



# 银行业：信贷需求仍较弱，政府债发力社融增速回升

## ——5月社融金融数据点评

**事件：**6月14日，人民银行发布2024年5月社融金融数据。5月社融新增2.07万亿，同比多增0.5万亿；存量社融同比增8.4%，环比升0.1pct；5月人民币贷款新增0.95万亿，同比少增0.41万亿；M1增速-4.2%，环比下降2.8pct；M2增速7.0%，环比下降0.2pct。

**点评：**

**5月政府债发行提速，社融同比多增。**5月末存量社融同比增8.4%，增速环比回升0.1pct。当月社融新增2.07万亿，同比多增0.5万亿，其中主要是政府债大量发行贡献。5月政府债券发行明显提速，新增1.23万亿，同比多增0.7万亿；人民币贷款新增0.8万亿，同比少增0.4万亿。表外融资、企业债券、股票融资分别减少1116亿、增加313亿、111亿。

**5月信贷需求仍较弱，存在票据冲量现象。**5月末人民币贷款同比+9.3%，增速环比下降0.3pct、连续14个月下降。当月人民币贷款新增0.95万亿，同比少增0.41万亿。

**企业端：企业贷款新增7400亿，同比少增1158亿。(1) 银行票据冲量现象仍存。**5月票据融资新增3572亿，未贴现票据净减少1332亿，且5月下旬票据贴现利率维持低位，均显示银行存在一定的票据冲量现象。从边际来看，票据冲量较4月有所下降。**(2) 企业短贷继续下降。**继4月企业短贷减少4100亿之后，5月企业短贷减少1200亿。企业短贷连续下降首先是由于实体融资需求较为不足，其次受到“手工补息”整顿存款的影响，部分企业或以存款偿还短贷。**(3) 企业中长贷同比少增。**5月企业中长贷新增5000亿，同比少增2698亿。结合5月PMI、CPI等经济数据偏弱表现，均指向当前实体需求弱、企业盈利空间窄、投资意愿偏弱。

**居民端：居民贷款新增757亿，同比少增2915亿；环比有所提升，但融资需求难言改善。**其中，居民短贷、中长贷分别新增243亿、514亿，同比少增1745亿、1170亿。目前居民收入预期仍然较弱，购房及消费需求有待修复。后续需关注居民就业和收入压力、以及房价边际表现。

**手工补息影响持续、M1同比-4.2%，一般性存款流入非银机构的现象明显。**5月末M2同比+7%，增速环比下降0.2pct。M1同比-4.2%，降幅环比扩大2.8pct，反映手工补息整改影响持续，企业活期存款流向定期存款、理财产品或偿还短贷的情况延续。5月人民币存款新增1.68万亿，同比多增2200亿。结构上看，在理财、债基等产品与存款的比价效应下，居民、企业一般性存款流入非银机构的现象较为明显。其中，企业存款减少8000亿，同比多减6607亿。居民存款新增4200亿，同比少增1164亿。非银金融机构存款新增1.16万亿，同比多增

2024年6月17日

看好/维持

银行

行业报告

### 未来3-6个月行业大事：

6月20日：公布6月LPR

资料来源：中国人民银行，东兴证券研究所

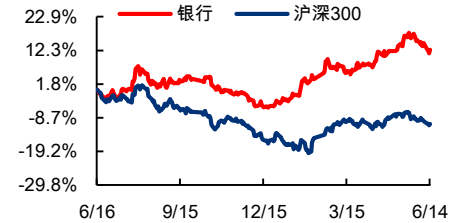
### 行业基本资料

占比%

股票家数	50	1.09%
行业市值(亿元)	112295.96	13.42%
流通市值(亿元)	76603.39	11.4%
行业平均市盈率	5.42	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

### 分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

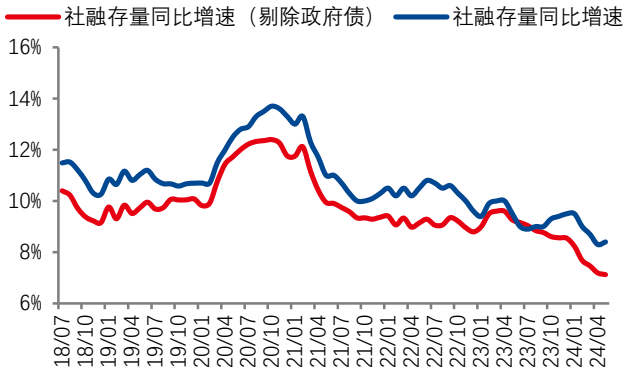
S1480521070003

8379 亿。

**投资建议：**从央行政策定调及近期举措来看，目前国内信用政策的核心在于盘活存量、提升质效。为适配经济结构转型、高质量发展，贷款正在经历换挡减速、结构优化的阶段。从行业基本面来看，考虑到降息周期尚未结束、息差仍然承压，信贷规模增速存在放缓趋势，拨备反哺力度趋弱，预计银行业绩增速短期难言改善。但积极因素也在增多，包括存款成本改善进程有望加快，资产质量预期边际改善等。当前利率中枢下行，银行板块高股息配置价值突出。我们继续看好稳健国有大行的配置价值。此外，在规模趋势性下行和扩张分化之下，也建议关注个股标的成长性溢价机会。

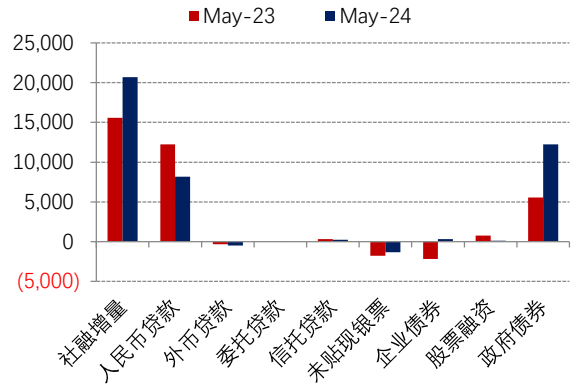
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度不及预期，资产质量大幅恶化。

图1：5月末社融存量增速为8.4%，增速环比上升0.1pct



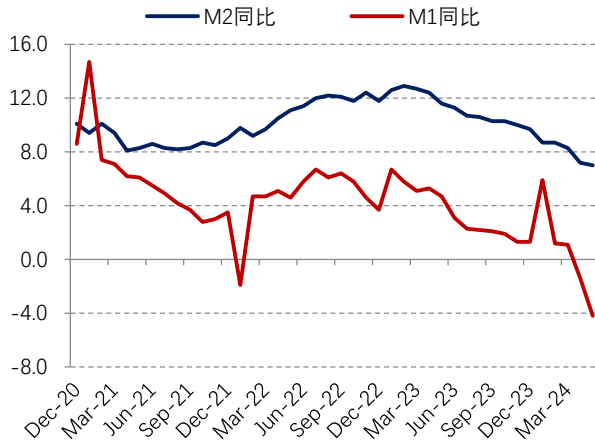
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图2：5月社融新增2.07万亿，同比多增0.5万亿



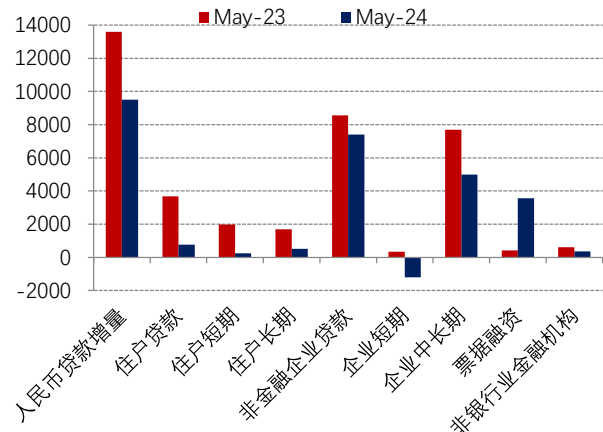
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图3：5月末M2、M1分别同比+7%、-4.2%



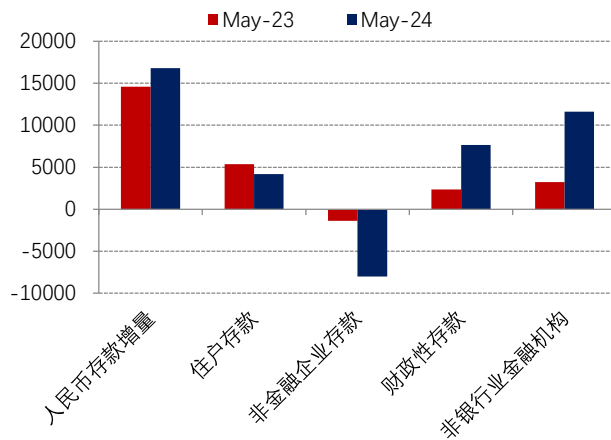
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图4：5月新增人民币贷款0.95万亿，同比少增0.41万亿



资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图5：5月人民币存款新增1.68万亿，同比多增2200亿



资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业跟踪：关注负债成本压力下，资产质量预期边际改善	2024-06-04
行业普通报告	银行业：净息差持续收窄，资产质量指标平稳—1Q24 行业主要监管数据点评	2024-06-04
行业普通报告	银行业跟踪：政策呵护息差稳定，负债成本改善进程有望加快	2024-05-27
行业普通报告	银行业跟踪：稳地产政策加码，资产质量预期边际改善	2024-05-21
行业深度报告	银行业：盈利预期较充分，积极因素增多—国有行一季报综述	2024-05-21
行业普通报告	银行业：政策重在去化商品房库存，有助缓解银行潜在不良压力	2024-05-20
行业深度报告	银行业：行业选股逻辑下，仍可适度关注规模指标—结合上市行年报&一季报数据点评	2024-05-14
行业普通报告	银行业：4月融资较弱主要受需求偏弱和政策调整影响—4月社融金融数据点评	2024-05-14
行业普通报告	银行业跟踪：居民信贷再度收缩，继续推荐高股息配置价值	2024-05-14
行业普通报告	银行业跟踪：优化国有金融资本定位，引导国有行信贷均衡投放	2024-04-29
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024 年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024 年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024 年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行（600926.SH）：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024 年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	宁波银行（002142.SZ）：规模高增，盈利平稳—2023 年年报点评	2024-04-12
公司普通报告	邮储银行（601658.SH）：营收增速环比上升，资产质量总体稳定—2023 年年报点评	2024-04-02
公司普通报告	招商银行（600036.SH）：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023 年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	常熟银行（601128.SH）：息差有韧性，预计营收与盈利行业领先—2023 年年报点评	2024-03-25
公司普通报告	平安银行（000001.SZ）：分红比例超预期，主动降低信用风险偏好—2023 年年报点评	2024-03-18
公司普通报告	杭州银行（600926）：盈利高增、行业领跑，资产质量优异-20231031	2023-11-01
公司普通报告	招商银行（600036）：净利润增速平稳，资产质量稳健 20230828	2023-08-29

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526