



银行业月报：社融增速进入阶段性底部



行业核心观点

2021 年 9 月 10 日，央行发布 8 月金融数据。

投资要点：

8 月社融存量增速环比下行 0.4 个百分点：8 月，社融新增 2.96 万亿元，同比少增 6253 亿元。8 月末社融存量为 305.28 万亿元，存量同比增速 10.3%，环比下行 0.4 个百分点。社融同比少增主要影响因素仍是政府债，2020 年 8 月的基数相对较高。不过，从 8 月政府债发行总量看，明显提速，但是由于高基数效应导致增量角度对社融的增长影响仍偏负面。纵观剩余额度以及预算调整数据，在落实好政治局会议政策“做好两年政策衔接，今年底明年初形成实物工作量”的指引下，年内的发行仍有一定压力。

信贷增长略低于市场预期：从结构上看，企业端中长期贷款明显转弱。企业端，8 月中长期贷款新增 5215 亿元，同比少增 2037 亿元。

受地方隐性债务和房地产监管的影响，中长期贷款整体增长乏力，考虑到稳增长以及防风险等因素的影响，未来几个月中长期贷款或有改善。短期贷款方面，新增仍相对较弱。票据充量明显。

M1 环比下行 0.7 个百分点：8 月，人民币存款增加 1.37 万亿元，同比少增 5700 亿元。结构上，住户存款增加 3338 亿元，同比少增 635 亿元，非金融企业存款增加 5608 亿元，同比少增 1883 亿元。而非银金融机

构存款增加 993 亿元，同比多增 3605 亿元。财政存款增加 1724 亿元，同比少增 3615 亿元。从数据结构看，M1 的下行受房地产监管因素的影响更大，不过也需要关注企业经营活力的变化。

投资策略：2021 年，国内宏观经济增长以及货币政策等出现大幅波动的概率不高，因此，银行业的整体经营环境趋于平稳向好。结合我们报告中对净息差以及资产质量的展望情况，我们认为在 2020 年低基数的效应下，2021 年整个板块的营收增长主要受规模因素的推动，拨备因素的改善，业绩确定性也相对较高。目前时点，基于对下半年宏观经济和货币政策的展望，以及银行基本面因素的分析，我们认为板块内部分化仍将持续。

风险因素：债务风险快速出清，导致信用利差大幅上升。如果疫情反复造成整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

关键词：疫情 票据

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35131

