

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观

2019 年 7 月货币金融数据点评

报告原因：数据点评

金融数据超预期下滑

2019 年 8 月 13 日

宏观研究/点评报告

事件

7 月份，社会融资规模 1.01 万亿元（前值 2.26 万亿元）；社会融资规模存量 214.13 万亿元（前值 213.26 万亿元），累计同比增长 10.7%（前值 10.9%）；当月新增人民币贷款 1.06 万亿元（前值 1.66 万亿元）；人民币存款 6420 亿元（前值 2.27 万亿元）；M2 同比 8.1（前值 8.5%），M1 同比 3.1%（前值 4.4%），M0 同比 4.5%（前值 4.3%）。

主要观点

当月社融同环比均大幅减少。分结构来看，政策支持使得地方政府专项债同环比均增加较多；而非标融资、社融口径人民币贷款同环比均大幅减少，导致社融同环比下降幅度较大。7 月份，社会融资规模当月新增 1.01 万亿元（前值 2.26 万亿元），环比增加-1.25 万亿元，同比增加-2153 亿元；社会融资规模存量 214.13 万亿元（前值 213.26 万亿元），累计同比增长 10.7%（前值 10.9%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 8086 亿元，外币贷款-221 亿元，非标融资-6226 亿元（其中委托贷款-987 亿元，信托贷款-676 亿元，未贴现票据-4563 亿元），直接融资 7218 亿元（其中债券融资 2240 亿元，股票融资 593 亿元，地方政府专项债 4385 亿元）。**环比来看**，人民币贷款-8650 亿元，外币贷款-217.19 亿元，非标融资-4102.04 亿元（其中，委托贷款-160.11 亿元，信托贷款-690.89 亿元，未贴现票据-3251.04 亿元），直接融资 2343.38 亿元（其中债券融资 1063.44 亿元，股票融资 439.75 亿元，地方政府专项债 840.19 亿元），**直接融资增加幅度较大，而人民币贷款及非标融资减少幅度较多；同比来看**，人民币贷款-4775.15 亿元，外币贷款 552.22 亿元，非标融资-1339.82 亿元（其中委托贷款-36.52 亿元，信托贷款 515.91 亿元，未贴现票据-1819.21 亿元），直接融资 2997.10 亿元（债券融资 45.25 亿元，股票融资 417.66 亿元，地方政府专项债 2534.19 亿元），**地方政府专项债增加幅度较多，人民币贷款及非标融资减少幅度较多。**

短期贷款大幅下滑致当月人民币贷款大幅下降。7 月份，金融机构新增人民币贷款 1.06 万亿元，环比增加-6000 亿元，同比增加-3900 亿元，**居民短期及企业短期贷款同环比均减少是主要原因。具体分结构来看，短期贷款大幅下降是主因。**居民贷款当月增加 5112 亿元，环比增加-2505 亿元，同比增加-1232 亿元（其中居民短期 695 亿，环比增加-1972 亿，同比增加-1073 亿；居民中长期 4417 亿，环比增加-441 亿，同比增加-159 亿）；企业贷款当月增加 2974 亿，环比增加-6131 亿，同比增加-3527 亿（其中，企业短期-2195 亿，环比增加-6603 亿，同比增加-1160 亿；企业长期 3678 亿，

分析师：

郭瑞 执业证书编号：S0760514050002

李淑芳 执业证书编号：S0760518100001

电话：0351-8686987

邮箱：lishufang@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



请务必阅读最后一页分析师承诺和声明

1



环比增加-75 亿，同比-1197 亿；票据 1284 亿，环比增加 323 亿，同比增加-1104 亿）；非银行金融机构当月增加 2328 亿，环比增加 2489 亿，同比增加 746 亿；**分期限来看，短期贷款、长期贷款均减少，但短期贷款同环比减少幅度更大。**短期及票据-216 亿，环比增加-8252 亿，同比增加-3337 亿（其中，票据 1284 亿，环比增加 323 亿，同比增加-1104 亿；居民短期 695 亿，环比增加-1972 亿，同比增加-1073 亿；企业短期-2195 亿，环比增加-6603 亿，同比增加-1160 亿），中长期贷款 8095 亿，环比增加-516 亿，同比增加-1356 亿（其中居民中长期 4417 亿，环比增加-441 亿，同比-159 亿；企业中长期 3678 亿，环比增加-75 亿，同比增加-1197 亿）。

➤ **居民存款及企业存款大幅减少致人民币存款减少幅度较大，而本月非银存款有较大幅度增加。**7 月份，新增人民币存款 6420 亿元，环比增加-1.63 万亿，同比增加-3880 亿，**新增存款大幅减少，低于历史同期。**分结构看，居民存款新增-1032 亿，环比增加-1.23 万亿，同比增加 1900 亿；非金融公司新增-1.39 万亿，环比增加-2.95 万亿，同比增加-7712 亿；财政存款新增 8091 亿，环比增加 1.31 万亿，同比增加-1254 亿；非银行业金融机构新增 1.34 万亿，环比增加 1.82 万亿，同比增加 4791 亿。M0 7.27 万亿元（前值 7.26 万亿元），当月同比 4.5%（前值 4.3%），M1 55.3 万亿元（前值 56.77 万亿元），当月同比 3.1%（前值 4.4%），M2 191.94 万亿元（前值 192.14 万亿元），当月同比 8.1%（前值 8.5%）。M1 与 M2 剪刀差-5.0 个百分点。

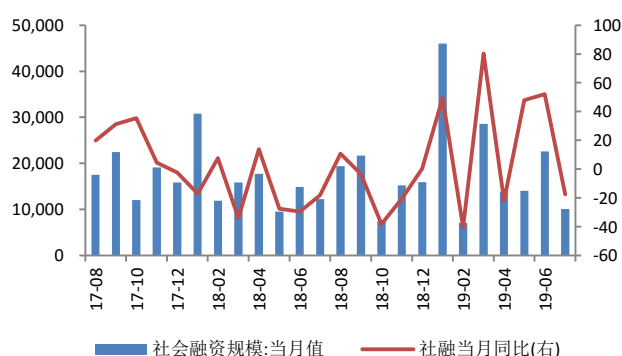
图表目录

图 1：7 月社融同环比均大幅减少	4
图 2：社融存量增速下降	4
图 3：人民币贷款同环比均下降	4
图 4：短期贷款大幅减少	4
图 5：当月存款同环比均下降	5
图 6：企业存款及非金融公司存款下降较多	5
图 7：货币乘数继续下降	6
图 8：供应量全线下滑	6

7 月份，社会融资规模 1.01 万亿元（前值 2.26 万亿元）；社会融资规模存量 214.13 万亿元（前值 213.26 万亿元），累计同比增长 10.7%（前值 10.9%）；当月新增人民币贷款 1.06 万亿元（前值 1.66 万亿元）；人民币存款 6420 亿元（前值 2.27 万亿元）；M2 同比 8.1（前值 8.5%），M1 同比 3.1%（前值 4.4%），M0 同比 4.5%（前值 4.3%）。

当月社融同环比均大幅减少。分结构来看，政策支持使得地方政府专项债同环比均增加较多；而非标融资、社融口径人民币贷款同环比均大幅减少，导致社融同环比下降幅度较大。7 月份，社会融资规模当月新增 1.01 万亿元（前值 2.26 万亿元），环比增加-1.25 万亿元，同比增加-2153 亿元；社会融资规模存量 214.13 万亿元（前值 213.26 万亿元），累计同比增长 10.7%（前值 10.9%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 8086 亿元，外币贷款-221 亿元，非标融资-6226 亿元（其中委托贷款-987 亿元，信托贷款-676 亿元，未贴现票据-4563 亿元），直接融资 7218 亿元（其中债券融资 2240 亿元，股票融资 593 亿元，地方政府专项债 4385 亿元）。环比来看，人民币贷款-8650 亿元，外币贷款-217.19 亿元，非标融资-4102.04 亿元（其中，委托贷款-160.11 亿元，信托贷款-690.89 亿元，未贴现票据-3251.04 亿元），直接融资 2343.38 亿元（其中债券融资 1063.44 亿元，股票融资 439.75 亿元，地方政府专项债 840.19 亿元），直接融资增加幅度较大，而人民币贷款及非标融资减少幅度较多；同比来看，人民币贷款-4775.15 亿元，外币贷款 552.22 亿元，非标融资-1339.82 亿元（其中委托贷款-36.52 亿元，信托贷款 515.91 亿元，未贴现票据-1819.21 亿元），直接融资 2997.10 亿元（债券融资 45.25 亿元，股票融资 417.66 亿元，地方政府专项债 2534.19 亿元），地方政府专项债增加幅度较多，人民币贷款及非标融资减少幅度较多。

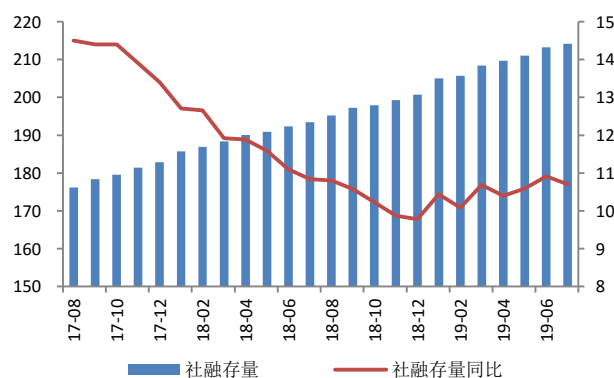
图 1：7 月社融同环比均大幅减少



资料来源：wind，山西证券研究所

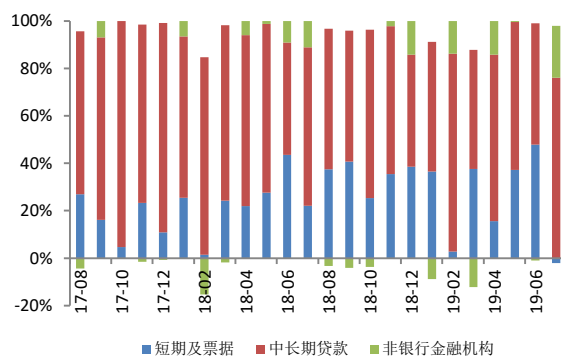
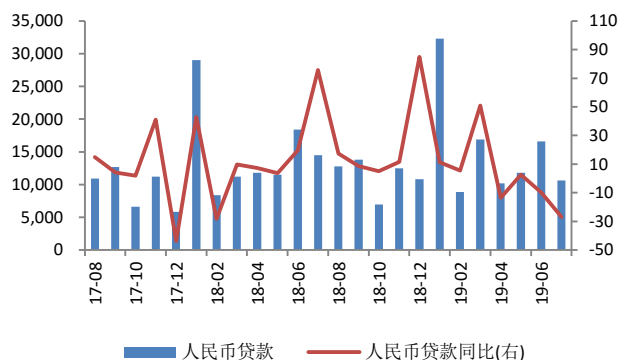
图 3：人民币贷款同环比均下降

图 2：社融存量增速下降



资料来源：wind，山西证券研究所

图 4：短期贷款大幅减少



资料来源：wind，山西证券研究所

资料来源：wind，山西证券研究所

7 月份，金融机构新增人民币贷款 1.06 万亿元，环比增加-6000 亿元，同比增加-3900 亿元，居民短期及企业短期贷款同环比均减少是主要原因。具体分结构来看，短期贷款大幅下降是主因。居民贷款当月增加 5112 亿元，环比增加-2505 亿元，同比增加-1232 亿元（其中居民短期 695 亿，环比增加-1972 亿，同比增加-1073 亿；居民中长期 4417 亿，环比增加-441 亿，同比增加-159 亿）；企业贷款当月增加 2974 亿，环比增加-6131 亿，同比增加-3527 亿（其中，企业短期-2195 亿，环比增加-6603 亿，同比增加-1160 亿；企业长期 3678 亿，环比增加-75 亿，同比-1197 亿；票据 1284 亿，环比增加 323 亿，同比增加-1104 亿）；非银行金融机构当月增加 2328 亿，环比增加 2489 亿，同比增加 746 亿；分期限来看，短期贷款、长期贷款均减少，但短期贷款同环比减少幅度更大。短期及票据-216 亿，环比增加-8252 亿，同比增加-3337 亿（其中，票据 1284 亿，环比增加 323 亿，同比增加-1104 亿；居民短期 695 亿，环比增加-1972 亿，同比增加-1073 亿；企业短期-2195 亿，环比增加-6603 亿，同比增加-1160 亿），中长期贷款 8095 亿，环比增加-516 亿，同比增加-1356 亿（其中居民中长期 4417 亿，环比增加-441 亿，同比-159 亿；企业中长期 3678 亿，环比增加-75 亿，同比增加-1197 亿）。

7 月份，新增人民币存款 6420 亿元，环比增加-1.63 万亿，同比增加-3880 亿，新增存款大幅减少，低于历史同期。分结构看，居民存款新增-1032 亿，环比增加-1.23 万亿，同比增加 1900 亿；非金融公司新增

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10721

