

行业月度报告

银行

央行降准超预期，呵护银行稳健经营

2021年07月12日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	-7.04	-4.57	1.90
沪深300	-3.11	-0.84	6.19

周策

执业证书编号: S0530519020001
zhouce@cfzq.com

王琰林

wangyl2@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《银行：银行业点评：存款利率定价机制调整，长期看存款成本下降》 2021-06-23
- 《银行：银行业 2021 年 6 月月报：信贷常态增长，存款增速持平》 2021-06-18
- 《银行：银行业 2021 年 5 月月报：信贷投放常态化，存款增速下行》 2021-05-19

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.86	12.93	4.47	11.16	4.99	10.00	推荐
宁波银行	2.5	14.04	3.11	11.29	3.43	10.23	推荐
兴业银行	3.21	6.33	3.56	5.71	3.95	5.14	推荐
南京银行	1.31	7.83	1.46	7.03	1.65	6.22	谨慎推荐
平安银行	1.49	14.28	1.74	12.22	1.91	11.14	推荐
常熟银行	0.66	9.77	0.74	8.72	0.85	7.59	谨慎推荐
建设银行	1.08	6.00	1.15	5.63	1.24	5.23	谨慎推荐

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- 6月，申万银行录得涨跌幅-5.99%，跑输上证指数-5.32pct.，跑输沪深300指数-3.98pct.。截至7月9日，申万银行年内涨跌幅1.83%，申万28个一级行业中排名第15位，南京银行领涨（4.06%）。
- 新增贷款结构调整。6月末，人民币贷款余额185.5万亿元，同比增长12.3%，增速较上月末提高0.1pct.，增速略有回升，整体持下降态势。6月份受季末因素的影响，新增贷款回升，其中，新增短贷及票据融资环比高增，新增中长期贷款同比缩减；居民新增贷款同比持续下降，企业新增贷款放量增长。一是企业贷款转为资金周转需求，中长期贷款需求边际减弱；二是季节性因素，叠加银行供给端信贷投放节奏放缓，注重资金流动性。
- 存款规模季节性增长。6月末，人民币存款余额226.62万亿元，同比增长9.2%。6月份，人民币存款增加3.86万亿元，同比多增9524亿元，环比多增13000亿元。居民户新增存款录得22328亿元；企业新增存款录得24722亿元。居民和企业存款增长发力，主因半年度银行存款考核到期，促进存款回流。
- 维持行业“同步大市”的评级。央行全面降准，释放长期资金约1万亿元，资金用途为置换MLF，补充税期缺口，增加长期资金占比。降准实行后，金融机构的资金结构优化，增加长期稳定资金来源，可降低金融机构资金成本每年约130亿元，传导至实体经济可促进社会综合融资成本下降。年内已出台多项政策降低银行负债成本，展现了政策导向的转变，加大了对银行稳健经营的呵护力度，长期利好银行业发展。建议关注资产规模大，业务布局全、资产质量优的银行：招商银行、宁波银行、建设银行；同业业务发达，盈利能力稳健的银行：兴业银行、南京银行；净息差高，议价能力强的银行：平安银行、常熟银行。维持行业“同步大市”的评级。
- 风险提示：经济增长不及预期；资产质量集中恶化，经营风险加大。

内容目录

1 行情回顾	3
2 行业数据跟踪	4
2.1 新增贷款结构调整	4
2.2 存款规模季节性增长	6
2.3 市场资金流动性保持平衡	7
3 行业评述	8
4 风险提示	8

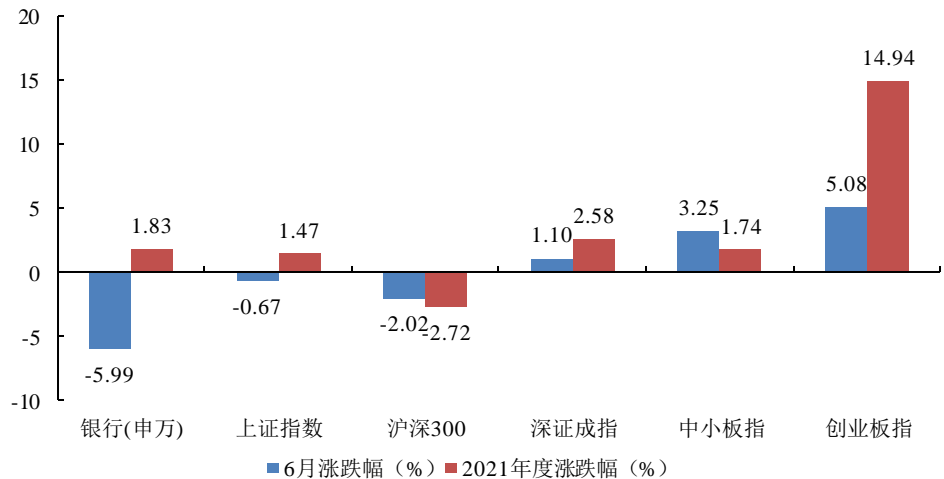
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 7 月 9 日)	3
图 2: 银行与 A 股 PE 估值	3
图 3: 银行与 A 股 PB 估值	3
图 4: 个股涨跌幅 (%)	4
图 5: 金融机构贷款余额 (亿元)	5
图 6: 金融机构贷款余额增速 (%)	5
图 7: 金融机构累计新增人民币贷款 (亿元)	5
图 8: 金融机构单月新增人民币贷款 (亿元)	5
图 9: 金融机构单月新增贷款构成 (亿元)	6
图 10: 金融机构各项存款余额及增速 (亿元)	6
图 11: 金融机构累计新增人民币存款 (亿元)	6
图 12: 金融机构单月新增人民币存款 (亿元)	7
图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)	7
图 14: 理财产品预期年收益率 (%)	7
图 15: 银行间同业拆借 (加权平均利率, %)	7

1 行情回顾

6月,申万银行录得涨跌幅-5.99%,跑输上证指数-5.32pct.,跑输沪深300指数-3.98pct.,月涨跌幅在申万28个一级行业中排名第24位。截至7月9日,申万银行年内涨跌幅1.83%,申万28个一级行业中排名第15位。

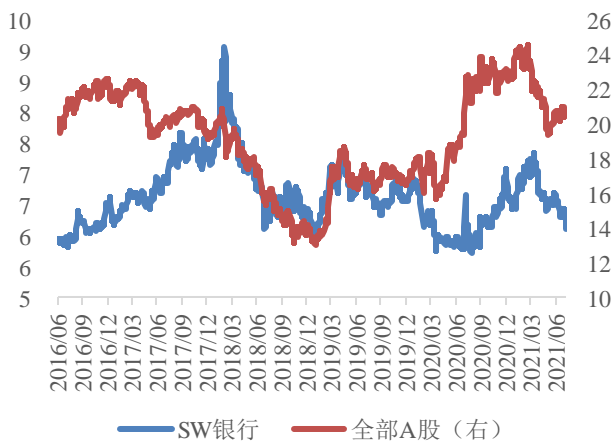
图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 7 月 9 日)



资料来源: wind, 财信证券

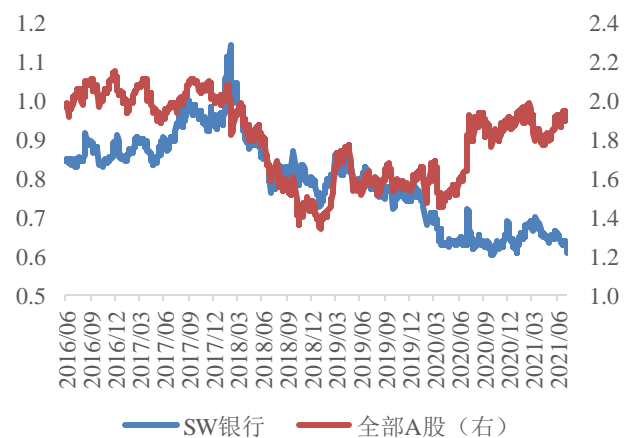
银行业板块估值持续下行,截至7月9日,银行板块整体市盈率(历史 TTM)6.10X,较6月末下降0.24X,相比A股估值折价70.45%;板块整体市净率0.60X,较6月末下降0.02X,相比A股估值折价68.30%。

图 2: 银行与 A 股 PE 估值



资料来源: wind, 财信证券

图 3: 银行与 A 股 PB 估值

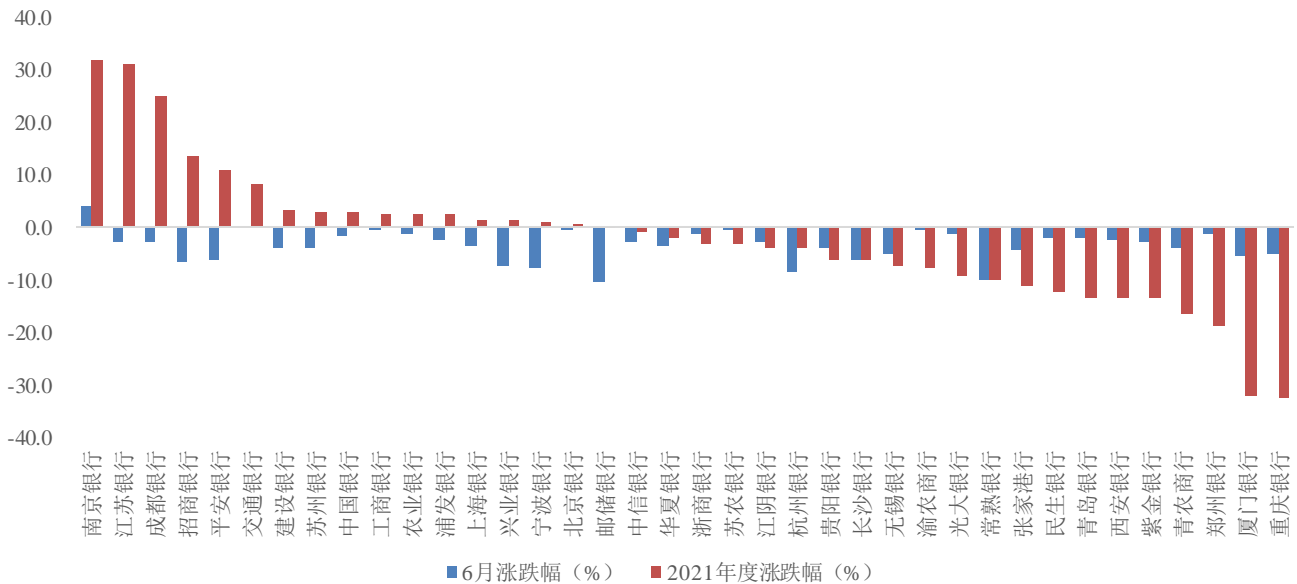


资料来源: wind, 财信证券

6月, A股38家银行1家录得上涨,1家持平,36家下跌,其中南京银行领涨,涨幅4.06%。细分类下,四类银行均呈现下跌。国有大行平均跌幅最小,月平均涨跌幅为

-3.02%，年内平均涨跌幅 3.11%，交通银行（0.00%）股价持平；城商行排名第 2 位，月平均涨跌幅-3.62%，年内平均涨跌幅-2.37%，其中南京银行（4.06%）当月唯一正增长；农商行排名至第 3 位，月平均涨跌幅-3.83%，年内平均涨跌幅-9.36%，其中苏农银行（-0.45%）跌幅最小；股份行月度平均涨跌幅相对靠后，平均涨跌幅-3.88%，年内平均涨跌幅-0.03%，其中浙商银行（-1.24%）跌幅最小。6 月 A 股上市两家银行，分别为齐鲁银行、瑞丰银行，最新收盘价分别为 8.14 元、12.40 元。

图 4：个股涨跌幅（%）



资料来源：wind，财信证券

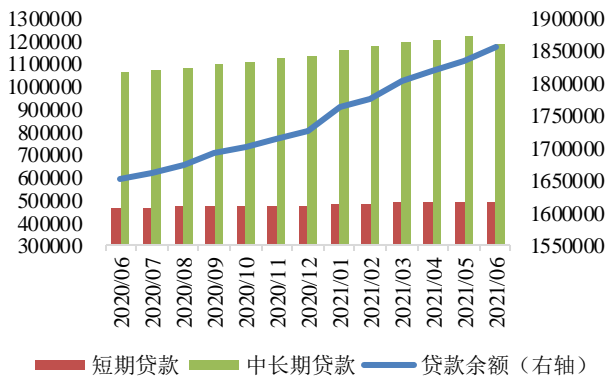
2 行业数据跟踪

2.1 新增贷款结构调整

截至 2021 年 6 月末，我国人民币贷款余额达到 185.5 万亿元，同比增长 12.3%，增速较上月末提高 0.1pct.，比上年同期低 0.9pct.，增速略有回升，整体持下降态势。其中，短期贷款余额 49.81 万亿元，增速环比下降 30BP 至 6.56%，超上年同期增速 33BP；中长期贷款余额 123.11 万亿元，增速环比下降 22BP 至 16.22%，超上年同期增速 22BP。

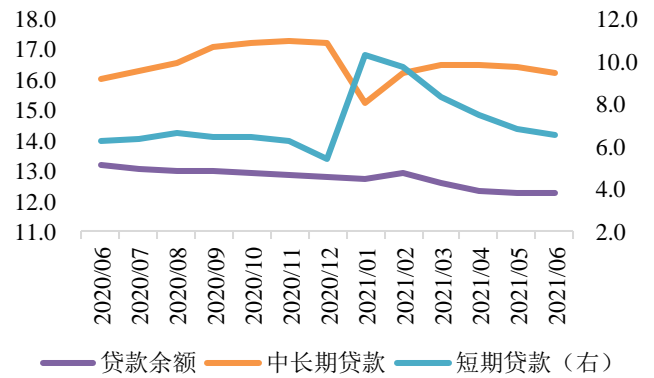
6 月，人民币贷款增加 2.12 万亿元，同比多增 3100 亿元，环比多增 6200 亿元。上半年人民币贷款增加 12.76 万亿元，同比多增 6677 亿元，累计增幅达 5.58%。商业银行综合考虑市场需求、信贷结构调整和潜在风险因素，上半年信贷投放节奏前松后紧，累计信贷投放规模基本实现全年贷款增长序时目标。一季度市场融资需求较高，银行贷款放量增长，4、5 月信贷投放节奏趋缓，6 月份受季末因素的影响，新增贷款回升。

图 5：金融机构贷款余额（亿元）



资料来源：wind，财信证券

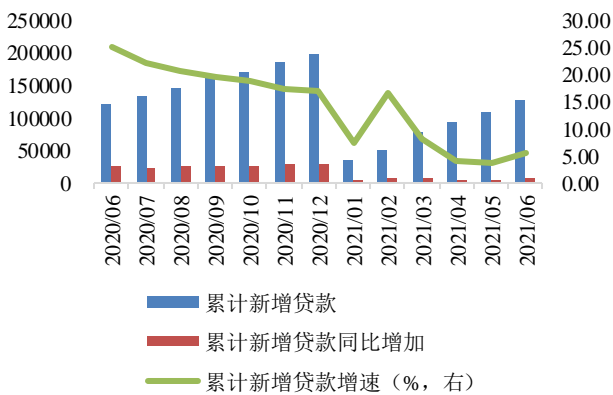
图 6：金融机构贷款余额增速（%）



资料来源：wind，财信证券

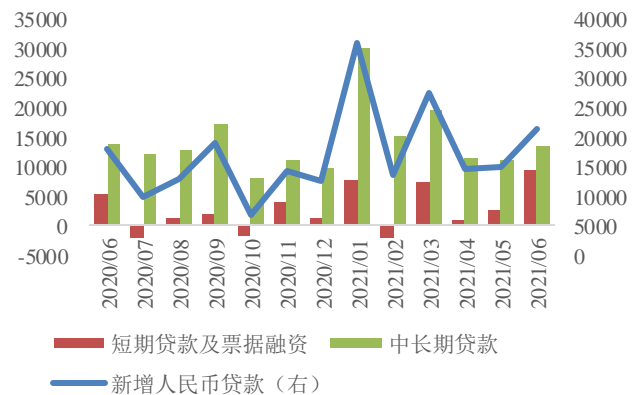
分期限来看，短贷及票据融资环比高增，中长期贷款同比缩减。短期贷款及票据融资新增录得 9338 亿元，同比多增 3991 亿元，环比多增 6638 亿元；中长期贷款新增 13523 亿元，环比多增 2569 亿元，较去年同期减少 174 亿元。短贷及票据融资高增，一方面是企业投资扩产的长期融资需求前期已满足，恢复正常经营后，资金流趋紧，因此短期资金需求提高；另一方面是房贷管控趋严，市场资金流动性紧平衡，银行主动调整信贷结构，发展短贷和票据融资业务，提高资金流动性。

图 7：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源：wind，财信证券

图 8：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）



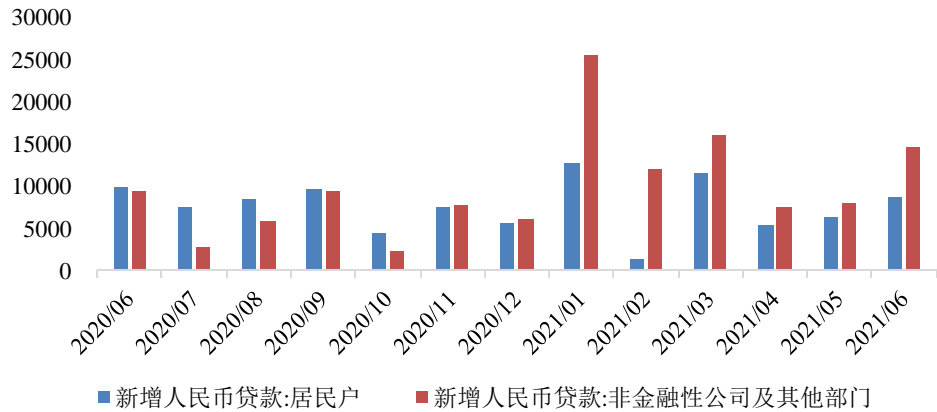
资料来源：wind，财信证券

分贷款主体看，居民新增贷款同比持续下降，企业新增贷款放量增长。6 月，居民贷款录得新增 8685 亿元，较去年同期少增 1130 亿元，环比多增 2453 亿元，其中新增短期贷款录得 3500 亿元，同比多增 100 亿元，环比多增 1694 亿元，中长期贷款新增 5156 亿元，较去年同期少增 1193 亿元，环比多增 730 亿元。居民中长期贷款同比持续缩量，房贷管控政策逐渐发挥作用，但购房需求韧性仍在，预期房贷利率稳中有升。

6 月，新增企（事）业单位贷款 14591 亿元，环比多增 6534 亿元，较去年同期多增 5313 亿元。其中，新增短期贷款录得 3091 亿元，同比多减 960 亿元，环比多增 3735 亿元；中长期贷款新增 8367 亿元，环比多增 1839 亿元，较去年同期增加 1019 亿元。企业

短贷作为新增主要贡献，一是企业贷款转为资金周转需求，中长期贷款需求边际减弱；二是季节性因素，叠加银行供给端信贷投放节奏放缓，注重资金流动性。非银机构贷款新增录得-1906 亿元，同比减少 1116 亿元，环比减少 2530 亿元。

图 9：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

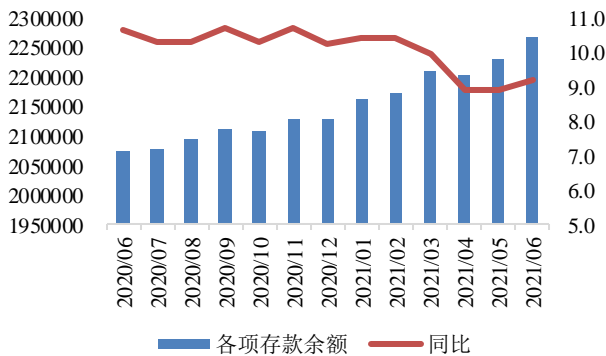


资料来源: wind, 财信证券

2.2 存款规模季节性增长

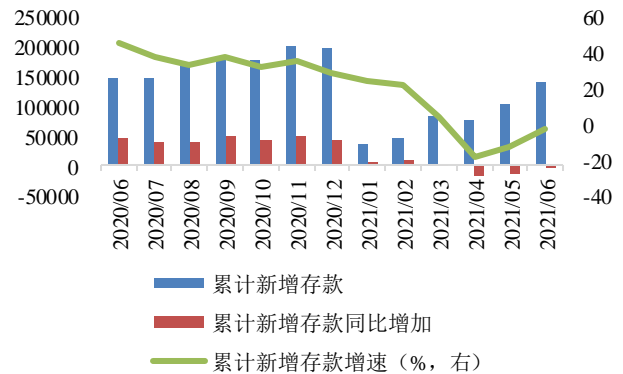
截至 2021 年 6 月末，人民币存款余额 226.62 万亿元，同比增长 9.2%，增速比上月末高 0.3pct，比上年同期低 1.4pct。上半年，央行保持市场流动性平衡，半年净投放现金 32 亿元。

图 10：金融机构各项存款余额及增速（亿元）



资料来源: Wind, 财信证券

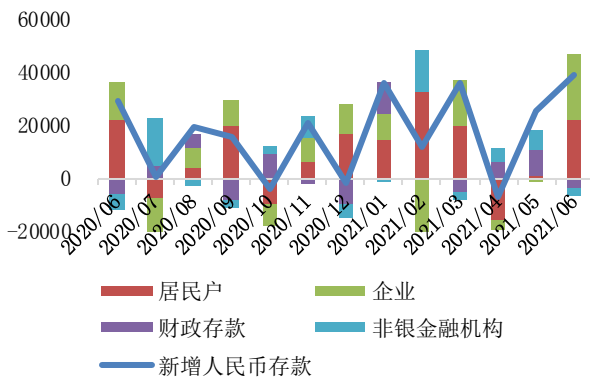
图 11：金融机构累计新增人民币存款（亿元）



资料来源: Wind, 财信证券

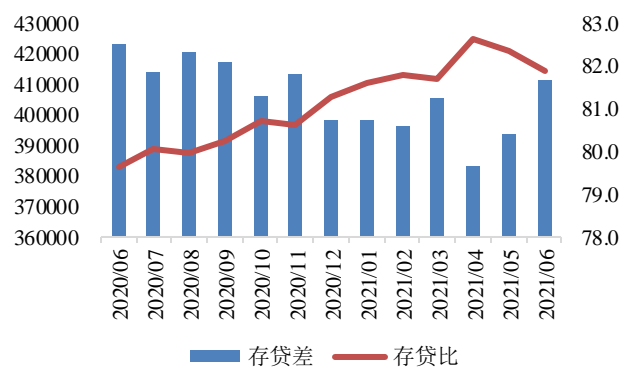
上半年人民币存款增加 14.05 万亿元，同比少增 5064 亿元。6 月份，人民币存款增加 3.86 万亿元，同比多增 9524 亿元，环比多增 13000 亿元。居民户新增存款录得 22328 亿元，同比多增 551 亿元，环比多增 21256 亿元；企业新增存款录得 24722 亿元，同比多增 10276 亿元，环比多增 25962 亿元。新增财政存款录得-4002 亿元，同比少减 2100 亿元，环比减少 13259 亿元。非银金融机构存款新增录得-2898 亿元，同比少减 2670 亿元，环比减少 10728 亿元。结合各部门存款数据，居民和企业存款增长发力，主因半年度银行存款考核到期，促进存款回流。

图 12: 金融机构单月新增人民币存款 (亿元)



资料来源: wind, 财信证券

图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)



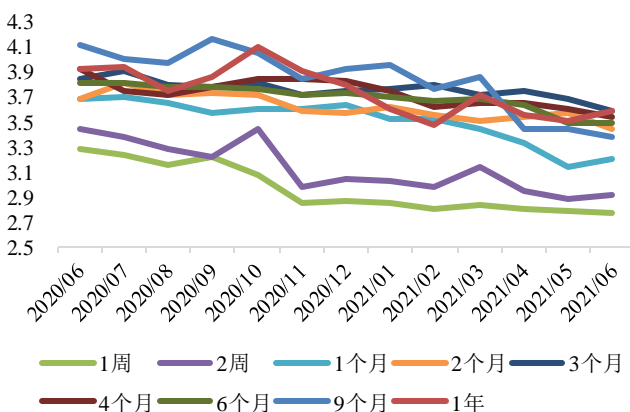
资料来源: wind, 财信证券

6 月, 存贷差 41.12 万亿元, 较上月增加 17372 亿元, 同比减少 11582 亿元。存贷比连续 2 月下降, 回调至 81.86%, 环比下降 47BP, 同比仍超 2.23pct。半年度节点, 银行加大揽储力度, 存款增量超贷款, 促使存贷差上升, 存贷比持续回落, 银行资金运用空间增大, 但当前资金压力仍在, 后续实施降准后预计有所缓解。

2.3 市场资金流动性保持平衡

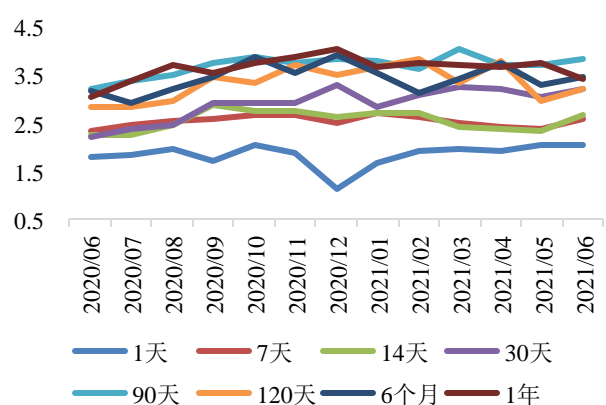
理财产品预期年收益率偏下行, 同业拆借利率环比小幅上升, 整体资金流动性维持平衡。从各期限理财产品收益率均值来看, 多个期限的平均收益率下行, 其中 2 月期收益率降幅最大, 达到 12BP; 收益率上升的各期限理财产品中, 1 年期收益率涨幅最大, 达到 7BP, 总体波动幅度较小。剔除去年同期和当期收益率空值, 截至 2021 年 7 月 4 日, 各期限理财产品收益率均低于去年同期, 其中 1 年理财产品预期收益率降幅最大, 达 86BP; 2 周理财产品预期收益率下降幅度次之, 下降 60BP。

图 14: 理财产品预期年收益率 (%)



资料来源: wind, 财信证券

图 15: 银行间同业拆借 (加权平均利率, %)



资料来源: wind, 财信证券

6 月份同业拆借加权平均利率为 2.13%, 环比上升 4BP, 同比提高 28BP。环比来看, 14 天期加权平均利率上升 35BP, 增幅最大; 9 个月期加权平均利率下降 50BP, 降幅最大。同比来看, 同业拆借利率总体仍超去年同期, 但利差缩窄, 其中 30 天、60 天、9 个

月期限利率上升幅度较大，分别上升了 0.96pct./0.70pct./0.65pct.。

3 行业评述

7月9日，央行发布公告，决定于2021年7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点（不含已执行5%存款准备金率的金融机构）。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%，降准释放长期资金约1万亿元。降准释放的一部分资金用途为置换MLF，补充税期缺口，增加长期资金占比。统计MLF7月中旬到期规模约4000亿元，释放资金部分回笼央行，余下6000亿元流向财政税收和实体经济。央行立足于稳定、有效的货币政策总基调，不搞大水漫灌，银行体系流动性总量仍将保持基本稳定。

本次降准由国常会提出，通告原文是：“针对大宗商品价格上涨对企业生产经营的影响，要在坚持不搞大水漫灌的基础上，保持货币政策稳定性、增强有效性，适时运用降准等货币政策工具，进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持，促进综合融资成本稳中有降。”央行贯彻落实会议内容，下调存款准备金率以支持实体经济发展。降准实行后，金融机构的资金结构优化，有效增加长期稳定资金来源，可降低金融机构资金成本每年约130亿元，进而促进社会综合融资成本下降。根据2020年商业银行净利润数据，静态测算年内净利润增幅，降低的资本成本预计可提高商业银行净利润0.67pct.。降准对社会融资成本下降的传导作用通过商业银行实现，综合前期存款定价基准调整，商业银行净息差维持稳定，本轮让利对银行盈利影响相对较小。

考虑央行实行全面降准操作，并非此前市场预测的定向降准，可能的原因有三：一是降准的最终目的不只是支持小微企业，央行层面要为后续经济发展的资金需求提前做准备，以应对国内外复杂的经济形势；二是仅要求金融机构让利实体经济的政策作用边际减弱，考虑金融机构自身稳健经营能力和差异化加剧，从降低银行负债成本出发，扩大银行资金运用规模和利润空间，从而长期助力实体经济，防范系统性风险；三是定向降准政策操作路径、影响范围不及全面降准，时滞效应也可能削弱政策效果。

年内已出台多项政策降低银行负债成本，结合本次全面降准，展现了政策导向的转变，加大了对银行稳健经营的呵护力度，长期利好银行业发展。行业内，大行受益于全面降准的影响超中小银行。资金面宽裕，信用结构化调整，利率总体下行的趋势下，议价能力高，业务布局全，盈利能力强的银行长期受益。建议关注资产规模大，业务布局全、资产质量优的银行：招商银行、宁波银行、建设银行；同业业务发达，财富管理建设完善，盈利能力稳健的银行：兴业银行、南京银行；净息差高，议价能力强的银行：平安银行、常熟银行。维持行业“同步大市”的评级。

4 风险提示

经济增长不及预期；资产质量集中恶化，经营风险加大。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438