

社融延续增多，结构趋于改善

——10月金融数据点评

研究结论

事件：11月11日央行公布最新金融数据，10月新增社融1.42万亿，较去年同期增加5439亿。

- **政府债券和信贷仍是新增社融的主要支撑：**（1）10月新增人民币贷款6663亿元，较上月大幅缩减约1.25万亿，同比增长21.8%；（2）表外三项合计减少2138亿元，去年同期为收缩2343亿元；（3）政府债券新增4931亿元，比去年同期增多3060亿，今年政府债券发行时间延长和规模扩大支撑了社融的高增长；（4）新增企业直接融资增长，债券融资和股票融资分别为4.4万亿和7026亿元，前值为4.1万亿和6099亿元，去年同期为2.6万亿和2522亿元。
- **信贷结构继续改善，其中企业中长期贷款保持增长，居民中长期贷款增幅放缓：**（1）新增居民户贷款4331亿元，同比增长27%，其中短期贷款同比增长25%，中长期贷款同比增长3%，与房地产市场表现平平相关，10月30城商品房成交面积同比由上月的10.8%大幅下降至-0.8%；（2）新增企业贷款2335亿元，低于前值9458亿元，同比增长85%，其中短期贷款同比下降29%，中长期贷款同比增长86%，反映企业利润回升后投资需求改善。
- **存款较上月减少近4000亿，但财政存款增多，或因储备项目不足导致资金淤积。**（1）10月金融机构各项存款同比10.2%，较上月下降0.4个百分点，其中新增居民存款减少近1万亿，较前值大幅减少约2.9万亿；非金融企业存款减少8642亿元，前值为增加约1万亿；财政存款增加9050亿，较前值增加近3000亿元，后续财政资金的使用效率有望提升；（2）M1同比增长9.1%（前值8.1%），M2同比增长10.5%（前值10.9%）。M1继续上行反映了企业活跃度不断提升，在此背景下，M2-M1剪刀差收窄。
- **年内社融仍有支撑，预计将保持高增长：**（1）政府债券发行和信贷额度还有较大的空间，且制造业投资和居民消费逐步回暖将带动融资需求，将支撑社融在年底维持高位。（2）经济目前还未回到潜在增速，疫情发展的不确定性强，当下稳定的货币政策将延续。中国人民银行副行长刘国强在11月6日的国务院例行吹风会上指出：“政策调整要基于对经济状况的准确评估，不能仓促、不能弱化金融服务实体经济这个效果，要把实体经济服务好。另外也不能出现‘政策悬崖’，政策突然中断可能很多方面适应不了”。我们认为财政与货币政策在回归常态化（高赤字、纾困金融工具等政策退出）的过程中仍将注重防风险，预计人民币信贷将以稳为主；通过金融监管来推进脱虚向实，促使流动性更多流入实体将是大概率事件。

风险提示

- 海外疫情继续发酵，影响供应链稳定进而抑制企业投资与融资需求。



东方证券
ORIENT SECURITIES

报告发布日期

2020年11月16日

证券分析师

陈至奕

021-63325888*6044

chenzhiyi@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860519090001

证券分析师

孙金霞

021-63325888*7590

sunjinxia@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860515070001

证券分析师

王仲尧

021-63325888*3267

wangzhongyao1@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860518050001

联系人

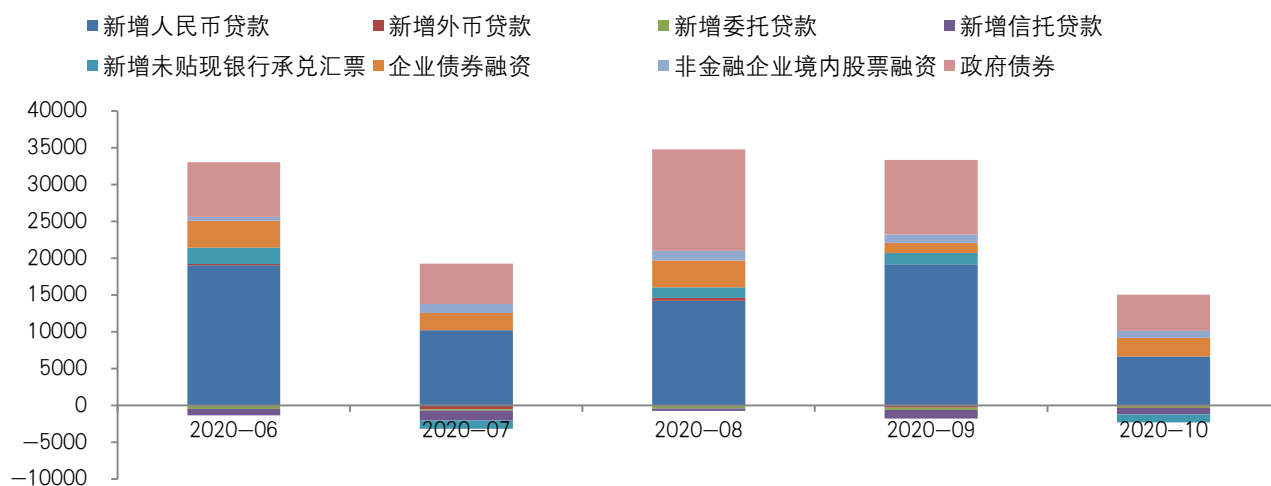
陈玮

chenwei3@orientsec.com.cn

相关报告

食品项拖累CPI快速下滑，PPI维持低位	2020-11-11
当前景气能持续吗？	2020-11-01
小企业拖累整体PMI，服务业景气持续改善	2020-11-01

图 1：新增社融分布（亿元）



数据来源：Wind，东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有损于本公司声誉或知识产权的修改、删节、添加、注释、歪曲、篡改。

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_1411

