行业点评 | 银行

企业中长贷放量，估值修复空间足

银行业 11 月金融数据点评

2022 年 12 月 14 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	7.18	0.42	-14.70
沪深 300	4.36	-3.43	-21.79

周策 分析师

执业证书编号:S0530519020001

zhouce67@hnchasing.com

相关报告

1 银行行业点评：表外业务新规落地，呵护银行稳健运营 2022-12-08

2 银行业 2022 年 12 月月报：多重政策利好释放，催化估值修复行情 2022-12-05

3 行业点评*银行业 4 月金融数据点评：信贷走弱，静待反弹扩张 2022-05-16

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	EPS（元）	PE（倍）	
宁波银行	2.96	10.63	3.72	8.46	4.80	6.56	买入
成都银行	2.09	7.22	2.69	5.61	3.28	4.59	增持
常熟银行	0.80	9.38	0.97	7.72	1.17	6.41	增持
招商银行	4.76	7.23	5.61	6.13	8.50	4.05	买入
邮储银行	0.78	5.65	0.91	4.83	1.05	4.19	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- **央行发布11月金融统计数据报告。**人民币贷款余额212.59万亿元，同比增长 11%，增速较上月末降低 0.1pct.，较上年同期低 0.7pct.，增速持续下行。11 月份人民币贷款增加 1.21 万亿元，同比少增 596 亿元。人民币存款余额 257.78 万亿元，同比增长 11.6%，增速比上月末高 0.8pct.，较上年同期高 3.0pct.。11 月份人民币存款增加 2.95 万亿元，同比多增 1.81 万亿元。

- **企业中长贷继续放量，住户贷款仍显疲弱。企业中长贷继续放量，**主因稳增长政策持续发力，带动制造业、基建等重点领域中长期信贷投放。另外，11 月政策性银行净新增 PSL 规模达 3765 亿元，也是 11 月“稳信用”的重要支撑。**住户新增贷款环比改善，同比仍显疲弱。**相较于 10 月，总量、短期、中长期居民贷款均环比改善，但同比仍显疲弱，反映出居民消费信贷需求、住房按揭贷款需求偏弱。

- **住户存款大幅上升，财政发力支持实体。**住户存款同比增量创年内新高，住户企业存款差值走阔，居民消费意愿不足，叠加净值理财大量赎回，预防性储蓄增加，住户向企业存款回流不畅，进而导致了超额储蓄。11 月财政性存款减少 3681 亿元，同比少减 3600 亿元，环比减少 1.51万亿元，财政存款同比持续少增，资金流入实体以助力经济增长。

- **投资建议：**11月金融数据显示，政策推进为融资供给端带来边际改善，企业中长贷持续修复，而居民端信贷需求仍有所拖累。展望后续，伴随着经济内生动能的修复，地产信用风险的逐步出清，有望提振市场信心、刺激实体融资需求。随着宽货币政策带动宽信用转化，或可有效提高银行盈利水平，改善资产质量。建议关注优质上市银行：宁波银行、成都银行、常熟银行、招商银行、邮储银行。维持行业“同步大市”的评级。

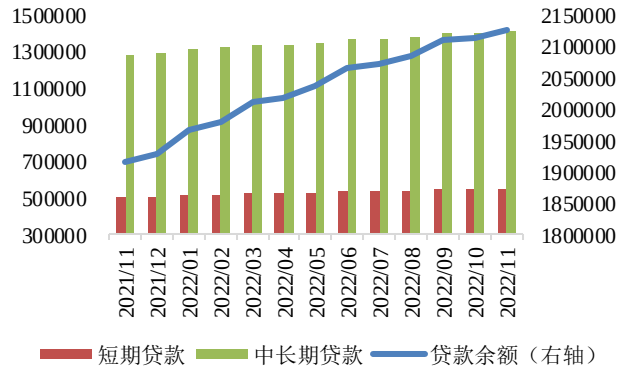
- **风险提示：**经济增长不及预期；政策调控超预期；资产质量下行。

1 企业扩表，居民缩表

截至 2022 年 11 月末，我国人民币贷款余额 212.59 万亿元，同比增长 11%，增速较上月末降低 0.1pct.，较上年同期低 0.7pct.，增速持续下行。其中，短期贷款余额 54.56 万亿元，增速环比下降 0.36pct.至 8.47%，超上年同期增速 2.93pct.；中长期贷款余额 140.82 万亿元，增速环比小幅下降 0.06pct.至 10.29%，较上年同期增速低 3.68pct.。中长贷增速降幅边际收缩。

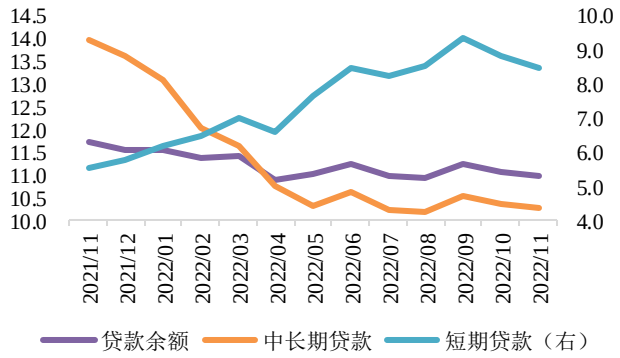
11 月份，人民币贷款增加 1.21 万亿元，同比少增 596 亿元。1-11 月，人民币贷款累计增加 19.91 万亿元，同比多增 1.09 万亿元。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 1833 亿元，同比少增 1966 亿元；中长贷新增录得 9470 亿元，同比多增 232 亿元。11 月新增贷款数据环比改善，同比少增金额有所收窄。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



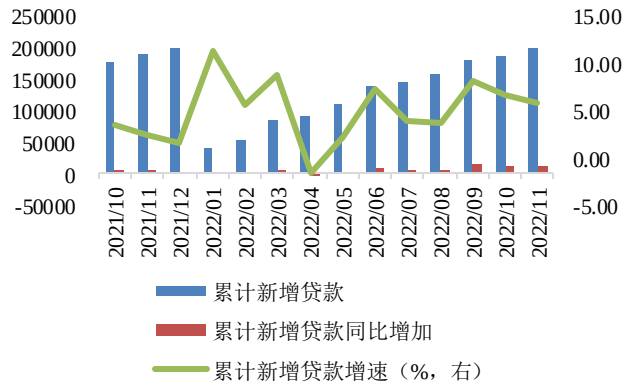
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



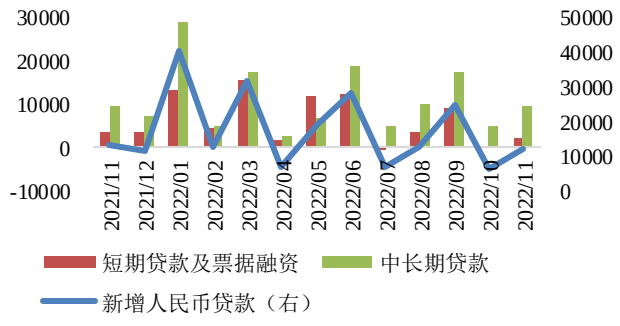
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

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）



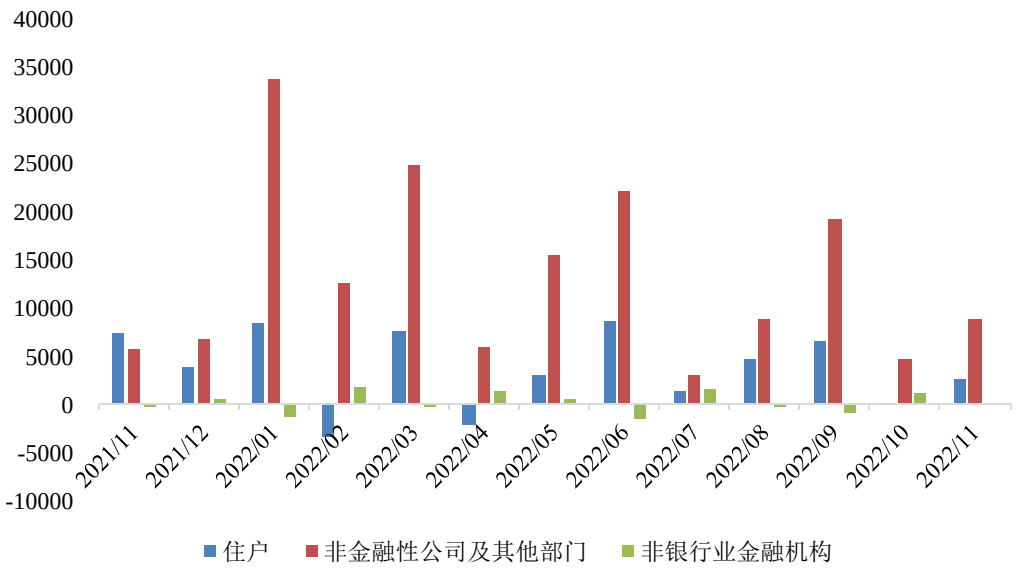
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

住户新增贷款环比改善，同比仍显疲弱。11 月，住户贷款新增 2627 亿元，同比少增 4710 亿元，环比多增 2807 亿元。其中，短期贷款增加 525 亿元，同比少增 992 亿元，环比多增 1037 亿元；中长期贷款增加 2103 亿元，同比减少 3718 亿元，环比多增 1771 亿元。相较于 10 月，总量、短期、中长期居民贷款均环比改善，但同比仍显疲弱，反映出居民消费信贷需求、住房按揭贷款需求偏弱。

企业中长贷继续放量，稳增长政策发力。11 月份，企（事）业单位贷款增加 8837 亿元，同比多增 3158 亿元，其中，短期贷款减少 241 亿元，同比少增 651 亿元，环比少减 1602 亿元；中长期贷款增加 7367 亿元，同比多增 3950 亿元，环比多增 1602 亿元；票据融资增加 1549 亿元，同比、环比分别少增 56 亿元、356 亿元。11 月数据显示，实体中长期融资需求逐步恢复，主因稳增长政策持续发力，带动制造业、基建等重点领域中长期信贷投放。另外，政策性银行也是 11 月“稳信用”的重要支撑，11 月政策性银行净新增 PSL 规模达 3765 亿元，前期政策性开发性金融工具投放后的配套融资或已同步起量。

非银机构贷款新增录得-99 亿元，同比少减 265 亿元，环比少增 1239 亿元。

图 5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

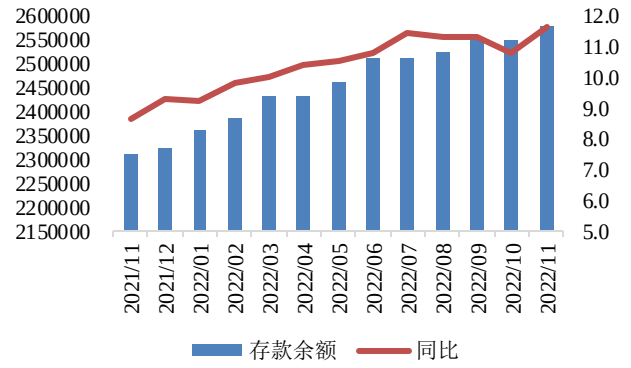


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 住户存款大幅上升，存贷差维持前期高位

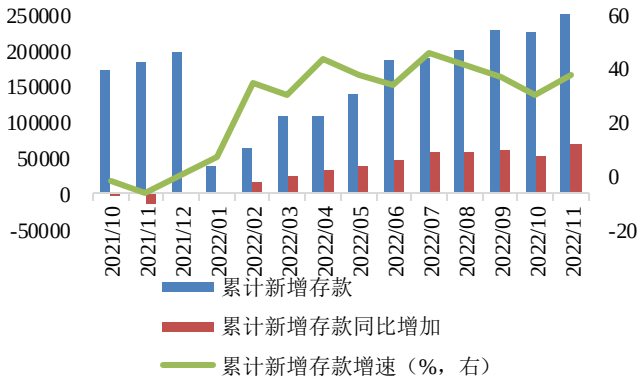
截至 2022 年 11 月末，人民币存款余额 257.78 万亿元，同比增长 11.6%，增速比上月末高 0.7pct.，较上年同期高 3.0pct.。11 月份人民币存款增加 2.95 万亿元，同比多增 1.81 万亿元。今年 1-11 月，人民币存款累计增加 25.54 万亿元，同比多增 7.02 万亿元。

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

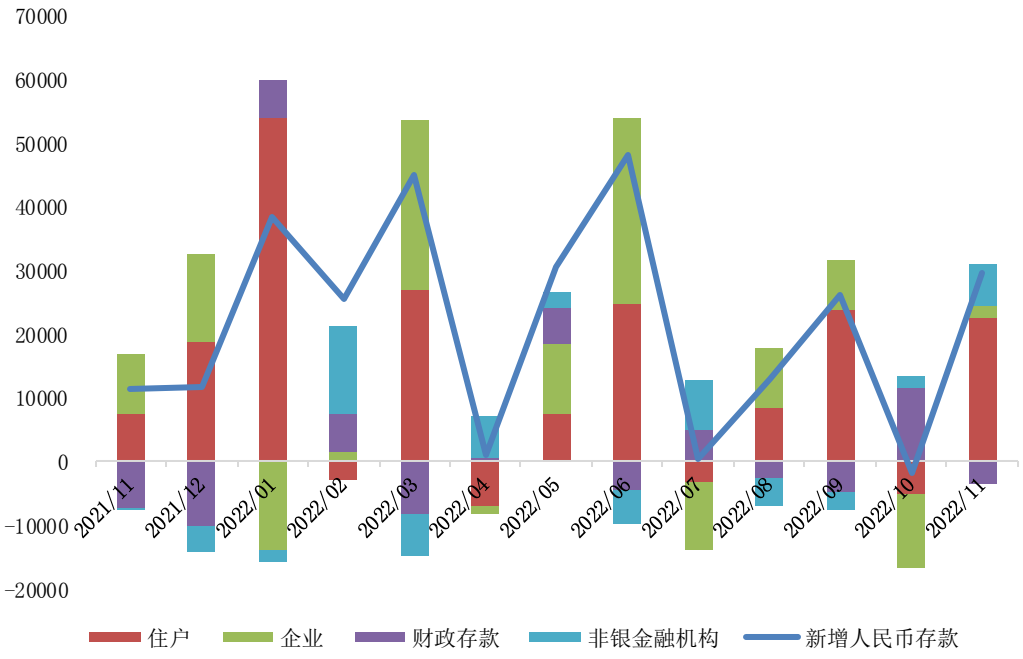
图 7：金融机构累计新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

住户预防性储蓄增加，财政发力支持实体。住户部门新增存款录得 2.25 万亿元，同比多增 1.52 万亿元，环比多增 2.76 万亿元；企业新增存款录得 1976 亿元，同比少增 7475 亿元，环比多增 1.37 万亿元。住户存款同比增量创年内新高，住户企业存款差值走阔，居民消费意愿不足，叠加净值理财大量赎回，预防性储蓄增加，住户向企业存款回流不畅，进而导致了超额储蓄。财政性存款减少 3681 亿元，同比少减 3600 亿元，环比减少 1.51 万亿元，财政存款同比持续少增，资金流入实体以助力经济增长。非银行业金融机构存款增加 6680 亿元，同比增加 6937 亿元，环比增加 4632 亿元。

图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）

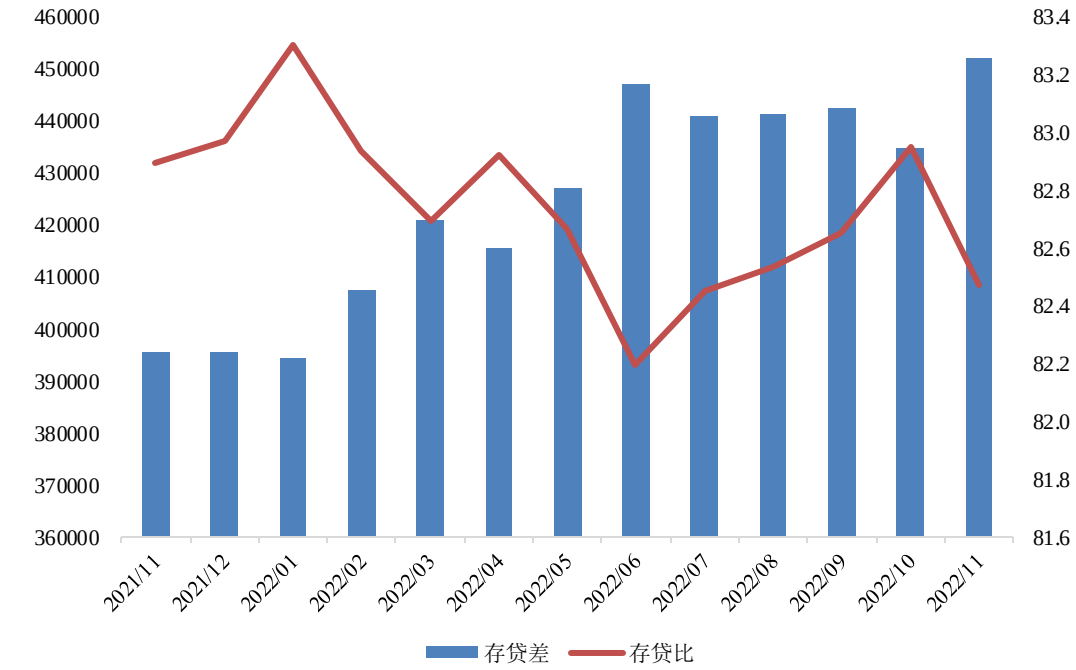


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

11 月，存贷差 45.2 万亿元，较上月增长 1.74 万亿元，同比增长 5.66 万亿元。存贷比 82.47%，环比下降 0.48pct.，较去年同期低 0.43pct.。存贷差维持在疫情前的高位水平，

存贷比环比下降且低于去年同期。11 月存贷差走高非季节性因素，或与存款余额走高、宽信用转化不畅有关。另外，近年来我国银行存贷差总体呈走高趋势，本质上体现的是银行资产结构多元化，货币创造渠道增多。随着银行外汇、股权、债券资产的增加，贷款比重趋于下降。

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

11 月金融数据显示，政策推进为融资供给端带来边际改善，企业中长贷持续修复，而居民端信贷需求仍有所拖累。展望后续，伴随着经济内生动能的修复，地产信用风险的逐步出清，有望提振市场信心、刺激实体融资需求。随着宽货币政策带动宽信用转化，或可有效提高银行盈利水平，改善资产质量。建议关注优质上市银行：宁波银行、成都银行、常熟银行、招商银行、邮储银行。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；资产质量下行。

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	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15%以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	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股份有限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