



王涵：宽信用动能恢复——9月金融数据点评



意见领袖 | 王涵、段超、王笑笑



投资要点

2022年9月，新增社融 3.53 万亿元，同比多增 6245 亿元；新增人民币贷款 2.47 万亿元，同比多增 8108 亿元；M2 同比增长 12.1%，略低于前值 12.2%。

9 月社融数据显示企业融资需求修复加快。9 月，新增社融主要受贷款以及信托、委托贷款拉动，稳增长政策带动效果扩大显现，企业融资需求加快修复。

企业端：各类融资普遍改善，融资需求修复加快。9月，企业部门长、短期信贷改善幅度扩大，企业信贷融资修复加快；企业债券融资同比少增大幅收窄、股票融资同比转为多增；企业信用扩张动能增强。

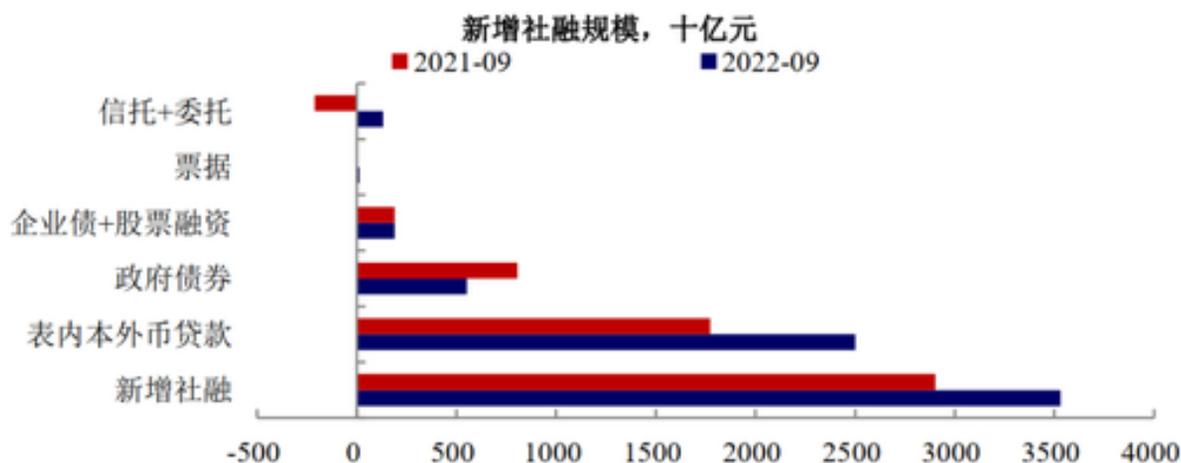
居民端：信贷延续同比少增，融资需求依旧较弱。9月，短期贷款下滑拖累居民融资需求持续较弱，可能是受疫情反复影响；地产政策发力“保交楼”、促需求，地产销售有所修复，购房需求对居民中长贷的拖累有所减弱。

政府端：政府债券融资继续回落，但财政延续落地状态。9月政府债券融资继续同比少增，但财政存款保持下放节奏，财政发力持续落地显效。

社融连续向好，反映稳增长政策带动能效扩大显现，宽信用动能恢复。三季度以来，在前期政策持续落地基础上，接续政策再度发力并快节奏落地，带动效果进一步显现，从社融数据看，先是8月政策支持性融资需求出现修复，再是9月企业融资需求进一步加快修复，反映实体经济宽信用动能恢复。

往后看，政策效果将会在社融数据中继续显现。8月，稳增长接续政策出台后，9月社融已开始反映政策效果，后续随着专项债存量限额空间使用落地以及年末前置发行专项债，政策效果将会在社融数据中继续显现。但考虑到2021年四季度社融基数较高，加之9月社融超预期背后可能也有季末因素影响，后续也需警惕季末后社融回落风险。

图表：9月社融高于预期，企业融资需求修复加快，宽信用动能恢复



数据来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理。

风险提示：疫情风险，海外政策超预期变化风险。

内容摘要

9月社融数据显示

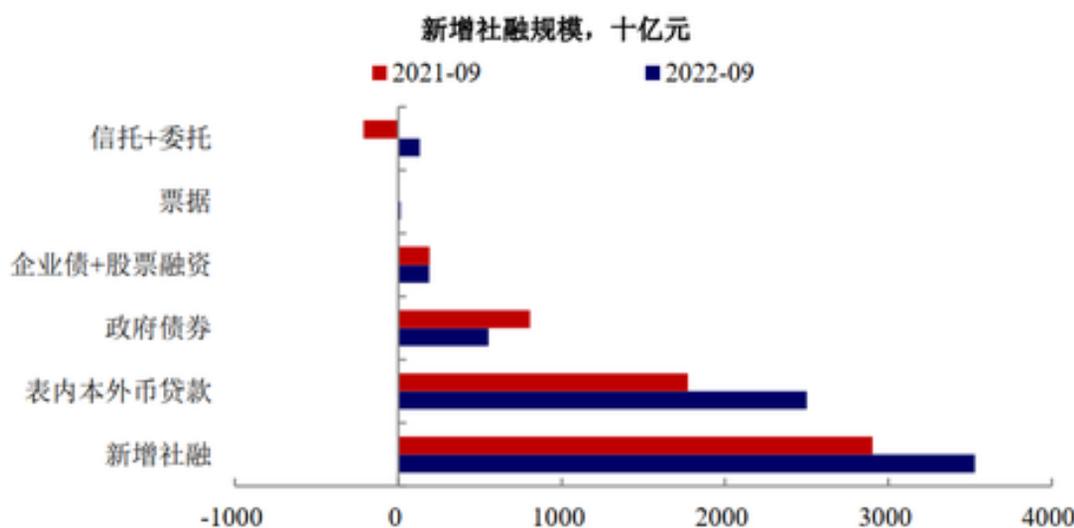
企业融资需求较快修复

9月新增社融主要受人民币贷款以及信托、委托贷款拉动。2022年9月，新增社融规模3.53万亿元，较去年同期多增6245亿元，高于预期；其中，新增人民币贷款同比多增7964亿元、新增信托贷款同比多增1906亿元、新增委托贷款同比多增1529亿元，是社融主要拉动项；政府债券同比少增2541亿元，是社融主要拖累项；企业债券融资同比少增261亿元，较上月少增3501亿元的规模大幅减少。

社融数据显示稳增长政策带动效果进一步显现，企业融资需求较快修复。前期8月社融数据超预期主要体现政策支持性融资需求已经有所修复，

但企业债券融资、贷款恢复情况并不好，市场化融资需求恢复动能并不强。2022年8月24日国常会进一步部署实施19项接续政策（接续前期33项稳经济一揽子措施），包括新增政策性开发性金融工具3000亿元以上额度；用好5000多亿元专项债地方结存限额，10月底前发行完毕；支持中央发电企业等发行2000亿元能源保供特别债等举措。2022年9月13日国常会再增加部署通过财政贴息2年、央行专项再贷款2000亿元以上，支持设备更新改造。新一轮接续政策的落地节奏也有所加快，新增的3000亿元政策性开发性金融工具截至2022年9月28日已经全部完成投放，比第一批耗时接近2个月投放完成节奏明显加快。在前期政策持续落地基础上，接续政策再度发力并快节奏落地，带动效果也进一步显现，从2022年9月企业信贷同比大幅多增，信托、委托贷款同比继续保持多增，债券融资大幅少增情况改善来看，企业融资需求出现较快修复，融资需求恢复动能增强。

图表 1: 9月新增社融主要受人民币贷款以及信托、委托贷款拉动



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

企业端：各类融资普遍改善，

融资需求修复加快

企业长、短期信贷改善幅度加大，企业信贷融资修复加快。2022年9月，企业新增贷款1.92万亿元，同比多增9370亿元（上月同比多增1787亿元），其中中长期贷款同比多增6540亿元（上月同比多增2138亿元）、短期贷款同比多增4741亿元（上月同比多增1028亿元），反映在稳经济存量政策持续落地、增量政策接续加码背景下，企业信贷端修复加快。此外，企业长、短期信贷同比多增背后，票据融资同比少增继续扩大，2022年9月少增2180亿元（上月同比少增1222亿元），反映随着实体经济融资需求加快修复，银行用票据撑融资需求进一步削减，给实体经济融资腾挪更多空间。

企业债券融资同比少增大幅收窄、股票融资同比转为多增，信用扩张动能恢复。2022年6-8月，企业债券融资同比连续拖累新增社融，并呈扩大趋势（6月同比少增1806亿元，7月同比少增2296亿元，8月同比少增3501亿元），反映在经济恢复动能尚不稳固、地产压力较大、疫情仍有区域性反复背景下，市场信心仍未恢复，企业直接融资需求依旧处于较弱状态，信用扩张的内生动能尚有不足。2022年9月，企业债券同比少增大幅收窄至261亿元，股票融资同比也由前期少增227亿元转为多增249亿元，显示实体经济直接融资需求也快速修复，信用扩张动能恢复。

图表 2: 9月企业新增人民币贷款改善幅度加大, 企业信贷融资修复加快



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表 3: 9月新增企业中长期贷款进一步回升至超过往年同期高点



数据来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

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_47175

