

2024年11月12日

10月融资需求低于预期，但居民部门有所改善

——宏观数据观察

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-68758120

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

事件要点：

10月新增人民币贷款5000亿元，前值15900亿元。10月社会融资规模增量为13958亿元，前值为37634亿元；10月末，社会融资规模存量为403.45万亿元，同比增长7.8%，较上月下降0.2%。10月末，广义货币（M2）同比增长7.5%，预期7.0%，前值6.8%，M2较上月上升0.7%，高于市场预期。

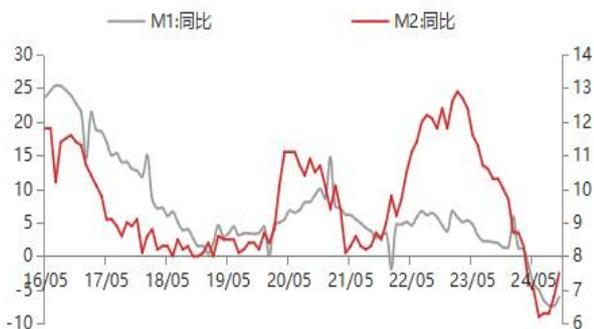
摘要：

- 10月社会融资规模增量为13958亿元，前值为37634亿元；人民币贷款增加5000亿元，前值15900亿元；M2同比增长7.5%，预期1.0%，前值6.8%。中国10月M2超预期回升，意味着资金供给整体有所上升，继续保持合理水平，货币政策延续宽松；新增社融和信贷需求整体同比下降，表明当前社会信贷和融资需求有所下降，宽信用过程短期仍旧偏慢。由于当前国内经济复苏处于初步阶段，货币政策继续维持宽松水平，货币进一步宽松的可能性进一步增强。宽信用方面，国内经济复苏加快，随着财政发力以及增量政策逐步落地显效，居民和政府部门融资需求回升，企业部门有望逐步改善，宽货币向宽信用的传导力度有望加强。对市场而言，金融数据整体好于预期，短期利多国内风险资产和人民币汇率。中长期随着国内支持政策逐步落地显效，宽信用过程有望加快。
- 10月M2同比增长7.5%，预期7.0%，前值6.8%，增速分别比上月末和上年同期上升0.7和回落2.8个百分点；主要是由于主要受非银存款同比多增和财政存款同比大幅少增共同提振所致，货币供应量整体保持合理增长。M1同比增长-6.1%，预期-7.2%，前值-7.4%，M1同比降幅有所收窄，显示金融“挤水分”的影响有所消退，企业现金流状况不再恶化。M1、M2整体降幅收窄或者回升，意味着资金供给整体有所上升，继续保持合理水平，货币政策延续宽松。由于目前国内经济处于复苏初步阶段，货币政策延续宽松；而且随着当前财政以及地产增量政策的逐步落地显效，以及房地产市场有所改善，信贷派生需求回暖，M2预计短期延续回升趋势。
- 10月新增人民币贷款5000亿元，预期7100亿，前值15900亿元，较去年同期少增2384亿元，10月新增信贷同比少增且不及市场预期。主要是由于企业融资需求偏弱，导致信贷需求同比大幅少增。其中，新增居民短期贷款490亿元，同比多增1543亿元，新增居民中长期贷款1100亿元，同比多增393亿元。居民贷款增量在去年基数较低的情况下，同比多增，

居民部门贷款整体有所改善；在短期贷款方面，可能受消费品以旧换新政策影响大幅改善；中长期贷款方面，10月居民中长期贷款同比多增，主要由于房地产新政陆续出台，短期销售整体有所回暖，但楼市整体销售依旧偏弱，居民中长期贷款整体偏弱。10月企业贷款新增1300亿元，同比少增3863亿元；其中短期贷款、中长期贷款分别为-1900亿和1700亿元，同比分别少增130亿元和2128亿元；新增票据融资1694亿元，同比少增1482亿元。企业部门中长期贷款同比少增，企业贷款需求偏弱，可能与企业利润增速大幅回落有关。

- 10月社会融资规模增量为13958亿元，预期15200亿元，前值为37634亿元，同比少增4483亿元；10月末，社会融资规模存量为403.45万亿元，同比增长7.8%，较上月下降0.2%，宽货币向宽信用传导有所放缓。从新增社融的结构来看，实体经济信贷融资需求同比少增，居民信贷需求改善，企业信贷有所放缓，企业债券融资有所下降、政府债发行继续加快但同比大幅少增、非标融资需求回升。10月新增信贷2988亿元，同比去年少增1849亿元，10月份信贷需求同比下降，主要与企业中长期融资需求放缓有关。10月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计减少1443亿元，同比少降1129亿元，非标融资需求同比降幅大幅缩窄。10月企业债券融资增加1015亿元，同比少增163亿元，企业债券融资需求小幅下降。政府债券由于专项债发行加速，当月政府债券净融资10496亿元，同比少增5142亿元，主要由于财政发债层面的节奏加快、规模增大，但由于去年基数太高导致同比少增。整体来看，实体经济部门融资需求同比下降，主要由于企业部门需求偏弱和政府部门基数太高所致。随着国家财政发债加速，政府融资将继续维持扩张，料将维持一定需求，企业部门中长期随着政策端的加力，后续融资需求有望保持一定的水平；居民部门融资需求由于房地产政策刺激加强，需求有所修复，整体需求有望逐步修复。因此，当前社会融资需求短期同比有所下降，宽货币向宽信用传导短期仍旧偏慢，中长期随着国内货币政策持续宽松以及支持政策逐步落地显效，宽信用过程有望有所加快。

图1 M1、M2 同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 人民币贷款余额同比



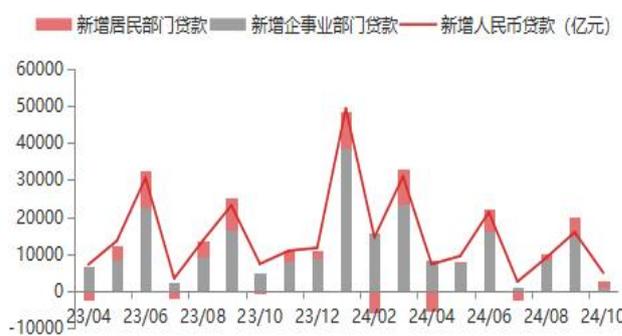
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 新增人民币贷款：短期和中长期



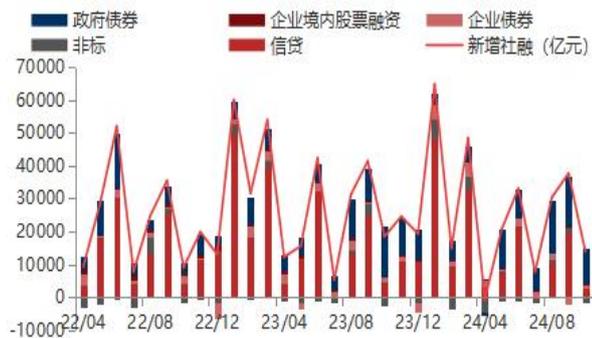
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 新增人民币贷款：企业和居民部门



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 新增社会融资及分项



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 社会融资存量同比增速



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

以上文中涉及数据来自：Wind、同花顺 iFind，东海期货研究所整理。

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。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导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL: Jialj@qh168.com.cn