



银行业 10 月社融数据简评： 住户信贷政策进一步发力的 可能性加大



投资要点:

10月社融再现“小月更小”，低于我们1.5万亿的预期，住户贷款是主要拖累项。住户贷款增量落入我们衡量的悲观情形：继2、4月之后再现收缩。其中，居民短期贷款减少512亿元，中长期贷款增加332亿元，分别同比少增938亿元与3888亿元。10月全国范围内疫情多点并发，对信用卡贷款、消费贷款等短期贷款形成抑制；10月下旬，在销售面积与销售价格的双重压力下，房地产销售额降幅再度扩大，较大程度影响中长期贷款。

10月企业信贷延续8月以来的良好势头，当月新增4626亿元，同比多增1525亿元。政策发力效果依然体现：非金融企业中长期贷款增量依然高于去年同期。短期贷款于9月冲量后明显回落，同比多减；票据融资与短期贷款互补关系依然成立，10月票据融资同比多增。

政策性开发性金融工具余热犹存。8-9月，3000亿+3000亿政策性开发性金融工具集中发力，其中部分资金以委托贷款形式发放。据银保监会数据显示，至10月中旬，政策性开发新金融工具已投放7300亿元，高于6000亿元的预设额度，受益于此，10月委托贷款仍对社融有所贡献，当月新增470亿元，同比多增643亿元。

其他分项中，企业债券前期连续弱势明显改善，10月新增2325亿元，同比多增64亿元；非金融企业股票融资小幅回落；未贴现银行承兑汇票同比多减；政府债券因年内发行节奏明显前置而同比少增；信托贷款因压降

压力明显减少而延续大幅少减的趋势。

展望 11-12 月, 2000 亿元设备更新改造专项再贷款与 21 家全国性银行 1 万亿元制造业中长期贷款还将持续支撑企业信贷扩张, 11 月新增 2500 亿元民营企业债券融资支持工具也将助力债券融资进一步改善。此外, 注意到央行公布 10 月 PSL 在上月 1364 亿元增量基础上再增加 461 亿元, 同时, 国家层面 2000 亿元房地产纾困基金陆续落地、民营企业债券融资工具扩容至房地产开发商领域, 以上政策工具逐步落地有望推动房地产对公信贷进一步回暖。10 月住户贷款年内第三次收缩, 表明此前限购松绑和住房贷款利率下降对住户信贷的刺激效果有限, 这加大了 10-12 月住户信贷的不确定性和信贷政策进一步发力的可能性。

企业信贷与住户信贷的分化导致不同类型银行的规模增长出现较大差异。得益于对公信贷和个人经营贷快速增长, 发达地区城农商行规模增长最快; 国有行随后; 由于受个人信贷需求不足影响更大, 股份制银行规模增长慢于行业整体。建议重点逻辑顺畅的江浙地区城农商行 (本地实体经济信贷增长强劲且政策支持力度大, 规模增长明显快于同行; 面临的房地

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_48667

