

2月信贷社融增速回升，关注上市银行年报落地

银行业周报

重点聚焦：

央行发布2月金融和社融数据：2月新增人民币贷款1.36万亿元，同比多增4529亿元；人民币存款增加1.15万亿元，同比多增1294亿元；M2增速10.1%，同环比分别提高1.3pct、0.7pct；M1增速7.4%，同比提高2.6pct、环比降7.3pct。2月新增社融1.71万亿元，同比增加8392亿元，余额增速13.3%。

行业和公司动态

1) 截至2月，除五年期定存利率连续上涨5个月外，其余各期限定存利率连续上涨6个月；1月末，结构性存款余额为7.02万亿元，环比增加5756.6亿元，规模结束八连降，2月结构性存款发行量增加。2) 继2020年4月之后，深圳再次排查经营贷是否违规流入房地产市场问题。3) 蚂蚁集团对外公布了数字金融平台自律准则，从机构准入、消费者权益保护、数据隐私保护、金融消费安全教育、平台治理等各环节对平台责任义务进行明确。4) 本周，浦发银行将成立金融科技子公司，拟招募900+科技人才；光大银行香港分行发行5.5亿美元票据；长沙银行股东新华联建设及一致行动人累计1.26亿股被冻结等。5) 下周重大事项：招商银行拟披露年报。

数据跟踪

本周A股银行指数上升0.29%，跑赢沪深300指数2.50个百分点，板块涨跌幅排名7/30，其中江苏银行(+6.49%)、南京银行(+4.69%)、招商银行(+3.74%)涨幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场进行500亿元逆回购操作，本周有500亿元逆回购到期，完全对冲到期量。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜SHIBOR利率上行22BP至1.79%，7天SHIBOR利率上行14BP至2.13%。

投资建议：

本周披露的2月信贷投放量增结构优超市场预期，反映市场供需两旺的格局。我们认为，今年行业业绩在量价企稳以及信用成本回落下将有明显的回升，未来估值仍有修复空间。目前板块指数静态PB仅0.79倍，低估值特征下具备一定防御性，助力板块获得绝对和相对收益。下周起上市银行将相继披露年报，随着业绩的兑现板块估值也将进入分化，继续推荐招商、宁波、平安、兴业、成都、青岛、常熟等，另外关注大行的机会。

风险提示：

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

1. 本周重点聚焦：

央行发布 2 月金融和社融数据：2 月新增人民币贷款 1.36 万亿元，同比多增 4529 亿元；人民币存款增加 1.15 万亿元，同比多增 1294 亿元；M2 增速 10.1%，同环比分别提高 1.3pct、0.7pct；M1 增速 7.4%，同比提高 2.6pct、环比降 7.3pct。2 月新增社融 1.71 万亿元，同比增加 8392 亿元，余额增速 13.3%。

简评：

2 月信贷小月不小，企业中长贷贡献主要增量。2 月新增人民币贷款 1.36 万亿，规模创历年同期新高，同比多增 4529 亿元，余额增速 12.9%，同环比分别提升 0.8 和 0.2pct，是自去年中期贷款增速转向趋降以来首次小幅回升。尽管有春节错位和 1 月天量信贷影响，但小月不小反映了居民和企业融资需求不减，金融机构信贷投放也较为前置，2 月整体信贷增量超出市场预期。结构来看：1) 居民贷款：新增 1421 亿元，低基数下同比大幅多增 5554 亿元。一方面居民中长贷新增 4113 亿元，回归以往月均水平，低基数下同比多增 3742 亿元；另一方面居民短贷缩量 2691 亿元，虽然春节错位因素和鼓励就地过年抑制了部分需求，但相较于去年同期居民消费严重受损下，居民短贷实现同比少减 1813 亿元。2) 企业贷款：单月新增 1.2 万亿元，同比多增 700 亿，且细分结构延续了 1 月的格局，即相较于去年同期以短贷拉动为主的投放结构，今年 2 月企业信贷增量主要来自中长期贷款。一方面短贷新增 2497 亿元、票据缩量 1855 亿元，分别同比少增/多减 4052 和 2489 亿；另一方面中长期贷款超季节性投放，单月新增 1.1 万亿，较历年同期均值翻倍。整体看，2 月居民和企业信贷需求不弱，且信贷投放继续调结构符合我们之前的预期。考虑到《政府工作报告》延续货币政策“灵活精准、合理适度、稳字当头”的定调，我们维持之前的判断，即后续贷款量上仍有支撑，但整体投放边际会有回落，同时信贷政策的引导将进一步影响未来信贷投放结构。

2 月政府债发行修复，信贷拉动社融增速小幅反弹。2 月社融增量 1.71 万亿元，同比增加 8392 亿元，余额增速 13.3%，同比环比分别提高 2.6 和 0.3 pct，也是继去年 10 月高位回落后首次小幅回升。1) 2 月政府债净融资 1017 亿元，同比少 807 亿元，地方专项债额度下发时间偏晚继续拖累社融规模，但边际上已经有所修复，伴随今年 3.65 万亿新增地方专项债额度的下达，政府债发行将回归常态。2) 企业债单月净融资 1306 亿元，回归以往同期水平，同比少增 2588 亿主要源于高基数和春节因素。3) 表外融资（委贷+信托贷款+未贴现汇票）季节性回落，总体缩量 396 亿元，但低基数下同比少减 4461 亿元，主要来自未贴现承兑汇票新增 640 亿元（同比多增 4600 亿）。4) 信贷是社融主要拉动因素，单月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.34 万亿元，同比多增 6198 亿。

2. 行业和公司动态

【定存利率连涨 6 个月，结构性存款规模反弹】据融 360 数据，截至 2 月，除五年期定存利率连续上涨 5 个月外，其余各期限定存利率连续上涨 6 个月；截至 1 月末，结构性存款余额为 7.02 万亿元，环比增加 5756.6 亿元，规模结束八连降，2 月结构性存款发行量较 1 月有所增加。

简评：

1) **量：**1 月结构性存款规模环比回升，其中，单位结构性存款增长 5204.25 亿元，占新增规模的 90.4%，大行单位结构性存款规模新增 3640.13 亿元，占新增

的 63%；2 月结构性存款发行 1678 款，环比增加 155 款。继 2020 年监管先后规范靠档计息定存、结构性存款、大额存单、互联网存款等高付息产品后，年初结构性存款规模环比回升，或源于一方面年初存款需求旺盛，叠加银行年初的集中揽储和营销；另一方面 1 月开始灵活计息存款产品不再销售，结构性存款形成一定替代。考虑到监管对结构性存款的管理要求，后续增长空间相对有限。

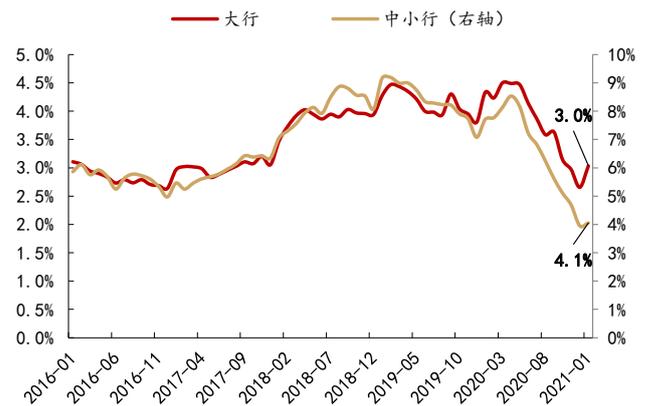
2) 价：在高付息产品强监管，以及中小银行异地揽储受限、并纳入 MPA 考核后，普通存款产品竞争加剧。因此定存利率持续上涨，也反映了银行存在一定揽储压力。

图 1 1 月大行剔除结构性存款的存款增速环比略回落



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 1 月结构性存款占比环比回升



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

【多地排查经营贷违规流入楼市】继 2020 年 4 月之后，深圳再次排查经营贷是否违规流入房地产市场问题，要求各大商业银行先穿透自查，监管也会对经营贷申请人中的有购房记录者再穿透检查。排查范围包括 2020 年以来获批经营贷的公司股东本人及其配偶在贷款前后的 6 个月内购房行为。

简评：继房贷新规设定“两道红线”后，各地加强违规资金流入楼市的监管力度，严控消费贷、经营贷违规流入房地产市场。同时结合本周五部门发布的《关于引导加大金融支持力度促进风电和光伏发电等行业健康有序发展的通知》，要求对短期偿付压力较大但有发展前景的可再生能源企业，金融机构按照商业化原则与其协商，予以贷款展期、续贷或调整还款进度、期限等安排等，反映今年在信贷总量保持稳定的同时，政策导向更注重信贷结构的调整。

【蚂蚁公布数字金融平台自律准则】3 月 12 日，蚂蚁集团对外公布了其制定的数字金融平台自律准则。

主要内容：自律准则由理财、保险、消费信贷、小微经营者贷款、芝麻信用五大分平台板块组成，从机构准入、消费者权益保护、数据隐私保护、金融消费安全教育、平台治理各环节对平台责任义务进行了明确。

重点提出：理财平台应加强风险提示和投资者适当性管理，打击诱导性营销；消费信贷平台应遵循“适当性原则”进行额度授信；小微商家贷款平台应当积极引导用户合理使用资金，防范资金流入股市、楼市等。

去年以来监管明确加强互联网金融领域规范，涉及存、贷、保险多方面，政府工作报告也强调要强化金融控股公司和金融科技监管。此次自律准则的推行，与监管要求相契合，有助于平台长期良性发展。

【24家上市银行披露2020年业绩快报】 目前已有24家上市银行披露业绩快报（含平安银行披露年报），合计实现营收1.5万亿元（+8.14%，YoY），归母净利润4488.85亿元（+2.42%，YoY）。

表1 上市银行2020业绩快报汇总

	营收 (YoY)			归母净利润 (YoY)			不良率		拨备覆盖率		资产增速 (较上年末)	
	2019A	2020Q1-3	2020A	2019A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A	2020Q1-3	2020A
招商银行	8.51%	6.60%	7.71%	15.28%	-0.82%	4.82%	1.13%	1.07%	424.76%	437.68%	9.97%	12.69%
中信银行	13.79%	4.77%	3.81%	7.87%	-9.41%	2.01%	1.98%	1.64%	170.08%	171.68%	8.49%	11.27%
浦发银行	11.60%	1.60%	2.98%	5.36%	-7.46%	-0.99%	1.85%	1.73%	149.38%	152.77%	9.54%	13.61%
兴业银行	14.54%	11.11%	12.04%	8.66%	-5.53%	1.15%	1.47%	1.25%	211.69%	218.83%	6.63%	10.49%
平安银行	18.20%	13.22%	11.30%	13.61%	-5.18%	2.60%	1.32%	1.18%	218.29%	201.40%	10.35%	13.40%
华夏银行	17.32%	14.19%	12.48%	5.04%	-7.37%	-2.88%	1.88%	1.80%	157.66%	147.22%	10.29%	12.55%
光大银行	20.47%	6.59%	7.32%	10.98%	-5.71%	1.26%	1.53%	1.38%	182.06%	182.71%	11.71%	13.41%
上海银行	13.47%	-0.91%	1.90%	12.55%	-7.99%	2.89%	1.22%	1.22%	328.07%	321.38%	9.25%	10.06%
江苏银行	27.68%	12.96%	15.68%	11.89%	0.64%	3.06%	1.33%	1.32%	250.07%	255.74%	9.71%	13.21%
宁波银行	21.26%	18.42%	17.19%	22.60%	5.22%	9.73%	0.79%	0.79%	516.35%	505.48%	17.01%	23.45%
杭州银行	25.53%	16.24%	15.85%	21.99%	5.11%	8.22%	1.09%	1.07%	453.16%	469.54%	8.49%	14.38%
长沙银行	22.07%	5.72%	5.83%	13.43%	2.42%	5.08%	1.23%	1.21%	284.73%	292.15%	13.66%	16.98%
成都银行	9.79%	12.06%	14.73%	19.40%	4.81%	8.54%	1.38%	1.37%	298.91%	-	14.45%	16.84%
苏州银行	21.80%	11.19%	9.97%	10.31%	2.17%	4.00%	1.46%	1.38%	277.23%	291.74%	12.57%	12.98%
厦门银行	7.73%	19.56%	22.55%	21.41%	7.68%	6.55%	-	0.98%	-	367.99%	9.87%	15.52%
青岛银行	30.44%	17.12%	9.61%	12.92%	3.14%	4.78%	1.62%	1.51%	164.79%	169.62%	19.44%	23.07%
西安银行	14.55%	0.58%	4.28%	13.27%	-1.00%	3.03%	1.18%	1.18%	271.42%	269.39%	9.01%	10.10%
常熟银行	10.67%	4.17%	2.13%	20.14%	1.76%	1.01%	0.95%	0.96%	490.02%	485.06%	9.90%	12.88%
无锡银行	10.89%	11.94%	10.06%	14.07%	4.38%	4.96%	1.17%	1.10%	307.27%	355.88%	9.81%	11.20%
苏农银行	11.79%	7.40%	4.85%	13.84%	6.72%	4.71%	1.22%	1.28%	275.75%	301.80%	6.16%	10.18%
张家港行	28.48%	10.46%	8.43%	14.25%	4.82%	4.93%	1.16%	1.17%	311.92%	310.51%	10.94%	16.86%
紫金银行	10.54%	-2.23%	-4.24%	13.03%	1.83%	1.76%	1.68%	1.68%	242.09%	220.15%	8.05%	8.12%
江阴银行	6.86%	-3.28%	-2.38%	18.12%	1.83%	4.34%	1.80%	1.79%	230.55%	223.85%	6.96%	13.00%
青农商行	16.98%	7.39%	9.66%	16.78%	4.91%	4.78%	1.46%	1.44%	298.23%	278.73%	14.79%	19.07%
股份行	13.73%	7.46%	7.71%	10.03%	-5.23%	1.75%	-	-	-	-	9.32%	12.37%
城商行	20.18%	10.05%	11.10%	15.64%	0.11%	5.40%	-	-	-	-	11.57%	14.90%
农商行	13.73%	5.15%	4.54%	16.09%	3.81%	3.69%	-	-	-	-	10.35%	13.71%
汇总	14.64%	7.78%	8.14%	11.08%	-4.14%	2.42%	-	-	-	-	9.75%	12.86%

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【下周重大事件提醒】

表2 上市银行2020业绩快报汇总

银行	时间	事件
光大银行	2021/3/18	股东大会现场会议登记
招商银行	2021/3/19	预计披露2020年年报

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所；注：公告一般在预计披露日前一天发出。

【上市银行一周动态】

本周，江苏银行拟对 200 亿元“苏银转债”进行付息，票面利率 0.8%；浦发银行将成立金融科技子公司，拟招募 900+科技人才；徽商银行拟向存保基金和安徽交控分别定增不超过 15.59 亿股和 1.76 亿股，以补充核心一级资本，认购价格为 5.703 元/股，募资不超过 98.95 亿元，测算发行后存保基金持股 11.22%，为第一大股东；光大银行香港分行发行 5.5 亿美元票据；中国银行拟于 15 日全额赎回 2.8 亿股第二期境内优先股并注销；重庆银行股东力帆股份所持 1.3 亿股限售股解除冻结；长沙银行股东新华联建设及一致行动人累计 1.26 亿股被冻结等。

表 3 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
江苏银行	可转债	3月15日对200亿元“苏银转债”进行付息，票面利率0.8%（含税）。
光大银行	1) 可转债 2) 票据发行 3) 关联交易	1) 3月17日对300亿元“苏银转债”进行付息，票面利率1.5%（含税）。 2) 香港分行在50亿美元中期票据计划下发行于2024年到期的5.5亿美元利率0.929%的的票据。 3) 过去12个月及拟与光大集团下属企业发生关联交易约19.69亿元（已披露除外），超过本行最近一期经审计净资产绝对值的0.5%。
中国银行	优先股赎回	拟于3月15日赎回全部2.8亿股第二期境内优先股，合计280亿元；拟申请12日对该优先股停牌，15日注销。
中信银行	董事会决议	审议通过《中信银行2021年二级分行机构发展规划》议案。
邮储银行	定向增发	拟向控股股东邮政集团非公开发行不超过54.05亿股，募集不超过300亿元；按上限测算发行后邮政集团持股将增至622.35亿股，持股比例将由65.34%增至67.37%，变动比例为2.03%。
浦发银行	债券发行	公开发行不超过600亿元人民币金融债券获批，核准额度2年内有效。
招商银行	1) 债券发行 2) 业绩发布会	1) 完成发行2021年第一期小型微型企业贷款专项金融债券，金额100亿元，期限3年，利率3.4%。 2) 拟于3月22日9:30-11:30召开业绩发布会。
重庆银行	解冻限售股	力帆股份所持1.3亿股限售股解除冻结，占其持股比例的43.95%，占总股本的3.73%。
长沙银行	1) 持股达10% 2) 股份冻结 3) 会计政策	1) 新华联建设及一致行动人新华联石油分别持股2.89亿股和0.52亿股，占总股本的8.46%和1.54%，合计比例达10%。 2) 新华联建设被冻结公司股份1.25亿股，与一致行动人累计被冻1.26亿股，占其所持股份的36.97%，本行总股本的3.69%。 3) 新租赁会计准则2021年1月1日生效，预计不会对财务报告产生重大影响。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数上升 0.29%，跑赢沪深 300 指数 2.50 个百分点，板块涨跌幅排名 7/30，其中江苏银行（+6.49%）、南京银行（+4.69%）、招商银行（+3.74%）涨幅居前，厦门银行（-6.85%）、无锡银行（-5.20%）、平安银行（-3.85%）跌幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场进行 500 亿元逆回购操作，本周有 500 亿元逆回购到期，完全对冲到到期量。

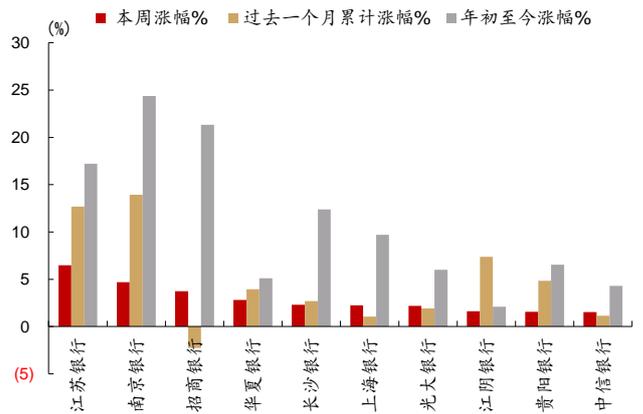
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜 SHIBOR 利率上行 22BP 至 1.79%，7 天 SHIBOR 利率上行 14BP 至 2.13%。

图3 本周A股银行指数涨幅跑赢沪深300



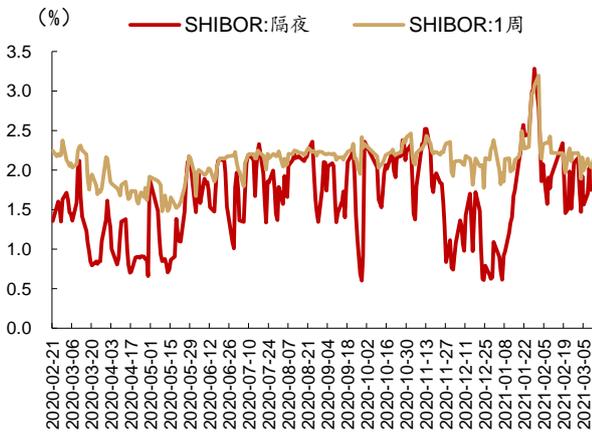
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图4 本周涨幅排名前十个股



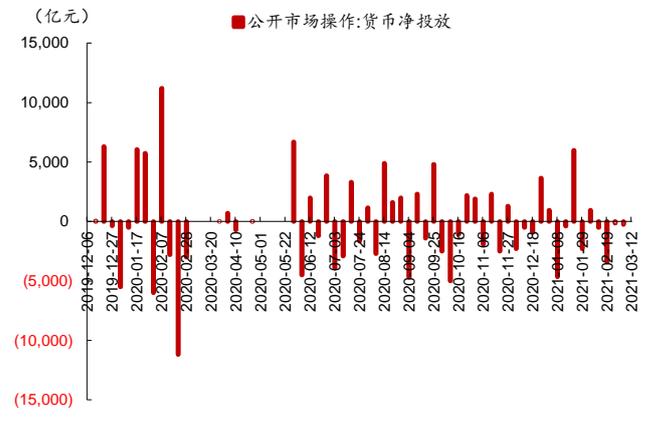
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图5 隔夜/7天 SHIBOR 利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图6 央行公开市场操作完全对冲



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周披露的2月信贷投放量增结构优越市场预期，反映市场供需两旺的格局。我们认为，今年行业业绩在量价企稳以及信用成本回落下将有明显的回升，未来估值仍有修复空间。目前板块指数静态PB仅0.79倍，低估值特征下具备一定防御性，助力板块获得绝对和相对收益。下周起上市银行将相继披露年报，随着业绩的兑现板块估值也将进入分化，继续推荐招商、宁波、平安、兴业、成都、青岛、常熟等，另外关注大行的机会。

5. 风险提示

- 1) 经济下行压力持续加大，信用成本显著提升；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。