

信贷数据不及预期，11月或有所回暖

风险评级：低风险

10月份信贷数据点评

2022年11月11日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：刘爱诗
SAC 执业证书编号：
S0340121010021
电话：0769-22118267
邮箱：
liuaishi@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **事件：**中国 10 月新增社会融资规模为 0.91 万亿元，前值为 3.52 万亿元。10 月新增人民币贷款 0.62 万亿元，预期为 0.82 万亿元，前值为 2.47 万亿元。M2 同比增长 11.8%，预期为 12%，前值为 12.1%。
- **社融存量同比增速大幅少增，政府债为主要拖累项。**10 月新增社融为 0.91 万亿元，同比少增 7097 亿元。10 月社融存量同比增速较上月下行 0.3 个百分点至 10.3%。受专项债发行节奏错位影响，10 月政府债券融资同比少增 3376 亿元，环比少增 2742 亿元。随着非标融资业务逐步规范，在稳增长背景下，仅有委托贷款与信托贷款同比继续保持多增，但幅度明显收窄。10 月非标融资保持稳定，同比多增 372 亿元。
- **新增人民币贷款表现不及预期，总量和结构均相对偏弱。**受疫情反弹扰动经济，叠加去年高基数影响，10 月份新增人民币贷款为 0.62 万亿元，同比少增 2110 亿元。分结构来看，企业端方面，企业中长期贷款同比多增 2433 亿元，短期贷款同比少增 1555 亿元。10 月银行负债端继续新增 1543 亿元抵押补充贷款，加上设备更新再贷款的加快投放，拉动企业中长期贷款连续三月同比多增。居民端方面，居民短期贷款减少 512 亿元，同比少增 938 亿元，中长期贷款增加 332 亿元，同比少增 3889 亿元。居民短贷偏弱或受疫情扰动影响，居民消费进一步走弱；而居民中长期贷款受低迷的地产销售数据拖累，创 14 年以来同期新低。
- **M1、M2 增速双双回落，财政投放力度仍需加强。**由于地产销售持续低迷，国内需求不足，居民消费转弱，资金活化意愿不足，M1 同比增长 5.80%，较前值回落 0.6 个百分点。受财政支出边际转弱、去年高基数影响，叠加基建相关的财政资金投放放缓，10 月 M2 同比增速有所回落，同比增长 11.80%，较上月下降 0.3 个百分点。M1、M2 剪刀差有所扩大。
- **10 月信贷数据超预期下行，国内需求复苏偏弱。**受国内局部散发疫情因素干扰，叠加季节性效应，10 月社融和信贷结构有所恶化，增速超预期回落。疫情扰动居民消费信心恢复，居民贷款数据走弱。我国稳投资政策效果逐步显现，企业中长期贷款表现亮眼，企业投资信心逐渐增强。此外，受地产销售较差影响，M1 较上个月有所回落；M2 虽有所回落但仍维持高位，或指向国内货币环境保持适度宽松。展望未来，我国目前货币政策仍以稳增长保就业为首要目标，维持稳健略宽松的政策基调，核心仍在宽信用。月初以来央行持续缩量操作回笼资金，降低 5 年 LPR 的概率加大。同时当前地方政府多举措“保交楼”，有助于地产行业景气度筑底回升，我们预计 11 月份信贷数据会有所回暖。
- **风险提示：**美联储紧缩的货币政策掣肘中国货币政策的操作空间；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：新增社会融资规模



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn