

行业点评

银行

信贷结构偏弱，居民存款下降

银行业 4 月金融数据点评

2024 年 05 月 13 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		5.60	10.01	-0.17
沪深 300		3.76	8.96	-8.98

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 2024 年 5 月月报：业绩逐步筑底，关注价值银行 2024-05-10
- 2 银行业 3 月金融数据点评：信贷结构偏弱，居民存款高增 2024-04-16
- 3 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

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	6.13	6.24	5.71	6.57	5.42	买入
宁波银行	3.87	6.30	4.31	5.66	4.72	5.17	买入
建设银行	1.35	5.32	1.39	5.24	1.44	5.09	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- 央行发布 4 月金融统计数据报告。人民币贷款余额 247.78 万亿元，同比增长 9.6%。4 月份人民币贷款增加 7300 亿，同比多增 112 亿。人民币存款新增 -3.92 万亿元，同比多减 34591 亿元。
- 信贷结构偏弱。居民贷款收缩。4 月，住户贷款新增 -5166 亿元，同比多减 2755 亿元，其中，短期贷款新增 -3518 亿，同比多减 2263 亿，中长期贷款新增 -1666 亿，同比多减 510 亿。4 月居民短贷、中长贷比历史五年（2019-2023 年）同期均值分别低 3643、4066 亿元，明显低于季节性，居民短贷大幅减少显示居民消费需求偏弱，中长贷的连续下滑和地产销售低位徘徊一致。企业贷款回落至常态。4 月，企（事）业单位贷款增加 8600 亿元，同比多增 1761 亿，其中，短期贷款新增 -4100 亿，同比多减 3001 亿；中长期贷款增加 4100 亿，同比少增 2569 亿；票据融资新增 8381 亿元，为历史新高，同比多增 7101 亿元，环比多增 10881 亿元。企业短贷收缩，票据冲量特征明显，企业中长贷比历史 5 年（2019-2023 年）同期均值低 759.2 亿元，回落到正常季节性水平，或与财政相关配套融资偏慢有关。
- 居民存款少增，M1 走弱。住户部门新增存款录得 -1.85 万亿，同比少增 6500 亿；企业新增存款录得 -1.87 万亿元，同比少增 1.73 万亿元。4 月企业存款下降，是 M1、M2 下降的主要原因。居民存款下降，但企业存款并未上升，且居民贷款同时收缩，或与偿还债务、流入理财债基等有关。
- 投资建议：4 月金融数据总量符合预期，但结构偏弱，居民端存贷双降，企业中长贷回归常态水平。结合金融时报关于货币信贷数据的报道，存款搬家，资金空转和手工贴息等被治理，金融业增加值核算的优化调整是数据“挤水分”的原因。但剔除这些影响外，居民中长期贷款仍未见到明显的提振，票据冲量的情况也较为突出，实体内生性融资需求仍待修复。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。当前政府债发行进度偏慢，后续随着财政政策发力，宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复。个

股选择上,当前市场偏好仍低,高股息避险策略仍有空间。但同时建议关注交易风格切换以及2024年银行业的资产质量分化,在长周期视角下,重点关注资产质量优异、资本内生可持续的招商银行,和业绩率先复苏,量价均占优的宁波银行。维持行业“同步大市”评级。

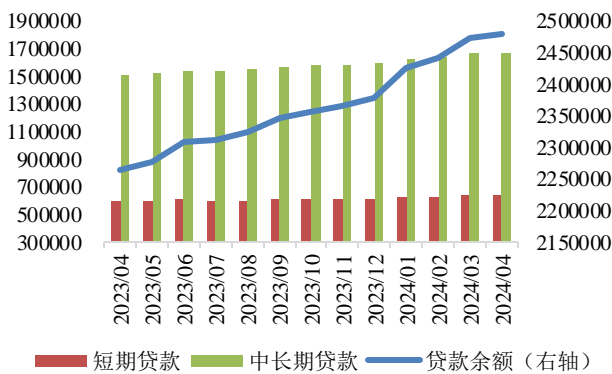
➤ **风险提示:经济增长不及预期;息差收窄超预期;资产质量大幅恶化。**

1 居民贷款收缩，企业贷款回落至常态

截至 2024 年 4 月末，人民币贷款余额 247.78 万亿元，同比增长 9.6%。其中，短期贷款余额 63.10 万亿元，增速环比下降 0.86pct.至 7.78%，较上年同期增速低 4.14pct.；中长期贷款余额 165.99 万亿元，增速下降 0.24pct.至 10.2%，较上年同期增速低 2.6pct.。

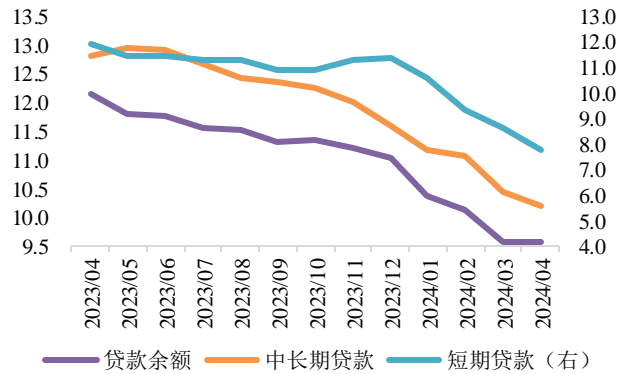
4 月份，人民币贷款增加 7300 亿，同比多增 112 亿。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 763 亿元，同比多增 1837 亿元；中长贷新增录得 2434 亿元，同比少增 3079 亿元。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



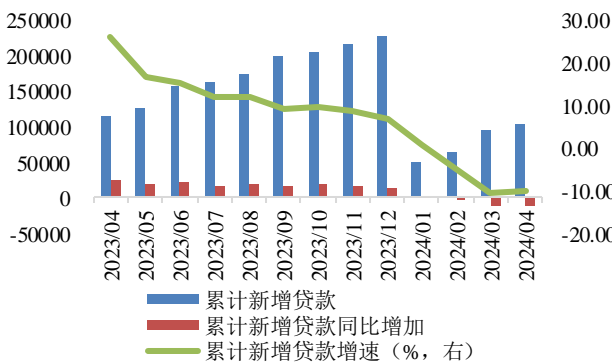
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



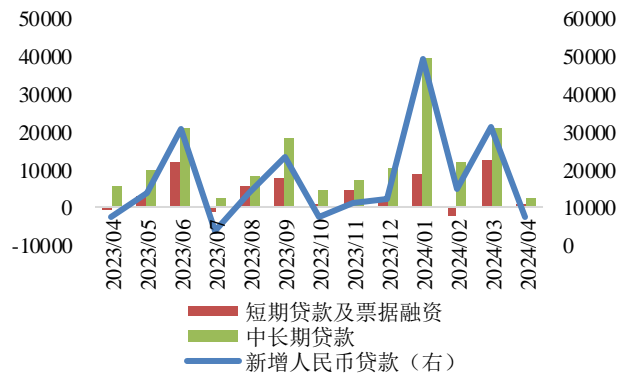
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

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

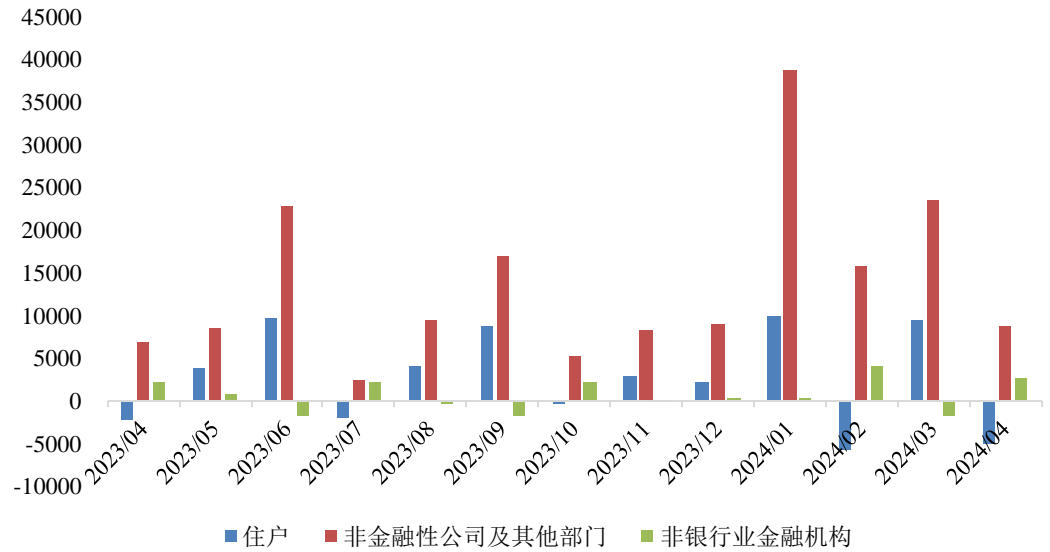
居民贷款收缩。4 月，住户贷款新增-5166 亿元，同比多减 2755 亿元，环比多减 14572 亿元。其中，短期贷款新增-3518 亿，同比多减 2263 亿，环比多减 8426 亿元；中长期贷款新增-1666 亿，同比多减 510 亿，环比多减 6182 亿元。4 月居民短贷、中长贷比历史五年（2019-2023 年）同期均值分别低 3643、4066 亿元，明显低于季节性，居民短贷大幅减少显示居民消费需求偏弱，中长贷的连续下滑和地产销售低位徘徊一致。

企业贷款回落至常态。4 月，企（事）业单位贷款增加 8600 亿元，同比多增 1761 亿，其中，短期贷款新增-4100 亿，同比多减 3001 亿，环比多减 1.39 万亿元；中长期贷款增

加 4100 亿，同比少增 2569 亿，环比少增 1.19 万亿元；票据融资新增 8381 亿元，为历史新高，同比多增 7101 亿元，环比多增 10881 亿元。企业短贷明显收缩，票据冲量特征明显，企业中长贷比历史 5 年（2019-2023 年）同期均值低 759.2 亿元，回落到正常季节性水平或与财政相关配套融资偏慢有关。

非银机构贷款新增录得 2607 亿元，同比多增 473 亿元，环比多增 4565 亿元，非银机构贷款和票据融资是本月信贷数据的主要支撑。

图 5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

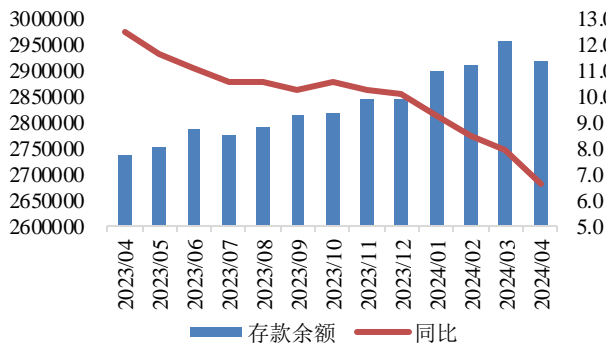


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 居民存款下降，M1 走弱

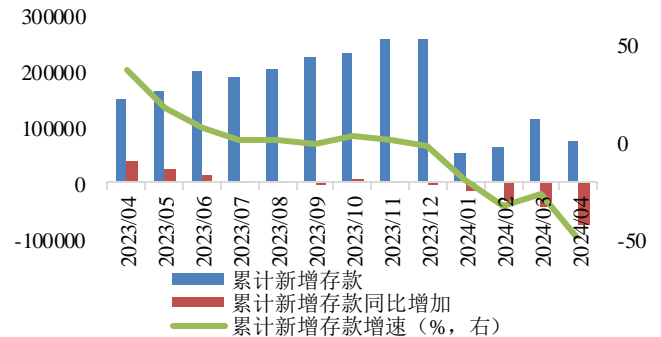
截至 2024 年 4 月末，人民币存款余额 291.59 万亿元，同比增长 6.6%。4 月份，人民币存款新增-3.92 万亿元，同比多减 34591 亿元。

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）

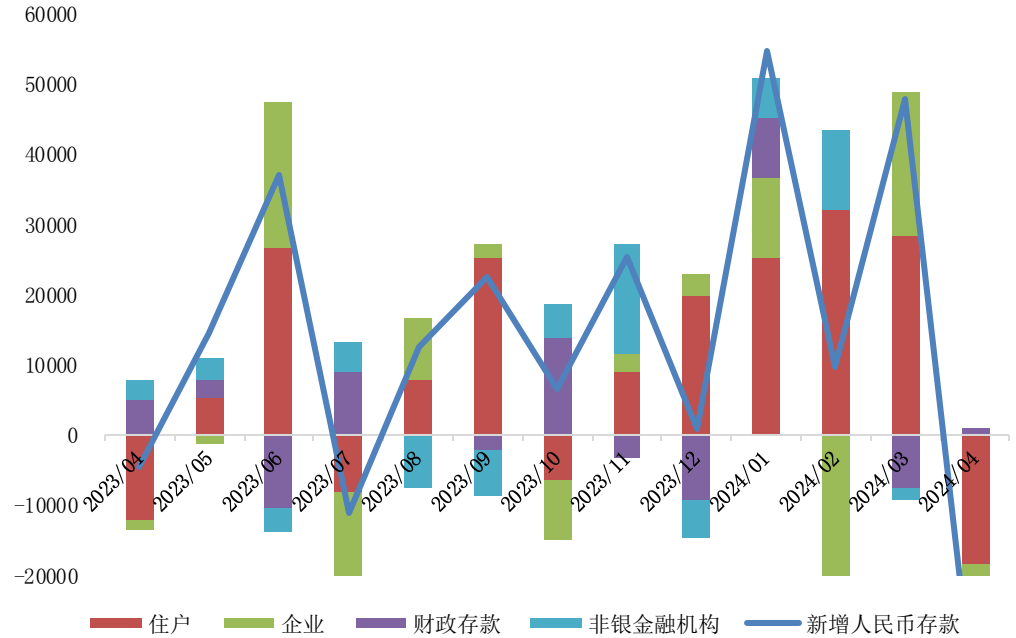


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

住户部门新增存款录得-1.85 万亿，同比少增 6500 亿，环比少增 4.68 万亿元；企业新增存款录得-1.87 万亿元，同比少增 1.73 万亿元，环比少增 3.95 万亿元。财政性新增存

款录得 981 亿元，同比少增 4047 亿元，环比多增 8642 亿元。非银行业金融机构新增存款录得-3300 亿元，同比多减 6212 亿元，环比多减 1800 亿元。4 月企业存款下降，是 M1、M2 下降的主要原因。居民存款下降，但企业存款并未上升，且居民贷款同时收缩，或与偿还债务、流入理财债基等有关。

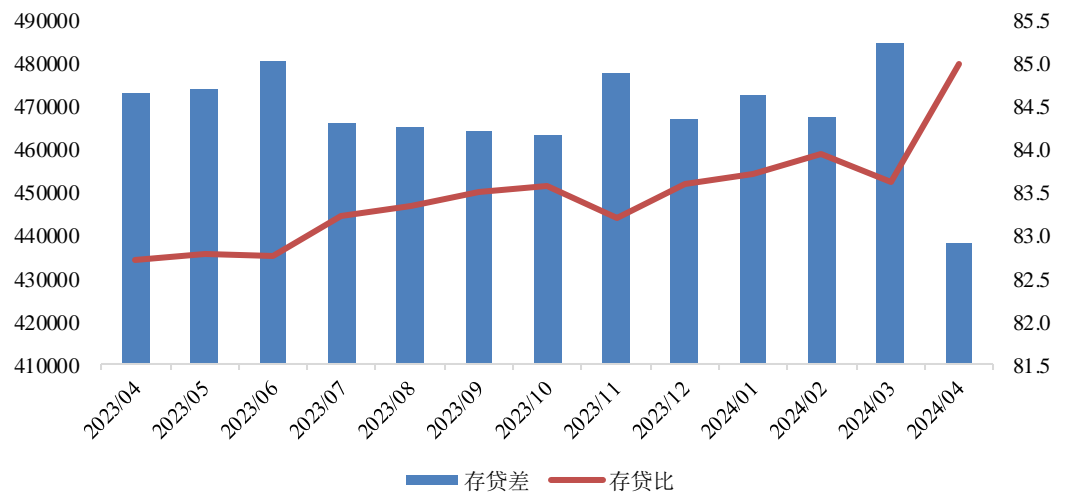
图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

4 月，存贷差 43.81 万亿元，较上月减少 4.65 万亿元，同比减少 3.47 万亿元。存贷比 84.98%，环比提高 1.37pct.，较去年同期高 2.27pct.。

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

4月金融数据总量符合预期，但结构偏弱，居民端存贷双降，企业中长贷回归常态水平。结合金融时报关于货币信贷数据的报道，存款搬家，资金空转和手工补息等被治理，金融业增加值核算的优化调整是数据“挤水分”的原因。但即便剔除这些影响外，居民中长期贷款仍未见到明显的提振，票据冲量的情况也较为突出，实体内生性融资需求仍待修复。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。当前政府债发行进度偏慢，后续随着财政政策发力，宏观经济恢复向好，有望推动银行板块的估值修复。个股选择上，当前市场偏好仍低，高股息避险策略仍有空间。但同时建议关注交易风格切换以及2024年银行业的资产质量分化，在长周期视角下，重点关注资产质量优异、资本内生可持续的招商银行，和业绩率先复苏，量价均占优的宁波银行。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