

社融信贷数据不及预期，宽信用进程放缓

2022年10月货币金融数据点评

相关研究报告：

- 《10月外贸数据点评》
--2022/11/09
- 《美联储11月FOMC会议点评》
--2022/11/03
- 《10月PMI数据点评》
--2022/11/01

证券分析师：张河生

电话：13924673955

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

报告摘要

事件：

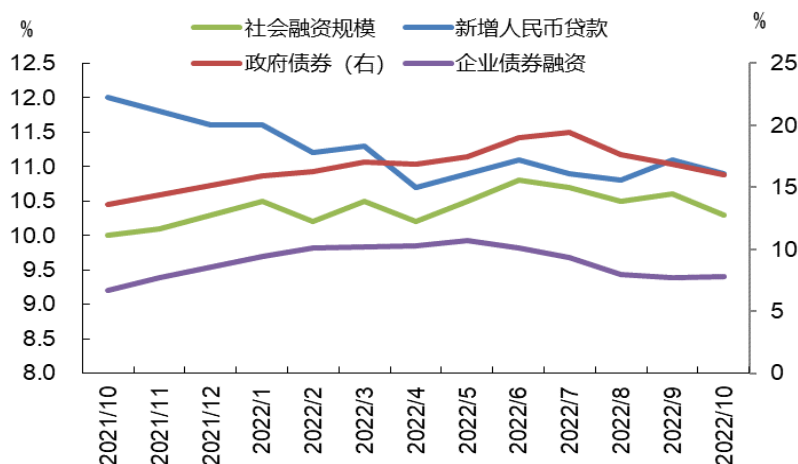
中国人民银行2022年11月10日发布数据显示，10月末新增社会融资规模9079亿元，新增人民币贷款6152亿元，人民币存款减少1844亿元。广义货币(M2)余额261.29万亿元，同比增长11.8%。

数据要点：

人民币贷款与政府债券拖累社融增速下滑。

10月末社会融资规模存量为341.42万亿元，同比增长10.3%，较上月下降0.3%。其中，贷款项同比增速下滑0.2%至10.9%；政府债券同比增速下跌0.9%至16.0%；企业债券同比增速为7.8%，较上月提升0.1%，可见人民币贷款和政府债券是拖累社融增速的主要原因。

图表1：社融同比增速

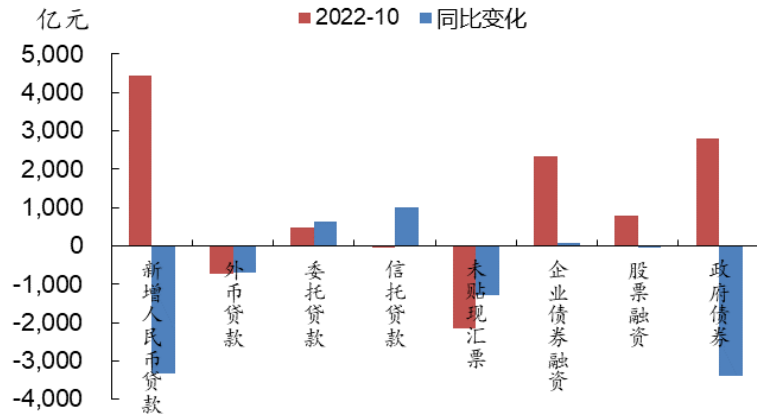


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

10月份新增社会融资9079亿，同比少增7097亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比少增3321亿元，外币贷款同比少增691亿，

企业债券同比多增 64 亿，而政府债券同比少增 3376 亿。

图表2：社融新增规模以及同比变化

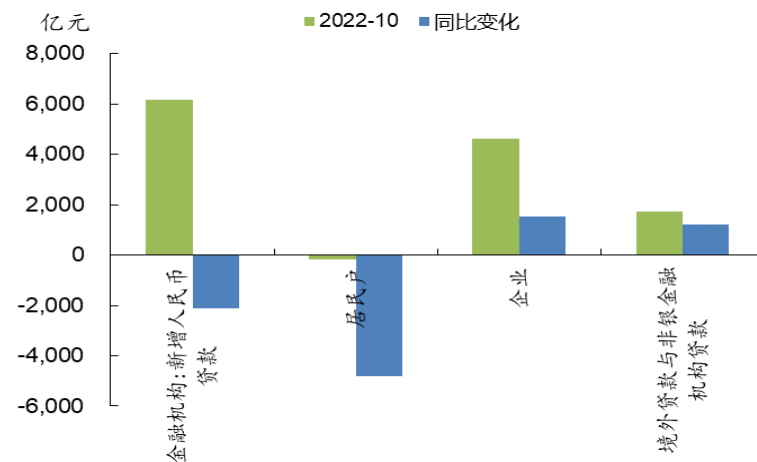


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

信贷同比走弱，企业贷款结构恶化。

10 月份金融机构口径的新增人民币贷款 6152 亿元，同比少增 2110 亿元。其中，居民部门贷款减少 180 亿，同比少增 4827 亿元；企业部门新增 4626 亿，同比多增 1525 亿元；非银金融机构新增 1706 亿，同比多增 1192 亿元。

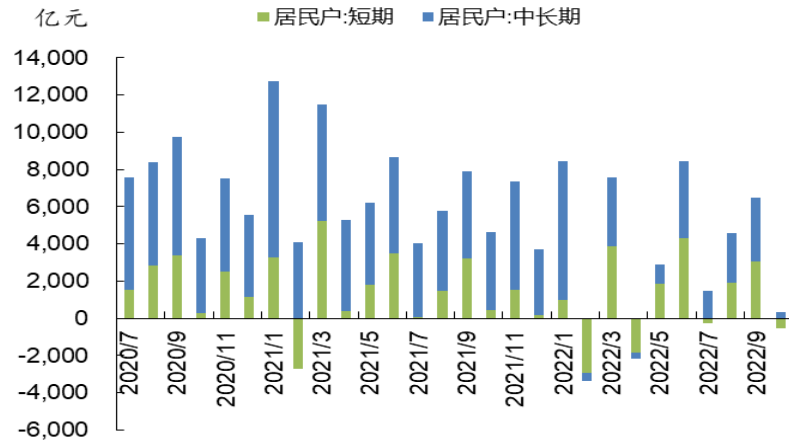
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

分部门看，居民部门短期与中长期贷款均同比少增，10月分别同比少增 938 亿与 3889 亿，说明居民消费意愿与住房销量跟去年同期比依旧较弱。其中居民中长期信贷需求不足是拖累人民币贷款少增的主要原因。

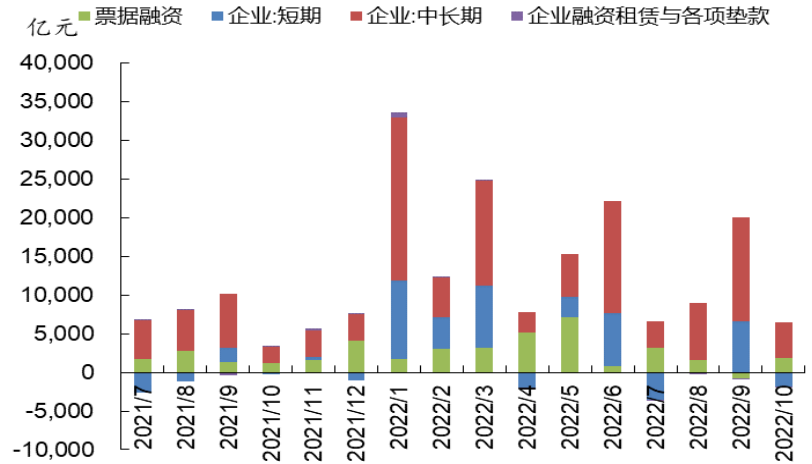
图表4：居民部门新增贷款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增 1525 亿，其中短期贷款同比少增 1555 亿，中长期贷款同比多增 2433 亿。票据融资同比多增 745 亿元。“稳增长”政策持续发力，带动跟实体经济密切相关的企业中长期贷款同比多增，成为信贷的重要支撑，而企业短期贷款甚至再次出现下降，显示出短期内企业对经济预期有所走弱，企业贷款结构恶化。

图表5：企业部门新增贷款

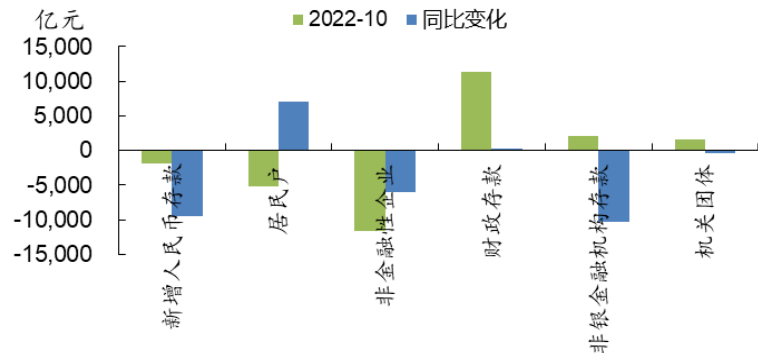


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

M1、M2 同比均下降，剪刀差扩大，企业投资热情不足。

10 月份减少人民币存款 1844 亿元，同比少增 9493 亿元。其中，居民部门和财政存款同比多增，企业、非银金融机构存款和机关单位则同比少增。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由 11.3% 下降至 10.8%。

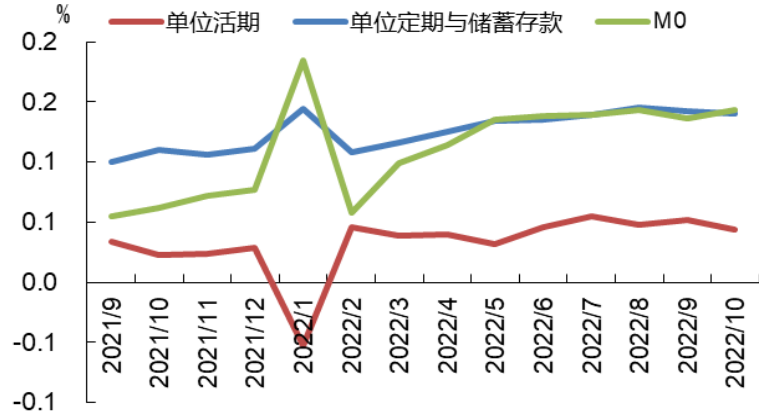
图表6: 新增人民币存款及其细分项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

10 月份 M2 同比增速 11.8%，较上月下降 0.3 个百分点。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 10 月份同比增速较 9 月份分别变化 -0.8%、-0.1%、0.7%。

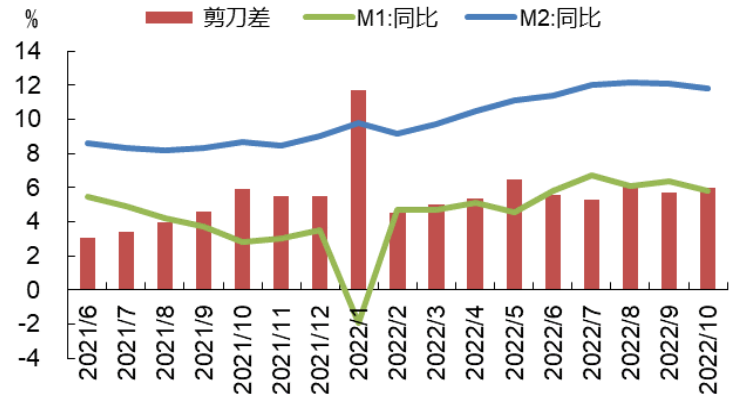
图表7: M2拆分项同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, M1 同比增速下降, 10 月同比增速为 5.8%, 较上月下降 0.6 个百分点。由于 M1 增速下降幅度更大, M2-M1 剪刀差扩大, 企业存款活期化意愿下降, 投资热情不足。

图表8: M2-M1剪刀差



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

社融信贷数据不及预期, 宽信用进程放缓。

10 月新增社融信贷数据不及预期主要是受到疫情扰动叠加季节效应影响, 宽信用进程放缓。目前疫情仍有反复, 国内消费需求偏弱, 考虑到前期多项稳增长政策密集出台, 房地产方面, “保交楼”专项借款、换购退税与各地“因城施策”下调房贷利率等政策落地效果有待

观察。此外，9月28日召开的稳经济大盘四季度工作推进会议提出逐步推动房地产、基建和制造业等领域的信用恢复扩张，同时财政货币政策有望发力助力我国经济恢复发展，社融信贷数据逐步趋向稳定。

风险提示：

国内疫情反弹超预期；
宽松政策力度加大预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。