

行业月度报告

银行

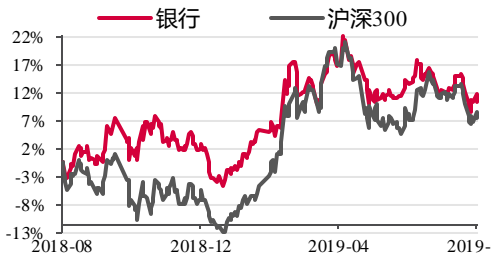
7月信贷数据远低于预期

2019年08月13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	-1.78	-0.44	10.91
沪深300	-3.75	-0.08	8.12

龙靓

执业证书编号: S0530516040001
longliang@cfzq.com

分析师

0731-84403365

韩恩瑶

hancy@cfzq.com

研究助理

18670333068

相关报告

- 《银行: 银行业 2019 年 6 月月报: 上半年信贷数据符合预期》 2019-07-15
- 《银行: 银行业 2019 年 5 月月报: 接管事件吹皱一池春水》 2019-06-17
- 《银行: 银行业 2019 年中期策略报告: 金融供给侧改革正在进行时》 2019-05-29

重点股票	2018A		2019E		2020E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
宁波银行	2.08	11.19	2.50	9.33	3.00	7.78	推荐
招商银行	3.19	10.91	3.64	9.58	4.09	8.52	推荐
南京银行	1.31	6.13	1.45	5.52	1.66	4.82	推荐
平安银行	1.45	10.30	1.68	8.89	1.94	7.66	推荐
建设银行	1.02	6.97	1.08	6.60	1.14	6.25	谨慎推荐
常熟银行	0.54	14.74	0.64	12.44	0.76	10.48	谨慎推荐
工商银行	0.84	6.60	0.87	6.31	0.91	6.08	谨慎推荐

资料来源: 财富证券

投资要点:

- 7月银行股再次由正转负, 录得 0.27% 的跌幅, 行业排名降至第 9 位。截至 8 月 12 日, 全年累计上涨 14.97%, 申万排名第 11 位。板块整体市盈率 (历史 TTM) 6.53X, 跌回 2 月时的水平, 相比 A 股估值折价维持 60%; 整体市净率为 0.85X, 相比 A 股估值折价略微收缩至 47%。
- 7月新增短期贷款大幅减少。截至 2019 年 7 月末, 我国银行业贷款总额达到 147.02 万亿元, 同比增长 12.57%。7 月新增人民币贷款 1.06 万亿元, 同比减少 26.90%。分期限看, 短期贷款及票据融资降幅明显, 录得负值。分贷款主体看, 居民、企业、非银占比分别为 48%、28%、22%。企业贷款大幅下降, 非银机构回升明显。
- 7月新增人民币存款创年内次低值。截至 2019 年 7 月末, 我国银行业存款规模达到 188.21 万亿元, 同比增长 8.08%。7 月新增人民币存款 6420 亿元, 新增存款主要来自财政存款和非银金融机构。累计存贷差为 41.19 万亿元, 存贷比攀升至 78.11%。
- 7月资金价格普遍下行。大部分理财产品预期收益率缓步下行。从月度均值来看, 普遍出现 2-5BP 下行。7 月银行间同业拆借利率大部分下行, 不过整体 (加权平均) 出现上行, 重回 2% 以上至 2.08%。票据利率小幅上行后继续探底。伴随降息潮的来临, 前面徘徊的底部或将打破。
- 维持行业“同步大市”评级。二季度银行业监管数据显示各项指标均有所下行。不过已披露半年度业绩快报 (半年报) 的上市银行绝大部分业绩增速还是保持加速向上。经济增速下行之下, 银行顺周期经营模式更难独善其身, 差异化经营将变得越来越关键, 因此质地优良、经营稳健的银行必将获得更高的市场溢价, 持续重点推荐招商银行、宁波银行, 建议关注拐点恢复的南京银行、转型见效的平安银行。
- 风险提示: 资产质量风险暴露失速, 行业监管力度过紧。

内容目录

1 行情回顾.....	3
2 行业数据跟踪.....	4
2.1 7月新增短期贷款大幅减少.....	4
2.2 7月新增人民币存款创年内次低值.....	6
2.3 7月资金价格普遍下行.....	7
3 行业述评.....	8
4 风险提示.....	9

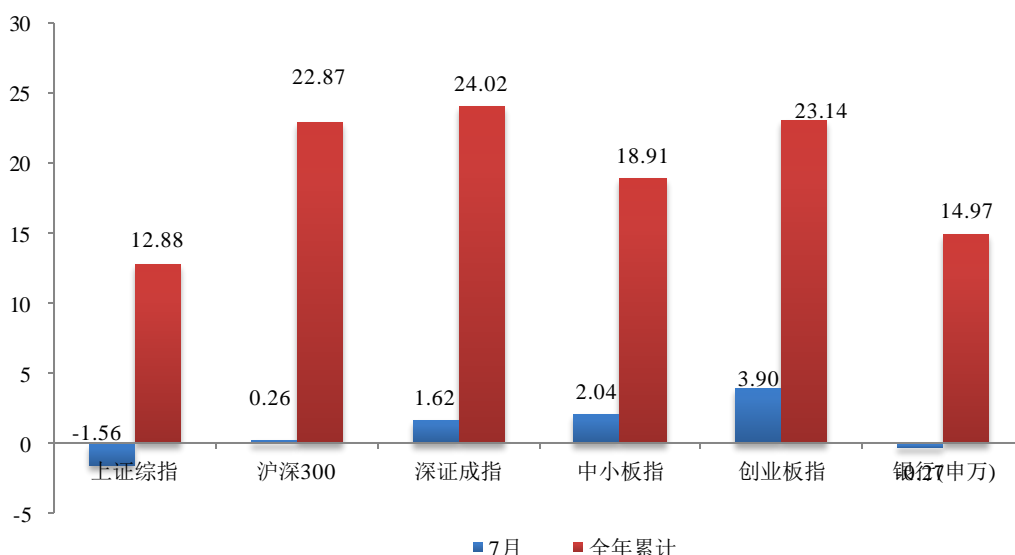
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 8 月 12 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: 上市银行涨跌幅 (截至 8 月 12 日)	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: 1-7 月新增贷款累计 (亿元)	6
图 11: 金融机构单月新增人民币存款 (亿元)	6
图 12: 金融机构累计新增人民币存款 (亿元)	6
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
图 16: 票据直贴利率与转贴利率 (%)	8

1 行情回顾

7月，银行股涨幅再次由正转负，跑输大部分市场基准指数。银行股7月月度录得0.27%的跌幅，仅仅跑赢上证综指，在申万28个一级行业中排名降至第9位。截至8月12日，银行股全年累计上涨14.97%，申万排名升至第11位。

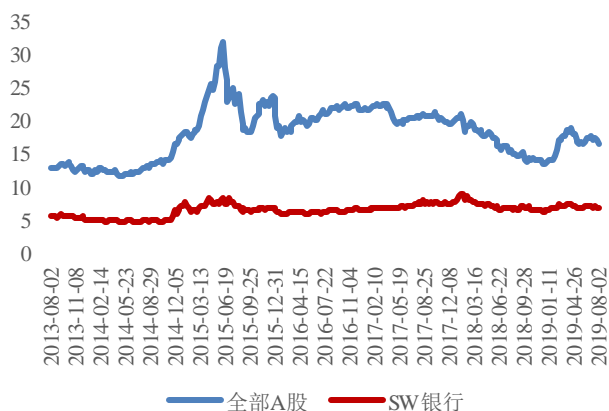
图1：银行板块与大盘涨跌幅（截至8月12日）



资料来源：wind，财富证券

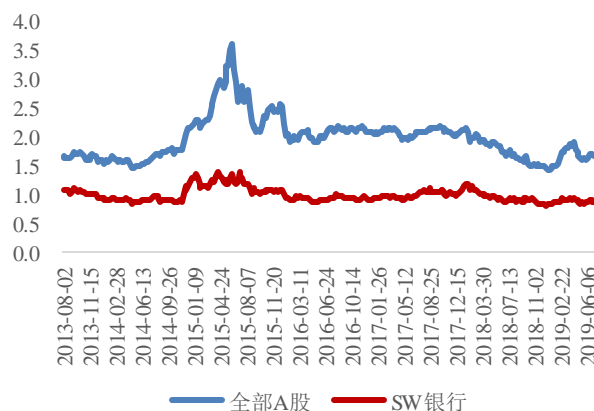
7月，银行板块整体估值震荡反复，8月上旬有所下行。截至上周五（8月9日），银行板块整体市盈率（历史TTM）降至6.53X，跌回2月时的水平，依旧高于7年中位值（6.32X）和均值（6.23X），相比A股估值折价维持60%；板块整体市净率降至0.85X，不过依旧低于过去7年中位值（0.95X）和均值（1.00X），相比A股估值折价略微收缩至47%。

图2：银行与A股PE估值



资料来源：wind，财富证券

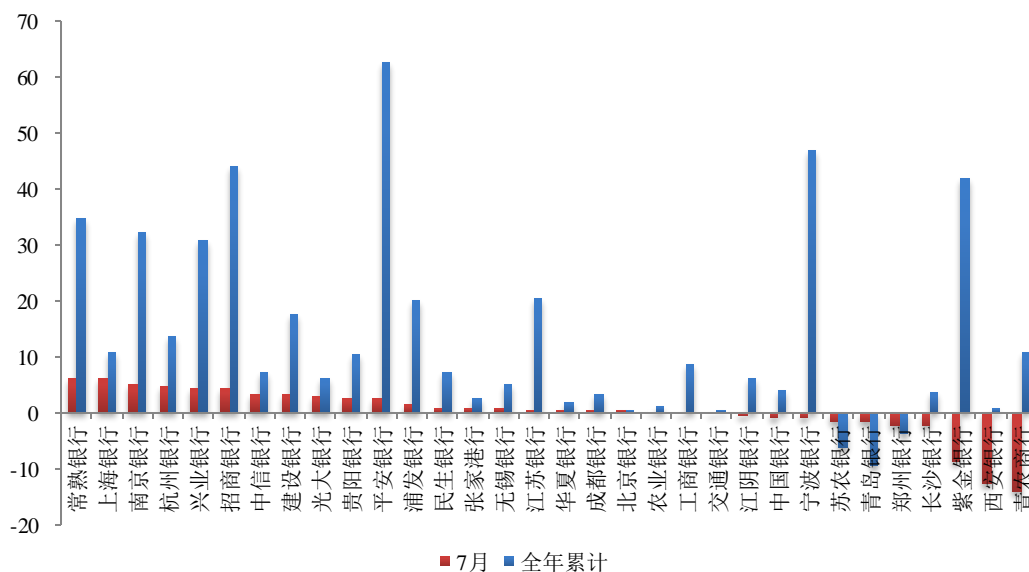
图3：银行与A股PB估值



资料来源：wind，财富证券

7月，A股32家银行（剔除8月新上市的苏州银行）有19家出现上涨，1家持平，12家下跌，行业总体平均涨幅为0.19%。其中，股份行月度涨幅排名继续位列第1位，月度平均涨幅2.64%，主要由兴业银行（4.59%）、招商银行（4.34%）带领；国有行涨幅排名第2位，月度平均涨幅为0.48%，主要受益于建设银行（3.39%）；城商行涨幅排名重回第3位，月度平均涨幅为-0.03%，主要是受西安银行（-12.53%）拖累，上海银行、南京银行、杭州银行表现抢眼；农商行月度涨幅排名再次跌回末位，月度平均涨幅为-2.43%，主要是受青农银行（-14.31%）和紫金银行（-8.75%）拖累。

图4：上市银行涨跌幅（截至8月12日）



资料来源：wind，财富证券

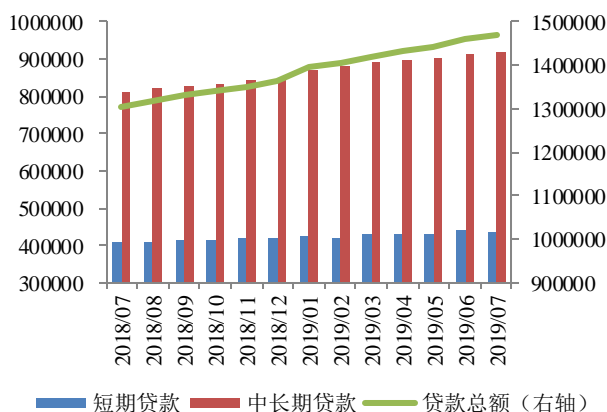
2 行业数据跟踪

2.1 7月新增短期贷款大幅减少

截至2019年7月末，我国银行业贷款总额达到147.02万亿元，同比增长12.57%，增速环比继续下降45BP，同比下降61BP，其中短期贷款增速下降56BP至6.70%，中长期贷款增速下降33BP至13.38%，相比2018年同期降幅扩大至2.12pcts。

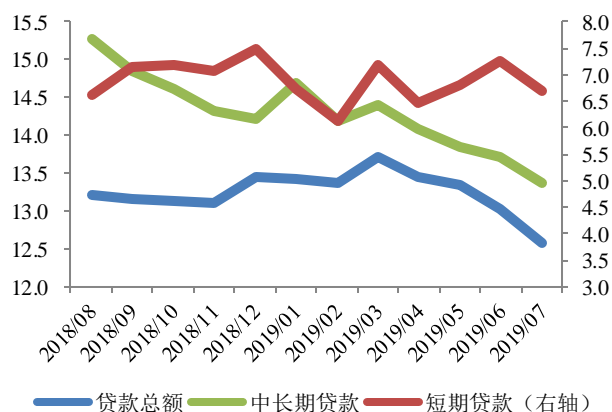
7月份新增人民币贷款1.06万亿元，低于我们上月行业月报中对此的预期值（1.19-1.38万亿元）。7月新增人民币贷款同比减少26.90%，增速环比上月下降17.11pcts，同比大幅下降102.55pcts。分期限来看，短期贷款及票据融资新增-216亿元，降幅明显，环比与同比分别少增8252、3337亿元，这是继2016年12月后该指标第二次出现负值，主要是短期贷款出现较大幅度回落；中长期贷款新增8095亿元，环比与同比分别少增516、1356亿元。

图 5：金融机构贷款余额（亿元）



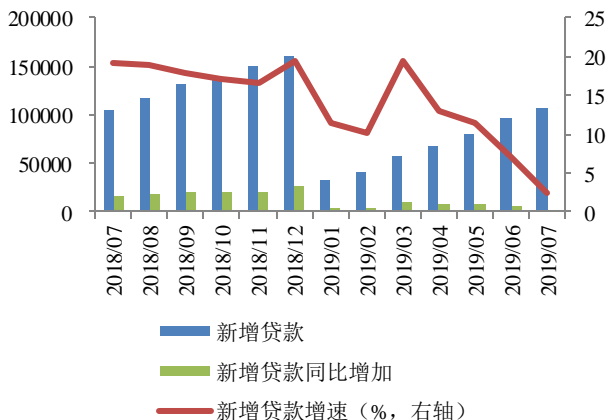
资料来源: wind, 财富证券

图 6：金融机构贷款余额增速（%）



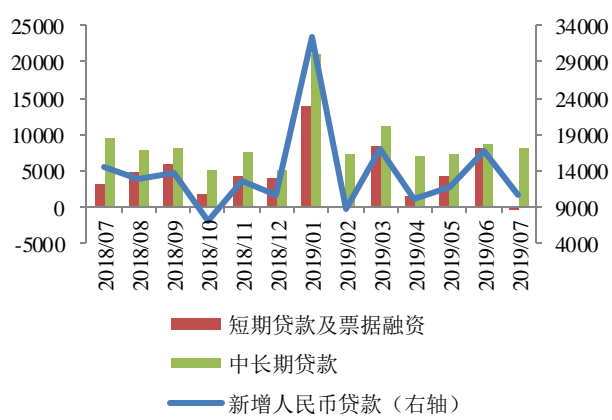
资料来源: wind, 财富证券

图 7：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 8：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）

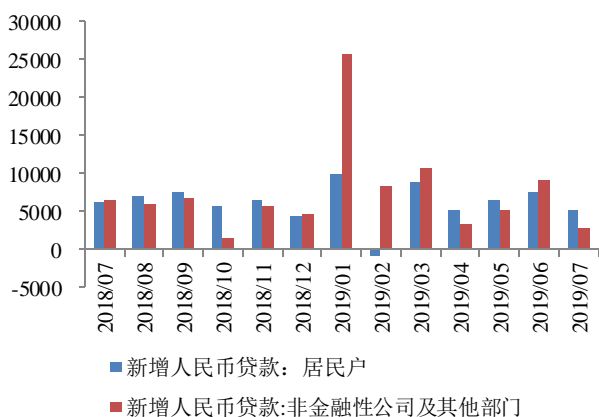


资料来源: wind, 财富证券

分贷款主体来看，居民、企业、非银占比分别为 48%、28%、22%。企业贷款大幅下降，录得新增 2974 亿元，环比与同比分别少增 6131、3527 亿元；非银机构回升明显，由负转正，录得新增 2328 亿元，环比与同比分别多增 2489、746 亿元；居民贷款出现小幅下降，录得新增 5112 亿元，环比与同比分别少增 2505、1232 亿元，其中居民短贷录得新增 695 亿元，环比与同比分别少增 1972、1073 亿元，推测居民利用短贷支付房贷的情况在严监管背景下愈趋减少。

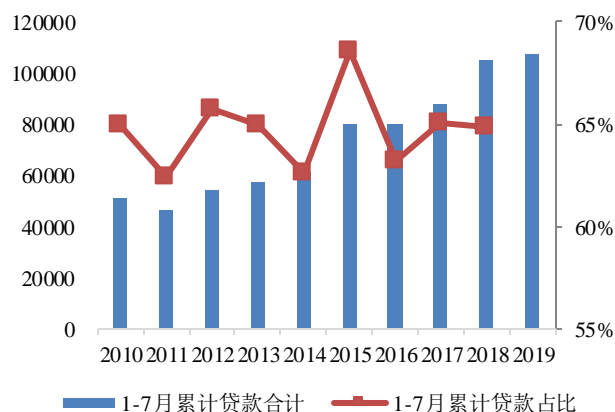
1-7 月，累计新增贷款 10.73 万亿元，同比增长 2.35%，增速环比回落 4.70pcts，同比回落幅度大幅扩大至 16.79pcts。从过去 8 年数据来看，1-7 月新增贷款在全年占比基本上处于 62-66% 区间，2015 年有所偏高，占比超过 68%。参照近两年的比例，假设 2019 年 1-7 月新增贷款全年占比保持在 64-65% 区间，则 2019 年全年新增贷款预计达到 16.5-16.8 万亿元（相比我们上月时的预测继续回落 0.5 万亿元），同比涨幅收窄至 2.1-3.7%。如果 1-8 月新增贷款全年占比控制在 73%，预计 8 月新增贷款 1.32-1.51 万亿元。

图 9：金融机构单月新增贷款构成（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 10：1-7 月新增贷款累计（亿元）

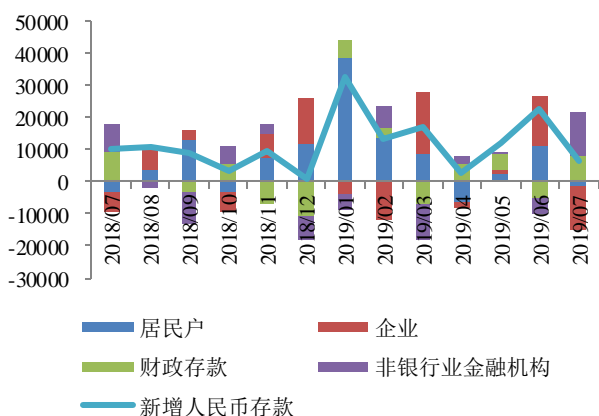


资料来源: wind, 财富证券

2.2 7 月新增人民币存款创年内次低值

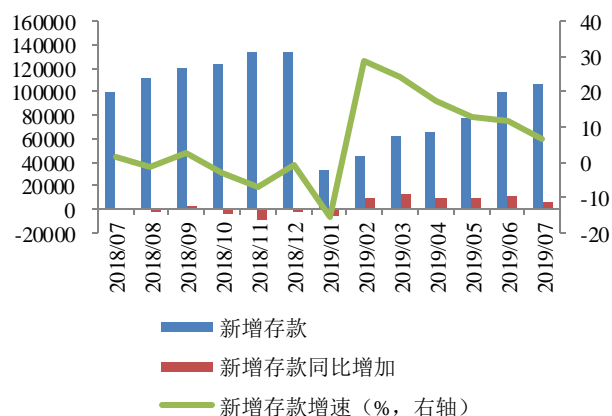
截至 2019 年 7 月末，我国银行业存款规模达到 188.21 万亿元，同比增长 8.08%，增速环比上月下降 27BP，同比增速下降 44BP。

图 11：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源: wind, 财富证券

图 12：金融机构累计新增人民币存款（亿元）

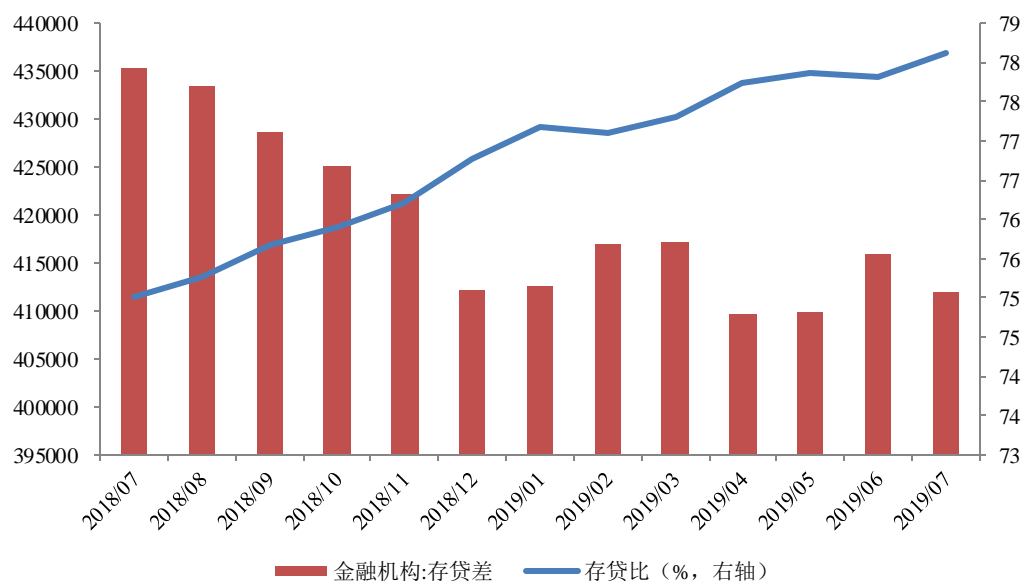


资料来源: wind, 财富证券

7 月，新增人民币存款 6420 亿元，在年内仅高于 4 月数值，环比与同比分别少增 16280、3880 亿元。新增存款增加主要来自财政存款和非银金融机构。7 月居民户新增存款再度录得负值 (-1032 亿元)，环比少增 12363 亿元，不过同比多增 1900 亿元。企业新增存款也录得负值 (-13900 亿元)，环比与同比分别少增 29529、7712 亿元。非银金融机构与财政新增存款均由负转正。其中，财政存款新增 8091 亿元，环比虽然多增 1.31 万亿元，不过同比少增 1254 亿元；非银金融机构新增存款 1.34 万亿元，环比与同比分别多增 1.82 万亿元、4791 亿元。

由于月度新增存款大幅低于贷款，7 月新增存贷差额有所回落。累计存贷差为 41.19 万亿元，环比下降 4088.68 亿元，存贷比攀升至 78.11%。

图 13: 存贷差与存贷比 (亿元)

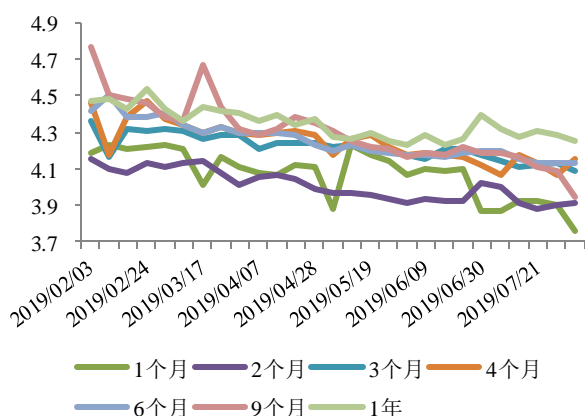


资料来源: wind, 财富证券

2.3 7 月资金价格普遍下行

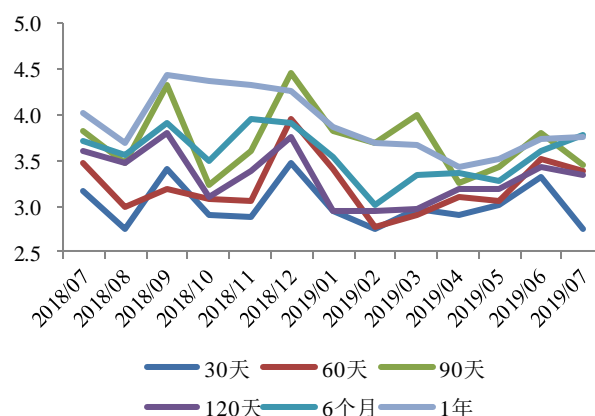
7 月大部分理财产品预期收益率缓步下行。从月度均值来看, 普遍出现 2-5BP 下行。1 个月预期收益率下行幅度较大, 跌幅 15BP。截至 8 月 4 日, 各期限的预期收益率相比 6 月底基本下行, 其中 9 个月、1 年、1 个月期限的收益率分别下行 24、24、12BP 至 3.95%、4.25%、3.76%, 不过 4 个月期限的收益率回补上行, 回升 3 BP 至 4.15%。9 个月期限的预期收益率出现明显倒挂, 跌破 4%。

图 14: 理财产品预期年收益率 (%)



资料来源: wind, 财富证券

图 15: 银行间同业拆借 (加权平均利率, %)



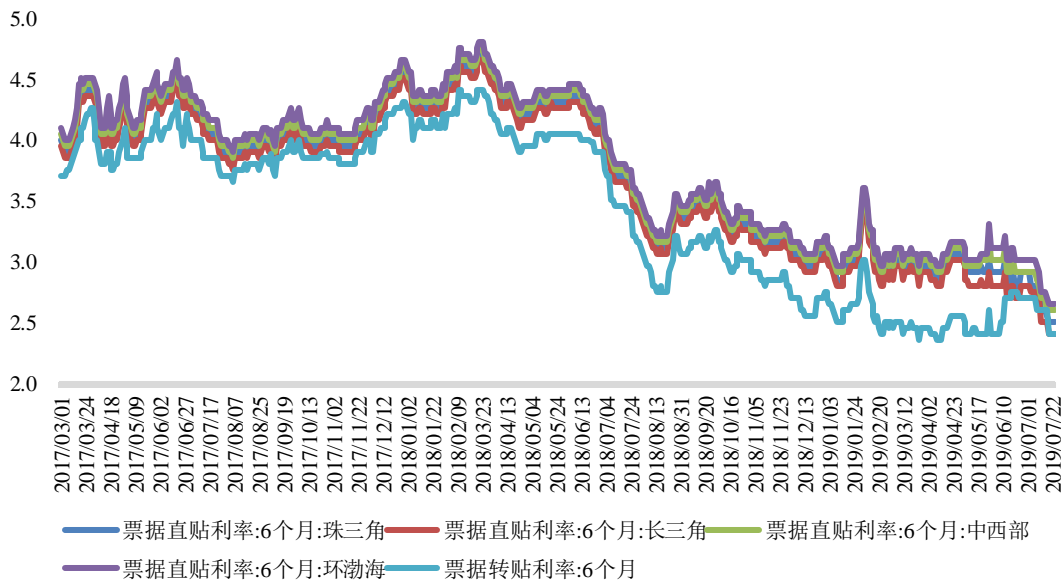
资料来源: wind, 财富证券

7 月银行间同业拆借利率大部分下行, 不过整体 (加权平均) 出现上行, 重回 2% 以上至 2.08%, 同比跌幅收窄至 39 BP, 主要受隔夜拆借利率上行影响 (上行 40BP)。不过, 其他期限利率降幅明显, 其中 30 天、21 天、90 天环比分别下行 56、46、35BP 至 2.75%、2.66%、3.44%, 30 天以下期限利率基本跌破 3%, 仅 7 天超过 (3.08%)。从

同比来看，各期限利率依旧保持下跌，除6个月期限利率外，其余期限利率均下降，不过降幅明显收窄，21天降幅最大（81BP）。

代表银行资金成本的票据利率从7月以来持续下行。截至7月24日，四个区域6个月的直贴利率在2.40%-2.65%区间，同比均下跌110-120BP，长三角跌幅较大。票据转贴利率（6个月）降至2.40%，同比下跌扩大至100BP。伴随降息潮的来临，前面徘徊的底部或将打破。

图 16：票据直贴利率与转贴利率（%）



资料来源：wind，财富证券

3 行业述评

7月19日，中国银保监会、证监会发布《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见（修订）》。修订后的《指导意见》共十条。修订内容主要体现在：一是本次修订后，股东人数累计超过200人的非上市银行，在满足发行条件和审慎监管要求的前提下，将无须在“新三板”挂牌即可直接发行优先股；二是进一步明确了合规经营、股权管理、信息披露和财务审计等方面的要求。本次修订主要删除了非上市银行发行优先股补充一级资本要求在新三板挂牌的前置条件，影响范围是非上市银行。这将大大促进商业银行尤其是中小银行多渠道补充资本，有利于非上市银行提高信贷投放能力，为民营企业和小微企业提供更多金融支持，提升商业银行对实体经济的服务能力。

7月23日，中国银保监会印发《商业银行股权托管办法》（以下简称《办法》）。《办法》共四章二十一条，分为总则、商业银行股权的托管、监督管理和附则，主要内容包括：一是明确股权托管方式。《办法》规定上市、在新三板挂牌的商业银行股权托管应按照现有法律法规进行，非上市商业银行可以按照市场化原则，自行选择符合条件的股

权托管机构。二是规定股权托管基本业务框架。商业银行应向托管机构完整、及时、准确地提供股东名册及有关股权信息资料。托管机构应严格遵照双方签订的服务协议，勤勉尽责地对股东名册进行管理，保障商业银行股权活动安全、高效、合规进行。三是强化监管部门职责。《办法》设立专章明确监管部门职责，除了对违反《办法》规定的商业银行进行处罚外，监管部门还将建立股权托管机构黑名单，并通过全国信用信息共享平台与相关部门或政府机构共享黑名单信息。根据办法实施工作的相关通知要求，《办法》施行前，未进行股权托管的商业银行，原则上应于2020年6月底前将股权托管至符合《办法》要求的托管机构。各商业银行应在股权托管的同时做好股权确权工作，原则上2020年6月底前股权确权比例不低于80%，2021年12月底前完成全部股权的确权（因特殊情况无法确权的部分除外）。股权托管新规出台，有利于加强商业银行股权管理，提升商业银行股权信息透明度，做好商业银行股权穿透式监管工作，是金融供给侧改革迈出的坚实一步。

8月12日，银保监会发布2019年二季度银行业保险业主要监管指标数据。其中，商业银行上半年累计实现净利润1.13万亿元，同比增长6.5%。商业银行平均ROA为1.00%，环比上季末下降0.02pcts；平均ROE为13.02%，环比上季末下降0.22pcts。截至二季度末，不良贷款余额2.24万亿元，环比上季末增加781亿元；不良贷款率1.81%，环比上季末增加0.01pcts；拨备覆盖率为190.61%，环比上季末下降1.56pcts。

截至目前，33家上市银行有11家披露了半年度业绩快报（半年报）。大部分银行营收增速较一季度有所下降，但归母净利润增速有所上行。不良率情况相对平稳，甚至大部分出现下行。但对比行业整体，银行资产质量正在印证我们年初行业策略报告和半年度行业策略报告对此的担忧。经济增速下行之下，银行顺周期经营模式更难独善其身，差异化经营将变得越来越关键，因此质地优良、经营稳健的银行必将获得更高的市场溢价，持续推荐成长的优秀标杆招商银行、宁波银行，并建议持续关注各方面稳健的建设银行、工商银行，具备区位优势常熟银行，拐点恢复的南京银行，转型见效的平安银行。维持行业“同步大市”的评级。

4 风险提示

经济增速下滑，资产质量风险暴露失速，行业监管力度过紧。

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。

本报告仅供财富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。

本报告由财富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。

财富证券研究发展中心

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