

研究员：沈忱

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

需求端不旺导致数据再度出现明显回落

——10月金融数据分析

正文：

一、信贷与社融分析

近日，央行公布了10月的金融与货币数据。数据显示，10月新增社融规模环比继续2月大增后明显回落，报9097亿元，而前值为35300亿元，同比大跌43.87%。其中，10月新增人民币贷款为4431亿元，前值为25719亿元，同比跌42.84%。10月新增人民币贷款占新增社融的比重从73%回落到了49%。

从新增贷款的结构看，投向居民贷款报-180亿元，前值为6503亿元，但去年同期为4647亿元。对非金融企业贷款为4626亿元，前值为19173亿元，去年同期为3101亿元；而对非银金融企业新增贷款为1140亿元，前值为-930亿元，去年同期为583亿元。

在贷款期限上，短期贷款和票据融资回落，10月短期贷款和票据融资新增450亿元，前值为8778亿元。其中，对非金融企业票据融资新增1905亿元，前值为-827亿元，去年同期新增1160亿元，中长期贷款从66%回升到1.12%。

在居民户方面，中长期贷款仅仅报332亿元，前值为3456亿元，明显低于去年同期的新增4221亿元。

从高频数据看，房地产市场销售10月环比尽管有所回升，但也仅报1423.9万平方米，前值报1089.75万平方米，去年同期为1596.99万平方米，改善相对有限。

图1：30大中城市商品房成交面积

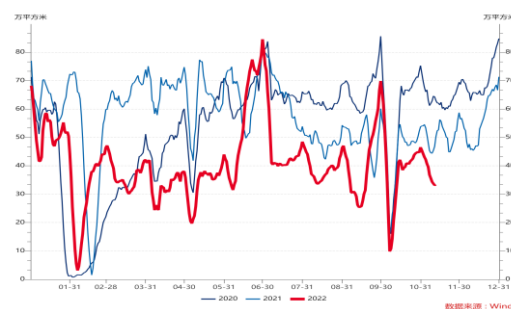
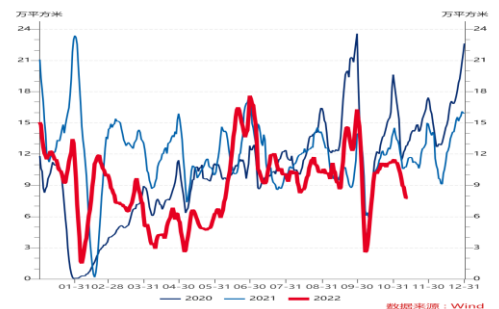


图2：30大中城市商品房成交面积：一线城市



数据来源: Wind、银河期货

图3: 30大中城市商品房成交面积:二线城市

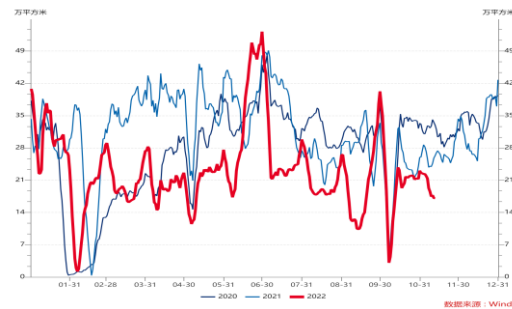
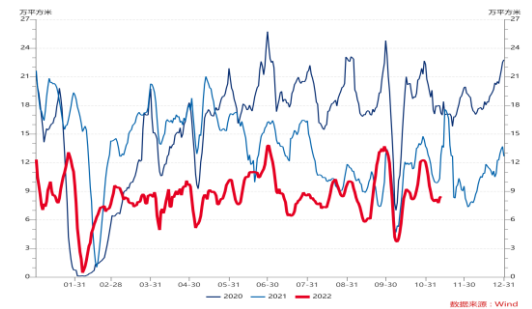


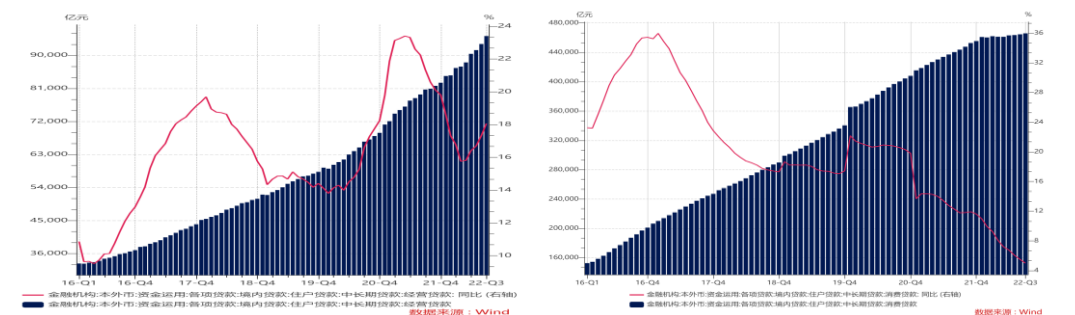
图4: 30大中城市商品房成交面积:三线城市



数据来源: Wind、银河期货

居民中长期贷款除了房地产贷款外,还有居民经营性贷款,受到疫情及其反复影响,这部分贷款10月估计继续有所明显回升。从9月的数据看,居民包括房地产的消费性中长期贷款同比报5%,前值为5.5%,居民经营性中长期贷款同比报18.06%,前值为17.33%。10月的数据有待于公布。

图5、6: 月度居民消费型和经营型中长期贷款及其变动



数据来源: Wind、银河期货

非金融企业中长期贷款新增4623亿元,前值为13488亿元,高于去年同期的2190亿元。中长期贷款占比达到100%,前值为66%。

新增外币贷款-724亿元,前值为-713亿元,同比多减691亿元。10月人民币汇率继续出现了明显的回落。在表外业务方面,10月报-1748亿元。前值为1449元,但去年同期为-2120亿元。从结构看,10月表外业务回落,主要是未贴现承兑商业票据回落,报-2157亿元,主要委托贷款新增了470亿元,,对房地产有较大指向性的信托贷款依旧萎缩,报-61亿元。

在企业直接融资方面,10月尽管交易日较少,但新增企业直接融资却报3113亿元,前值为1897亿元。其中,企业债券融资新增2325亿元,而新增股票融资10月达到788亿元。新增直接融资占新增社融占比回升到34%。反映出20大加大直接融资力度的精神。

10月新增政府债券2791亿元,同比少增3376亿元。前10月累计新增政府债券61891亿元,去年同期为50322亿元,上涨22.99%,增速继续回落,前值大涨33.85%。

图7：月度新增表外业务

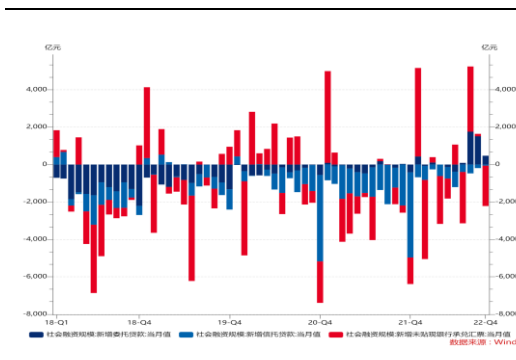
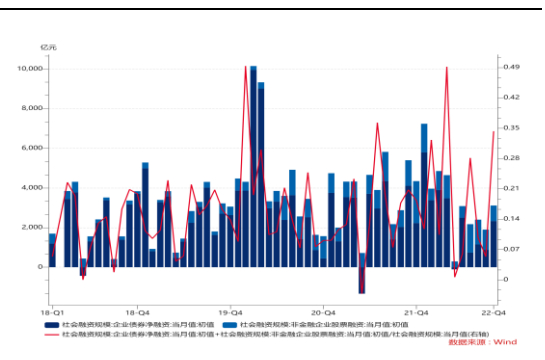


图8：月度新增直接融资



数据来源：Wind、银河期货

二、M1 与 M2 分析

10月M2同比报11.8%，低于前值的12%。M1报5.8%，前值报6.4%。但M1与M2之差从-5.7%扩大到-6%。显示出货币活化程度有所弱化。M2和社会融资规模存量之差报1.47%，较前值1.52%回落，显示出宽货币下的宽信用有所改善。从M1的结构看，企业活期存款同比增4.39%，低于前值5.21%。但环比回落0.38%。流通中货币，即M0同比上涨14.3%，低于前值的13.6%。

在M2的结构中，对10月M2同比构成了正面效应有：居民存款多增了6997亿元；而构成负面效应的分别是非银金融机构存款少增了10352亿元，非银企业存款少增了5979亿元，财政存款多增了300亿元。

三、综述

综合分析，10月的社融数据环比回落，主要是因为新增人民币贷款出现了回落，同时，外币贷款和表外票据回落明显，居民新增贷款为负数，中长期贷款增加有限，同时，居民存款多增明显，显示包括房地产在内的消费景气度低迷。同时，货币活化程度再度回落，显示企业观望情绪回升和销售情况乏善可陈。但从M2和社融存量增速差值扩大看，宽货币下，宽信用有所改善。直接融资加快，但10月新增非银金融机构存款增加，尽管同比收缩明显，应对资本市场有所影响。

尽管10月数据回落有长假等季度性因素，但数据依旧显示稳固经济大盘任重道远，需要金融数据的持续改善和金融政策的持续支持，央行在三季度货币政策执行委员会会议提出了用好政策性开发性金融工具，重点发力支持基础设施建设。与此同时，最新的央行三季度调查报告也显示企业的贷款需求有所改善，但宏观经济热度预期依旧低迷，因此需要政策的持续发力。

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区朝外大街 16 号中国人寿大厦 11 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799