

9 月金融数据点评—社融信贷数据超预期

——银行行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：9 月金融数据点评—社融信贷数据超预期

10 月 11 日，央行发布 2022 年 9 月金融数据，社融及信贷数据高于预期。

社会融资规模分析：人民币贷款和委托贷款高增

9 月新增社会融资规模 3.53 万亿元，同比多增 6274 亿元，主要受益于人民币贷款和委托贷款高增带动，其中：9 月新增人民币贷款 2.57 万亿元，同比多增 7964 亿元。信贷需求有所恢复，主要为企业中长期贷款带动。9 月委托贷款新增 1507 亿元，同比多增 1529 亿元，委托贷款连续两月高增，主要是因为政策性开发性金融工具发力以及政策调整下公积金贷款发放。

人民币贷款分析：企业中长期贷款需求改善

9 月份人民币贷款增加 2.47 万亿元，比上年同期多增 8100 亿元。其中中长期贷款规模同比多增 5.33 亿元，信贷需求环比显著恢复，分部门具体来看：

居民部门贷款增加 6503 亿元，同比少增 1383 亿元。其中，短期贷款增加 3038 亿元，同比少增 181 亿元。中长期贷款增加 3456 亿元，同比少增 1211 亿元，主要地产销售端仍偏弱，需持续关注房地产政策对销售端的带动作用。

企业部门贷款增加 1.92 万亿元，同比多增 9370 亿元，其中，短期贷款增加 6567 亿元，同比增加 4741 亿元，票据融资减少 827 亿元，自去年二季度以来首次转负，同比少增 2180 亿元，票据冲量的现象有所缓解，而中长期贷款增加 1.69 万亿元，同比多增 5329 亿元，主要受益于 6000 亿元政策性金融工具落地，撬动配套贷款投放，中小企业主动融资需求疲弱问题仍存在。

存款端分析：财政支出力度加大

9 月末，M2 余额 262.66 万亿元，同比增长 12.1%，环比下降 0.1pct；M1 余额 66.45 万亿元，同比增长 6.4%，环比增长 0.3pct。M2 与 M1 剪刀差环比收窄反应出经济活力有所提升。

9 月新增人民币存款 2.63 万亿元，同比多增 3000 亿元，人民币存款余额同比增长 1.2%，环比上升 0.3pct。其中财政存款本月减少 4800 亿元，同比少减 231 亿元，且财政支出力度环比有所加强。居民新增存款同比增加 3232 亿元，而非银行业金融机构存款减少 2805 亿元，同比少增 2136 亿元，主要由于 A 股处于震荡行情，投资者资产回流存款。企业新增存款同比多增 2457 亿元，或与财政支出加快有关。

投资建议：总体看，9 月社融及信贷数据均超预期，企业端贷款需求恢复明显，而居民中长期贷款仍偏弱，预计在稳经济和稳地产政策下，企业和居民中长期贷款有望持续修复。

对银行而言，9 月金融数据超预期，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。往后看，短期使得银行板块承压的风险事件将逐步化解，随着疫情影响减弱及稳增长政策效果显现，经济有望逐步修复。我们建议关注两类银行：第一类为中长期维度看，疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

风险提示：政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

敬请参阅最后一页免责声明

评级

增持

2022 年 10 月 16 日

汪冰洁

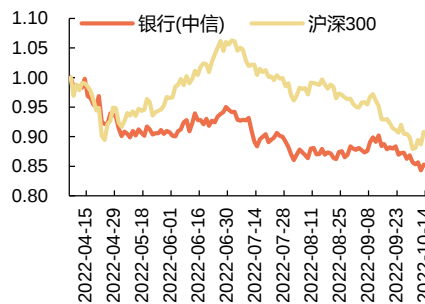
分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

行业基本资料

股票家数	41
行业平均市盈率	4.5
市场平均市盈率	16.6
行业平均市净率	0.53
市场平均市净率	1.63

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

- 1、《银行行业研究周报：代理费率调整推动邮储银行存款结构优化》2022-10-10
- 2、《银行行业研究周报：银行净息差压力有所缓解》2022-09-26
- 3、《银行行业研究周报：银行净息差压力有所缓解》2022-09-19

证券研究报告

内容目录

1. 每周一谈：9月金融数据点评——社融信贷数据超预期	3
1.1 社会融资规模分析：人民币贷款和委托贷款高增	3
1.2 人民币贷款分析：企业中长期贷款需求改善	4
1.3 存款端分析：财政支出力度加大	5
1.4 投资建议	6
2. 行业及公司动态	6
3. 本周行情回顾	6
4. 交易数据	8
5. 数据追踪	9
5.1 宏观数据	9
5.2 资金价格	11

图表目录

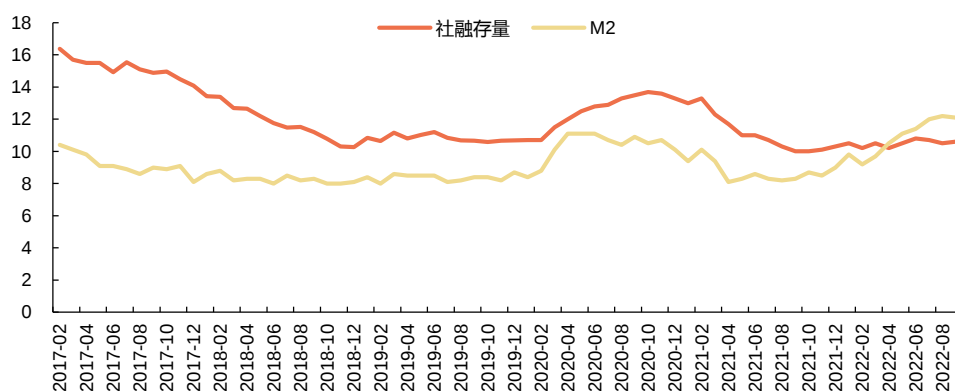
图 1：社融存量和 M2 增速 (%)	3
图 2：9 月社融同比多增 6274 亿元 (亿元)	4
图 3：人民币贷款分期限 (亿元)	4
图 4：人民币贷款分部门 (亿元)	5
图 5：M2-M1 剪刀差环比收窄 (%)	5
图 6：新增人民币存款 (亿元)	6
图 7：中信一级行业涨跌幅 (%)	7
图 8：本周涨幅前五 (%)	7
图 9：本周跌幅前五 (%)	7
图 10：银行 PB 估值	7
图 11：银行板块成交额	8
图 12：GDP 同比 (%)	9
图 13：GDP 分产业数据	9
图 14：GDP 分行业	9
图 15：M2&M1&M0 同比 (%)	9
图 16：社融规模同比增速回升 (亿元, %)	10
图 17：社融构成项增长规模 (亿元)	10
图 18：人民币贷款余额同比 (亿元, %)	10
图 19：人民币贷款余额同比分期限 (%)	10
图 20：新增人民币贷款分期限 (亿元)	10
图 21：新增人民币贷款分部门 (亿元)	10
图 22：新增人民币存款分部门 (亿元)	10
图 23：新增人民币存款 (亿元, %)	10
表 1：公司动态	6
表 2：陆股通流向	8
表 3：央行公开市场操作 (亿元)	11

1. 每周一谈：9月金融数据点评—社融信贷数据超预期

10月11日，央行发布2022年9月金融数据，社融及信贷数据高于预期。

- ◆ 其中，2022年9月社会融资规模增量为3.53万亿元，比上年同期多增6274亿元，社融融资规模存量同比增长10.6%，环比上升0.1pct。
- ◆ 人民币贷款增加2.47万亿元，比上年同期增加8100亿元，人民币贷款余额同比增长11.2%，环比上升0.3pct。
- ◆ M1、M2增速分别为6.4%和12.1%，环比分别上升0.3pct和下降0.1pct。人民币存款增加2.63万亿元，比上年同期多增3000亿元，人民币存款余额同比增长11.3%，环比持平。

图1：社融存量和M2增速(%)



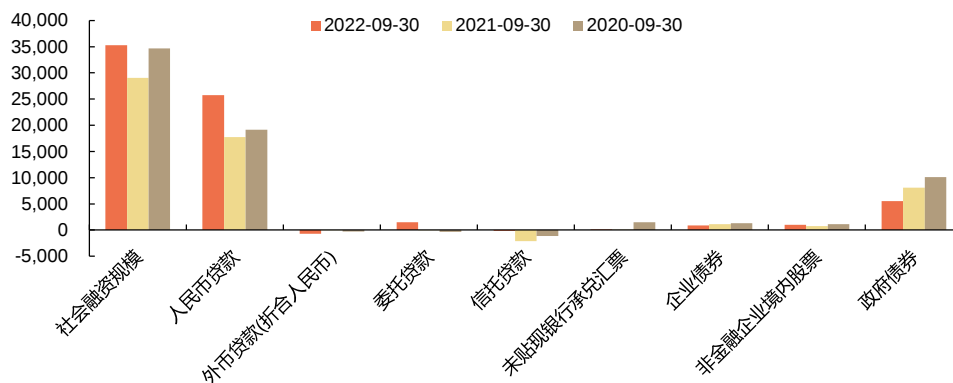
资料来源：wind、申港证券研究所

1.1 社会融资规模分析：人民币贷款和委托贷款高增

9月新增社会融资规模3.53万亿元，同比多增6274亿元，主要受益于人民币贷款和委托贷款高增带动，具体来看：

- ◆ 从表内融资来看，9月新增人民币贷款2.57万亿元，同比多增7964亿元，外币贷款减少713亿元。信贷需求有所恢复，主要为企业中长期贷款带动。
- ◆ 从表外融资来看，9月委托贷款新增1507亿元，同比多增1529亿元，信托贷款压降192亿元。委托贷款连续两月高增，主要是因为政策性开发性金融工具发力以及政策调整下公积金贷款发放。
- ◆ 从直接融资来看，9月企业债券新增876亿元，新增非金融企业境内股票1021亿元，分别同比少增2541亿元和多增249亿元。
- ◆ 9月新增政府债券5525亿元，同比少增2541亿元，主要受到发行节奏错位的影响，环比仍有较大增长。

图2：9月社融同比多增6274亿元（亿元）

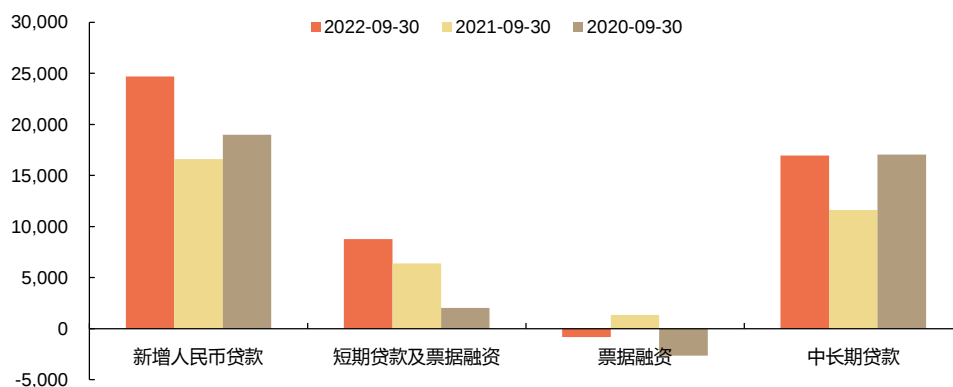


资料来源：wind、申港证券研究所

1.2 人民币贷款分析：企业中长期贷款需求改善

9月份人民币贷款增加2.47万亿元，比上年同期多增8100亿元。其中中长期贷款规模同比多增5.33亿元，信贷需求环比显著恢复，分部门具体来看：

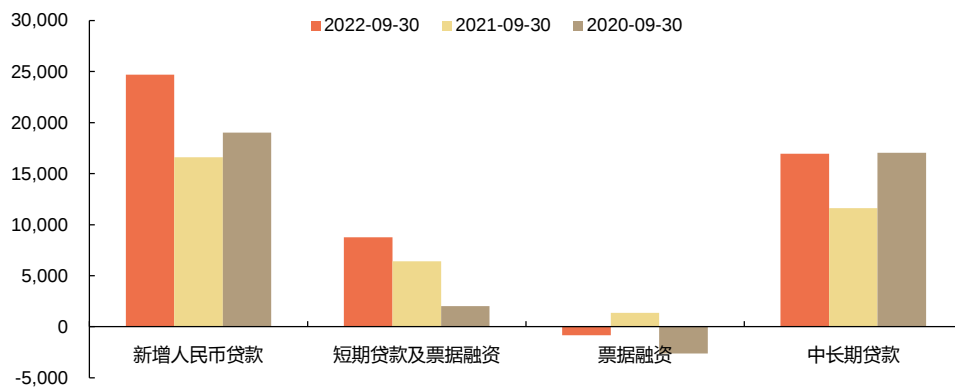
图3：人民币贷款分期限（亿元）



资料来源：wind、申港证券研究所

- ◆ 居民部门贷款增加6503亿元，同比少增1383亿元，居民贷款仍偏弱。其中，短期贷款增加3038亿元，同比少增181亿元。中长期贷款增加3456亿元，同比少增1211亿元，主要受到房地产行业风险事件的影响，地产销售端仍偏弱，未来需持续关注房地产政策走向及对销售端的带动作用。
- ◆ 企业部门贷款增加1.92万亿元，同比多增9370亿元，其中，短期贷款增加6567亿元，同比增加4741亿元，票据融资减少827亿元，自去年二季度以来首次转负，同比少增2180亿元，票据冲量的现象有所缓解，而中长期贷款增加1.69万亿元，同比多增5329亿元，主要受益于6000亿元政策性金融工具落地，撬动配套贷款投放，中小企业主动融资需求疲弱问题仍存在。

图4：人民币贷款分部门（亿元）

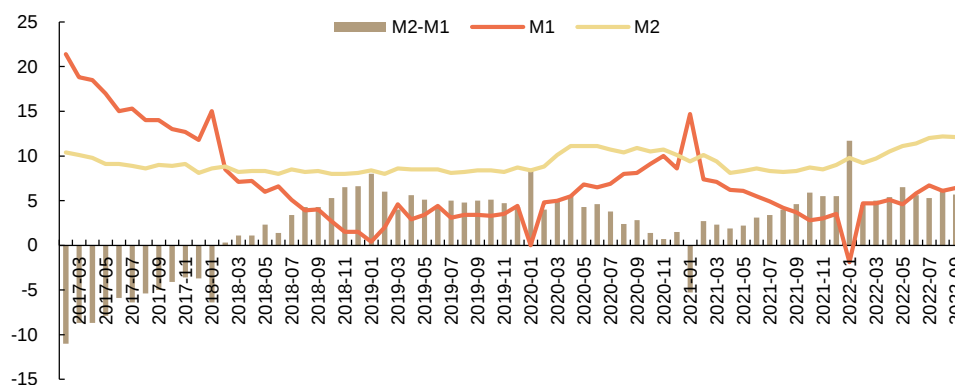


资料来源：wind、申港证券研究所

1.3 存款端分析：财政支出力度加大

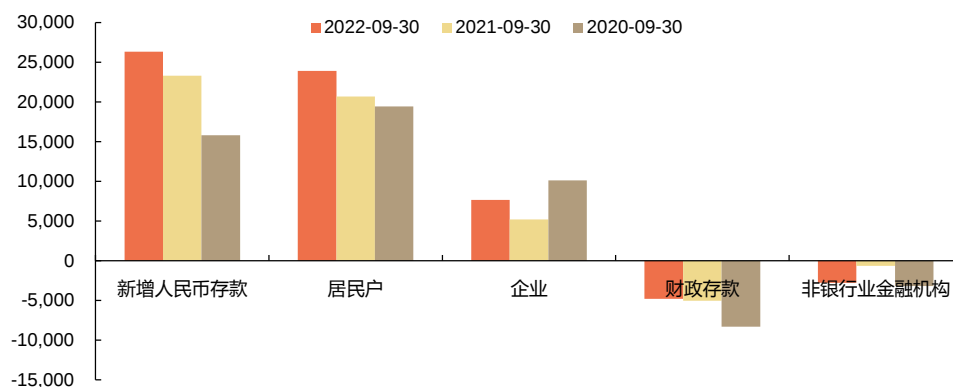
9月末，M2余额262.66万亿元，同比增长12.1%，环比下降0.1pct；M1余额66.45万亿元，同比增长6.4%，环比增长0.3pct。M2与M1剪刀差环比收窄反应出经济活力有所提升。

图5：M2-M1剪刀差环比收窄（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

9月新增人民币存款2.63万亿元，同比多增3000亿元，人民币存款余额同比增长1.2%，环比上升0.3pct。其中财政存款本月减少4800亿元，同比少减231亿元，且财政支出力度环比有所加强。居民新增存款同比增加3232亿元，而非银行业金融机构存款减少2805亿元，同比少增2136亿元，主要由于A股处于震荡行情，投资者资产回流存款。企业新增存款同比多增2457亿元，或与财政支出加快有关。

图6：新增人民币存款（亿元）


资料来源：wind、申港证券研究所

1.4 投资建议

总体看，9月社融及信贷数据均超预期，企业端贷款需求恢复明显，而居民中长期贷款仍偏弱，预计在稳经济和稳地产政策下，企业和居民中长期贷款有望持续修复。

对银行而言，9月金融数据超预期，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。往后看，短期使得银行板块承压的风险事件将逐步化解，随着疫情影响减弱及稳增长政策效果显现，经济有望逐步修复。我们建议关注两类银行：第一类为中长期维度看，疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

2. 行业及公司动态

表1：公司动态

日期	上市公司	公告动态
10月10日	重庆银行	同意重庆银行发行不超过70亿元（含70亿元）的无固定期限资本债券，并按照有关法规计入该行其他一级资本。
10月14日	常熟银行	2022年1-9月，本行实现营业收入66.82亿元，同比增长18.62%；归属于本行普通股股东的净利润20.79亿元，同比增长25.24%。
10月14日	成都银行	2022年1-9月，本公司实现营业收入152.46亿元，同比增长16.07%；归属于母公司股东的净利润67.52亿元，同比增长31.59%。
10月16日	苏农银行	2022年前三季度，本行实现营业收入30.54亿元，同比增长6.71%；归属于母公司股东的净利润12.52亿元，同比增长20.62%。

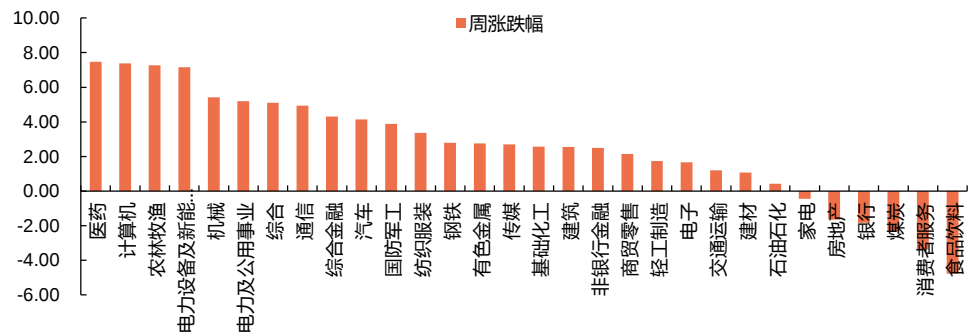
资料来源：wind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

本周银行板块下跌-1.84%，跑输沪深300指数2.82个百分点。中信一级行业中，医药（+7.47%）、计算机（+7.39%）、农林牧渔（+7.26%）等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名27/30。其中国有银行下跌-0.81%，股份制银行下跌-3.16%，城商行下跌-1.17%，农商行上涨2.05%。具体个股方面，苏州银行（+5.7%）、江

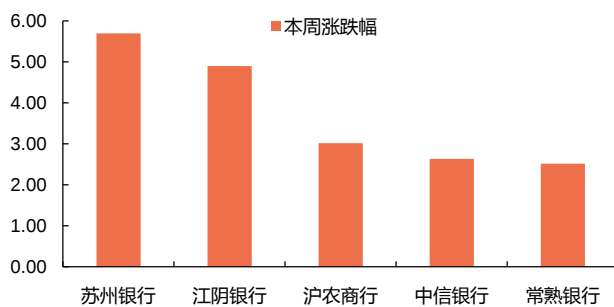
阴银行(+4.9%)、沪农商行(+3.01%)涨幅最大,招商银行(-7.64%)、邮储银行(-5.83%)、宁波银行(-4.88%)跌幅最大。

图7: 中信一级行业涨跌幅(%)



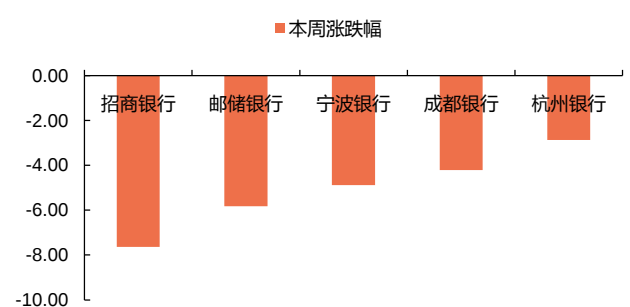
资料来源: wind 申港证券研究所

图8: 本周涨幅前五(%)



资料来源: wind 申港证券研究所

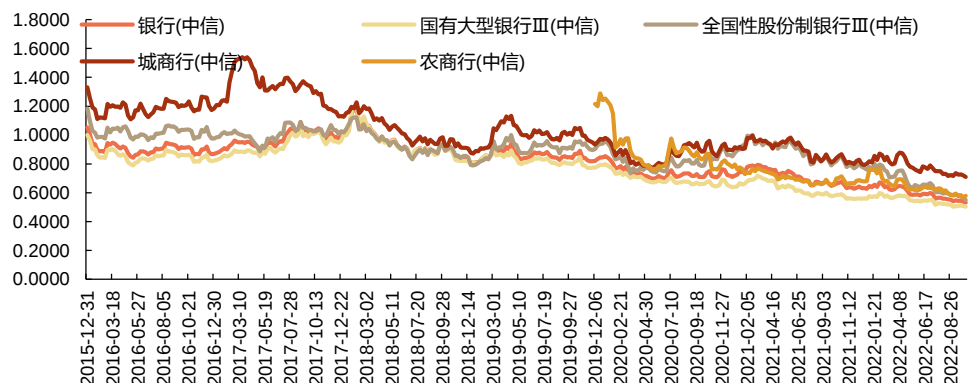
图9: 本周跌幅前五(%)



资料来源: wind 申港证券研究所

截至2022年10月14日, A股银行板块整体PB为0.53, 位于自16年以来的低位, 其中国有银行PB为0.50, 股份制银行PB为0.55, 城商行PB为0.71, 农商行PB为0.58。具体个股方面, 宁波银行(PB 1.35)、常熟银行(PB1.08)、成都银行(PB1.18)估值最高。

图10: 银行PB估值

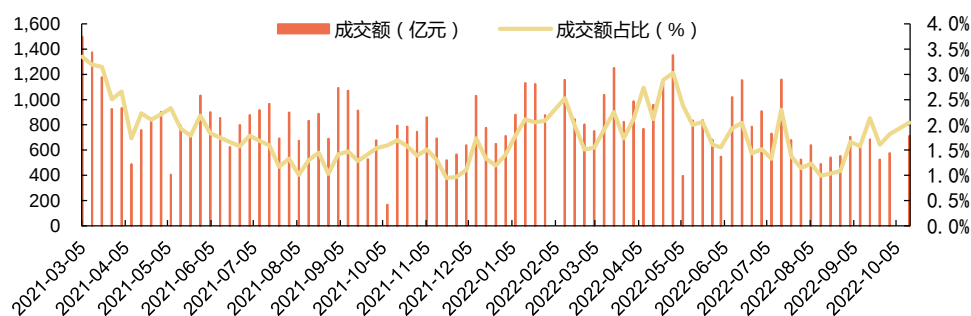


资料来源: wind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 2,894.27 亿股，成交额 34,945.17 亿元，上周 A 股成交量 2,731.58 亿股，成交额 31,709.06 亿元，与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 104.54 亿股，成交额 713.43 亿元，上周银行板块成交量 88.09 亿股，成交额 574.93 亿元，与上周相比成交放量。

图11：银行板块成交额



资料来源：wind 申港证券研究所

北向资金本周累计净流出 62.52 亿元，本月累计净流出 62.52 亿元，年初至今累计净流入 459.6 亿元。本周累计净买入排名前三的为医药（14.42 亿元）、传媒（9.48 亿元）和国防军工（8.77 亿元）。其中银行板块本周累计净流出 11.35 亿元，排名 28/30。具体个股方面，江苏银行、渝农商行、宁波银行获最多净买入。陆股通持股比例方面，平安银行（6.92%）、招商银行（6.71%）、成都银行（7.31%）陆股通持股占流通 A 股比例最高。

表2：陆股通流向

名称	本周陆股通净流入（千股）	本月陆股通净流入（千股）	年初至今陆股通净买入（千股）	持股/流通 A 股（%）
国有银行				
建设银行	4,455.76	4,455.76	-164,740.45	4.14
交通银行	3,084.33	3,084.33	90,093.79	2.41
工商银行	-1,293.58	-1,293.58	223,250.91	0.59
农业银行	-10,902.55	-10,902.55	408,058.49	0.71
中国银行	-25,581.70	-25,581.70	307,327.73	0.65
邮储银行	-132,951.54	-132,951.54	150,679.81	6.36
股份制银行				
民生银行	13,028.94	13,028.94	100,636.27	1.99
中信银行	9,324.97	9,324.97	77,325.49	0.49
光大银行	8,887.25	8,887.25	39,745.27	1.60
华夏银行	3,728.67	3,728.67	146,178.51	3.69
浦发银行	118.88	118.88	41,677.04	1.94
兴业银行	-6,678.49	-6,678.49	80,038.73	3.67
浙商银行	-8,123.87	-8,123.87	23,971.94	3.29
招商银行	-30,844.77	-30,844.77	-132,499.76	6.71
平安银行	-56,809.03	-56,809.03	-401,758.50	6.92
城商行				
江苏银行	24,891.52	24,891.52	303,483.67	5.21
宁波银行	18,153.23	18,153.23	22,337.10	6.14
郑州银行	7,175.14	7,175.14	30,812.88	1.42
北京银行	7,087.56	7,087.56	-443.95	3.46
上海银行	4,717.42	4,717.42	99,443.31	3.41
贵阳银行	3,445.87	3,445.87	55,434.38	2.49
长沙银行	3,189.87	3,189.87	49,734.15	5.33
成都银行	2,888.69	2,888.69	101,568.39	7.31

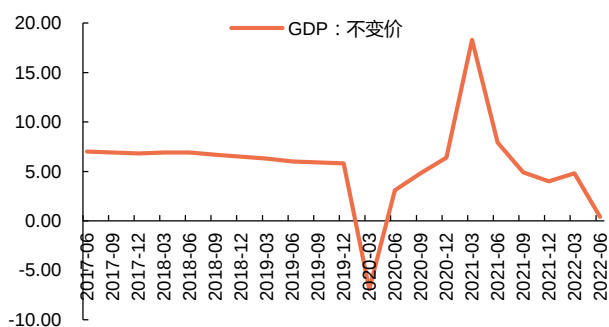
农商行	苏州银行	2,218.69	2,218.69	116,199.86	3.96
	南京银行	2,018.78	2,018.78	7,551.49	2.85
	厦门银行	1,926.31	1,926.31	27,725.82	2.75
	重庆银行	342.68	342.68	7,178.02	1.98
	青岛银行	210.94	210.94	22,757.39	1.08
	西安银行	0.00	0.00	-298.15	0.00
	杭州银行	-4,917.48	-4,917.48	18,420.04	2.88
	渝农商行	22,334.68	22,334.68	172,515.81	5.67
	常熟银行	8,226.20	8,226.20	17,973.51	5.20
	江阴银行	8,189.56	8,189.56	41,512.54	3.60
	青农商行	2,891.92	2,891.92	6,257.40	1.24
	张家港行	391.79	391.79	11,097.04	2.80
	无锡银行	0.00	0.00	0.00	0.00
	苏农银行	0.00	0.00	0.00	0.00
紫金银行	0.00	0.00	-413.20	0.23	

资料来源: wind 申港证券研究所

5. 数据追踪

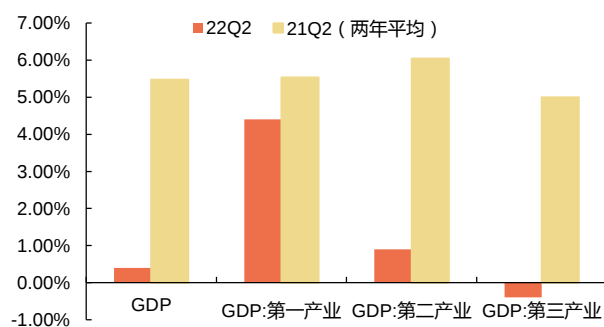
5.1 宏观数据

图12: GDP 同比 (%)



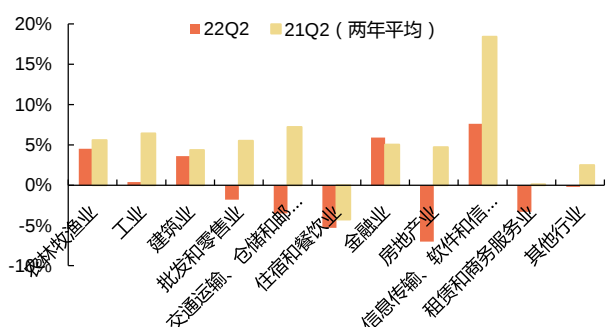
资料来源: wind 申港证券研究所

图13: GDP 分产业数据



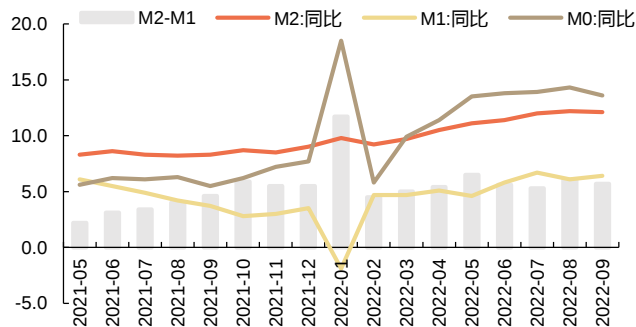
资料来源: wind 申港证券研究所

图14: GDP 分行业

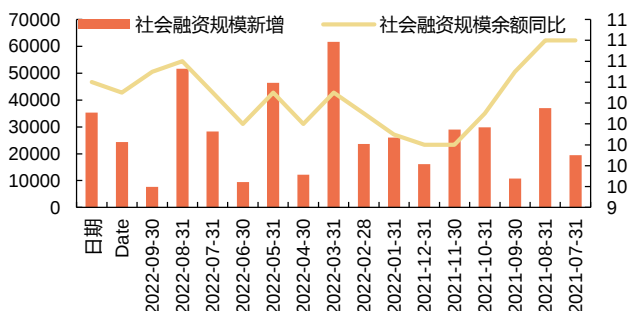


资料来源: wind 申港证券研究所

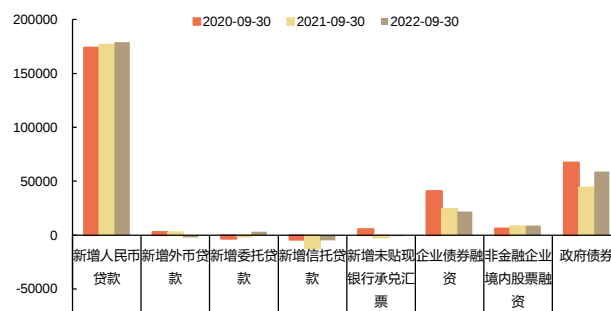
图15: M2&M1&M0 同比 (%)



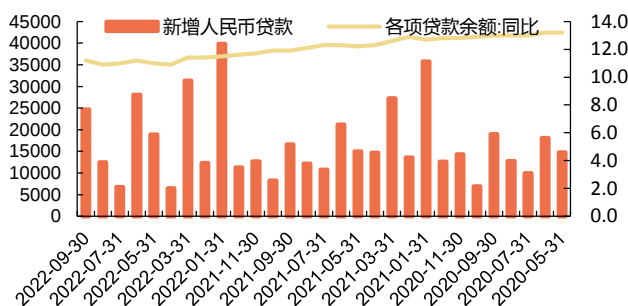
资料来源: wind 申港证券研究所

图16: 社融规模同比增速回升 (亿元, %)


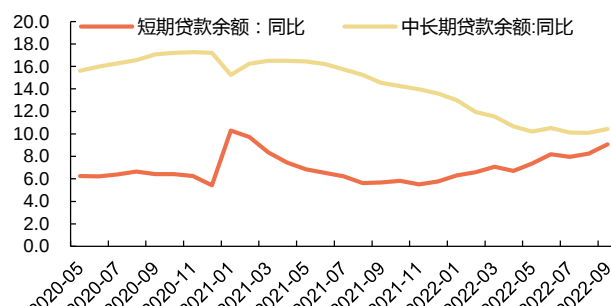
资料来源: wind 申港证券研究所

图17: 社融构成项增长规模 (亿元)


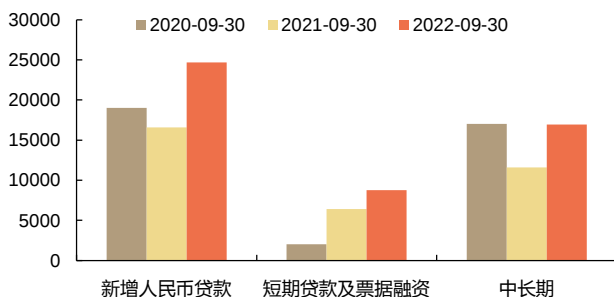
资料来源: wind 申港证券研究所

图18: 人民币贷款余额同比 (亿元, %)


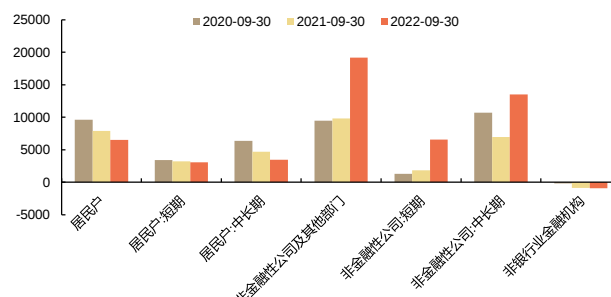
资料来源: wind 申港证券研究所

图19: 人民币贷款余额同比分期限 (%)


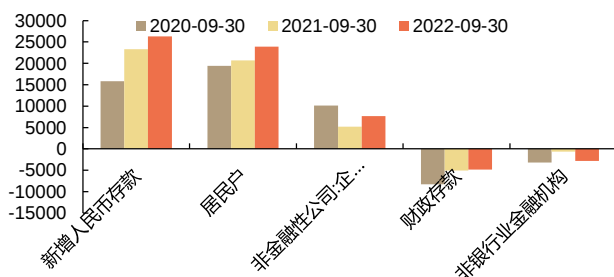
资料来源: wind 申港证券研究所

图20: 新增人民币贷款分期限 (亿元)


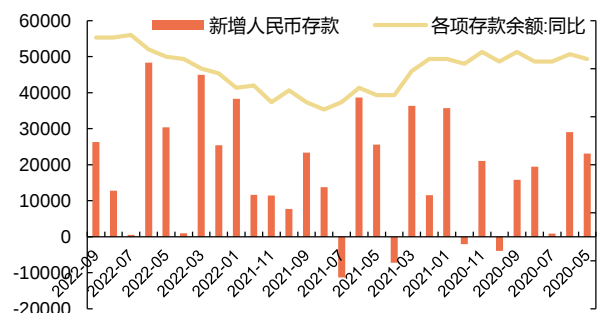
资料来源: wind 申港证券研究所

图21: 新增人民币贷款分部门 (亿元)


资料来源: wind 申港证券研究所

图22: 新增人民币存款分部门 (亿元)


资料来源: wind 申港证券研究所

图23: 新增人民币存款 (亿元, %)


资料来源: wind 申港证券研究所

5.2 资金价格

表3：央行公开市场操作（亿元）

	2022-10-14	2022-10-07	2022-09-30	2022-09-23
货币净投放	-3280	-6110	8680	920
货币投放	290	0	8830	1000
货币回笼	3570	6110	150	80

资料来源：wind 申港证券研究所

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独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。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，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。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

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本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。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上