

事件：9月13日，央行发布2024年8月社融及金融统计数据，8月社融存量同比增速8.1%，新增社融30298亿元，新增人民币贷款9000亿元。

➤ **政府债净融资为社融增速主要支撑项。**8月社融（存量）同比增速为8.1%，较7月回落0.1pct，新增社融30298亿元，同比少增981亿元。

拆分社融（增量）结构来看：政府债继续对社融形成支撑，表外融资现象略有提升，信贷继续拖累社融增速。8月，政府债同比多增4371亿元，主要源于地方政府债发行放量；表外融资同比多增156亿元，主要由信托贷款支撑，未贴现票据同比少增，或是在一般性信贷增长乏力下，银行承兑汇票从表外向表内转化；除政府债外的直接融资增量回落，企业债券、股票融资同比分别少增1096亿元、905亿元；信贷增量延续回落，同比少增2971亿元。

➤ **贷款增长仍主要来源于票据融资。**8月人民币贷款新增9000亿元，同比少增4600亿元。**企业端，票据融资延续较快增长**，8月票据融资新增5451亿元，同比多增1979亿元，或反映出企业长期投资意愿不足，相对更倾向于期限短、流动性高的票据融资，一般性贷款增长延续承压，8月企业短贷、中长贷分别同比多减1499亿元、同比少增1544亿元。**居民端，信贷需求仍相对偏弱**，8月居民短贷、中长贷同比少增1604、402亿元。

➤ **M2增速企稳，M1增速继续下探。**8月M2、M1同比增速为6.3%、-7.3%，较7月分别持平、-0.7pct。M2余额增速连续两个月保持平稳，反映金融对实体经济的支持力度保持在相对稳定水平，M1余额增速继续下行，判断或仍与禁止“手工补息”、存款向理财分流、需求侧动能偏弱等因素有关。

8月人民币存款同比多增0.96万亿元，**拆分存款（增量）结构来看**，8月企业和居民存款分别同比少增0.08万亿元、0.54万亿元，主要流向非银部门；非银同业存款继续保持高增，同比多增1.36万亿元；政府债发行提速下，财政存款同比多增0.57万亿元。

➤ **投资建议：M2增速平稳，政府债发行提速**

现阶段，金融总量指标增速已有所企稳，且央行表示支持货币政策立场不变，积极的货币政策对经济稳增长提供良好支撑；另一方面，政府投资力度持续加码，有望对社融形成一定支撑。受存量房贷降息预期、中报业绩披露等影响，板块近期有所回调，然而，在经济企稳向好进程中，银行高股息配置价值仍较具吸引力。综上，维持银行板块“推荐”评级。

➤ **风险提示：**宏观经济波动超预期；货币政策转向；政策效果不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PB (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
601328.SH	交通银行	6.48	1.25	1.27	1.31	0.5	0.5	0.5	推荐
601665.SH	齐鲁银行	4.14	0.90	1.02	1.18	0.6	0.5	0.5	推荐
601128.SH	常熟银行	6.14	1.20	1.41	1.65	0.7	0.6	0.5	推荐
601077.SH	渝农商行	4.78	0.96	1.01	1.07	0.5	0.4	0.4	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2024年9月13日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

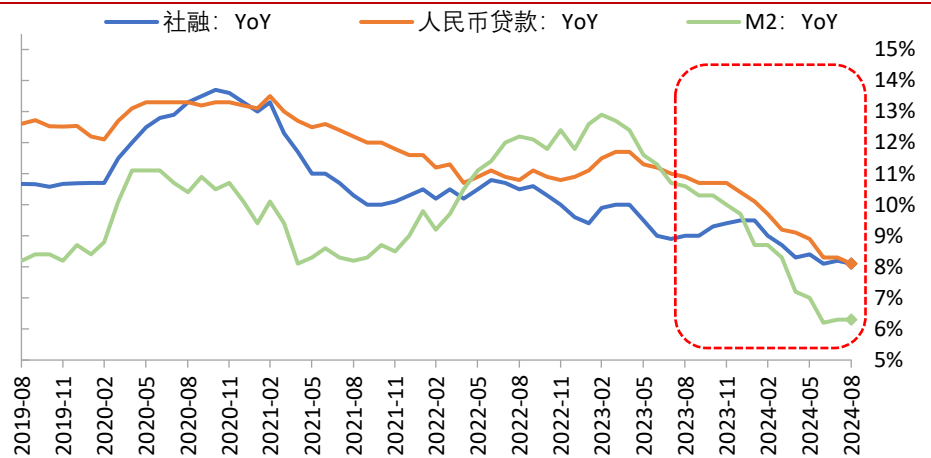
研究助理 王琮雯

执业证书：S0100123120017

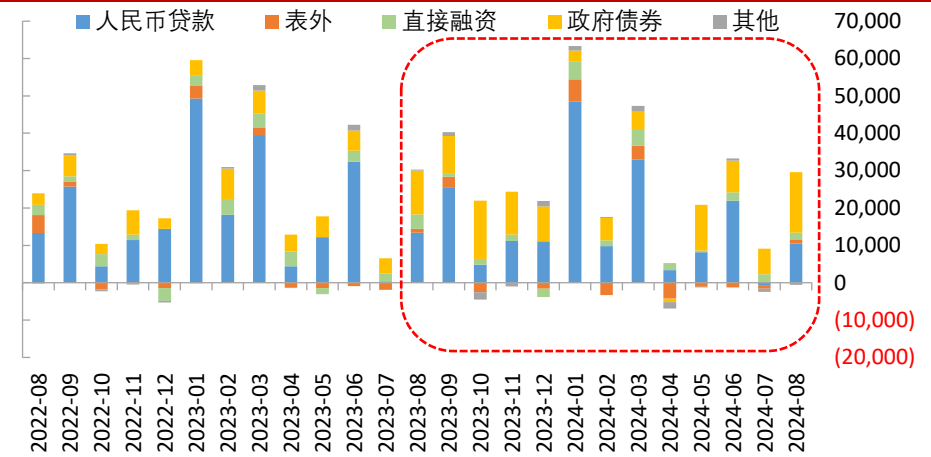
邮箱：wangcongwen@mszq.com

相关研究

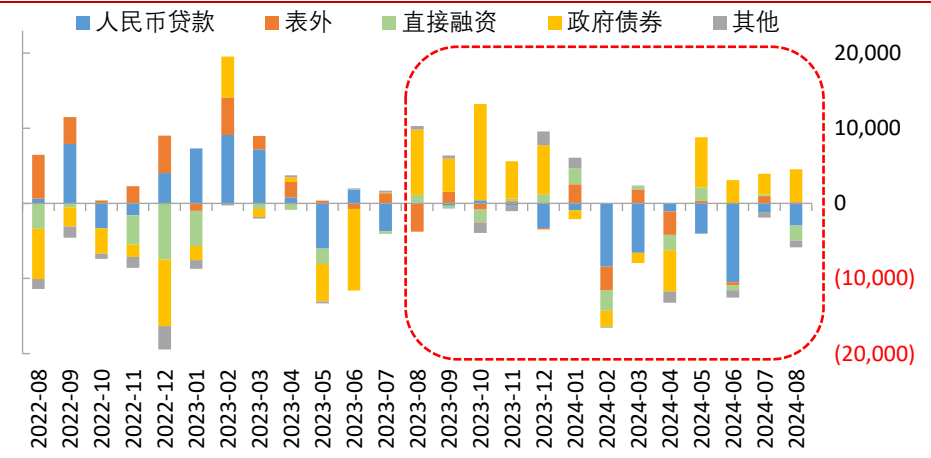
- 上市银行24H1业绩综述：扩张放缓，质量稳健，利润回暖-2024/09/04
- 六家国有大行2024年半年报点评：非息支撑营收，集体中期分红-2024/09/01
- 2024年7月社融数据点评：社融增速企稳，M1增速下探至-6.6%-2024/08/14
- 24Q2银行业监管数据点评：息差持平，扩表放缓，盈利稳定-2024/08/12
- 银行板块24Q2基金持仓点评：被动资金大幅增配，主动基金参与有限-2024/07/22

图1：截至 2024 年 8 月存量社融、贷款及货币同比增速


资料来源：人民银行，民生证券研究院

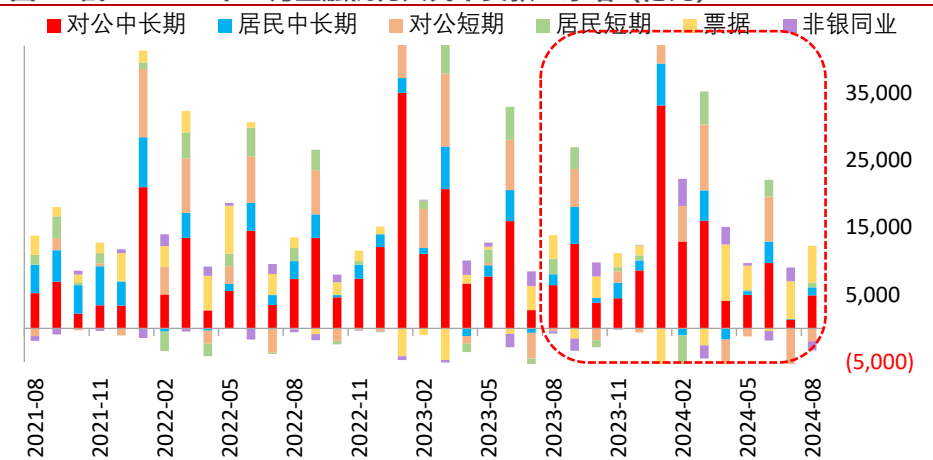
图2：截至 2024 年 8 月新增社融结构：净增（亿元）


资料来源：人民银行，民生证券研究院

图3：截至 2024 年 8 月新增社融结构：同比（亿元）


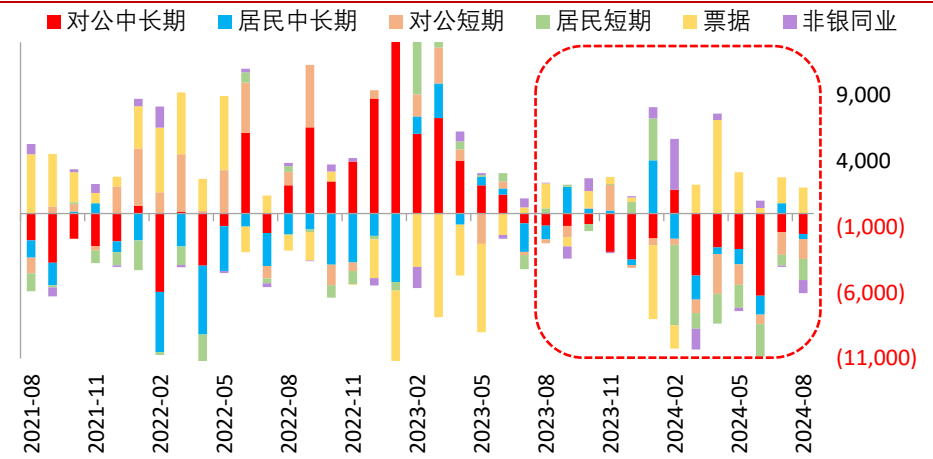
资料来源：人民银行，民生证券研究院

图4：截至 2024 年 8 月金融机构人民币贷款：净增（亿元）



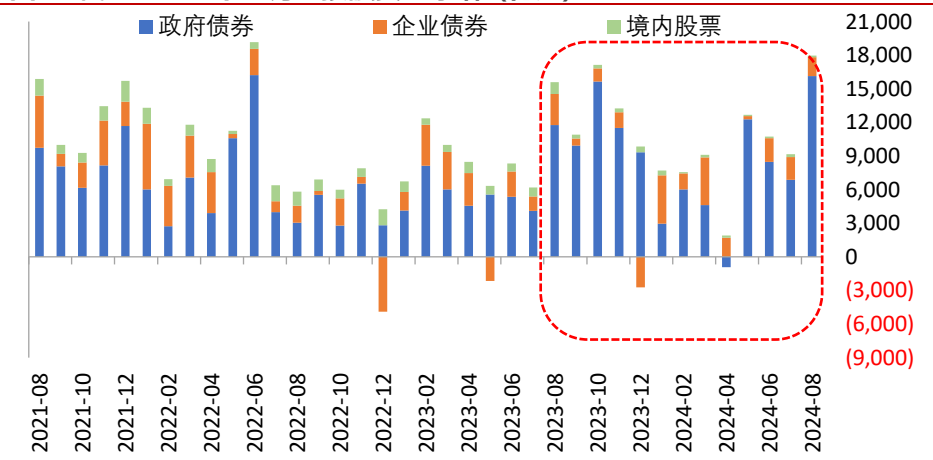
资料来源：人民银行，民生证券研究院

图5：截至 2024 年 8 月金融机构人民币贷款：同比（亿元）

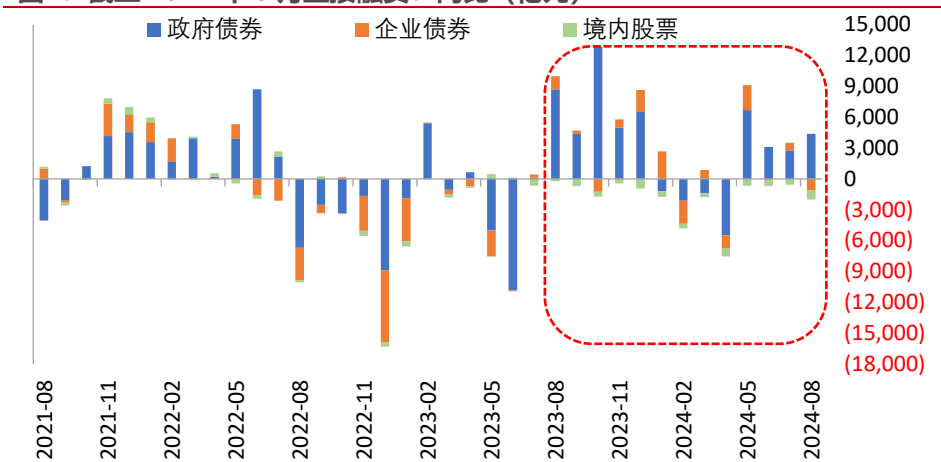


资料来源：人民银行，民生证券研究院

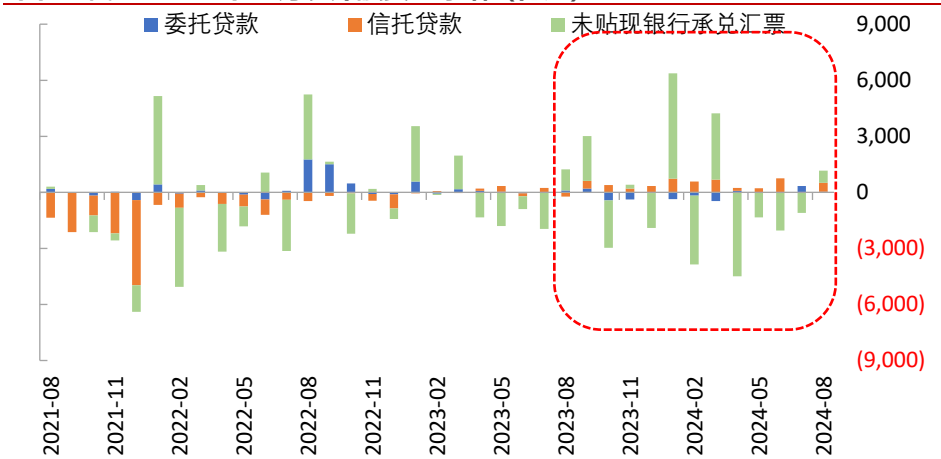
图6：截至 2024 年 8 月直接融资：净增（亿元）



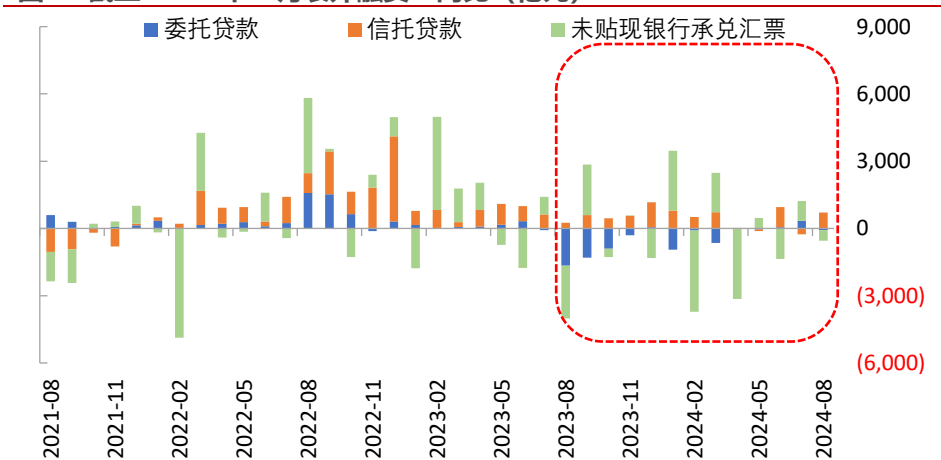
资料来源：人民银行，民生证券研究院

图7：截至2024年8月直接融资：同比（亿元）


资料来源：人民银行，民生证券研究院

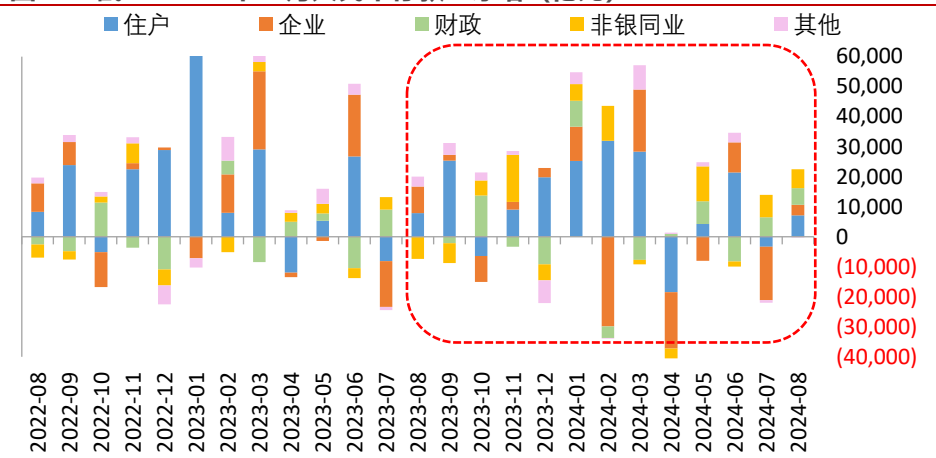
图8：截至2024年8月表外融资：净增（亿元）


资料来源：人民银行，民生证券研究院

图9：截至2024年8月表外融资：同比（亿元）


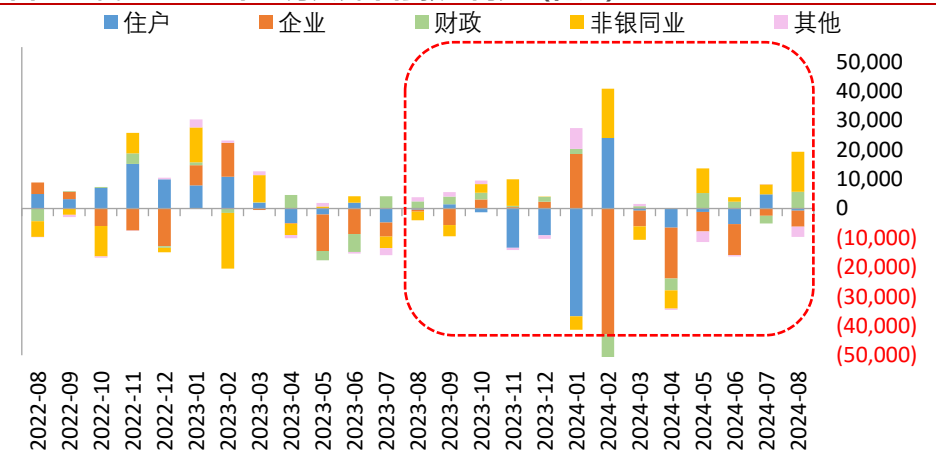
资料来源：人民银行，民生证券研究院

图10: 截至2024年8月人民币存款: 净增 (亿元)



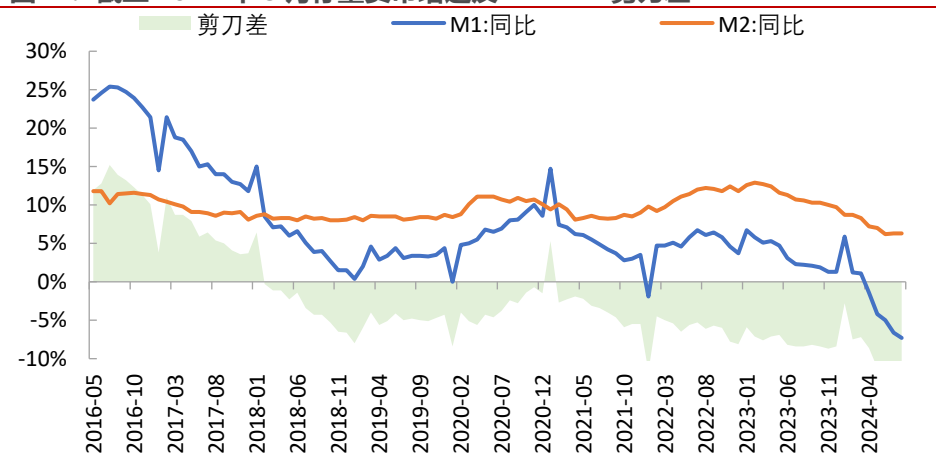
资料来源: 人民银行, 民生证券研究院

图11: 截至2024年8月人民币存款: 同比 (亿元)



资料来源: 人民银行, 民生证券研究院

图12: 截至2024年8月存量货币增速及 M1-M2 剪刀差



资料来源: 人民银行, 民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F；200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层；100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元；518026