2020 年 11 月中国大陆金融资料点评

——企业中长贷表现较好，M1 增速继续回升

廖晨凯
C0069@capital.com.tw

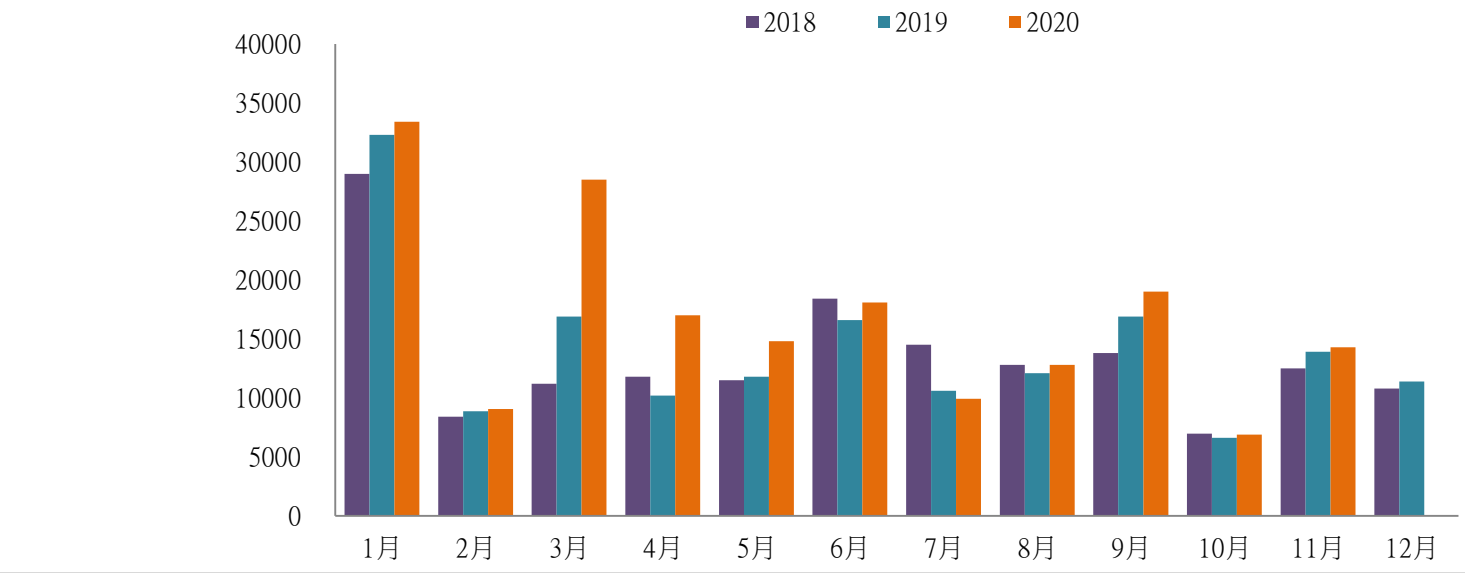
新增信贷 1.43 万亿，社融 2.13 万亿，M2 增 10.7%，M1 增 10.0%

11 月末人民币贷款余额 171.49 万亿元，同比增长 12.8%，增速比上月末低 0.1 个百分点，比上年同期高 0.4 个百分点。11 月份人民币贷款增加 1.43 万亿元，同比多增 456 亿元。

11 月社会融资规模增量为 2.13 万亿元，比上年同期多 1406 亿元。

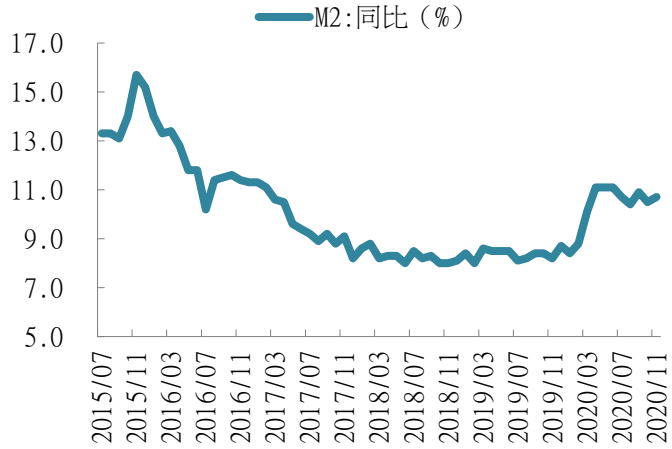
11 月末，广义货币(M2)余额 217.2 万亿元,同比增长 10.7%，增速分别比上月末和上年同期高 0.2 个和 2.5 个百分点；狭义货币(M1)余额 61.86 万亿元,同比增长 10%，增速分别比上月末和上年同期高 0.9 个和 6.5 个百分点。

图：新增信贷（亿元）

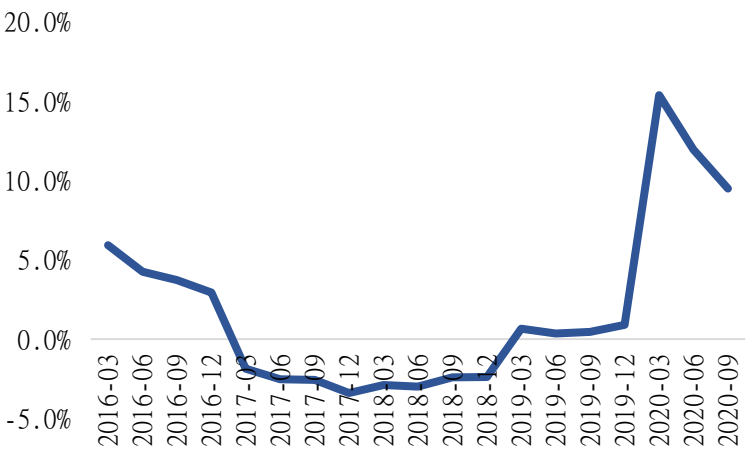


资料来源：中国人民银行，群益上海整理

图：M2 增速（%）



图：M2 增速与名义 GDP 增速剪刀差（%）



资料来源：中国人民银行，国家统计局，群益上海整理

企业中长贷向好，居民贷款端保持稳定。从 11 月新增信贷量来看，录得 1.43 万亿，较去年同期多增 456 亿。以社融口径的对实体经济发放信贷来看（剔除非银金融机构融资），11 月新增 1.53 万亿，同比多增 1676 亿。从信贷的结构方面来看，企业端贷款净增加 7812 亿，较去年同期多增 1018 亿；居民端贷款净增加 7534 亿，较去年同期多增 703 亿。细分来看：企业贷款方面，中长贷表现较好，短期贷款稍有减少。具体来看，企业中长期贷款净增加 5887 万亿，较去年同期多增 1681 亿；企业短期融资方面，票据贴现+短期贷款录得 1538 亿，低于去年同期 729 亿。居民贷款方面，短贷和中长贷同比去年同期稍有增长。居民短期贷款净增加 2486 亿，较去年同期多增 344 亿；中长贷较去年同期增 360 亿至 5049 亿。

社融规模向上，关注利率回升及信用环境变化对企业债券的影响。11 月社融规模 2.13 万亿，比去年同期多 1406 亿。从细分来看，除信贷外，债券融资方面，政府债券净融资 4000 亿元，同比多 2284 亿元，同样也产生较大正向贡献。**企业债券净融资 862 亿元，同比少 2468 亿元，在较低水平，可见目前利率的回升及信用环境收紧降低了企业债券融资动力。**股票融资方面，录得 771 亿元，同比多 247 亿元。表外融资整体弱于去年同期，主要为信托贷款及未贴现票据收缩所致：其中信托贷款减少 1387 亿元，同比多减 714 亿元；未贴现的银行承兑汇票减少 626 亿元，同比多减 1196 亿元；委托贷款减少 31 亿元，同比少减 928 亿元。表外融资（委托贷款+信托贷款+未贴现票据）整体产生负向贡献 982 亿。

M1 增速继续向好，剪刀差收窄。10 月 M2 增速录得 107%，增速与上月高 0.2pct，比上年同期高 2.5pct。M1 增 10.0%，增速分别比上月末和上年同期高 0.9pct、6.5pct，M1 与 M2 剪刀差继续减少，指向企业销售回款活跃，活期存款改善，经济景气度向上。

总体而言，本月信贷稳健增长，从结构上来看，企业中长贷向好，居民端贷款稳定，信贷结构整体合理。从社融方面来看，整体处于较高水平，源于信贷及政府融资的支撑。从货币增速来看，11 月 M1 增速回升，与 M2 差距缩小，验证企业端销售回款较好。我们认为后续货币政策更加灵活适度，精准导向。考虑到目前宏观基本面逐月改善，我们认为目前货币政策的重点为结构，未来或将逐渐转向正常化。

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群證益券(香港)有限公司提供的投資服務.不是.個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司.不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證i@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證i@。此份報告.不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。