

信贷总量结构持续改善，主因供给端推动 ——9 月金融数据点评

✎：顾楚雨 执业证书编号：S1230519040002
☎：021-80108144
✉：guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月新增信贷、社融、存款及 M1、M2 增速等金融数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 9 月新增信贷 16900 亿元，同比多增 3200 亿元。分项来看，实体企业和居民端信贷延续上月改善趋势，总量有所增加，期限结构有所拉长。新增实体企业中长期和短期贷款同比均明显增加，主要与供给端政策相关。央行多次窗口指导商业银行，要求其提高制造业中长期贷款和信用贷款占比。MPA 考核亦将制造业中长期贷款纳入考核框架；LPR 改革后，商业银行预期后续信贷利率下降，也加快了后续项目审批进度。

信贷数据月度波动较大，例如去年年底至今年一季度信贷数据短期回升，随后便开始回落。当前信贷需求端不确定性较大，后续信贷能否持续回升有待观察。房地产融资政策未见松动，叠加后续 PPI 大概率持续回落，制造业利润增速恐难乐观。

具体来看：

9 月新增实体企业贷款 10113 亿元，同比多增 3341 亿元。其中新增中长期贷款 5637 亿元，同比多增 1837 亿元；新增短期贷款和票据融资 4340 亿元，同比多增 1499 亿元。

报告撰写人：顾楚雨

数据支持人：顾楚雨

9 月新增居民贷款 7550 亿，同比基本持平。其中新增中长期贷款 4943 亿元，同比多增 634 亿元；新增短期贷款 2707 亿元，同比少增 427 亿元。居民中长期贷款持续增加，一方面与房企融资收紧、加快推盘有关，另一方面可能是居民担忧房贷利率持续上涨、提前购房行为，预计其上涨较难持续。

2, 2019 年 9 月起，央行进一步完善社融中的“企业债券”统计，将“交易所企业资产支持证券”纳入“企业债券”指标。从央行公布的过去几年可比数据口径来看，每个月新增“交易所企业资产支持证券”一般为 300-700 亿，对社融整体影响不大。

9 月新增社融 22700 亿，按照可比口径来看同比多增 1358 亿，表内信贷增长明显，非标萎缩幅度持续收窄，地方政府专项债降幅较大。具体来看，9 月新增非标融资-1124 亿元，较上年同期降幅收窄 1736 亿，主要是新增委托贷款恢复明显；9 月新增地方政府专项债 2236 亿，同比少增 5152 亿，与额度相对

不足有关。展望四季度，在地方政府债额度增加、非标融资降幅收窄的背景下，新增社融或逐渐回暖。

3，9月M2同比增速8.4%，较上月回升0.2%；M1增速3.4%，与上月持平。存款端分类型看，新增居民存款有所恢复，新增实体企业存款降幅明显，可能与中秋国庆假日相关。

正文目录

1. 信贷总量结构持续改善，主因供给端推动.....	4
----------------------------	---

1. 信贷总量结构持续改善，主因供给端推动

1, 9月新增信贷 16900 亿元，同比多增 3200 亿元。分项来看，实体企业和居民端信贷延续上月改善趋势，总量有所增加，期限结构有所拉长。新增实体企业中长期和短期贷款同比均明显增加，主要与供给端政策相关。央行多次窗口指导商业银行，要求其提高制造业中长期贷款和信用贷款占比。MPA 考核亦将制造业中长期贷款纳入考核框架；LPR 改革后，商业银行预期后续信贷利率下降，也加快了后续项目审批进度。

信贷数据月度波动较大，例如去年年底至今年一季度信贷数据短期回升，随后便开始回落。当前信贷需求端不确定性较大，后续信贷能否持续回升有待观察。房地产融资政策未见松动，叠加后续 PPI 大概率持续回落，制造业利润增速恐难乐观。

具体来看：

9月新增实体企业贷款 10113 亿元，同比多增 3341 亿元。其中新增中长期贷款 5637 亿元，同比多增 1837 亿元；新增短期贷款和票据融资 4340 亿元，同比多增 1499 亿元。

9月新增居民贷款 7550 亿，同比基本持平。其中新增中长期贷款 4943 亿元，同比多增 634 亿元；新增短期贷款 2707 亿元，同比少增 427 亿元。居民中长期贷款持续增加，一方面与房企融资收紧、加快推盘有关，另一方面可能是居民担忧房贷利率持续上涨、提前购房行为，预计其上涨较难持续。

2, 2019 年 9 月起，央行进一步完善社融中的“企业债券”统计，将“交易所企业资产支持证券”纳入“企业债券”指标。从央行公布的过去几年可比数据口径来看，每个月新增“交易所企业资产支持证券”一般为 300-700 亿，对社融整体影响不大。

9月新增社融 22700 亿，按照可比口径来看同比多增 1358 亿，表内信贷增长明显，非标萎缩幅度持续收窄，地方政府专项债降幅较大。具体来看，9月新增非标融资-1124 亿元，较上年同期降幅收窄 1736 亿，主要是新增委托贷款恢复明显；9月新增地方政府专项债 2236 亿，同比少增 5152 亿，与额度相对不足有关。展望四季度，在地方政府债额度增加、非标融资降幅收窄的背景下，新增社融或逐渐回暖。

3, 9月 M2 同比增速 8.4%，较上月回升 0.2%；M1 增速 3.4%，与上月持平。存款端分类型看，新增居民存款有所恢复，新增实体企业存款降幅明显，可能与中秋国庆假日相关。

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_9035

