

社融和贷款季节性回落 实体对资金需求依然旺盛

报告摘要:

- 央行 11 月 11 日公布数据, 10 月末, 广义货币 (M2) 余额 214.97 万亿元, 同比增长 10.5%; 10 月新增人民币贷款 6898 亿元, 较前值减少 1.21 万亿元, 同比多增 285 亿元。10 月新增社会融资规模为 1.42 万亿元, 同比多增 5520 亿元, 比 9 月份减少 20572 亿元。
- 企业中长期贷款继续强劲, 居民对资金需求有所回落。10 月新增人民币贷款 6898 亿元, 较前值减少 1.21 万亿元, 同比多增 285 亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 4331 亿元, 其中, 短期贷款增加 272 亿元, 同比少增 351 亿元, 较 9 月份少增 3122 亿元, 住户部门中长期贷款增加 4059 亿元, 较 9 月少增 2303 亿元, 居民长期贷款需求减少反应当前居民构成需求正在下降; 10 月, 企业贷款增加 2335 亿元, 其中, 短期贷款减少 837 亿元, 中长期贷款增加 4113 亿元, 同比多增 1897 亿元, 企业的长期贷款依然是新增贷款增加的主要来源, 反应企业资金需求比较旺盛, 10 月份 PMI 指标中库存指标大幅回落, 被动去库明显, 库存投资或逐步起来, 这样继续支撑中长期贷款需求。此外, 票据融资减少 1124 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 382 亿元。
- 社融维持高增长, 但环比出现明显回落。10 月新增社会融资规模为 1.42 万亿元, 同比多增 5520 亿元, 比 9 月份减少 20572 亿元。政府债务融资为社融贡献主要增量, 当月政府债务净融资规模为 4931 亿元, 同比多增 3060 亿元, 是社融同比增速的主要因素。委托贷款减少 174 亿元, 比上一个月回升 143 亿元, 比去年同期增加 492 亿元; 企业债券融资为 2522 亿元, 比上一个月增加 1110 亿元, 比去年同期增加 490 亿元; 股票融资为 927 亿元, 比去年也增加了 747 元; 贷款融资规模增速也较快, 同比增加 1193 亿元。整体来看, 政府和企业资金需求比较旺盛, 社会需求较好, 由于 10 月份新增贷款和政府融资规模大幅回落, 导致环比出现较大幅度下降, 主要是季节性因素。我们预计, 11 月份新增社融仍在较高水平, 但增幅趋缓。
- M2 增速回落, 未来资金利率或继续维持在高位。10 月 M2 同比增长 10.5%, M1 同比增长 9.1%, M0 同比增长 10.4%。我们认为 M2 增速的回落在一定程度上反应了央行实施偏紧的货币政策所致。10 月份央行公开市场操作向市场投放流动性明显比 9 月份小。10 月份资金面相对于 9 月份偏紧, DR007 利率创出今年以来的新高, 达到 2.5% 的水平。货币供应量增速的回落制约了社融的增速。10 月末国内社融存量同比增长 13.7%, 环比再度加快 0.2 个百分点。社融存量同比增速与 M2 增速继续走阔, 实体持续对资金形成较高需求, 导致金融市场资金相对比较紧张, 剪刀差的走势对利率形成上行驱动力。

分析师: 曹自力 (F3068919)

投资咨询证号: Z0001585

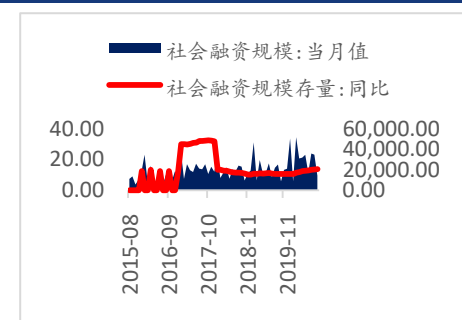
研究所

金融期货 (期权) 研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swwhy.com

相关图表



相关研究

- 4 月份金融数据点评: 实体资金需求继续回升-20200512
- 5 月份金融数据点评: 宽货币转向宽信用-20200611
- 6 月份金融数据点评: 社融继续回升, 票据套利受到抑制
- 8 月份金融数据点评: 货币供需剪刀差继续扩大, 利率难以回落

央行 11 月 11 日公布数据, 10 月末, 广义货币 (M2) 余额 214.97 万亿元, 同比增长 10.5%; 10 月新增人民币贷款 6898 亿元, 较前值减少 1.21 万亿元, 同比多增 285 亿元。10 月新增社会融资规模为 1.42 万亿元, 同比多增 5520 亿元, 比 9 月份减少 20572 亿元。以下是我们的点评:

一、企业中长期贷款继续强劲, 居民对资金需求有所回落

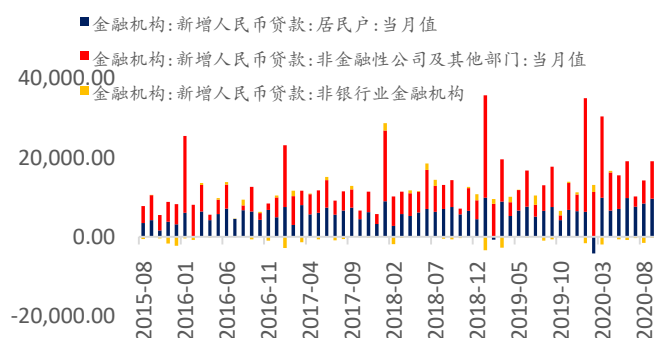
10 月新增人民币贷款 6898 亿元, 较前值减少 1.21 万亿元, 同比多增 285 亿元。分部门看, 住户部门贷款增加 4331 亿元, 其中, 短期贷款增加 272 亿元, 同比少增 351 亿元, 较 9 月份少增 3122 亿元, 住户部门中长期贷款增加 4059 亿元, 较 9 月少增 2303 亿元, 居民长期贷款需求减少反应当前居民构成需求正在下降; 10 月, 企业贷款增加 2335 亿元, 其中, 短期贷款减少 837 亿元, 中长期贷款增加 4113 亿元, 同比多增 1897 亿元, 企业的长期贷款依然是新增贷款增加的主要来源, 反应企业资金需求比较旺盛, 10 月份 PMI 指标中库存指标大幅回落, 被动去库明显, 库存投资或逐步起来, 这样继续支撑中长期贷款需求。此外, 票据融资减少 1124 亿元; 非银行业金融机构贷款增加 382 亿元。

图表 1: 10 月新增贷款环比快速回落 (亿元)



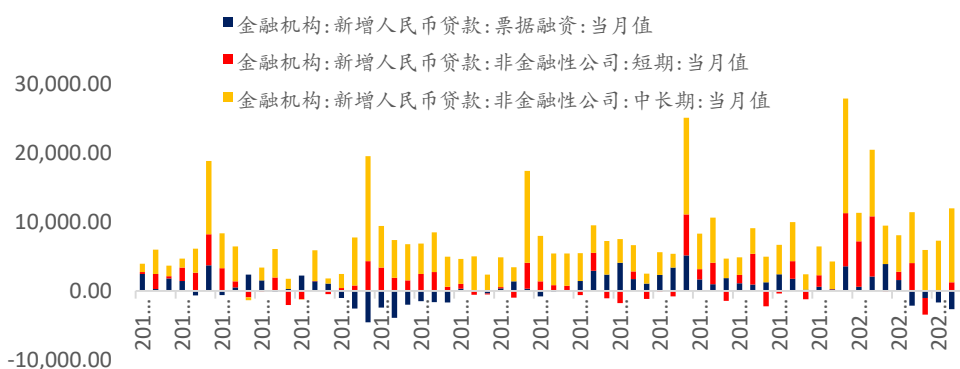
资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 2: 企业贷款需求仍较旺盛



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 3: 企业长期贷款增速较快, 据贴现受到抑制

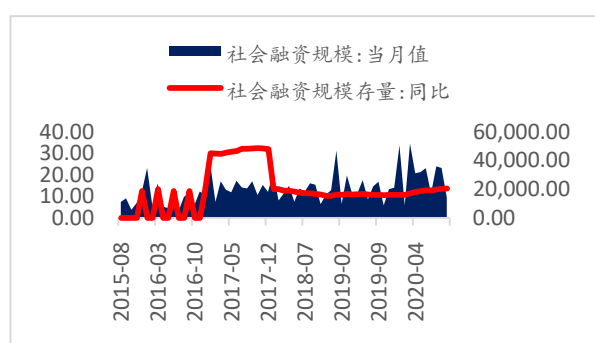


资料来源: WIND, 宏源期货研究所

二、社融维持高增长，但环比出现明显回落

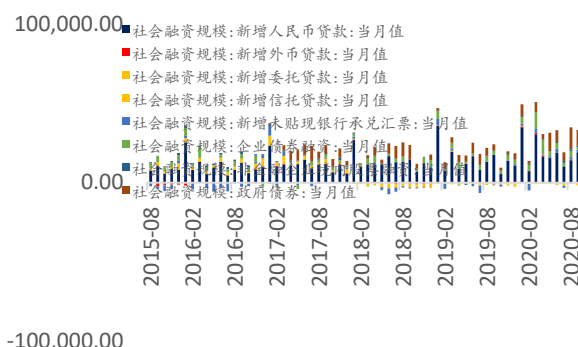
10月新增社会融资规模为1.42万亿元，同比多增5520亿元，比9月份减少20572亿元。政府债务融资为社融贡献主要增量，当月政府债务净融资规模为4931亿元，同比多增3060亿元，是社融同比增速的主要因素。委托贷款减少174亿元，比上一个月回升143亿元，比去年同期增加492亿元；企业债券融资为2522亿元，比上一个月增加1110亿元，比去年同期增加490亿元；股票融资为927亿元，比去年也增加了747亿元；贷款融资规模增速也较快，同比增加1193亿元。整体来看，政府和企业资金需求比较旺盛，社会需求较好，由于10月份新增贷款和政府融资规模大幅回落，导致环比出现较大幅度下降，主要是季节性因素。我们预计，11月份新增社融仍在较高水平，但增幅趋缓。

图表 4：10 月份社融环比快速回落



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 5：贷款和政府债券成为社融增速的主要来源

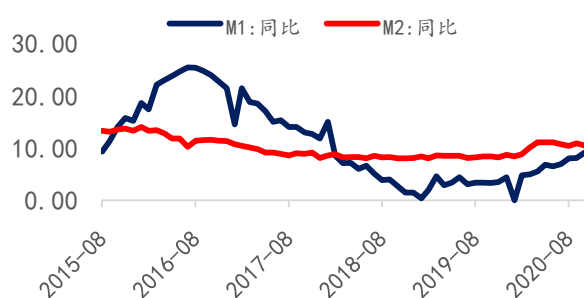


资料来源：WIND, 宏源期货研究所

三、M2 增速回落，未来资金利率或继续维持在高位

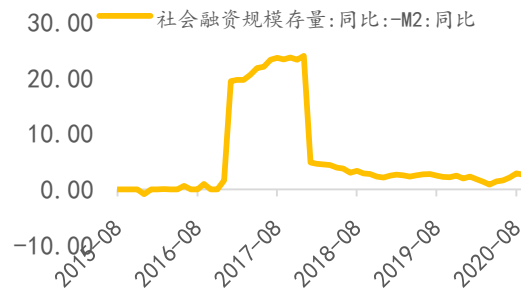
10月M2同比增长10.5%，M1同比增长9.1%，M0同比增长10.4%。我们认为M2增速的回落在一定程度上反应了央行实施偏紧的货币政策所致。10月份央行公开市场操作向市场投放流动性明显比9月份小。10月份资金面相对于9月份偏紧，DR007利率创出今年以来的新高，达到2.5%的水平。货币供应量增速的回落制约了社融的增速。10月末国内社融存量同比增长13.7%，环比再度加快0.2个百分点。社融存量同比增速与M2增速继续走阔，实体持续对资金形成较高需求，导致金融市场资金相对比较紧张，剪刀差的走势对利率形成上行驱动力。

图表 6：M2 同比增速持平，M1 同比小幅下降



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

图表 7：社融同比与 M2 同比之差继续扩大



资料来源：WIND, 宏源期货研究所

分析师简介:

曹自力，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

宏源期货研究团队

金融期货（期权）研究	金属研究
曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swyhsc.com	王潋 010-82292669 wanglian@swyhsc.com
曹自力 010-82292665 caozili@swyhsc.com	孙佳兴 010- 82292663 sunjiaxing@swyhsc.com
黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com	朱善颖 010-82295516 zhushanying@swyhsc.com
能源化工研究	农产品研究
詹建平 010—82292685 zhanjianping@swyhsc.com	肖锋波 010- 82292680 xiaofengbo@swyhsc.com
朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swyhsc.com	熊梓敬 0871—68072126 xiongzijing@swyhsc.com
杨首樟 010-82292599 yangshouzhong@swyhsc.com	黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com
田震昊 010-82292099	

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_1458

