



银行业：社融总量回升、结构欠佳，实体融资需求恢复仍待观察

2022年6月12日

看好/维持

银行 行业报告

事件：6月10日，央行发布5月社融金融数据。5月末，社融存量为329.19万亿，同比增10.5%（增速环比提升0.3pct）。5月社融新增2.79万亿，较上年同期多增8399亿。5月末M2同比增11.1%，增速环比提升0.6pct；M1同比增4.6%，增速环比降低0.5pct。我们点评如下：

5月社融放量，信贷、政府债券是主要贡献。5月末，社融存量同比增10.5%，增速环比提升。当月社融新增2.79万亿，同比多增8399亿，增长主要来自信贷、政府债券。当月贷款新增1.82万亿，同比多增3936亿。政府债券新增1.06万亿，同比多增3881亿；反映政府债发行明显加快。企业债净融资减少108亿，同比少减969亿；股票融资292亿，同比少425亿；表外融资减少1819亿（委托贷款减少132亿，信托贷款减少619亿，未贴现银票减少1068亿）。

信贷投放总量改善，结构恢复仍然不佳。5月末，人民币贷款余额同比增11%，增速环比提升0.1pct。5月新增人民币贷款1.89万亿，同比多增3920亿，反映积极货币、信贷政策初见成效，疫情改善后信贷需求正在逐步修复。

① 居民贷款：总量同比少增，短贷小幅恢复、中长期信贷仍较弱。5月住户贷款增加2888亿，同比少增3344亿。其中，短期贷款增加1840亿，同比多增34亿；中长期贷款增加1047亿，同比少增3379亿，较4月降幅有所收窄。

5月疫情冲击减弱，促进消费政策密集出台，推动了居民消费和短期贷款需求修复。但中长期贷款仍较弱，反映当前经济下行压力较大、疫情封控反复，居民就业、收入面临较大不确定性，加杠杆动力不足。目前各地地产宽松政策频出，但居民潜在购房需求深受经济、疫情、收入的影响，地产销售回暖仍然较慢。后续居民按揭贷款需求恢复有待继续观察。

② 企业贷款：总量同比多增，中长期贷款占比偏低，但同比降幅有所收窄。5月企业贷款增加1.53万亿，同比多增7291亿。其中，中长期贷款增加5551亿，同比少增977亿，较4月降幅有所收窄。短期贷款增加2642亿，同比多增3286亿；票据融资增加7129亿，同比多增5591亿；非银金融机构贷款增加461亿，同比少增163亿。

5月企业生产经营逐步修复，财政政策积极发力，带动实体融资需求回升；同时，货币政策配合发力，降低融资成本、加大信贷投放力度，共同推动5月企业信贷总量回升。但企业投资预期仍偏弱，中长期贷款恢复较慢。预计稳增长政策仍待进一步发力，引导银行支持重点领域、薄弱环节和受疫情影响严重的行业和企业。企业中长期融资需求回暖尚待观察。

5月M2增速回升、M1增速回落，M2-M1剪刀差走阔，存款定期化趋势延续。5月末M2同比增11%，增速环比提升0.6pct；M1同比增4.6%，增速环比下降0.5pct。M2-M1剪刀差走阔，或与居民预防性储蓄较高，企业预期偏弱、倾向于将活期存款转为定期和金融投资，以及产销售恢复缓慢有关。5月人民币存款新增3.04万亿，同比多增4750亿。其中，住户存款新增7393亿，同比多增6321亿；企业存款新增1.1万亿，同比多增1.24万亿。财政性存款新增5592亿，同比少增3665亿，反映5月财政支出进度加快以及减税降费政策在逐步贯彻落实。

投资建议：在国内疫情缓和、复工复产推进，以及各项稳增长政策的共同作用下，5月社融总量如期回升，释放积极信号。但信贷结构恢复欠佳，企业和居民中长贷同比继续收缩（降幅有所收窄），反映实体经济融资需求恢复偏慢。预计稳增长政策将继续发力，推动信贷需求逐步回暖。下半年银行有望实现提量稳价、资产质量将延续良好态势，全年盈利增速有望保持稳健。

考虑到区域信贷需求、各行客户基础、存量资产质量的较大差异，预计下半年经济活跃的优质区域信贷需求将率先反弹，对应的区域银行信贷将维持较高景气度，以量补价更加通畅。重点推荐江浙区域性银行，如体制机制市场化程度高、多元利润中心基础进一步夯实的宁波银行；小微业务领跑者、打开异地增长空间的常熟银行。

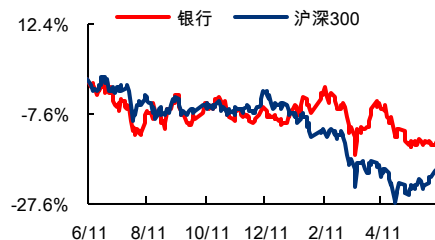
风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

未来3-6个月行业大事：

2022-06-20左右公布6月LPR

行业基本资料	占比%
股票家数	51 1.05%
行业市值(亿元)	99240.2 11.15%
流通市值(亿元)	64011.47 9.52%
行业平均市盈率	5.05 /

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

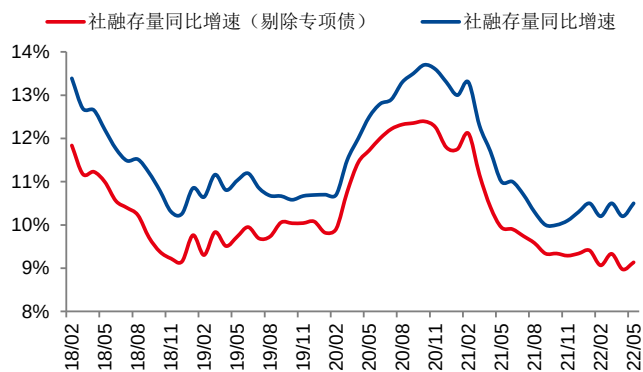
010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

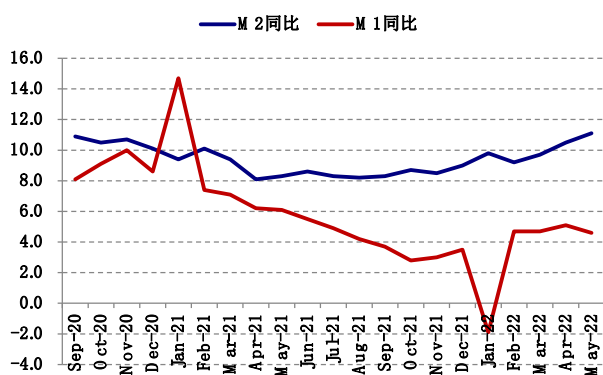
S1480521070003

图 1: 5 月末社融存量同比增 10.5%，增速环比提升 0.3pct



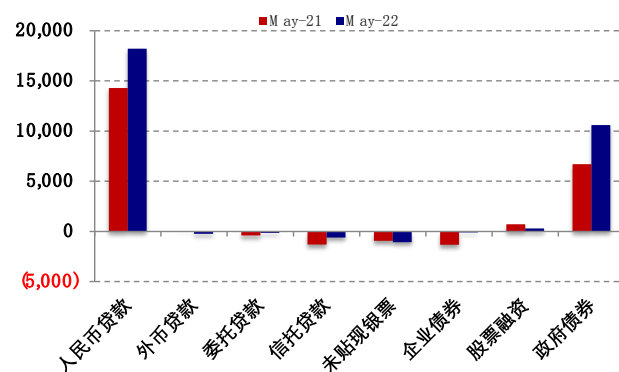
资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图 3: 5 月末，M2/M1 同比分别+11%/+4.6%



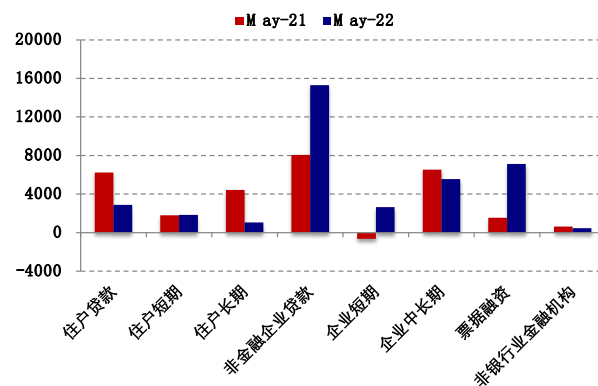
资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图 2: 5 月社融新增 2.79 万亿，较上年同期多 8399 亿



资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图 4: 5 月新增人民币贷款 1.89 万亿，同比多增 3920 亿



资料来源：Wind、人民银行，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不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）：

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）：

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 5 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