

行业点评

银行

信贷结构偏弱，居民存款高增

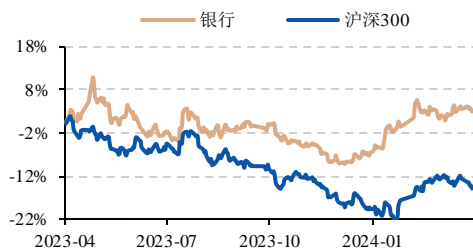
银行业 3 月金融数据点评

2024 年 04 月 15 日

评级 同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	-0.22	10.95	4.22
沪深 300	-3.16	5.47	-15.23

刘敏 分析师  
执业证书编号:S0530520010001  
liumin83@hncasing.com

洪欣佼 研究助理  
hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 2 月金融数据点评：信贷结构偏弱，非银贷款高增 2024-03-19
- 2 银行业 2024 年 3 月月报：非对称降息稳预期，关注基本面分化行情 2024-03-04
- 3 银行业 1 月金融数据点评：信贷结构好转，“开门红”成色足 2024-02-19

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
招商银行	5.81	5.66	6.01	5.47	6.43	5.11	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

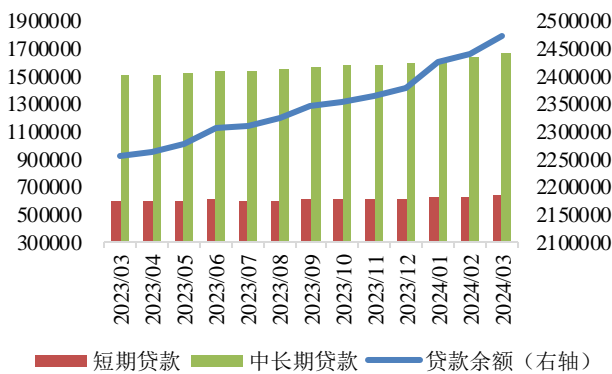
- 央行发布 3 月金融统计数据报告。人民币贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%。3 月份人民币贷款增加 3.09 万亿元，同比少增 8000 亿元。人民币存款增加 4.8 万亿元，同比少增 9100 亿元。
- 信贷结构偏弱。居民贷款偏弱，3 月住户贷款新增 9406 亿元，同比少增 3041 亿元，环比多增 15313 亿元。3 月居民短期、中长期贷款高基数下同比少增，如果剔除基数影响，居民短贷、中长贷比历史五年（2019-2023 年）同期均值分别低 16.4 亿元、617 亿元，基本恢复至历史五年均值水平，但恢复节奏显著偏慢。企业贷款仍处高位，3 月企业（事）业单位贷款增加 2.34 万亿元，同比减少 3600 亿元，其中，短期贷款新增 9800 亿，同比少增 1015 亿；中长期贷款增加 1.60 万亿元，同比少增 4700 亿元；票据融资减少 2500 亿元，同比少减 2187 亿元。企业中长贷虽同比少增，但明显好于季节性，比历史 5 年（2019-2023 年）同期均值高 3267.2 亿元。但 3 月 BCI 企业投资前瞻指数小幅回落 1.3 个百分点至 55.10，企业中长期贷款改善可能仍是财政相关配套融资拉动。
- 居民存款高增，企业存款偏弱。3 月居民存款同比持平，较 2018-2022 年的历史五年均值高出 6740.6 亿元，强于季节性，居民对存款偏好仍强；财政存款释放仍在高位，对 M2 增速形成正向贡献。企业存款少增，带动 M1 下行，企业资金活化仍偏弱，也从侧面反映居民投资消费支出意愿不强，经济活性待提升。
- 投资建议：3 月金融数据总量符合预期，但结构偏弱，居民端有所修复，但修复进程缓慢，企业中长贷表现较好，预计政策推动仍是主要拉动。当前银行板块基本面虽承压，但估值处于低位，经过地产城投风险暴露、存量房贷利率调整后，估值中已包含悲观预期，板块潜在利空明显减少。近期信托领域风险事件偶有暴露，市场风险偏好仍处低位，银行板块有望延续演绎高股息避险逻辑。维持行业“同步大市”评级。
- 风险提示：经济增长不及预期；息差收窄超预期；资产质量大幅恶化。

## 1 居民贷款偏弱，企业贷款仍处高位

截至 2024 年 3 月末，人民币贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%。其中，短期贷款余额 63.86 万亿元，增速环比下降 0.64pct. 至 8.63%，较上年同期增速低 2.92pct.；中长期贷款余额 165.75 万亿元，增速下降 0.63pct. 至 10.44%，较上年同期增速低 2.14pct.。

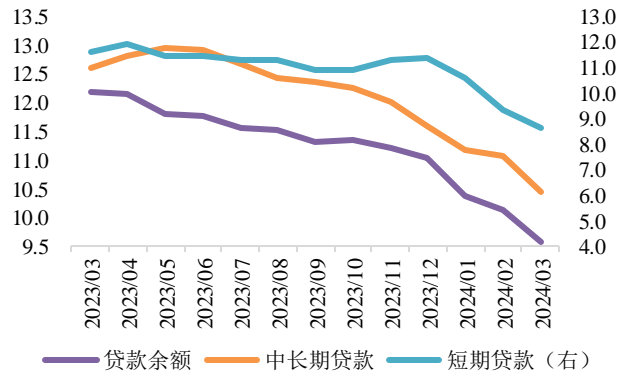
3 月份，3 月新增信贷 3.09 万亿，同比少增 8000 亿。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 1.22 万亿元，同比少增 14 亿元；中长贷新增录得 2.05 万亿元，同比少增 6532 亿元。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



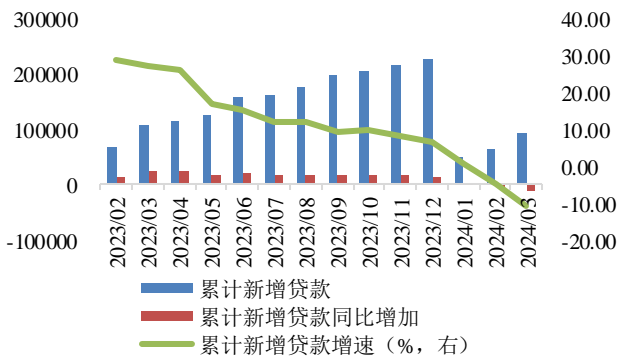
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



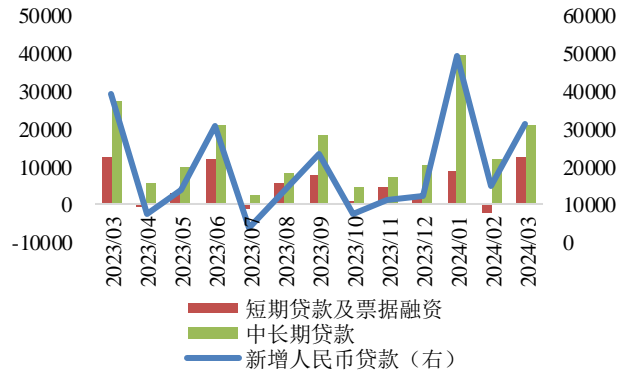
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 3：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 4：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

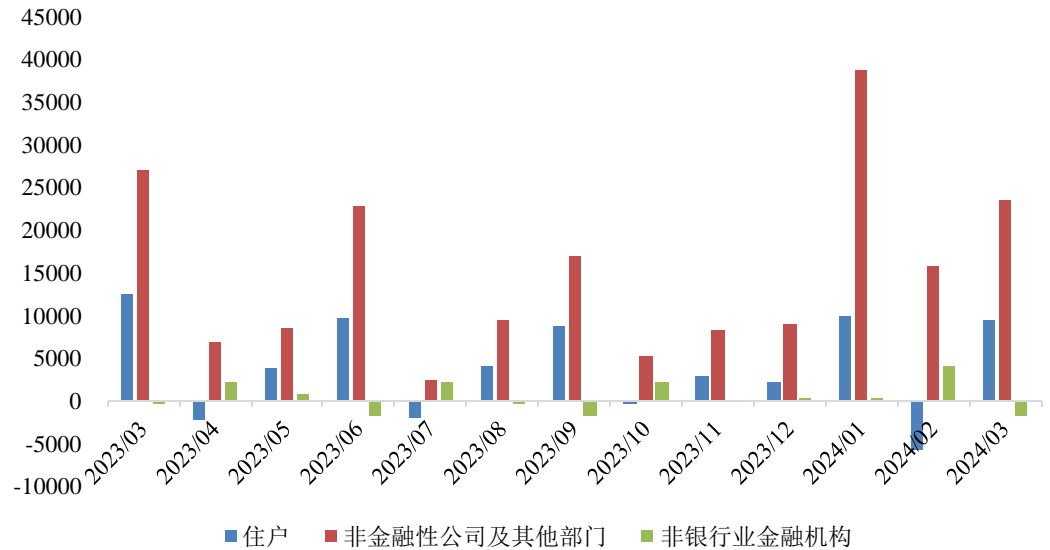
**居民贷款偏弱。**3 月，住户贷款新增 9406 亿元，同比少增 3041 亿元，环比多增 15313 亿元。其中，短期贷款新增 4908 亿，同比少增 1186 亿，环比多增 9776 亿元；中长期贷款新增 4516 亿，同比少增 1832 亿，环比多增 5554 亿元。3 月居民短期、中长期贷款高基数下同比少增，如果剔除基数影响，居民短贷、中长贷比历史五年（2019-2023 年）同期均值分别低 16.4 亿元、617 亿元，基本恢复至历史五年均值水平，但恢复节奏显著偏慢。

**企业贷款仍处高位。**3 月，企（事）业单位贷款增加 2.34 万亿元，同比减少 3600 亿

元，其中，短期贷款新增 9800 亿，同比少增 1015 亿，环比多增 4500 万亿元；中长期贷款增加 1.60 万亿元，同比少增 4700 亿元，环比多增 3100 亿元；票据融资减少 2500 亿元，同比少减 2187 亿元，环比少减 267 亿元。企业中长贷虽同比少增，但明显好于季节性，比历史 5 年（2019-2023 年）同期均值高 3267.2 亿元。但 3 月 BCI 企业投资前瞻指数小幅回落 1.3 个百分点至 55.10，企业中长期贷款改善可能仍是财政相关配套融资拉动。

非银机构贷款新增录得-1958 亿元，同比多减 1579 亿元，环比多减 6003 亿元。

图 5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

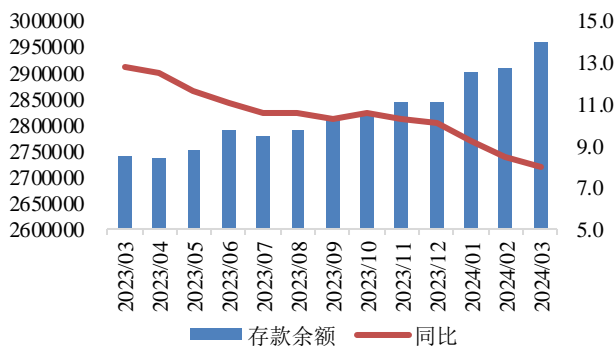


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

## 2 居民存款多增，企业存款偏弱

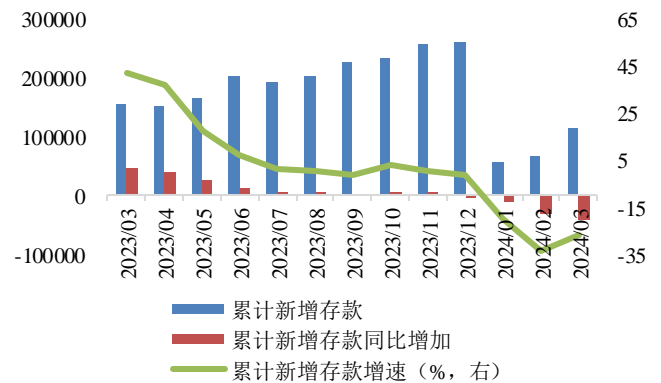
截至 2024 年 3 月末，人民币存款余额 295.51 万亿元，同比增长 7.9%。3 月份，人民币存款增加 4.8 万亿元，同比少增 9100 亿元。

图 6：金融机构存款余额及增速（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 7：金融机构累计新增人民币存款（亿元）

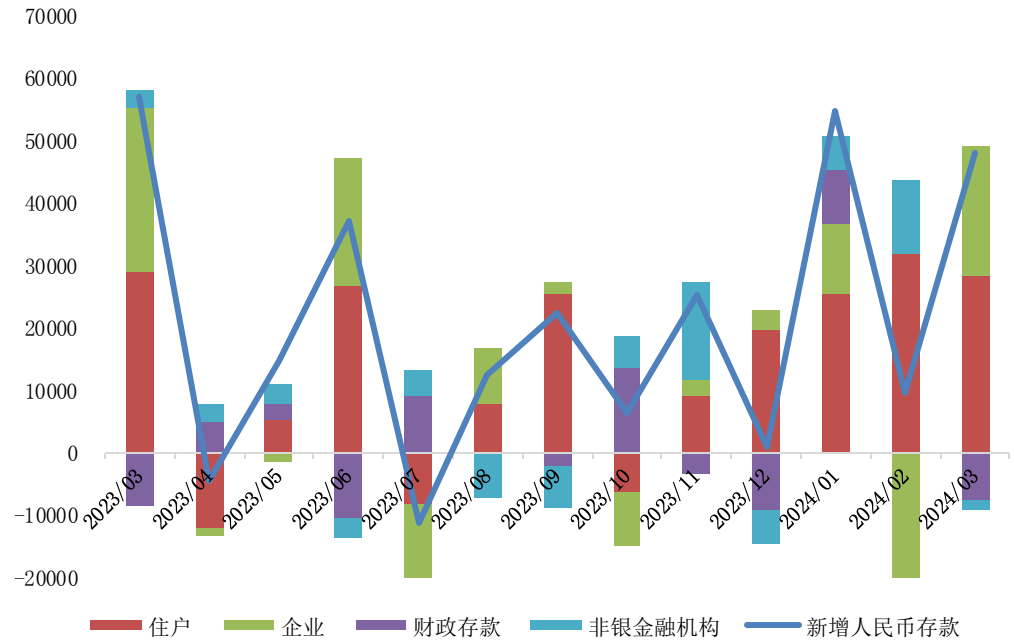


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

住户部门新增存款录得 2.83 万亿，同比少增 774 亿，环比少增 3700 亿元；企业新增

存款录得 2.07 万亿元，同比少增 5330 亿元，环比多增 5.06 万亿元。财政性新增存款录得 -7661 亿元，同比少减 751 亿元，环比少增 3863 亿元。非银行业金融机构新增存款录得 -1500 亿元，同比多减 4550 亿元，环比多减 -13074 亿元。3 月居民存款同比持平，较 18-22 年历史五年均值高出 6740.6 亿元，强于季节性，居民对存款偏好仍强；财政存款释放仍在高位，对 M2 增速形成正向贡献。企业存款少增，带动 M1 下行，企业资金活化仍偏弱，也从侧面反映居民投资消费支出意愿不强，经济活性待提升。

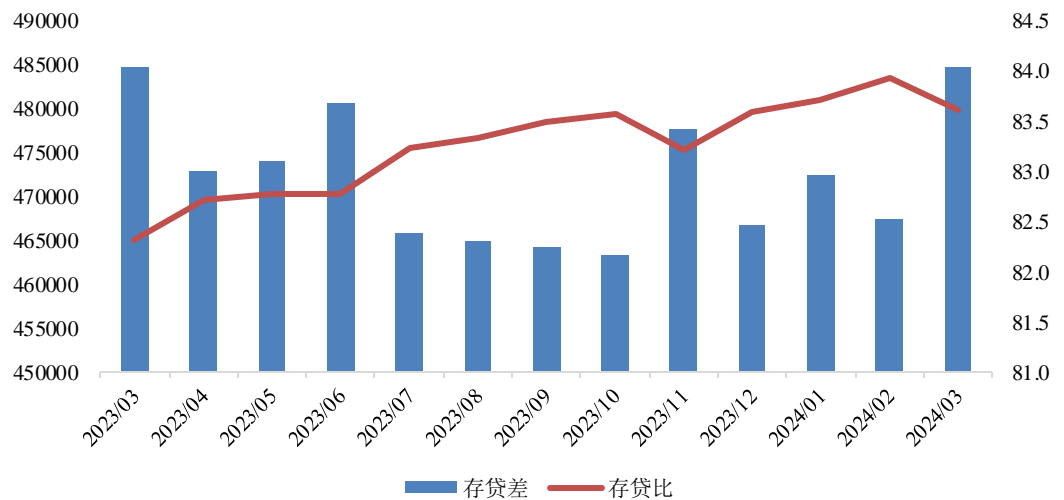
图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

3 月，存贷差 48.46 万亿元，较上月增加 1.72 万亿元，同比减少 21.04 亿元。存贷比 83.60%，环比减少 0.32pct.，较去年同期高 1.29pct.。

图 9：存贷差与存贷比（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

### 3 投资建议

3月金融数据总量符合预期，但结构偏弱，居民端有所修复，但修复进程缓慢，企业中长贷表现较好，预计政策推动仍是主要拉动。当前银行板块基本面虽承压，但估值处于低位，经过地产城投风险暴露、存量房贷利率调整后，估值中已包含悲观预期，板块潜在利空明显减少。近期信托领域风险事件偶有暴露，市场风险偏好仍处低位，银行板块有望延续演绎高股息避险逻辑。维持行业“同步大市”评级。

### 4 风险提示

经济增长不及预期；息差收窄超预期；资产质量大幅恶化。

## 评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438