



3 月金融数据点评：看好宽信用 确立过程中银行股的相对收益 与绝对收益



央行发布 3 月金融统计数据：社融新增 4.65 万亿，同比多增 1.27 万亿；人民币贷款增加 3.13 万亿，同比多增 0.4 万亿；M2 同比增长 9.7%，M1 同比增长 4.7%。

社融增长超预期：3 月，社融新增 4.65 万亿，社融存量增速 10.6%，回升幅度较大。分项来看，新增人民币贷款扭转颓势，同比多增 4817 亿元；直接融资方面，股票和企业债券均录得同比多增，且政府债券持续发力，同比多增 3921 亿元。宽信用环境逐渐确认。

信贷增长恢复，企业部门表现良好但结构仍待优化：3 月，人民币贷款新增 3.13 万亿，同比多增 0.4 万亿元，存在超预期。分项来看，企业贷款明显恢复，其中企业短贷同比多增 4341 亿元；企业中长贷也实现同比多增 148 亿元；票据同比多增 4712 亿元，“票据冲量”特征仍存；相比企业部门，居民部门信贷需求仍待恢复，其中居民短贷同比少增 1394 亿元，居民中长贷同比少增 2504 亿元。

M1 增速较好，M2 增速回升：在信贷扩张的带动下，M2 增速上升至 9.7%；M1 增速 4.7%，较高的 M1 增速提示企业经营活力或有所恢复。

投资建议：3 月，社融和信贷增长均超预期，宽信用环境逐渐确立。

不过目前从社融和信贷结构上判断本次金融数据超预期的主要来源或仍是政策推动，中长期融资需求仍待复苏。在此阶段，我们对于目前银行板块能够获得相对收益和绝对收益仍然十分看好。经济压力仍存+政策强有

力的预期=相对收益。在当前经济下行压力仍然存在且政策面坚定表示“咬定全年发展目标不放松”的情况下，降准等货币政策的宽松越来越成为大概率事件。一方面降准等货币政策工具可改善银行的负债成本；另一方面当前主线尚未明朗的情况下，货币政策宽松释放的流动性或将更多地流入银行板块，带来显著的相对收益。业绩优异+宽信用稳增长=绝对收益。截至目前，已有半数上市银行公布年报，业绩优异、资产质量达到近年最优水平成为大部分上市银行的主要特征。同时稳增长宽信用的大逻辑下，看好后续货币政策、财政政策、产业政策的协同发力。银行业绩层面看好信贷以量补价；资产质量方面，宽信用将带来资产质量优化。叠加银行板块目前历史底部的估值水平和多家银行良好业绩的催化，看好银行板块的绝对收益。

风险提示：资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

关键词：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_40244

