



**银行：2022年9月社融前瞻：  
预计社融增速 10.5%**



## 核心观点：

预计 2022 年 9 月社融增速 10.5%：我们预计 2022 年 9 月末社融同比增速 10.5%，增速环比持平。预计 9 月社融当月增量约 3.2 万亿元，同比多增 0.3 万亿元。政府债融资退坡明显，但信贷投放改善，社融增速企稳。

信贷方面：近期稳信贷政策加码，我们前期报告《预计后续信贷增量和结构将改善》中预期后续信贷将改善。目前看，政策性开发性金融工具的效果在 8 月金融数据中已有体现，预计 9 月信贷投放延续恢复态势，预计 9 月社融口径信贷增量约 2.2 万亿元，同比多增约 0.3 万亿元。

债券方面：政府债融资继续退坡，预计 9 月融资 5500 亿元，同比少增 0.26 万亿元。企业债券融资维持低位，预计 9 月增量约 0.15 万亿元，同比多增 0.04 万亿元。

流动性展望：银行间流动性方面，随着央行利润上缴补充基础货币的进程结束，银行超储率开始回落，10 月央行降准置换 MLF 并补充基础货币的概率较高。如果 10 月降准不落地，可能显示为兼顾内外平衡，央行对汇率的关注度上升。另外 Q3 货币政策例会通稿删除了“着力稳定银行负债成本”是否隐含非存款类负债（主要是同业负债）对银行负债成本稳定作用将边际下降，值得关注。我们预计四季度银行间流动性宽裕度可能不及三季度。广义流动性方面，各类稳信贷政策仍在发力，预计后续在新增 3000 多亿资本金工具+5000 亿存量专项债额度+2.5%设备更新改造贷款

贴息和 2000 多亿设备更新改造专项再贷款等政策支持下，后续贷款增量和结构可能超预期。我们预计后续信贷增速略有回升，社融增速稳定。

投资建议:近期监管引导银行下调存款挂牌利率，显示对银行息差的呵护。

昨天部分地区首套房贷利率下限阶段性取消，此政策稳地产信号意义强，一方面有助于银行地产关联资产质量预期改善，另一方面促增量按揭利率下降同时避免存量利率模式（预计年内 LPR 下调概率下降），既实现了个人消费信贷成本下降的政策目标，又避免存量贷款利率大幅调整，也显示了央行对银行息差的呵护。稳地产稳经济政策继续发力，信贷增量结构改善，经济活力逐渐恢复，银行板块仍会有超额收益，建议积极关注。

2022 年 9 月新增社融主要分项预估：

人民币贷款：预计新增约 2.2 万亿元（去年同期新增 1.77 万亿元）。

信托+委托贷款：预计新增 0.06 万亿元（去年同期减少 0.21 万亿元）。

未贴现承兑汇票：预计减少 0.2 万亿元（去年同期无新增）。

**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\\_46682](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_46682)

