

社融增速小幅回落，企业融资需求仍有待改善

数据：7月M1同比3.1%（前值4.4%）；M2同比8.1%（前值8.5%）；新增人民币贷款10600亿（前值16600亿）；新增社会融资规模10100亿（前值22629亿）。

1、信贷：总量上，信贷季节性回落，但幅度大于去年同期；结构上，居民中长期贷款相对稳定，企业短期贷款降幅大于季节性，与此同时，票据融资环比回升，中长期贷款依然偏弱。7月新增信贷10600亿，同比少增3900亿，环比少增6000亿。具体来看，居民贷款方面，新增居民贷款5112亿，同比少增1232亿，环比少增2505亿；新增居民中长期贷款4417亿，同比少增159亿，环比少增441亿。非金融企业贷款方面，新增企业贷款2974亿，同比少增3527亿，环比少增6131亿，其中新增企业短期贷款-2195亿，同比减少1160亿，环比减少6603亿；新增票据融资1284亿，同比少增1104亿，环比多增323亿；新增企业中长期贷款3678亿，同比少增1197亿，环比少增75亿。非银金融机构贷款方面，新增非银金融机构贷款2328亿，同比多增746亿，环比多增2489亿。

2、社融：信贷季节性回落，非标收缩扩大，企业债融资改善，地方专项债继续增加，社融增速小幅回落。7月新增社会融资1.01万亿，同比少增2154亿元，环比少增12529亿。7月社融余额同比10.7%，较6月下降0.2个百分点，扣除地方专项债后社融余额同比9.5%，较6月下降0.3个百分点。具体来看，新增人民币贷款8086亿，同比少增4775亿，环比少增8651亿；新增表外融资-6226亿，同比多减1340亿，环比多减4102亿，其中新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-987亿、-676亿、-4563亿，同比分别变化-37亿、516亿、-1819亿，环比分别变化-160亿、-691亿、-3251亿；新增直接融资2833亿，同比多增463亿，环比多增1503亿，其中新增企业债券2240亿，同比多增45亿，环比多增1063亿；新增股票融资593亿，同比多增418亿，环比多增440亿；新增地方政府专项债4385亿，同比多增2534亿元，环比多增840亿。

3、M2：居民、企业存款季节性减少，财政存款季节性回升，M1、M2均回落。7月新增人民币存款6420亿，同比少增3880亿，环比少增16280亿。具体来看，新增居民存款-1032亿，同比增加1900亿，环比少增12363亿；新增非金融企业存款-13900亿，同比减少7712亿，环比减少29529亿；新增财政存款8091亿，同比少增1254亿，环比多增13111亿；新增非银金融机构存款13400亿，同比多增4791亿，环比多增18223亿。

4、7月金融数据有三点启示：（1）信贷季节性回落，企业融资需求仍有待改善。通常7月新增信贷规模均较6月低，部分原因在于半年末银行存在冲贷款行为，造成信贷前移，因此次月信贷表现环比会趋弱。企业新增贷款明显弱于去年同期，其中短期贷款降幅明显，与之相对的是6月短期贷款强于季节性，票据融资的环比改善部分源于对短期贷款的补充。虽然环比来看中长期贷款相对平稳，但明显弱于前两年同期；企业债利率下降对债券融资形成支撑，但在总需求偏弱下，企业融资需求仍有待改善。（2）社融增速小幅回落，除信贷外，非标融资收缩是重要因素，地方政府专项债对其形成支撑。非标融资的收缩可能部分与房地产信托融资的收紧有关，但在监管对非标态度总体改善的背景下，非标再度大幅收缩可能性偏小。此外，今年地方专项债发行节奏明显前移，如果年内地方政府专项债额度不再增加，社融存量增速或难以再创新高，但整体信用状况较去年边际改善。（3）需求偏弱，PPI通缩压力显现，我国央行降息可能性在增加。当前我国经济总需求依然偏弱，三四季度货币政策仍将保持边际宽松，预计将降准一次；同时随着PPI通缩压力的显现，逆回购、MLF等政策工具利率可能会在9月份之后下调。但如果中美贸易对抗再度升温，有可能降息的时间会提前。

风险提示：1. 货币政策短期过紧导致名义利率上升导致实际利率上行，对经济增长产生较大的下行压力；2. 金融去杠杆叠加货币政策趋紧，令政策层面对经济增长的压力上升；3. 内外部需求同时下降对经济产生叠加影响。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邱鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话：021-60753903	电话：010-66216979	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	传真：010-66216793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址：中国北京西城区长椿街3号4层	地址：中国深圳福田区深南大道4001号 时代金融中心7GH

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_10776

