

## 信贷季节性回落，企业融资有所改善

**数据：**10月M1同比3.3%（前值3.4%）；M2同比8.4%（前值8.4%）；新增人民币贷款6613亿元（前值16900亿元）；新增社会融资规模6189亿元（前值22725亿元）。

**1、信贷：**总量上，信贷季节性回落；结构上，考虑季节性后，居民中长期贷款相对稳定，企业短期贷款回落，中长期贷款改善。10月新增信贷6613亿元，同比少增357亿元，环比少增10287亿元。具体来看，居民贷款方面，新增居民贷款4210亿元，同比少增1426亿元，环比少增3340亿元；新增居民中长期贷款3587亿元，同比少增143亿元，环比少增1356亿元。非金融企业贷款方面，新增企业贷款1262亿元，同比少增241亿元，环比少增8851亿元，其中新增企业短期贷款-1178亿元，同比减少44亿元，环比减少3728亿元；新增票据融资214亿元，同比少增850亿元，环比少增1576亿元；新增企业中长期贷款2216亿元，同比多增787亿元，环比少增3421亿元。非银金融机构贷款方面，新增非银金融机构贷款1123亿元，同比多增1391亿元，环比多增1782亿元。

**2、社融：**信贷季节性回落，非标融资继续改善，企业债融资改善，地方专项债未有新发行，社融存量增速小幅回落。10月新增社会融资6189亿元，同比少增1185亿元，环比少增16536亿元。10月社融余额同比10.7%，较上月下降0.1个百分点。具体来看，新增人民币贷款5470亿元，同比少增1671亿元，环比少增12142亿元；新增表外融资-2344亿元，同比增加331亿元，环比减少1219亿元，其中新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-667、-624、-1053亿元，同比分别变化282、649、-600亿元，环比分别变化-645、48、-622亿元；新增直接融资1802亿元，同比多增103亿元，环比少增97亿元，其中新增企业债券1622亿元，同比多增99亿元，环比多增12亿元；新增股票融资180亿元，同比多增4亿元；地方政府专项债净减少200亿元。

**3、M2：**受季节性因素影响，居民、企业存款下降，财政存款增幅弱于季节性，M1同比小幅下降，M2同比持续上月。10月新增人民币存款2372亿元，同比少增1163亿元，环比少增4821亿元。具体来看，新增居民存款-6012亿元，同比减少2665亿元，环比减少21430亿元；新增非金融企业存款-6993亿元，同比减少989亿元，环比减少11901亿元；新增财政存款5551亿元，同比少增268亿元，环比多增12577亿元；新增非银金融机构存款8865亿元，同比多增3569亿元，环比多增17035亿元。

**4、10月金融数据有两点启示：（1）信贷季节性回落，企业融资有所改善。**由于银行季末冲贷款行为，9月贷款往往存在季节性走高现象，10月信贷往往会季节性走低。考虑季节性以后，企业短期贷款降幅较大，中长期贷款有所改善。尽管当前利率有所走高，但民营企业信用利差逐步收窄，金融条件有所改善。国内来看，虽然基建、房地产建安投资对于需求有一定支撑，但经济内生需求依然相对较弱，工业企业盈利仍在寻底中，制造业投资也相对偏弱；国外来看，虽然美国三季度GDP增速好于预期，但私人消费支出、私人设备和建筑投资仍在放缓，海外需求也不乐观；内外部因素综合，经济下行压力依然存在，需要逆周期政策发力。（2）财政存款增幅弱于季节性，表明逆周期政策在持续发力。政策方面，考虑到猪肉等食品价格带动下CPI未来几个月仍将处于高位，持续大幅上升的“猪通胀”对货币政策仍形成一定掣肘，年内逆周期调节可能更需依赖财政政策。从数据来看，10月财政存款增幅弱于季节性，以及10月建筑业PMI回升，建筑业新订单相对稳定，挖掘机、沥青混凝土摊铺机等销量连续多月处于高位，部分也印证了基建投资的改善。10月新增社融不及预期，部分原因在于地方政府专项债的提前发行还未实施；同时，利率上行背景下10月城投债融资规模下降。未来看，宏观逆周期政策的加强，社融增速仍有进一步改善的可能。

**风险提示：**1. 货币政策短期过紧导致名义利率上升导致实际利率上行，对经济增长产生较大的下行压力；2. 内外部需求同时下降对经济产生叠加影响。

**边泉水** 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001  
bianquanshui@gjzq.com.cn

**段小乐** 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001  
(8621)61038260  
duanxiaole@gjzq.com.cn

**邱鼎荣** 联系人  
didingrong@gjzq.com.cn

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH

# 我们的产品



## 大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

## 条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

## 即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

## 云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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\\_9047](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_9047)

