

2 月社融小幅反弹

——银行行业周观点报告

同步大市（维持）

日期：2021 年 03 月 15 日

行业核心观点：

2 月份，受信贷以及表外票据业务的支撑，社融增速短暂反弹。信贷结构看，企业端和居民端的需求仍较强。不过，我们认为本轮社融增速高点已过。考虑到 2021 年内生性紧信用问题的逐步显现，预计社融增速在 2021 年二季度开始增速或出现明显下滑。未来随着利率债供给的上升，市场实际融资利率将或有抬升。结合我们此前对今年上半年整体货币增速以及物价水平的判断。我们预判今年货币政策的窗口期，或在二季度末开启。当前银行板块个股公布的业绩快报显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对 2021 年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

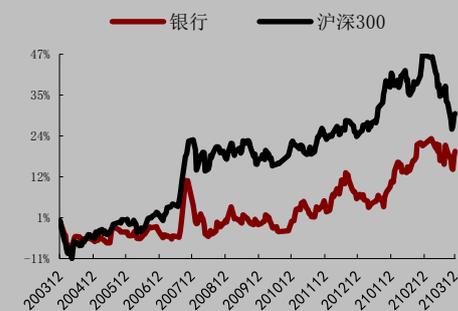
投资要点：

- **市场表现：**上周银行指数上涨 0.29%，沪深 300 指数下跌 2.21%，板块跑赢沪深 300 指数 2.5 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 7 位。年初至今，银行板块整体上涨 11.74%，跑赢沪深 300 指数 1.25% 的跌幅 12.99 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 3 位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，江苏银行、南京银行和招商银行涨幅居前。
- **流动性和市场利率：**上周，央行通过公开市场操作净投放 0 亿元。上周，同业存单实际发行规模 7176 亿元，平均票面利率 2.99%，发行规模下降，票面利率下行。上周，1 月期、3 月期和 1 年期理财产品收益率分别为 3.44%、3.70% 和 3.45%，其中，分别下跌 0BP，14BP，和 0BP。
- **行业和公司要闻**

行业要闻：
央行发布 2021 年 2 月金融统计数据。

公司要闻：
招商银行发行小微企业专项金融债券。
- **风险提示：**疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行；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，银行板块业绩波动。

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：2021 年 03 月 12 日

相关研究

万联证券研究所 20210311_银行业月报_AAA_信贷需求高位支撑社融存量增速短暂反弹

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

目录

1、投资建议.....	3
2、市场表现.....	3
3、流动性和市场利率.....	4
4、行业和公司要闻.....	5
4.1 行业要闻.....	5
4.2 公司要闻.....	6
5、风险提示.....	6

图表 1：板块跑赢沪深 300 指数 11.74%，在 30 个一级行业中位居第 7 位（单位：%） 3

图表 2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%） 4

图表 3：上周央行通过公开市场操作净投放 0 亿元（单位：亿元） 4

图表 4：同业存单实际发行规模 7176 亿元，平均票面利率 2.99%..... 5

图表 5：各期限理财产品收益率 5



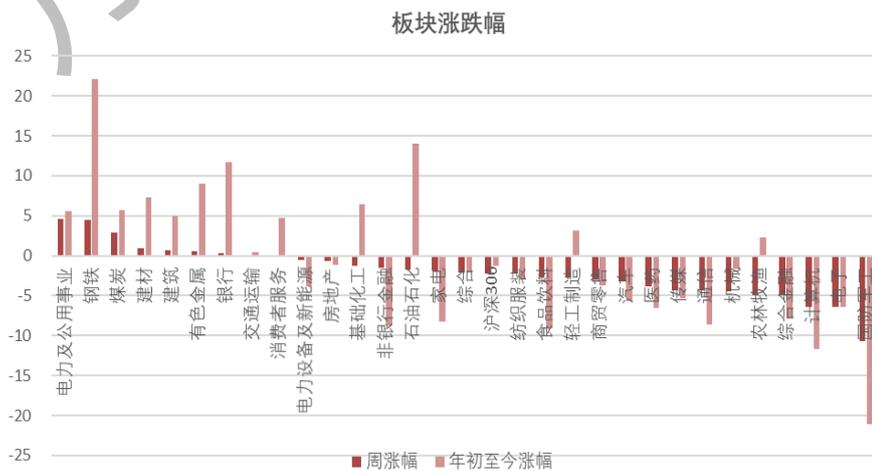
1、投资建议

2 月份，受信贷以及表外票据业务的支撑，社融增速短暂反弹。信贷结构看，企业端和居民端的需求仍较强。不过，我们认为本轮社融增速高点已过。考虑到 2021 年内生性紧信用问题的逐步显现，预计社融增速在 2021 年二季度开始增速或出现明显下滑。未来随着利率债供给的上升，市场实际融资利率将或有抬升。结合我们此前对今年上半年整体货币增速以及物价水平的判断。我们预判今年货币政策的窗口期，或在二季度末开启。当前银行板块个股公布的业绩快报显示，盈利总体向好，资产质量改善，结合当前板块的整体估值水平，以及对 2021 年业绩的预测，我们认为板块部分个股仍有上升空间。

2、市场表现

上周银行指数上涨 0.29%，沪深 300 指数下跌 2.21%，板块跑赢沪深 300 指数 2.5 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 7 位。年初至今，银行板块整体上涨 11.74%，跑赢沪深 300 指数 1.25% 的跌幅 12.99 个百分点，在 30 个一级行业中位居第 3 位。个股方面，上周银行部分个股实现正收益，江苏银行、南京银行和招商银行涨幅居前。

图表1：板块跑赢沪深300指数11.74%，在30个一级行业中位居第7位（单位%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表2：上周银行板块部分个股实现正收益（单位：%）



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

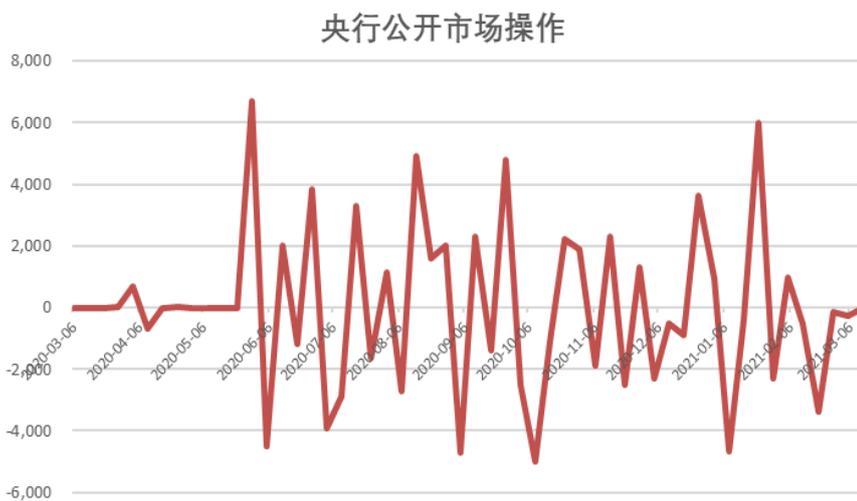
3、流动性和市场利率

上周，央行通过公开市场操作净投放0亿元。

上周，同业存单实际发行规模7176亿元，平均票面利率2.99%，发行规模下降，票面利率下行。

上周，1年期、3年期和1年期理财产品收益率分别为3.44%、3.70%和3.45%，其中，分别下跌0BP，14BP，和0BP。

图表3：上周央行通过公开市场操作净投放0亿元（单位：亿元）



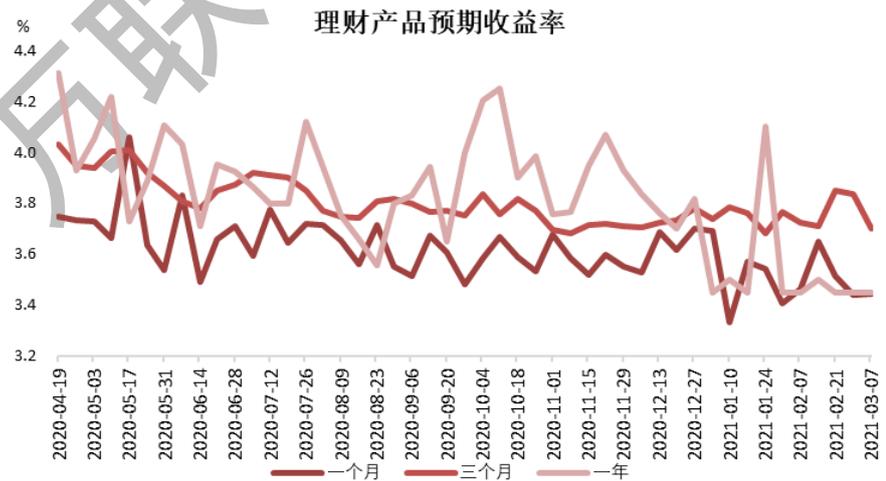
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

图表4: 同业存单实际发行规模7176亿元, 平均票面利率2.99%



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表5: 各期限理财产品收益率



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

4、行业和公司要闻

4.1 行业要闻

2021年2月社会融资规模增量为1.71万亿元, 比上年同期多8392亿元。其中, 对实体经济发放的人民币贷款增加1.34万亿元, 同比多增6211亿元; 对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加464亿元, 同比多增212亿元; 委托贷款减少100亿元, 同比少减256亿元; 信托贷款减少936亿元, 同比多减396亿元; 未贴现的银行承兑汇票增加640亿元, 同比多增4601亿元; 企业债券净融资1306亿元, 同比少2588亿元; 政府债券净融资1017亿元, 同比少807亿元; 非金融企业境内股票融资693亿元, 同比多244亿元。

资料来源: 央行

4.2 公司要闻

发行债券

招商银行：经中国银行保险监督管理委员会和中国人民银行批准，招商银行股份有限公司已于 2021 年 3 月 11 日在全国银行间债券市场发行 2021 年第一期小型微型企业贷款专项金融债券人民币 100 亿元，全部为 3 年期固定利率债券，票面利率为 3.4%。

资料来源：招商银行

浦发银行：近日，上海浦东发展银行股份有限公司（以下简称“公司”）收到中国银行保险监督管理委员会出具的《中国银保监会关于浦发银行发行金融债券的批复》（银保监复〔2021〕33 号）和中国人民银行出具的《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2021〕第 55 号），同意公司在全国银行间债券市场公开发行不超过 600 亿元人民币金融债券。核准额度自决定书发出之日起 2 年内有效。本次金融债券发行结束后，将按照相关监管规定在全国银行间债券市场交易流通。公司将严格按照《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》和《全国银行间债券市场金融债券发行管理操作规程》等规定，做好有关发行和管理工作，并及时履行信息披露义务。

资料来源：浦发银行

5、风险提示

疫情持续导致资产质量大幅恶化；贷款利率大幅下行。

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