需求端稳步回升

——银行行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 05 月 11 日

事件：

2020 年 5 月 11 日，中国人民银行公布 2020 年 4 月金融统计数据。

投资要点：

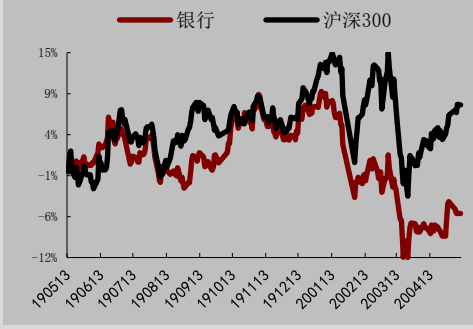
- **4 月社融存量增速上升 0.5%至 12%：**4 月份社融规模为 3.09 万亿，同比多增 1.42 万亿元。存量同比增速 12%，较 3 月增速环比上升 0.5 个百分点。我们预计 2020 年全年社融规模将达到 28-29 万亿，全年社融增速将 11%左右。表外融资增加 21 亿元，同比多增 1448 亿元，其中委托贷款减少 579 亿元，同比少减 618 亿元；信托贷款增加 23 亿元，同比少增 106 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 577 亿元，同比多增 934 亿元；企业债券净融资 9015 亿元，同比多增 5066 亿元。

- **4 月居民和企业部门信贷需求双回升：**4 月新增贷款 1.7 万亿元，同比多增 0.68 万亿元，较 2 月份有所减少。从结构上看，居民端贷款修复明显，居民信贷增加 6669 亿元，其中短期贷款增加 2280 亿元，同比多增 1187 亿元，中长期贷款增加 4389 亿元，同比多增 224 亿元。企业端信贷新增 9563 亿元，同比多增 6092 亿元，其中短期贷款减少 62 亿元，同比多增 1355 亿元，中长期新增 5547 亿元，同比多增 2724 亿元，预计与基建投资配套贷款的加快投放有关。票据融资增加 3910 亿元，同比多增 2036 亿元。

- **展望：**从 4 月的人民币贷款数据看，疫情对经济的影响正在减轻。居民端的贷款随着房地产销量的回升，长短期贷款均同步快速恢复。企业端，贷款的期限结构优化，中长期贷款延续增长势头，短期贷款的减少，或与企业短期现金流条件好转有关。而且近两个月的企业债融资的放量，也有助于改善企业端的现金流压力。存款的增长主要集中在企业端和非银机构。企业端，叠加较高的票据融资，参考当前存单以及理财的收益率，仍有一定的套利空间。另外，随着第三批专项债额度的下发，预计 5 月专项债发行规模高位，将对社融形成较强的支撑。

- **风险因素：**疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

银行行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 05 月 11 日

相关研究

分析师： **郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

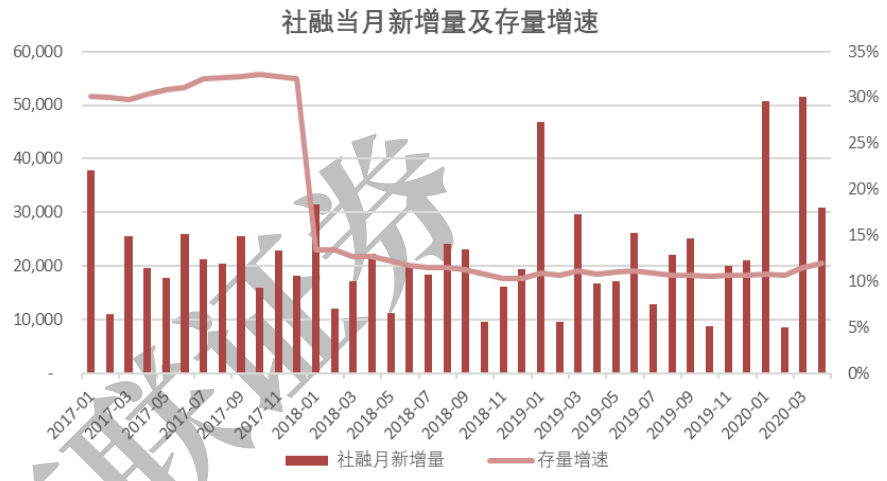
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

1、4 月社融存量增速上升 0.5%至 12%

4 月社融新增 3.09 万亿元，同比多增 1.42 万亿元。存量同比增速 12%，较 3 月增速环比上升 0.5 个百分点。1-4 月累计新增 14.17 万亿。按照新统计口径测算，我们预计 2020 年全年社融规模将达到 28-29 万亿，全年社融增速将 11%左右。

图表1：社融当月新增量及存量增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

分项数据看，社融口径的新增贷款 1.62 万亿元，同比多增 7467 亿元；表外融资增加 21 亿元，同比多增 1448 亿元，其中委托贷款减少 579 亿元，同比少减 618 亿元；信托贷款增加 23 亿元，同比少增 106 亿元；未贴现的银行承兑汇票增加 577 亿元，同比多增 934 亿元；企业债券净融资 9015 亿元，同比多增 5066 亿元。

图表2：表外融资规模和政府债



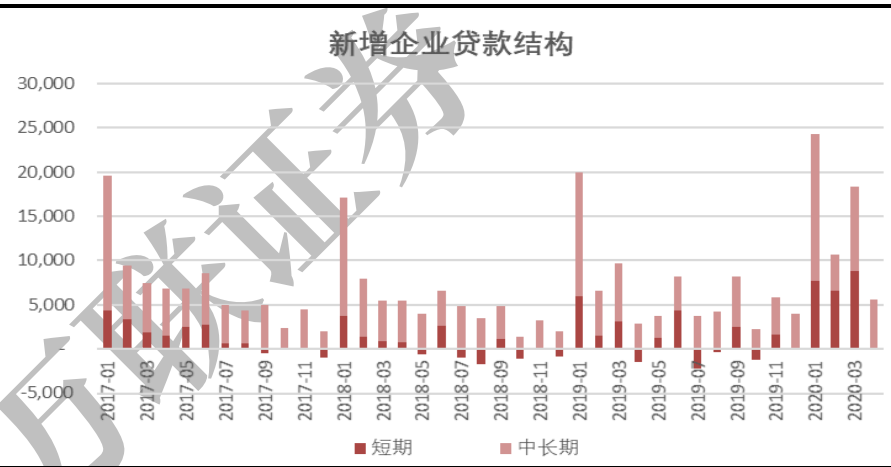
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

2、4月居民和企业部门信贷需求双回升

4月新增贷款1.7万亿元，同比多增6818亿元，较3月份有所减少。从结构上看，居民端贷款修复明显，居民信贷增加6669亿元，其中短期贷款增加2280亿元，同比多增1187亿元，中长期贷款增加4389亿元，同比多增224亿元。企业端信贷新增9563亿元，同比多增6092亿元，其中短期贷款减少62亿元，同比多增1355亿元，中长期新增5547亿元，同比多增2724亿元，预计与基建投资配套贷款的加快投放有关。票据融资增加3910亿元，同比多增2036亿元。

图表3：新增企业贷款结构



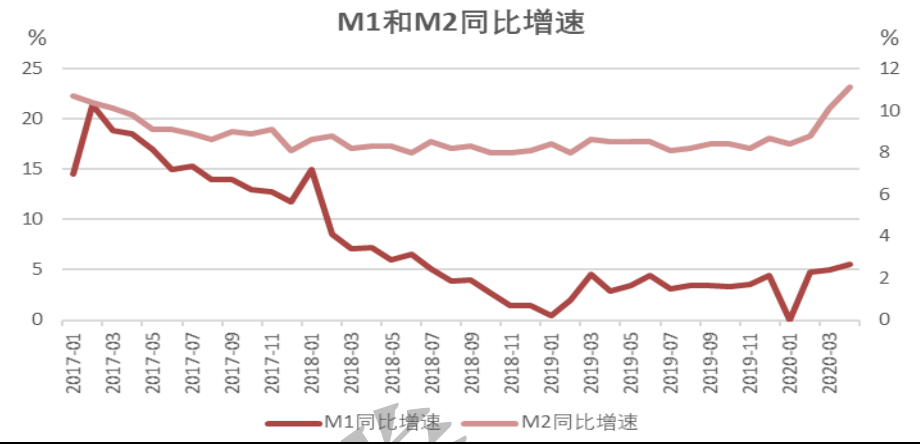
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、M2同比增速11.1%，创近两年新高

4月，新增存款1.27万亿元，同比多增1.01万亿元。从结构上看，企业存款增加1.17万亿元，同比多增1.34万亿元，货币以及财政等对冲政策发力，企业现金流压力明显缓解；居民存款减少7996亿元，同比少减1748亿元；财政存款增加529亿元，同比少减4818亿元。M2同比增长11.1%，较上月上升1个百分点；M1同比增长5.5%，环比增幅0.5%。

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

图表4：M1及M2同比增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

4、展望

从4月的人民币贷款数据看，疫情对经济的影响正在减轻。居民端的贷款随着房地产销量的回升，长短期贷款均同步快速恢复。企业端，贷款的期限结构优化，中长期贷款延续增长势头，短期贷款的减少，或与企业短期现金流条件好转有关。而且近两个月的企业债融资的放量，也有助于改善企业端的现金流压力。

存款的增长主要集中在企业端和非银机构。企业端，叠加较高的票据融资，参考当前存单以及理财的收益率，仍有一定的套利空间。

另外，随着第三批专项债额度的下发，预计5月专项债发行规模高位，将对社融形成较强的支撑。

5、风险提示

疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场

万联证券版权所有,发送给万联证券(刘相鹏:liuxp@wlzq.com.cn)