编辑 和岳 美编 张彬 责校 唐斌 电话:64101949 bbtzbs@163.com

10月贷款减少千亿 直接融资“撑起”社融

11月13日,人民银行发布2026年10月金融统计数据报告。当月人民币贷款减少1000亿元,同比多减3200亿元;10月新增社会融资规模为1.15万亿元;10月末,广义货币(M2)同比增长7.1%,社会融资规模存量为469.16万亿元,同比增长7.2%。

整体来看,10月贷款继续“降速提质”,企业债券融资对其形成替代;信贷投放结构持续向新向优。货币政策方面,相比于总量工具,人民银行更多进行结构性工具的调整,并稳妥有序推动货币政策操作框架改革完善,更好引导货币市场短端利率围绕政策利率平稳运行。市场人士分析,下一阶段,随着存量政策和增量政策集成效应不断显现,金融体系将继续保持对实体经济高质量发展的有力支持。



贷款降速提质仍是新常态

具体数据来看,10月末人民币贷款余额283.33万亿元,同比增长4.7%,环比小幅回落0.1个百分点。10月单月人民币贷款减少1000亿元,同比多减3200亿元。

谈及背后原因,中国民生银行首席经济学家温彬表示,9月底以来一揽子财政货币政策密集出台,包括PSL(抵押补充贷款)降息扩容、再贷款额度增加、居民购房贷款贴息等,叠加新型政策性金融工具投放、专项债发行提速,对10月信贷增长形成一定支撑。但考虑到10月是季末集中冲量后的传统信贷“小月”,银行投放节奏通常随之放缓,以及月内政策性工具虽投放完毕但显效尚需时日,10月工作日天数减少、节后消费需求回落等多因素影响,融资需求仍呈现季节性收缩。

前10个月人民币贷款增加11.42万亿元,同比减少3.55万亿元。“贷款降速提质仍是新常态。”温彬如是说道。债贷替换、融资结构转换是必然趋势,需考虑信贷和债券等各类渠道对实体经济的综合支持力度。

这一转变在年内早有显现。2026年前10个月社会融资规模增量累计为28.61万亿元,比上年同期少2.29万亿元。其中,对实体经济发放的人民币贷款增加10.91万亿元,同比少增3.61万亿元;企业债券净融资3.1万亿元,同比多1.27万亿元;政府债券净融资11.49万亿元,同比少4592亿元;非金融企业境内股票融资5705亿元,同比多1842亿元。

由此计算,直接融资在社融中占比已达到52.99%,超过信贷占比14个百分点。

业内专家认为,债券、股票等多元化融资渠道占比上升,与我国经济向新向优发展是契合的。随着新旧动能转换和产业结构转型,房地产、基建等“贷款密度”比较高的重资产行业信贷需求自然回落,产业结构向科技型、现代服务业等“贷款密度”比较低的轻资产行业迭代升级,经济整体对贷款的依赖度有所下降。特别是科技创新企业不同成长阶段的风险特征和金融需求有很大差异,需要适配丰富多样的金融市场和金融生态,企业成长的早期私募股权和创业投资是非常重要的资金提供者,在企业成长的中后期则可以通过贷款、债券、股权等多渠道融资。

“多渠道融资互补的本质是不同融资渠道根据不同行业、不同发展阶段、不同企业类型的融资需求差异化特点,发挥比较优势,更好为各类企业全生命周期的健康发展提供丰富适合的金融服务。”该业内专家提道。

上述业内专家强调,贷款、债券都是信用扩张的重要形式,观察信用动能要将多种融资渠道合并来看。近年来,伴随着债券市场深化发展,企业更多通过债券融资满足资金需求,对贷款的替代效应增强。同时,建设债券市场“科技板”、设立科技创新与民营企业债券风险分担工具等措施,也为企业发债融资创造了良好的政策环境,截至今年9月末,科技创新债券已累计发行超3.3万亿元。此外,今年以来主要用于置换地方隐性债务的特殊再融资专项债已发行近2万亿元,市场调研初步估算,对应置换的贷款约有1.4万亿元,短期会影响信贷总量,长期有助于风险出清和高质量发展。

居民端融资需求整体偏弱

从信贷结构来看,最新数据呈现出多方面特点,持续优化的整体方向不改。

具体而言,10月企(事)业单位贷款减少1600亿元,同比多减5100亿元。其中,企业短贷增加100亿元,同比多增2000亿元;企业中长贷增加1600亿元,同比多增1300亿元;票据融资减少3117亿元,同比多减8123亿元。

温彬解释道,对公端,中长贷受到宏观政策积极加力的拉动,短贷受限于10月工作日减少和企业经营景气度下降,票据配置需求明显减弱。

往后看,前期一系列稳投资、强化财政与货币协同的政策效果有待进一步释放。若四季度进一步加快专项债券、超长期特别国债等财政资金的拨付与使用进度,并充分发挥政策性、开发性金融工具的撬动放大作用,以及加快推进具有真实需求的基础建设项目,推动具备条件的项目早开工、早建设、早见效,有望缓释对公信贷同比压力。但临近年末,银行陆续开启明年“开门红”贷款筹备工作,叠加冬季开工季节性回落,或影响四季度对公中长贷的整体增量。

10月住户贷款减少4300亿元,同比多减696亿元。其中,短期贷款减少2700亿元,同比少减166亿元;中长期贷款减少1563亿元,同比多减863亿元。

在分析人士看来,这反映出居民端融资需求仍整体偏弱。温彬表示,“十一”假期对消费相关服务业的带动效应充分显现,居民出行、线上购物及文旅消费需求均得到集中释放。但汽车销售低迷、家电及地产等消费修复有限,餐饮和线下消费受到节假日错位影响。月内消费贷、经营贷仍受制于消费意愿、消费能力及消费活跃度。

与此同时,居民购房贷款贴息政策生效首月,住房交易对居民中长期贷款形成一定支撑,但整体力度有限。楼市“银十”成色分化,高线城市优质项目成交较好,但不改整体筑底态势。10月百城新房销售面积同比下降,一线城市增长,百城新建住宅均价同环比均上涨;重点城市二手房成交量同比增长,但价格延续调整态势,同环比均下跌。预期偏弱背景下,居民置业观望情绪较浓,加杠杆购房意愿、能力未见扭转,按揭投放延续承压。

温彬预测,财政金融协同促内需政策扩围提额、房贷贴息政策逐步落地生效,仍有望对居民端信用改善起到一定支撑作用,但居民信贷趋势性回升仍需观察。伴随房地产行业从增量扩张转向存量提质,地产相关贷款规模中枢下移是客观现实。为此,当前政策也在进一步推动智能家居消费、房车消费、体育赛事发展及服务业提质增效,旨在由短期政策刺激向扩大优质供给、培育长期增长动能转变。

另一方面值得关注的是,近年来银行信贷投放重心持续向重点领域倾斜。北京商报记者了解到,10月末,不含房地产业的服务业中长期贷款余额62.99万亿元,同比增长9.2%,普惠小微贷款余额38.24万亿元,同比增长6.9%。另据人民银行近日发布的《2026年第三季度中国货币政策执行报告》(以下简称《报告》),9月末,科技贷款、绿色贷款、普惠贷款、养老产业贷款、数字经济产业贷款分别同比增长12%、13%、6.5%、16.2%、15.7%,持续高于全部贷款增速。

业内专家认为,信贷结构优化,本质上是金融供给顺应经济结构转型而持续动态调整的过程。9月底央行推出的一揽子货币政策措施,就是通过进一步放大结构性货币政策工具的引导效能,促进信贷结构与产业结构互相赋能升级,形成正向循环。

总量型货币政策工具可能性下降

回顾过去一月,人民银行一系列重磅改革接连落地,货币政策框架进一步完善。

10月30日,人民银行发布公告称,从11月2日起每个工作日开展隔夜逆回购操作招标。这意味着主要政策利率正式从7天期逆回购操作利率切换为隔夜逆回购操作利率。此举将有助于货币市场利率尤其是DR001平稳运行,DR001的基准利率作用将进一步得到加强。同时,央行也在推动贷款利率定价基准从比较单一地参考LPR向更加多元的定价基准转型,并退出存贷款基准利率。这些举措都有利于推动货币政策由数量型为主向价格型为主转变,进一步疏通利率传导机制。

11月2日,人民银行会同金融监管总局、证监会等部门召开支持资本市场两项工具座谈会,支持资本市场健康稳定发展。股票回购增持再贷款政策由阶段性安排转为长期制度性安排,利率由1.25%降至1%;并于11月3日开展证券、基金、保险公司互换便利(SFISF)操作。业内专家认为,这将为资本市场持续带来“活水”,增强投资行为长期性和市场内在稳定性。

此外,为维护债券市场稳定,10月26日,人民银行设立债市非银大额赎回互换便利(BNSF),由此构建起覆盖股市、债市的非银应急流动性支持机制。业内专家表示,BNSF是央行宏观审慎管理框架下针对非银资管机构的“压力情景流动性安排”,在风险防范与预期引导等方面具有重要意义,其核心作用在于补齐非银机构极端场景下的流动性应急工具箱,守住不发生系统性金融风险的底线,进一步提高中央银行维护金融稳定的能力。

展望下阶段,《报告》指出,坚持实施好适度宽松的货币政策,为经济稳定增长、高质量发展和金融市场平稳运行营造适宜的货币金融环境。增强政策前瞻性灵活性针对性,根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况,综合运用并适时调整货币政策工具,把握好政策实施的力度、节奏和时机,保持流动性充裕和社会融资条件相对宽松,引导社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。稳妥有序推动货币政策操作框架改革完善,更好引导货币市场短端利率围绕政策利率平稳运行。

“预计年底前实施全面降息降准等总量型货币政策工具的可能性下降;监管层将主要引导银行等金融机构加大对国民经济重点领域薄弱环节的支持力度,推动‘六张网’建设及‘五篇大文章’领域贷款高增。短期内央行将主要通过对买断式逆回购、MLF等在内的中期流动性工具开展加量续作,支持政府债券发行和银行配套信贷投放。这是当前货币政策加大逆周期调节力度的一个重要发力点。”东方金诚首席宏观分析师王青说道。

北京商报记者 董晗萱

西街观察 Xijie observation

读懂A股的百万亿市值

董亮

11月14日,证监会主席吴清在首届中国资本市场学术年会开幕式上的致辞中提到,资本市场多层次市场体系日益完善,A股总市值突破100万亿元。

百万亿体量,不是短期行情爆炒堆出来的数字,而是资本市场多年深化改革、产业升级一点点攒出来的高度。比起指数的短期涨跌,更值得细看的是100万亿大盘子背后,投融资生态、资金性质以及上市公司产业结构正在发生的结构性改变。

实际上,A股在一年多前总市值就首次突破百万亿元,难得的不是偶尔的一次突破,而是长期真正站稳百万亿市值的底气。

新“国九条”发布以来,资本市场整体生态发生深刻变化,投融资综合改革效应持续释放,投融资之间形成良性循环。

融资端,资金更精准地流向硬科技和优质实体企业,资源配置效率更高;投资端,长期资金持续入场,上市公司分红回购、股东回报机制不断完善。企业拿到资金做强主业,优质企业效率更高,投资者分享成长收益,上市公司、产业资本、投资者实现共赢。

投融资平衡发展的背后,越来越多的上市公司摒弃“重募资、轻回馈”的旧思维,转而开始常态化分红、回购,用真金白银回报投资者。数字就是最好的证明,新“国九条”颁布两年多来,上市公司分红近7万亿元,约为同期股权融资的3倍。

与此同时,监管层持续规范减持行为、整治市场炒作乱象,压缩题材套利空间,让股价和市值更多依托企业业绩成长。这种生态变化,让百万亿市值告别“情绪泡沫”,含金量大幅提升。

百万亿市值背后,资金是追涨杀跌的短线热钱,还是更看重长期回报的耐心资本,意义大不相同。短线资金可以把市值推高,但只有长期资金愿意留下来,市场才有稳定的“压舱石”。

2024年以来,社保、保险、年金净买入A股超1.5万亿元,专业机构力量稳步壮大,长钱长投的制度体系不断完善,耐心资本的占比持续走高。随着长期资金占比稳步提升,A股的定价逻辑正在改变,不再被短期热点、市场情绪左右,市值走势更加贴合宏观经济和产业趋势,市场的稳定性、抗风险能力显著增强。

不同于早年依靠传统行业扩容、新股数量堆砌的增长模式,如今A股的百万亿市值,核心增量主要来自新产业、新科技。

目前,A股5500多家上市公司中,新经济领域公司数量、营收、市值在全市场占比均超过一半。半导体、高端制造、人工智能、生物医药、新能源等新质生产力赛道企业占比持续提升,硬科技资产已然成为A股发展的新动力。

注册制改革以来,在严把入口关的同时,A股的上市门槛更适配创新企业发展规律,而且退市机制常态化落地,持续出清绩差壳股、重大违法违规的问题股。有进有出、优存劣汰的市场循环进一步畅通,A股不断净化上市公司整体质量,百万亿的大盘子里始终是优质资产占大头。

百万亿市值,是一个新坐标,而不是终点。它最核心的价值不在于数字有多亮眼,而在于A股资本市场底层逻辑的真正改变。

圆满收官《伟大的长征》累计收视12.7亿人次

60集重大革命题材电视剧《伟大的长征》于日前在央视一套、爱奇艺、咪咕视频、腾讯视频圆满收官。自10月9日开播以来,《伟大的长征》集均收视率3.416%,高居CVB上线七年来革命历史题材剧收视第一,全国IPTV点播节目融合传播指数周榜TOP1;单集最高收视率3.949%,累计收视12.7亿人次;电视剧及相关报道全媒体累计触达75亿人次,其中年轻用户占比37%。网络端,该剧豆瓣评分8.6,全网曝光量16.95亿,爱奇艺站内热度破7000,高居爱奇艺电视剧飙升榜TOP1,腾讯视频站内热度突破22000,高居腾讯革命剧榜TOP1,观众评分9.6。

值得一提的是,在短剧、短视频、倍速观看盛行的当下,《伟大的长征》绽放长剧魅力,火爆出圈,形成“全家老小一起追、年轻网友在线催更、观众化身‘自来水’全网推介”的现象级热剧态势。

《伟大的长征》是首部真正以全景式视野呈现1934年1月至1937年1月间红一方面军、红二方面军、红四方面军、红二十五军长征历程,以及北上抗日先遣队、南方游击队、陕北红军革命活动的史诗电视剧。通道会议、苟坝会议等此前较少进入叙事中心的会议,被推到了前台;血战湘江、四渡赤水、强渡大渡河、巧渡金沙江、飞夺泸定桥、翻雪山过草地,在更为完整的战略脉络中获得了重新讲述的空间。

如果说全景史诗是骨架,那么青春叙事就是《伟大的长征》最动人的血肉。遵义会议剧情播出当晚,弹幕区被“同志们,准时参会”“第一次隔空参会,好紧张”刷屏。年轻人把一场90年前、27平方米会议室里几乎全靠对白推进的“文戏”,变成了自己的“线上课堂”和“云会场”。于和伟饰演的毛泽东那段六分多钟的长篇发言,被网友反复拖拽进度条回看,“把实事求是打在公屏上”成为跨越时空的弹幕回声。一位“90后”观众的留言引发网友共鸣:“我今天能安安稳稳坐在这里,为屏幕里的人物揪心,是因为当年有一群比我还年轻的人,替我们把那条最难的路走了。”

这种青春抵达并不止于弹幕。全国多地大中小学将《伟大的长征》纳入思政课与主题班会;“跟着《伟大的长征》重走长征路”带动江西于都、湖南汝城沙洲村、广西全州湘江战役纪念园、贵州遵义会议会址等地游客量显著增长。全媒体触达的75亿人次中,年轻用户占比达到37%,这意味着长征精神的传播结构正在发生实质性的位移:它不再仅仅依靠“被安排的学习”抵达青年,而是通过一部作品的情感质地与叙事诚意,让青年主动走进来、接过去、学起来。

在《伟大的长征》导演张永新看来,长征精神里蕴含的忠诚、坚守、斗争、团结,从来不是陈列在纪念馆里的静态遗产。它是在看不到前路时依然选择往前走,是在走不通的路上依然想办法找出路——而每一代人,都将跨过自己的“泸定桥”和“雪山草地”,重新回答这个90年前就已经开始的提问。

当60集的长征画卷缓缓收拢,真正留下来的不只是某一个镜头、某一句台词,而是一种被重新擦亮的认知:国泰民安从来不是天赐的。路,是走出来的。一代人有一代人的长征。

北京商报记者 卢扬 沈心语