

行业月度报告

银行

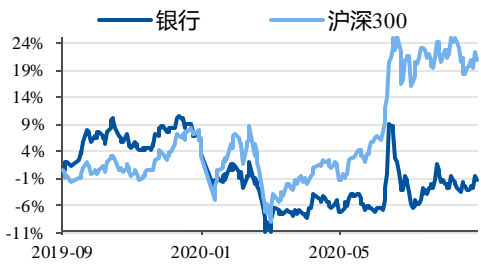
信贷结构调整，负债成本上行

2020年09月22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	0.15	5.91	-2.61
沪深300	-0.58	14.37	19.20

周策

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

王瑛林

wangyl2@cfzq.com

分析师

0731-84779582

研究助理

相关报告

- 《银行：银行业 2020 年 7 月月报：信贷结构优化，资金利率持续上行》 2020-08-18
- 《银行：银行业点评：银行利润下降，资产质量运行平稳》 2020-08-12
- 《银行：银行业点评：资管新规过渡期延长，提振市场信心》 2020-08-03

重点股票	2019A		2020E		2021E		评级
	EPS	PE	EPS	PE	EPS	PE	
招商银行	3.68	10.49	3.66	10.55	4.05	9.53	推荐
宁波银行	2.44	14.02	2.63	13.00	3.08	11.10	推荐
平安银行	1.45	10.94	1.4	11.33	1.57	10.10	推荐
常熟银行	0.65	12.75	0.69	12.01	0.78	10.63	推荐
杭州银行	1.29	9.88	1.22	10.45	1.42	8.98	谨慎推荐
中国银行	0.64	5.03	0.62	5.19	0.66	4.88	谨慎推荐
工商银行	0.88	5.64	0.86	5.77	0.9	5.51	谨慎推荐

资料来源：财信证券

投资要点:

- **8月申万银行录得4.77%涨幅**，跑赢上证综指2.18pct.，跑赢沪深300指数2.19pct.，月涨跌幅在申万28个一级行业中排名第8位。银行业板块估值维持震荡，折价略有下降。杭州商行(37.18%)、宁波银行(22.54%)和成都银行(22.26%)居银行业月涨幅前3位。
- **8月中长期贷款维持高增长**。银行业贷款总额达到167.5万亿元，同比增长12.98%，增速连续三月环比下降，较2019年同期高出58BP。中长期贷款增速环比增长28BP至16.56%，相比2019年同期增速扩大3.19pct.。短贷新增回正，票据融资持续缩减态势；中长期贷款维持前期放量增长，银行信贷结构向中长期调整。
- **8月存款增速继续回落**。我国银行业存款规模达到209.49万亿元，存款同比增长10.25%，增速环比上月减小3BP，环比增速回落，增速较去年同期上升1.82pct.。新增人民币存款19400亿元，同比增长1400亿元，环比多增18597亿元。资金流向实体经济，为后续投资消费蓄力。
- **8月理财产品预期收益率下行趋势不变，银行间同业拆借加权平均利率继续上行**，较上月上升14BP至2.04%，较去年同期下行61BP。银行间资金收紧，央行流动性释放较为谨慎。
- **维持行业“同步大市”评级**。持续推荐业务布局成熟、成长优秀的标杆：招商银行、宁波银行，零售业务优势显著、具有强大协同优势的平安银行，以及具备区位优势、中小企业资源优势的常熟银行、杭州银行。
- **风险提示**：经济增长不及预期，资产质量下行；贷款利率下行，盈利空间缩窄。

内容目录

1 行情回顾	3
2 行业数据跟踪	4
2.1 8月中长期贷款维持高增长.....	4
2.2 8月存款增速继续回落.....	6
2.3 8月理财产品预期收益率下行趋势不变.....	7
3 行业评述	8
4 风险提示	8

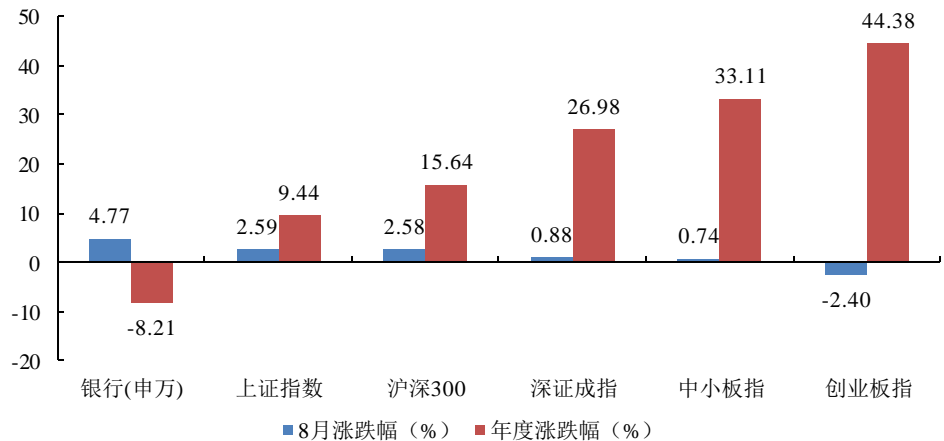
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅 (截至 9 月 18 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)	4
图 6: 金融机构贷款余额增速 (%)	4
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)	5
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

8月,申万银行录得4.77%涨幅,跑赢上证综指2.18pct.,跑赢沪深300指数2.19pct。月涨跌幅在申万28个一级行业中排名第8位。截至9月18日,2020年银行股累计下跌8.21%,申万28个一级行业中排名第28位。

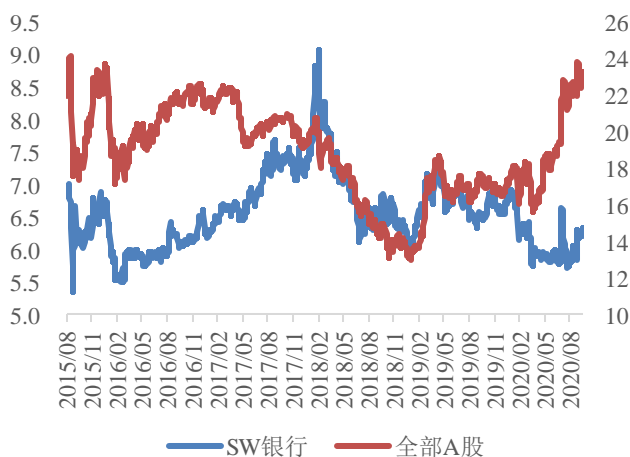
图1: 银行板块与大盘涨跌幅(截至9月18日)



资料来源: wind, 财信证券

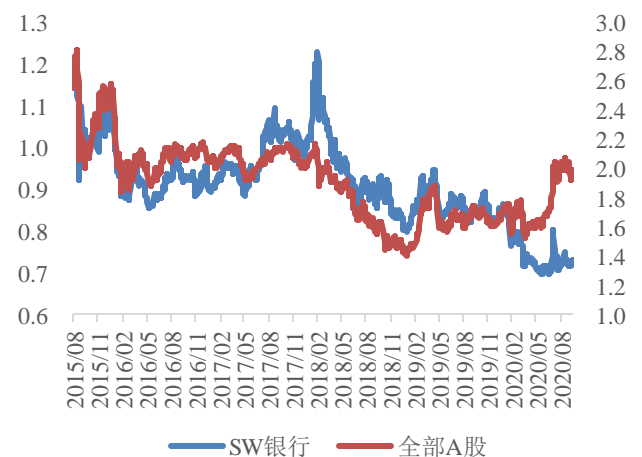
8月,行业板块估值维持震荡。截至9月18日,银行板块整体市盈率(历史TTM)6.28X,相比A股估值折价72.84%;板块整体市净率维持0.73X,相比A股估值折价63.28%。

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

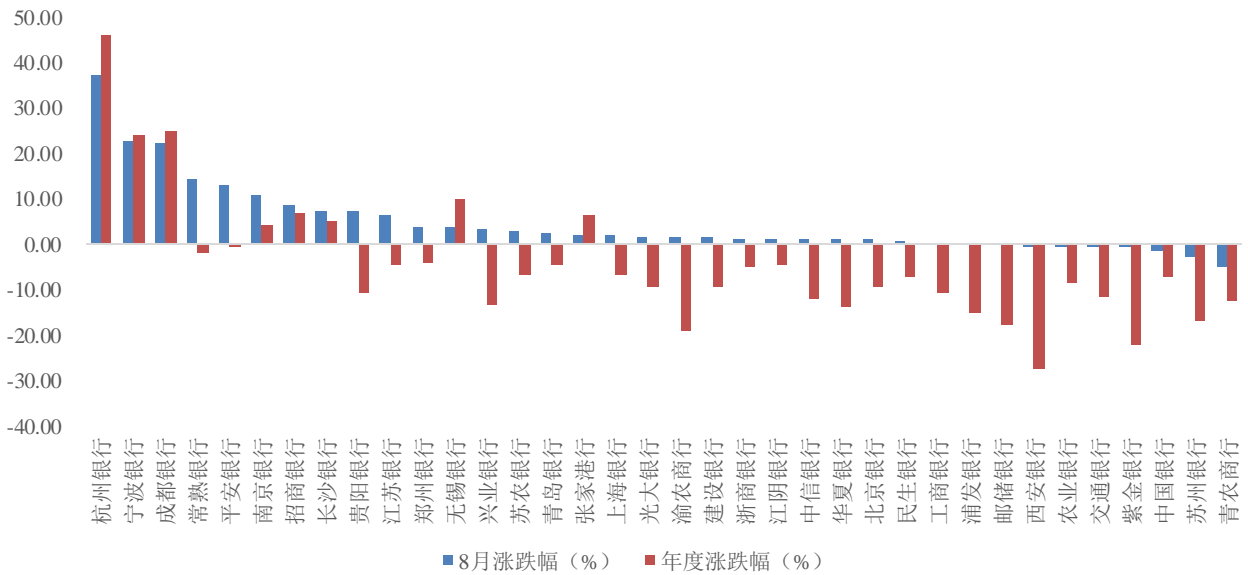


资料来源: wind, 财信证券

8月,A股36家银行共有26家股价上涨,2家持平,8家小幅下跌。细分类下,城商行表现突出,月度平均涨幅为9.12%,其中,杭州商行(37.18%)、宁波银行(22.54%)和成都银行(22.26%)居银行业涨幅前3位;股份行月度涨幅排名第2位,平均涨幅3.31%,由平安银行(13.04%)领涨;农商行月度涨幅排名至第3位,平均涨幅2.44%,其中常

熟银行（14.36%）涨幅最大；国有行月度涨幅排名再度维持末位，平均涨幅-0.31%，其中建设银行（1.31%）涨幅为正，领涨国有大行。

图 4：个股涨跌幅（%）



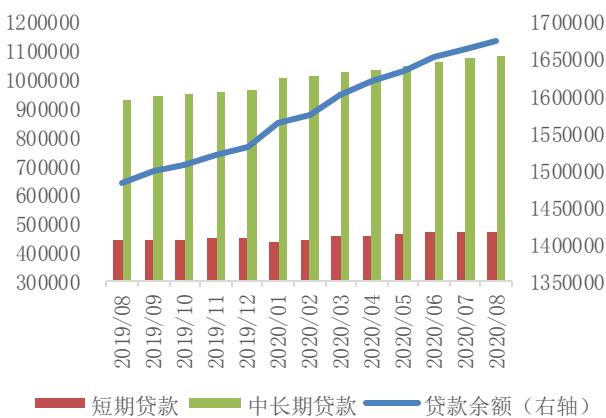
资料来源：wind，财信证券

2 行业数据跟踪

2.1 8 月中长期贷款维持高增长

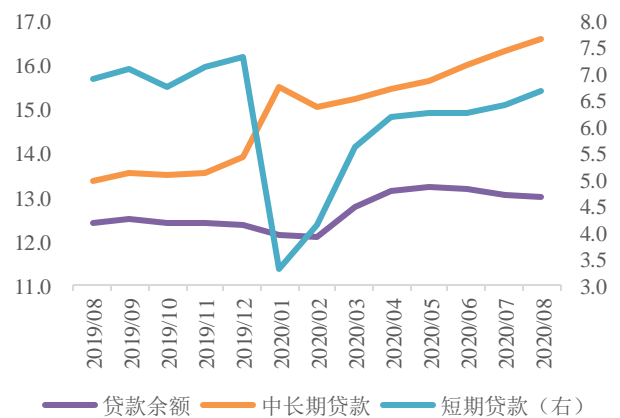
截至 2020 年 8 月末，我国银行业贷款总额达到 167.5 万亿元，同比增长 12.98%，增速连续三月环比下降，较 2019 年同期高出 58BP。其中，短期贷款增速环比增长 26BP 至 6.64%，同比增速下滑 23BP，中长期贷款增速环比增长 28BP 至 16.56%，相比 2019 年同期增速扩大 3.19pct。

图 5：金融机构贷款余额（亿元）



资料来源：wind，财信证券

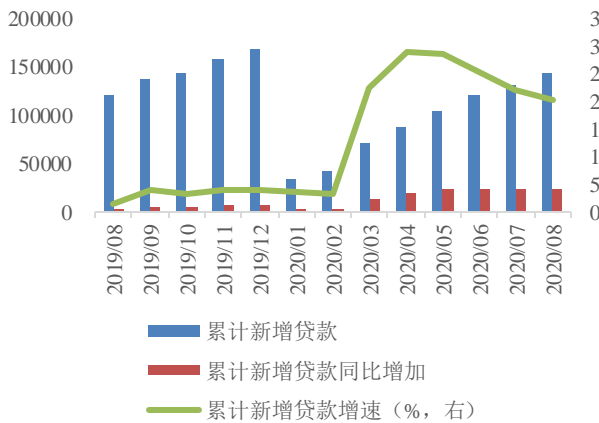
图 6：金融机构贷款余额增速（%）



资料来源：wind，财信证券

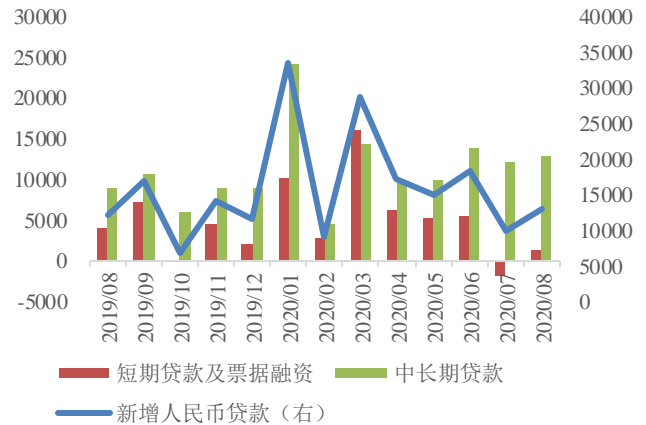
8月份新增人民币贷款12800亿元，同比多增694亿元，环比多增2873亿元。同比增速5.79%，较上月增速上升12.13%。1-8月累计新增人民币贷款14.36万亿元，较去年同期多增24226亿元，累计新增贷款增速20.30%，自4月增速达顶点后持续回落。对比前期显著扩张的信贷规模，当前信贷政策已从宽信贷风格逐步调整为稳健增长，坚持金融支持稳企业保就业的工作方向不变，预计信贷规模将持续扩展。

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

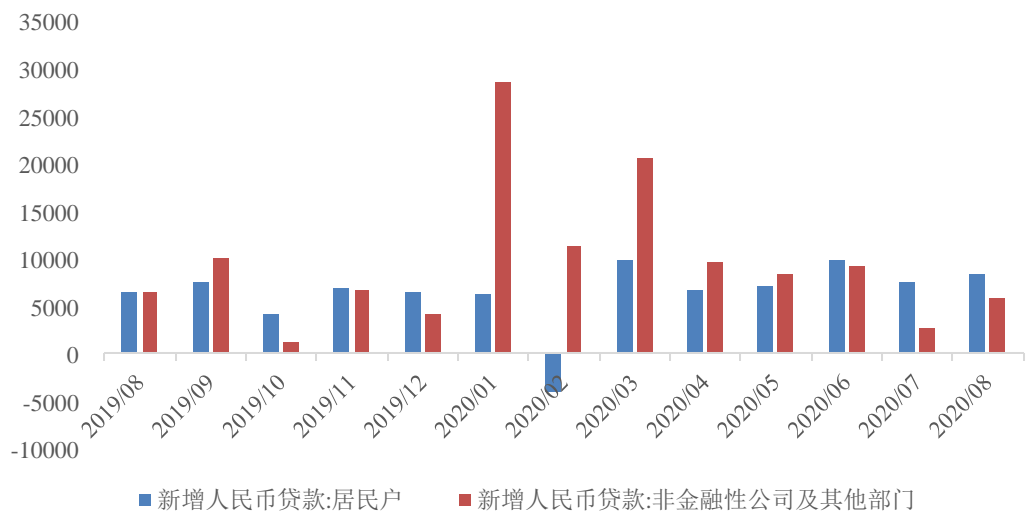
图8：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）



资料来源：wind，财信证券

分期限来看，短贷新增回正，票据融资持续缩减态势；中长期贷款维持前期放量增长，信贷结构持续优化。短期贷款及票据融资新增1215亿元，较去年同期减少2854亿元，其中票据融资缩减1676亿元；中长期贷款新增12823亿元，较去年同期多增3998亿元，环比增长788亿元。经济恢复常态化，中长期投资需求扩大，促使中长期贷款维持高速增长。受票据规模缩减的影响，短贷和票据融资缩量明显，银行整体信贷结构向中长期调整。

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

分贷款主体来看,居民户继续发力促人民币贷款增长。居民贷款录得新增8415亿元,环比增长837亿元,较去年同期增加1877亿元,其中短期、中长期分别新增2844、5571亿元,较去年同期分别多增846、1031亿元。当前处于疫情后期,居民生活逐步恢复常态化,虽没有迎来大规模的报复性消费,但居民消费的意愿有所增强,购车购房等部分消费刚需在中长期信贷市场中得到体现。同时,8月底LPR转换进入尾声,利率下降刺激因素得到缓释,居民新增贷款的增速回调至前期增长水平。伴随房地产“金九银十”时间点的到来,居民中长期信贷规模增长还将有所上升。企(事)业单位贷款增加5797亿元,环比增长3152亿元,较去年同期少增716亿元,其中,短期贷款增加47亿元,同比多增402亿元;中长期贷款增加7252亿元,较去年同期增加2967亿元;票据融资减少1676亿元,较去年同期缩减4102亿元。受企业中长期贷款规模高速增长的影响,企业新增贷款回升。经济内循环启动,国内基建、消费等领域加大长期投资力度,企业中长期贷款需求扩大。非银机构贷款录得新增-1474亿元,同比多减529亿元,较上月多减1204亿元。

2.2 8月存款增速继续回落

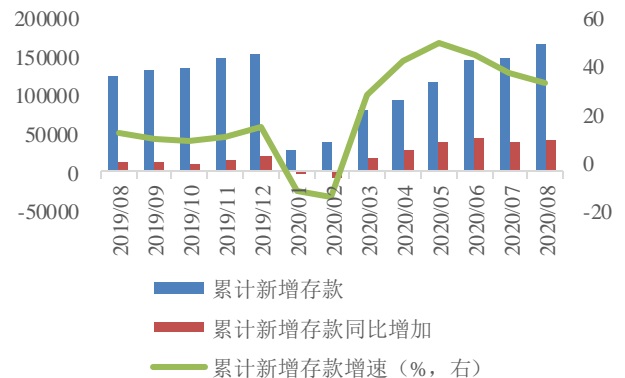
截至2020年8月末,我国银行业存款规模达到209.49万亿元,存款同比增长10.25%,增速环比上月减小3BP,环比增速回落,增速较去年同期上升1.82pct。1-8月累计新增人民币存款16.56万亿元,较去年同期多增40677亿元,累计新增存款增速32.56%,增速环比下降4.17pct。

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

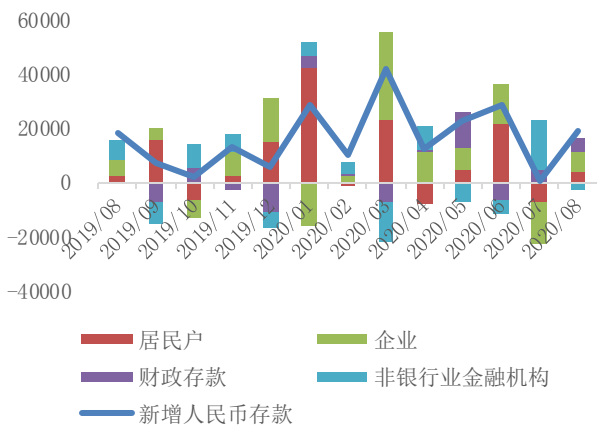
图 11: 金融机构累计新增人民币存款 (亿元)



资料来源: Wind, 财信证券

8月,新增人民币存款19400亿元,同比增长1400亿元,环比多增18597亿元。新增存款主要来自居民存款、企业存款和财构存款,非金融机构存款新增均录得负值。8月居民户新增存款录得3973亿元,环比增长11168亿元,同比增长1259亿元。企业新增存款7491亿元,环比增加22991亿元,同比多增1699亿元。财政存款新增5339亿元,环比增加467亿元,同比多增5244亿元。非银金融机构存款新增录得-2612亿元,环比减少20612亿元,同比减少9910亿元。资金流向实体经济,为后续投资消费蓄力。

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)



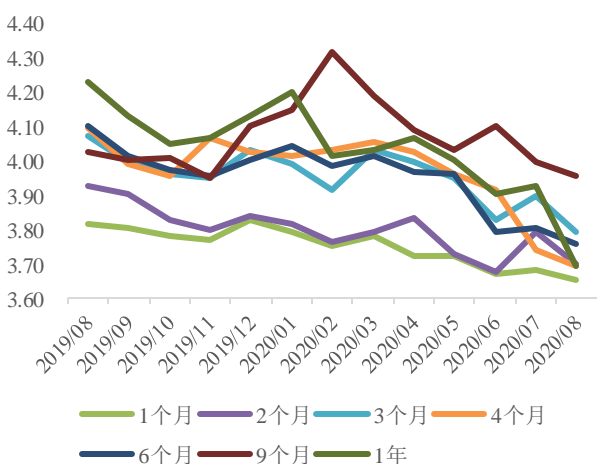
资料来源: wind, 财信证券

8 月累计存贷差 42.02 万亿元, 较上月增长 6542.38 亿元, 同比增长 2389.90 亿元。存贷比略有回落至 79.94%, 环比减少 13BP, 同比增长 1.93pct。继上个月存贷款增长放缓后, 本月银行继续发力, 存贷款规模同步增长。

2.3 8 月理财产品预期收益率下行趋势不变

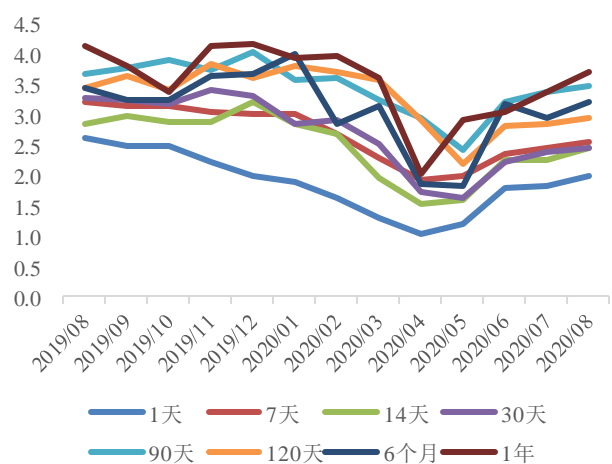
8 月理财产品主要期限收益率均出现下行。从月度均值来看, 8 月份, 1 周和 2 周期限理财产品预期收益率分别下降 23BP、26BP 至 2.99%、3.11%; 1 个月、2 个月和 3 个月理财产品收益率分别下降 3BP、9BP、11BP 至 3.65%、3.70%、3.79%; 6 个月和 1 年期限理财产品收益率下降 4BP、24BP 至 3.76%、3.69%。截至 2020 年 9 月 13 日, 各期限的预期收益率较 2019 年同期均出现下行, 仅 9 个月期理财产品预期收益率略有上升。其中, 下跌较多的包括 1 周、2 周期限理财收益率, 下跌幅度均超过 70BP。整体来看, 银行资金在短暂回调后又出现趋紧态势, 负债端成本管控加强。7 月底, 央行发布公告延长资管新规过渡期至 2021 年底, 各家银行加大理财产品转型力度, 收益率受转型影响呈下降态势。

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

8月银行间同业拆借加权平均利率继续上行，银行间资金收紧，央行流动性释放较为谨慎。银行间同业拆借加权平均利率较上月上升14BP至2.04%，较去年同期下行61BP。环比来看，所有期限同业拆借利率均出现上行，其中长端利率继续出现较大的上升幅度，9个月和1年期利率分别上升27BP和34BP。同比来看，除9个月期限利率略有上涨外，其余各期限利率低于去年同期，其中1天(-62BP)、7天(-64BP)和30天(-81BP)利率下行幅度较大。

3 行业评述

8月，央行继续金融支持实体经济工作，落实各项货币政策，银行加大信贷力度，中长期贷款规模增长以支持实体长期投资。同时，央行加快推进数字货币相关工作，数字货币场景建设相继开展测试，目前已具备落地条件。央行数字货币(DC/EP)的研发稳健推进，不仅代表着货币形式的变化，对银行业而言是一场影响深远的数字化改革。目前，各家银行正积极进行数字化转型，以期待通过数字货币这一项目扭转与互联网巨头在支付市场竞争中的不利局面，同时在同业竞争中保证市场份额。

商业银行信贷资产质量承压，在不良率上升、净息差持续收窄的情况下，年内净利润增长面临较大压力。在疫情后期，稳控风险，加强成本管理成为银行业经营的主要方向。临近季末，银行仍没有大力推出各类揽存活动，表明银行业压降负债端成本来保证盈利面临一定的压力。在关键时期，对负债端成本具备较强的管控力和优于同业的议价能力成为银行能够脱颖而出的主要竞争力。商业银行实现长期稳健经营，需要利用数字化转型进一步降低自身运营成本，升级相关业务操作，严格管控运营成本，并实现多领域展业经营增加业务盈利点。我们依旧看好稳健经营、成本管控到位的银行，持续推荐业务布局成熟、成长优秀的标杆：招商银行、宁波银行，零售业务优势显著、具有强大协同优势的平安银行，以及具备区位优势、中小企业资源优势的常熟银行、杭州银行。维持行业“同步大市”的评级。

4 风险提示

经济增长不及预期，资产质量下行；贷款利率下行，盈利空间缩窄。

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