

银行

2024年07月15日

大小行存贷增速差延续分化

——6月央行信贷收支表要点解读

投资评级：看好（维持）

刘呈祥（分析师）

朱晓云（分析师）

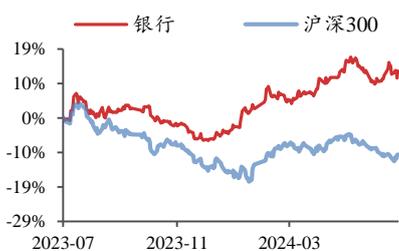
liuchengxiang@kysec.cn

zhuxiaoyun@kysec.cn

证书编号：S0790523060002

证书编号：S0790524070010

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《需求主导的货币信贷新节奏——6月金融数据点评》-2024.7.12

《简析：银行压降融出，增持短债的原因——银行季末行为解读（一）》-2024.7.1

《上市银行涉房业务再审视：风险评估与情景测算——行业深度报告》-2024.7.1

● 大行和中小行存贷增速差延续分化

从央行公布的信贷收支表来看，6月大行存贷增速差（存款-贷款，余额同比增速）延续回落状态，四大行存贷增速差拉大至-4.59%（5月为-3.05%），中小行出现一定修复，存贷增速差恢复至-2.09%（5月为-3.02%）。

● 负债端：补息整改影响延续，大行存款承压，中小行恢复平稳

6月末大行存款增速为7.18%，环比-1.67pct，中小行存款增速为5.40%，环比+0.31pct。从存款结构来看：

1、个人存款：大行承压，中小行增长平稳。主要是居民定期存款流向理财产品等，另外大行个人活期存款同比少增4171亿元，或源于国有行理财回表力度小于往年同期。

2、对公存款：补息整改仍存影响但力度减弱。(1) 大小行活期存款均恢复正增长，但同比少增，补息整改影响仍存，但逐渐消退。(2) 对公定期存款从大行流向中小行。大行对公定期存款6月下降2602亿元，同比少增7653亿元，中小行单月增加3423亿元，或源于取消补息后大行流失部分对公客户，其定期存款转移到中小行。(3) 单位保证金存款：大行延续负增，中小行维持正增长。或是2023年11月以来大行大量开出的银行承兑汇票逐渐到期影响。(4) 其他单位存款（主要为大额存单、协议存款等主动存款）：大行同比少增；中小行同比多增。大行6月单月增加2459亿元，增长偏弱，近五年6月增长规模均在4000亿元以上，或源于2024Q1大额存单过量发行。

● 资产端：信贷节奏平滑+高息存款整改，大小行扩表思路不同

大行仍有一定票据冲量但力度不强，中小行一般性贷款占比提升。大行6月贷款增速为10.78%，环比-0.42pct；中小行贷款增速为7.49%，环比-0.62pct，大行增速较高，且降幅更小，反映其季末仍有一定的冲规模诉求。在实体需求偏弱的大环境下，大行信贷冲量靠票据，6月票据融资同比多增；中小行一般性贷款占比提升，或有利于提振其息差水平。

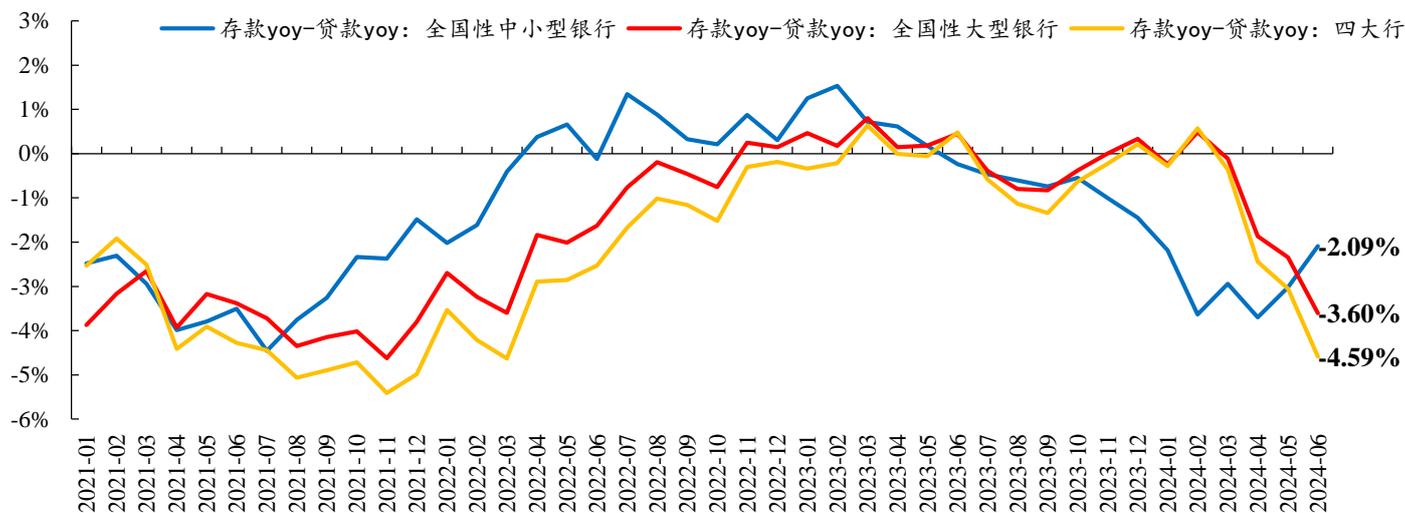
银行配债行为亦有分化。6月大行债券投资规模增加4176亿元，主要是被动承接政府债；中小行卖出1923亿元债券，一方面从配置的角度来说，利率处于低位配置性价比不高；另一方面银行季末交易盘卖出债券止盈，兑现业绩。

● 投资建议：股息红利策略延续，关注修复过程的业绩确定性

银行高股息+低估值特性仍持续，利润增速平稳且中期分红银行较多，有20家上市行股息率高于5%，PB平均为0.58x，仍具较高配置价值，可重点评估两条逻辑：（1）低利率环境下，“资产荒”现象加剧，盈利稳+分红高的银行投资价值凸显，受益标的农业银行、中信银行；（2）若随着后续的政策落地，经济预期改善，优质区域性银行或将享有更好的业绩确定性，受益标的成都银行、常熟银行，推荐苏州银行。

● 风险提示：宏观经济增速下行，政策落地不及预期等。

附图 1: 6 月存贷增速差来看, 大行继续拉大, 中小行持续收窄 (央行信贷收支表)



数据来源: Wind、开源证券研究所 (注: 全国性大型银行包括四大行+交行+邮储+国开行, 全国性中小银行指 2008 年末资产 < 2 万亿的银行, 包括股份行和城农商行等, 下同)

附表 1: 2024 年 6 月大型银行个人存款和对公存款均同比少增

	各项存款合计	境内存款 (当月新增规模, 亿元)										
		个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项				
			活期储蓄存款	定期储蓄存款	结构性存款	其他个人存款		单位活期存款	单位定期存款	单位保证金存款	单位结构性存款	其他单位存款
同比变动	-18813	-5575	-4171	-1817	-433	845	-12511	-1538	-7653	-1375	403	-2348
2024-06	17551	11935	6168	2912	-1028	3883	1884	3803	-2602	-1150	-625	2459
2024-05	6575	1014	84	3402	-287	-2186	-5047	-1389	-2345	-755	926	-1483
2024-04	-41290	-18519	-12364	1313	552	-8020	-21034	-16392	-618	-407	1179	-4796
2024-03	33892	17424	5251	5503	-1064	7735	15726	7926	1364	786	-307	5956
2024-02	14209	15240	1490	7657	107	5986	-11161	-7415	828	-326	89	-4337
2024-01	35605	14032	4328	5498	864	3341	19424	4014	5646	981	897	7887
2023-12	8273	13830	8307	4058	-27	1492	-3726	-600	4318	584	-1761	-6267
2023-11	19703	5614	2007	3465	-310	451	1153	-358	2605	511	-460	-1146
2023-10	-16512	-8848	-6286	3339	184	-6085	-7357	-3556	1566	-175	56	-5248
2023-09	25479	18490	8361	3312	-252	7068	8526	601	5061	30	-181	3016
2023-08	4737	4146	-546	4757	20	-84	4768	-1219	3547	192	-145	2395
2023-07	-13507	-8747	-6922	2161	159	-4145	-9610	-6763	3124	-600	457	-5828
2023-06	36364	17511	10338	4729	-595	3038	14395	5340	5051	225	-1028	4807
2023-05	14418	2626	-1081	5408	-281	-1419	6690	-1338	3536	233	92	4166
2023-04	-15468	-12813	-11772	3960	111	-5110	-3843	-5931	3326	36	-13	-1261
2023-03	43189	19321	6720	6690	-1132	7043	18178	5827	5649	370	-280	6611
2023-02	5996	-249	-10750	7304	-389	3585	10664	-2181	8715	303	355	3472
2023-01	41808	35295	7483	6530	1900	19383	4457	-4428	3997	596	1451	2841

数据来源: Wind、开源证券研究所

附表 2：2024 年 6 月中小型银行个人存款和对公存款均同比多增

	各项存款合计	境内存款（当月新增规模，亿元）										
		个人存款合计	个人存款细项				单位存款合计	单位存款细项				
			活期储蓄存款	定期储蓄存款	结构性存款	其他个人存款		单位活期存款	单位定期存款	单位保证金存款	单位结构性存款	其他单位存款
同比变动	4464	469	745	-524	157	91	3404	-2167	995	1663	664	2249
2024-06	14430	9253	4345	4655	62	191	11011	2404	3423	1301	-320	4204
2024-05	2320	3003	2551	5745	-59	-5233	-2308	-9201	6060	2076	438	-1682
2024-04	-3378	56	-3833	4789	-304	-597	-2843	-14511	-3120	702	2034	12052
2024-03	25433	10244	574	8422	-110	1357	15751	6789	3937	160	492	4372
2024-02	1507	15887	-180	14409	-1	1658	-15928	-8220	-20	-3332	9	-4364
2024-01	13454	11421	2291	9478	-220	-128	-599	504	561	-1208	1095	-1550
2023-12	-2616	5915	1835	3744	72	264	-4534	441	1766	-1002	-2066	-3673
2023-11	10131	3253	549	3131	-37	-389	2309	270	1574	478	-867	855
2023-10	8401	4335	196	5457	-390	-928	475	-51	1535	600	-656	-953
2023-09	210	6447	1303	4100	174	870	-4007	-3692	904	387	-547	-1058
2023-08	3729	3650	-520	4627	-248	-209	5450	898	1644	1868	47	993
2023-07	-4466	562	-2256	4017	-315	-883	-5128	-6991	1789	41	743	-709
2023-06	9966	8784	3600	5179	-95	100	7607	4571	2428	-362	-984	1954
2023-05	-2520	2723	-138	5076	-310	-1906	-3357	-2235	-244	-974	-316	411
2023-04	4819	911	-2882	4141	-417	68	2292	-2520	686	-546	1325	3346
2023-03	23439	9172	-162	7446	91	1799	14795	9091	553	-85	-809	6044
2023-02	21734	7689	-5817	11805	199	1502	12524	4032	2352	412	156	5571
2023-01	23600	26249	4931	15795	213	5311	-10354	-8626	102	-341	1701	-3189

数据来源：Wind、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn