

24H1 金融机构贷款投向点评

需求压制信贷投放，按揭贷款负增缺口扩大

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*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 20240506

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：

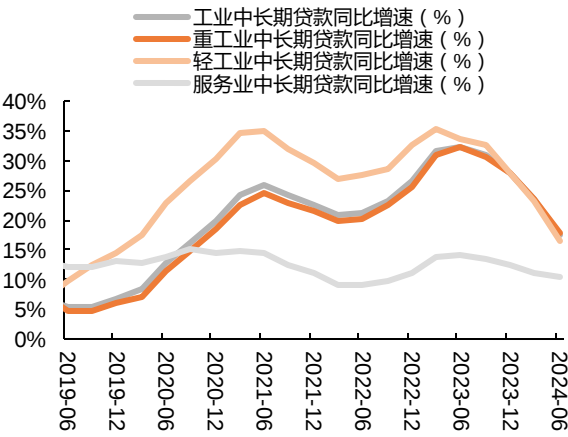
央行发布《2024 年二季度金融机构贷款投向统计报告》，2024 年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额 251 万亿元，同比增长 8.8%，上半年人民币贷款增加 13.3 万亿元。

平安观点：

- **信贷投放速度边际下滑，对公贷款增量贡献明显。**从行业整体来看，二季度金融机构各项人民币贷款增速较 1 季度末下滑 0.8 个百分点至同比增长 8.8%，信贷有效需求不足的情况仍制约信贷规模的扩张。从结构上来看，对公业务成为上半年信贷业务的主要投向，以本外币工业中长期贷款为例，半年末同比增长 17.5%（+23.6%，24Q1），远高于贷款整体增速水平。此外，半年末基础设施类中长期贷款同比增长 11.7%（+13.4%，24Q1），财政发力支持基建贷款增速水平保持稳定。半年末房地产中长期贷款余额同比增长 5.7%（+5.0%，24Q1），地产融资协调机制以及“白名单”项目的推进一定程度支撑地产贷款增速的边际回暖，地产融资需求的弹性仍需关注后续销售数据以及地产企业现金流恢复情况。
- **普惠金融贷款维持高增，三农领域贷款增速保持稳定。**2024 年半年末，普惠小微贷款同比增长 16.9%（+20.3%，24Q1），普惠金融贷款增速维持较高水平。此外，半年末农户生产经营类普惠小微贷款同比增长 14.6%（17.1%，24Q1），本外币涉农贷款同比增长 12.1%，农村贷款余额同比增长 12.1%，三农领域相关贷款投放增速仍远高于行业平均水平，五大篇章引领下，信贷投放领域覆盖面持续扩大，
- **零售信贷有效需求仍显不足，按揭负增缺口扩大。**24 年半年末住户贷款同比增长 3.8%（5.1%，24Q1），零售信贷增速进一步下滑。分项来看，按揭贷款半年末同比负增 2.1%（-1.9%，24Q1），提前还贷以及地产销售的低迷拖累整体贷款增长。此外，半年末不含按揭的个人消费性贷款同比增长 6.6%（+8.7%，24Q1），本外币个人经营性贷款同比增长 12.1%（+15.4%，24Q1），均有不同程度的下滑，居民信贷需求不足的特点表现更为明显。展望未来，政策持续托底背景下，居民信贷需求的恢复仍有待观察。
- **投资建议：资产荒优选红利，同时关注政策发力效果对优质中小行的催化。**我们继续看好银行板块全年表现，资产荒背景下银行作为类固收资产的配置价值依然存在，当前银行板块对应静态估值 0.64 倍，按最新交易日计算上市银行平均股息率 5.18%，较无风险利率溢价水平仍处高位。个股维度，高股息银行的配置价值依然突出（工行、建行、上海），同时关注稳增长和地产政策发力效果对区域行（成都、长沙、苏州、常熟、宁波）和股份行（兴业、招行）的催化。

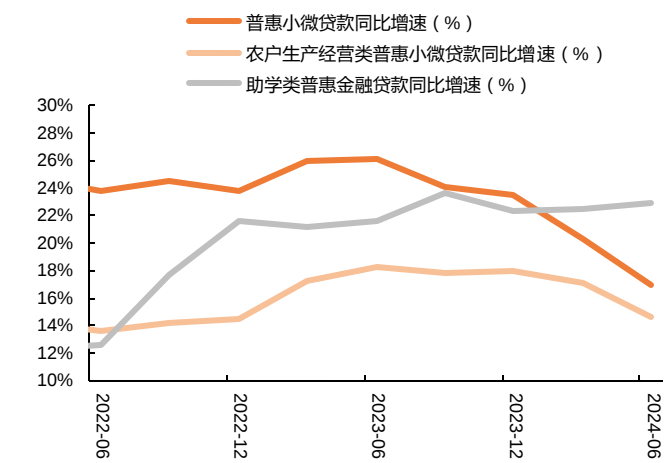
■ **风险提示：**1) 经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升。2) 利率下行导致行业息差收窄超预期。3) 房企现金流压力加大引发信用风险抬升。

图表1 对公贷款增速略有下降



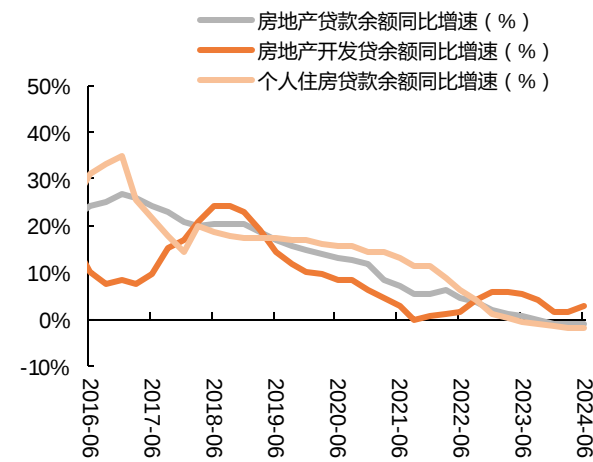
资料来源: wind, 中国人民银行, 平安证券研究所

图表2 普惠金融小微贷款增速下滑



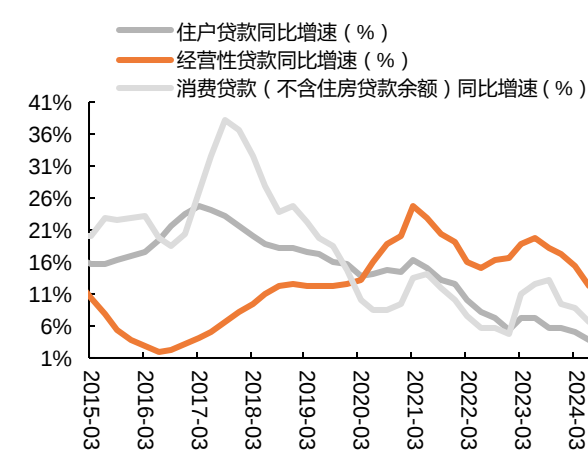
资料来源: wind, 中国人民银行, 平安证券研究所

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：

此报告旨为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。



平安证券研究所			电话：4008866338
深圳	上海	北京	
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼	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	