

银行行业点评报告

宽信用一波三折，企业端企稳，居民端疲软 ——10月金融数据点评

增持（维持）

2022年11月10日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 曹志楠

执业证书：S0600121050028

caozhn@dwzq.com.cn

■ **事件：10月社会融资规模增量为9079亿元，前值为3.52万亿元。M2同比增长11.8%，前值12.1%。**

■ **1、社融增速回落。**10月存量社融规模341.42万亿元，同比增速10.3%，较上月回落0.3个百分点。新增社会融资规模9079亿元，同比少增7097亿元，主因经济恢复势能不足，叠加各地疫情反复，实体融资需求不足。

结构上，信贷与政府债为主要拖累。1) **表内信贷少增。**社融口径新增人民币贷款4431亿元，同比少增3321亿元。2) **表外融资转为少减。**10月表外融资减少1748亿元，同比少减372亿元。其中，委托贷款同比多增643亿元，政策性金融工具效能释放，延续多增态势；信托贷款同比少减1000亿元，融资类信托压降幅度收窄；未贴现票据同比多减1271亿元，表外票据转表内，银行以票冲贷的需求旺盛。3) **政府债券大幅少增。**10月政府债券净融资2791亿元，同比少增3376亿元，主因前期高基数、发行节奏错位影响。4) **直接融资小幅多增。**10月新增企业债券2325亿元，同比多增64亿元，新增股票融资788亿元，同比小幅少增58亿元，政策支持以房地产企业在内的民营企业发债融资，支持企业债融资回暖。

■ **2、信贷延续修复，企业融资需求向好，居民端仍不佳。**10月金融机构口径信贷余额同比增速为11.1%，较前值低0.1个百分点，新增人民币贷款6152亿元，同比少增2110亿元。

企业贷款延续企稳，短贷多减、中长贷和票据融资多增。10月企业贷款增加4626亿元，同比多增1525亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别多减1555亿元、多增2433亿元、多增745亿元。企业中长期贷款延续多增态势，主因设备更新改造贷款落地，近期国常会将该项政策扩容至中小微企业和消费企业，提振企业融资需求。

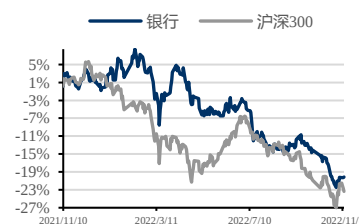
居民贷款仍然疲弱，短贷多减、中长贷少增。10月居民贷款减少180亿元，同比多减4827亿元。其中短期贷款减少512亿元，同比多减938亿元，主因疫情反复、居民就业收入受冲击，消费动力不足；居民中长期贷款增加332亿元，同比大幅少增3889亿元，反映房地产市场需求依然疲弱。10月30城商品房成交面积同比跌幅扩大至28%，房地产信心依然低迷。

■ **3、M2、M1纷纷回落。**M2、M1增速为11.8%、5.8%，分别较上月变动-0.3、0.6pct。从结构来看，1) 企业存款减少1.17万亿元，同比多减5979亿元。居民存款减少5103亿元，同比少减6997亿元。2) 财政存款增加1.14万亿元，同比小幅多增300亿元。10月是传统缴税大月，加之新增专项债限额集中发行，带动财政存款多增。3) 非银金融机构存款增加2048亿元，同比大幅少增1.03万亿元。

■ **四季度稳增长发力可期，蓄力银行开门红行情。**近期外部有美联储继续大幅加息，外需回落，内部有疫情反复，经济恢复势头持续性不足。10月社融、信贷放缓验证这一逻辑。四季度发力稳增长可期，加大宽信用力度、降准置换MLF、专项债提前发行等政策值得期待，有望带动银行信贷扩张。当前银行板块估值0.45倍，处于估值底部。建议关注区域发展强劲、信贷资源充足、资产质量优异的银行，关注杭州银行、江苏银行、常熟银行、成都银行。

■ **风险提示：疫情反复，房地产硬着陆，政策对冲力度不足**

行业走势



相关研究

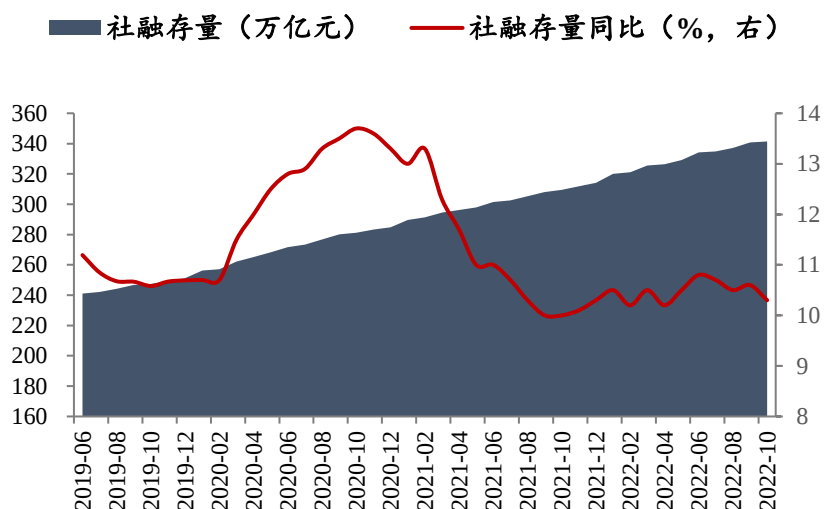
《社融回升，居民端仍需发力——9月金融数据点评》

2022-10-12

《社融增速回落，但实则不弱——8月金融数据点评》

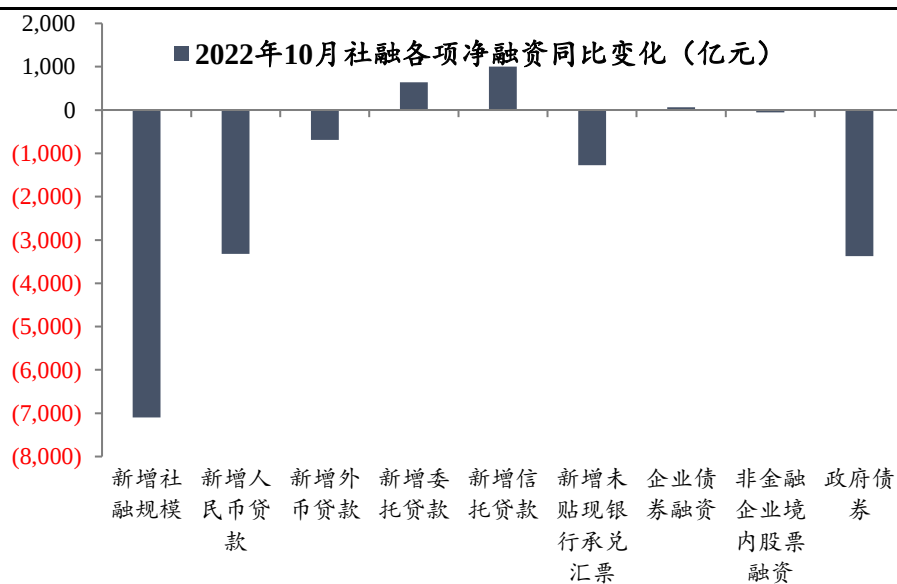
2022-09-09

图1：10月社融增速较上月降低0.3个百分点



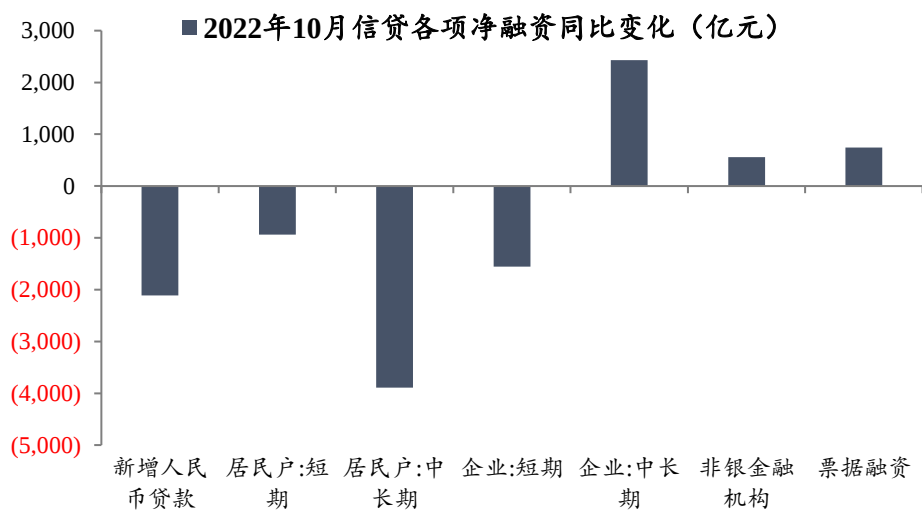
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图2：10月新增社融结构：信贷、政府债为主要拖累



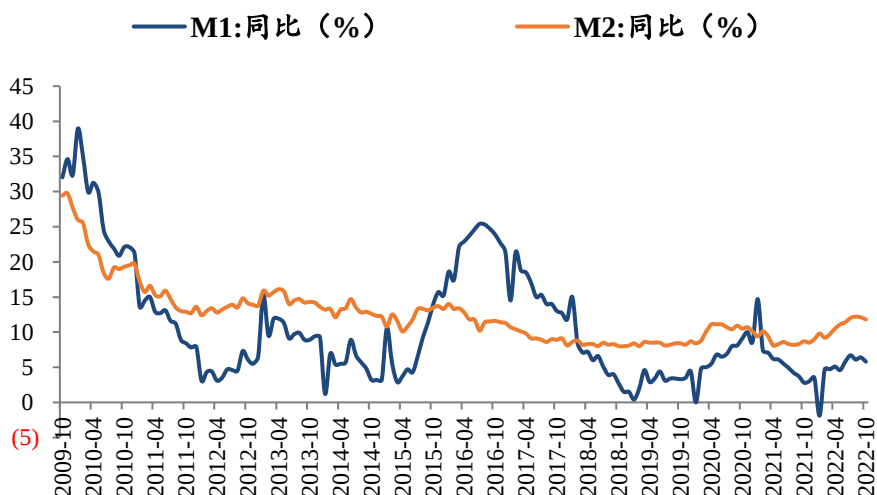
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图3：10月新增信贷结构：企业端延续结构转好，居民端仍不佳



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图4：M2、M1 同比增速回落



数据来源：Wind、东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>