

4月信贷基本平稳，居民融资需求转弱

银行

事件概述：

央行公布4月金融和社融数据：4月新增人民币贷款7188亿元，同比多增649亿元；人民币存款减少4609亿元，同比多减5524亿元；M2增速12.4%，环比下降0.2pct，同比提高3pct；M1增速5.3%，环比同比均提高0.2pct。4月新增社融1.22万亿元，同比多增2729亿元，月末余额增速10%。

分析与判断：

► 4月信贷基本平稳，居民端偏弱，企业中长贷延续支撑

4月信贷增量较一季度趋势降温，单月仅新增7188亿元，但因去年同期信贷投放情况较弱，低基数下同比多增649亿元。**结构上企业端延续支撑，但居民端明显转弱，具体看来：**1) 4月居民贷款减少2411亿元，再次出现单月贷款负增长，且负增幅度高于上年同期，居民短期和中长期贷款分别减少1255和1156亿元，中长贷创历史单月新低。一方面4月房地产销售情况来看，居民对房地产需求的持续性不强，另一方面居民消费相关短期融资需求也仍偏弱。2) 企业贷款新增6839亿元，同比多增1055亿元，其中企业短贷减少1099亿元，季节性回落，仍高于上年同期；中长期贷款延续主要支撑，单月新增6669亿元，同比多增超4000亿元，基建和制造业中长贷的投放有持续性。

整体来看，4月信贷投放走弱，与票据利率显著下行相呼应，原因有一季度信贷冲量透支的因素，也受到居民融资需求乏力的影响，宏观层面经济指标也有波动，包括出口数据降速等。后续信贷投放预计趋稳，而实体经济融资需求也有待进一步提升。

► 社融增速延续平稳，信贷仍贡献主要增量

4月新增社融1.22万亿元，同比多增2729亿元，增速环比上月维持10%平稳水准。各部分来看，社融主要增量仍然来自人民币贷款（单月社融口径下实体人民币贷款新增4431亿元，同比多增729亿元）；表外（委托+信托+未贴票）合计减少1145亿元，但低基数下同比少减约2000亿元，主要是未贴现票据贡献；企业债新增2843亿元，同比少增809亿元，政府债新增4548亿元，同比多增636亿元，财政发力前置。

► 4月M2增速回落，居民存款减少

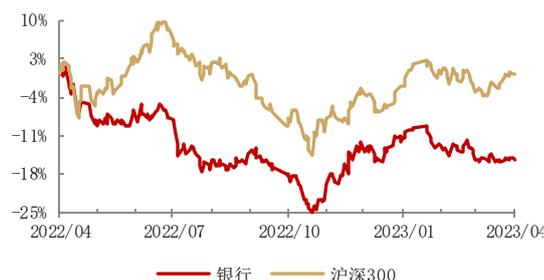
4月M2增速12.4%，同比提高3pct继续高位运行，但环比降0.2pct，或源于信贷派生放缓；M1增速5.3%，同环比均提高0.2pct；M1M2剪刀差收窄。

存款结构来看，4月存款总量减少4609亿元，同比多减5524亿元，企业和财政存款同比多增下，主要是居民存款降幅较大，单

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

月规模缩量 1.2 万亿元，同比多减近 5000 亿元。

投资建议：

4 月信贷低基数下延续多增，但总体投放较一季度放缓，有前期冲量的影响，结构上居民端融资需求也明显转弱，或受到购房需求边际走弱及按揭早偿的影响，后续信贷投放的持续性需要关注宏观经济修复的节奏。

板块来看，近期继多家股份行补降定存利率后，协定存款和通知存款利率加点上限也将迎来下调，有助于缓解负债成本和息差收窄压力，支撑资产端投放。目前板块静态 PB 仍处于 0.58 倍的低位，行业景气度和估值空间有望进一步修复。我们维持“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

风险提示

- 1、经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2、个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出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。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。