银行行业点评报告

黎明渐近
——11 月金融数据点评

2022 年 12 月 13 日

增持（维持）

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：11 月社会融资规模增量为 1.99 万亿元，前值为 9079 亿元。M2 同比增长 12.4%，前值 11.8%。**

■ **1、社融增速回落。**11 月存量社融规模 343.19 万亿元，同比增速 10%，较上月回落 0.3 个百分点。新增社会融资规模 1.99 万亿元，同比少增 6083 亿元，主因经济复苏基础不牢固，叠加各地疫情反复，实体融资需求尚未恢复。

结构上，政府债、信贷、表外融资拖累减弱。1）社融口径信贷延续少增。11 月新增人民币贷款 1.14 万亿元，同比少增 1621 亿元。**2）表外融资大幅少减。**11 月表外融资减少 263 亿元，同比少减 2275 亿元。其中，未贴现的银行承兑汇票增加 190 亿元，同比多增 573 亿元，信托贷款减少 365 亿元，同比少减 1825 亿元。委托贷款减少 88 亿元，同比多减 123 亿元。**3）政府债同比连续四个月少增。**11 月政府债券净融资 6520 亿元，同比少增 1638 亿元。政府债净融资同比连续四个月少增。**4）直接融资同比少增。**11 月直接融资 1384 亿元，同比大幅少增 3916 亿元。11 月企业债融资 596 亿元，同比少增 3410 亿元。受 11 月中旬债市调整的影响，企业融资成本上升，11 月信用债取消发行的规模达 799.40 亿元，创近年新高。11 月新增股票融资 788 亿元，同比小幅少增 506 亿元。

■ **2、信贷回落。**11 月金融机构口径信贷余额同比增速为 11%，较前值低 0.1 个百分点，新增人民币贷款 1.21 万亿元，同比少增 600 亿元。

企业贷款整体多增。11 月企业贷款增加 8837 亿元，同比多增 3158 亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别多减 651 亿元、多增 3950 亿元、少增 56 亿元。企业中长期贷款连续 4 个月保持多增态势。

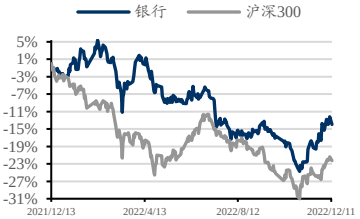
居民贷款延续少增。11 月居民贷款增加 2627 亿元，同比少增 4710 亿元。其中短期贷款增加 525 亿元，同比少增 992 亿元，主因防疫优化后仍对消费场景、供应链仍存在冲击，居民短期消费受到直接冲击；居民中长期贷款增加 2103 亿元，同比少增 3718 亿元，已经连续 7 个月少增态势。11 月房地产市场整体仍然低迷，重点 30 城成交套数和成交面积同比下降 29.59%和 24.78%，降幅均较上月走阔。

■ **3、M2 与 M1 剪刀差再度走阔。**M2、M1 增速为 12.4%、4.6%，分别较上月变动 0.6、-1.2pct。从结构来看，1）企业存款增加 1976 亿元，同比少增 7475 亿元。居民存款增加 22500 亿元，同比大幅多增 15192 亿元，创同期历史新高。2）财政存款减少 3681 亿元，同比少减 3600 亿元。3）非银金融机构存款增加 6680 亿元，同比多增 6937 亿元。

■ **防疫政策实质优化，政策定调加力稳经济，居民消费有望迎来回弹，房产行业三箭齐发，银行业估值修复延续。**受益于疫情防控“新十条”的颁布，国内疫情管制极大程度放松，虽然短期仍会经受冲击，但居民消费和信心提振已经曙光乍现；受益于地产融资“三箭齐发”与稳经济政策实施，房地产预期企稳，预计明年二三季度传导至销售和投资端。货币政策稳健偏松，银行信贷有望持续增长，资产端企稳逻辑不变。建议关注两条主线，一是区域发展强劲、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，二是受益于房地产修复，迎来困境反转的优质银行，例如平安银行、兴业银行。

■ **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

《降准落地！提振银行信用扩张力度》

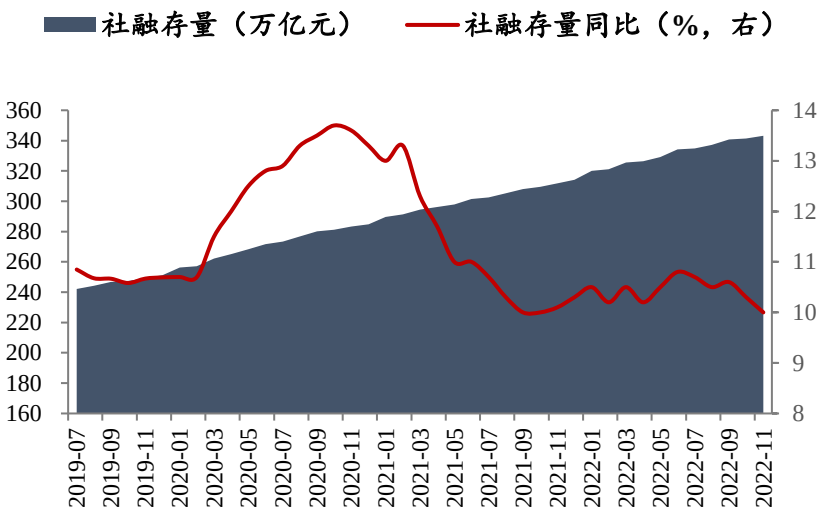
2022-11-26

《货币政策维持宽松基调，发力宽信用——3 季度货币政策执行报告点评》

2022-11-17

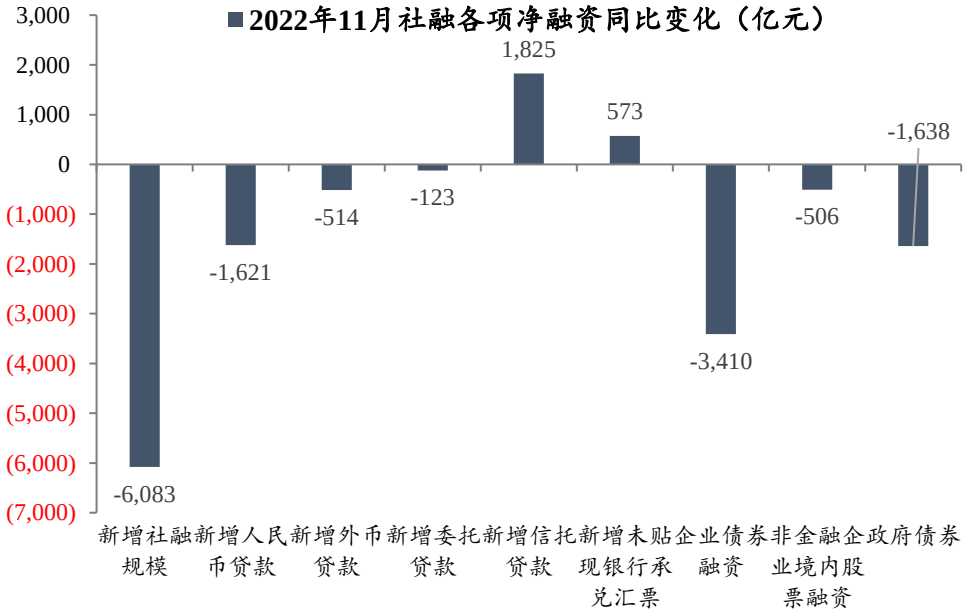
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图1：11 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

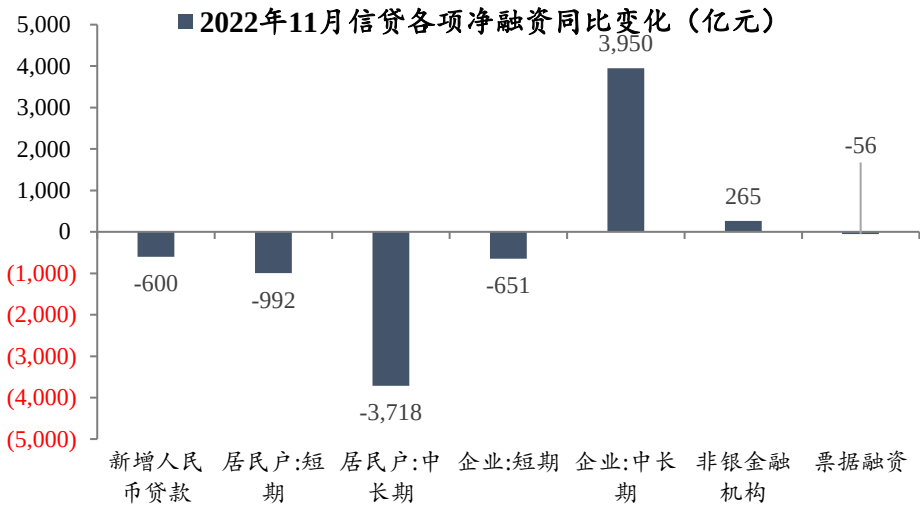
图2：11 月新增社融结构：政府债、信贷、表外融资拖累减弱



数据来源：Wind、东吴证券研究所

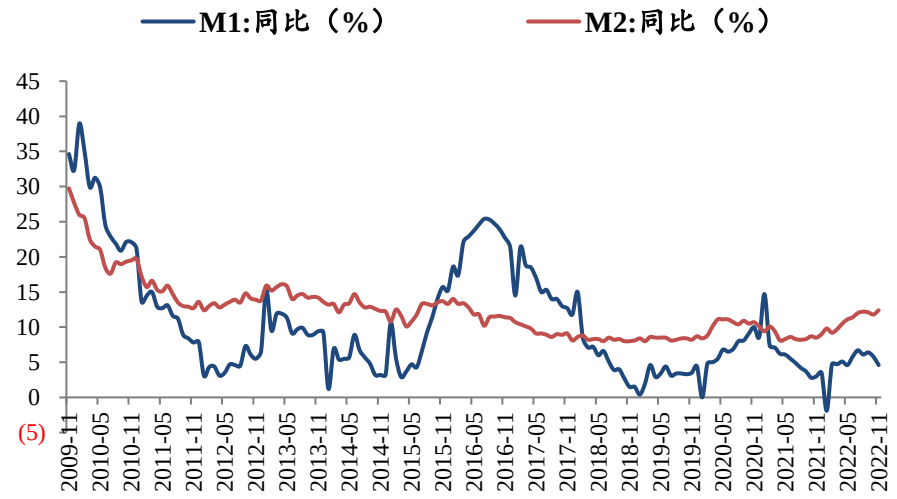
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图3：11 月新增信贷结构：企业中长期贷款持续多增，居民端仍需改善



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图4：M2 同比增速上升 0.6 百分点、M1 回落 1.2 个百分点



数据来源：Wind、东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

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