



# 11月金融数据预测：料信贷 投放加快 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 11 月新增贷款 1.6 万亿元，社融 3.0 万亿元。11 月末，M2 达 236.6 万亿，YoY+8.9%；M1YoY+3.1%；社融增速 10.3%。

房地产信贷小幅放松，料 11 月新增贷款同比多增。料 11 月新增贷款 1.6 万亿（20 年 11 月 1.43 万亿，10 月 8262 亿），同比多增。四季度以来，由于经济下行压力较大，稳信用政策加码，房地产信贷小幅放松，按揭投放加快。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，房地产信贷政策小幅调整，支撑信贷投放同比多增。

预计 11 月住户信贷放量，企业信贷需求仍一般。料 11 月住户贷款 +8000 亿，增长强劲；其中，中长期+6000 亿，同比多增约千亿，住房按揭投放加快；住户短贷+2000 亿，“双 11”等带动消费贷款增长。料 11 月企业贷款+8000 亿；其中，中长期+5000 亿，同比少增；票据融资+2000 亿，企业信贷需求仍一般。

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 11 月社融增量 3.0 万亿，社融增速进入回升阶段。料 11 月社融同比大幅多增。料 11 月社融增量 3.0 万亿（20 年 11 月 2.14 万亿，10 月 1.59 万亿），同比大幅多增。11 月社融同比多增主要来自企业债券及政府债券。

料 11 月政府债券净融资 0.85 万亿，同比多增约 0.45 万亿；料企业债券净

融资 4000 亿，同比多增约 3200 亿；料股票融资 800 亿。预计表外融资延续下降，信托贷款-1400 亿，委托贷款-100 亿，未贴现银承-300 亿，表外融资合计-1800 亿。

社融增速进入上升阶段。由于 11 月社融同比大幅多增，料社融增速回升至 10.3%。考虑到，稳信用加码，我们预计全年社融增量 31.8 万亿，年底社融增速回升至 10.5%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，高点有望超过 11%。

投资建议：社融增速回升催化，关注年底估值切换行情年底估值切换行情值得期待。复盘 2006-2021 年中信银行指数，12 月的月度平均涨幅为 5.9%，为 12 个月中平均涨幅最高的月份。尽管经济下行压力仍较大，但悲观预期已经反映在银行股估值之中。当前，银行板块估值处于历史低位，基本面稳中向好，盈利增速有望保持近五年较好水平。叠加年底估值切换，我们认为，银行板块或迎来估值小幅修复，可以更乐观些。

我们认为，银行股投资应聚焦优质银行，特别是财富管理银行。当前，我们主推估值较低或估值处于近期低位的优质银行-宁波、江苏、南京、常熟、兴业、平安银行等。12 月金股-宁波银行、江苏银行。

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\\_30446](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30446)

