



金融信息采编

COMPILATION OF FINANCIAL NEWS

2024 年第 93 期总第 1223 期

合肥兴泰金融控股集团 金融研究所

咨询电话：0551—63753813

服务邮箱：xtresearch@xtkg.com

公司网站：http://www.xtkg.com/

联系地址：安徽省合肥市政务区

祁门路 1688 号兴泰金融广场 2602

2024 年 12 月 17 日 星期二

更多精彩 敬请关注
兴泰季微信公众号



宏观经济	1
支持经济大省发挥挑大梁作用	1
全国规模以上工业生产平稳向好	1
各线城市房价同比降幅均收窄	1
2025 年日本央行利率或达 1%	2
日本软银集团将向美国投资 1000 亿美元	2
货币市场	3
11 月银行结售汇呈小幅顺差	3
货币政策开启适度宽松周期	3
监管动态	4
上交所要求券商自查融资融券等业务	4
实行专项债券投向领域负面清单管理	4
金融行业	4
私募机构介入 A 股协议转让潮	4
外资金融机构在华展业迎新业态	5
重点产业	5
长时储能市场前景广阔	5
宠物消费新场景折射产业潜力	5
地方创新	6
河北：发布工业主导产业人才需求目录	6
上海：同意东方枢纽及周边地区专项规划	6
深度分析	7
金融数据的三条线索	7



宏观经济

支持经济大省发挥挑大梁作用

12月16日,中央财办有关负责同志表示,目前,经济大省挑大梁作用发挥总体是好的,但也面临一些困难挑战。有关方面初步考虑,在资金支持上,可加大超长期特别国债、地方政府专项债的支持力度,扩大专项债使用范围,在项目申报、资金分配等方面给予更多自主权。在要素保障上,可在土地、能源、环境、数据等要素配置方面加大支持,对用地、用能、用海等指标给予倾斜,国家重大项目实施指标单列。在改革开放上,可支持经济大省积极探索开展首创性、集成式改革,赋予更多先行先试权;支持经济大省推出一批引领性开放举措,加快制度型开放步伐,支持对外开放平台建设。在科技创新上,可在经济大省优先布局国家战略科技力量和重大科学装置,推动科技创新和产业创新深度融合,加快培育发展新质生产力。支持经济大省发挥挑大梁作用的同时,也要鼓励其他省份各展所长、奋勇争先,发挥比较优势。在此基础上,各省区市强化合作、统筹联动,共同为全国经济持续回升向好发挥作用。

全国规模以上工业生产平稳向好

12月16日,国家统计局工业司统计师孙晓表示,11月份,规模以上制造业生产增速继续加快,工业品出口明显回升,推动全国规模以上工业生产平稳向好。超过八成地区和行业、六成产品实现增长,装备制造业、高技术制造业支撑明显,宏观政策效应继续显现,工业产业结构持续优化。工业生产平稳向好,制造业增速连续3个月回升。11月份,全国规模以上工业增加值同比增长5.4%,增速较10月份加快0.1个百分点;剔除季节因素,规模以上工业增加值环比增长0.46%。三大门类中,制造业增加值同比增长6.0%,增速较10月份加快0.6个百分点,连续3个月回升,有力支撑工业生产平稳向好;采矿业增长4.2%,电力、热力、燃气及水生产和供应业增长1.6%。下阶段,要深入贯彻落实党中央、国务院决策部署,落实落细一揽子增量政策,优化企业创新发展环境,保障产业链供应链安全,激发各方活力,推动工业经济稳步向好。

各线城市房价同比降幅均收窄

12月16日,国家统计局数据显示,11月份,一线城市新建商品住宅销售价格环比由上月下降0.2%转为持平。其中,上海和深圳分别上涨0.6%和0.3%,北京和广州分别下降0.5%和0.3%。二手房方面,一线城市二手住宅销售价格环比上涨0.4%,涨幅与上月相同。其中,北京、上海和深圳分别上涨0.9%、0.4%和0.5%,广州下降0.4%。58安居客研究院院长张波分析称:“一线城市的龙头带动作用不断加强。从国家统计局公布的数据来看,一线城市新房价格环比持平,二手房上涨0.4%。尤其是二手房连续两个月房价环比上涨,已经显示出9月底的政策效果在市场层面得到了充分体现。”“一线城市房地产市场发展较早,新市民也较多,因此刚需和改善型需求均较为活跃,而前期高房价时期积累了一大批购买客户,近期价格下跌以及止跌回稳的政策激励下,带动了交易活跃。一线城市刚需占比更大,总价和单价更低的二手房受益政策更明显,



率先反弹。”广东省城乡规划局住房政策研究中心首席研究员李宇嘉分析表示。

内贸险助力内外贸一体化

12月16日,国家发展改革委等七部门发布《国家发展改革委等部门关于发挥国内贸易信用保险作用助力提高内外贸一体化水平的意见》。《意见》提出,大力支持战略性新兴产业、优势传统产业、现代农业等行业企业投保内贸险。重点支持集成电路、工业母机、国产大飞机、基础软件和工业软件等高技术产业链有关企业、首台套自主产品和首批次新材料推广应用等重点行业企业投保内贸险。大力支持自由贸易试验区、自由贸易港、海关特殊监管区域等外经贸活跃区域内,以及高新技术产业开发区、国家自主创新示范区等创新活跃区域的企业投保内贸险。大力支持符合国家战略导向,有利于配套支持共建“一带一路”、内外贸一体化发展、商品分销体系建设等相关企业,以及“专精特新”中小企业投保内贸险。鼓励有条件、有能力的金融机构依托全国一体化融资信用服务平台网络开展合作,推广“保险+信用+融资”模式,针对贸易信用良好的企业,开发融资产品、优惠融资利率,发展信用经济。

2025 年日本央行利率或达 1%

12月12日,野村日本首席经济学家森田京平在媒体发布会上接受21世纪经济报道记者采访时表示,日本经济将继续以快于潜在增长率的速度复苏。他说,目前日本经济出现了一些乐观的发展。首先,国内物价持续上涨;第二,日本企业更主动地提高工资;第三,加息也已经开始;第四,劳动力流动性增强;第五,软件投资增加;第六,日本加强了公司治理,特别是市净率低于1的公司,应更加关注资本成本和股价;第七,随着新NISA的引入,家庭金融资产正变得更加多样化,风险承受能力更强的基金也更容易获得。但就目前而言,日本仍面临一些风险。森田说,首先,日本国内政治不稳定加剧;其次,特朗普在美国总统大选中获胜,引发了人们对全球供应链碎片化、全球贸易减少以及全面提高关税会导致全球经济增长放缓的担忧;三是,地缘政治紧张局势面临加剧、扩大和多极化风险。在这种情况下,他预计日本央行将继续使其宽松的货币政策正常化,到2025年将政策利率从目前的0.25%提高到1.00%。

日本软银集团将向美国投资 1000 亿美元

12月16日,美国当选总统特朗普宣布,日本软银集团将向美国投资1000亿美元。据知情人士透露,软银的此项投资将创造至少10万个就业岗位,计划在2029年特朗普离任前完成这项工作。软件银行集团,1981年由孙正义在日本创立,并于1994年在日本上市,是一家综合性的投资公司。致力于IT产业的投资,包括网络和电信行业。据媒体报道,尽管没有宣布投资的具体项目,但未来四年,这笔投资将专注于技术和人工智能。据孙正义最近对人工智能的兴趣来看,业内普遍认为这些投资很可能集中在通过能源项目、数据中心和芯片支持人工智能繁荣所需的基础设施上。公开资料显示,软银集团第二财季净利润为1.18万亿日元(约合77亿美元),而上年同期为净亏损9310亿日元。Astris Advisory的分析师柯克·布德里表示:“第二财季的增长大约有一半来自印度IPO的表面上行。如果美国的IPO渠道重新开放,市场对虚拟货币公司有需求,可能会出现一个小型繁荣。但他们计划用人工智能做什么可能更重要。”



特朗普将与普京和泽连斯基进行对话

12月16日,美国当选总统特朗普表示,俄乌和平协议必须达成,他将与俄罗斯总统普京和乌克兰总统泽连斯基进行对话,以结束这场战争。特朗普周一在其位于佛罗里达州棕榈滩的私人俱乐部海湖庄园举行了新闻发布会,他在发布会上谈到了俄乌冲突。

“必须达成(和平)协议,”特朗普在发布会上说道。特朗普表示,他将与普京和泽连斯基就结束乌克兰战争的问题进行对话,并称战争中屠杀的画面令他深感不安。“这必须停止,”特朗普在竞选期间多次声称,他能迅速结束俄乌冲突,但从未公开谈论实现这一目标的具体细节。据媒体披露,尽管特朗普团队已经提出了数种方案,但都存在难以执行的部分,特朗普并未确定他所谓的和平计划。鉴于特朗普反对美国持续援助乌克兰,美国民主党政府和欧洲认为,他可能会牺牲乌克兰的利益,例如迫使其割让领土,来促成乌克兰和俄罗斯达成和平协议。当被问及是否他是否认为乌克兰应割让领土给俄罗斯,作为结束战争的谈判解决方案的一部分时,特朗普没有直接回答。

货币市场

11月银行结售汇呈小幅顺差

12月16日,国家外汇管理局最新发布的统计数据显示,2024年11月,银行结汇14658亿元人民币,售汇14409亿元人民币。谈及2024年11月份我国外汇收支形势的特点,国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示,我国外汇市场运行平稳。一是涉外经济保持活跃。11月份,企业、个人等非银行部门涉外收支总额超过1.2万亿美元,同比、环比分别增长7.5%和1.7%,企业、个人等非银行部门跨境资金呈现净流入态势。二是外汇市场交易平稳有序。11月份,企业等主体结售汇延续顺差,衡量结汇意愿的结汇率环比小幅上升,衡量购汇意愿的售汇率基本稳定且低于前10个月的月均水平,市场预期和交易总体平稳。李斌进一步表示,主要渠道跨境资金流动总体稳定。得益于我国外贸稳健增长,8月以来货物贸易项下资金净流入保持历史高位,持续发挥稳定整体跨境资金流动的基本盘作用;外商来华直接投资企稳,资本金净流入连续3个月回升;服务贸易、投资收益、对外直接投资等渠道跨境资金流动总体平稳有序。

货币政策开启适度宽松周期

12月16日,中国人民银行党委召开会议,传达学习中央经济工作会议精神,会议表示,综合运用多种货币政策工具,适时降准降息,保持流动性充裕,使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。多位受访人士认为,这释放了强烈“稳增长”信号,在“适度宽松”的取向,货币政策空间进一步打开,明年降准降息皆可期。同时,针对房地产、消费等领域,央行也有望推出新的结构性货币政策工具。如何理解“适度宽松”?中国人民银行货币政策司司长邹澜日前在接受采访时表示,实施适度宽松的货币政策是逆周期调节的体现。当前,外部环境变化带来的不利影响加深,我国经济运行仍然面临不少困难和挑战,适度宽松的货币政策取向增强了货币政策的应对能力和空间。在广开首席产业研究院首席经济学家连平看



来,调整为“适度宽松”后,货币政策可以在更大程度上配合好更加积极的财政政策,实施“双松”组合,进一步增强超常规逆周期调节的效果。

监管动态

上交所要求券商自查融资融券等业务

12月16日,记者获悉,上海证券交易所于2024年12月组织会员开展客户交易行为管理、融资融券业务管理、客户适当性管理、交易及相关系统管理、承销保荐业务管理的自查工作。界面新闻了解到,目前有部分券商已按要求启动自查工作,将《会员交易与承销保荐相关业务管理自查表》下发至各相关业务条线人员,并要求在本周内填写完成并反馈。“部分业务按照外规原本就是要定期自查的。”有券商合规人士表示。也有营业部相关投顾人士向界面新闻指出,券商自查工作是周期性的,目前也已经到了年度自查的时间点。具体来看,上交所此次要求相关会员单位全面梳理客户交易行为管理、融资融券业务管理、客户适当性管理、交易及相关系统管理、承销保荐业务管理的相关制度和流程,进一步加强制度和流程建设、人力配备、技术系统建设、培训教育等工作。本次自查期间为2023年12月1日至2024年11月30日。

实行专项债券投向领域负面清单管理

12月16日,国务院总理李强主持召开国务院常务会议,对贯彻落实中央经济工作会议决策部署作出安排。会议对优化完善地方政府专项债券管理机制作出部署,指出要实行地方政府专项债券投向领域“负面清单”管理,允许用于土地储备、支持收购存量商品房用作保障性住房,扩大用作项目资本金范围。要优化项目审核和管理机制,适度增加地方政府自主权和灵活性,提高债券发行使用效率。要强化专项债券全流程管理,完善资金监管机制和偿还机制。要做好明年专项债券发行使用,尽早形成实物工作量,为推动经济持续回升向好提供有力支撑。上海交通大学安泰经济与管理学院、中国发展研究院副研究员钟辉勇认为,通过明确列出负面清单,地方政府无法将专项债券资金用于不符合规定的项目,从源头上防范债务风险。同时,负面清单可以避免债券资金被用于低效益项目,从而减少不必要的财政负担,优化地方债务结构。

金融行业

私募机构介入 A 股协议转让潮

12月16日,记者获悉,近日,又有多家上市公司重要股东向私募机构协议转让相关股份。据记者不完全统计,自5月24日“减持新规”正式落地以来,截至12月13日,超半年时间里已有389家上市公司披露协议转让计划或进展公告,6月至11月平均每月都有40家以上公司股东筹划股份转让。不过,在此轮协议转让潮中,大量私募机构的介入,引发了市场的关注。如11月以来公告的汇通能源、ST瑞科、和胜股份、超讯通信、赫美集团、文峰股份等,公司股东的协议转让对手盘都为私募基金。



部分行业人士认为，私募基金通过协议转让方式接盘上市公司股份，可以实现投资增值并扩大自身持股规模；部分上市公司股东有资金需求，通过向私募基金协议转让也有利于减少对二级市场的冲击。但 21 世纪经济报道记者从市场人士处获悉，部分私募机构接盘上市公司股份的过程中存在“代持”行为，市场需引起警惕。

外资金融机构在华展业迎新业态

近日，北京证监局网站发布批复，核准高盛中国公开募集证券投资基金销售业务资格，这也是年内首家获批公募基金代销资格的外资券商。今年以来，多家外资机构在华资本市场的展业上都取得了进展。合资券商不断提高外资持股比例，外商独资券商也陆续在华申请展业。3 月 22 日，渣打证券宣布正式展业。6 月 12 日，汇丰前海证券获准开展融资融券业务；7 月中旬，中国第四家外商独资券商法巴证券正式成立；12 月 16 日，星展集团将星展证券的股权转让事项已完成工商变更登记。目前还有富达等 25 家外资控股或全资证券基金期货公司相继获批，花旗银行等 5 家外资银行在华子行获得基金托管资格，桥水等 35 家外商独资或合资私募证券投资基金管理人在基金业协会备案。中证协数据显示，2024 年上半年，外资证券公司总资产合计 6220 亿元，占行业整体比例约为 5.30%，营业收入合计 140 亿元，占行业整体比例约 6.89%。从以上数据亦能观察到，监管机构对外资券商在中国开展业务持开放和支持的态度。

重点产业

长时储能市场前景广阔

12 月 15 日，2025 年全国能源工作会议在京召开。会上透露，2024 年我国新型电力系统加快构建，累计建成新型储能超过 6000 万千瓦。长时储能是构建新型电力系统的关键环节，持续放电时间不低于 4 小时、寿命不低于 20 年的储能技术为长时储能。中国城市专家智库委员会常务副秘书长林先平向记者表示：“随着可再生能源的普及和电力系统的转型，长时储能的应用场景将会越来越广泛，特别是在可再生能源发电以及电网调峰等领域。”萨摩耶云科技（深圳）集团有限公司首席经济学家郑磊表示，当前储能设备的配储时长多为 2 小时，但这种配置方式对于风能和太阳能等间歇性可再生能源来说并不理想，因为在一些特定条件如夜间，其电能输出并不稳定。因此，延长配储时长，如 4 小时、8 小时等，正在成为储能行业的发展趋势。与此同时，一些锂电企业也在抢占长时储能这一蓝海市场。近日，江西赣锋锂业集团股份有限公司回复投资者称，公司看好未来长时储能市场，正准备布局大容量大电芯电池。

宠物消费新场景折射产业潜力

12 月 17 日，记者获悉，2024 年以来我国城镇犬猫消费市场规模已突破 3000 亿元。多地创新消费场景和模式，为养宠人士提供更多消费选择。今年 3 月，深圳市委、市政府出台《支持宠物经济集聚发展若干措施》，给予宠物企业全方位支持。深圳市福田区持续推进宠物友好型商圈建设，部分商场提供遛宠工具、宠物小零食等，并不定期举办“宠物嘉年华”“萌宠交友趴”“宠物快闪市集”等活动。在上海，首条宠物



友好专线巴士于今年开始运营，乘客可携宠物搭乘巴士游览外滩景色，还可在相关站点与大型萌宠海报拍照打卡。多种多样的宠物消费新场景，折射出宠物经济的巨大潜力。《2025年中国宠物行业白皮书（消费报告）》显示，2024年以来中国宠物市场呈现稳中向好的发展态势，城镇犬猫消费市场规模突破3000亿元，城镇宠物犬猫数量超过1.2亿只，宠主年均消费金额小幅上升。国务院参事、农业农村部原副部长于康震表示，宠物经济已成为贯彻落实“不断满足人民对美好生活的向往”的具体举措之一。

地方创新

河北：发布工业主导产业人才需求目录

12月16日，记者获悉，日前，河北省人力资源和社会保障厅、河北省工业和信息化厅、河北省工商联编制发布《2024年河北省民营企业人才需求目录》《2024年河北省工业主导产业人才需求目录》，旨在充分发挥人才需求目录在优化人力资源流动配置服务就业、服务人才、服务发展中的积极作用，助力河北民营经济做大做强和工业主导产业高质量发展。《2024年河北省民营企业人才需求目录》通过政策研究、问卷调查、实地调研、数据分析等方法，对河北1235家民营企业、6475个岗位、28982条人才需求信息进行了调查研究。调查样本既包括河北省百强民营企业，也包括其他有人才需求的中小微企业。结合河北民营企业发展实际，《2024年河北省民营企业人才需求目录》从总样本中归纳提炼了企业经理、计算机硬件工程技术人员、市场营销专业人员、国际商务专业人员、设备工程技术人员等143个具有指导作用的关键岗位。

上海：同意东方枢纽及周边地区专项规划

12月16日，记者获悉，据“上海发布”微信公众号消息，上海市委副书记、市长龚正主持召开市政府党组会议，传达学习中央经济工作会议精神，要求在市委领导下，扎实推动党中央决策部署在上海落地见效；部署做好2025年为民办实事工作，推动东方枢纽及周边地区规划建设。会议原则同意《东方枢纽及周边地区专项规划（2025—2035年）》并指出，东方枢纽是事关国家战略实施和上海长远发展的“超级工程”。要突出前瞻谋划，着眼最高标准、最好水平，重塑地区功能，在确保质量和安全的前提下加快推进建设，全力打造门户枢纽新标杆。要突出宜居宜业，聚焦国际贸易核心产业功能，以商务人员往来便利为重点，建设高标准基础设施，提供高质量综合服务，并建设高品质城区，做好历史文化和风貌保护，全力打造产城融合新典范。要突出示范引领，在建设模式、管理机制等方面加大创新突破力度，加快推进数字化、绿色化转型，强化制度供给和政策支撑，全力打造集成创新新高地。

深度分析

金融数据的三条线索

钟正声（中国首席经济学家论坛理事，
平安证券首席经济学家）
来源：中国首席经济学家论坛

11 月金融数据的变化对应三条线索。一是，地方政府积极推进债务化解，助力政府债净融资起量，而企业中长期贷款减少。二是，居民部门信心存在恢复，房地产销售恢复、居民减少提前偿还贷款行为。化债和房地产市场的恢复助力 M1 增速回升，实体经济的资金循环得以改善。三是，金融支持实体经济的方式更加多元。除增加信贷投放，还加速处置不良贷款及相关资产，以低利率环境为企业债券和政府债券的发行融资保驾护航。

一、社融增速持平

2024 年 11 月，新增社融约 2.3 万亿，同比少增 1197 亿元，社融存量同比增速持平于 7.8%。其中：

地方政府债务化解使社融政府债与贷款“此消彼长”。2024 年 11 月政府债券同比多增近 1600 亿元，拉动社融同比增速 0.03 个百分点；而社融口径人民币贷款同比少增近 5900 亿元，拖累社融同比增速 0.18 个百分点。今年 11 月 8 日全国人大常委会审批，安排 2024-2026 年每年安排 2 万亿地方专项债限额用于支持化债，各地发行积极性较高，使得政府债净融资在去年高基数基础上进一步多增，续创历史同期最高值。地方政府为避免“两头付息”，可能选择提前偿还贷款，一定程度上拖累人民币贷款表现。

图表1 2024 年 11 月新增社融及各项规模



资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 其他类包括贷款核销、存款类机构资产支持证券等分项

企业债券融资对社融增长形成支撑，同比多增 1000 多亿元，拉动社融同比增速 0.03 个百分点。得益于市场利率的较快下行，企业债券融资积极性较高，相比 2023 年同期出现修复。

已公布的其它分项合计拉动社融同比增速 0.03 个百分点，其中委托贷款、股票融资和表外未贴现票据同比多增，而外币贷款和信托贷款同比少增。从社融总量减去已公布分项的轧差来看，未公布的其他分项（包括存款类金融机构资产支持证券、贷款核销等）对社融增速的拉动或有进一步提升。据央行旗下官媒《金融时报》报道，市场机构测算 11 月全国金融机构改革化险处置不良资产规模近 5000 亿元，而贷款核减会导致当月各项贷款余额存量减少。

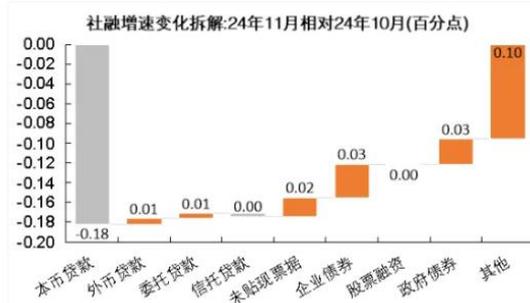


图2 2024 年 11 月社融增速持平，贷款增速继续下行



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图3 2024 年 11 月社融增速受贷款拖累较大



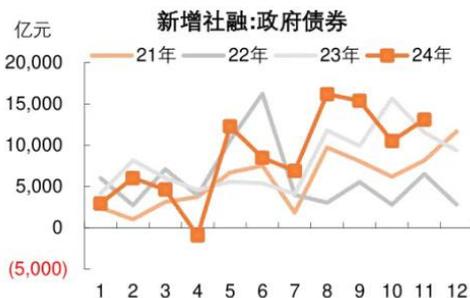
资料来源: Wind, 平安证券研究所; 注: 分项四舍五入, 总数或有差异

二、居民中长期贷款向好

2024 年 11 月，新增人民币贷款约 5800 亿元，同比少增约 5100 亿元，贷款存量同比下降 0.3 个百分点至 7.7%。其中：

居民中长期贷款恢复，受房贷支撑。11 月居民中长期贷款同比多增 669 亿元，拉动贷款存量同比增速 0.02 个百分点，在各分项中表现最强。居民中长期贷款的恢复得益于 11 月房地产销售的恢复，以及 10 月 25 日起统一批量调整存量房贷利率后，提前偿还房贷现象减少。11 月份新房和二手房销售均呈进一步恢复，61 个样本城市（据 Wind 汇总的各地房管局数据）新房日均成交面积同比增长 16.2%，较 10 月+20.3pct；二手房表现更强，15 个样本城市二手房日均成交面积同比增长 28%，较 10 月+17.2pct。据《金融时报》报道，记者从央行了解到，今年 10 月个人房贷发放量超过 4000 亿元，提前还款金额减少，提前还款额占个人住房贷款余额的比重明显低于一揽子增量政策出台前的 8 月。

图4 11 月政府债融资规模高于去年同期



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图5 利率下行有助于企业债融资规模的提升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

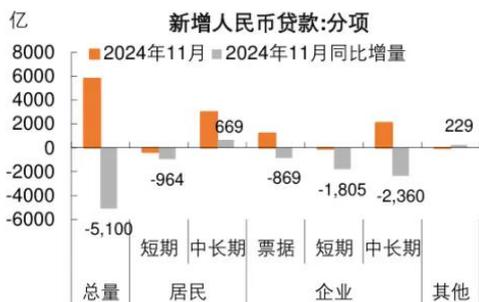
企业贷款同比少增，受化债和企业债融资的“挤出”。地方政府获得化债资金后置换前期贷款，企业债券融资也可能对企业贷款形成一定挤出。11 月份企业中长期贷款同比少增近 2400 亿元，拖累贷款存量同比增速约 0.12 个百分点；企业短期贷款和票据融资同比分别少增 1800 多亿元和近 900 亿元，分别拖累贷款存量同比增速 0.08 和 0.04 个百分点，企业部门贷款增长仍显疲软，是贷款增速继续下行的主要原因。企业贷款中的亮点在于，制造业中长期贷款余额、“专精特新”企业贷款分别同比增长 12.8% 和 13.2%（《金融时报》报道），均高于同期各项贷款增速。

值得关注的是，央行 9 月份降息后，贷款利率已有下行。2024 年 9 月末央行下调 7 天逆回购政策利率 20bp，据《金融时报》报道，初步统计，11 月份新发放企业贷款（本外币）加权平均利率约为 3.45%，低于第三季度的 3.51%，比上年同期低 36 个基点；新发放个人住房贷款（本外币）利率约为 3.08%，低于第三季度的 3.31%，比上年同期低 92 个基点。往后看，中央经济工作会议定调 2025 年经济工作，提出“实施适度宽松



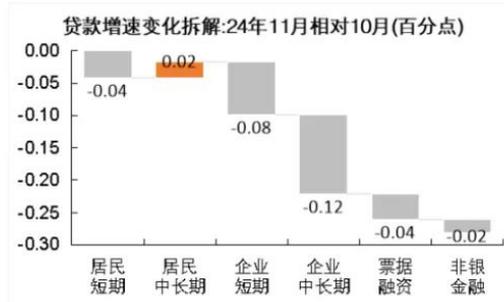
的货币政策”，同时部署降准、降息、保持流动性合理充裕，将有助于贷款增速的稳定。

图表6 2024 年 11 月企业部门贷款拖累较大



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表7 2024 年 11 月居民中长贷对贷款总体形成支撑

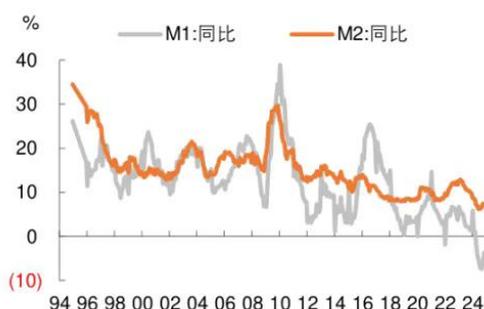


资料来源: Wind, 平安证券研究所

三、“M1-M2 增速差”收窄

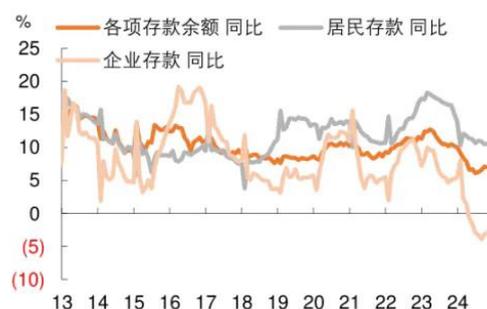
第一，M1 同比增速回升，受房地产销售恢复、翘尾因素，以及地方政府债务偿还的支撑。2024 年 11 月 M1 同比增速回升 2.4 个百分点至-3.7%。房地产销售恢复能够使居民存款向企业存款转移，体现为 11 月份居民存款的减速和企业存款的提速。翘尾因素方面，去年同期 M1 同比增速表现偏弱，11 月份较 10 月回落 0.6 个百分点。地方政府化债资金到位后，部分用于偿还前期拖欠的企业账款，也有助于提升 M1 增速。

图表8 2024 年 11 月 M1 增速回升



资料来源: Wind, 平安证券研究所

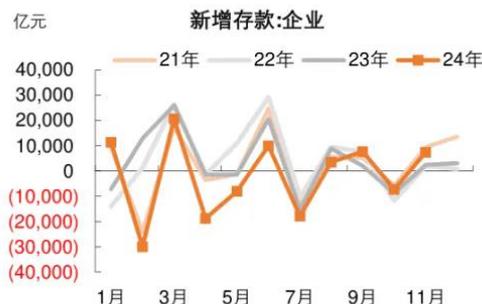
图表9 11 月居民存款减速，企业存款提速



资料来源: Wind, 平安证券研究所

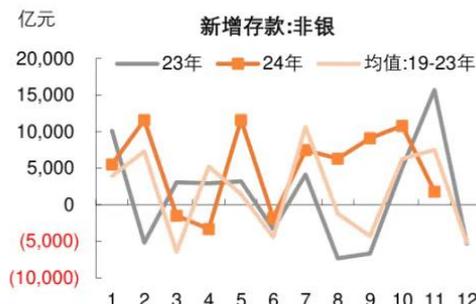
第二，M2 同比增速回落，受贷款增速回落、股票市场波动的影响。2024 年 11 月 M2 同比增速回落 0.4 个百分点至 7.1%，同期人民币贷款增速回落 0.3 个百分点。结合存款端分项看，与证券客户保证金相关的非银行业金融机构存款在 8 月到 10 月强劲增长，到 11 月份增量放缓，对 M2 增速的支撑减弱，或因居民投资股票市场的热度边际有所减弱。

图表10 2024 年 11 月新增企业存款高于过去两年同期



资料来源: Wind, 平安证券研究所

图表11 11 月非银金融机构存款回落，弱于季节性表现



资料来源: Wind, 平安证券研究所

第三，“M1-M2 增速差”继续回升。11 月 M1 同比增速回升 2.4 个百分点，而



M2 同比增速回落 0.4 个百分点，这使“M1-M2 增速差”收窄 2.8 个百分点至-10.8%。“M1-M2 增速差”是经济周期中的领先指标之一，因其既能够反映企业信贷扩张和利润改善情况（企业活期存款相对定期存款的变化），又能够反映居民消费和储蓄搬家情况（居民存款向企业活期存款转移），且其领先 PPI 增速三到四个季度。在 9 月末一揽子增量政策推出后，10 月至 11 月“M1-M2 增速差”连续两个月回升，体现实体经济资金循环的改善。

免责声明

《金融信息采编》是合肥兴泰金融控股集团金融研究所推出的新闻综合类型的非盈利报告。内容以全球财经信息、国内财经要闻、行业热点聚焦和地方金融动态为主，并结合对信息的简要评述，发出“兴泰控股”的见解和声音，以打造有“地方金融”的新闻刊物为主要特色，旨在服务于地方金融发展的需要，为集团公司、各子公司和相关专业人士提供参考。

《金融信息采编》基于公开渠道和专业数据库资料搜集整理而成，但金融研究所对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。金融信息采编中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。兴泰控股集团金融研究所不对使用《金融信息采编》及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

《金融信息采编》所列观点解释权归金融研究所所有。未经金融研究所事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。