

社融增速企稳，贷款结构偏弱

——2021年10月货币信贷数据点评

事件：2021年10月社会融资规模增量和新增人民币贷款分别为1.59万亿元，市场预期1.58万亿元；新增人民币贷款8262亿元，市场预期7378亿元。M0、M1、M2增速分别为6.2%、2.8%和8.7%。

点评：

➤ 社融增速企稳，人民币贷款和政府债券净融资是主要支撑

10月份新增社会融资规模15900亿元，市场预期15800亿元，前值29018亿元。10月末社会融资规模存量为309.45万亿元，同比增长10%，与前值持平，结束了此前持续下行的态势。年内社融累计新增26.34万亿元，同比下滑15.1%，降幅较上月收窄1.3个百分点。可见，10月份社融呈现企稳态势。

从分项看，10月份，对实体经济发放的人民币贷款增加7752亿元，同比多增1089亿元；政府债券净融资6167亿元，同比多1236亿元。上述两项是社融增长的主要动力。在表外监管趋严之下，新增委托、信托贷款和未贴现银行承兑汇票等表外融资持续减少，三者分别减少173、1061和886亿元，分别同比少减1亿元、多减186亿元和少减203亿元；企业债券净融资2030亿元，同比少233亿元；非金融企业境内股票融资846亿元，同比少81亿元。

从社融存量分项增速也可看出表外转表内趋势明显，截至10月份，政府债券、非金融企业境内股票、人民币贷款分别增长13.6%、13.5%和12%，而信托贷款、未贴现承兑汇票和委托贷款则分别下行27.6%、15.7%和1.8%。

➤ 贷款总量同比增加，但主要由票据融资增长贡献，企业总长期贷款下滑明显。

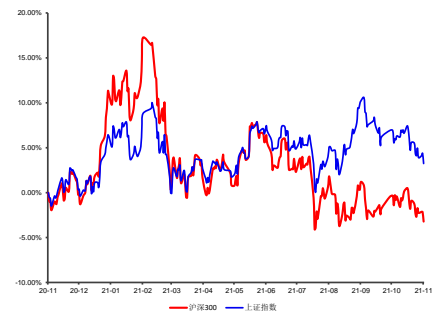
10月新增人民币贷款8262亿元，同比多增1364亿。但结构上，非金融企业中长期贷款从仅新增2190亿元，较去年减少1923亿元，票据融资1160亿元，较去年同期增加2284亿元，此外，居民中长期、居民短期和企业短期贷款分别为4221、426和-288亿元，同比分别增长162、154和549亿元。可见，10月份贷款新增主要由于票据融资的增长，而企业中长期贷款则呈现明显下降，显示中长期投资需求依然较为疲弱。

➤ 非银金融机构和财政存款推升M2；M1增速下行显示货币活性有所下降。

10月份M2同比增长8.7%，较上月回升0.4个百分点，这主要由于存款增速回升，各项存款余额同比增速8月、9月、10月分别为8.3%、8.6%和9.1%，呈现逐步回暖态势，其中，非金融机构和财政存款是增长的主要动力，10月份，非金融机构和财政存款分别新增1.24和1.11万亿元，分别较去年同期增长9482和2050亿元。但M1增速呈现逐步回落态势，8月份仅为2.8%，自年初以来持续下行，显示货币活性有所弱化。

➤ 风险提示：疫情反复，经济复苏低于预期。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

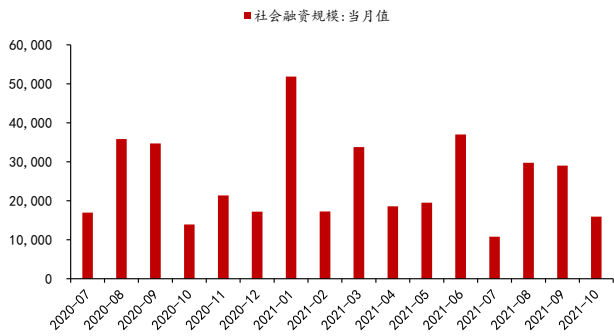
电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

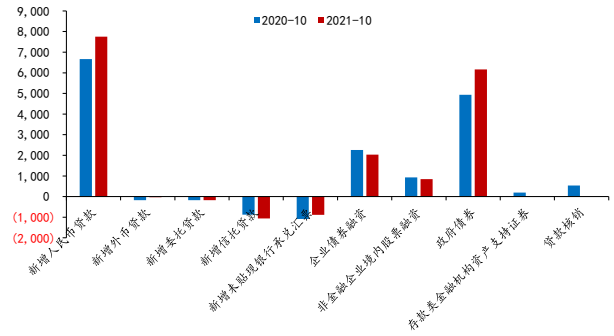
- 1、《剪刀差或迎拐点，关注中下游边际改善机会》
2021.11.10
- 2、《房地产税试点推进，影响几何？》
2021.10.24
- 3、《供需双重冲击，稳增长压力渐显》
2021.10.19

图表 1: 10 月新增社融 1.59 万亿元 (亿元)



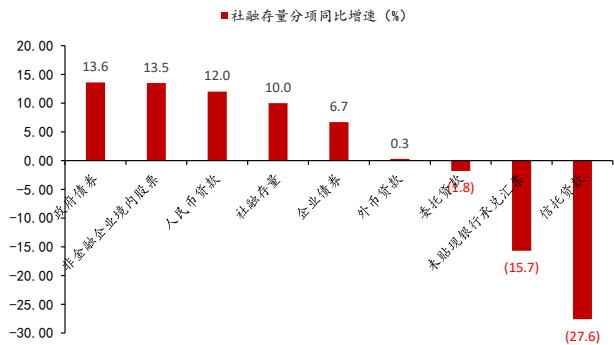
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 新增社融分项表现 (亿元)



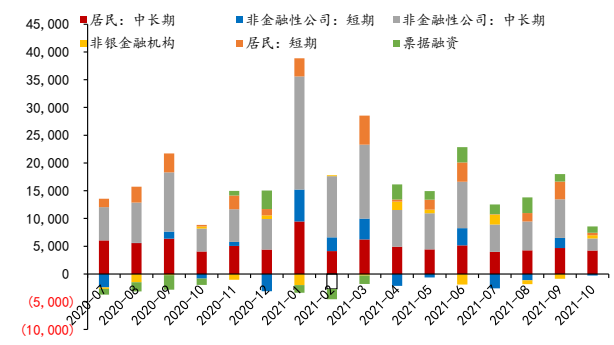
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 社融存量分项增速 (%)



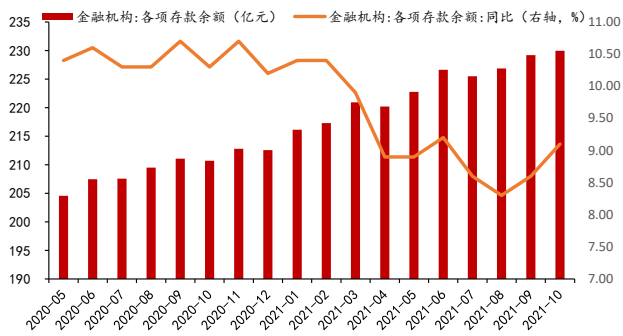
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 新增贷款结构 (亿元)



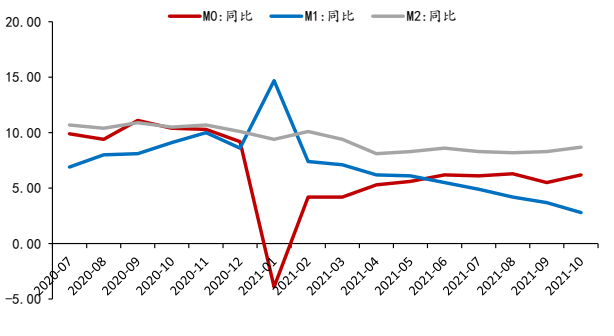
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 存款余额及增速



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: M0、M1、M2 增速 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品

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_29351

