



银行：银行股行情与 2 月偏弱的金融数据



事件：人民银行披露 2022 年 2 月金融数据，2 月新增信贷 1.23 万亿元，同比少增 1258 亿元；新增社融 1.19 万亿元，同比少增 5315 亿元，低于市场预期，我们点评如下：

1.居民中长期贷款首次负增长，成为拖累信贷增长的因素之一。2 月新增居民中长期贷款-459 亿元，为有统计数据以来的新低，预计主要有以下影响因素：

①存量按揭贷款需求释放完毕的情况下，新增按揭需求相对偏弱。

根据央行披露的数据，按揭贷款占居民中长期贷款的比例在 75%左右，按揭信贷的投放对居民中长期贷款的影响非常大。去年 10 月以来，在政策支持下，商业银行加快按揭信贷投放力度，目前来看，积压的按揭贷款需求已经基本释放完毕。

克尔瑞数据显示，今年 2 月百强房企全口径销售额为 4635 亿元，同比下降 46.5%，连续 8 个月同比负增长，并且降幅持续扩大，新增按揭需求进一步下滑。

②预计居民中长期经营性贷款出现负增长。居民中长期经营性贷款占居民中长期贷款的比例在 15%左右，今年 2 月全国多地爆发疫情，很多门店、小微企业都处于关门停业状态，并且这一轮疫情集中在广深、长三角等经济发达地区，这些区域是经营性贷款投放的主力，因此，我们预计疫情导致居民中长期个人经营性贷款需求偏弱，相关贷款出现负增长，类

似于 2020 年 2 月疫情最为严重的阶段。

2.企业有效融资需求仍偏弱。2 月新增企业贷款 1.24 万亿元，同比多增 400 亿元，从结构来看，企业短贷与票据融资合计新增 7163 亿元，同比多增 6521 亿元，而企业中长期贷款同比减少 5948 亿元，银行去年底储备的项目在 1 月加速投放后，2 月有效信贷需求出现明显下滑。

3.社融增速小幅下滑，信用扩张短期受阻。2 月新增社融 1.19 万亿元，同比减少 5315 亿元，除了信贷不及预期之外，未贴现票据多减 4867 亿元，是主要拖累项。2 月末社融存量增速为 10.2%，较 1 月末增速下降 0.3pc，而回顾 2019 年上半年稳增长阶段，也同样出现过社融增速阶段性下滑（2019 年 2 月、4 月社融存量增速分别环比下降 0.3pc、0.4pc），短期因素导致社融增速波动并没有影响当时信用扩张的中期趋势。

当前阶段，居民、企业部门同时出现需求收缩是信用继续扩张的症结所在，对此，我们认为：①过去数月内，超过 40 多个城市放松房地产调控政策，需求端政策调整力度加大，但由于对未来预期偏悲观，居民购房意愿不足，仍处于观望状态，政策传导至按揭需求改善仍需时间。②今年政府工作报告将稳增长放在更加突出的位置，基建发力、地产放松预计将是稳定经济的重要抓手，在既定 5.5%左右的 GDP 增速目标下，我们并不用过怀疑达到该目标所使用的方法与手段。

4.对银行股而言，当前的矛盾在于银行微观经营情况还不错，业绩增速与信用风险均在改善，部分优质个股的估值处于偏低的位置，但投资者

对宏观的预期不明朗、甚至偏弱，进而导致对持有或者买入银行股的信心不足，这确实会在短期之内加大银行股的波动，而对于宏观预期与微观经营的冲突，需要外力打破这种平衡，稳增长政策持续密集落地，则是最好的催化剂。

未来数月，我们认为稳增长政策持续出台、地产政策加快放松仍是大概率事件，对银行板块来说，不用太悲观。

个股可沿着两条思路选股：一是估值偏低、 β 属性强、受益于稳增长政策落地，重点推荐邮储银行、兴业银行；二是具备 α 逻辑、基本面优异、商业模式突出，重点推荐宁波银行、招商银行、常熟银行、平安银行。

风险提示：稳增长政策不及预期、地产行业风险加速暴露

关键词：疫情 票据

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39419

