



# 银行业：信贷弱需求延续，政策有待加力

## ——7月社融金融数据点评

**事件：**8月13日，人民银行发布7月社融金融数据。7月社融新增7708亿，同比多增2342亿；存量社融增速8.2%，环比提升0.1pct；7月人民币贷款新增2600亿，同比少增859亿；人民币贷款同比增速8.7%，环比下降0.1pct；M1增速-6.6%，环比下降1.6pct；M2增速6.3%，环比上升0.1pct。

### 点评：

**7月社融同比多增，主要源自政府债、企业债发行。**7月社融新增7708亿，同比多增2342亿；存量社融增速8.2%，环比小幅回升0.1pct。社融同比多增，主要贡献源自政府债及企业债发行。7月政府债券新增6911亿，同比多增2802亿；企业债券新增2028亿，同比多增747亿。人民币贷款减少767亿，社融口径首次显现负值。展望全年，考虑到当前政府债发行提速以及去年下半年基数不高，社融增速有望平稳于8%。

**信贷需求持续偏弱，稳增长政策有待持续力。**7月是传统信贷淡季，人民币贷款新增2600亿，同比少增859亿。分部门来看，(1) 零售信贷需求持续较弱。7月住户贷款减少2100亿，同比多减93亿。住户短贷减少2156亿，同比多减821亿；反映居民预期悲观，消费意愿和融资需求不足问题仍存在。住户中长贷新增100亿，同比多增772亿。当前存量与新增按揭利率差距拉大，也推动居民继续提前还贷，对冲按揭贷款增量。居民部门仍处于降杠杆阶段，后续信贷增量或仍有限。(2) 企业贷款增长总体偏弱，票据冲量现象明显。7月企业贷款新增1300亿，同比少增1078亿。短贷减少5500亿，同比多减1715亿；票据融资新增5586亿，同比多增1989亿。若综合表内外票据融资来看，企业短期资金需求仍然偏弱。从结构上看，在比价效应和预期利率走低之下，部分企业短期融资需求由信贷转向债券和票据。企业中长贷新增1300亿，同比少增1412亿。后续政府债发行是否带动配套企业中长期贷款投放有待持续观察。

**M1增速超预期下降，存款定期化趋势延续。**M1同比下降6.6%，在手工补息影响消退后，M1增速较6月进一步下行，主要反映当前企业经营活跃度不高。从M1与M2增速剪刀差来看，当前存款定期化趋势延续。

**居民存款超季节性下滑幅度收窄，“手工补息”整改进入尾声。**7月企业存款减少1.78万亿，同比多减0.25万亿；预计主要是受“手工补息”整顿影响。从4-7月企业存款同比降幅来看，分别少增1.73万亿、0.66万亿、1.06万亿、0.25万亿，降幅逐渐收窄。根据央行二季度货币政策执行报告，截至6月末，21家全国性银行手工补息整改进度已超9成。预计后续月份这一影响因素逐步消退。居民存款减少3300亿，同比少减4793亿。非银存款新增7500亿，同比多增3370亿。

**投资策略：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的。**

月度经济和金融数据均指向经济复苏偏慢，实体有效融资需求不足、资金活性不高。我们认为，在有效需求不足背景下，银行规模扩张整体放缓；资产端利率仍有下行压力，息差仍承压；但考虑存款成本改善进程加快，全年息差

2024年8月14日

看好/维持

银行

行业报告

### 未来3-6个月行业大事：

8月中下旬：上市银行披露半年报

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

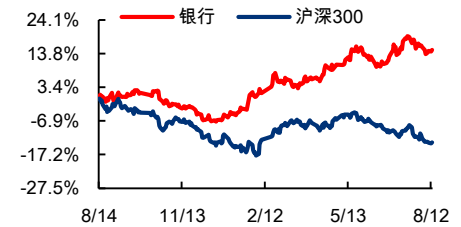
### 行业基本资料

占比%

股票家数	48	1.05%
行业市值(亿元)	116585.17	14.78%
流通市值(亿元)	79050.73	12.48%
行业平均市盈率	5.62	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 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

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

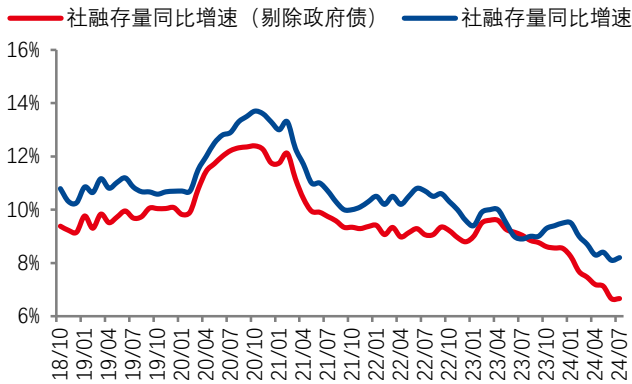
S1480521070003

降幅预计同比收窄；量缩价减之下，银行业绩增速短期难言改善。但在目前政策呵护银行息差、以及地产政策优化和地方化债推进之下，重点领域不良压力边际改善，行业息差和业绩超预期下滑概率低。预计全年上市银行营收、净利润同比增速在零附近。

建议继续关注两条主线：（1）在利率中枢下行趋势之下，资产荒压力预计延续，长期看好高股息红利资产配置价值。分红稳定性、可持续性强；且在被动基金扩容、引导中长期资金入市的背景下，资金面有较强支撑。（2）近几年上市银行板块内估值已充分收敛，业绩领先中小银行估值相较板块并没有显著溢价；短期建议关注业绩确定性银行估值修复机会。

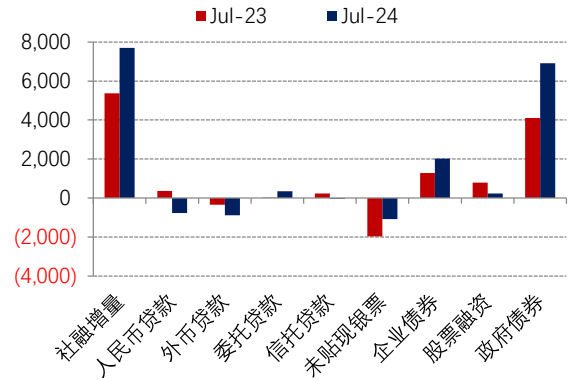
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：7月末社融存量增速为8.2%，增速环比提升0.1pct



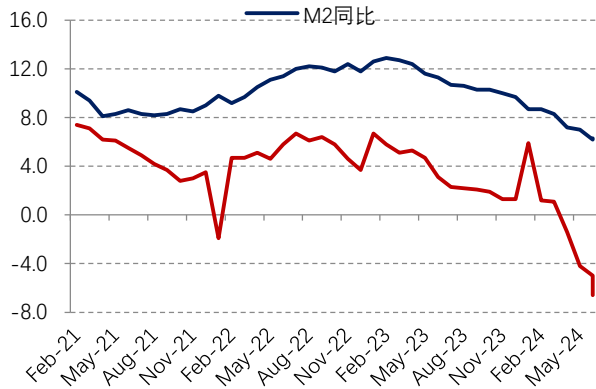
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图2：7月社融新增7708亿，同比多增2342亿



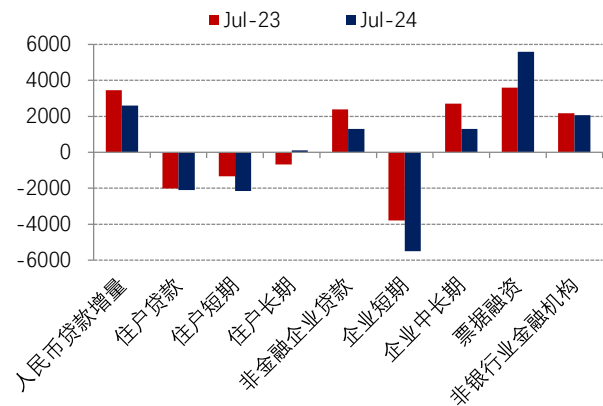
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图3：7月末M2、M1分别同比+6.3%、-6.6%



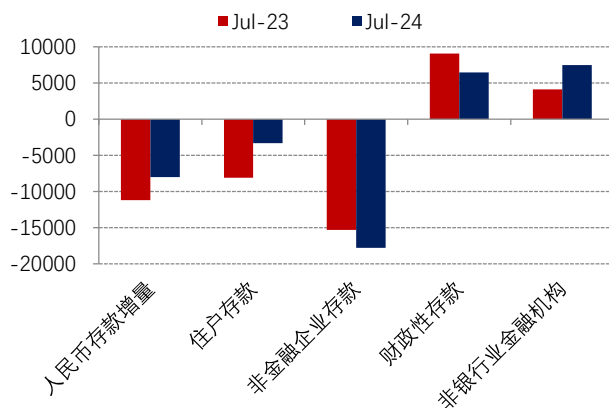
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图4：7月新增人民币贷款2600亿，同比少增859亿



资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图5：7月企业存款减少1.78万亿，同比多减0.25万亿



资料来源：iFinD、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：净息差阶段性企稳，资产质量稳健—2Q24 行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪：央行坚持稳健的货币政策，政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业：上半年理财规模稳步增长，收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
行业普通报告	银行业：稳增长、保息差目标下，存贷款同步降息	2024-07-26
行业普通报告	银行业：基金持仓占比环比继续提升，大小两端银行表现更优—24Q2 基金持仓分析	2024-07-24
行业普通报告	银行业跟踪：深化体制改革、防风险，推动金融高质量发展	2024-07-22
行业普通报告	银行业：三中全会明确进一步全面深化改革，继续看好板块配置价值—中国共产党第二十届三中全会公报点评	2024-07-18
行业普通报告	银行业跟踪：社融信贷降速符合预期，货币政策框架改革加速推进	2024-07-15
行业普通报告	银行业：社融新增符合预期，信贷弱需求和存款定期化延续—6月社融金融数据点评	2024-07-15
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024 年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024 年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024 年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行 (600926.SH)：1Q24 盈利延续高增，高成长属性凸出—2023 年年报、2024 年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024 年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	宁波银行 (002142.SZ)：规模高增，盈利平稳—2023 年年报点评	2024-04-12
公司普通报告	邮储银行 (601658.SH)：营收增速环比上升，资产质量总体稳定—2023 年年报点评	2024-04-02
公司普通报告	招商银行 (600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023 年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	常熟银行 (601128.SH)：息差有韧性，预计营收与盈利行业领先—2023 年年报点评	2024-03-25
公司普通报告	平安银行 (000001.SZ)：分红比例超预期，主动降低信用风险偏好—2023 年年报点评	2024-03-18
公司普通报告	杭州银行 (600926)：盈利高增、行业领跑，资产质量优异-20231031	2023-11-01
公司普通报告	招商银行 (600036)：净利润增速平稳，资产质量稳健 20230828	2023-08-29

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、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，负责银行业研究。

### 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23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