



需求偏弱制约信贷，关注增量政策出台

—— 2024年8月金融数据点评

2024年09月14日

- **事件：**央行公布了2024年8月金融数据。
- **社融规模同比少增，存量增速保持在合理水平：**8月新增社融3.03万亿元，同比少增968亿元；截至8月末，社融存量398.56万亿元，同比增长8.13%，增速较上月略微回落，总量保持合理增长。政府债持续驱动社融，需求偏弱制约信贷投放，非银存款大幅增长拉动存款多增。
- **信贷规模仍少增，政府债加速发行支撑社融：**8月，人民币贷款增加10411亿元，同比少增3001亿元，信贷“挤水分”和资金空转治理影响仍存。政府债发行加速，拉动社融增长。8月，新增政府债16177亿元，为今年以来最高，同比多增4418亿元；新增企业债融资1703亿元，同比少增1085亿元，新增非金融企业境内股票融资132亿元，同比少增904亿元；新增表外融资1160亿元，同比多增155亿元，其中，未贴现银行承兑汇票增加651亿元，同比少增478亿元，信托贷款增加484亿元，同比多增705亿元。
- **居民和企业部门需求疲软拖累贷款增速，票据冲量延续：**截至8月末，金融机构人民币贷款余额252.02万亿元，同比增长8.5%，增速继续下探。8月单月，金融机构新增人民币贷款余额9000亿元，同比少增4600亿元。居民和企业部门有效信贷需求仍然偏弱，对信贷投放形成制约。8月单月，居民部门贷款增加1900亿元，同比少增2022亿元，其中，新增短期贷款、中长期贷款分别为716亿元、1200亿元，分别同比少增1604亿元、402亿元。新增企业部门贷款8400亿元，同比少增1088亿元，其中，短期贷款减少1900亿元，同比多减1499亿元，体现叫停手工补息影响延续，新增中长期贷款4900亿元，同比少增1544亿元；新增票据融资5451亿元，同比多增1979亿元。
- **M2增速环比企稳，存款加速回流理财：**8月，M1和M2分别同比变化-7.3%、+6.3%，M1降幅进一步扩大，M2增速与上月持平；M1-M2剪刀差为-13.6%。截至8月末，金融机构人民币存款余额297.14万亿元，同比增长6.6%，较上月继续回升0.3个百分点。8月单月，金融机构人民币存款增加2.22万亿元，同比多增9600亿元；其中，居民部门、企业部门人民币存款分别新增7100亿元、3500亿元，分别同比少增777亿元、5390亿元。8月新增财政存款5587亿元，同比多增5675亿元；新增非银存款6300亿元，同比多增13622亿元。手工补息治理和存款挂牌利率下调导致银行存款加速向理财回流。
- **投资建议：**金融“挤水分”和资金空转治理延续，信贷投放减速提质，节奏趋于均衡，总量保持合理增长，政府债发力支撑社融。央行提出将推出增量政策，进一步降低企业融资和居民信贷成本，更有针对性满足合理消费融资需求，体现促销费、扩内需导向。在当前资产荒的环境下，我们继续看好银行板块红利价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行(601398)、建设银行(601939)、邮储银行(601658)、江苏银行(600919)、常熟银行(601128)。
- **风险提示：**经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险，利率持续下行导致NIM承压的风险；规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

银行

推荐 维持

分析师

张一纬

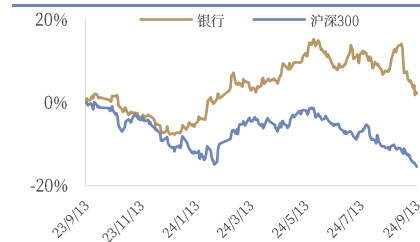
☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

相对沪深300表现图

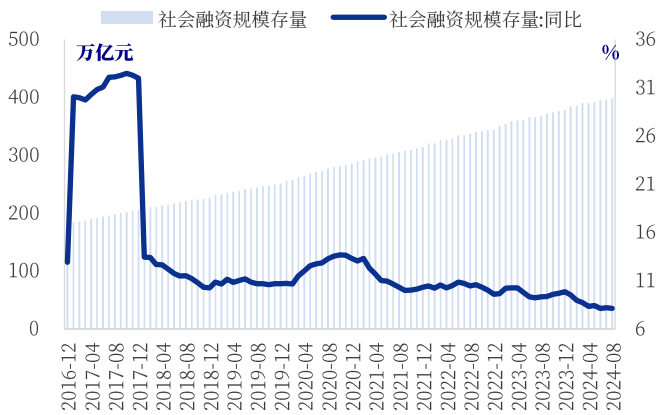
2024-09-14



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

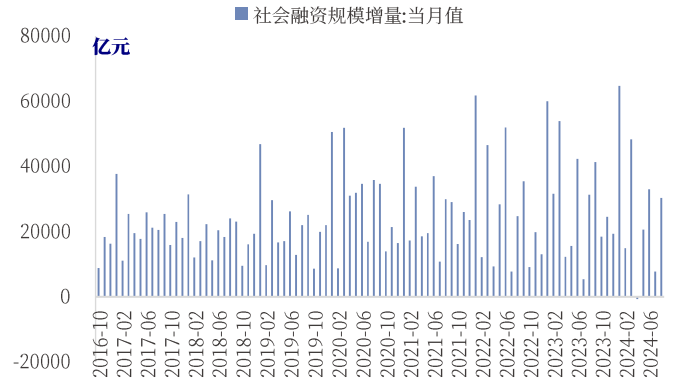
相关研究

图1: 社融存量



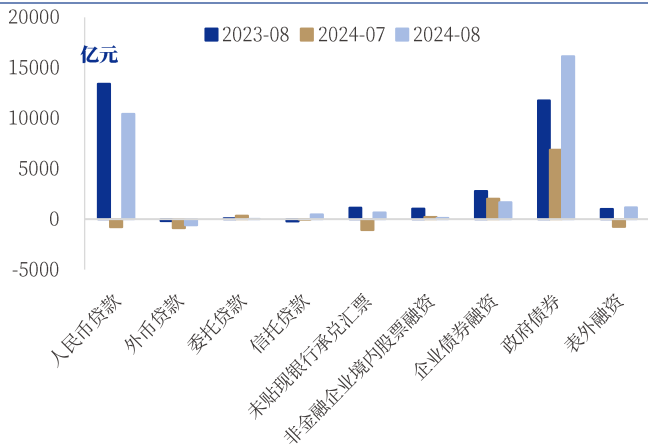
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图2: 社融增量



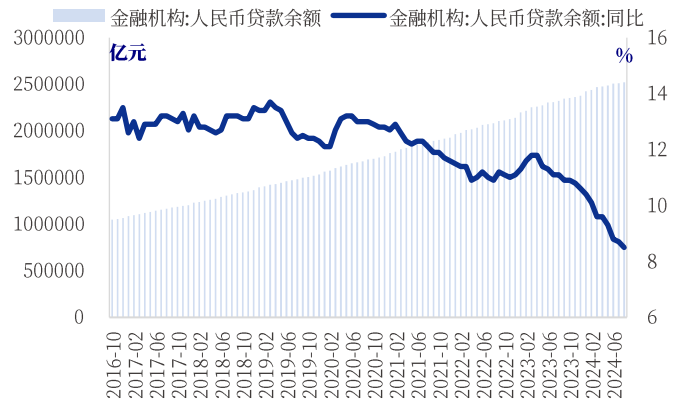
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图3: 社融分项数据



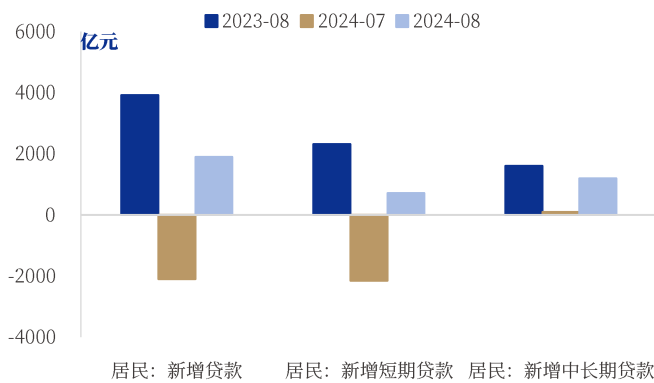
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图4: 金融机构贷款余额及增速



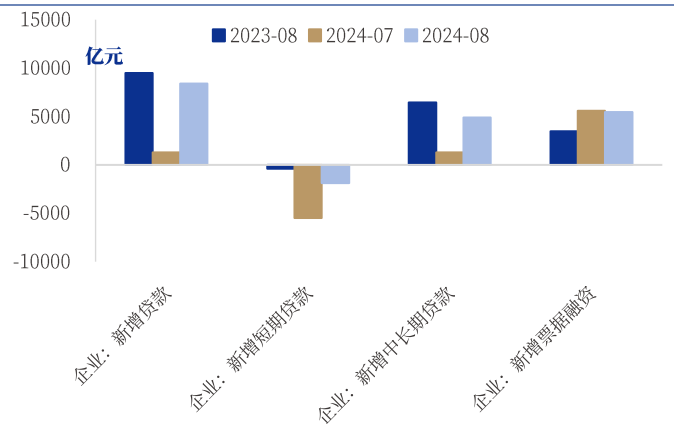
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图5: 金融机构贷款数据-居民部门



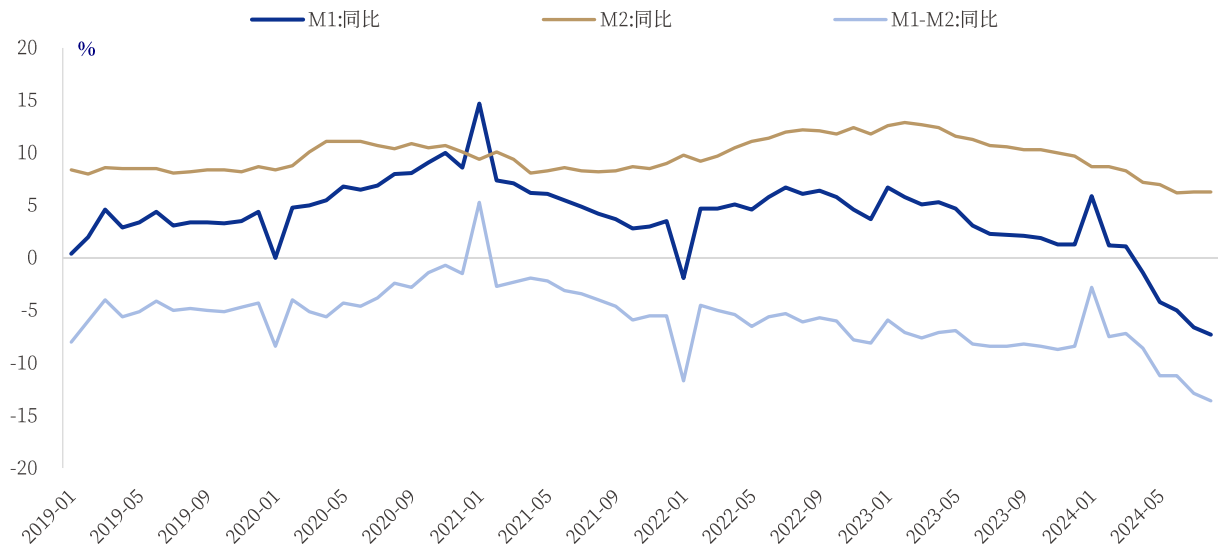
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图6: 金融机构贷款数据-企业部门



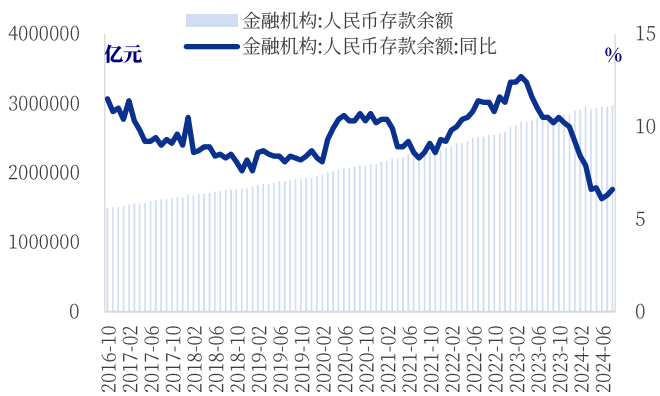
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: M1 和 M2



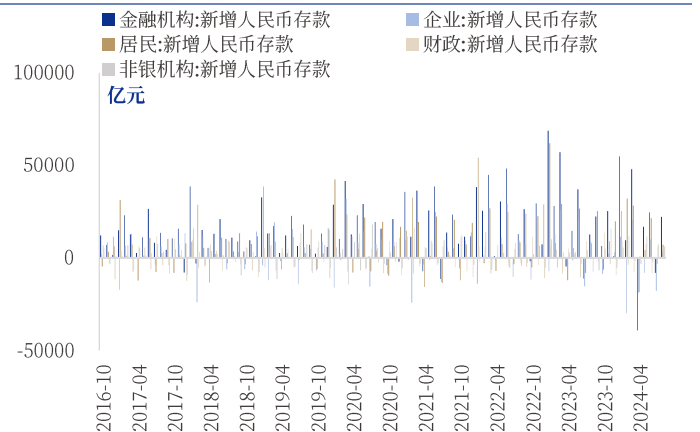
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图9: 金融机构分部门存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

张一纬，银行业分析师。瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，证券从业8年。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn