

5 月金融数据点评—贷款需求环比改善

——银行行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：5 月金融数据点评—贷款需求环比改善

6 月 10 日，央行发布 2022 年 5 月金融数据，人民币贷款项偏弱。

社会融资规模分析：贷款需求偏弱

5 月新增社会融资规模 2.79 万亿，同比多增 8378 亿元，主要由地方政府债及企业短贷、票据融资带动，具体来看：

从表内融资来看，5 月新增人民币贷款 1.82 万亿元，同比多增 3906 亿元，外币贷款减少 240 亿元。信贷总量增长超预期，但从结构上来看，主要由企业短贷及票据融资带动，反映出有效信贷需求仍较弱，但环比 4 月融资需求有所改善。

从表外融资来看，5 月委托贷款压降 132 亿元，信托贷款压降 619 亿元，压降幅度同比有所下降，主要因为资管新规过渡期结束。整体来看，非标融资监管政策仍较严格，但资管新规整改已结束，预期 2022 整体表外融资的压降幅度会低于 21 年。

5 月新增政府债券 1.06 万亿元，同比多增 3899 亿元，发行速度有所加快。3 月 29 日国常会对用好政府债券扩大有效投资作出部署，要求抓紧下达剩余专项债额度，去年提前下达的额度 5 月底前发行完毕，今年下达的额度 9 月底前发行完毕。预计 2022 年地方政府专项债的发行将成为拉动社融的重要因素。

人民币贷款分析：居民中长期及企业贷款需求偏弱

5 月份人民币贷款增加 1.89 万亿元，比上年同期多增 3900 亿元。其中票据融资规模同比增加 5591 亿元，反映出有效信贷需求不足，分部门具体来看：

居民部门贷款增加 2888 亿元，同比少增 3344 亿元，其中，短期贷款增加 1840 亿元，同比多增 34 亿元，逆转了从 21 年 11 月份起增速连续为负的趋势，表明在疫情逐渐得到控制下，居民消费贷款需求有所回暖。中长期贷款增加 1047 亿元，同比少增 3379 亿元，延续了自今年 1 月份以来同比大幅少增的趋势，与房地产销售数据较弱相互印证。目前多地已对地产政策边际放松，未来需关注因城施策对地产销售端的带动作用。

企业部门贷款增加 1.53 万亿元，同比多增 7291 亿元，其中，短期贷款增加 2642 亿元，同比多增 3286 亿元，延续了从 21 年 12 月份开始同比改善的趋势，票据融资增加 7129 亿元，同比多增 5591 亿元，呈现托底冲量现象。而中长期贷款增加 5551 亿元，同比少增 799 亿元，表面企业实际融资需求仍较弱，但与 4 月相比同比降幅明显收窄。在疫情得到有效控制，各地加快推进复工复产，且稳增长政策的实施力度进一步加大，加快落实已出台的政策措施，企业部门贷款需求有望逐步恢复。

投资策略：总体看，5 月社融总量数据超预期，但结构仍较弱，主要因为居民和企业贷款需求不足拖累。随着疫情扰动因素的消退，未来仍需关注房地产宽松政策的落地实施的效果及各项稳增长政策的出台实施。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。建议关注两类银行：一类为前期受地产政策影响较大且受益于疫情后消费回暖的银行，如招商银行、平安银行、兴业银行等；另一类为经营稳健、具有地区优势的优质银行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

风险提示：政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

评级

增持

2022 年 06 月 13 日

汪冰洁

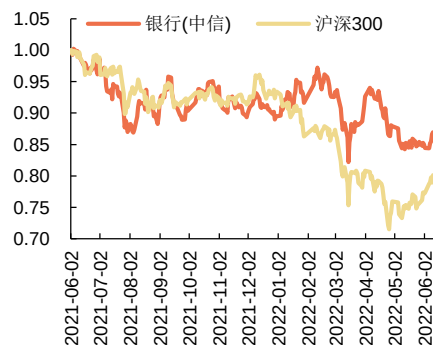
分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

行业基本资料

股票家数	41
行业平均市盈率	5.1
市场平均市盈率	17.5
行业平均市净率	0.59
市场平均市净率	1.72

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 1、《银行行业研究周报：商业银行一季度监管数据点评》2022-06-06
- 2、《银行行业研究周报：稳信贷政策继续加码》2022-05-30
- 3、《银行行业研究周报：LPR 下调对银行板块的影响》2022-05-23

内容目录

1. 每周一谈：5月金融数据点评—贷款需求环比改善	3
1.1 社会融资规模分析：贷款需求偏弱	3
1.2 人民币贷款分析：居民中长期及企业贷款需求偏弱	4
1.3 存款端分析：货币派生及政府加大支出带动人民币存款同比多增	5
1.4 投资建议	6
2. 行业及公司动态	6
3. 本周行情回顾	6
4. 交易数据	8
5. 数据追踪	9
5.1 宏观数据	9
5.2 资金价格	11

图表目录

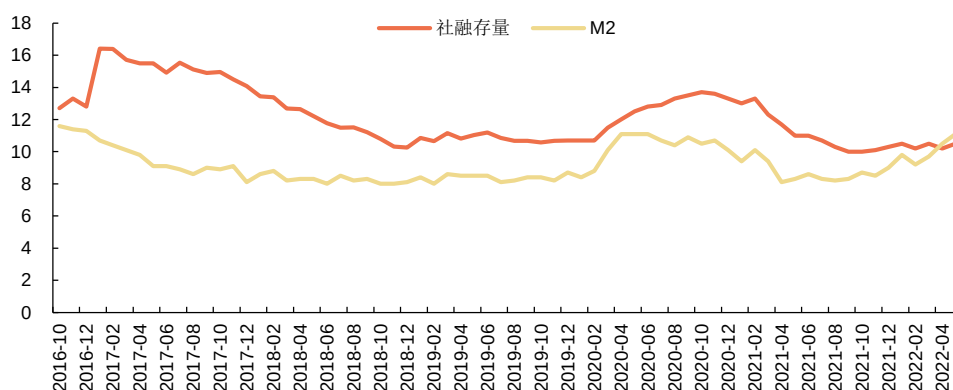
图 1：社融存量和 M2 增速 (%)	3
图 2：5 月社融同比多增 8378 亿元 (亿元)	4
图 3：人民币贷款分期限 (亿元)	4
图 4：人民币贷款分部门 (亿元)	5
图 5：M2-M1 剪刀差环比走阔 (%)	5
图 6：新增人民币存款 (亿元)	6
图 7：中信一级行业涨跌幅 (%)	7
图 8：本周涨幅前五 (%)	7
图 9：本周跌幅前五 (%)	7
图 10：银行 PB 估值	7
图 11：银行板块成交额	8
图 12：GDP 同比 (%)	9
图 13：GDP 分产业数据	9
图 14：GDP 分行业	9
图 15：M2&M1&M0 同比 (%)	9
图 16：社融规模同比增速回升 (亿元, %)	10
图 17：社融构成项增长规模 (亿元)	10
图 18：人民币贷款余额同比 (亿元, %)	10
图 19：人民币贷款余额同比分期限 (%)	10
图 20：新增人民币贷款分期限 (亿元)	10
图 21：新增人民币贷款分部门 (亿元)	10
图 22：新增人民币存款分部门 (亿元)	10
图 23：新增人民币存款 (亿元, %)	10
表 1：公司动态	6
表 2：陆股通流向	8
表 3：央行公开市场操作 (亿元)	11

1. 每周一谈：5月金融数据点评—贷款需求环比改善

6月10日，央行发布2022年5月金融数据，人民币贷款项偏弱。

- ◆ 其中，2022年5月社会融资规模增量为2.79万亿元，比上年同期多8399亿元，社融融资规模存量同比增长10.7%，环比下降0.4pct。
- ◆ 人民币贷款增加1.89万亿元，比上年同期增加3906亿元，人民币贷款余额同比增长11%，环比上升0.1pct。
- ◆ M1、M2增速分别为4.6%和11.1%，环比分别下降0.5pct和上升0.6pct。人民币存款增加3.04万亿元，比上年同期多增4800亿元，人民币存款余额同比增长10.5%，环比上升0.1pct。

图1：社融存量和M2增速(%)



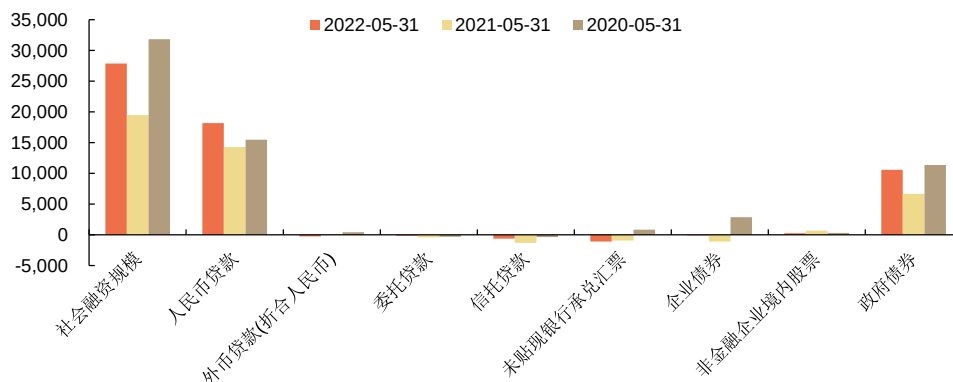
资料来源：wind、申港证券研究所

1.1 社会融资规模分析：贷款需求偏弱

5月新增社会融资规模2.79万亿，同比多增8378亿元，主要由地方政府债及企业短贷、票据融资带动，具体来看：

- ◆ 从表内融资来看，5月新增人民币贷款1.82万亿元，同比多增3906亿元，外币贷款减少240亿元。信贷总量增长超预期，但从结构上来看，主要由企业短贷及票据融资带动，反映出有效信贷需求仍较弱，但环比4月融资需求有所改善。
- ◆ 从表外融资来看，5月委托贷款压降132亿元，信托贷款压降619亿元，压降幅度同比有所下降，主要因为资管新规过渡期结束。整体来看，非标融资监管政策仍较严格，但资管新规整改已结束，预期2022整体表外融资的压降幅度会低于21年。
- ◆ 从直接融资来看，5月企业债券减少108亿，新增非金融企业境内股票292亿元，分别同比多增969亿元和少增425亿元。
- ◆ 5月新增政府债券1.06万亿元，同比多增3899亿元，发行速度有所加快。3月29日国常会对用好政府债券扩大有效投资作出部署，要求抓紧下达剩余专项债额度，去年提前下达的额度5月底前发行完毕，今年下达的额度9月底前发行完毕。预计2022年地方政府专项债的发行将成为拉动社融的重要因素。

图2：5月社融同比多增8378亿元（亿元）

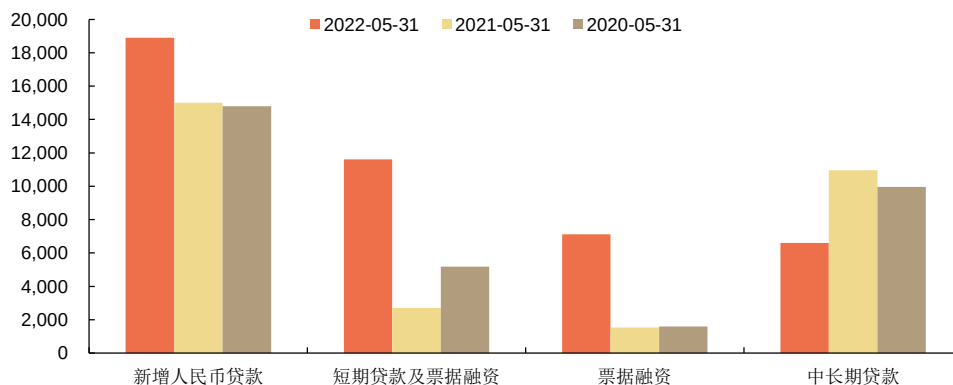


资料来源：wind、申港证券研究所

1.2 人民币贷款分析：居民中长期及企业贷款需求偏弱

5月份人民币贷款增加1.89万亿元，比上年同期多增3900亿元。其中票据融资规模同比增加5591亿元，反映出有效信贷需求不足，分部门具体来看：

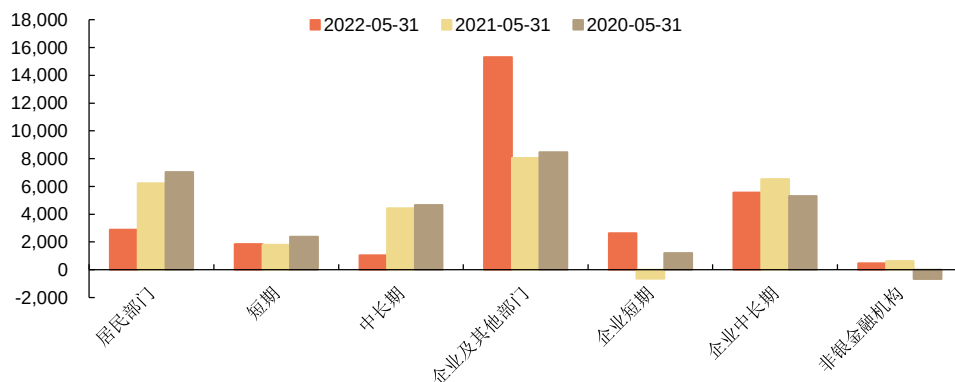
图3：人民币贷款分期限（亿元）



资料来源：wind、申港证券研究所

- 分部门看，居民部门贷款增加2888亿元，同比少增3344亿元，其中，短期贷款增加1840亿元，同比多增34亿元，逆转了从21年11月份起增速连续为负的态势，表明在疫情逐渐得到控制下，居民消费贷款需求有所回暖。中长期贷款增加1047亿元，同比少增3379亿元，延续了自今年1月份以来同比大幅少增的趋势，与房地产销售数据较弱相互印证。从房地产销售数据来看，5月百强房企实现操盘口径销售金额同比下降60%，30大中城市商品房成交面积同比下降48%，目前多地已对地产政策边际放松，未来需关注因城施策对地产销售端的带动作用。
- 企业部门贷款增加1.53万亿元，同比多增7291亿元，其中，短期贷款增加2642亿元，同比多增3286亿元，延续了从21年12月份开始同比改善的趋势，票据融资增加7129亿元，同比多增5591亿元，呈现托底冲量现象。而中长期贷款增加5551亿元，同比少增799亿元，表面企业实际融资需求仍较弱，但与4月相比同比降幅明显收窄。在疫情得到有效控制，各地加快推进复工复产，且稳增长政策的实施力度进一步加大，加快落实已出台的政策措施，企业部门贷款需求有望逐步恢复。

图4：人民币贷款分部门（亿元）

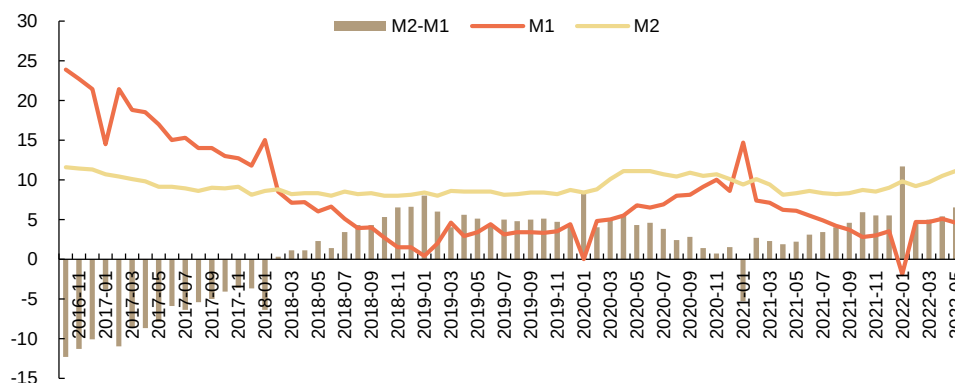


资料来源：wind、申港证券研究所

1.3 存款端分析：货币派生及政府加大支出带动人民币存款同比多增

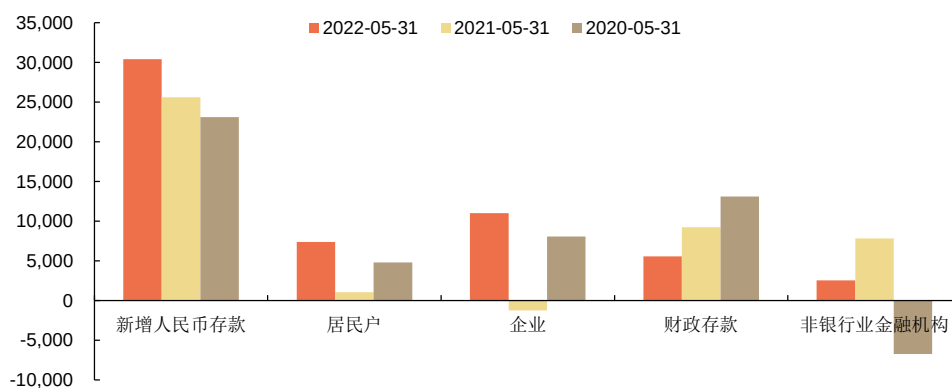
5月末，M2余额252.7万亿元，同比增长11.1%，环比提高0.6pct；M1余额64.51万亿元，同比增长4.6%，环比下降0.5pct，与贷款投放环比改善及政府支出力度加大有关。

图5：M2-M1剪刀差环比走阔（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

5月新增人民币存款3.04万亿元，同比多增4800亿元，人民币存款余额同比增长10.5%，增速环比提升0.1pct。其中居民新增存款同比增加6321亿元，企业新增存款同比多增1.22万亿元。财政存款本月新增5592亿元，同比少增3665亿元，反映出财政支出力度加大。

图6：新增人民币存款（亿元）


资料来源：wind、申港证券研究所

1.4 投资建议

总体看，5月社融总量数据超预期，但结构仍较弱，主要因为居民和企业贷款需求不足拖累。随着疫情扰动因素的消退，未来仍需关注房地产宽松政策的落地实施的效果及各项稳增长政策的出台实施。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。建议关注两类银行：一类为前期受地产政策影响较大且受益于疫情后消费回暖的银行，如招商银行、平安银行、兴业银行等；另一类为经营稳健、具有地区优势的优质银行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

2. 行业及公司动态

表1：公司动态

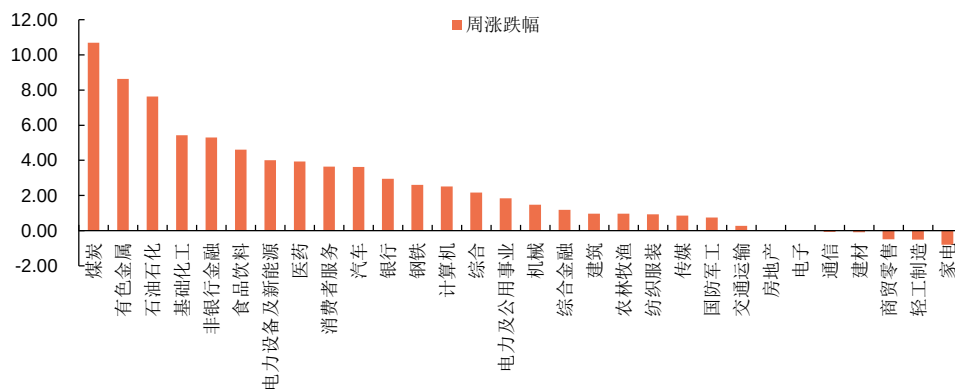
日期	上市公司	公告动态
6月7日	农业银行	获准发行不超 2000 亿元减记型二级资本债券。
6月7日	建设银行	获准在境内发行不超过 1000 亿元人民币无固定期限资本债券，境外发行不超过 30 亿美元无固定期限资本债券。
6月8日	青岛银行	郭少泉因监管有关银行关键岗位任职期限的规定及临近退休年龄，辞去第八届董事会执行董事、董事长，以及董事会战略委员会主任委员、董事会提名委员会委员、董事会薪酬委员会委员、董事会网络安全和信息科技委员会委员等职务，自 2022 年 6 月 8 日起生效。
6月8日	长沙银行	公司拟公开发行可转债募集资金不超过 110 亿元，扣除发行费用后将全部用于支持该行未来业务发展，在可转债持有人转股后按照相关监管要求用于补充该行核心一级资本。

资料来源：wind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

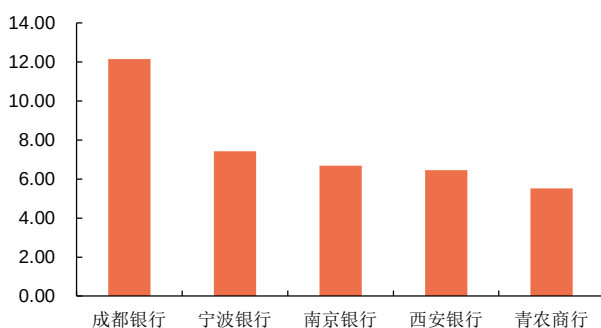
本周银行板块上涨 2.95%，跑输沪深 300 指数-0.71 个百分点。中信一级行业中，煤炭（+10.7%）、有色金属（+8.63%）、石油石化（+7.62%）等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名 11/30。其中国有银行上涨 1.2%，股份制银行上涨 5.06%，城商行上涨 4.93%，农商行上涨 3.12%。具体个股方面，成都银行（+12.14%）、宁波银行（+7.42%）、南京银行（+6.69%）涨幅最大，农业银行（+0.33%）、建设银行（+0.5%）、浦发银行（+0.51%）涨幅最小。

图7：中信一级行业涨跌幅（%）



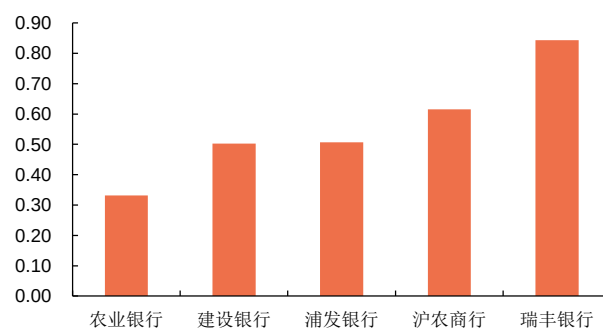
资料来源：wind 申港证券研究所

图8：本周涨幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

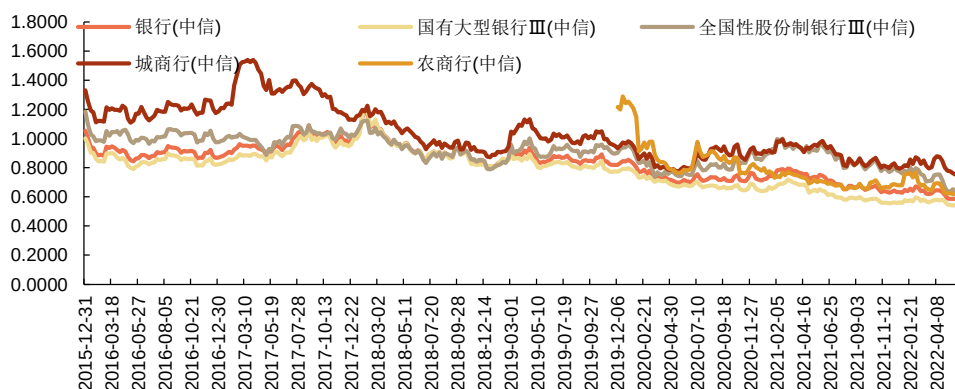
图9：本周跌幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

截至2022年6月10日，A股银行板块整体PB为0.59，位于自16年以来的低位，其中国有银行PB为0.54，股份制银行PB为0.66，城商行PB为0.78，农商行PB为0.64。具体个股方面，宁波银行（PB 1.62）、招商银行（PB1.32）、成都银行（PB1.3）估值最高。

图10：银行PB估值

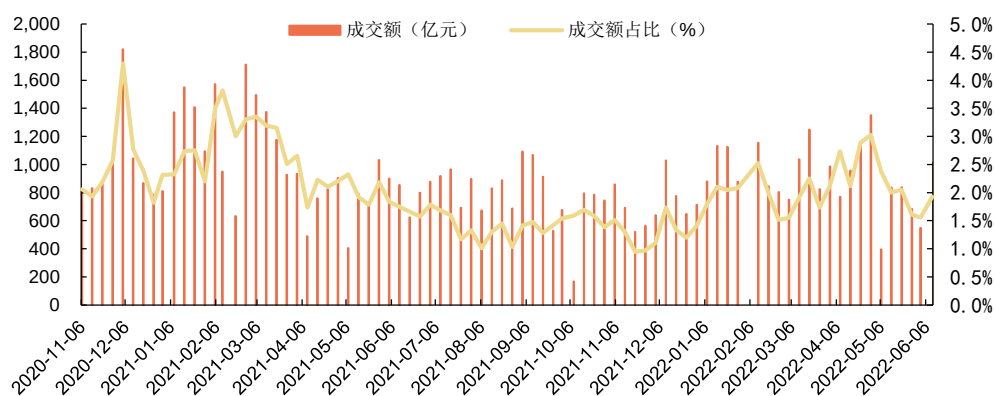


资料来源：wind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 4,410.68 亿股，成交额 52,812.28 亿元，上周 A 股成交量 3,067.45 亿股，成交额 35,231.16 亿元，与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 138.02 亿股，成交额 1,018.97 亿元，上周银行板块成交量 77.36 亿股，成交额 547.76 亿元，与上周相比成交放量。

图11：银行板块成交额



资料来源：wind 申港证券研究所

北向资金本周累计净流入 368.30 亿元，本月累计净流入 412.60 亿元，年初至今累计净流入 400.99 亿元。本周累计净买入排名前三的为食品饮料（92.01 亿元）、电力设备及新能源（49.37 亿元）和医药（32.18 亿元）。其中银行板块本周累计净流入 29.76 亿元，排名 4/30。具体个股方面，农业银行、邮储银行、兴业银行获最多净买入。陆股通持股比例方面，平安银行（8.91%）、招商银行（7.91%）、邮储银行（10.6%）陆股通持股占流通 A 股比例最高。

表2：陆股通流向

名称	本周陆股通净流入（千股）	本月陆股通净流入（千股）	年初至今陆股通净买入（千股）	持股/流通 A 股（%）
国有银行				
农业银行	79,337.55	69,079.12	651,732.84	0.79
邮储银行	53,584.19	42,098.81	627,724.53	10.60
交通银行	25,941.10	29,359.22	430,804.65	3.28
中国银行	10,185.02	904.29	432,053.37	0.71
工商银行	-8,557.13	-24,873.70	255,831.69	0.60
建设银行	-39,399.45	-60,258.23	-56,510.97	5.27
股份制银行				
兴业银行	49,289.57	45,807.07	267,858.77	4.58
浦发银行	27,914.82	23,055.41	62,434.17	2.02
民生银行	24,782.01	19,834.54	58,944.02	1.87
平安银行	20,513.50	23,792.90	-15,376.52	8.91
光大银行	17,172.46	4,369.69	39,823.70	1.60
浙商银行	13,049.98	13,120.89	-1,504.79	2.93
中信银行	11,317.56	12,495.93	85,194.64	0.52
招商银行	6,235.74	12,799.60	116,274.57	7.91
华夏银行	-924.40	-3,436.61	36,700.97	2.84
城商行				
江苏银行	40,849.96	47,322.68	162,687.99	4.26
南京银行	25,049.56	26,617.12	53,346.88	3.37
上海银行	21,612.59	17,923.36	119,649.84	3.55
北京银行	6,335.44	-3,122.30	-34,866.26	3.30
郑州银行	5,377.96	7,086.54	28,010.37	1.37
杭州银行	5,215.17	2,047.30	8,581.21	2.68

长沙银行	4,853.50	9,017.72	38,944.57	4.81
苏州银行	2,558.56	693.71	24,688.90	2.73
青岛银行	592.82	4,026.15	17,663.90	0.91
西安银行	0.00	0.00	-295.70	0.00
厦门银行	-1,612.70	1,402.13	14,705.92	1.68
重庆银行	-1,680.58	-1,158.41	11,580.29	2.62
贵阳银行	-3,486.29	-4,252.19	25,094.48	1.65
成都银行	-4,815.03	-5,173.70	70,306.02	6.59
宁波银行	-8,002.48	-13,016.80	25,292.78	6.18
常熟银行	13,585.23	11,506.05	31,727.89	5.74
渝农商行	8,213.06	7,116.41	112,668.71	4.65
江阴银行	836.37	-931.96	21,280.02	2.67
无锡银行	0.00	0.00	0.00	0.00
苏农银行	0.00	0.00	0.00	0.00
紫金银行	0.00	0.00	-368.30	0.24
张家港行	-1,594.24	-5,497.58	24,685.87	3.46
青农商行	-6,545.09	-5,496.77	17,518.42	1.47

资料来源: wind 申港证券研究所

5. 数据追踪

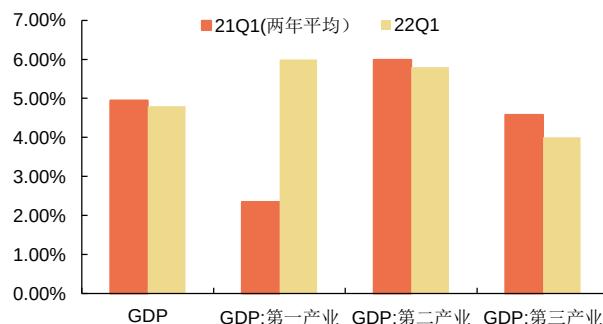
5.1 宏观数据

图12: GDP 同比 (%)



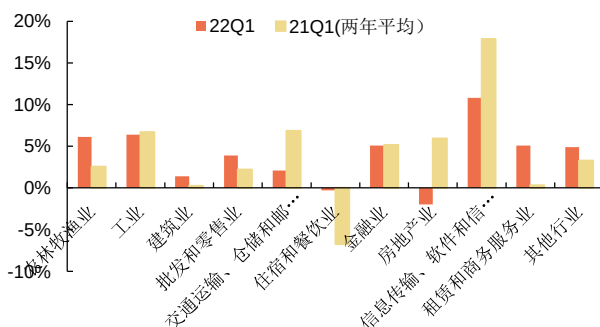
资料来源: wind 申港证券研究所

图13: GDP 分产业数据



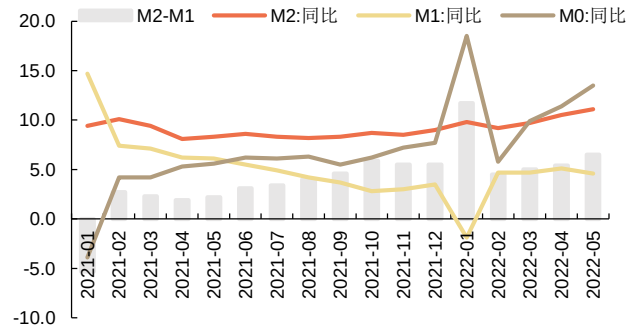
资料来源: wind 申港证券研究所

图14: GDP 分行业

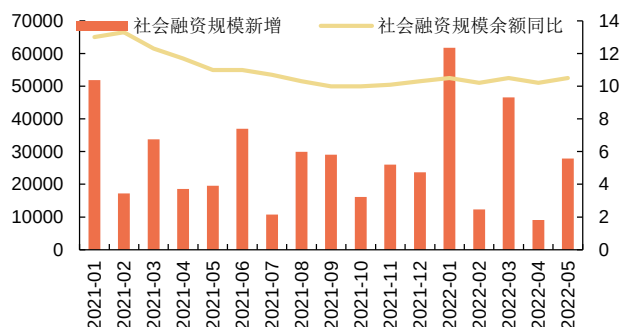


资料来源: wind 申港证券研究所

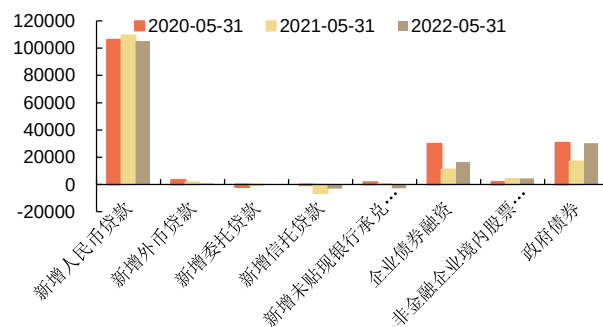
图15: M2&M1&M0 同比 (%)



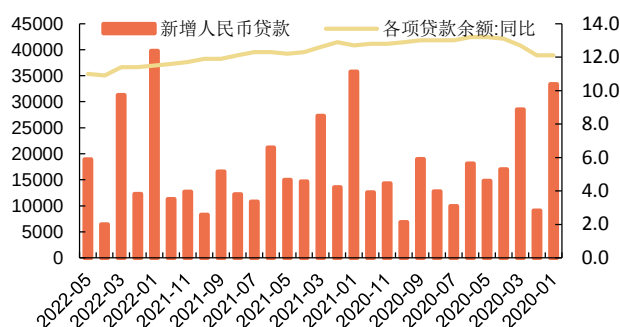
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 社融规模同比增速回升 (亿元, %)


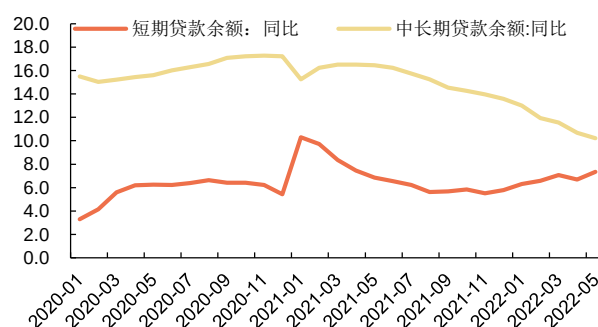
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 社融构成项增长规模 (亿元)


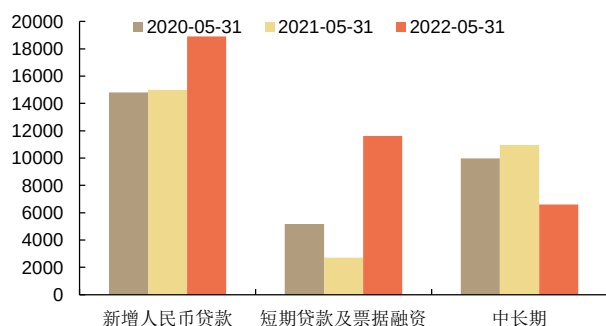
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 人民币贷款余额同比 (亿元, %)


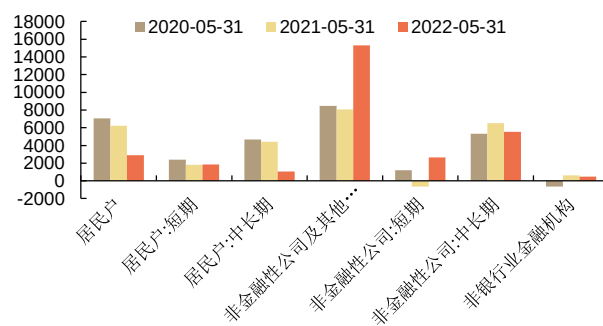
资料来源: wind 申港证券研究所

图19: 人民币贷款余额同比分期限 (%)


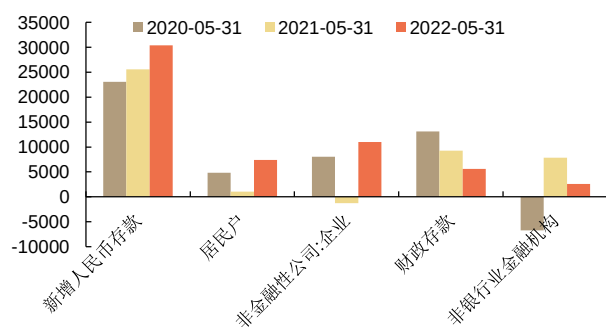
资料来源: wind 申港证券研究所

图20: 新增人民币贷款分期限 (亿元)


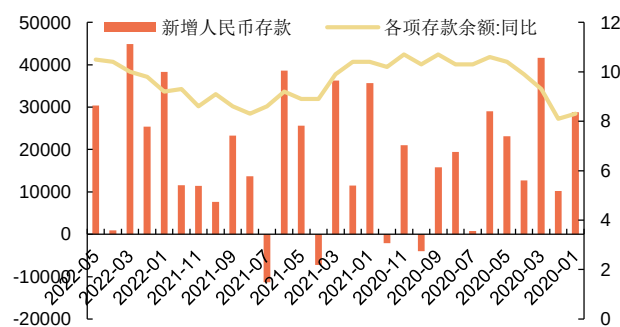
资料来源: wind 申港证券研究所

图21: 新增人民币贷款分部门 (亿元)


资料来源: wind 申港证券研究所

图22: 新增人民币存款分部门 (亿元)


资料来源: wind 申港证券研究所

图23: 新增人民币存款 (亿元, %)


资料来源: wind 申港证券研究所

5.2 资金价格

表3：央行公开市场操作（亿元）

	2022-06-10	2022-06-03	2022-05-27	2022-05-20
货币净投放	100	-100	0	-100
货币投放	500	450	500	500
货币回笼	400	550	500	600

资料来源：wind 申港证券研究所

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上