

行业点评

银行

企业活期存款下降，信贷结构待改善

银行业 5 月金融数据点评

2024 年 06 月 17 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	-2.77	5.54	4.15
沪深 300	-3.36	-0.86	-8.37

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 6 月月报：交易风格切换下的投资选择 2024-06-07
- 2 银行业 2024 年一季度经营回顾与展望：关注基本面预期差及个股分化 2024-06-03
- 3 银行业点评：禁止“手工补息”影响测算 2024-05-23

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	5.82	6.24	5.42	6.57	5.15	买入
宁波银行	3.87	5.91	4.31	5.30	4.72	4.84	买入
建设银行	1.35	5.36	1.39	5.28	1.44	5.13	买入

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **央行发布 5 月金融统计数据报告。**人民币贷款余额 248.73 万亿元, 同比增长 9.3%。5 月份人民币贷款增加 9500 亿元, 同比少增 4100 亿元。人民币存款新增 1.68 万亿, 同比多增 2200 亿元。
- **信贷结构偏弱。居民贷款需求偏弱。**5 月, 住户贷款新增 757 亿元, 同比少增 2915 亿元。其中, 短期贷款新增 243 亿, 同比少增 1745 亿; 中长期贷款新增 514 亿, 同比少增 1170 亿。5 月居民短贷、中长贷表现均偏弱, 居民短贷的减少显示居民消费需求偏弱, 中长贷的下滑和地产销售低位徘徊一致, 5 月商品房成交仍处于低位, 30 大中城市商品房成交面积当月同比增速为 -35.72%。5 月中旬央行推出房地产支持政策, 包括设立 3000 亿元保障性住房再贷款、降低个人住房贷款首付比例、取消个人住房贷款利率政策下限等, 后续政策效果仍待观察。**企业短贷收缩, 中长贷稳定。**5 月, 企(事)业单位贷款增加 7400 亿元, 同比少增 1158 亿元。其中企业短贷减少 1200 亿元, 同比多减 1550 亿元; 企业中长期贷款新增 5000 亿元, 同比少增 2698 亿元; 票据融资新增 3572 亿元, 同比多增 3152 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 521.2 亿元, 与正常季节性水平相当。
- **M1 继续下探, 居民存款“搬家”延续。**5 月 M1 由上月的 -1.4% 继续下探至 -4.2%, 主要受企业活期存款下降的拖累。我们在《禁止“手工补息”影响测算》报告中指出“15 家全国性银行手工补息存款规模或在 17-19 万亿之间”, 当前“手工补息”余波未平, 确会扩大 M1 下探幅度。但除此之外, 企业活期存款已连续 4 个月负增长, 2023 年 5 月以来有 12 个月处于收缩区间, 亦体现了当前企业端活力有待提振。居民存款少增幅度收敛, 但非银存款仍在高增, 显示居民存款“搬家”或仍在延续。
- **投资建议:**5 月金融数据总量略低于预期, 信贷结构欠佳, 居民端贷款需求低位徘徊, 企业短期贷款收缩, 票据冲量特征明显。除数据“挤水分”和 M1 口径较窄影响外, 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, 在资产荒大背景下, 高股

息绝对收益仍是板块长期投资逻辑,当前估值仍有安全边际。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,以及资产质量管理严谨、高质量扩表的建设银行。维持行业“同步大市”评级。

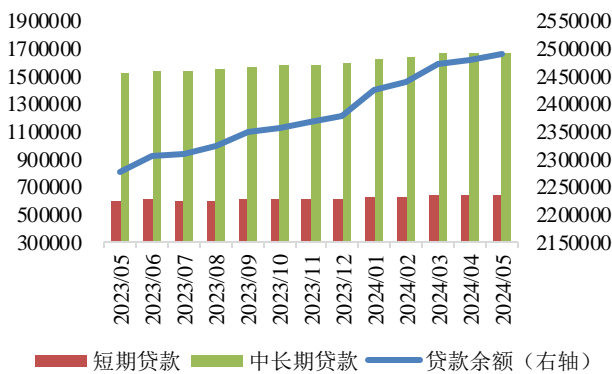
➤ **风险提示:经济增长不及预期;息差收窄超预期;资产质量大幅恶化。**

1 居民贷款需求偏弱，企业中长贷相对稳定

截至 2024 年 5 月末，人民币贷款余额 248.73 万亿元，同比增长 9.3%。其中，短期贷款余额 63.01 万亿元，增速环比下降 0.6pct. 至 7.18%，较上年同期增速低 4.23pct.；中长期贷款余额 166.54 万亿元，增速下降 0.32pct. 至 9.88%，较上年同期增速低 3.06pct.。

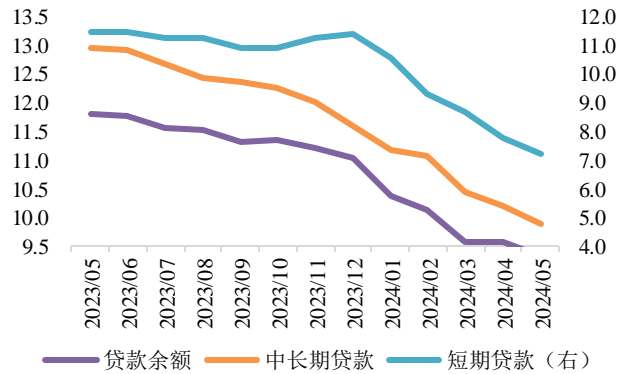
5 月份，人民币贷款增加 9500 亿，同比少增 4100 亿。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 2615 亿元，同比少增 143 亿元；中长贷新增录得 5514 亿元，同比少增 3868 亿元。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



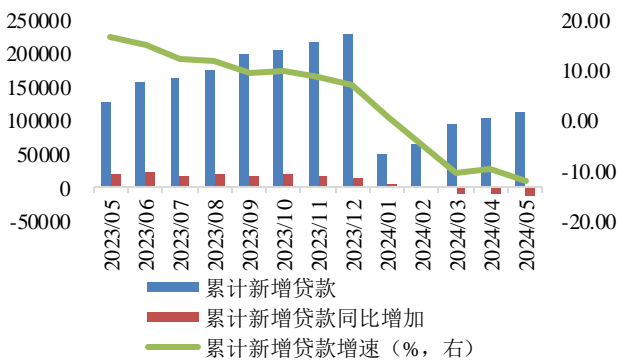
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



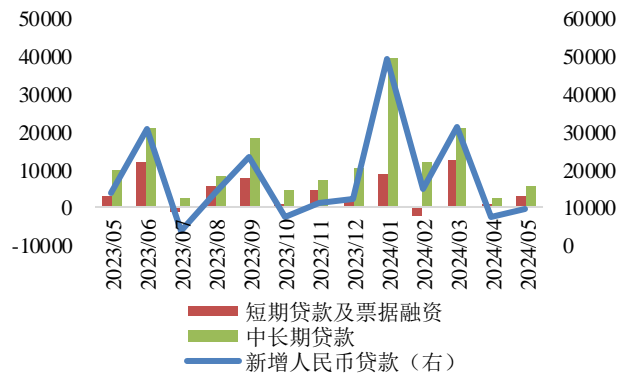
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

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）



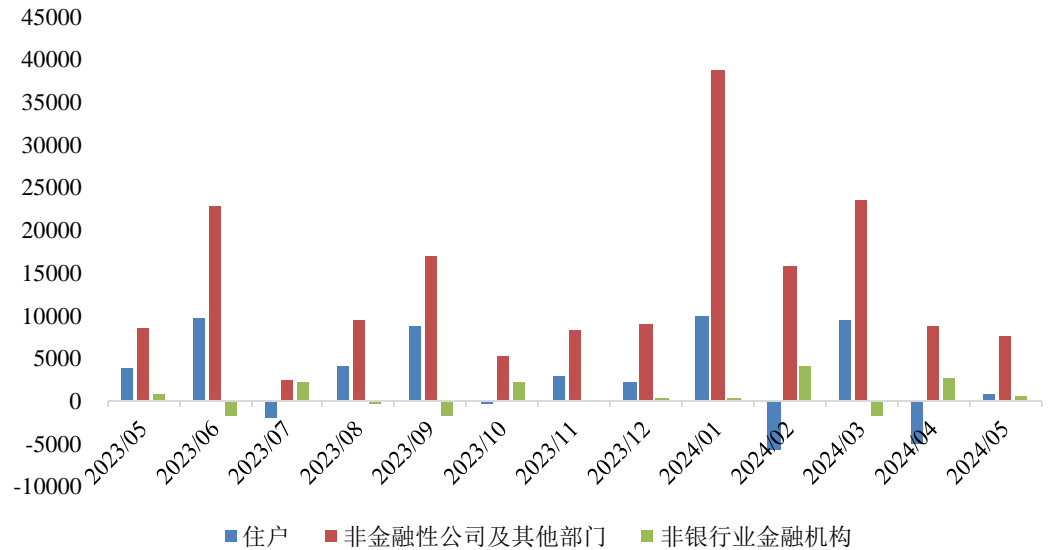
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

居民贷款需求偏弱。5 月，住户贷款新增 757 亿元，同比少增 2915 亿元。其中，短期贷款新增 243 亿，同比少增 1745 亿；中长期贷款新增 514 亿，同比少增 1170 亿。5 月居民短贷、中长贷表现均偏弱，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，5 月商品房成交仍处于低位，30 大中城市商品房成交面积当月同比增速为-35.72%。5 月中旬央行推出房地产支持政策，包括设立 3000 亿元保障性住房再贷款、降低个人住房贷款首付比例、取消个人住房贷款利率政策下限等，后续政策效果仍待观察。

企业短贷收缩，中长贷稳定。5月，企（事）业单位贷款增加7400亿元，同比少增1158亿元。其中企业短贷减少1200亿元，同比多减1550亿元；企业中长期贷款新增5000亿元，同比少增2698亿元；票据融资新增3572亿元，同比多增3152亿元。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521.2亿元，与正常季节性水平相当。

非银机构贷款新增录得363亿元，同比少增241亿元，环比少增2244亿元。

图5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

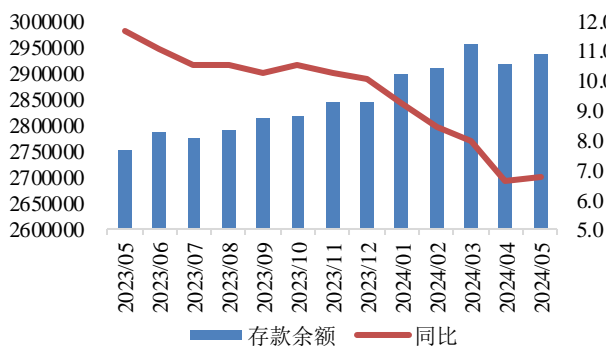


资料来源：同花顺IFind，财信证券

2 M1 继续下探，居民存款“搬家”延续

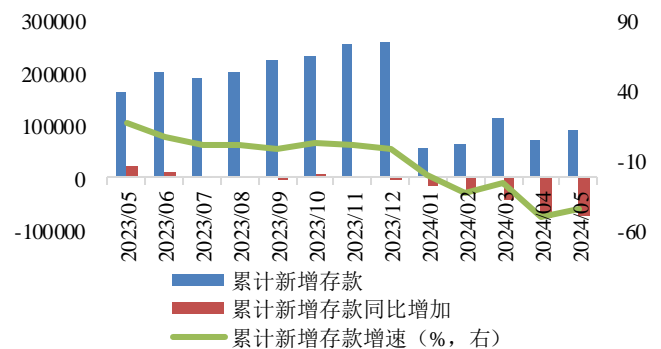
截至2024年5月末，人民币存款余额293.26万亿元，同比增长6.7%。5月份，人民币存款新增1.68万亿，同比多增2200亿元。

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）

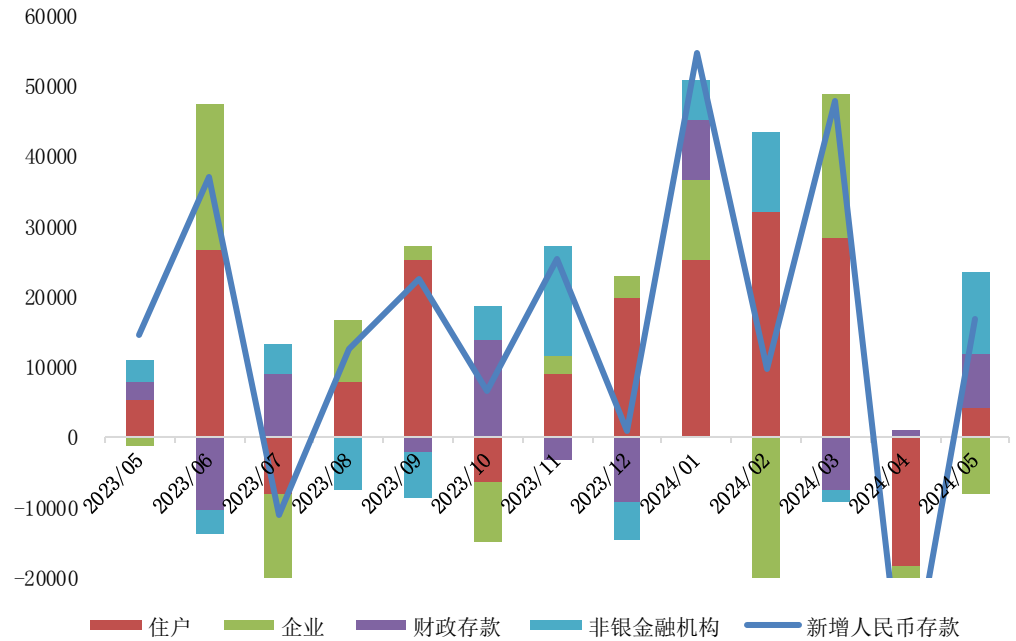


资料来源：同花顺IFind，财信证券

住户部门新增存款录得4200亿，同比少增1164亿；企业新增存款录得-8000亿元，同比少增6607亿元。财政性新增存款录得7633亿元，同比多增5264亿元。非银行业金

融机构新增存款录得 11600 亿元，同比多增 8379 亿元，环比多增 14900 亿元。5 月 M1 由上月的-1.4%继续下探至-4.2%，主要受企业活期存款下降的拖累。我们在《禁止“手工补息”影响测算》报告中指出“15 家全国性银行手工补息存款规模或在 17-19 万亿之间”，当前“手工补息”余波未平，确会扩大 M1 下探幅度。但除此之外，企业活期存款已连续 4 个月负增长，2023 年 5 月以来有 12 个月处于收缩区间，亦体现了当前企业端活力有待提振。居民存款少增幅度收敛，但非银存款仍在高增，显示居民存款“搬家”或仍在延续。

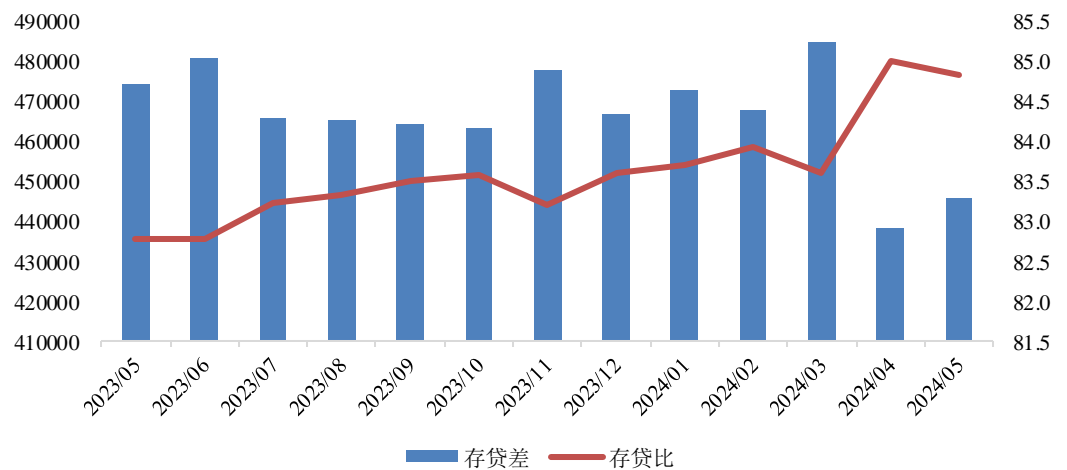
图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

5 月，存贷差 44.53 万亿元，较上月增加 7295.15 亿元，同比减少 2.85 万亿元。存贷比 84.81%，环比下降 0.16pct.，较去年同期高 2.05pct.。

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

5月金融数据总量略低于预期，信贷结构欠佳，居民端贷款需求低位徘徊，企业短期贷款收缩，票据冲量特征明显，除数据“挤水分”和M1口径较窄影响外，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，在资产荒大背景下，高股息绝对收益仍是板块长期投资逻辑，当前估值仍有安全边际。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，以及资产质量管理严谨、高质量扩表的建设银行。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