



银行：11 月社融信贷略 低于预期



事件

11 月新增社融 2.0 万亿元，同比少增 6083 亿元，低于 Wind 一致预期的 2.1 万亿元，社融存量同比增速 10.0%，较上个月下降 0.3ppt；新增贷款 1.2 万亿元，同比少增 600 亿元，低于 Wind 一致预期的 1.3 万亿元，贷款余额同比增速 11.0%，较上个月下降 0.1ppt。

评论

居民贷款仍是信贷主要拖累。11 月贷款规模同比少增 600 亿元，主要由于：1) 居民贷款同比少增 4710 亿元，其中居民短期/中长期贷款分别同比少增 992 亿元/3718 亿元，主要与疫情影响消费、居民购房需求偏弱及提前还贷有关；2) 企业贷款同比多增 3158 亿元，其中企业中长期贷款同比多增 3950 亿元，连续第 4 个月保持同比多增，主要由于基建落地及制造业投资推动，企业短期贷款同比多减 651 亿元，可能与企业库存下降有关。票据贴现同比少增 56 亿元，显示贷款“冲量”情况少于去年同期。

企业和政府债券发行拖累社融。11 月社融同比少增 6083 亿元，主要由于企业债券、政府债券和人民币贷款拖累，三者分别同比少增 3410 亿元/1638 亿元/1621 亿元，企业债券同比少增主要由于近期债市利率上升，企业取消发行情况较多；政府债券连续 4 个月同比少增，主要由于今年发行前置及去年同期高基数。另一方面，非标资产在低基数下继续同比少减。

基建落地，企业中长期贷款增速继续向上。11 月新增企业中长期贷款

连续 4 个月同比多增，主要受到政策行 8000 亿元调增贷款额度及 7400 亿元资本金工具到位带动基建贷款投放、2000 亿元设备更新再贷款、制造业贷款投放加速推动。向前看，我们预计未来 1-2 个季度企业中长期增速拐点能够继续上行，对公贷款结构持续改善。

房地产需求端仍然较弱、供给端支持力度上升。11 月居民中长期贷款同比少增 3718 亿元，连续 12 个月同比少增，显示居民购房需求仍然较弱。供给端，11 月初交易商协会提供 2500 亿元民企债券融资政策支持，人民银行允许优质房企出具保函置换预售资金、发布 2000 亿元商业银行贷款支持计划，近期多家银行与房企签订授信协议，政策支持效果有所显现。

3Q22 开发贷款同比增长 2.2%，较 2Q22 的 0.2%有所恢复；8 月以来房地产投资资金来源中贷款增速企稳，显示银行支持房地产保交楼力度上升。

理财产品赎回推动 M2 高增。11 月 M2 同比增长 12.4%，环比上升 0.6ppt，主要由于居民存款同比多增 1.5 万亿元，可能与近期债市波动导致理财产品净值波动、投资者大量赎回有关，我们估算 11 月理财资金赎回

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_50139

