

融资需求待提振，M1 增速下行

银行业 2 月金融数据点评

2025 年 03 月 17 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		1.52	6.79	25.64
沪深 300		2.60	1.87	12.15

洪欣佼

分析师

执业证书编号:S0530524110002
hongxinjiao@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 2025 年 3 月月报：息差降幅收窄，险资配置需求不减 2025-03-05
- 2 银行业 1 月金融数据点评：贷款规模创新高，企业端表现亮眼 2025-02-19
- 3 银行业 2025 年度投资策略：红利复苏兼备，以稳制胜 2025-01-23

投资要点

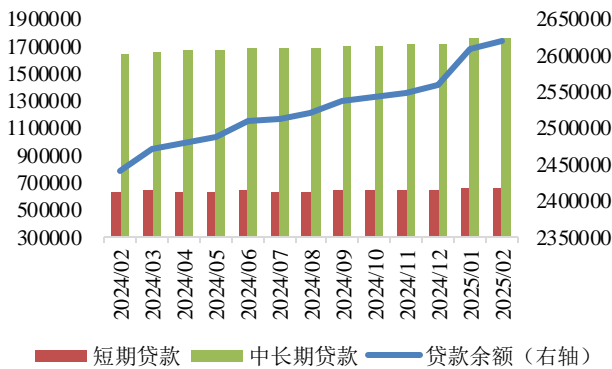
- 央行发布 2 月金融统计数据报告。2 月末人民币贷款余额 261.78 万亿元，同比增长 7.30%。2 月份，人民币贷款增加 1.01 万亿元，同比少增 4400 亿元。2 月末人民币存款余额 310.97 万亿元，同比增长 7.0%。2 月份，人民币存款新增 4.42 万亿元，同比多 34600 亿元。
- 居民融资需求偏弱。2 月居民贷款新增-3891 亿元，同比少减 2016 亿元。其中，居民短期贷款-2741 亿元，同比少减 2127 亿元；居民中长期贷款-1150 亿元，同比多减 112 亿元，居民信贷需求偏弱。考虑春节因素合并前两个月数据，居民短贷 1-2 月合并同比多减 1898 亿元，一定程度表明居民消费端提振相对偏慢，居民中长期贷款合并同比少增 1449 亿元，我们认为或受春节居民用年终奖提前偿还房贷意愿抬升的影响。
- 企业端中长贷拖累，票据支撑。2 月企业贷款新增 10400 亿元，同比少增 5300 亿元。其中，企业短期贷款 3300 亿元，同比少增 2000 亿元；企业中长期贷款是信贷的主要拖累项，2 月企业中长贷 5400 亿元，同比大幅少增 7500 亿元，1-2 月合并新增 4 万亿元，同比少增 6000 亿元，少增体量仍偏高；2 月信贷的支撑仍主要来自票据融资，2 月票据融资 1693 亿元，同比多增 4460 亿元。
- M1 增速下行，M2 同比持平。2 月份 M2 同比增速为 7.0%，较上月持平，2 月信贷投放弱而货币派生不足，加上财政资金投放偏慢，广义货币增长低位运行。2 月份 M1 同比增速为 0.1%，较上月回落 0.3 个百分点，新口径 M1 同比增速表现不及预期，这也侧面反映实体流动性偏弱。
- 投资建议：2 月信贷增速放缓，私人部门融资需求偏弱，信贷结构仍待改善，主要是居民信贷需求不足，企业端票据融资支撑，企业中长贷大幅走弱。M2 同比增速处于低位，新口径下 M1 增速回落，显示货币派生不足，经济活跃度待提振。政府工作报告强调今年实施更加积极的财政政策，叠加季末通常为财政支出重点时间，预计 2 月累计的财政存款会重新投放，从而带动 M1 增速回升及社融信贷改善。银行板块来看，一季度债市调整压力下，国有大行或将受益于金融投资占比低，可关注盈利稳、高分红的国有大行；持续关注增量财政政策及落地效果，若经济预期改善，关注板块核心资产，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，企业端票据支撑

截至 2025 年 2 月末，人民币贷款余额 261.78 万亿元，同比增长 7.30%。其中，短期贷款余额 65.39 万亿元，增速环比提升 0.03pct. 至 4.81%，较上年同期增速低 4.46pct.；中长期贷款余额 175.23 万亿元，增速下降 0.52pct. 至 7.04%，较上年同期增速低 4.03pct.。

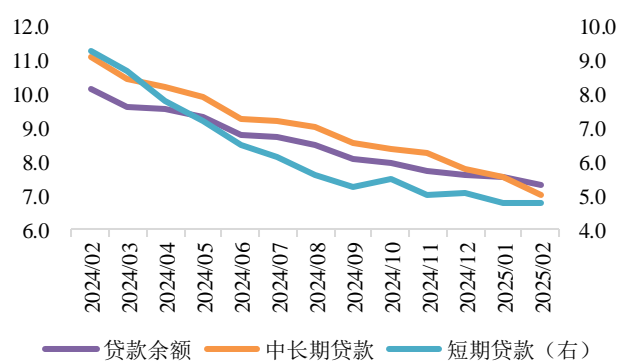
2 月份，人民币贷款增加 1.01 万亿元，同比少增 4400 亿元。分期限来看，当月的短贷及票据融资新增录得 2252 元，同比多增 4587 亿元；中长贷新增录得 4250 亿元，同比少增 7612 亿元。

图 1：金融机构贷款余额（亿元）



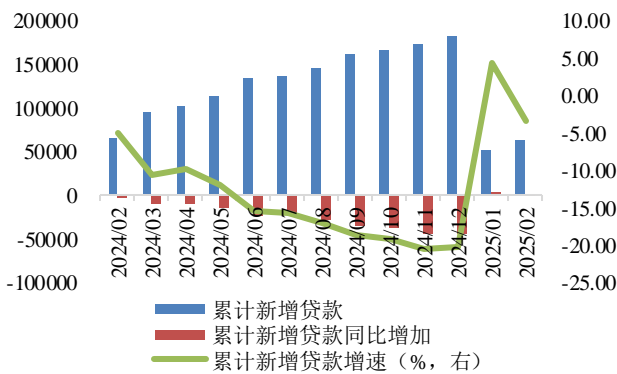
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

图 2：金融机构贷款余额增速（%）



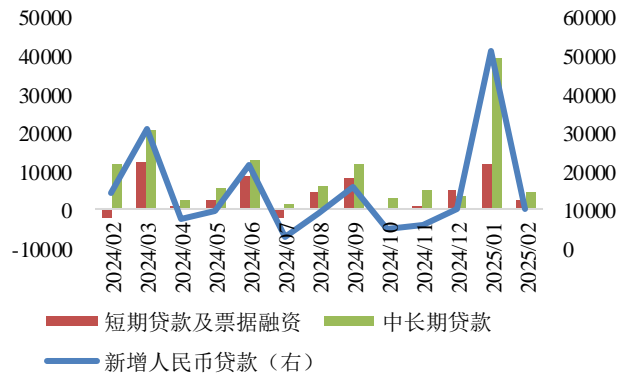
资料来源：同花顺 IFind，财信证券

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

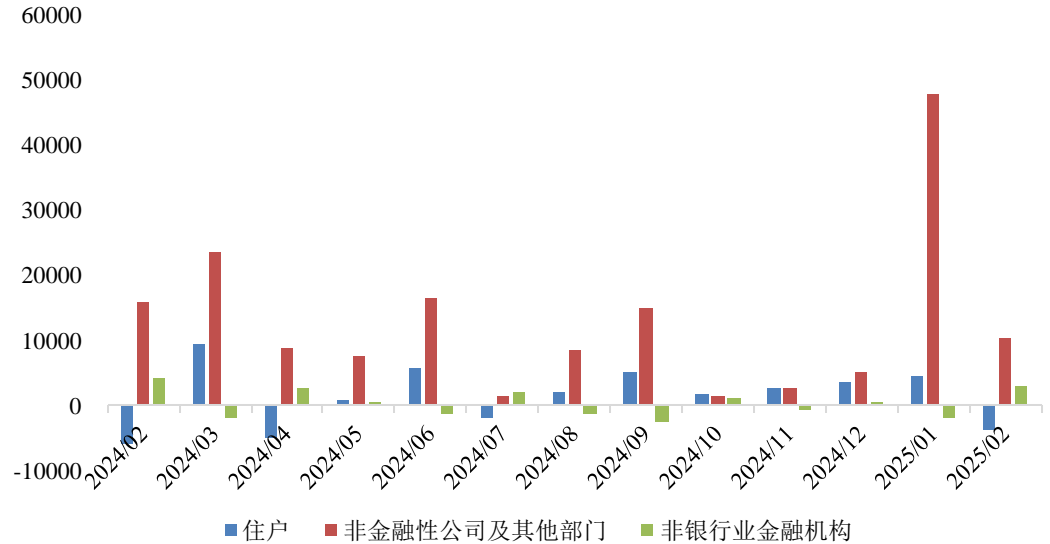
居民融资需求偏弱。2 月居民贷款新增-3891 亿元，同比少减 2016 亿元。其中，居民短期贷款-2741 亿元，同比少减 2127 亿元；居民中长期贷款-1150 亿元，同比多减 112 亿元，居民信贷需求偏弱。考虑春节因素合并前两个月数据，居民短贷 1-2 月合并同比多减 1898 亿元，一定程度表明居民消费端提振相对偏慢，居民中长期贷款合并同比少增 1449 亿元，我们认为或受春节居民用年终奖提前偿还房贷意愿抬升的影响。

企业端中长贷拖累，票据支撑。2 月企业贷款新增 10400 亿元，同比少增 5300 亿元。其中，企业短期贷款 3300 亿元，同比少增 2000 亿元；企业中长期贷款是信贷的主要拖

累项，2月企业中长贷5400亿元，同比大幅少增7500亿元，1-2月合并新增4万亿元，同比少增6000亿元，少增体量仍偏高；2月信贷的支撑仍主要来自票据融资，2月票据融资1693亿元，同比多增4460亿元。

2月非银金融机构贷款录得2844亿元，同比少增1201亿元，环比多增4852亿元。

图5：金融机构单月新增贷款构成（亿元）

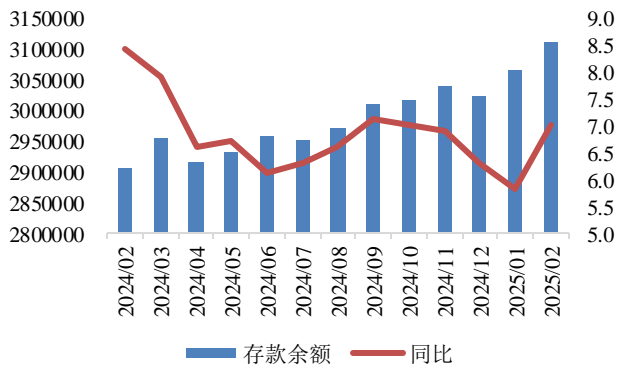


资料来源：同花顺IFind，财信证券

2 M1 增速下降，M2 同比持平

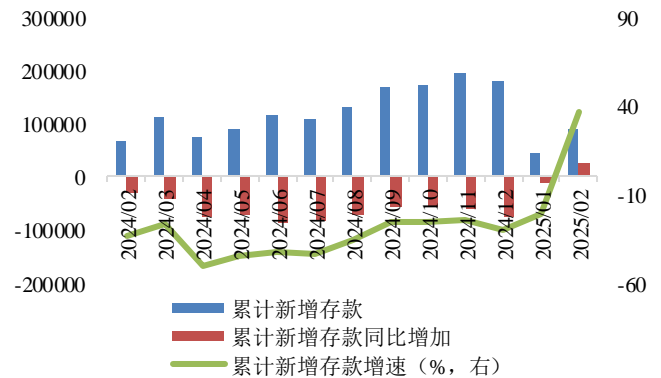
截至2025年2月末，人民币存款余额310.97万亿元，同比增长7.0%。2月份，人民币存款新增4.42万亿元，同比多34600亿元。

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）



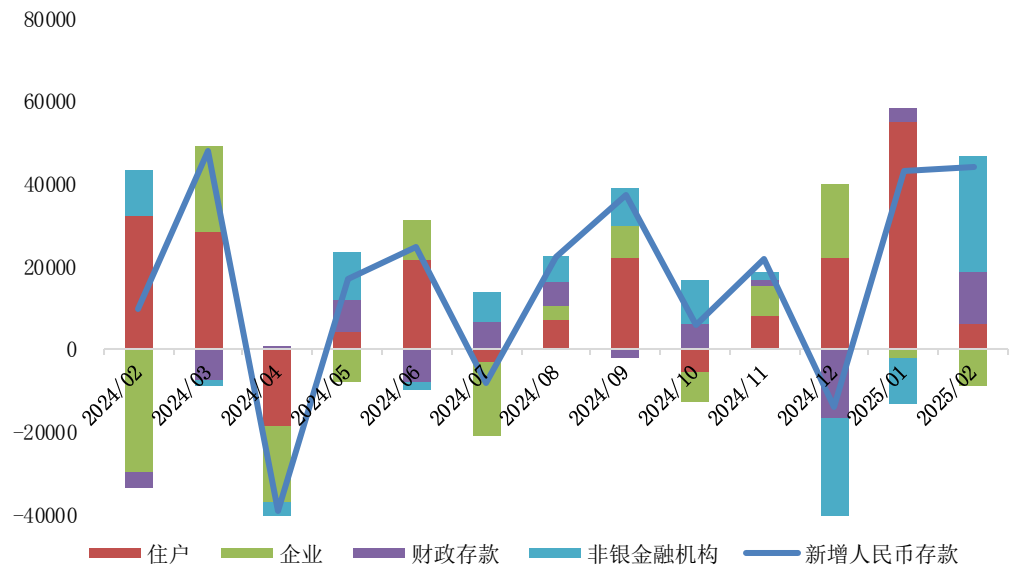
资料来源：同花顺IFind，财信证券

居民存款新增6100亿元，同比少增25900亿元；企业存款-8940亿元，同比少减20960亿元；非银金融机构存款为28300亿元，同比多增16726亿元；财政存款12576亿元，同比多增16374亿元。2月居民存款同比少增，而企业存款、财政存款和非银存款同比多

增，考虑春节因素影响，我们统计了 1-2 月累计增长情况，1-2 月居民存款同比多增 4000 亿元，企业存款同比少减 7500 亿元，财政存款同比多增 11094 亿元，非银存款同比多增 100 亿元，可见存款增长主要来自财政存款贡献，居民和企业存款增长偏慢，或指向财政资金流向实体偏慢。

2 月份 M2 同比增速为 7.0%，较上月持平，2 月信贷投放弱而货币派生不足，加上财政资金投放偏慢，广义货币增长弱平稳运行。2 月份 M1 同比增速为 0.1%，较上月回落 0.3 个百分点，新口径 M1 同比增速表现不及预期，这也侧面反映实体流动性偏弱。

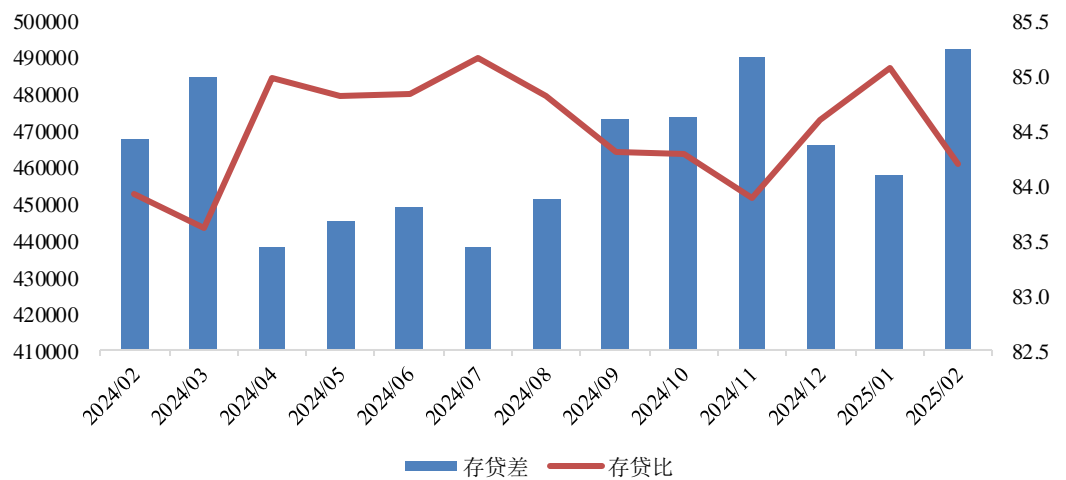
图 8：金融机构单月新增人民币存款（亿元）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 月，存贷差 49.19 万亿元，较上月增加 3.41 亿元，同比增加 2.45 万亿元。存贷比 84.18%，环比下降 0.88pct.，较去年同期高 0.26pct.。

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

2月信贷增速放缓，私人部门融资需求偏弱，信贷结构仍待改善，主要是居民信贷需求不足，企业端票据融资支撑，企业中长贷大幅走弱。M2同比增速处于低位，新口径下M1继续回落，显示货币派生不足，经济活跃度待提振。政府工作报告强调今年实施更加积极的财政政策，季末通常为财政支出重点时间，预计2月多累计的财政存款会重新投放，从而带动M1增速回升及社融信贷改善。银行板块来看，一季度债市调整压力下，国有大行或将受益于金融投资占比低，可关注盈利稳、高分红的国有大行；持续关注增量财政政策及落地效果，若经济预期改善，关注板块核心资产，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唯一参考因素，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