

## 9月金融数据点评

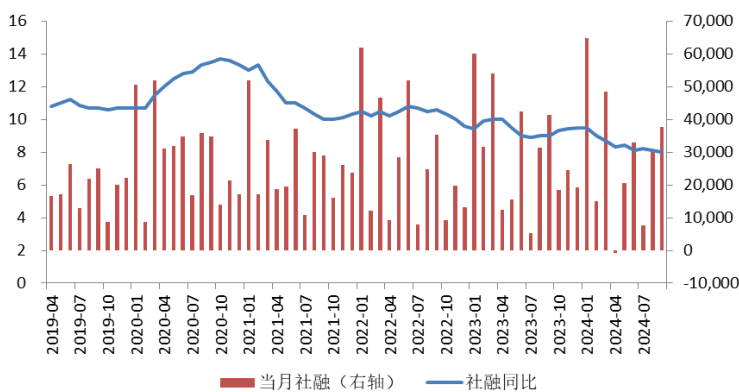
### 事件

2024年10月14日，央行公布金融数据：2024年9月末社会融资规模存量为402.19万亿元，同比增长8%；9月人民币贷款余额253.61万亿元，同比增长8.1%；9月末，M2同比增长6.8%，M1同比下降7.4%，M0同比增长11.5%。

### 分析

2024年9月末社会融资规模存量为402.19万亿元，同比增长8%，较前值下降0.1个百分点。9月社融规模3.76万亿元，同比少增3692亿元，高于市场预期和近五年季节性均值。其中政府债券仍是主要支撑项，政府债券当月新增1.54万亿元，同比多增5437亿元，关注人大常委会增量财政政策对10-12月政府债发行的影响。实体新增融资需求偏弱，债市利率波动也使得部分企业取消债券发行。人民币贷款和企业债券是主要拖累项，分别增加1.97万亿元和减少1926亿元，同比少增5627亿元和多减2576亿元。置换隐性债务使得城投融资收缩，而财政发布会化债安排有利于城投利差收窄。

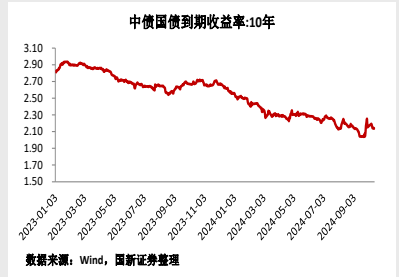
图表1：社融增速下行



资料来源：Wind，国新证券整理

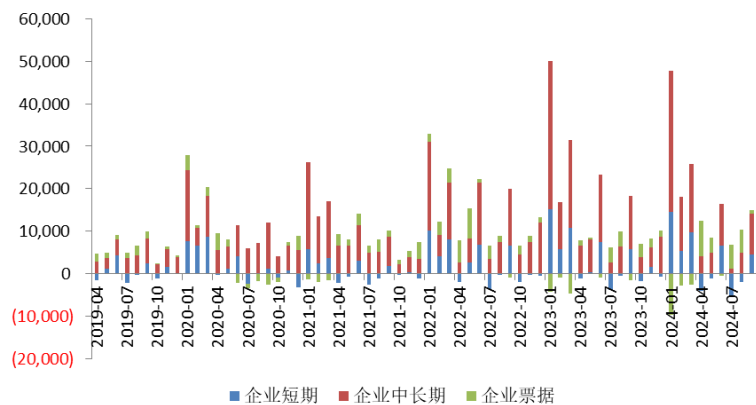
9月新增人民币贷款1.59万亿元，同比少增7200亿元，低于市场预期，票据是主要支撑。票据冲量明显，票据融资686亿元，同比多增2186亿元。票据利率快速下行，市场对于信贷数据偏弱已有预期。居民部门人民币贷款增加5000亿元，同比少增3585亿元。其中，短期贷款增加2700亿元，同比少增515亿元，中长期贷款增

### 市场表现截至2024.10.14



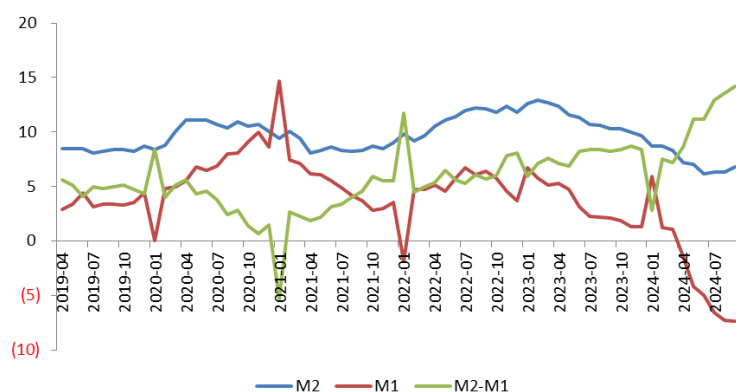
分析师：钟哲元  
登记编码：S1490523030001  
邮箱：zhongzheyuan@crsec.com.cn

长 2300 亿元，同比少增 3170 亿元。房贷利率的下调和稳地产政策的推出或带动地产景气度改善。9 月的 PMI 数据显示企业生产经营边际好转，但 BCI 显示企业融资仍处于低位。企业部门人民币贷款增加 1.49 万亿元，同比少增 1934 亿元。其中，短期贷款规模增加 4600 亿元，同比少增 1086 亿元，中长期贷款规模新增 9600 亿元，同比少增 2944 亿元，专项债的发行和项目投资的落地有助于企业融资的增长。

**图表 2：企业信贷当月变化**


资料来源：Wind，国新证券整理

9 月 M2 同比增长 6.8%，较前值上升 0.5 个百分点，M1 同比下降 7.4%，较前值降幅扩大 0.1 个百分点，连续 6 月负增。企业投融资偏弱和居民消费不振使得资金活性降低。股市活跃带动非银存款增加，M2 有所回升，居民存款、非银存款和企业存款同比分别增加 2.2 万亿、9100 亿元和 7700 亿元。财政支出提速，财政存款减少 2358 亿元。

**图表 3：M2 持续下行**


资料来源：Wind，国新证券整理

9 月经济金融数据显示经济仍是弱复苏，近期一揽子稳增长政策推出有望对社融形成支撑。后续关注财政支出资金落地节奏和增量政策的实施力度。

 **风险提示**

- 1、经济修复不及预期；
- 2、流动性超预期收紧。

## 投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

## 免责声明

钟哲元，在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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等。国新证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。国新证券股份有限公司（以下简称本公司）的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

## 国新证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号中国人保寿险大厦 11 层（100020）

传真：010-85556155 网址：[www.crsec.com.cn](http://www.crsec.com.cn)