



银行业 10 月社融：企业长期 贷款同比少增



存量：社融存量同比增速 10%，人民币贷款增速 12%。

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。其中人民币贷款(同比 12%，前值 12%)、未贴现票据(同比-15.8%，前值-15.9%)、信托贷款(同比-27.5%，前值-26.9%) 和政府债券(同比 13.6%，前值 13.5%)。

增量：人民币贷款增加 8262 亿元。

2021 年 10 月人民币贷款增加 8262 亿元。

其中，住户贷款增加 4647 亿元，环比少增 3239 亿元，同比多增 316 亿元。其中，短期住户贷款增量为 426 亿元，环比少增 2793 亿元，同比多增 154 亿元。中长期住户贷款增量为 4221 亿元，环比少增 446 亿元，同比多增 162 亿元。

对公贷款增加 3101 亿元，环比少增 6702 亿元，同比多增 766 亿元。其中，短期对公贷款减少 288 亿元，环比少增 2114 亿元，同比少减 549 亿元。中长期对公贷款增量为 2190 亿元，环比少增 4758 亿元，同比少增 1923 亿元。票据融资增加 1160 亿元，环比少增 193 亿元，同比多增 2284 亿元。

非银金融机构贷款增加 583 亿元，环比多增 1463 亿元，同比多增 201 亿元。

货币：M1 继续回落。

10月末，M2余额233.62万亿元，同比增长8.7%，增速比上月末高0.4个百分点，比上年同期低1.8个百分点；M1余额62.61万亿元，同比增长2.8%，增速分别比上月末和上年同期低0.9个和6.3个百分点。

展望：预期差可能来自政策创新和基数效应的消失。

贷款中表现亮眼的是居民中长期贷款，而企业中长期贷款仍旧同比少增，同时票据同比多增。

第一，不可以轻易认为购房调控发生松动。目前政策的最优解仍是在不扰乱资本市场信号（短端利率和基准利率）的情况下，降低银行负债成本，实现宽信用。这是此前央行碳排放支持政策推出的背景。

第二，此前的社融评论中，我们多次强调——目前政策下，银行对房地产企业贷款明显收缩，但房地产贷款单均额度远大于小微企业贷款，实际业务中流程繁琐程度大致相同，小微企业贷款增量难以抵补房地产贷款的收缩，造成贷款总量同比减少。我们认为这个逻辑短期内不会改变，尤其是当银行审慎地排查地产风险时。

第三，实体企业需求疲弱，长期贷款同比少增，而且票据融资多增，这对应了M1增速回落。从最基本的原理看，金融市场引导储蓄变成投资，而社融是从资产端口口径的衡量，企业贷款增量的回落，意味着企业无法扩表。

第四，更应关注未来预期差可能的来源：（1）未来的政策创新；（2）

基数效应的消失。

投资建议

对于银行股来说,我们建议关注零售业务和小微贷款业务较强的银行:
推荐招商银行、平安银行和邮储银行。

风险提示

宏观经济超预期收缩。

关键词: 票据

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_29322

