

居民新增信贷略有好转

同步大市 (维持)

——银行行业月报

2021年11月11日

行业核心观点:

2021年11月10日,央行发布10月金融数据。

投资要点:

10月社融存量增速环比持平于9月:10月,社融新增1.59万亿元,同比多增1971亿元。10月末社融存量为309.45万亿元,存量同比增速10%,环比持平于9月。新增贷款以及政府债同比多增是主要贡献因素。综合看上述数据,11月政府债的高基数效应消退,政府债同比多增,对社融的增长贡献转正。信托贷款方面,10月规模收缩持续。2020年下半年信托贷款收缩规模达到9724亿元,基数相对较高,今年下半年信托贷款收缩对整个社融的拖累效应不大。

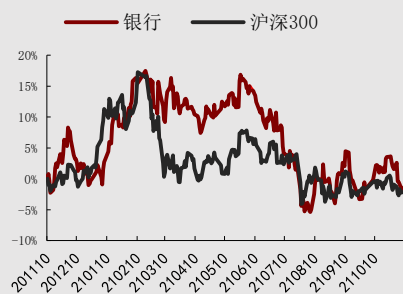
居民信贷新增好于预期:10月,新增贷款8262亿元,同比多增1364亿元。居民端贷款增加4647亿元,同比多增316亿元。其中,短期贷款增加426亿元,同比多增154亿元,中长期贷款增加4221亿元,同比多增162亿元。居民端融资略有回升。企业端,10月中长期贷款新增2190亿元,同比少增1923亿元。受地方隐性债务和房地产监管因素的影响,中长期贷款整体增长乏力。短期贷款方面,新增仍相对较弱。票据充量明显。

M1环比下行0.9个百分点:10月,人民币存款增加7649亿元,同比多增1.16万亿元。结构上,住户存款减少1.21万亿元,同比多减2531亿元,非金融企业存款减少5721亿元,同比少减2921亿元。而非银金融机构存款增加1.24万亿元,同比多增9482亿元。财政存款新增1.11万亿元,同比多增2050亿元。10月M2同比8.7%,环比上行0.4个百分点;M1同比2.8%,环比下行0.9个百分点。

投资策略:银行板块三季度业绩整体保持稳健,部分银行息差有企稳态势,资产质量持续向好,拨备计提力度略有下降,整体基本符合市场预期。进入四季度,高基数效应消退,中长期贷款的同比有望企稳。由于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。目前时点,基于对宏观经济和货币政策的展望,以及银行基本面因素的分析,建议投资者关注板块的配置机会。

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。

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

关注银行板块配置价值
系统重要性银行监管落地
预计三季度营收保持高增

分析师: 郭懿
执业证书编号: S0270518040001
电话: 01056508506
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

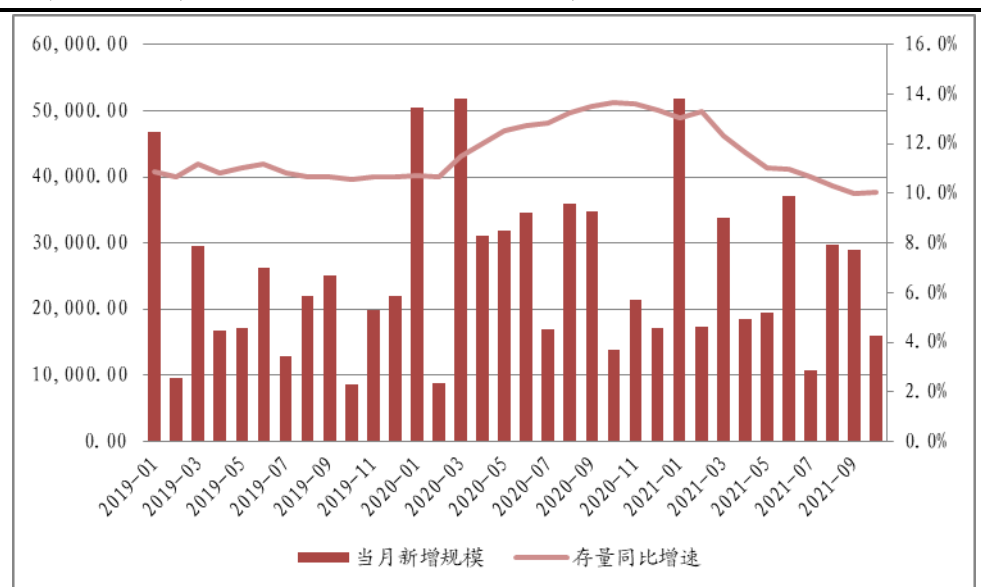
正文目录

1 10月社融存量增速环比持平于9月	3
2 居民新增信贷略有回升	4
3 M1 环比下行 0.9 个百分点	5
4 风险提示	5
图表 1: 社融单月新增规模及存量同比增速 (单位: 亿元, %)	3
图表 2: 表外融资规模和政府债 (单位: 亿元)	4
图表 3: 新增企业短期及中长期贷款结构 (单位: 亿元)	4
图表 4: M1 和 M2 同比增速 (单位: %)	5

1 10月社融存量增速环比持平于9月

10月，社融新增1.59万亿元，同比多增1971亿元。10月末社融存量为309.45万亿元，存量同比增速10%，环比持平于9月。新增贷款以及政府债同比多增是主要贡献因素。

图表1: 社融单月新增规模及存量同比增速 (单位: 亿元, %)

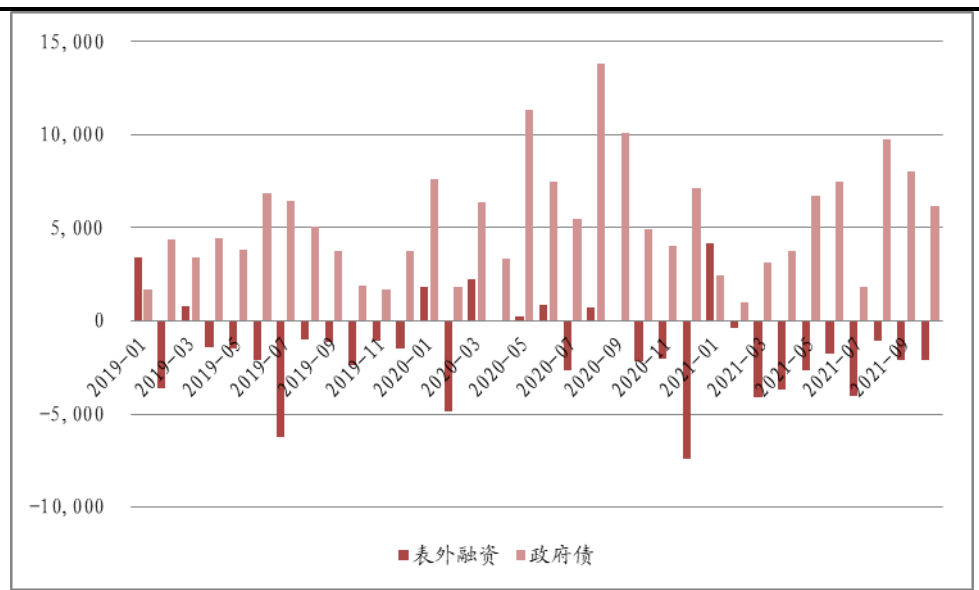


资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

分项数据看, 10月, 社融口径的新增人民币贷款7752亿元, 同比多增1089亿元; 表外非标融资减少2120亿元, 同比少减18亿元, 其中委托贷款减少173亿元, 同比少减1亿元, 信托贷款减少1061亿元, 同比多减186亿元, 表外票据融资减少886亿元, 同比少减203亿元; 政府债券净融资6167亿元, 同比多增1236亿元; 企业债券融资2030亿元, 同比少增233亿元。

综合看上述数据, 11月政府债的高基数效应消退, 政府债同比多增, 对社融的增长贡献转正。信托贷款方面, 10月规模收缩持续。2020年下半年信托贷款收缩规模达到9724亿元, 基数相对较高, 今年下半年信托贷款收缩对整个社融的拖累效应不大。

图表2: 表外融资规模和政府债 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

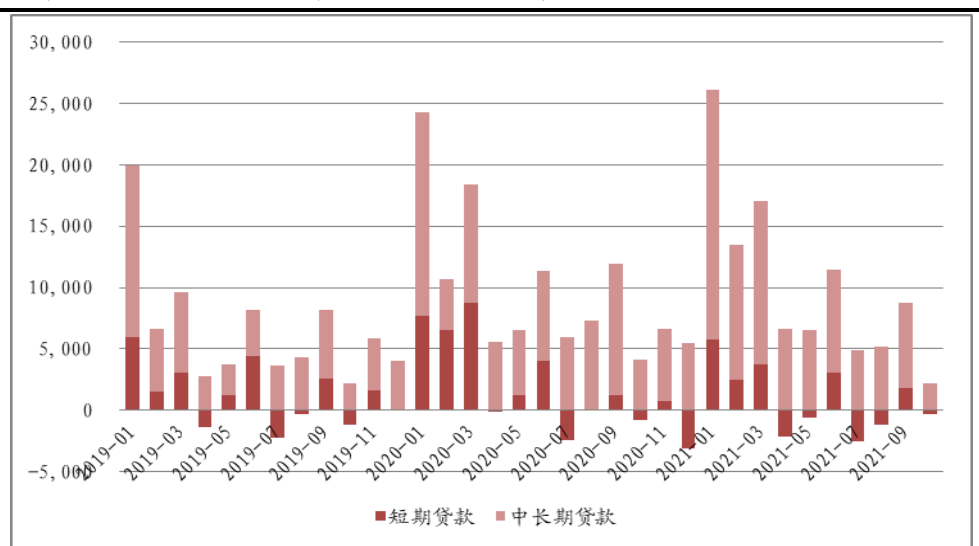
2 居民新增信贷略有回升

10月, 新增贷款 8262 亿元, 同比多增 1364 亿元, 略低于市场预期。从结构上看, 企业端中长期贷款新增持续放缓, 表内票据冲量明显。

居民端贷款增加 4647 亿元, 同比多增 316 亿元。其中, 短期贷款增加 426 亿元, 同比多增 154 亿元, 中长期贷款增加 4221 亿元, 同比多增 162 亿元。居民端融资略有回升。

企业端, 10月中长期贷款新增 2190 亿元, 同比少增 1923 亿元。受地方隐性债务和房地产监管因素的影响, 中长期贷款整体增长乏力。进入四季度, 高基数效应消退, 中长期贷款的同比有望企稳。短期贷款方面, 新增仍相对较弱。票据充量明显。

图表3: 新增企业短期及中长期贷款结构 (单位: 亿元)



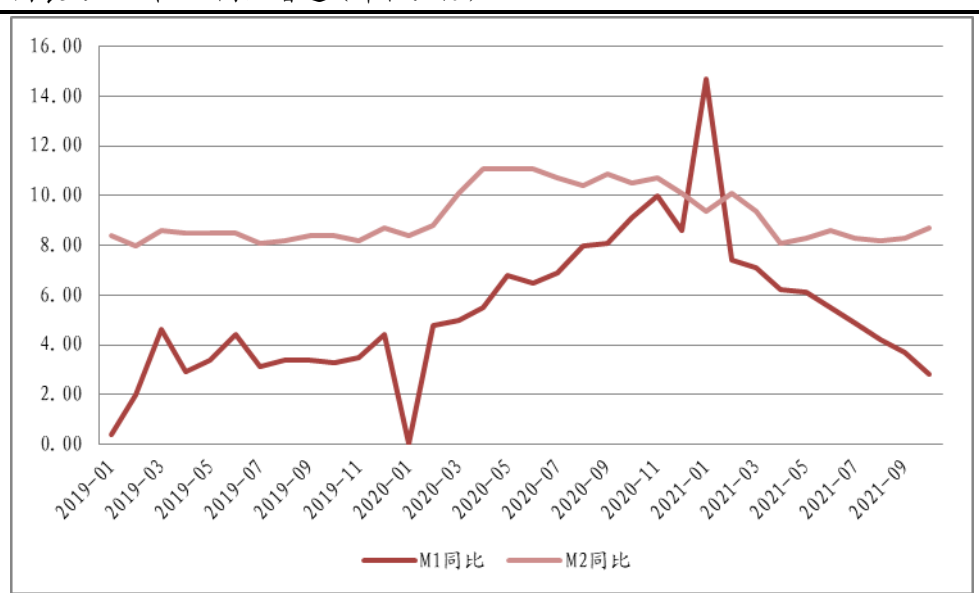
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

3 M1 环比下行 0.9 个百分点

10 月，人民币存款增加 7649 亿元，同比多增 1.16 万亿元。结构上，住户存款减少 1.21 万亿元，同比多减 2531 亿元，非金融企业存款减少 5721 亿元，同比少减 2921 亿元。而非银金融机构存款增加 1.24 万亿元，同比多增 9482 亿元。财政存款新增 1.11 万亿元，同比多增 2050 亿元。

10 月 M2 同比 8.7%，环比上行 0.4 个百分点；M1 同比 2.8%，环比下行 0.9 个百分点。

图表4: M1和M2同比增速 (单位: %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

4 风险提示

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。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场