入	1.45	1.49	1.75	1.98	14.93	14.53	12.37	10.93
601128.SH	常熟银行	7.76	买入	0.65	0.66	0.77	0.87	11.94	11.76	10.08	8.92
600036.SH	招商银行	49.55	增持	3.68	3.71	4.09	4.62	13.46	13.36	12.11	10.73

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2021年03月03日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

朱于歆

分析师

SAC执业证书编号：S1110518090006

zhuyuxian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究简报:NCD 发行利率升幅先急后缓，异地存款禁令显效-银行债务融资双月报（1.2-2.28）》2021-02-28
- 《银行-行业研究简报:银行理财周报（2/15-2/21）：理财收益率环比下降，施罗德交银理财获批筹建》2021-02-26
- 《银行-行业研究简报:互联网贷款监管打补丁，监管补短板靴子落地》2021-02-21

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com