

4月新增社融低于预期，企业信贷需求旺盛

银行业

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件** 央行公布了2021年4月金融数据。
- **4月单月新增社融低于预期，社融存量和累计新增社融增速继续回落** 4月单月新增社会融资规模1.85万亿元，同比少增1.25万亿元，新增规模低于2.29万亿元¹的预期值。社融存量增速持续收窄，累计新增社融降幅扩大至两位数。截至2021年4月末，社融规模存量296.16万亿元，同比增长11.67%，增速较3月回落0.64个百分点；前4个月新增社融累计规模12.09万亿元，同比减少14.75%，降幅较前3个月降幅扩大7.18个百分点。
- **人民币贷款和企业债增量收缩以及表外融资减少是4月社融表现低于预期的主要原因** 具体来看，2021年4月，新增人民币贷款1.28万亿元，同比少增0.34万亿元；新增政府债券0.37万亿元，同比多增0.04万亿元；新增企业债融资0.35万亿元，同比少增0.57万亿元；新增非金融企业境内股票融资0.08万亿元，同比多增0.05万亿元；表外融资²减少0.369万亿元，同比多减0.371万亿元。其中，信托贷款和未贴现银行承兑汇票减少0.13和0.22万亿元，同比分别多减0.14和0.27万亿元，信托贷款规模减少预计受到资管新规的影响。
- **金融机构新增信贷结构维持较优水平，增量主要来自居民和企业中长期贷款** 截至2021年4月末，金融机构贷款余额³181.88万亿元，同比增长12.30%，增速较3月的12.60%进一步收窄；4月单月金融机构新增人民币贷款1.47万亿元，同比少增0.23万亿元。金融机构新增信贷结构较优，中长期贷款比重维持在较高水平。4月单月新增中长期贷款1.15万亿元，新增票据融资0.27万亿元，短期贷款减少0.18万亿元。居民部门短贷增速回落，中长期贷款实现持续增长，预计受益于楼市销量的增长和住户按揭贷款的增加。4月单月居民部门新增信贷0.53万亿元，同比少增0.14万亿元；其中，新增短期贷款0.04万亿元，同比少增0.19万亿元；新增中长期贷款0.49万亿元，同比多增0.05万亿元。企业中长期贷款延续增长，信贷需求依旧旺盛。4月单月企业部门新增人民币贷款0.76万亿元，同比少增0.20万亿元；其中，短期贷款减少0.215万亿元，同比多减0.209万亿元；新增中长期贷款0.66万亿元，同比多增0.11万亿元。
- **全年社融增速预计延续放缓态势，银行资产端有望受益贷款利率的企稳回升** 2021Q1货币政策执行报告指出要珍惜正常的货币政策空间，管好货币总闸门，保持流动性合理充裕，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。受货币政策回归常态化的影响，全年社融增速预计放缓，叠加房地产贷款集中度管理的影响，信贷投放力度也会有所减弱。银行资产端定价层面提升空间有望来自信贷供给收紧、配置结构优化和市场利率企稳回升等因素的驱动。2021Q1，金融机构人民币贷款加权平均利率5.10%，环比回升7BP。其中，一般贷款利率5.30%，环比持平；企业贷款、票据融资和个人住房贷款利率分别为4.63%、3.52%和5.37%，环比分别上升2BP、42BP和3BP。

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

相关研究

行业深度——银行业(20210408): 结构优化盈利空间, 看好差异化品种投资机会

¹ 预期值来自汇通财经官网

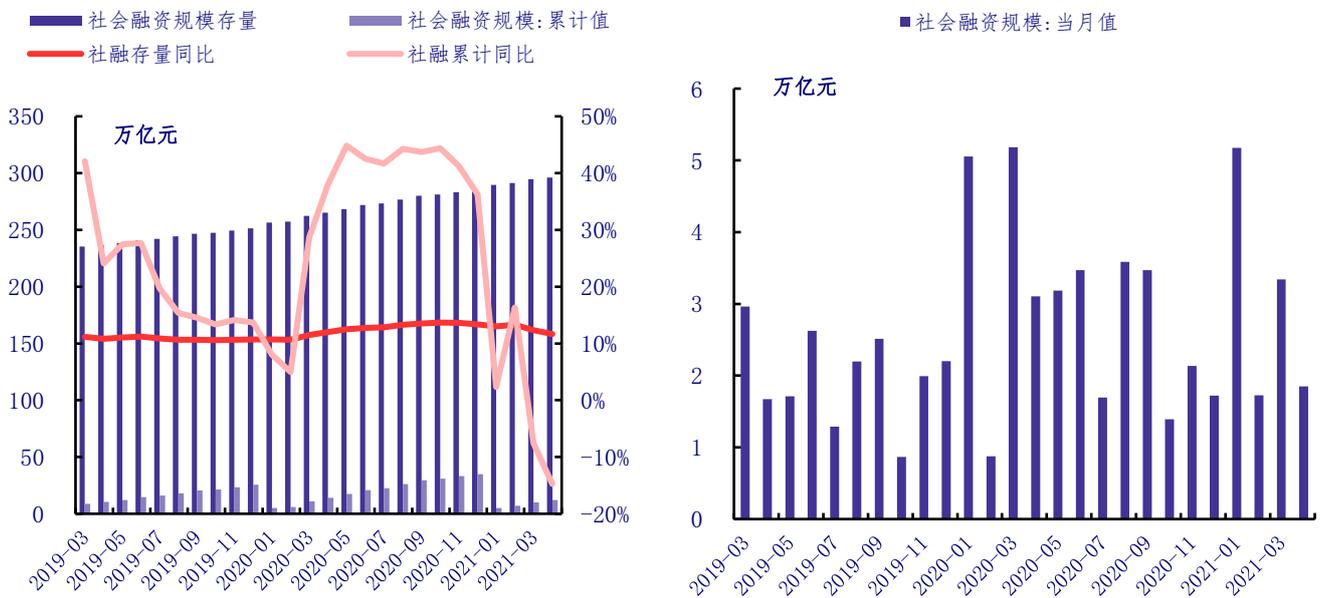
² 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

³ 金融机构贷款余额含非银行金融机构贷款

- **投资建议** 宏观经济持续修复，利好银行业绩改善和资产质量优化。上市银行一季报业绩增速进一步回升，多家上市银行净利实现两位数增长，基本面稳中向好，对板块估值形成支撑。货币政策维持稳健，让利压力缓解，息差企稳回升，信贷结构优化及中间业务发展或成为长期盈利能力提升的突破口。当前板块PB0.73倍，估值处于历史偏低水平，配置价值凸显。我们持续看好银行板块投资机会，给予“推荐”评级。个股方面，推荐招商银行（600036）、宁波银行（002142）、兴业银行（601166）和常熟银行（601128）。
- **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。

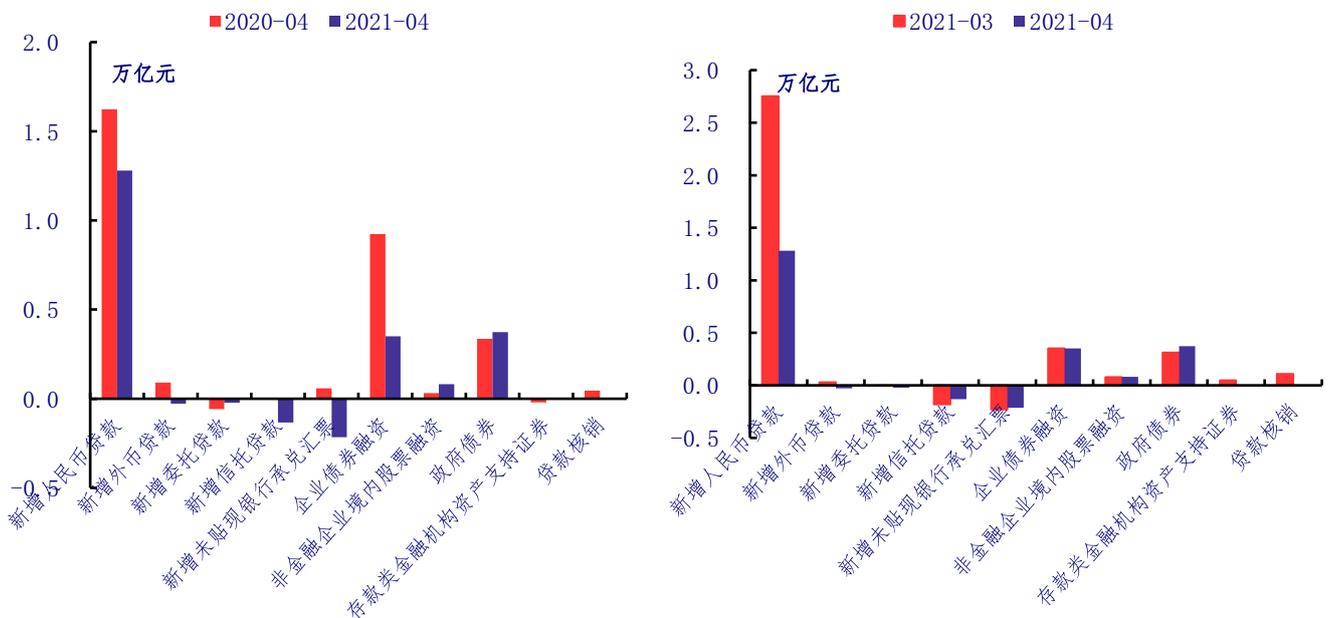
附录

图 1: 月度社会融资数据



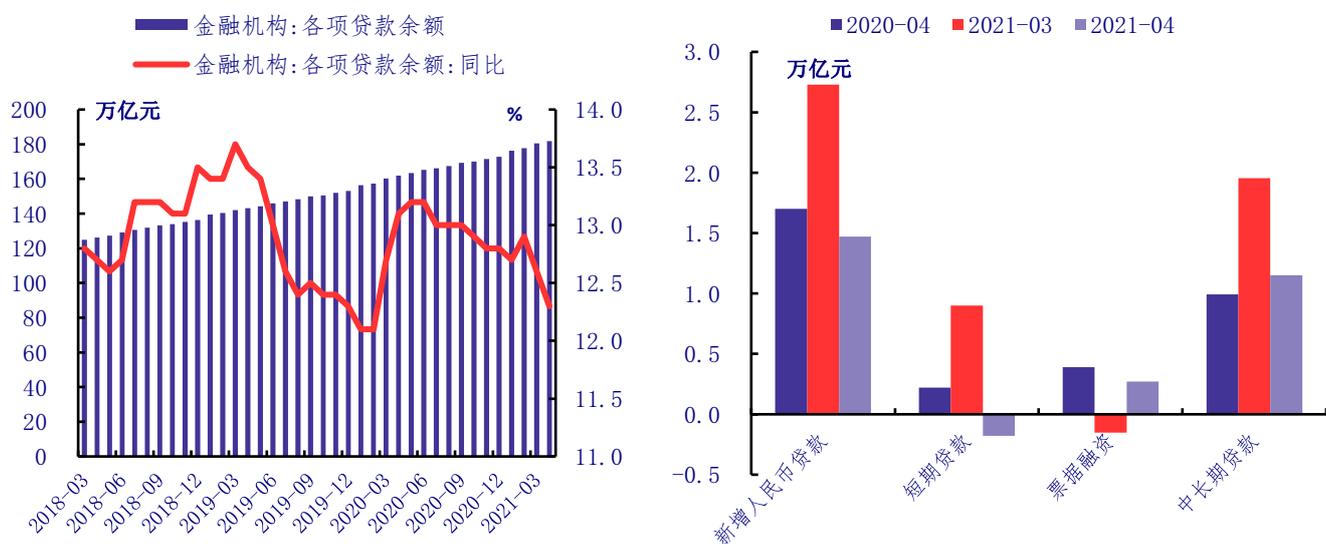
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2: 社会融资分项



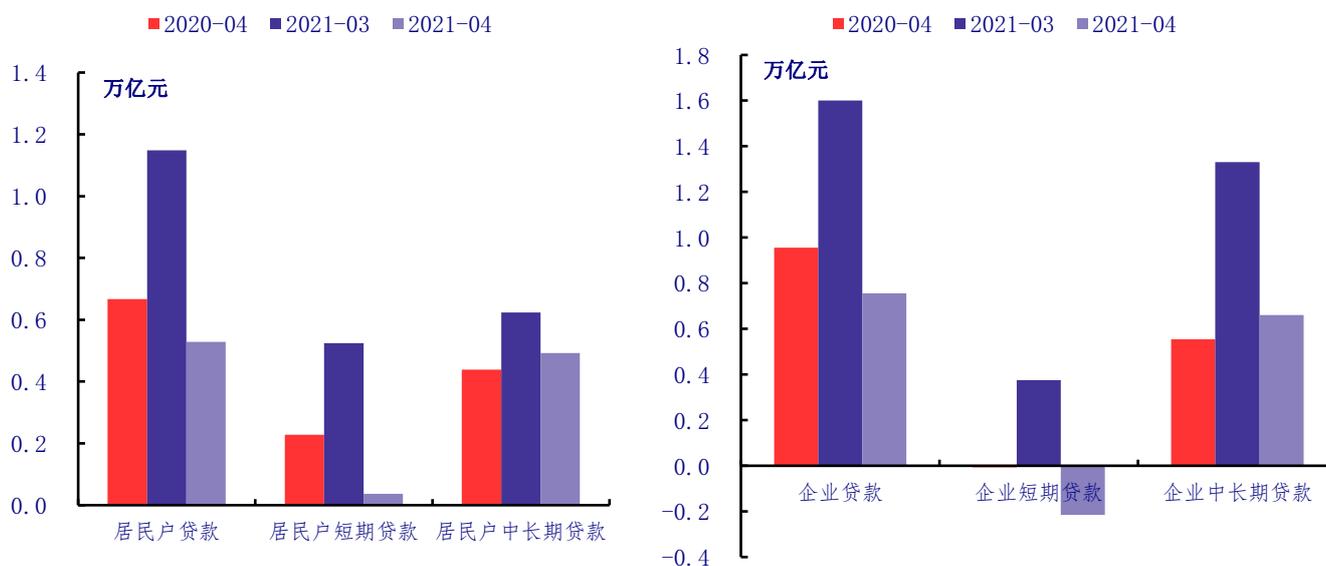
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3: 金融机构贷款数据



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 4: 金融机构贷款数据--按部门



资料来源: Wind, 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5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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

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所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。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机构专业投资者，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，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

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：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

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