



# 银行业：9月融资延续弱需求，迎政策密集发力

## ——9月社融金融数据点评

**事件：**10月14日，中国人民银行发布9月社融金融数据。9月社融新增3.76万亿，同比少增3722亿；存量社融增速8.0%，环比下降0.1pct；9月人民币贷款新增1.59万亿，同比少增7200亿；人民币贷款同比增速8.1%，环比下降0.4pct；M1增速环比下降0.1pct至-7.4%；M2增速环比提升0.5pct至6.8%。

### 点评：

**社融：政府债发行提速为主要支撑，贷款投放仍然偏弱。**9月社融新增3.76万亿，同比少增3722亿；存量社融增速8.0%，环比小幅下降0.1pct。结构上，新增社融主要贡献来自政府债发行、人民币贷款。(1) 政府债：9月政府债发行提速，当月新增1.54万亿，同比多增5433亿。(2) 贷款：社融口径人民币贷款新增1.97万亿，同比少增5639亿，显示实体需求仍偏弱。(3) 表外融资：合计新增1712亿，同比少增1295亿。(4) 直接融资：企业债券和股票融资仍偏弱。企业债券净减少1911亿，同比少增2465亿；股票净融资128亿，同比少增198亿。展望全年，考虑到政府债发行提速以及去年四季度基数不高，社融增速有望平稳于8%。

**信贷：9月人民币贷款同比少增7200亿，居民企业需求仍然偏弱。**9月金融数据口径人民币贷款新增1.59万亿，同比少增7200亿。分部门来看：(1) 居民部门消费、购房意愿仍然低迷，融资需求较弱。9月住户贷款新增5000亿，同比少增3585亿。其中，住户短贷、中长贷分别新增2700亿、2300亿，同比少增515亿、3170亿。反映在房价尚未止跌企稳、就业收入预期偏弱的情况下，居民部门消费、购房意愿仍然低迷，融资需求较弱。据央行数据，9月新发放个人住房贷款利率环比8月下降3bp至3.32%。往后看，9月末央行推出降息、降存量房贷利率等一揽子政策，预计在存量与新增按揭利差压缩之后，居民提前还贷或边际放缓。(2) 对公短贷、中长贷均同比少增，关注后续中长期贷款投放。9月企业贷款新增1.49万亿，同比少增1934亿。其中，企业短贷、中长贷分别新增4600亿、9600亿，同比少增1086亿、2944亿；票据融资新增686亿，同比多增2186亿。往后看，在完成全年经济目标要求下，政府债发行和实物工作量有望进一步提速，配套中长期贷款或同比多增。

**M1降幅环比进一步扩大，存款定期化趋势延续。**9月M1同比下降7.4%，增速连续6个月下滑，降幅较8月扩大0.1pct，显示实体经济活力仍待修复。M2同比增6.8%，增速环比提高0.5pct。9月居民存款新增2.2万亿，同比少增3316亿；非银机构存款新增9100亿，同比多增1.58万亿。从M2-M1剪刀差环比走扩来看，存款仍然存在定期化趋势。

**投资建议：**9月社融信贷数据延续前几个月表现，指向实体有效融资需求不足、资金活跃度不高。9月底以来，一揽子稳增长政策陆续推出。就银行基本面而言：规模方面，在新一轮稳增长政策发力带动下，银行特别是国有行信贷增速有望企稳回升；息差方面，本轮降息及降存量房贷利率后，银行资产收益率进一步承压、短期息差仍然承压；资产质量方面，新一轮宽松政策聚焦化解地方债务风险、地产风险，将推动银行资产质量预期改善。

2024年10月15日

看好/维持

银行

行业报告

### 未来3-6个月行业大事：

10月：上市银行披露三季报

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

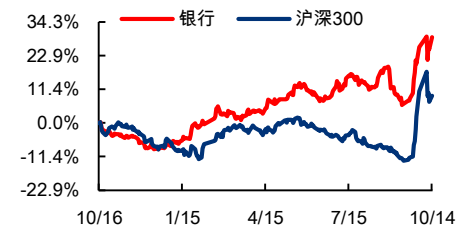
### 行业基本资料

占比%

股票家数	48	1.06%
行业市值(亿元)	130328.14	14.11%
流通市值(亿元)	89110.48	11.99%
行业平均市盈率	6.28	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

### 分析师：田馨宇

010-66554013

tianxy@dxzq.net.cn

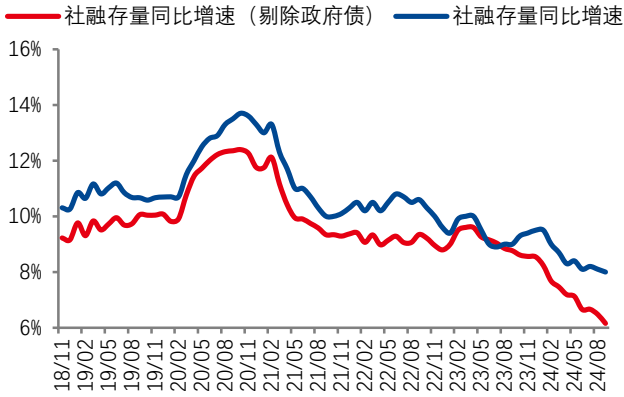
执业证书编号：

S1480521070003

建议继续关注两条主线：（1）在当前财政、货币政策持续加大力度的趋势下，看好与经济预期修复相关性强、业绩释放空间更大的强经济区域龙头银行。包括宁波银行、杭州银行、江苏银行、常熟银行。（2）考虑包括险资、养老金等中长线资金增配权益、广谱利率仍处于下行通道，中长期维度看好高股息资产配置价值，重点关注国有大行。财政计划增发特别国债补充国有大行核心一级资本，将有助于缓解资本约束，增强国有行未来分红的稳定性、可持续性。

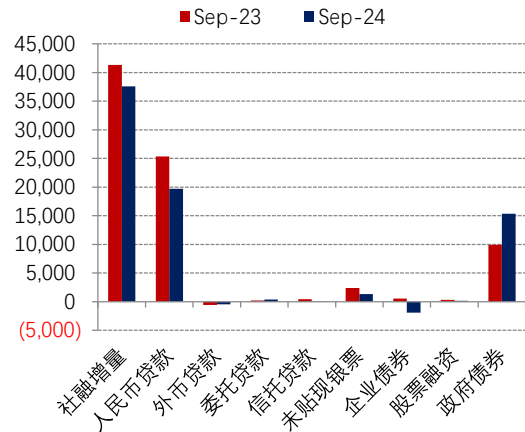
**风险提示：**经济复苏、实体需求恢复不及预期，政策力度和实施不及预期导致风险抬升资产质量大幅恶化等。

图1：9月末社融存量增速为8%，增速环比下降0.1pct



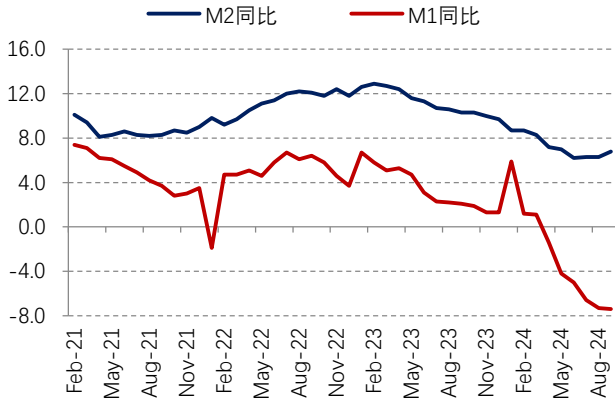
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图2：9月社融新增3.76万亿，同比少增3722亿



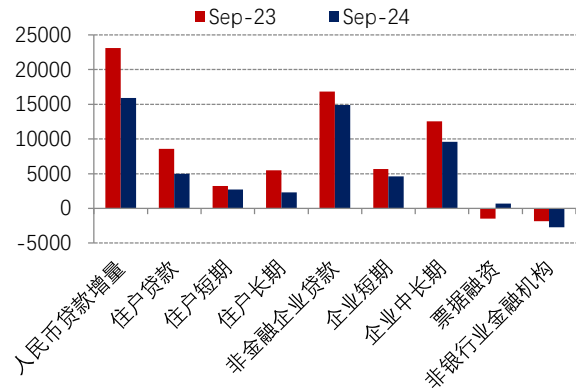
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图3：9月末M2、M1分别同比+6.8%、-7.4%



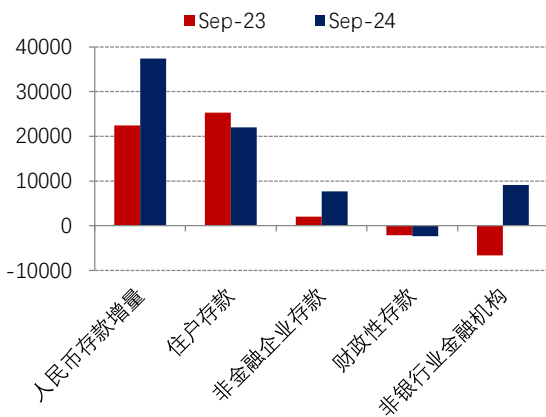
资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图4：9月新增人民币贷款1.59万亿，同比少增7200亿



资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

图5：9月新增人民币存款3.74万亿，同比多增1.5万亿



资料来源：iFinD、人民银行，东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业：积极财政政策进入密集落地期	2024-10-15
行业普通报告	银行业：政治局会议定调积极，看好预期扭转推升估值	2024-09-27
行业深度报告	银行业：营收承压，非息与拨备支撑盈利平稳—上市银行中报总结	2024-09-25
行业普通报告	银行业：降准降息宽松预期兑现，存量房贷利率调降影响不负面	2024-09-24
行业普通报告	银行业：信贷需求仍待修复，M1增速继续下探—8月社融金融数据点评	2024-09-19
行业普通报告	银行业：信贷弱需求延续，政策有待加力—7月社融金融数据点评	2024-08-14
行业普通报告	银行业：净息差阶段性企稳，资产质量稳健—2Q24行业主要监管数据点评	2024-08-13
行业普通报告	银行业跟踪：央行坚持稳健的货币政策，政策重心向“促消费”倾斜	2024-08-05
行业普通报告	银行业：上半年理财规模稳步增长，收益率小幅下降—银行理财市场半年报点评	2024-08-01
行业深度报告	银行业：长期看好板块配置价值，短期关注业绩弹性标的—银行业中期策略	2024-07-30
公司普通报告	光大银行(601818.SH)：注重结构优化，资产质量平稳—2024年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	邮储银行(601658.SH)：净息差韧性较强，资产质量保持稳健—2024年半年报点评	2024-09-05
公司普通报告	杭州银行(600926.SH)：盈利延续高增，资产质量优异—2024年半年报点评	2024-09-02
公司普通报告	宁波银行(002142.SZ)：规模继续高增，净息差有韧性—2024年半年报点评	2024-08-30
公司普通报告	常熟银行(601128.SH)：高成长属性突出，盈利增速保持领先—2024年半年报点评	2024-08-22
公司普通报告	江苏银行(600919.SH)：盈利实现平稳增长，对公贷款投放强劲—2024年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	平安银行(000001.SZ)：净利润保持正增长，中期分红方案落地—2024年半年报点评	2024-08-19
公司普通报告	邮储银行(601658.SH)：营收保持正增长，息差降幅小于同业—2024年一季报点评	2024-05-08
公司普通报告	宁波银行(002142.SZ)：存贷款增长较快，净息差环比微升—2024年一季报点评	2024-05-06
公司普通报告	常熟银行(601128.SH)：息差韧性较强，盈利保持行业领先—2024年一季报点评	2024-04-30
公司普通报告	杭州银行(600926.SH)：1Q24盈利延续高增，高成长属性凸出—2023年年报、2024年一季报点评	2024-04-23
公司普通报告	平安银行(000001.SZ)：其他非息表现亮眼，拨备反哺利润正增—2024年一季报点评	2024-04-22
公司普通报告	招商银行(600036.SH)：分红比例进一步提升，资产质量较平稳—2023年年报点评	2024-03-28
公司普通报告	光大银行(601818)：拨备抵补利润正增长，财富管理战略稳步推进-2023-10-31	2023-11-01
公司普通报告	江苏银行(600919)：盈利增速领先，净息差维持韧性-20231030	2023-10-31

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

剑桥大学金融与经济学硕士。曾任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，负责银行业研究。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526