

银行

预测：5月信贷投放会好转吗？

核心预测：我们预计 21 年 5 月新增人民币贷款 1.52 万亿元，社融规模为 2.09 万亿元，5 月末存量社融同比增速为 11.1%，较 4 月末下降 0.6 pct。

预计 5 月新增人民币贷款 1.52 万亿元

我们预计 21 年 5 月金融机构新增人民币贷款 1.52 万亿元（4 月新增 1.47 万亿，20 年 5 月 1.48 万亿元），21M5 30 大中城市商品房成交面积 yoy+15.1%，增速已恢复正常，较 19 年 5 月仅增长 12.4%，或与监管严查经营贷违规流入房市有关。5 月挖掘机及重卡销量增速转负，或表征经济增长转弱——在此情形下，央行可能微调货币政策，小幅放松信贷额度控制。

预计 5 月债券融资规模环比下降

根据 Wind 高频数据跟踪，预计 5 月政府债券净融资约为 8000 亿元；预计 5 月地方债券净融资约为 -1600 亿元；预计 5 月股权融资约为 800 亿元。

预计 5 月表外融资下降

从历史数据看，5 月末贴现承兑汇票规模一般环比下降——预计 5 月末贴现银行承兑汇票净融资额约为 -1000 亿元。21 年是资管新规过渡期末年，非标持续维持压降趋势，预计 5 月信托贷款净融资为 -1500 亿元，委托贷款净融资为 -200 亿元。

预计 5 月其他社融项规模上升

预计 5 月贷款核销 500 亿元；预计 5 月 ABS 融资 200 亿元。5 月人民币汇率上升，预计 5 月新增外币贷款规模为 500 亿元。

预计 M2 增速下降至 7.9%

随着社融增速进一步下行，预计带动 M2 增速回落至 7.9%。

投资建议：社融增速继续下降，看好银行板块

我们预计 5 月社融新增规模 2.09 万亿元，5 月末存量社融 298.25 万亿元，同比增速为 11.1%，较 4 月末下降 0.6 pct，主要是政府和企业债券、表外票据同比少增所致。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；叠加银行板块估值仍低，我们仍看好银行后续行情。主推平安银行，招商银行，江苏银行，兴业银行，邮储银行。

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 2021-06-04 | 投资 评级 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|------|-------------------|----------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | | | | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E | 2020A | 2021E | 2022E | 2023E |
| 000001.SZ | 平安银行 | 24.54 | 买入 | 1.49 | 1.74 | 2.01 | 2.30 | 15.84 | 13.56 | 11.74 | 10.26 |
| 600036.SH | 招商银行 | 57.53 | 买入 | 3.86 | 4.45 | 5.03 | 5.62 | 14.20 | 12.31 | 10.89 | 9.75 |
| 601166.SH | 兴业银行 | 22.39 | 买入 | 3.21 | 3.68 | 4.31 | 5.15 | 6.72 | 5.86 | 5.00 | 4.19 |
| 600919.SH | 江苏银行 | 7.92 | 买入 | 1.02 | 1.19 | 1.38 | 1.58 | 6.93 | 5.94 | 5.12 | 4.47 |

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 06 月 04 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

郭其伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521030001

朱于啟

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518090006

zhuyutian@tfzq.com

行业走势图

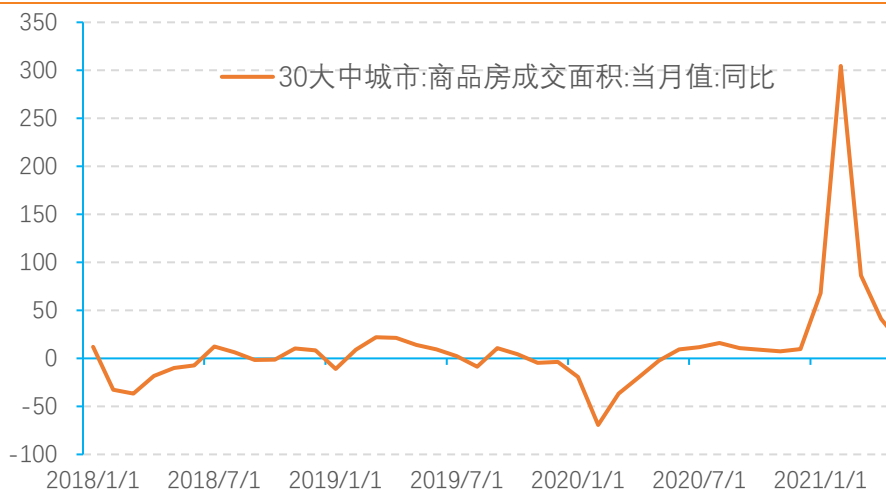


资料来源：贝格数据

相关报告

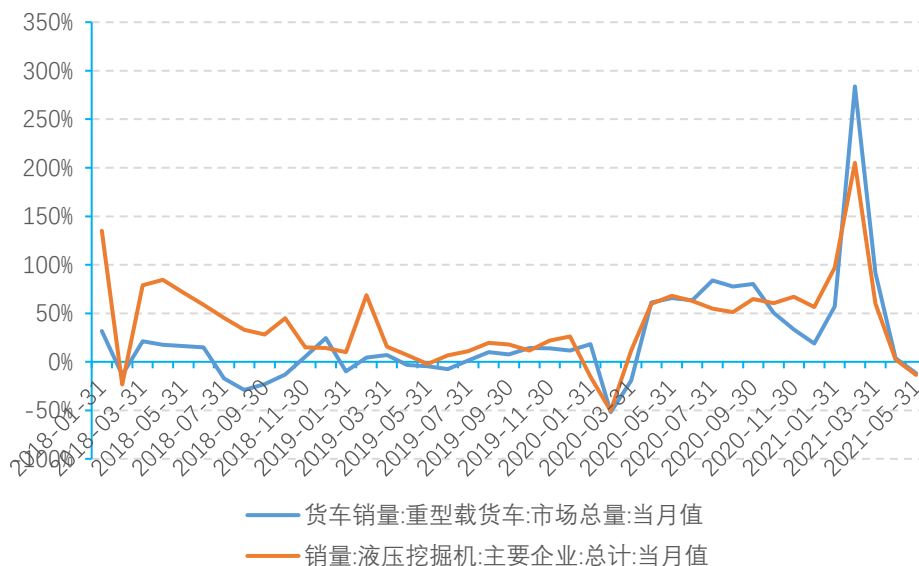
- 《银行-行业研究简报:理财收益率环比回升，非净值产品发行占比平稳：银行理财周报（5/24-5/30）》2021-06-03
- 《银行-行业研究简报:NCD 发行利率维持低位，净融资额转负：银行债务融资周报（5.22-5.28）》2021-05-30
- 《银行-行业研究简报:理财收益率平稳，非净值型产品发行占比续降：银行理财周报（5/17-5/23）》2021-05-27

图 1: 21M5 30 大中城市商品房成交面积同比增速继续回落 (%)



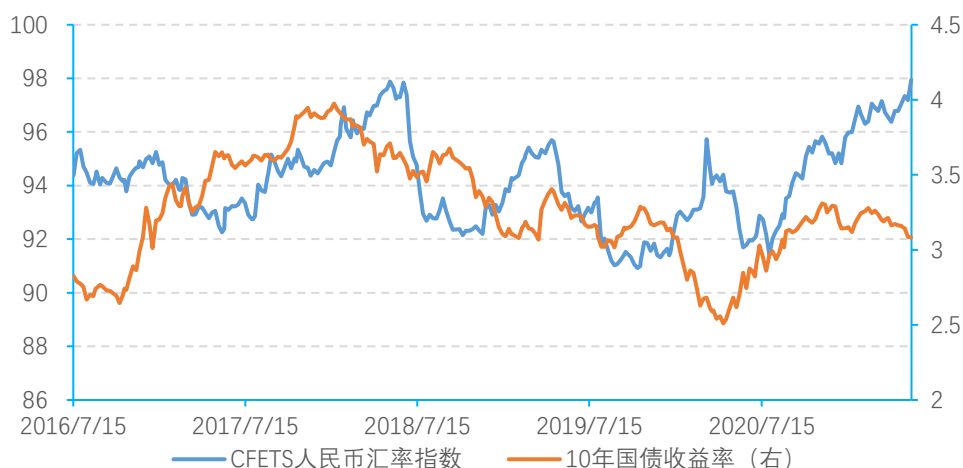
资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 2: 5 月挖掘机及重卡销量增速转负



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 3: 21M5 人民币汇率上升 (点, %)



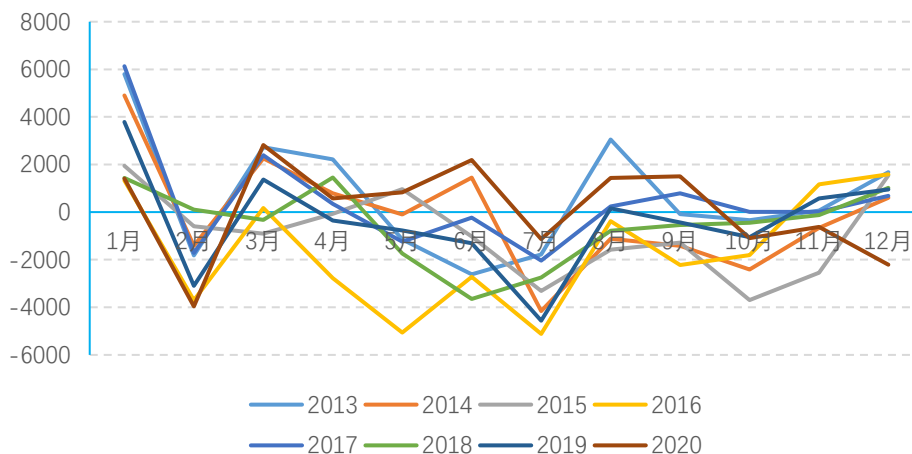
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4: 21M5 票据贴现利率继续回落 (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 5: 5 月份表外未贴现承兑汇票规模往往季节性回落 (亿元)



资料来源：WIND，天风证券研究所

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