



银行业：融资需求仍未见改善，关注信贷“开门红”

——12月社融金融数据点评

事件：1月12日，央行发布2023年社融金融数据。12月末，社融存量同比增9.5%（增速环比+0.1pct）；剔除政府债后的社融同比增8.55%，环比基本持平。12月社融新增1.94万亿，同比多增6342亿；社融口径信贷新增1.1万亿，同比少增3351亿。12月末，M2同比增9.7%，M1同比增1.3%。具体点评如下：

政府债券发行支撑12月社融同比多增。12月社融新增1.94万亿，同比多增6342亿。从结构上看，同比多增的主要贡献来自政府债券。政府债券净融资9279亿，同比多增6470亿。12月人民币贷款新增1.1万亿，较上年同期少增3351亿；信贷投放总量继续偏弱，实体经济融资需求仍未见明显恢复。其他项目：（1）企业债券净融资-2625亿，同比少减2262亿。（2）股票融资3508亿，同比少935亿。（3）表外净融资-1564亿，同比少145亿。

信贷投放总量与往年同期水平相当，中长期贷款占比有所提高。从金融统计口径信贷增长情况来看，12月新增人民币贷款1.17万亿，在去年底政府债带动信贷投放的高基数下，同比少增2300亿，但与往年同期水平基本相当。其中，中长期贷款新增超万亿，占新增人民币贷款的86%，结构有所改善。分部门来看：

（1）居民端信心仍偏弱，按揭贷款持续低增。12月居民贷款新增2221亿，处于历史同期较低水平。在去年同期较低基数下，同比多增468亿；较19-21年同期分别少增4238、3414、1495亿，反映居民信贷需求恢复仍然较慢。其中，居民短贷新增759亿，同比多增872亿；居民中长贷新增1462亿，同比少增403亿。从地产销售数据来看，12月百强房企销售额同比-34.6%，同比降幅保持在年内高位。在楼市不景气的大背景下，居民消费和购房意愿处在低位。近期，租赁住房贷款支持计划、城市房地产融资协调机制等政策相继推出，聚焦“盘活存量”和“保交楼”，后续仍需进一步观察政策合力效果。

（2）企业中长期贷款同比少增，融资需求偏弱。企业贷款新增8916亿，同比少增3721亿。其中，企业中长贷新增8612亿，同比少增-3498亿；主要与去年同期高基数，以及当前企业融资需求走弱，银行倾向于将基建项目储备到年初“开门红”投放有关。企业短贷减少635亿，同比多减219亿；票据融资1497亿，同比多351亿。

M1同比增速止跌，M1-M2剪刀差收窄。12月M2、M1分别同比增9.7%、1.3%，增速环比分别-0.3pct、持平。M1增速止跌走平，M1-M2剪刀差录得-8.4%，环比收窄，但总体仍处在较低水平。反映资金活化效率，企业生产活跃度仍待改善。12月人民币存款新增868亿，同比少增6374亿。从分项看，居民存款新增1.98万亿，同比少增9123亿；企业存款新增3165亿，同比多增2341亿；财政存款减少9221亿，同比少减1636亿；非银金融机构存款减少5326亿，同比基本持平。

投资建议：行业分化，优选两条主线。在政策持续发力而经济回暖持续性仍待观察的当下，我们基于短期行业基本面分化、长期政策支持大行、区域发展助力小行的判断，建议布局大小两端的银行，即高股息稳健国有大行和高成长优质区域小行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；房企销售低迷或融资恶化引发大面积风险；资本市场震荡持续影响中收等。

2024年1月15日

看好/维持

银行

行业报告

未来3-6个月行业大事：

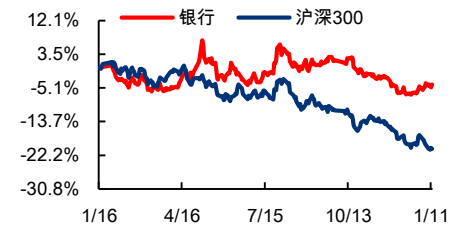
2024年1月20日：公布1月LPR

资料来源：中国人民银行、东兴证券研究所

行业基本资料

		占比%
股票家数	50	1.08%
行业市值(亿元)	98842.9	12.1%
流通市值(亿元)	66636.86	10.3%
行业平均市盈率	4.83	/

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

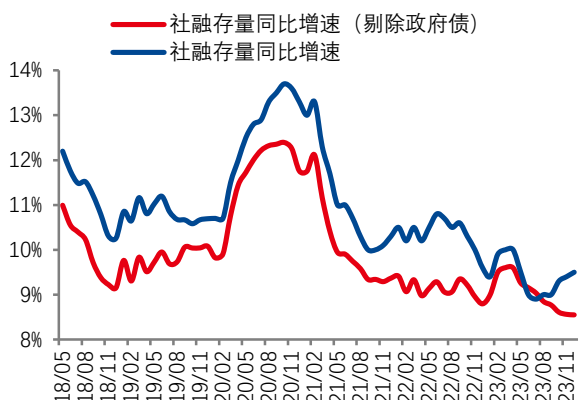
010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

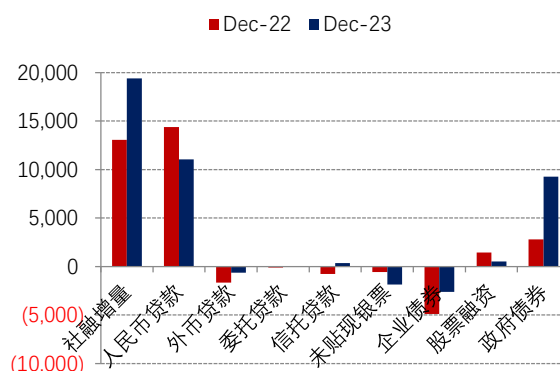
S1480521070003

图1：12月末社融存量增速为9.5%，增速环比上升0.1pct



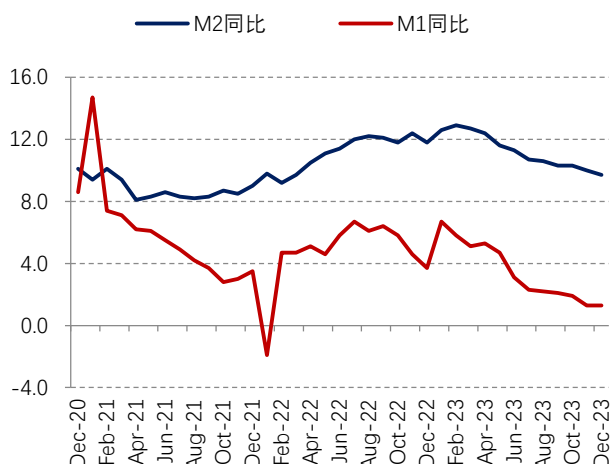
资料来源：iFinD、中国人民银行，东兴证券研究所

图2：12月社融新增1.94万亿，较上年同期多增6342亿



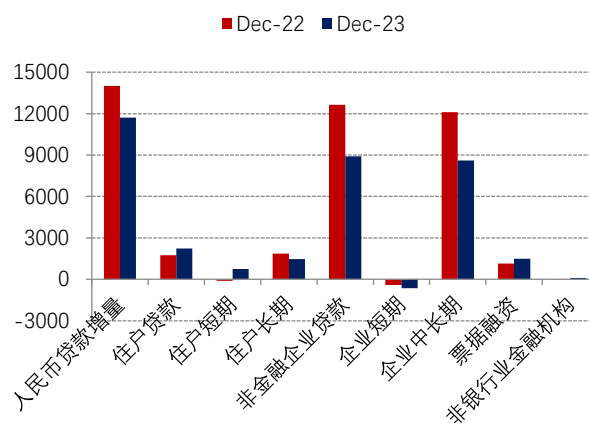
资料来源：iFinD、中国人民银行，东兴证券研究所

图3：12月末M2、M1分别同比增9.7%、1.3%



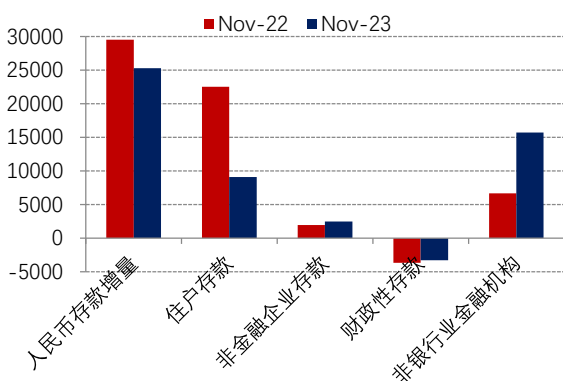
资料来源：iFinD、中国人民银行，东兴证券研究所

图4：12月新增人民币贷款1.17万亿，同比少增2300亿



资料来源：iFinD、中国人民银行，东兴证券研究所

图5：12月人民币存款新增868亿，同比少增6374亿



资料来源：iFinD、中国人民银行，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：金融支持住房租赁发展，有望成为新业务增长点	2024-01-08
行业普通报告	银行业跟踪：Q4 货币政策例会注重推动结构优化-20240102	2024-01-02
行业普通报告	银行业：金融稳定立法持续推进，银行业风险总体可控	2023-12-25
行业普通报告	银行业：京沪楼市政策放松，助力市场预期回稳—银行业跟踪周报	2023-12-19
行业普通报告	银行业：政府债支撑社融同比多增，信贷需求持续偏弱——11 月社融金融数据点评 20231214	2023-12-15
行业普通报告	银行业跟踪：“以进促稳、先立后破”，政治局会议定调积极	2023-12-12
行业深度报告	2024 年银行业策略报告：盈利筑底，价值重估-20231205	2023-12-06
行业普通报告	银行业跟踪：政策引导信贷结构优化，推动行业高质量发展-20231204	2023-12-04
行业普通报告	银行业：贷款利率继续下行，政策引导信贷结构优化——3Q23 货币政策执行报告点评 20231128	2023-11-28
行业普通报告	银行业跟踪：政策积极支持风险化解，板块估值修复在望-20231127	2023-11-27

资料来源：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的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法律责任。

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，美国市场基准为标普500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，美国市场基准为标普500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	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526