

银行业

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

社融连续超预期，居民部门信贷显著改善

核心观点:

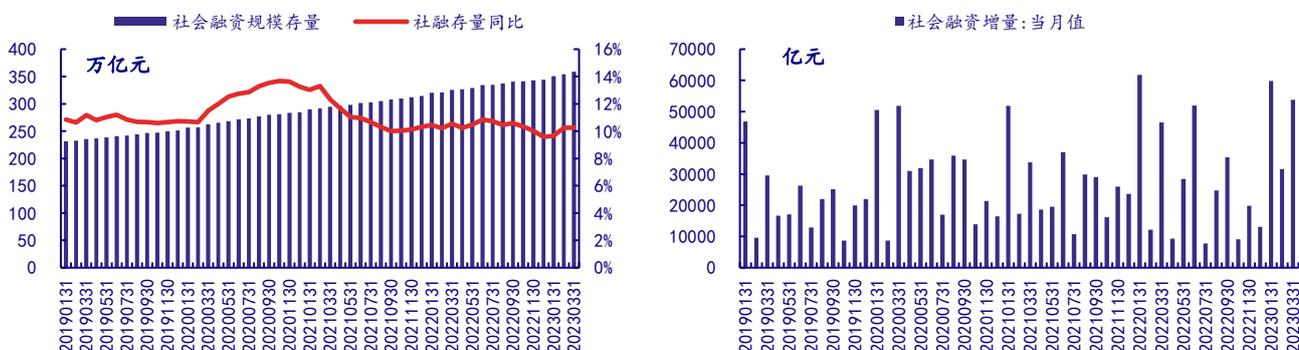
- **事件** 央行公布了2023年3月金融数据。
- **新增社融表现继续超预期，增量仅次于1月** 3月新增社融5.38万亿元，高于4.5万亿元的预期值¹，同比多增7235亿元。截至3月末，社融存量359.02万亿元，同比增长10.25%，较2月进一步回升。
- **信贷增长动能持续强劲是社融高增主因，表外融资亦有所改善** 3月，新增人民币贷款3.95万亿元，同比多增7211亿元；新增外币贷款427亿元，同比多增188亿元，新增政府债券6022亿元，同比少增1052亿元；新增企业债融资3288亿元，同比少增462亿元；新增非金融企业境内股票融资614亿元，同比少增344亿元；新增表外融资²1919亿元，同比多增1784亿元。其中，新增未贴现的银行承兑汇票1790亿元，同比多增1503亿元。
- **居民部门信贷改善明显，企业贷款稳健增长** 截至3月末，金融机构贷款余额225.45万亿元，同比增长11.8%，优于2月增速；金融机构新增人民币贷款3.89万亿元，同比多增7600亿元。分部门来看，居民部门信贷显著改善，短期贷款和中长期贷款均创年内新高。3月单月居民部门新增贷款1.24万亿元，同比多增4908亿元；其中，新增短期贷款6094亿元，同比多增2246亿元；新增中长期贷款6348亿元，同比多增2613亿元。企业部门贷款稳健增长，结构持续优化。3月单月企业部门新增人民币贷款2.7万亿元，同比多增2200亿元。其中，新增短期贷款1.08万亿元，同比多增2726亿元；新增中长期贷款2.07万亿元，同比多增7252亿元；票据融资减少4687亿元，同比少增7874亿元。非银机构贷款减少379亿元，同比少减75亿元。
- **流动性整体较好，居民存款继续保持较快增长** 3月，M1和M2同比增长5.1%和12.7%；截至3月末，金融机构人民币存款余额273.91万亿元，同比增长12.7%，3月单月新增存款5.71万亿元，同比多增1.22万亿元；其中，居民部门新增存款2.91万亿元，同比多增2051亿元，新增企业部门存款2.61万亿元，同比少增456亿元，财政存款减少8412亿元，同比少减13亿元。
- **投资建议** 社融信贷持续超预期且结构进一步优化，并未出现票据冲量的现象，显示实体融资需求逐步回暖，同时居民信贷对整体信用的负面影响消退，按揭与消费实现改善，总体利好银行资产端扩张。我们继续看好银行板块投资机会，关注一季报披露窗口期，优选区域资源禀赋突出、信贷增长动能强劲的城农商行，同时关注地产链修复和零售业务布局领先的股份行估值修复机会。个股方面，继续推荐宁波银行(002142)、江苏银行(600919)、常熟银行(601128)、招商银行(600036)、平安银行(000001)
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

¹ 预期值参考汇通财经提供的数据

² 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

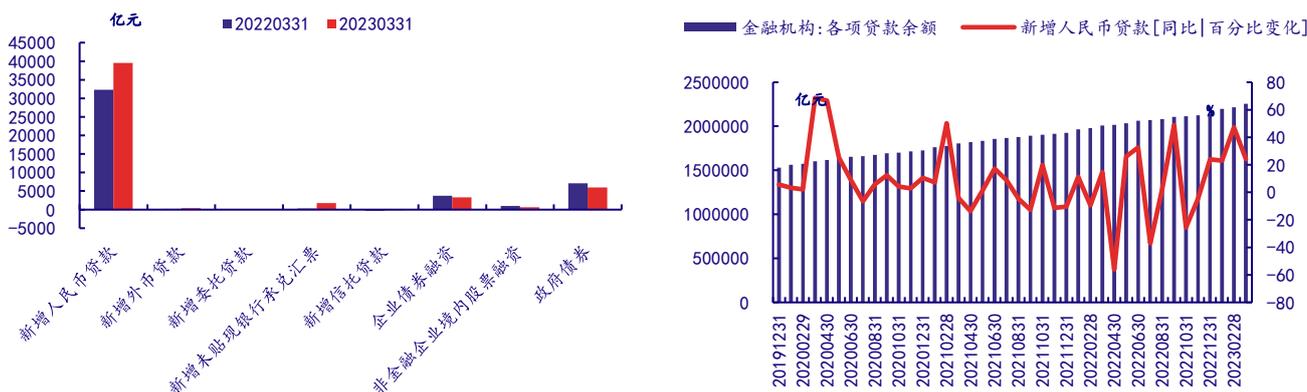
附录

图 1: 月度社会融资数据



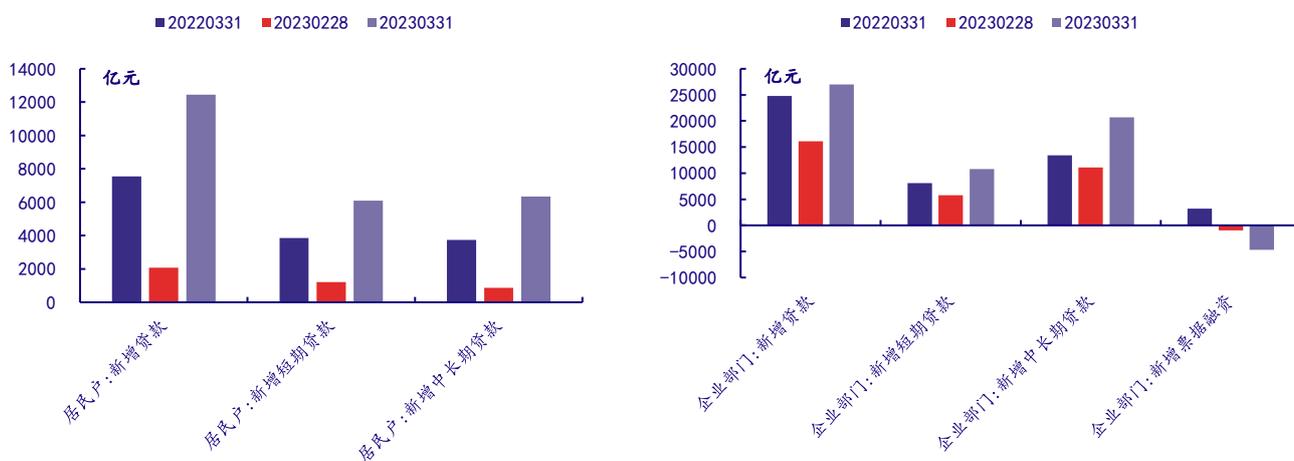
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 2: 社会融资分项以金融机构贷款数据



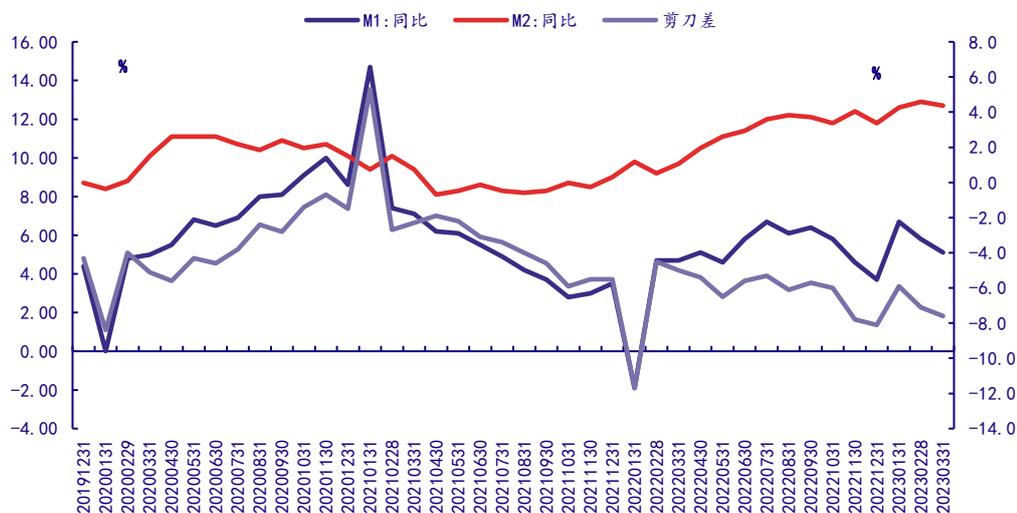
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 3: 金融机构贷款数据-按部门



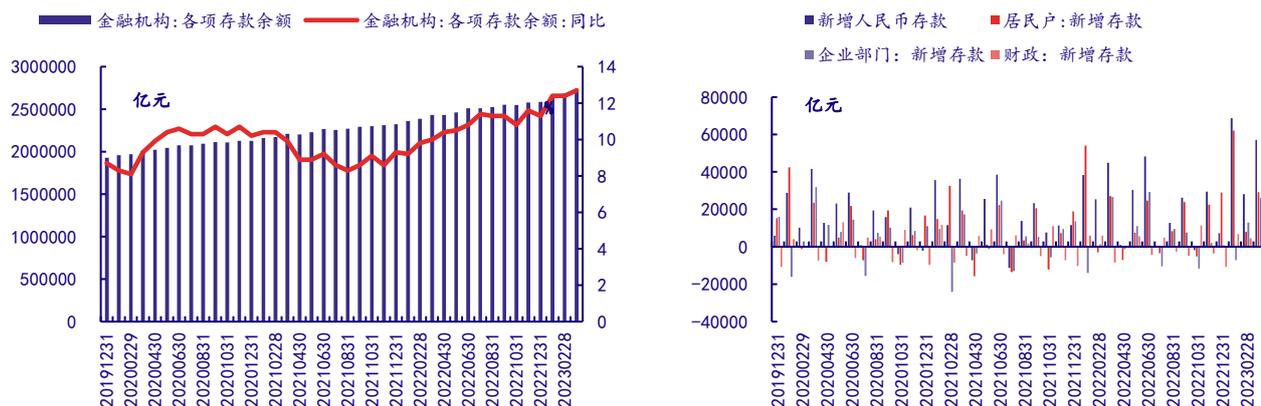
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 4: M1 和 M2



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

图 5: 金融机构存款数据



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院整理

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业6年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn