

# 8月金融数据点评：贷款需求减弱+财政发力

——银行行业研究周报



## 投资摘要：

每周一谈：8月金融数据点评—贷款需求减弱+财政发力

事件：9月10日，央行发布2021年8月金融数据。

**8月新增社会融资规模2.96万亿，同比少增6253亿元，主要是受到政府债券、人民币贷款、未贴现承兑汇票和信托贷款的拖累，具体来看：**

- ◆ 从表内融资来看，8月人民币贷款同比少增1501亿元，外币贷款通过比少增50亿元。主要是房地产和政信平台的监管措施较严，且制造业贷款需求减弱。
- ◆ 从表外融资来看，8月委托贷款同比多增592亿元，信托贷款同比少增1046亿元。整体来看，非标融资压降的大基调没有改变，信托贷款压降幅度仍较大，但考虑到从去年9月开始，信托贷款压降幅度较大，预计未来信托贷款的压降不会成为拖累社融的主要因素。未贴现银行承兑汇票同比少增1314亿元，主要受票据贴现规模增加影响。
- ◆ 从直接融资来看，8月企业债券和股票分别同比多增682亿元和196亿元。
- ◆ 政府债券同比少增4050亿元，为拖累社融的核心因素。主要是因为去年受疫情影响，为托底经济财政政策发力导致政府债券基数较高。

**8月份人民币贷款增加1.22万亿元，比上年同期少增631亿元。其中票据融资规模同比增加4489亿元，中长期贷款规模同比少增3349亿元，反映出有效信贷需求不足，分部门具体来看：**

- ◆ 居民部门人民币贷款同比少增2660亿元，其中短期贷款同比少增1348亿元，一方面是因为8月疫情出现反复，另一方面是因为对房地产调控政策严格叠加消费贷流向严查。中长期贷款同比少增1312亿元，主要是因为房地产调控政策严格，房贷额度紧张。
- ◆ 企业部门短期贷款减少1149亿元，同比少增1196亿元。企业中长期贷款新增5215亿元，同比少增2037亿元。主要是房地产的监管措施仍较严，且制造业贷款需求同比减弱所致。票据净融资额2813亿元，同比多增4489亿元，呈现托底冲量现象。

**8月新增人民币存款1.37万亿元，同比少增5700亿元，人民币存款余额同比增长8.3%，增速环比下降0.3pct，具体来看：**

- ◆ 居民户新增存款3338亿元，同比少增635亿元，非银金融机构新增存款993亿元，同比多增3605亿元。主要受高息存款压降、存款利率定价改革、股市表现较好等影响，居民存款搬家所致。
- ◆ 企业新增存款5608亿元，同比少增1883亿元，主要因为贷款需求较弱，信用扩张放缓影响。
- ◆ 财政新增存款1724亿元，同比少增3615亿元，反映出财政政策开始发力。

**投资建议：**对银行而言，我们认为目前估值已反映出市场对经济的悲观预期，后续随着财政政策发力支撑，经济将企稳回升。且从半年报来看，上市银行经营情况显著好转。目前是银行板块配置的好时机，我们建议关注：招商银行、平安银行、兴业银行、宁波银行、江苏银行、南京银行和成都银行。

**风险提示：**政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；全球新冠疫情持续恶化风险。

评级

增持

2021年09月13日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

汪冰洁

研究助理

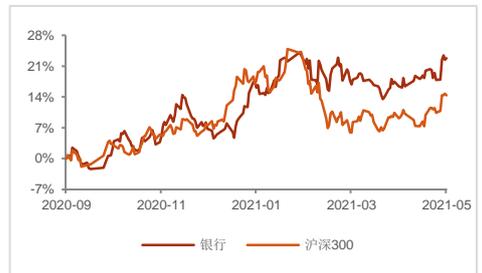
SAC 执业证书编号：S1660121060014

wangbingjie@shgsec.com

## 行业基本资料

股票家数	38
行业平均市盈率	5.8
市场平均市盈率	19.8
行业平均市净率	0.69
市场平均市净率	2.10

## 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：股份行中报点评》2021-09-06
- 2、《银行行业研究周报：城商行中报点评》2021-08-30
- 3、《银行行业研究周报：银行理财产品短期压力仍存》2021-08-23

## 内容目录

1. 每周一谈：8月金融数据点评—贷款需求减弱+财政发力.....	3
1.1 社会融资规模分析：贷款需求减弱+非标融资压降.....	3
1.2 人民币贷款分析：居民+企业贷款需求减弱.....	4
1.3 存款端分析：贷款需求弱+存款搬家.....	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.....	10
5.1 宏观数据.....	10
5.2 资金价格.....	11

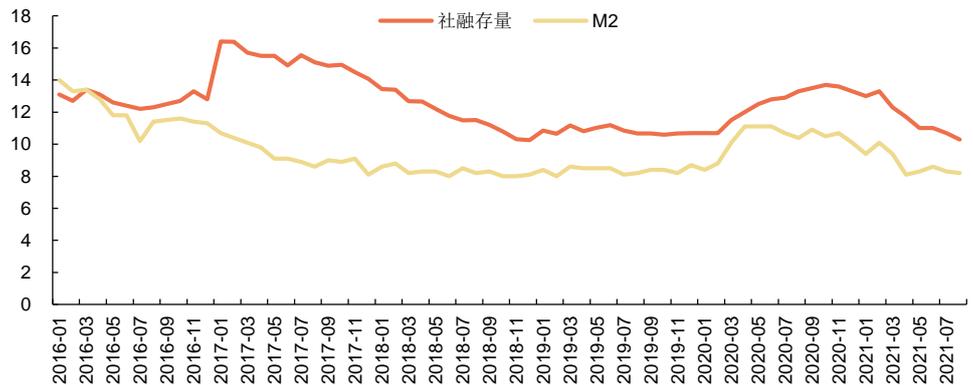
## 图表目录

图 1：社融存量和 M2 增速 (%).....	3
图 2：8 月社融同比少增 6253 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：本周涨幅后五 (%).....	7
图 10：银行 PB 估值.....	8
图 11：银行板块成交额.....	8
图 12：GDP 同比 (%).....	10
图 13：GDP 分产业数据.....	10
图 14：GDP 分行业.....	10
图 15：M2&M1&M0 同比 (%).....	10
图 16：社融规模同比增速下降 (亿元, %).....	10
图 17：社融构成项累计增长规模 (亿元).....	10
图 18：人民币贷款余额同比 (亿元, %).....	11
图 19：人民币贷款余额同比分期限 (%).....	11
图 20：新增人民币贷款分期限 (亿元).....	11
图 21：新增人民币贷款分部门 (亿元).....	11
图 22：新增人民币存款分部门 (亿元).....	11
图 23：新增人民币存款 (亿元, %).....	11
图 24：银行间同业拆借利率 (%).....	12
图 25：银行间质押式回购利率 (%).....	12
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：8月金融数据点评—贷款需求减弱+财政发力

9月10日，央行发布2021年8月金融数据。其中，2021年8月社会融资规模增量为2.96万亿元，比上年同期少6295亿元，社融融资规模存量同比增长10.3%，环比下降0.4pct。人民币贷款增加1.22万亿元，比上年同期少增631亿元，人民币贷款余额同比增长12.1%，环比下降0.2pct。M1、M2增速分别为4.2%和8.2%，环比分别下降0.7pct和0.1pct。人民币存款增加1.37万亿元，比上年同期少增5700亿元，人民币贷款余额同比增长8.3%，环比下降0.3pct。

图1：社融存量和M2增速（%）



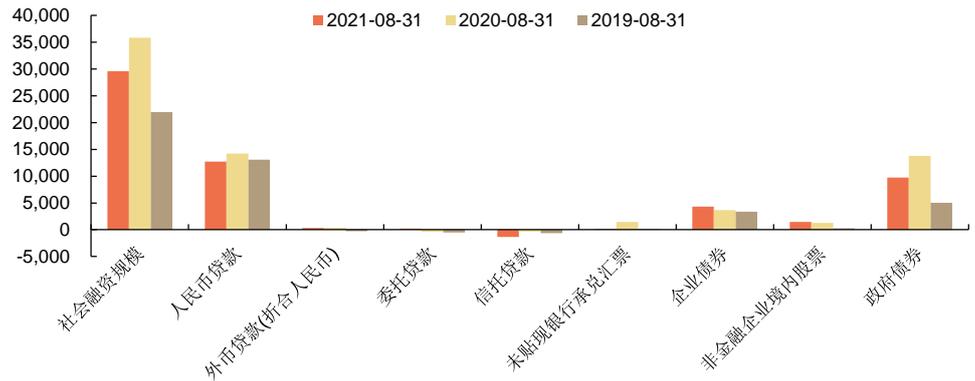
资料来源：wind、申港证券研究所

### 1.1 社会融资规模分析：贷款需求减弱+非标融资压降

8月新增社会融资规模2.96万亿，同比少增6253亿元，主要是受到政府债券、人民币贷款、未贴现承兑汇票和信托贷款的拖累，具体来看：

- ◆ 从表内融资来看，8月人民币贷款同比少增1501亿元，外币贷款通过比少增50亿元。主要是房地产和政信平台的监管措施仍较严，且制造业贷款需求同比减弱。
- ◆ 从表外融资来看，8月委托贷款同比多增592亿元，信托贷款同比少增1046亿元。整体来看，非标融资压降的大基调没有改变，信托贷款压降幅度仍较大，但考虑到从去年9月开始，信托贷款压降幅度较大，预计未来信托贷款的压降不会成为拖累社融的主要因素。未贴现银行承兑汇票同比少增1314亿元，主要受票据贴现规模增加影响。
- ◆ 从直接融资来看，8月企业债券和非金融企业境内股票分别同比多增682亿元和196亿元。
- ◆ 政府债券同比少增4050亿元，为拖累社融的核心因素。主要是因为去年受疫情影响，为托底经济财政政策发力导致政府债券基数较高。

图2：8月社融同比少增6253亿元（亿元）

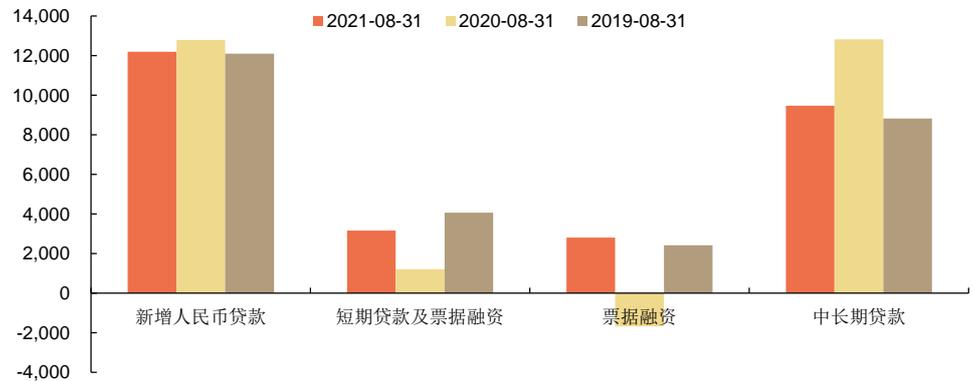


资料来源：wind、申港证券研究所

### 1.2 人民币贷款分析：居民+企业贷款需求减弱

8月份人民币贷款增加1.22万亿元，比上年同期少增631亿元。其中票据融资规模同比增加4489亿元，中长期贷款规模同比少增3349亿元，反映出有效信贷需求不足，分部门具体来看：

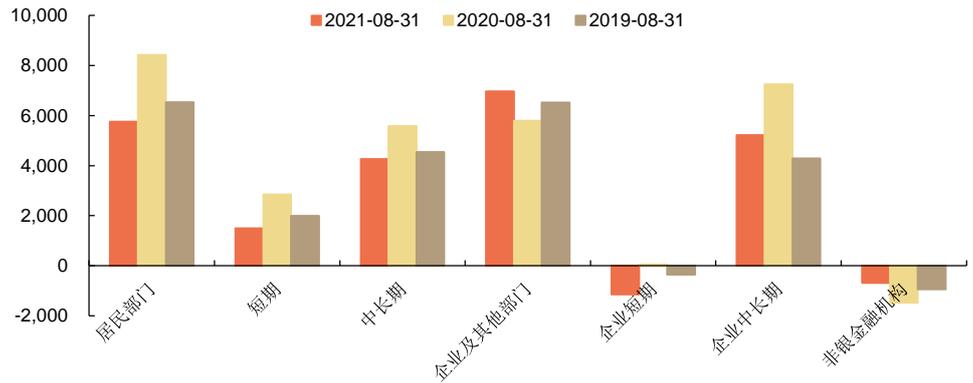
图3：人民币贷款分期限（亿元）



资料来源：wind、申港证券研究所

- 居民部门人民币贷款同比少增2660亿元，其中短期贷款同比少增1348亿元，一方面是因为8月疫情出现反复，另一方面是因为对房地产调控政策严格叠加消费贷流向严查。中长期贷款同比少增1312亿元，主要是因为房地产调控政策严格，房贷额度紧张。
- 企业部门短期贷款减少1149亿元，同比少增1196亿元。企业中长期贷款新增5215亿元，同比少增2037亿元。主要是房地产的监管措施仍较严，且制造业贷款需求同比减弱所致。票据净融资额2813亿元，同比多增4489亿元，呈现托底冲量现象。

图4：人民币贷款分部门（亿元）

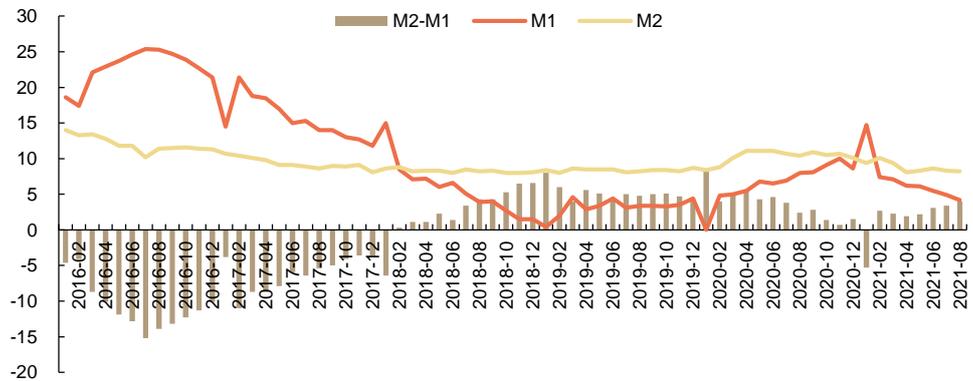


资料来源：wind、申港证券研究所

### 1.3 存款端分析：贷款需求弱+存款搬家

8月末，M2余额231.23万亿元，同比增长8.2%，环比下降0.1pct；M1余额62.67万亿元，同比增长4.2%，环比下降0.7pct，M2-M1剪刀差环比走阔，反映出实体需求减弱，存款出现定期化现象。

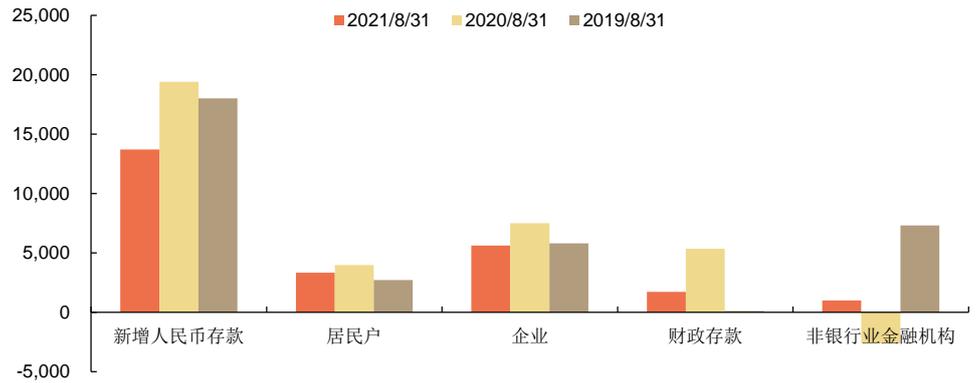
图5：M2-M1剪刀差环比走阔（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

8月新增人民币存款1.37万亿元，同比少增5700亿元，人民币存款余额同比增长8.3%，增速环比下降0.3pct，具体来看：

- ◆ 居民户新增存款3338亿元，同比少增635亿元，非银金融机构新增存款993亿元，同比多增3605亿元。主要受高息存款压降、存款利率定价改革、股市表现较好等影响，居民存款搬家所致。
- ◆ 企业新增存款5608亿元，同比少增1883亿元，主要因为贷款需求较弱，信用扩张放缓影响。
- ◆ 财政新增存款1724亿元，同比少增3615亿元，反映出财政政策开始发力。

**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

8月23日央行召开金融机构货币信贷形势分析座谈会，会议强调“加大信贷对实体经济特别是中小微企业的支持力度，增强信贷总量增长的稳定性，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”。8月下半月开始地方债发行明显提速，同时基建投资对后续银行贷款形成支撑。预计8月是今年社融增速的底部。

对银行而言，我们认为目前估值已反映出市场对经济的悲观预期，后续随着财政政策发力支撑，经济将企稳回升。且从半年报来看，上市银行经营情况显著好转。目前是银行板块配置的好时机，我们仍建议关注两条主线：

- ◆ 中间业务中投行或财富管理方向占优势的股份制银行，比如招商银行、平安银行和兴业银行；
- ◆ 区域优势突出、不良可控、成长空间广阔的城商行，比如宁波银行、江苏银行、南京银行和成都银行。

## 2. 行业及公司动态

**表1：公司动态**

日期	上市公司	公告动态
9月5日	苏农银行	公司董事长徐晓军计划增持不少于100万元。
9月10日	杭州银行	中国银保监会浙江监管局同意杭州银行股份有限公司受让西班牙对外银行（BBVA）持有的杭银消金15000万股股权。完成股权转让后，杭州银行股份有限公司持股比例42.95%。

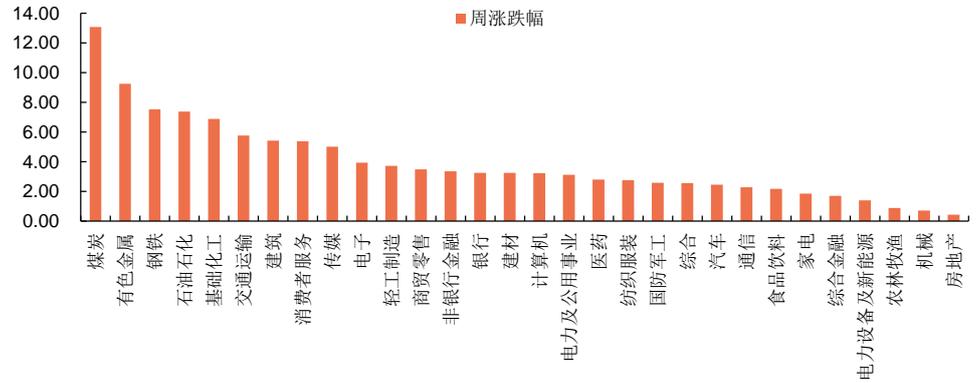
资料来源：wind 申港证券研究所

## 3. 本周行情回顾

本周银行板块上涨3.25%，跑输沪深300指数0.27个百分点。中信一级行业中，煤炭(+13.06%)、有色金属(+9.24%)、钢铁(+7.52%)等板块领涨，房地产(+0.43%)、

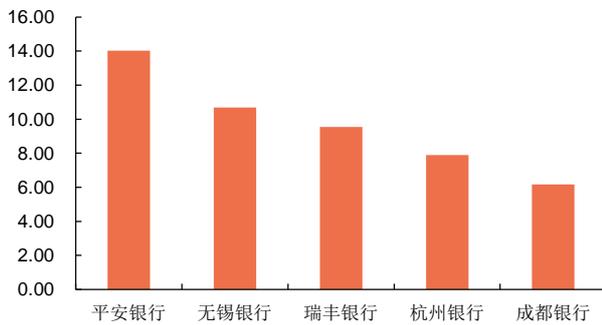
机械(+0.71%)、农林牧渔(+0.88%)等板块涨幅最小。银行涨跌幅排名 14/30。其中中国银行上涨 1.61%，股份制银行上涨 3.96%，城商行上涨 3.30%，农商行上涨 3.66%。具体个股方面，平安银行(14.02%)、无锡银行(10.69%)、瑞丰银行(9.54%)涨幅最大，民生银行(0.73%)、农业银行(1.00%)、江苏银行(1.08%)涨幅最小。

图7：中信一级行业涨跌幅 (%)



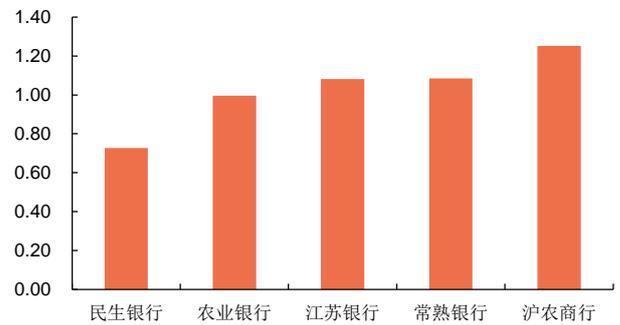
资料来源: wind 申港证券研究所

图8：本周涨幅前五 (%)



资料来源: wind 申港证券研究所

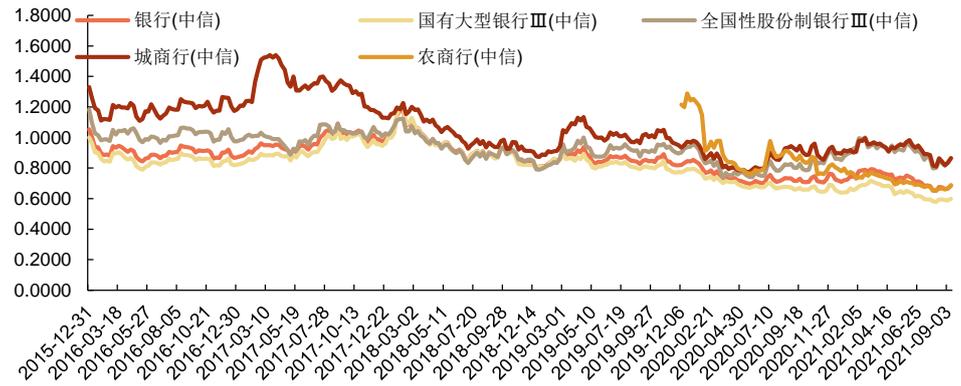
图9：本周涨幅后五 (%)



资料来源: wind 申港证券研究所

截至 2021 年 8 月 8 日, A 股银行板块整体 PB 为 0.69, 位于自 16 年以来的低位, 其中中国银行 PB 为 0.60, 股份制银行 PB 为 0.87, 城商行 PB 为 0.86, 农商行 PB 为 0.69。具体个股方面, 宁波银行(PB 1.96)、招商银行(PB2.03)、杭州银行(PB1.37) 估值最高。

图10: 银行 PB 估值

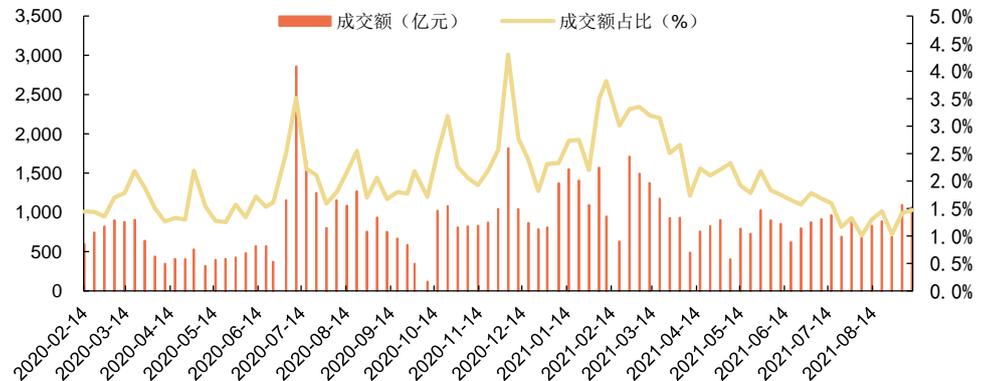


资料来源: wind 申港证券研究所

#### 4. 交易数据

本周 A 股成交量 5,702.60 亿股, 成交额 72,412.11 亿元, 上周 A 股成交量 5,653.95 亿股, 成交额 77,332.89 亿元, 与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 131.48 亿股, 成交额 1,068.85 亿元, 上周银行板块成交量 129.06 亿股, 成交额 1,093.44 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买入 140.65 亿元, 本月累计净买入 339.58 亿元, 年初至今累计净买入 2952.86 亿元。本周累计净买入排名前三的为电力设备与新能源 (46.46 亿元)、计算机 (43.62 亿元) 和有色金属 (30.06 亿元)。其中银行板块本周累计净买入 3.56 亿元, 排名 12/30。具体个股方面, 平安银行、招商银行、成都银行获最多净买入。陆股通持股比例方面, 平安银行 (11.68%)、常熟银行 (7.48%)、招商银行 (6.85%) 陆股通持股占流通 A 股比例最高。招商银行和平安银行连续 6 天获北上资金净买入。

表2: 陆股通流向

名称	本周陆股通净	本月陆股通净流入	年初至今陆股通净	持股/流通 A
----	--------	----------	----------	---------

		流入(千股)	(千股)	买入(千股)	股(%)
国有银行	农业银行	31,641.39	83,635.95	210,194.92	0.54
	中国银行	21,237.63	44,216.69	179,948.73	0.47
	交通银行	19,186.73	51,334.78	150,948.81	2.04
	工商银行	16,910.50	86,073.81	9,045.82	0.44
	邮储银行	14,931.30	-19,790.46	227,074.42	3.44
	建设银行	-46,309.07	-24,489.63	96,795.34	6.17
股份制银行	招商银行	18,581.44	27,185.85	387,459.94	7.08
	浙商银行	3,601.06	11,449.41	104,045.84	2.46
	华夏银行	1,806.74	1,481.31	67,029.67	2.39
	民生银行	1,608.37	36,132.02	-198,076.41	1.43
	中信银行	412.78	7,052.88	11,738.05	0.27
	光大银行	-3,919.59	50,675.85	-176,112.56	1.32
	浦发银行	-10,408.75	16,930.91	20,737.35	1.74
	兴业银行	-26,675.57	-35,429.63	23,592.27	3.02
	平安银行	-40,252.72	-151,674.29	173,797.89	10.71
	城市商行	宁波银行	20,825.88	28,765.15	117,251.15
江苏银行		19,184.39	41,425.77	193,610.42	3.10
北京银行		9,246.96	28,935.50	120,710.69	2.96
上海银行		432.23	7,703.34	44,880.96	2.49
厦门银行		369.46	-455.96	874.40	0.33
重庆银行		359.96	582.47	3,519.29	1.01
西安银行		-3.70	-3.70	-1,997.19	0.07
长沙银行		-224.25	-1,123.06	22,639.71	4.10
贵阳银行		-891.95	13.31	16,405.60	0.79
苏州银行		-927.89	-1,275.95	2,975.45	1.12
青岛银行		-1,313.23	1,991.59	4,931.97	1.52
郑州银行		-2,049.23	783.89	11,780.26	1.23
成都银行		-2,870.96	-17,067.47	90,898.10	4.86
杭州银行		-6,590.06	-7,781.61	2,237.94	1.98
南京银行		-14,266.24	-19,814.98	31,785.54	2.20
农商行	渝农商行	12,087.05	17,602.92	153,245.69	3.51
	江阴银行	3,841.10	11,694.91	9,807.79	1.74
	张家港行	3,286.44	3,788.21	15,421.30	2.36
	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	-132.00	-132.00	-902.69	0.53
	青农商行	-2,960.02	2,102.39	7,865.20	1.63
常熟银行	-15,249.41	-12,057.31	84,272.74	7.27	

资料来源: wind 申港证券研究所

## 5. 数据追踪

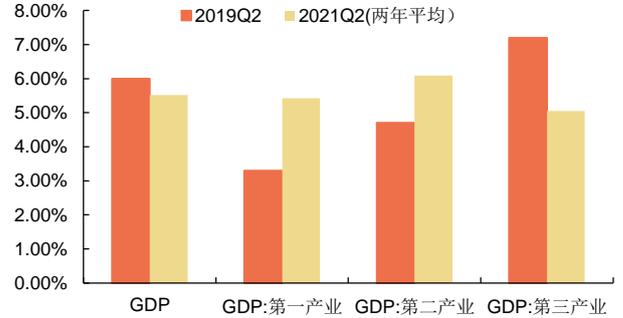
### 5.1 宏观数据

图12: GDP 同比 (%)



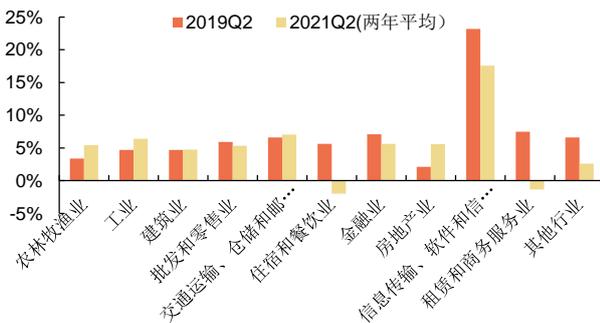
资料来源: wind 申港证券研究所

图13: GDP 分产业数据



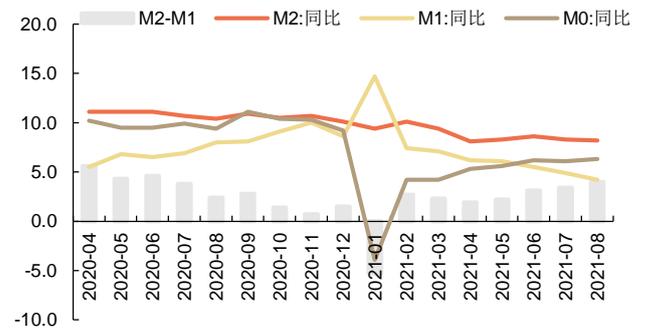
资料来源: wind 申港证券研究所

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 (%)



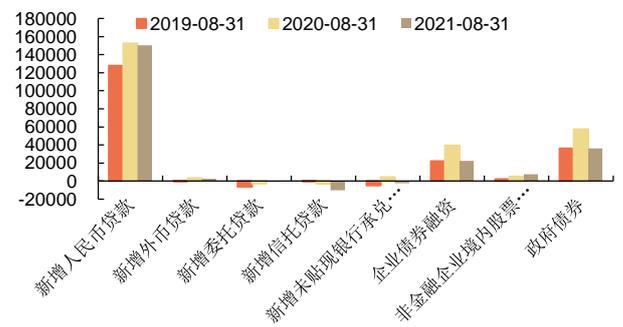
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 社融规模同比增速下降 (亿元, %)



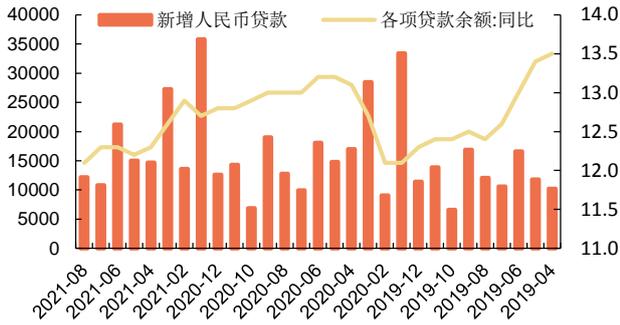
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 社融构成项累计增长规模 (亿元)



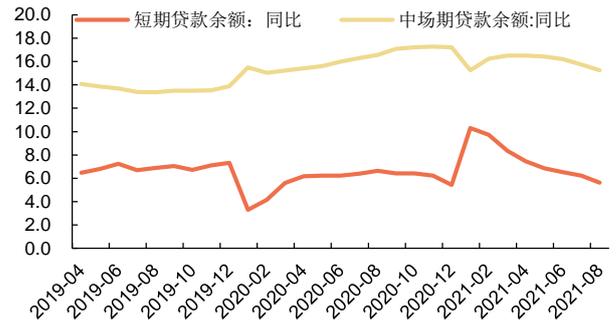
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 人民币贷款余额同比 (亿元, %)



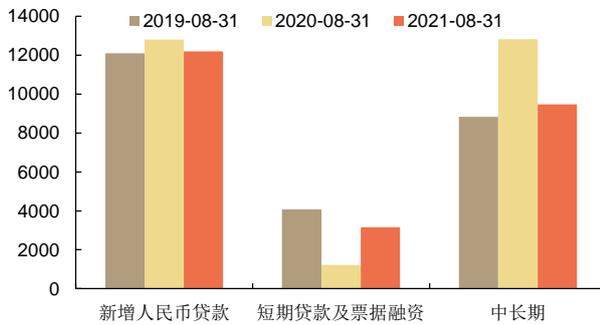
资料来源: wind 申港证券研究所

图19: 人民币贷款余额同比分期限 (%)



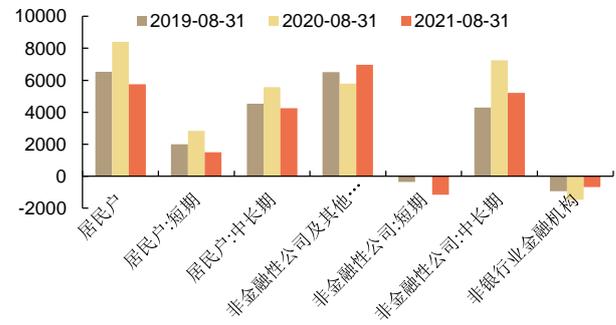
资料来源: wind 申港证券研究所

图20: 新增人民币贷款分期限 (亿元)



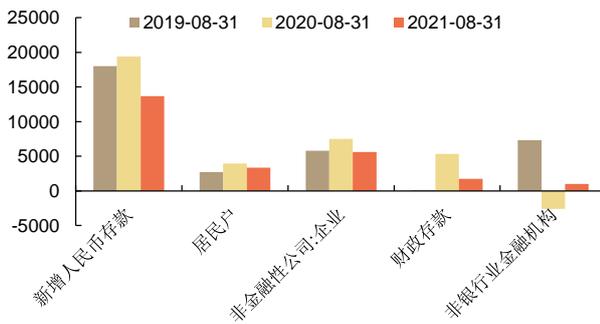
资料来源: wind 申港证券研究所

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

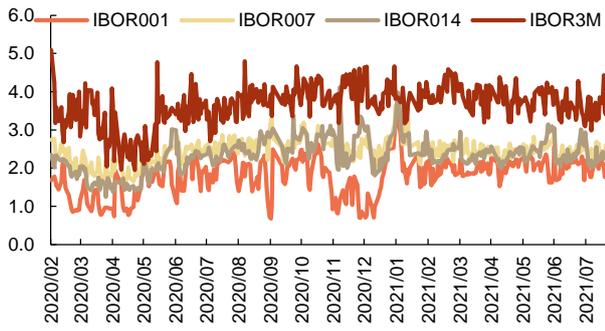
## 5.2 资金价格

表3: 央行公开市场操作 (亿元)

	2021-09-10	2021-09-03	2021-08-27	2021-08-20
货币净投放	-800	-450	1250	0
货币投放	500	1300	1750	500
货币回笼	1300	1750	500	500

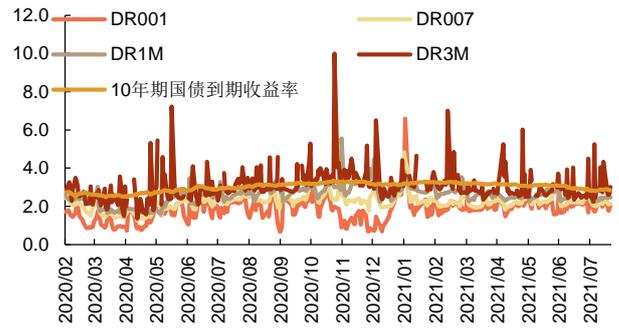
资料来源: wind 申港证券研究所

图24：银行间同业拆借利率（%）



资料来源：wind

图25：银行间质押式回购利率（%）



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

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港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。

本研究报告仅供申港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法律责任。

## 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