

社融增速持续回落 观察需求持续性

同步大市 (维持)

——银行行业月报

2021年05月12日

行业核心观点:

2021年5月12日, 央行公布2021年4月金融统计数据。

投资要点:

4月末社融存量增速下降0.6个百分点至11.7%: 4月, 社融新增1.85万亿元, 同比少增1.25万亿元, 较2019年4月多增1797亿元。4月末社融存量规模为296.16万亿, 存量同比增速11.7%, 较3月12.3%的增速环比下行0.6个百分点。其中, 企业债、新增信贷以及表外票据的同比大幅少增是主因。4月信托贷款继续压降1328亿元, 2021年作为资管新规的收官之年, 年内的压降压力值得持续关注。4月表外票据继续收缩, 符合我们此前预期。

企业中长期贷款同比多增1058亿元: 4月新增贷款1.47万亿元, 同比少增2300亿元, 符合市场预期。同比少增部分主要来自于短期贷款, 其中居民短期贷款同比少增1915亿元, 而企业短期贷款同比多减2085亿元。居民端中长期贷款增加4918亿元, 同比多增529亿元。企业端4月新增中长期贷款6605亿元, 同比多增1058亿元。2020年3-4月, 大规模的纾困贷款投放带动当时的短期贷款和票据大增, 今年这些贷款在一季度前后到期, 因此短期贷款的收缩在预期之内。中长期贷款新增持续向好, 与企业信贷融资需求高位有关。

展望: 从信贷新增情况看, 短期贷款的收缩符合预期, 而中长期贷款增长仍然不弱, 企业中长期贷款在2020年同期高基数的环境下, 仍然同比多增, 反应经济内生动能仍在释放。不过结合表内票据贴现以及非银金融结构贷款的变动情况看, 实体融资需求或有波动。另外, 对比财政存款以及政府债的发行情况, 我们认为财政支出仍较为缓慢。上市银行一季度业绩数据显示, 板块整体资产质量持续改善, 有利于银行板块估值的提升。息差方面, 贷款利率或企稳回升, 负债端综合成本有所上升, 但是预计幅度有限, 未来几个季度净息差走势稳中向好。

风险因素: 疫情持续时间存在不确定性, 或加大经济的短期波动, 整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱, 企业营收明显恶化, 银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期, 可能会对板块业务的发展产生影响。

行业相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

板块个股营收分化明显

板块一季度净息差表现或好于市场预期

板块盈利将逐季持续改善

分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

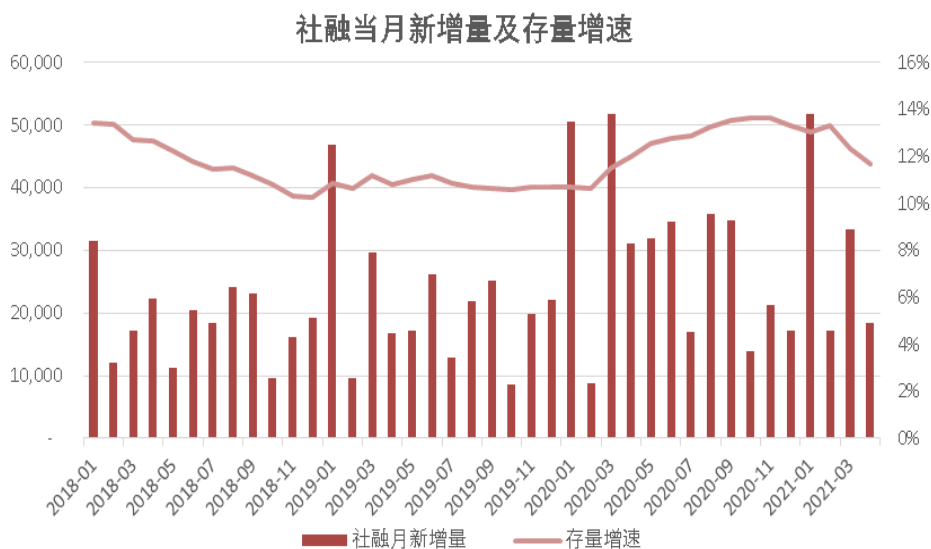
正文目录

1 截至4月末社融存量增速下降0.6个百分点至11.7%	3
2 企业中长期贷款同比多增1058亿元	4
3 M2增速降幅略超预期	5
4 展望	6
5 风险提示	6
图表1: 社融当月新增及存量增速(单位: 亿元)	3
图表2: 表外融资规模及政府债(单位: 亿元)	4
图表3: 新增企业贷款结构(单位: 亿元)	5
图表4: 货币增速(单位: %)	5

1 截至4月末社融存量增速下降0.6个百分点至11.7%

4月，社融新增1.85万亿元，同比少增1.25万亿元，较2019年4月多增1797亿元。4月末社融存量规模为296.16万亿，存量同比增速11.7%，较3月12.3%的增速环比下行0.6个百分点。其中，企业债、新增信贷以及表外票据的同比大幅少增是主因。

图表1: 社融当月新增及存量增速 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

分项数据看, 4月新增贷款1.28万亿元, 同比少增3439亿元; 表外非标融资减少3693亿元, 同比多减3714亿元, 其中委托贷款减少213亿元, 同比少减366亿元, 信托贷款减少1328亿元, 同比多减1351亿元, 表外票据融资减少2152亿元, 同比多减2729亿元; 企业债券融资3509亿元, 同比少增5728亿元; 政府债券净融资3739亿元, 同比多增382亿元; 企业股票融资814亿元, 同比多增499亿元。

4月信托贷款继续压降1328亿元, 2021年作为资管新规的收官之年, 年内的压降压力值得持续关注。4月表外票据继续收缩, 符合我们此前预期。

图表2: 表外融资规模及政府债 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

2 企业中长期贷款同比多增 1058 亿元

4月新增贷款1.47万亿元, 同比少增2300亿元, 符合市场预期。同比少增部分主要来自短期贷款, 其中居民短期贷款同比少增1915亿元, 而企业短期贷款同比多减2085亿元。

从结构上看, 居民端贷款持续修复, 居民信贷增加5283亿元, 同比少增1386亿元。其中, 短期贷款增加365亿元, 同比少增1915亿元, 中长期贷款增加4918亿元, 同比多增529亿元。

企业端, 新增主要集中在中长期贷款。4月新增中长期贷款6605亿元, 同比多增1058亿元, 短期贷款减少2147亿元, 同比多减2085亿元, 票据融资增加2711亿元, 同比少增1199亿元。2020年3-4月, 大规模的纾困贷款投放带动当时的短期贷款和票据大增, 今年这些贷款在一季度前后到期, 因此短期贷款的收缩在预期之内。中长期贷款新增持续向好, 不过结合表内票据贴现以及非银金融结构贷款的变动情况看, 实体经济融资需求或有波动。

图表3: 新增企业贷款结构 (单位: 亿元)



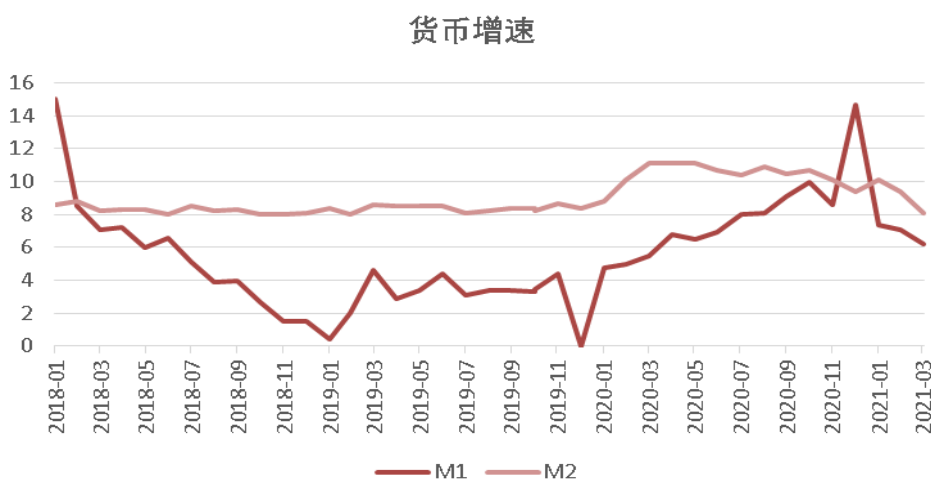
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

3 M2 增速降幅超预期

4月存款减少7252万亿元, 同比多减2万亿元。结构上, 住户存款减少1.57万亿元、同比多减7704亿元, 非金融企业存款减少3556亿元, 同比多减15256亿元。而非银金融机构存款增加5268亿元, 同比少增3303亿元。财政存款增加5777亿元, 同比多增5248亿元。

4月M2同比8.1%, 环比下行1.3个百分点; M1同比6.2%, 环比下行0.9个百分点。M2与M1剪刀差收窄。

图表4: 货币增速 (单位: %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

4 展望

从信贷新增情况看，短期贷款的收缩符合预期，而中长期贷款增长仍然不弱，企业中长期贷款在 2020 年同期高基数的环境下，仍然同比多增，反应经济内生动能仍在释放。不过结合表内票据贴现以及非银金融结构贷款的变动情况看，实体融资需求或有波动。另外，对比财政存款以及政府债的发行情况，我们认为财政支出仍较为缓慢。

上市银行一季度业绩数据显示，板块整体资产质量持续改善，有利于银行板块估值的提升。息差方面，贷款利率或企稳回升，负债端综合成本有所上升，但是预计幅度有限，未来几个季度净息差走势稳中向好。

5 风险提示

疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场