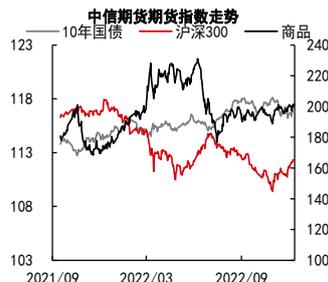


社融整体偏弱但有结构性亮点，未来有望边际改善 ——11月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

由于去年同期基数偏高以及实体经济融资需求偏弱，11月新增社融同比少增6083亿元。不过，企事业单位中长期贷款同比多增3950亿元，反映政策鼓励实体企业融资。考虑到房企融资支持力度显著加大以及防疫优化提振经济信心，预计未来几个月新增社融边际改善。



摘要：

事件：中国11月社会融资规模新增19900亿元，预期21736亿元；人民币贷款新增12100亿，预期13183亿；M2同比增长12.4%，预期11.7%，前值11.8%。

点评：

1、由于去年同期基数偏高以及实体经济融资需求偏弱，11月新增社融同比少增6083亿元。不过，企事业单位中长期贷款同比多增3950亿元，反映政策鼓励实体企业融资。11月社会融资规模新增19900亿元，比预期少增1836亿元，同比少增6083亿元，社融表现偏弱。从分项指标来看，11月企业债券净融资596亿元，同比少增3410亿元；新增人民币贷款1.14万亿元，同比少增1573亿元；政府债券净融资6520亿元，同比少增1638亿元。这三项同比少增是新增社融同比少增的主要原因。其中，企业债券净融资偏弱反映实体经济融资需求仍偏弱；政府债券净融资同比少增主要因为去年同期基数较高。从11月人民币信贷分项数据来看，住户贷款新增2627亿元，同比少增4710亿元，表现仍然很弱，是人民币贷款同比少增的主要原因；企（事）业单位贷款新增8837亿元，同比多增3158亿元，表现较好。住户贷款中，中长期贷款新增2103亿元，高于10月份332亿元的水平，但仍低于8-9月份月均3057亿元的水平，同比少增3718亿元。由于商品房销售仍然偏弱，住户中长期贷款也较弱。企（事）业单位贷款中，11月份中长期贷款新增7367亿元，同比多增3950亿元，表现积极。11月11日，人民银行、银保监会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展，其中对房企融资支持力度显著加大。该政策可能对11月份企事业单位中长期贷款有一定的拉动。总的来讲，目前政策鼓励实体企业（包括房企）融资，这是企事业单位中长期贷款表现较好的主要原因。

2、11月社会融资规模存量同比增速回落0.3个百分点至10.0%，而居民存款多增推动M2同比增速回升至12.4%。11月社会融资规模存量同比增长10.0%，增速较10月回落0.3个百分点，主要因为11月新增社融增长偏慢。11月M2同比增长12.4%，增速较10月回升0.6个百分点，比今年8月份的阶段性增速高点仍高0.2个百分点。11月份新增人民币存款29500亿元，同比多增18100亿元，其中居民户存款同比多增15192亿元。疫情扩散使得居民消费减少并且主动降杠杆，进而使得居民存款增

宏观研究团队

研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

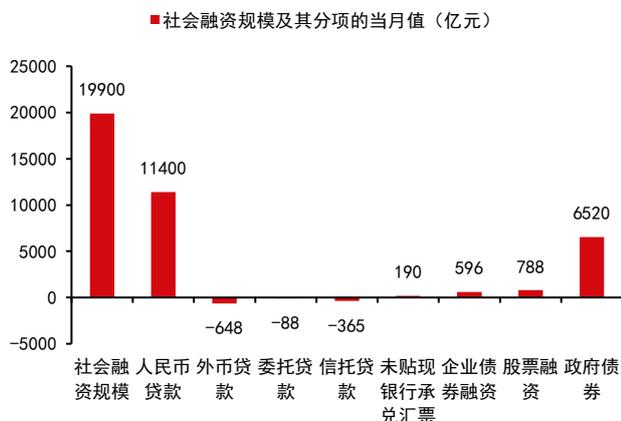
重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

多，推动 M2 增速走高。

3、考虑到房企融资支持力度显著加大以及防疫优化提振经济信心，预计未来几个月新增社融边际改善；当然，实体经济融资需求可能仍偏弱，对社融投放仍有一定制约。去年 12 月份政府债券净融资规模高达 11674 亿元，高基数效应大概率使得今年 12 月份新增社融同比少增。11 月中旬以来，金融机构对房企融资支持力度显著加大；在当前房企资金压力较大的背景下，预计房企会通过企业债券融资、信托贷款、中长期贷款等多种方式增加融资。不过，居民购房意愿的修复仍然需要一定的时间，预计未来几个月住户中长期贷款仍然偏弱。12 月 7 号，我国发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，市场对经济的中长期信心明显改善。这对实体经济融资需求的恢复有一定的推动。当然，疫情进入平稳阶段仍然需要几个月时间，短期疫情对居民出行以及消费的抑制仍然显著。综合来看，未来几个月新增社融有望边际改善，但实体经济融资需求可能仍偏弱，对社融投放仍有一定制约。

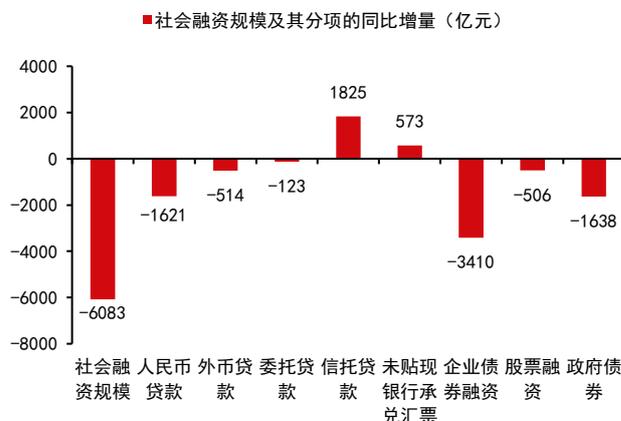
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



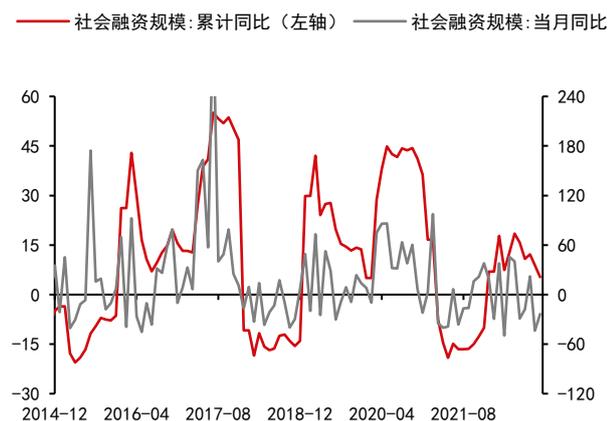
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



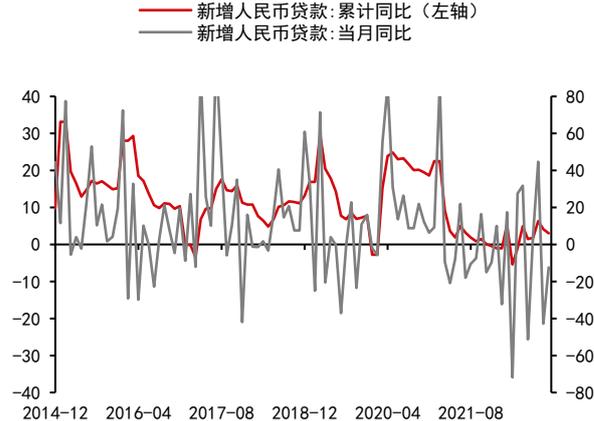
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比 (%)



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



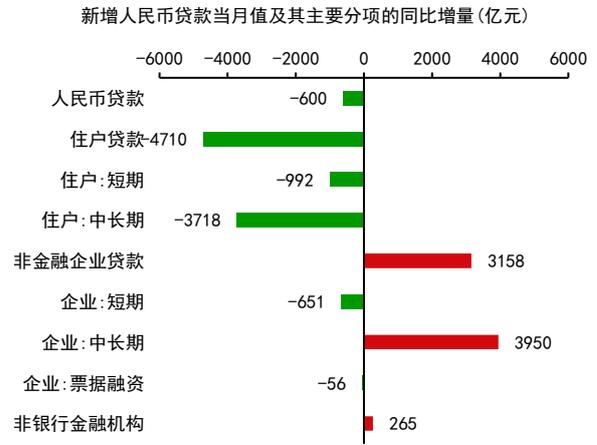
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



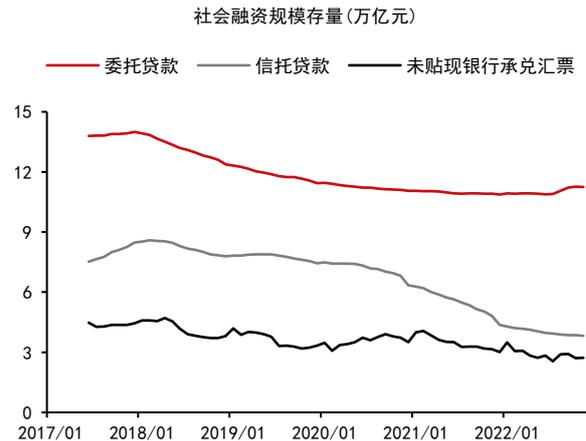
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速

M2:同比 M1:同比

30 7

图表10：三大类表外融资的存量规模



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比

M2:同比 GDP:累计同比

30 7

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_50193



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>