

银行

证券研究报告
2021年06月10日

5月金融数据点评：信贷同比略有改善，局部信用继续紧缩

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

郭其伟 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521030001

朱于昉 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518090006
zhuyutian@tfzq.com

事件：央行6月10日下午公布了21年5月份信贷及社融情况。5月份人民币贷款+1.5万亿元（我们预测为1.52万亿），社融+1.92万亿元（我们预测为2.09万亿），5月末存量社融 yoy+11%，与4月末同比增速持平，M2 YoY+8.3%，M1 YoY+6.1%。

点评：

5月信贷新增规模略有改善

5月贷款新增1.5万亿元（同比多增143亿元），余额yoy+12.2%，增速环比下降0.1pct。结构方面：企业中长期贷款+6528亿元，同比增加1,223亿元，票据融资+1538亿元（同比减少48亿元），企业短期贷款-644亿元（同比减少2478亿元）；居民中长期贷款+4426亿元（同比减少236亿元），短期贷款+1806亿元（同比减少575亿元）。

企业中长期贷款投放同比继续多增，但短期贷款同比减少较多。5月挖掘机及重卡销量增速转负，经济增长动能减弱，央行对信贷控制有所松动——519国常会部署加大普惠小微企业信贷支持，继续引导信贷资源向制造业倾斜。

居民贷款同比少增主要受监管政策影响。居民短贷同比少增主要是监管打击经营贷违规流入房市影响；中长期贷款少增除了第一个因素外，或是监管已逐步收紧按揭贷款额度所致，未来趋势或延续。

企业债+非标规模降幅大

企业债减少较多。5月企业债融资-1336亿元，较去年同期减少4215亿元，主要是4.22深交所提高城投债发行标准，城投债缩量所致。政府债券融资6701亿元，同比减少4661亿元，主要是去年为对冲疫情投放基数高，今年已恢复常态。

未贴现银行承兑汇票规模降幅大。5月信托贷款-1295亿元，同比多减958亿元，主要是监管部门对非标压降力度不减，预计今年将延续此趋势。5月委托贷款-408亿元，同比多减135亿元。5月末贴现银行承兑汇票-926亿元，同比减少1762亿元——5月末贴现承兑汇票一般季节性下降，且贴现量较大。

M1-M2 增速差已趋于平稳

5月M1-M2增速差为-2.2pct，小幅收缩。M1同比增速较4月末下降0.1pct至6.1%，M2同比增速较4月末上升0.2pct至8.3%，增速差已趋于平稳。

风险提示：疫情反复致使经济恢复停滞；资产质量恶化超预期；房地产贷款政策调控强度超预期。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究简报:理财收益率环比下降，大行浮动管理费率较高：银行理财周报(5/31-6/06)》2021-06-10
- 《银行-行业研究周报:严防经营贷违规入房市，看好贷款利率回升》2021-06-07
- 《银行-行业研究简报:NCD 发行利率环比上升，募集成功率持续下降：银行债务融资周报(5.29-6.4)》2021-06-06

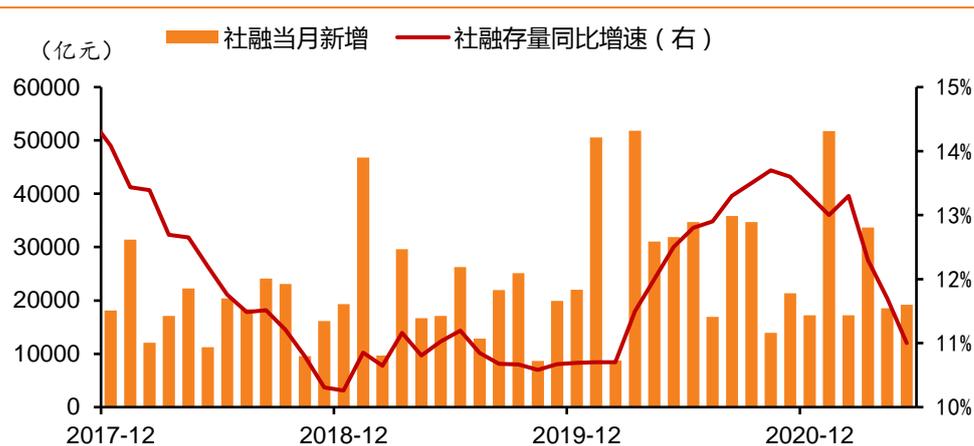
存款增长平稳

5月新增人民币存款 2.56 万亿元，同比多增 2521 亿元。其中，住户存款新增 1072 亿元（同比减少 3747 亿元），非金融企业存款新增-1240 亿元（同比减少 9294 亿元）；财政性存款新增 9257 亿元（同比减少 3843 亿元），或是地方债发行放缓所致；非银行业金融机构存款增加 7830 亿元（同比增加 14566 亿元），主要是非银金融贷款派生所致。

投资建议：信贷投放略有改善，局部信用继续紧缩

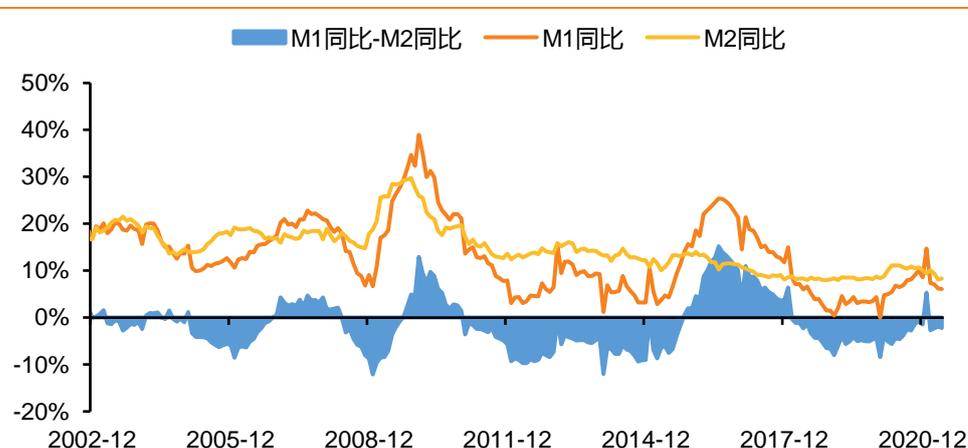
信贷投放略有改善，局部信用继续紧缩。因社融增速已回落至与名义经济增速较匹配的水平，下半年社融增速或慢于平稳。经济复苏叠加贷款的供需缺口，将推动银行今年的资产端定价逐步提升，从而使银行今年的息差实现温和上涨。社融增速的“慢转弯”保证了银行的资产质量稳定，信贷成本同比将有较大改善空间。当前银行板块估值仍较低，还没有充分反映经济复苏、政策调整带来的估值提升。建议重点关注银行股的投资机会，我们维持银行股强于大市的判断，推荐招商银行，兴业银行，平安银行，江苏银行，南京银行，苏州银行。

图 1：5 月社融存量同比增速下降较多



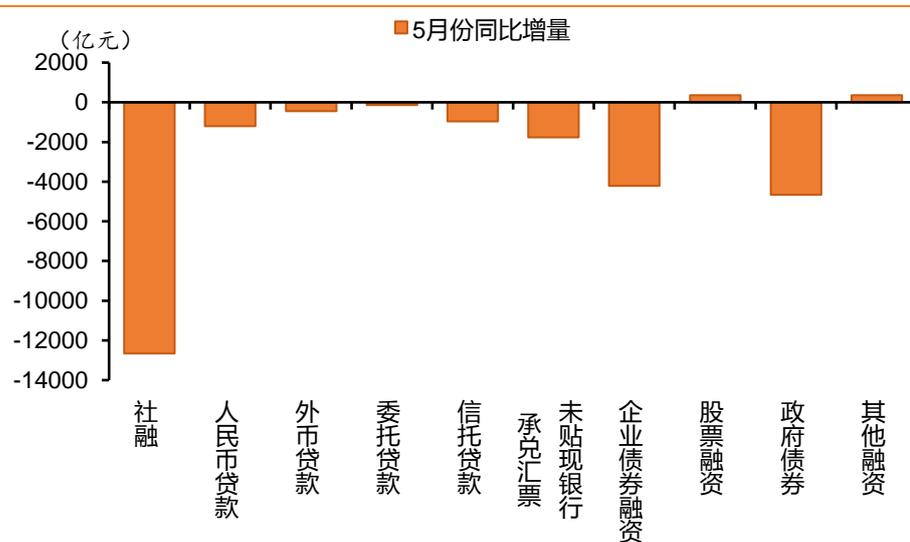
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 2：M1-M2 剪刀差已趋于平稳



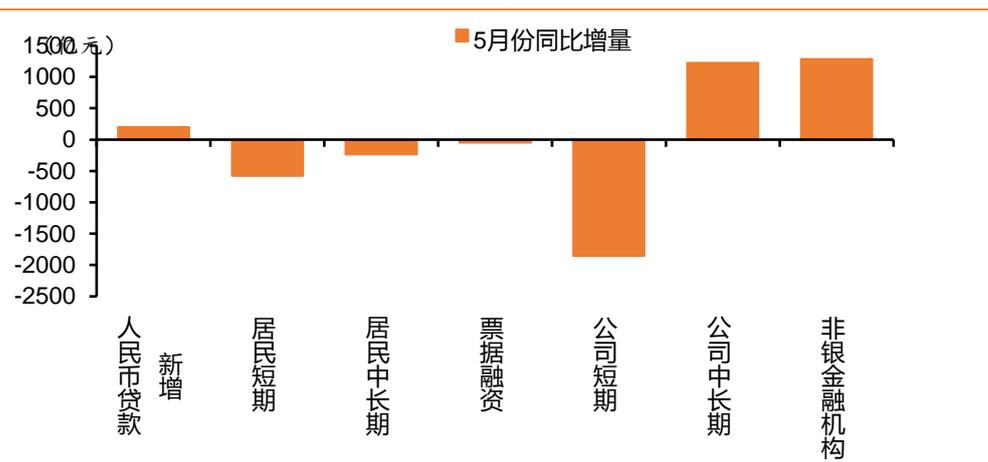
资料来源：WIND，天风证券研究所

图 3：5 月份社融同比减少主要源于政企债和表外三项（亿元）



资料来源：WIND，天风证券研究所

图 4：5 月份贷款同比多增主要由公司中长期贷款及非银金融机构贡献（亿元）



资料来源：WIND，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com