

行业点评

银行

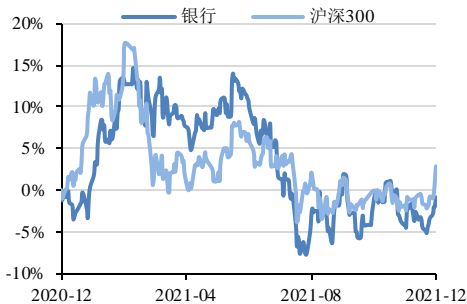
信贷投放平稳，蓄力开门红

2021年12月10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	3.22	-0.57	-1.67
沪深300	4.30	1.71	2.27

周策

执业证书编号: S0530519020001  
zhouce67@hncasing.com

王琰林

wangyanlin@hncasing.com

分析师

0731-84779582

研究助理

0731-84403358

相关报告

- 《银行：银行业2021年12月月报：政策边际宽松，估值修复可期》 2021-12-06
- 《银行：银行业10月金融数据点评：贷款增速企稳，估值有望修复》 2021-11-12
- 《银行：银行业2021年11月月报：季报落地，板块上行有动力》 2021-11-04

重点股票	2020A		2021E		2022E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.86	13.86	4.64	11.53	5.33	10.04	推荐
宁波银行	2.50	15.88	3.18	12.48	3.76	10.56	推荐
平安银行	1.49	12.34	1.93	9.52	2.23	8.24	推荐
兴业银行	3.21	6.05	3.77	5.15	4.28	4.54	推荐
南京银行	1.31	7.10	1.52	6.12	1.84	5.05	谨慎推荐
邮储银行	0.74	7.15	0.82	6.45	0.93	5.69	谨慎推荐
江苏银行	1.02	10.89	1.27	8.75	1.54	7.21	谨慎推荐

资料来源：Wind，财信证券

投资要点：

- 央行发布11月金融统计数据。11月末，人民币贷款余额191.56万亿元，同比增长11.7%，增速分别比上月末和上年同期低0.2pct.和1.1pct.。11月份，人民币贷款增加1.27万亿元，同比少增1605亿元。11月末，人民币存款余额231.09万亿元，同比增长8.6%，增速分别比上月末和上年同期低0.5pct.和2.1pct.。11月份人民币存款增加1.14万亿元，同比少增9612亿元。
- 贷款增速持续下行，蓄力开门红。新增贷款再次呈现同比少增，主要受短贷及票据融资同比减少拖累，以及去年同期的基数影响。年内贷款投放前置，全年增速呈前高后低态势。临近年末，银行也开始为来年储备信贷资源，信贷投放以平稳为主。12月在降准和房地产政策松动的影响下，部分贷款或投向房地产以缓解房企压力，但总体更注重来年的贷款布局。
- 居民企业存款增长，财政非银存款流出。前期的政府债发行和年底临近，财政支出加快，财政存款流出，而居民和企业存款有所增长。11月，存贷差39.53万亿元，环比降低1300亿元；存贷比升至82.89%，环比提高14BP，同比超2.30pct.。
- 投资建议：当前实体的信贷需求未完全恢复，后续在全面降准和下调支农支小再贷款利率的政策刺激下，或能有效刺激实体融资需求。近期政策频繁出台，基本完成结构性纠偏调整，缓释房企资金压力，并为后续经济增长提供长期有效资金，待企业融资需求恢复，可实现信贷增速触底回升。当前板块估值偏低，前期压制银行业绩的风险逐步出清，宽货币政策带动宽信用可有效提高银行盈利水平，改善资产质量。建议关注业务布局全面，资产质量稳健，具备市场竞争优势的银行；招商银行、宁波银行、平安银行、兴业银行、邮储银行、南京银行、江苏银行。维持行业“同步大市”的评级。
- 风险提示：经济增长不及预期；政策调控超预期。

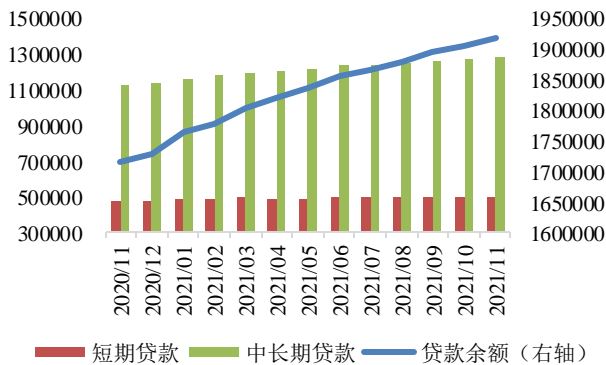
## 1 贷款增速持续下行，蓄力开门红

截至 2021 年 11 月末，我国人民币贷款余额达到 191.56 万亿元，同比增长 11.7%，增速分别比上月末和上年同期低 0.2pct 和 1.1pct，增速持续下行。其中，短期贷款余额 50.31 万亿元，增速环比下降 31BP 至 5.54%，较上年同期增速低 70BP；中长期贷款余额 127.68 万亿元，增速环比下降 29BP 至 13.97%，较上年同期增速低 3.30pct。

11 月，人民币贷款增加 1.27 万亿元，同比少增 1605 亿元，环比多增 4438 亿元。年初至今，人民币贷款累计增加 18.82 万亿元，同比多增 4380 亿元，累计增幅达 2.38%。

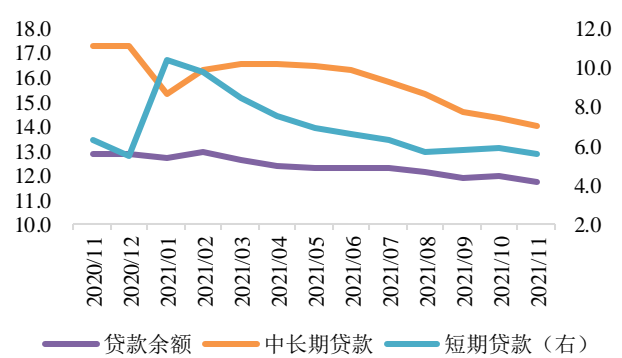
新增贷款再次呈现同比少增，主要受短贷及票据融资同比减少拖累，以及去年同期的基数影响。去年因永煤、紫光等企业信用违约事件的影响，央行释放流动性稳定市场，而当前市场流动性平稳，信贷投放相对谨慎。年内贷款投放前置，全年增速呈前高后低态势，下半年贷款投放减速，临近年末银行也开始为来年储备信贷资源，信贷投放以平稳为主。12 月在降准和房地产政策松动的影响下，部分贷款或投向房地产以缓解房企压力，但总体更注重来年的贷款布局。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

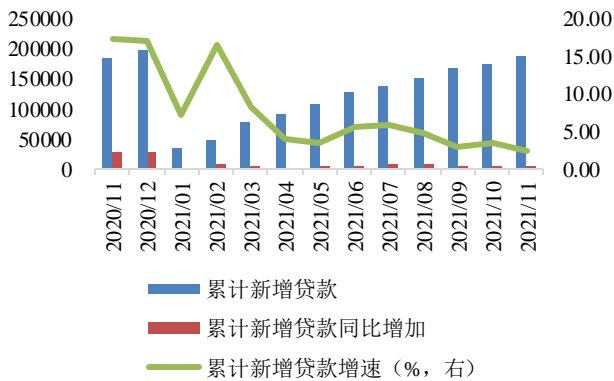
图 2：金融机构贷款余额增速（%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

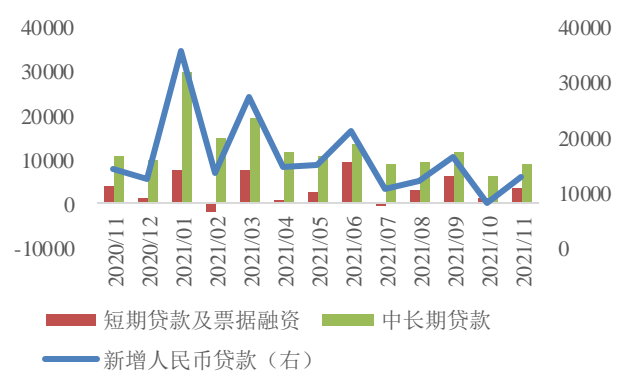
分期限来看，新增短贷及票据融资和中长贷均同减环增。短期贷款及票据融资新增录得 3532 亿元，同比减少 492 亿元，环比增长 2234 亿元，其中票据融资新增 1605 亿元，同比环比分别增长 801 亿元和 445 亿元；中长期贷款新增 9238 亿元，环比增长 2827 亿元，同比连续 6 月少增，11 月较去年同期减少 1698 亿元，但降幅呈收缩趋势。

图 3：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 4：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）

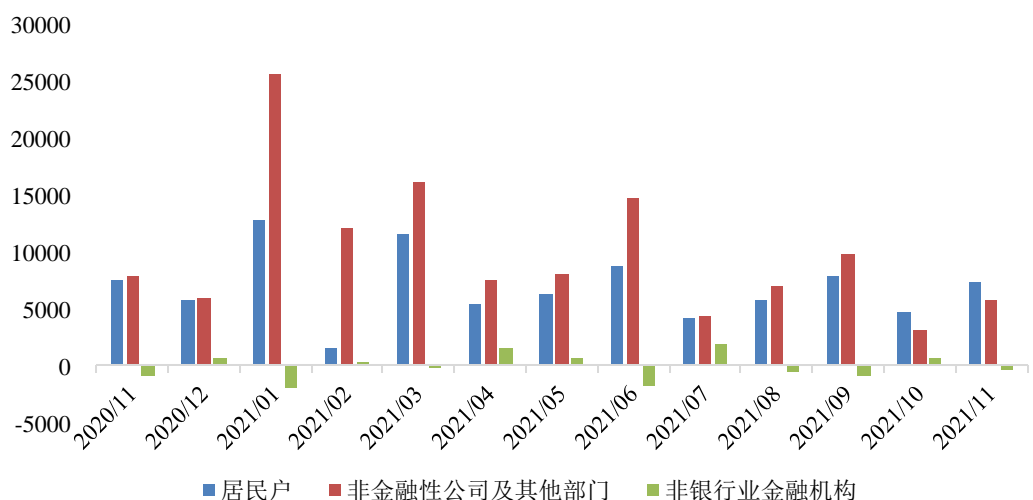


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

分贷款主体看，居民户和企业新增贷款均同减环增。11 月，居民贷款录得新增 7337 亿元，较去年同期少增 197 亿元，环比多增 2690 亿元，其中新增短期贷款录得 1517 亿元，同比减少 969 亿元，环比增长 1091 亿元，中长期贷款新增 5821 亿元，较去年同期多增 772 亿元，环比多增 1600 亿元。居民户新增中长贷同比持续增长，主因房贷政策松动后，银行前期积压的按揭贷款加快审批发放速度。居民短贷同比减少，消费动力不强，后续需看居民消费意愿恢复水平。

11 月，新增企（事）业单位贷款 5679 亿元，环比多增 2578 亿元，同比少增 2133 亿元。其中，新增短期贷款录得 410 亿元，同比少增 324 亿元，环比多增 698 亿元；中长期贷款新增 3417 亿元，环比多增 1227 亿元，较去年同期减少 2470 亿元。看同比数据，中长贷持续负增，表明企业信贷需求仍未恢复，在降准和下调支农支小再贷款利率后，或能有效提振企业融资需求。非银机构贷款新增录得-364 亿元，同比多增 678 亿元，环比少增 947 亿元。

图 5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

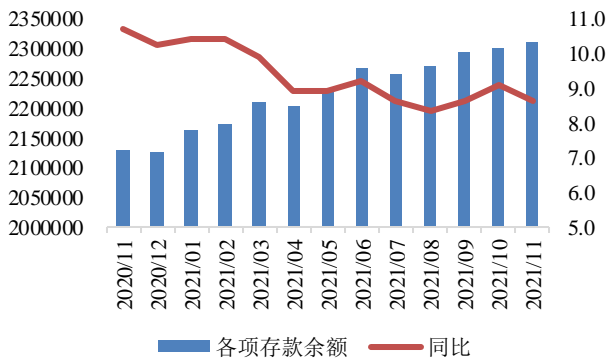


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 2 居民企业存款增长，财政非银存款流出

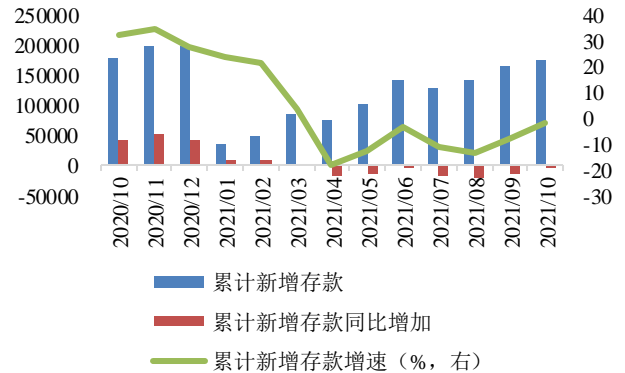
截至 2021 年 11 月末，人民币存款余额 231.09 万亿元，同比增长 8.6%，增速比上月末高 0.5pct.，比上年同期低 2.1pct.。11 月份人民币存款增加 1.14 万亿元，同比少增 9612 亿元；较年初增加 18.52 万亿元，累计同比少增 13235 亿元，连续 8 个月同比负增。

图 6：金融机构各项存款余额及增速（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

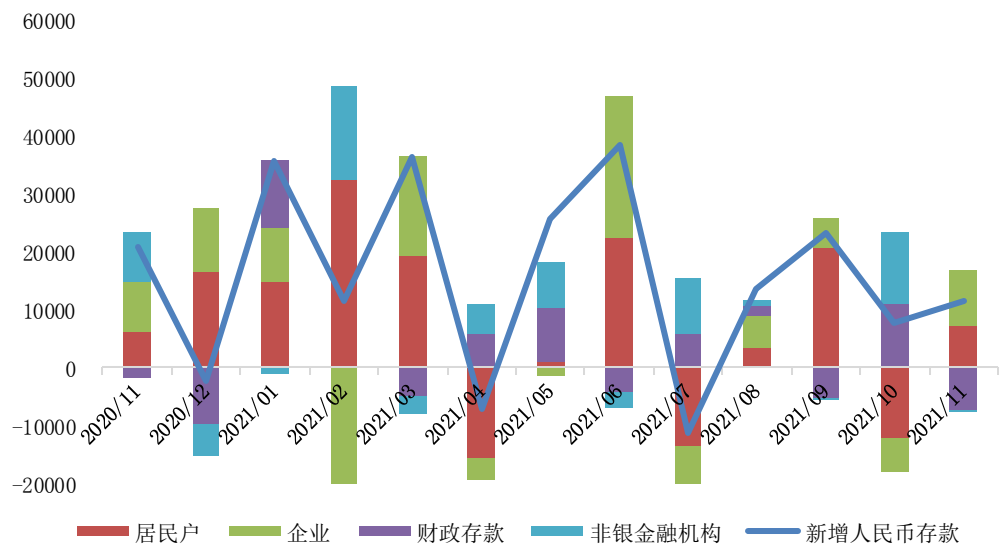
图 7：金融机构累计新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

分部门看，居民企业存款增长，财政非银机构存款减少。居民户新增存款录得 7308 亿元，同比增长 974 亿元，环比增长 19408 亿元；企业新增存款录得 9451 亿元，同比增长 968 亿元，环比增长 15172 亿元。新增财政存款录得-7281 亿元，同比减少 5424 亿元，环比减少 18381 亿元。非银金融机构存款新增录得-257 亿元，同比减少 8773 亿元，环比减少 12657 亿元。前期的政府债发行和年底临近，财政支出加快，财政存款流出，而居民和企业存款有所增长。

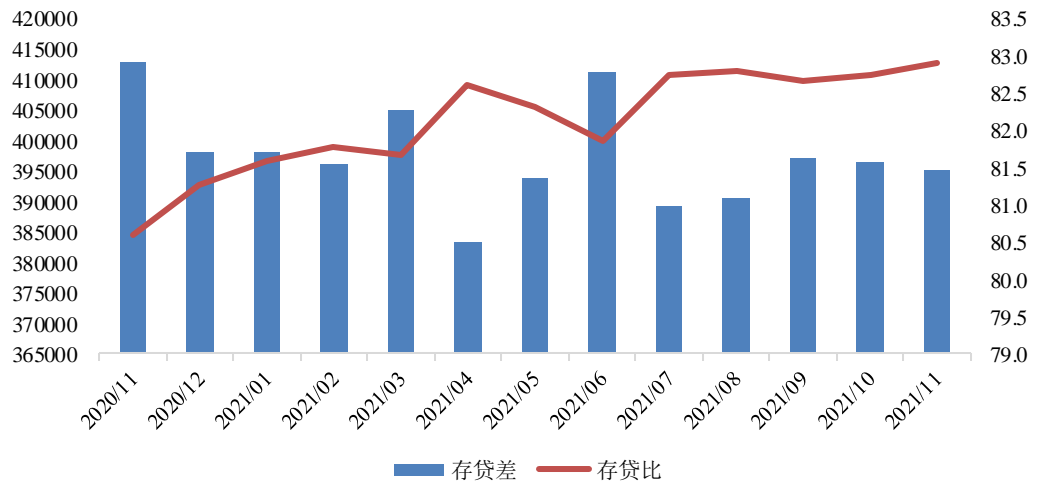
图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

11月，存贷差 39.53 万亿元，较上月降低 1300 亿元，同比继续减少 17614 亿元。存贷比升至 82.89%，环比提高 14BP，同比超 2.30pct。实体信贷需求未完全恢复，贷款增速下降，派生存款不足。银行机构或将调整信贷投向，为来年业务蓄力。

图 9：存贷差与存贷比（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

### 3 投资建议

金融数据显示，临近年末，银行等金融机构的信贷投放以平稳为主，已考虑为明年信贷投放布局蓄力。当前实体的信贷需求未完全恢复，后续在全面降准和下调支农支小再贷款利率的政策刺激下，或能有效刺激实体融资需求。近期政策频繁出台，基本完成结构性纠偏调整，缓释房企资金压力，并为后续经济增长提供长期有效资金，待企业融资需求恢复，可实现信贷增速触底回升。当前板块估值偏低，前期压制银行业绩的风险逐步出清，宽货币政策带动宽信用可有效提高银行盈利水平，改善资产质量。建议关注业务布局全面，资产质量稳健，具备市场竞争优势的银行；招商银行、宁波银行、平安银行、兴业银行、邮储银行、南京银行、江苏银行。维持行业“同步大市”的评级。

### 4 风险提示

经济增长不及预期；政策调控超预期。

## 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：stock.hnchasing.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