



# 10月金融数据预测：稳信用 加码 料社融增速回升



核心预判：依据过往信贷投放规律及行业观察等，我们预测 21 年 10 月新增贷款 1.2 万亿元，社融 2.15 万亿元。10 月末，M2 达 233.3 万亿，YoY+8.5%；M1YoY+4.0%；社融增速 10.2%。

稳信用加码，料 10 月新增贷款同比明显多增料 10 月新增贷款 1.2 万亿（20 年 10 月 6898 亿，9 月 1.66 万亿），同比大幅改善。10 月由于工作日少且为季初月，往往为信贷投放较少的月份。据央行银行家调查，21Q3 贷款总体需求指数为 68.3%，较上季下降 2.2 个百分点，同比下降 5.2 个百分点，信贷需求走弱。不过，由于经济下行压力加大，10 月稳信用政策加码，房地产信贷小幅放松，料 10 月新增贷款明显多增。3Q21 房地产贷款增量 3.03 万亿，同比少增 1.39 万亿，增量占比仅 18.1%，较往年增量占比水平明显下降。房地产因城施策，银行需配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，房地产信贷政策小幅调整，我们预计四季度房地产信贷增量占比超过 30%，全年增量占比回升至 22%左右。

预计 10 月住户信贷放量，企业信贷需求仍偏弱。料 10 月住户贷款 +6000 亿；其中，中长期+5500 亿，同比多增近 1500 亿，预计住房按揭额度小幅放松；住户短贷+500 亿，住户消费信贷需求一般。料 10 月企业贷款+6000 亿；其中，中长期+5000 亿，同比多增约 900 亿；票据融资 +1000 亿，企业信贷需求仍偏弱。21 年 5 月以来，票据融资持续明显增长，这反映了信贷需求偏弱，与同期贷款总体需求指数下行趋势一致。

料 10 月社融增量 2.15 万亿，社融增速进入上升阶段料 10 月社融同

比多增。料 10 月社融增量 2.15 万亿 (20 年 10 月 1.39 万亿, 9 月 2.9 万亿), 同比大幅多增。10 月社融同比多增主要来自信贷及政府债券。

料 10 月政府债券净融资 0.85 万亿, 同比多增约 0.36 万亿; 料企业债券净融资 300 亿, 同比少增; 料股票融资 500 亿。预计表外融资延续下降, 信托贷款-700 亿, 委托贷款-100 亿, 未贴现银承-300 亿, 表外融资合计-1100 亿。

社融增速进入上升阶段。由于 10 月社融同比多增, 料社融增速回升至 10.2%。

考虑到, 稳信用加码, 年内待发行政府债券规模较大, 我们预计全年社融增量达 32.1 万亿, 年底社融增速回升至 10.6%左右。2022 年政府债券发行节奏或前倾, 我们预计 2022 年上半年社融增速延续小幅回升态势, 或达 11%左右。

投资建议: 三季度业绩及社融增速回升催化, 银行估值有望延续修复 10 月初以来, 房地产政策现微调迹象, 催化银行板块估值小幅修复。展望 11 月, 尽管经济下行压力仍大, 制约银行股上涨空间, 但靓丽的三季度业绩有望支撑银行板块估值继续小幅修复。1) 当前, 银行板块 PB 估值仍处于历史低位, 低估值反映了相对悲观的预期。2) 社融增速或已进入回升通道。房地产政策现微调迹象, 因城施策, 部分房价下跌压力大的城市调控放松。3) 过往十几年来看, 四季度银行股往往表现较好。因银行板块估值低且 ROE 较高, 年底往往有估值切换行情。当前, 我们主推进几个月估值

明显回落或估值较低的优质银行-江苏、宁波、南京、兴业、常熟、平安银行等。

风险提示：金融让利，息差收窄；经济下行，资产质量恶化等。

关键词：票据

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_28676](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28676)

