

融资需求偏弱，M1 继续下探

银行业 6 月金融数据点评

2024 年 07 月 15 日

评级 同步大市

评级变动： 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	1.64	5.98	11.89
沪深 300	-1.99	-0.91	-10.26

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001

liumin83@hncasing.com

洪欣佼 研究助理

hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 2024 年 7 月月报：板块仍有安全边际 2024-07-08
- 2 银行业 5 月金融数据点评：企业活期存款下降，信贷结构待改善 2024-06-17
- 3 银行业 2024 年 6 月月报：交易风格切换下的投资选择 2024-06-07

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
招商银行	5.81	5.85	6.24	5.45	6.57	5.18	买入
宁波银行	3.87	5.67	4.31	5.09	4.72	4.65	买入
建设银行	1.33	5.54	1.35	5.46	1.39	5.30	买入

资料来源：iFinD，财信证券

投资要点：

- 央行发布 6 月金融统计数据报告。人民币贷款余额 250.85 万亿元，同比增长 8.8%。6 月份，人民币贷款增加 2.13 万亿元，同比少增 9200 亿元。人民币存款新增 2.46 万亿元，同比少增 1.25 万亿元。
- 信贷结构偏弱。居民贷款需求偏弱。6 月居民短贷、中长贷表现均偏弱，居民短贷同比少增显示出居民消费需求偏弱，中长贷的连续下滑体现了有效融资需求不足，地产政策优化效果仍待观察。6 月 30 大中城市商品房成交面积降幅收窄，二手房成交量亦有所升温，表明当前地产销售处于缓慢修复通道中，但居民中长贷降幅仍有扩大，或从侧面反映了二手房市场以价换量、利率下行背景下居民提前还贷意愿仍强。企业中长贷明显少增。6 月企业短贷增加 6700 亿元，同比少增 749 亿元；企业中长期贷款新增 9700 亿元，同比少增 6233 亿元。6 月企业端贷款主要由票据融资和非银贷款支撑，而企业短贷、中长贷均偏弱。企业中长贷的明显少增，或与专项债发行偏慢导致基建和重大工程等项目的配套融资需求不足、央行规范“手工补息”等有关。
- M1、M2 再创历史新低。住户部门新增存款录得 2.14 亿，同比少增 5336 亿；企业新增存款录得 10000 亿元，同比少增 10601 亿元。6 月 M1 由上月的 -4.2% 继续下探至 -5.0%，主要受企业活期存款下降的拖累。我们在《禁止“手工补息”影响测算》报告中指出“15 家全国性银行手工补息存款规模或在 17-19 万亿之间”，当前“手工补息”余波未平，确会扩大 M1 下探幅度。但除此之外，企业活期存款已连续 5 个月负增长，2023 年 5 月以来有 13 个月处于收缩区间，亦体现了当前企业端活力有待提振。居民存款少增幅度扩大，且 6 月非银存款少减，显示居民增配理财、存款“搬家”或仍在延续。
- 投资建议：6 月社融数据、金融数据继续偏弱，信贷投放同比明显少增，M1 和 M2 再创历史新低。金融业“挤水分”、信贷平滑要求的背景下，社融和信贷的指示作用在减弱，但 M1 负增长现象加剧，居民中长贷延续疲弱，有效融资需求仍待提振。我们认为，当前央行在“稳汇率”、“防缩表”和“稳息差”三个相对急迫且互相掣肘的目标中，或优先选择“稳汇率”，短期内货币政策或按兵不动。美国 6 月 CPI

回落,使得美联储9月开始降息预期升温,届时将给央行货币政策操作腾挪出更多空间。当前银行板块基本面虽承压,但估值处于低位,在资产荒大背景下,高股息绝对收益仍是板块长期投资逻辑,当前投资者风险偏好偏低,可关注具备防御属性的国有大行,如建设银行。随着美元逐步进入降息周期,或加大对外资的吸引力,建议关注板块中的核心资产,如招商银行、宁波银行。维持行业“同步大市”评级。

➤ **风险提示:经济增长不及预期;息差收窄超预期;资产质量大幅恶化。**

1 居民贷款需求偏弱，企业中长贷明显少增

截至 2024 年 6 月末，人民币贷款余额 250.85 万亿元，同比增长 8.8%。其中，短期贷款余额 63.93 万亿元，增速环比下降 0.67pct. 至 6.51%，较上年同期增速低 4.90pct.；中长期贷款余额 167.83 万亿元，增速下降 0.64pct. 至 9.24%，较上年同期增速低 3.66pct.。

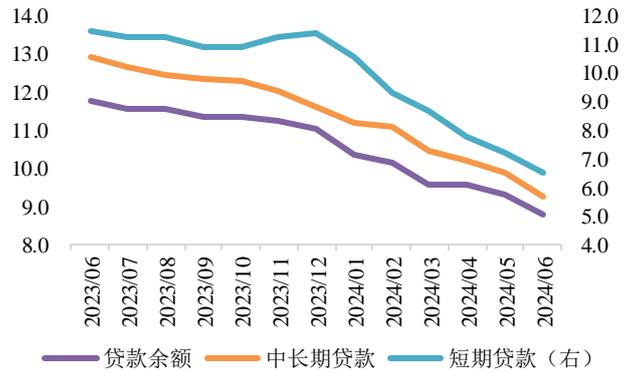
6 月份，人民币贷款增加 2.13 万亿元，同比少增 9200 亿元。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 8778 亿元，同比少增 2764 亿元；中长贷新增录得 1.29 万亿元，同比少增 7661 亿元。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



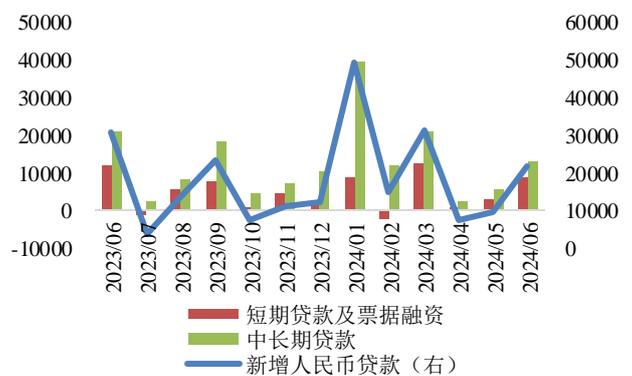
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 3：金融机构累计新增人民币贷款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 4：金融机构单月新增人民币贷款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

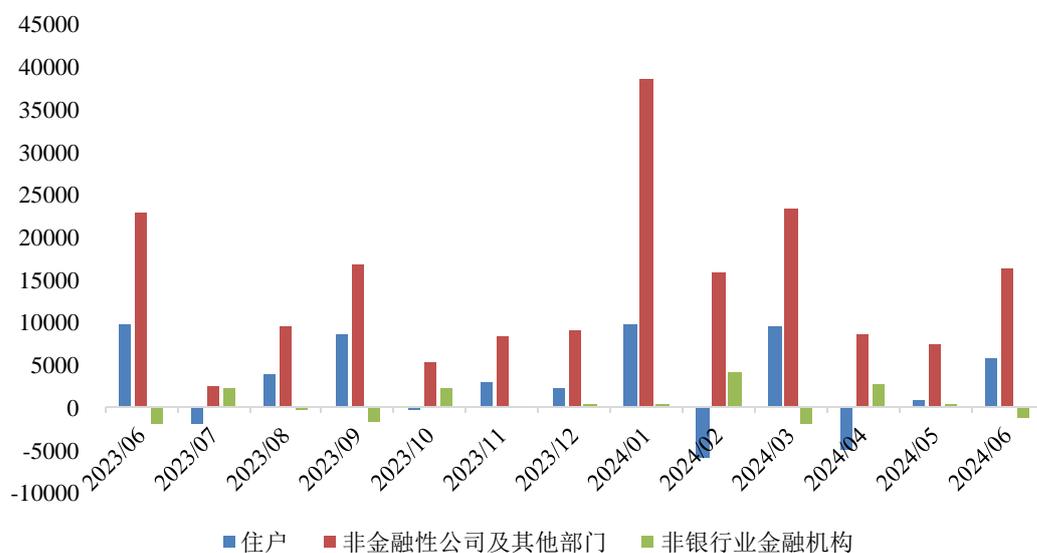
居民贷款需求偏弱。6 月，住户贷款新增 5709 亿元，同比少增 3930 亿元。其中，短期贷款新增 2471 亿，同比少增 2443 亿元；中长期贷款新增 3202 亿，同比少增 1428 亿元。6 月居民短贷、中长贷表现均偏弱，居民短贷少增显示居民消费需求偏弱，中长贷的连续下滑体现了有效融资需求不足，地产政策优化效果仍待观察。同花顺数据显示，6 月 30 大中城市商品房成交面积当月同比增速为-24.72%，较上月降幅收窄 10 个百分点。6 月二手房市场成交量亦有所升温，表明当前地产销售处于缓慢修复通道中，但居民中长贷降幅仍有扩大，或从侧面反映了二手房市场以价换量、利率下行背景下居民提前还贷意

愿仍强。

企业中长贷明显少增。6月，企（事）业单位贷款增加1.63万亿元，同比少增6503亿元。其中企业短贷增加6700亿元，同比少增749亿元；企业中长期贷款新增9700亿元，同比少增6233亿元；票据融资减少393亿元，同比少减428亿元。6月企业端贷款主要由票据融资和非银贷款支撑，而企业短贷及中长贷均少增。企业中长贷的明显少增，或与专项债发行偏慢导致基建和重大工程等项目的配套融资需求不足、央行规范“手工补息”等有关。

非银机构贷款新增录得-1417亿元，同比少减545亿元，环比少增1780亿元。

图 5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

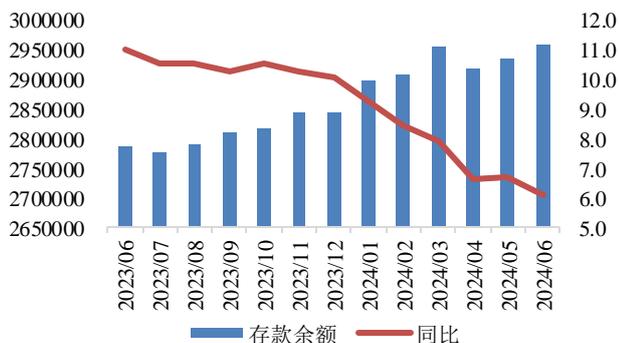


资料来源：同花顺IFind，财信证券

2 M1、M2 再创历史新高

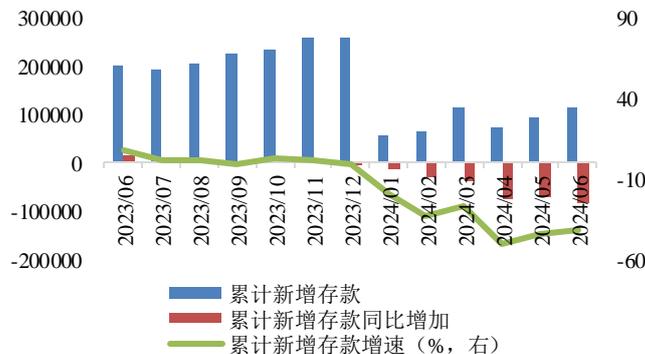
截至2024年6月末，人民币存款余额295.72万亿元，同比增长6.1%。6月份，人民币存款新增2.46万亿元，同比少增1.25万亿元。

图 6：金融机构存款余额及增速（亿元）



资料来源：同花顺IFind，财信证券

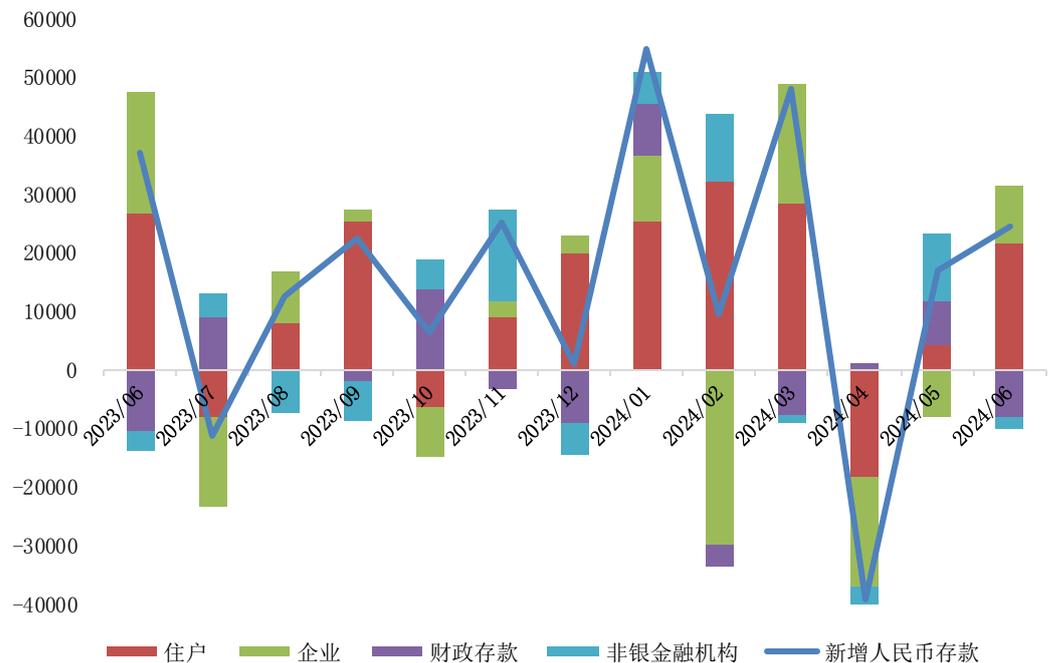
图 7：金融机构累计新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺IFind，财信证券

住户部门新增存款录得 2.14 亿，同比少增 5336 亿；企业新增存款录得 10000 亿元，同比少增 10601 亿元。财政性新增存款录得-8193 亿元，同比少减 2303 亿元。非银行业金融机构新增存款录得-1800 亿元，同比少减 1520 亿元，环比多减 13400 亿元。6 月 M1 由上月的-4.2%继续下探至-5.0%，主要受企业活期存款下降的拖累。我们在《禁止“手工贴息”影响测算》报告中指出“15 家全国性银行手工贴息存款规模或在 17-19 万亿之间”，当前“手工贴息”余波未平，确会扩大 M1 下探幅度。但除此之外，企业活期存款已连续 5 个月负增长，2023 年 5 月以来有 13 个月处于收缩区间，亦体现了当前企业端活力有待提振。居民存款少增幅度扩大，且 6 月非银存款少减，显示居民增配理财、存款“搬家”或仍在延续。

图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺IFind，财信证券

6 月，存贷差 44.86 万亿元，较上月增加 3316.27 亿元，同比减少 3.18 万亿元。存贷比 84.83%，环比提升 0.01pct.，较去年同期高 2.07pct.。

图 9：存贷差与存贷比（亿元）



资料来源：同花顺IFind，财信证券

3 投资建议

6月社融数据、金融数据继续偏弱，信贷投放同比明显少增，M1和M2再创历史新低。金融业“挤水分”、信贷平滑要求的背景下，社融和信贷的指示作用在减弱，但M1负增长现象加剧，居民中长贷延续疲弱，有效融资需求仍待提振。我们认为，当前央行在“稳汇率”、“防缩表”和“保息差”三个相对急迫且互相掣肘的目标中，或优先选择“稳汇率”，短期内货币政策或按兵不动。美国6月CPI回落，使得美联储9月开始降息预期升温，届时将给央行货币政策操作腾挪出更多空间。当前银行板块基本面虽承压，但估值处于低位，在资产荒大背景下，高股息绝对收益仍是板块长期投资逻辑，当前投资者风险偏好偏低，可关注具备防御属性的国有大行，如建设银行。随着美元逐步进入降息周期，或加大对外资的吸引力，建议关注银行中的核心资产，如招商银行、宁波银行。维持行业“同步大市”评级。

4 风险提示

经济增长不及预期；息差收窄超预期；资产质量大幅恶化。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438