

Q1 新发贷款利率回升，4月信贷规模回落

银行业周报

重点聚焦：

5月12日，央行披露《2021年第一季度货币政策执行报告》，一季度贷款加权平均利率环比回升7BP至5.1%，主要是票据利率环比走阔38BP至3.52%拉动；一般贷款加权平均利率企稳，环比持平于5.30%；个人房贷利率环比回升3BP至5.37%。货政报告的定调无明显变化，也和之前政治局会议整体保持一致。监管继续强调“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”。

行业和公司动态

1) 央行公布2021年4月金融和社融数据，4月信贷规模回落结构稳定，社融增速继续降档。2) 银保监会公布商业银行21Q1监管指标，Q1利润增速企稳回升，大行不良率开启回落。3) 齐鲁银行成首家新三板转A银行。4) 华夏银行拟向不超过35名特定投资者发行不超过15亿股A股票股，募集资金总额不超过200亿元用于补充资本；5) 本周，渝农商行获批发行不超过80亿元无固定期限资本债，兴业银行获批筹建私人银行部等。

数据跟踪

本周A股银行指数上升1.13%，跑输沪深300指数1.16个百分点，板块涨跌幅排名16/30，其中厦门银行(+7.95%)、常熟银行(+5.23%)、邮储银行(+4.66%)涨幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场进行600亿元逆回购，有200亿元逆回购、700亿国库现金定存到期，另有1000亿元MLF于5月15日到期，因此全口径央行公开市场净回笼1300亿元。

SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜SHIBOR利率上行31BP至1.81%，7天SHIBOR利率上行17BP至2.07%。

投资建议：

本周4月信贷社融数据、银行一季度监管数据、以及一季度货币政策执行报告集中发布，量上来看，信贷投放逐渐回归常态，总量有回落、结构上仍以中长期贷款为主，而商业银行一季度扩表增速整体放缓；价格来看，新发贷款利率企稳回升，利好后续息差企稳；业绩表现来看，商业银行一季度业绩增速如期转正，资产质量整体改善。我们认为，上市银行较高的业绩确定性将再次驱动行业估值中枢回升，同时行业中报整体有较强支撑，目前板块指数静态PB回调至仅0.74倍左右，继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛等。

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：

【重点聚焦】5月11日，央行发布《2021年第一季度货币政策执行报告》。

简评：

1、一季度新发放贷款利率回升。

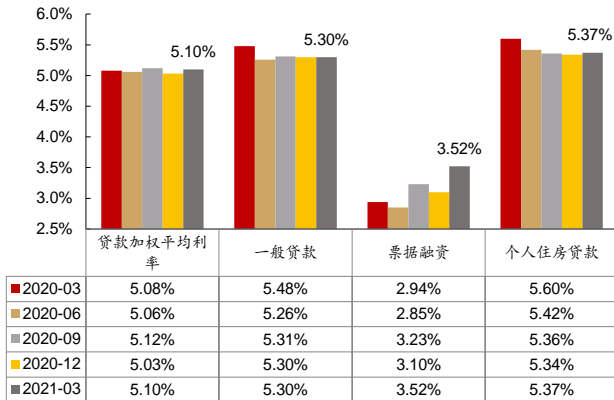
1) 价：一季度贷款加权平均利率环比回升 7BP 至 5.1%，主要是票据利率环比走阔 38BP 至 3.52% 拉动；一般贷款加权平均利率企稳，环比持平于 5.30%；个人房贷利率环比回升 3BP 至 5.37%。票据融资利率回升至疫情前的水平，一方面来自市场利率回升影响，另一方面也受到一季度信贷需求旺盛但额度相对偏紧影响；按揭利率上行除了流动性因素外，也反映了各地房地产政策收缩的影响。

2) 量：3月末商业银行超储率 1.5%，同比下降 60BP。结构上，一季度大行贡献新增贷款的 41.8%，同比下降 7.9pct；中小银行贡献新增贷款的 38.2%，低于去年全年但同比提升 0.7pct。中小银行投放比例的提升，预计主要源于货币政策回归常态，以及一季度监管对部分银行信贷投放在量和结构上的指导。

2、结构性货币政策强调“直达性、精准性”。此次货政报告的定调无明显变化，也和之前政治局会议整体保持一致。监管继续强调“稳健的货币政策要灵活精准、合理适度”，“直达性、精准性”，以及“保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定”。

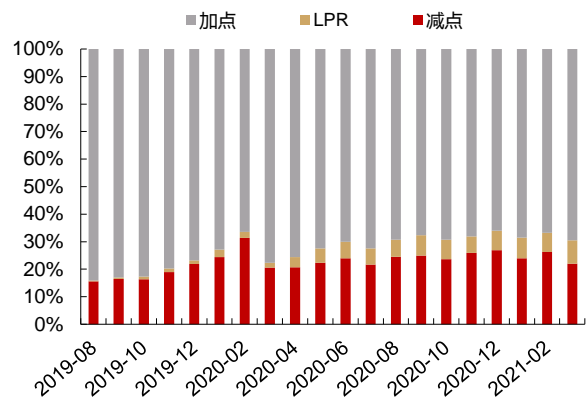
3、此次货政报告专栏关注：1) 观察公开市场操作的重点在价不在量。2) 全球大宗商品价格上涨可能阶段性推升我国 PPI，但输入性通胀的风险总体可控。我国不存在长期通胀或通缩的基础。

图 1 贷款加权平均利率环比回升 7BP，个人房贷利率环比回升 3BP



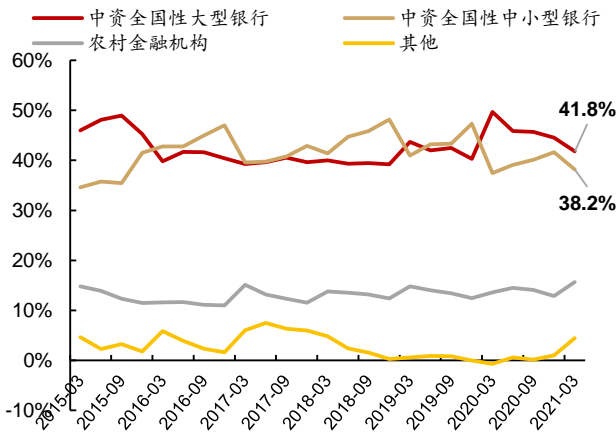
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 2 3月执行 LPR 加点贷款利率占比较上年末升 3.5 个百分点



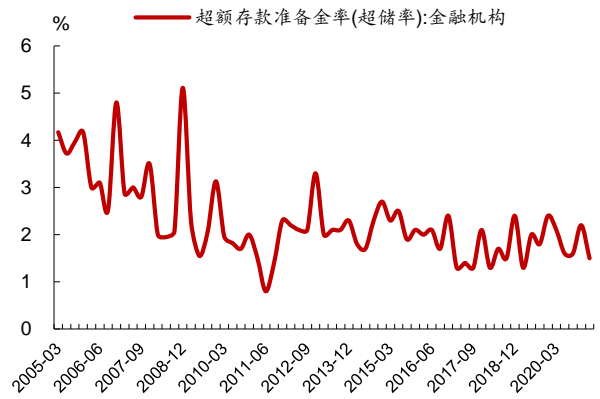
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图3 一季度中小银行贡献新增贷款的38.2%，低于去年全年但高于20Q1



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图4 超额准备金率同环比均回落



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

2. 行业和公司动态

【4月信贷规模回落结构稳定，社融增速继续降档】5月12日，央行披露4月金融和社融数据：4月新增人民币贷款1.47万亿元，同比少增2293亿元；人民币存款减少7252亿元，同比多减2万亿元；M2增速8.1%，同环比分别降3pct、1.3pct；M1增速6.2%，同比提高0.7pct，环比降低0.9pct。4月新增社融1.85万亿元，同比少增1.25万亿元，月末余额增速11.7%。

简评：

1、4月信贷总量如期回落，中长贷投放仍保持较大力度。4月新增人民币贷款1.47万亿元，虽然同比少增约2300亿元，但考虑到去年疫情扰动，对比2019及此前年份同期贷款保持多增，在一季度大幅投放后整体规模不弱。余额增速12.3%，同环比分别降低0.8和0.3个百分点，也符合我们此前的判断，即货币政策回归常态下，整体信贷投放节奏也将边际放缓。

结构来看，4月信贷投放仍以中长期为主：1)居民贷款：4月新增5283亿元，同比少增1386亿元，主要是短贷拖累（新增365亿元，同比少增1915亿元），或与经营贷和消费贷方面的监管政策收紧有关；而居民中长贷新增4918亿元，处于月均常态水平，同比多增530亿元，多增的幅度继续放缓。**2)企业贷款：**4月新增7552亿元，同比少增2011亿元，也主要是短贷和票据少增。对公贷款投放结构继续呈现缩短放长的格局，一方面短贷首次缩量2147亿元，虽然4月是小月，投放量仍弱于季节性，同比多减超2000亿；票据实现今年以来首次正增2711亿元；另一方面中长期贷款新增6605亿元，同比多增1058亿元。

2、4月社融延续全线少增，社融增速降至11.7%。4月社融增量1.85万亿元，同比减少1.25万亿元，余额增速11.7%，同环比降0.3pct和0.6pct，是2020年以来增速首次同比回落。社融接近折半主要有高基数的原因（2019年4月增量1.67万亿元），其中信贷、直融、表外均同比少增。1)4月企业债和政府债分别净融资3509和3739亿元，与历年均值水平相当，但高基数下企业债同比少增超5700亿元，政府债虽小幅多增，但今年发行仍然较为滞后。2)表外融资（委贷+信托贷款+未贴现汇票）总体缩量3693亿元，同比多减约3700亿元，信

托贷款和未贴现承兑汇票缩量较多。3) 4 月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.28 万亿元，同比少增 3439 亿元。

总体来看，4 月社融增速回落在预期内，但总量或低于市场预期。贷款降温对社融的支撑力度削弱，表外和企业债缩量明显，有高基数原因，更多还是体现了信用环境的边际收紧。从央行一季度货币政策执行报告定调来看，后续流动性仍将保持“合理充裕”，保持“货币供应量和社融增速与名义经济增速相匹配”，社融增速将是温和缓慢回落的过程。

(具体分析参见报告《4 月金融数据点评：4 月信贷规模回落结构稳定，社融增速继续降档》)

【Q1 利润增速企稳回升，大行不良率开启回落】银保监会公布商业银行 21Q1 监管指标：一季度末，银行业金融机构本外币资产 329.6 万亿元，同比增长 9%。商业银行一季度实现净利润 6143 亿元，同比增 2.4%；Q1 资产利润率为 0.91%，同比降 7BP；净息差 2.07%；不良率 1.8%，环比降 4BP；拨备率 187.1%，环比提升 2.67pct。

简评：

1、盈利能力：一季度利润增速如期转正，净息差年内有望企稳。一季度商业银行实现净利润 6143 亿元，同比增 2.4%，低于上年同期 2.64pct，但较 2020 全年如期转负为正，预计主要贡献因素来自减值计提的边际放缓。其中银行整体扩表增速放缓，但信贷投放需求较强，同时披露的一季度商业银行净息差 2.07%，同环比均下降 3BP（我们预计口径上可能存在差异）；预计受年初重定价影响有所下滑，但年内息差有望企稳。

2、资产质量：资产质量平稳，关注类延续双降。1) 不良贷款率再降 4BP 至 1.8%；关注类贷款也再次实现双降，规模环比上年末小幅压降 1%，占比降低 15BP 至 2.42%的历史低位等。2) 一季度大行和股份行不良率均环比降 5BP 至 1.47%和 1.45%；农商行高基数下出清力度较大，不良率大降 18BP 至 3.7%；城商行年初不良率走高 13BP 至 1.94%。3) 在不良改善的基础上，大行、股份行和城商行的拨备率分别环比提升 4.53pct、7.27pct、1.84pct 至 219.56%、182.14%、124.03%，风险抵补能力持续夯实；城商行年初受不良抬升拖累，拨备率环比降低 7.63pct 至 182.14%。

(具体分析参见报告《银行业季度监管数据跟踪：Q1 利润增速企稳回升，大行不良率开启回落》)

【齐鲁银行成首家新三板转 A 银行】5 月 14 日，齐鲁银行披露《首次公开发行股票初步询价结果及推迟发行公告》，即将从新三板转 A 股，正式发行日期 2021 年 6 月 7 日，发行数量 4.58 亿股，发行价格 5.36 元/股，发行市净率 1 倍，发行市盈率 10.28 倍，预计募资净额 24.16 亿元，股票代码 601665。

简评：

齐鲁银行成立于 1996 年 6 月，主要股东为山东力诺集团与澳洲联邦银行。公司于 2015 年 6 月登录新三板，2018 年 5 月在新三板停止转让，正式开始筹备 A 股上市。

基本面来看，2020 年公司资产总额 3602.32 亿元，同比增长 17.14%，规模处于 15 家上市城商行下游，2021Q1 进一步扩增至 3834.74 亿元；2020 全年实现营业收入 79.36 亿元，同比增长 7.14%，归母净利润 25.19 亿元，同比增长 7.74%。资产质量方面，2021 年一季度末公司不良贷款率 1.4%，较年初再降 3BP；拨备覆盖率 216.66%，较年初提升 2.06pct，资产质量持续改善。

2021Q1 公司资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.17%、9.06%。此次发行募资 24.16 亿元完成将补充公司核心一级资本充足率 0.95 个百分点。

公司推迟申购是由于发行市盈率高于可比同业均值，触发相关监管要求。此次发行价格对应估值为 1 倍 PB，截至本周 15 家上市城商行 PB 均值为 1.01 倍。

【华夏银行披露定增预案】公司拟向不超过 35 名特定投资者发行不超过 15 亿股 A 股，募资总额不超过 200 亿元，用于补充公司核心一级资本。本次非公开发行对象包括证券公司、信托公司等机构投资者，前十大股东未参与定增。

简评：截至 21Q1 华夏银行核心一级资本充足率为 8.66%，接近监管红线。以募资总额不超过 200 亿元、发行股票数量不超过 15 亿股计算，发行价格约为 13.33 元/股，2020 年末公司每股净资产 14.34 元/股。华夏银行此前的 20 个交易日，股价均未超过 6.40 元/股，定增发行价格较 5 月 12 日收盘价溢价率 109.97%。募资 200 亿元有望补充公司核心一级资本充足率 0.76pct。

表 1 上市银行定增概况

银行	募资规模 (亿元)	定增价格	发行折价率 (%)	发行对象	定增进程/ 发行日期
华夏银行	200	以募资总额不超过200亿元、发行股票数量不超过15亿股计算，发行价格为13.33元/股	-	不超过35名特定投资者	董事会预案
贵阳银行	45	10.27元/股（为2019年末经审计的归母每股净资产10.27元/股）	-28.38	贵阳工商产业投资集团等17家机构	2021年4月6日
邮储银行	300	5.55元/股（2019年末归母每股净资产5.75元/股，利润分配实施后调整为5.55元/股）	3.81	控股股东邮政集团	2021年3月15日
长沙银行	58.8	9.8元/股（不低于前20个交易日股价均值的80%与最近一期末经审计归母每股净资产较高者，即不低于9.8元/股）	7.37	衡阳弘瑞产业投资等25家机构	2021年3月10日
郑州银行	46	4.64元/股（为2019年末经审计的除权、除息后归母每股净资产4.64元/股）	-26.09	26名特定投资者	2020年11月5日
南京银行	15	7.62元/股（2018年末归母每股净资产8.01元/股，利润分配实施后调整为7.62元/股）	-3.39	法国巴黎银行、交通控股、江苏省烟草公司	2020年4月20日
杭州银行	8	8.95元/股（2018年末归母每股净资产9.20元/股，利润分配实施后调整为8.95元/股）	-17.15	红狮集团、杭州市财政局、苏高科及苏州高新	2020年4月17日
宁波银行	4	21.07元/股（定价基准日前20个交易日股票交易均价的80%为19.83元/股为发行底价，根据报价确定发行价格为21.07元/股）	15.28	不超过10名特定投资者	2020年4月7日

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【上市银行一周动态】

本周，渝农商行获批发行不超过 80 亿元无固定期限资本债；南京银行获准发行不超过 50 亿元绿色金融债与 200 亿元可转债；兴业银行获批筹建私人银行部；多家银行高管变动；上海银行获批发行不超过 300 亿元债券；齐鲁银行推迟从新三板转 A 股路演与申购等。

表 2 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
渝农商行	债券发行	获准在全国银行间债券市场发行不超过80亿元人民币的无固定期限资本债券。
苏州银行	债券发行	“苏行转债”于2021年5月12日上市，发行量为50亿人民币（5000万张）。
苏农银行	解除股份质押	亨通集团将其质押给渤海银行苏州分行的1481.38万股苏农银行限售流通股和2929.62万股非限售流通股解除质押。
华夏银行	非公开发行	将非公开发行不超过15亿股股票，募集资金总额不超过人民币200亿元，扣除相关发行费用后将全部用于补充公司的核心一级资本。
南京银行	债券发行	1) 公司获准发行不超过50亿元人民币的绿色金融债券，募集资金专项用于绿色产业项目贷款。 2) 核准公司公开发行面值总额200亿元可转债。
齐鲁银行	股票发行	将从新三板转A股，网上路演推迟至6月4日，网上、网下申购推迟至6月7日。正式发行日期2021年6月7日，发行数量为4.58亿股，每股发行价格5.36元，发行市净率1倍，发行市盈率10.28倍，预计募资净额24.16亿元，股票代码601665。
兴业银行	1) 业务获批 2) 高管变动	1) 银保监会同意兴业银行筹建私人银行部。 2) 建设银行副行长吕家进担任兴业银行党委书记，推荐作为该行董事长人选。
上海银行	债券发行	银保监会同意公司公开发行不超过300亿元的金融债券。
建设银行	业务获批	贝莱德建信理财有限责任公司获批开展理财业务。其中贝莱德拥有合资理财公司50.1%的股份，建行通过全资理财子公司建信理财公司持有40%，淡马锡持有9.9%。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

【下周重大事项提醒】

表 3 上市银行下周重要事件

银行	时间	事件
紫金银行	2021/5/17	业绩发布会
上海银行		股东大会现场会议登记起始
江苏银行		股东大会现场会议登记起始
苏农银行	2021/5/18	业绩发布会
紫金银行		股东大会现场会议登记起始
杭州银行		股东大会现场会议登记起始
苏州银行		股东大会互联网投票起始
宁波银行		股东大会互联网投票起始
苏农银行	2021/5/20	股东大会互联网投票起始
贵阳银行		股东大会互联网投票起始、现场会议登记起始
中国银行		股东大会互联网投票起始、现场会议登记起始
重庆银行		股东大会互联网投票起始
上海银行	2021/5/21	股东大会互联网投票起始
北京银行		股东大会互联网投票起始
南京银行		股东大会互联网投票起始、现场会议登记起始
西安银行		股东大会现场会议登记起始
杭州银行		股东大会互联网投票起始
江苏银行		股东大会互联网投票起始

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

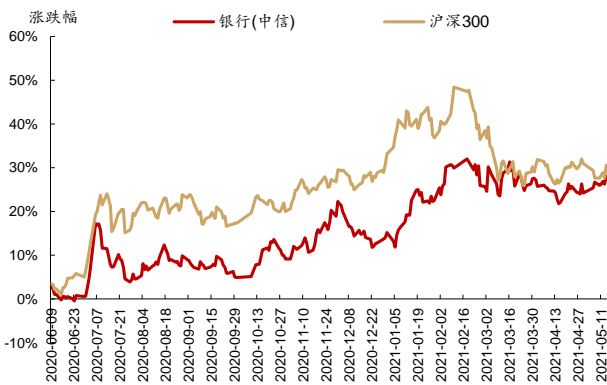
3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数上升 1.13%，跑输沪深 300 指数 1.16 个百分点，板块涨跌幅排名 16/30，其中厦门银行 (+7.95%)、常熟银行 (+5.23%)、邮储银行 (+4.66%) 涨幅居前，平安银行 (-2.27%)、杭州银行 (-1.07%)、宁波银行 (-0.93%) 跌幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场进行 600 亿元逆回购，有 200 亿元逆回购、700 亿国库现金定存到期，另有 1000 亿元 MLF 于 5 月 15 日到期，因此全口径央行公开市场净回笼 1300 亿元。

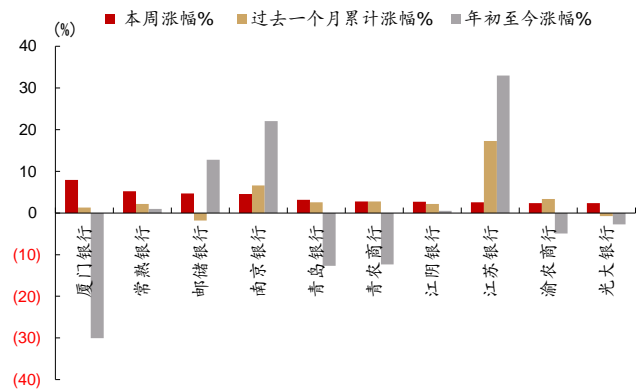
SHIBOR：上海银行间拆借利率走势上行，隔夜 SHIBOR 利率上行 31BP 至 1.81%，7 天 SHIBOR 利率上行 17BP 至 2.07%。

图 5 A 股银行指数涨幅跑输沪深 300



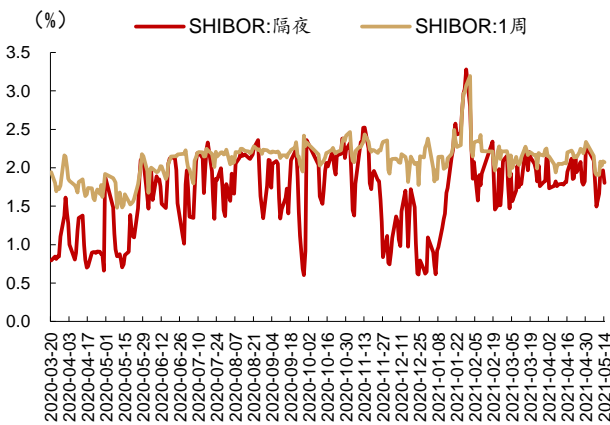
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 6 涨幅排名前十个股



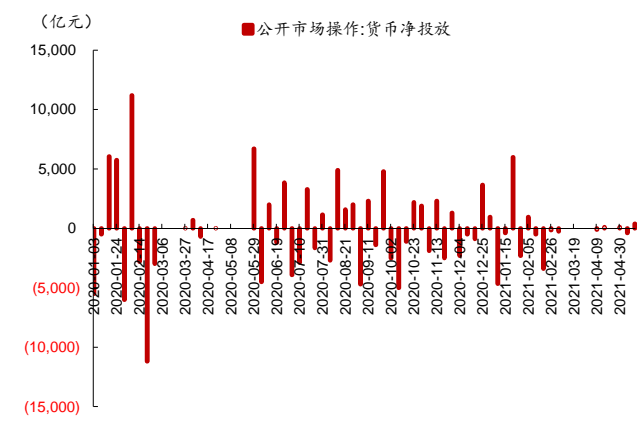
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 7 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 8 央行公开市场操作 (不含国库定存和 MLF)



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周 4 月信贷社融数据、银行一季度监管数据、以及一季度货币政策执行报告集中发布，量上来看，信贷投放逐渐回归常态，总量有回落、结构上仍以中长期贷款为主，而商业银行一季度扩表增速整体放缓；价格来看，新发贷款利率企稳回升，利好后续息差企稳；业绩表现来看，商业银行一季度业绩增速如期转正，资产质量整体改善。我们认为，上市银行较高的业绩确定性将再次驱动行业估值中枢回升，同时行业中报整体有较强支撑，目前板块指数静态 PB 回调至仅 0.74 倍左右，继续推荐：招商，平安，兴业，成都，青岛等。

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在最新状态。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。