

24Q1 金融机构贷款投向点评

对公业务保持强劲，地产贷款增速小幅回暖

强于大市（维持）

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】行业点评*银行*23Q4 金融机构贷款投向点评：普惠金融持续深化，地产贷款延续低迷*强于大市 20240128

证券分析师

袁喆奇 投资咨询资格编号
S1060520080003
YUANZHEQI052@pingan.com.cn

研究助理

许淼 一般证券从业资格编号
S1060123020012
XUMIAO533@pingan.com.cn



事项：

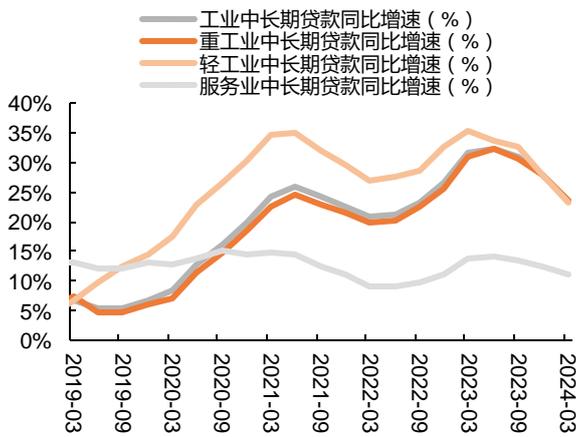
央行发布《2024年一季度金融机构贷款投向统计报告》，2024年一季度末，金融机构人民币各项贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%，一季度增加 9.46 万亿元。

平安观点：

- 对公贷款延续高增态势，房地产贷款增速略有回暖。1 季度零售需求恢复斜率放缓以及“开门红”营销活动带来项目贷款集中放量背景下，对公业务成为银行资源倾斜的重要方向，24 年 1 季度末本外币工业中长期贷款余额同比增长 23.6% (+28.0%，23A)，远高于行业整体贷款增速水平。分项来看，基础设施中长期贷款余额同比增长 13.4% (+15.0%，23A)，维持较快增长水平，财政发力支撑基建需求保持稳定。房地产中长期贷款余额同比增长 5.0% (4.3%，23A)，增速水平略有回暖，房地产融资协调机制等政策的出台带动了地产投资的边际回暖，仍需关注后续地产销售数据的恢复情况。
- 普惠金融服务持续深化，县域贷款增速较快。2024 年 1 季度末，普惠小微贷款同比增长 20.3% (+23.5%，23A)，仍维持较快增速水平，“五大篇章”建设指引下，普惠金融业务预计仍将保持较快增速。此外，1 季度末农户生产经营类普惠小微贷款和创业担保普惠小微贷款分别同比增长 17.1%/0.2%，本外币涉农贷款同比增长 13.5% (14.9%，23A)，农村（县及县以下）贷款同比增长 13.9% (+15.2%，23A)，三农地区贷款投放速度仍远高于行业平均水平，金融服务广度持续提升，县域地区的经济韧性支撑贷款的快速投放。
- 按揭贷款负增缺口扩大，零售贷款维持低迷。1 季度末本外币住户贷款同比增长 5.1% (+5.7%，23A)，需求低迷导致增速水平持续回落。分项来看，提前还款以及地产销售的低迷拖累按揭贷款负增缺口较 23 年全年扩大 0.3 个百分点至 -1.9%。此外，1 季度末，不含个人住房贷款的消费性贷款余额同比增长 8.7% (+9.4%，23A)，本外币经营性贷款同比增长 15.4% (+17.2%，23A)，均有不同程度下滑，居民消费需求改善情况仍有待观察。

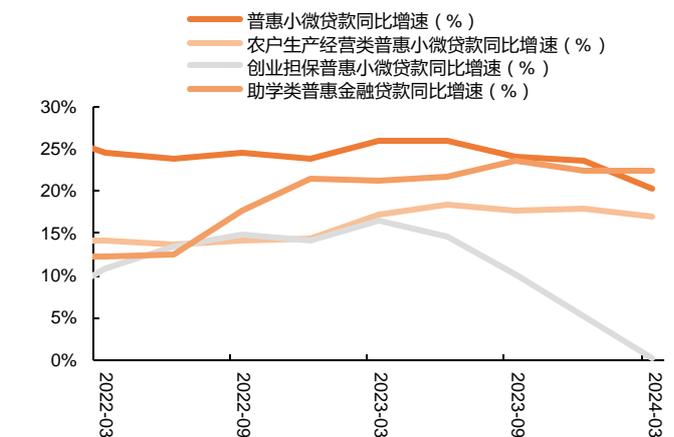
- 投资建议：基本面韧性凸显，关注板块股息价值。**站在银行股投资角度，我们继续提示投资者关注银行板块作为高股息标的的配置价值。持续降息以及“资产荒”愈发严重对银行经营负面影响较为显著，但在股票配置层面，无风险利率的持续下行也使得银行基于高股息的类固收配置价值进一步凸显。银行板块近 12 个月平均股息率相对以 10 年期国债收益率衡量的无风险利率的溢价水平处于历史高位，且仍在继续走阔，股息吸引力持续提升。目前板块静态 PB 仅 0.57 倍，对应隐含不良率超 15%，安全边际充分。全年来看，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利和估值回升的催化剂。**个股推荐高股息大中型银行（工行、邮储、浙商）和成长性优于同业的优质区域性银行（苏州、成都、长沙、江苏、常熟）。**
- 风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 对公贷款规模增速较快



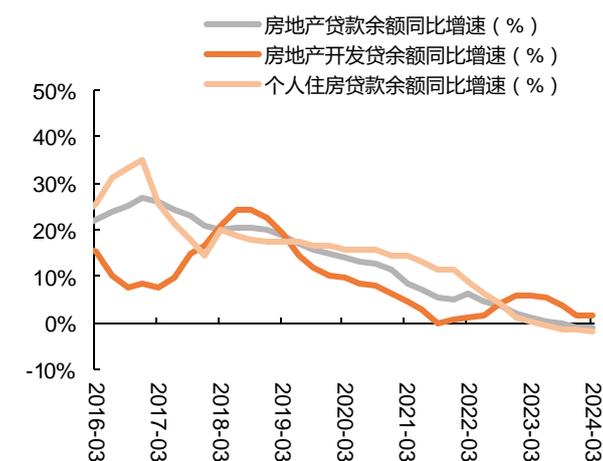
资料来源：wind，中国人民银行，平安证券研究所

图表2 普惠金融服务逐步深化



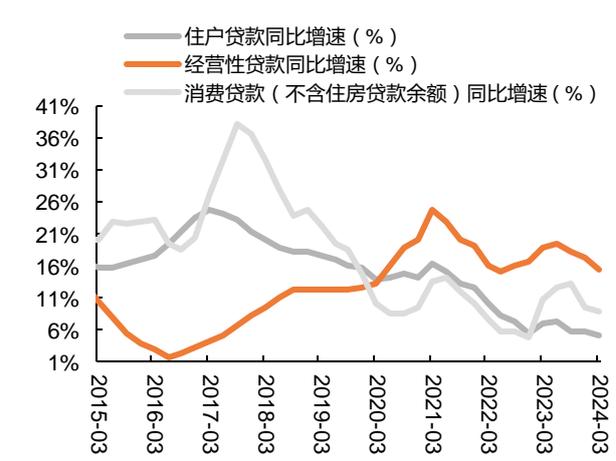
资料来源：wind，中国人民银行，平安证券研究所

图表3 按揭贷款负增缺口扩大



资料来源：wind，中国人民银行，平安证券研究所

图表4 个人贷款增速环比回落



资料来源：wind，中国人民银行，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推 荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中 性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中 性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层