



招银研究点评 9 月金融数据： 增量工具发力显效



意见领袖 | 招商银行研究院

9 月我国新增社融 3.53 万亿 (预期 2.80 万亿), 较去年同期多增 6, 274 亿; 新增人民币贷款 2.47 万亿 (预期 1.76 万亿), 较去年同期多增 8, 100 亿; M2 同比增长 12.1% (预期 11.9%)。



一、信贷：总量超预期，结构仍存忧

9 月新增信贷远超预期，贷款表现亮眼，票据规模收缩。新增人民币贷款同比大幅多增 8, 100 亿，其中中长期贷款同比多增 5, 329 亿，短期贷款同比多增 4, 560 亿，票据融资同比少增 2, 180 亿。

图 1：9 月信贷增量大幅超越季节性

信贷的季节性

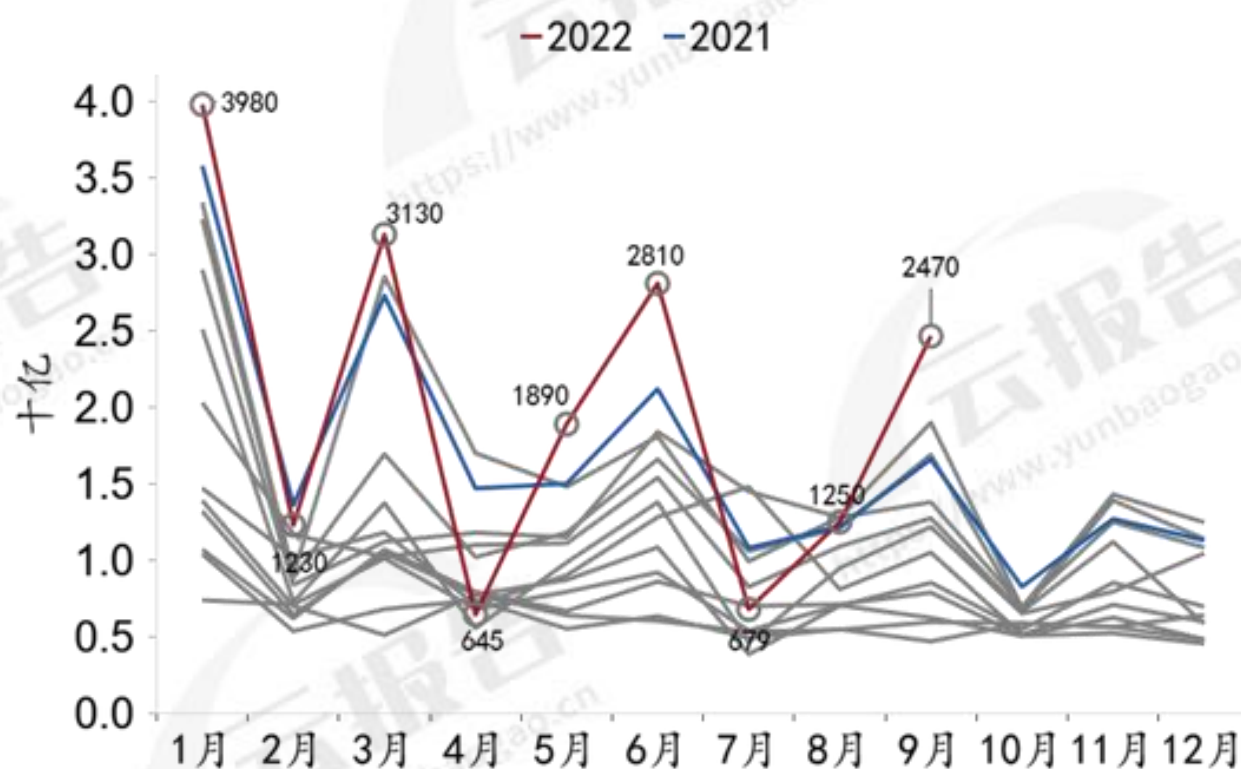
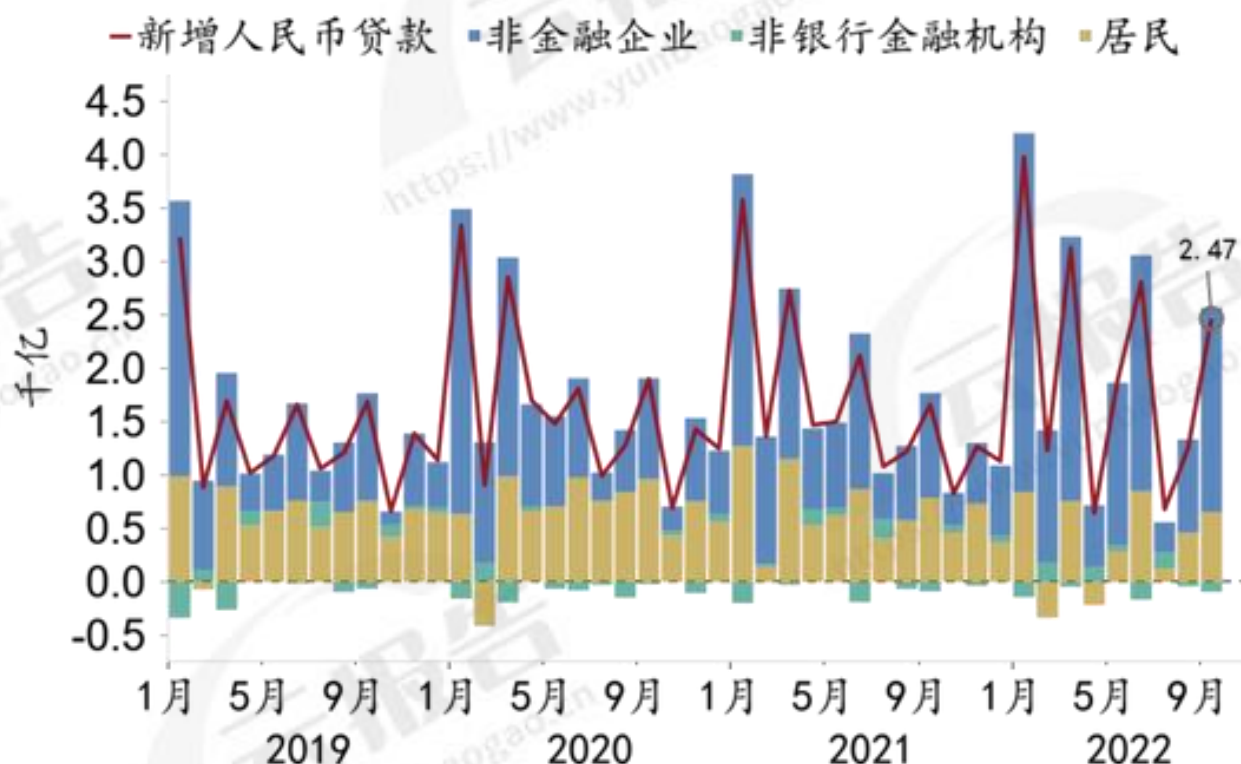


图 2：新增人民币贷款及构成

新增人民币贷款及构成



企业中长贷超季节性回暖，主要来自增量工具的直接助推及其撬动作用。6月以来，国务院陆续部署调增政策性银行信贷额度8,000亿元、启动2,000亿“保交楼”专项借款及新增6,000亿政策性开发性金融工具等举措，刺激基建、房地产和制造业项目的融资需求释放。9月非金融企业贷款新增19,173亿，同比多增9,370亿，环比多增10,423亿。其中中长贷当月新增13,488亿，同比多增6,540亿，环比多增6,135亿；短贷新增6,567亿，同比多增4,741亿，环比多增6,688亿；表内票据融资减少827亿，同比少增2,180亿，受贷款回升影响，票据利率上行，融资量回落。

居民贷款仍然疲弱，收入前景不明叠加房地产市场信心不足，导致居

民资产负债表持续收缩。9月新增居民贷款6,503亿,同比少增1,383亿,持续同比负增长。其中,居民短贷同比少增181亿,居民消费意愿再次小幅回落;居民中长贷同比少增1,211亿,购房意愿持续低迷,30大中城市商品房成交面积已连续16个月负增长。

图3: 新增居民贷款构成占比

新增居民部门贷款构成

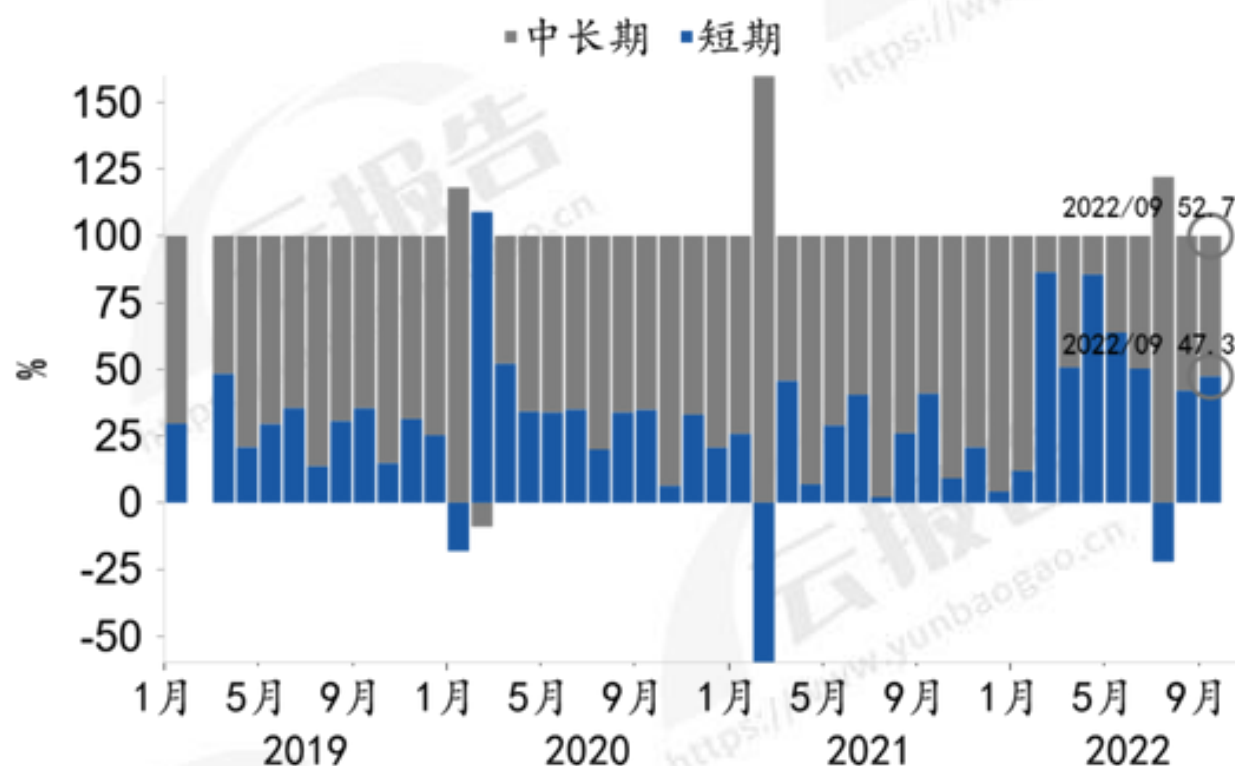
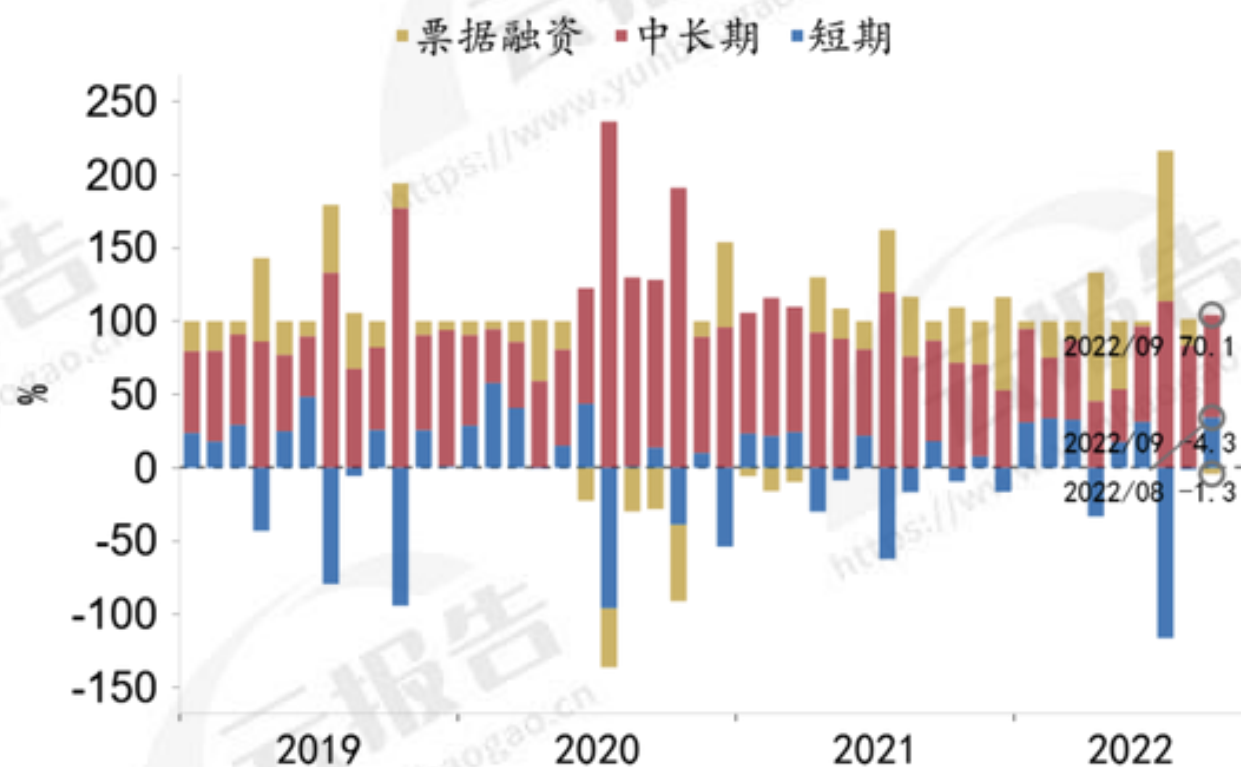


图4: 新增非金融企业贷款构成占比

新增非金融企业部门贷款构成



二、社融：信贷和非标仍是主要支撑

9月新增社融 3.53 万亿，环比大幅多增 1.1 万亿，同比大幅多增 6,274 亿，大超市市场预期，存量同比增速提升 0.1pct 至 10.6%。从结构上看，信贷是社融的主力支撑，非标融资韧性仍存，同时政府和企业债券融资的拖累大幅收窄。

图 5：9 月社融显著强于季节性

新增社融的季节性

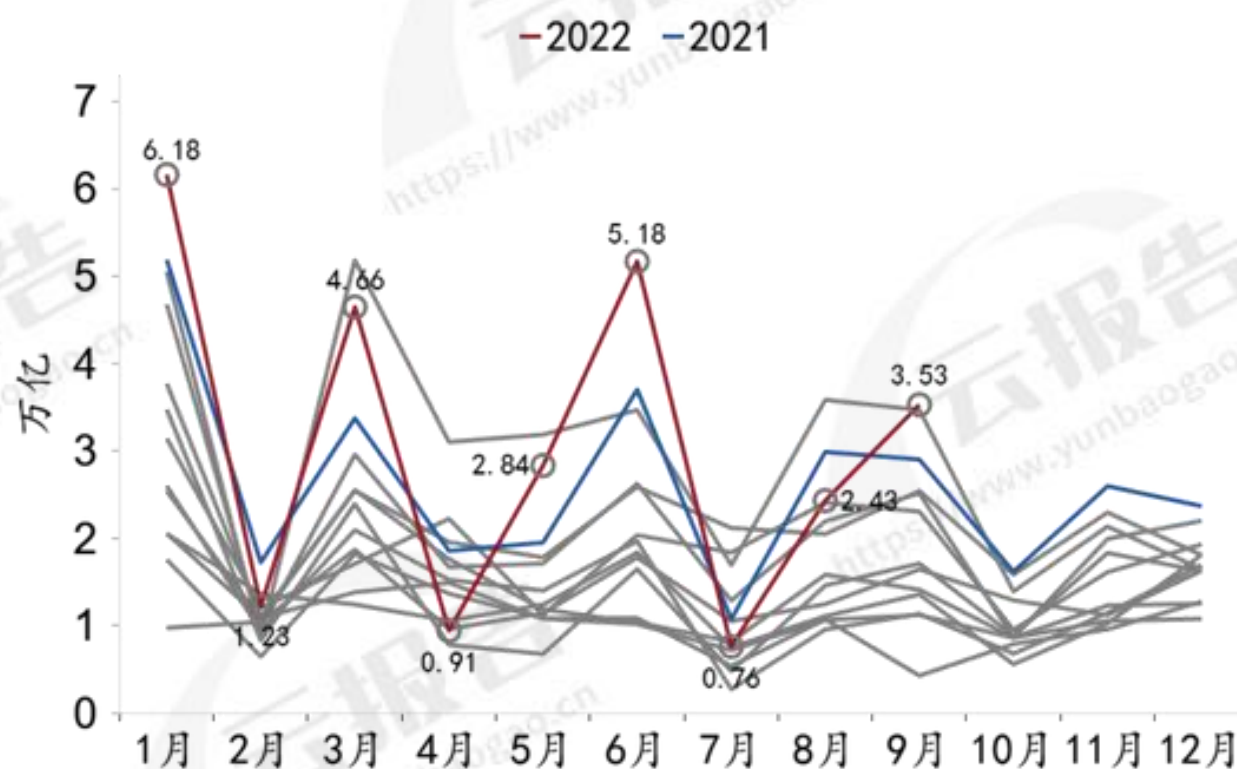


图 6：信贷和非标仍是社融主要支撑项

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_47230

