

社融数据超出市场预期，表外融资降幅收窄

风险评级：低风险

6 月份信贷数据点评

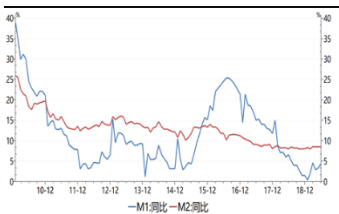
2019 年 7 月 15 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比

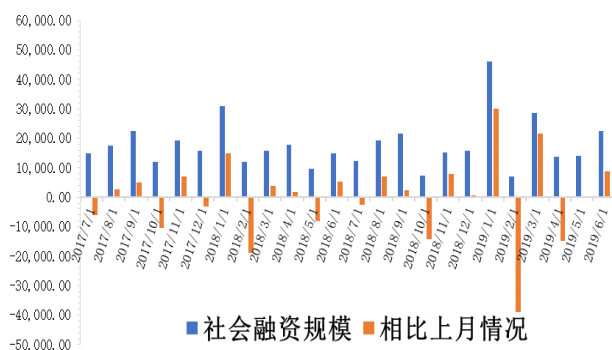


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

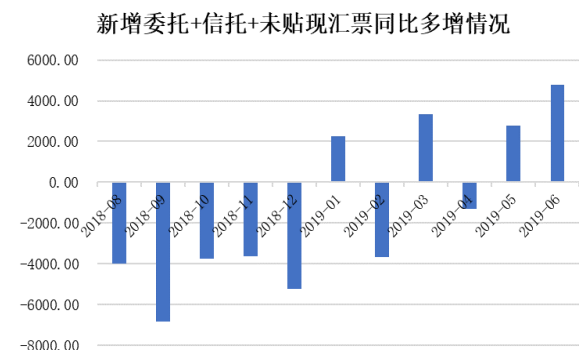
- **事件：**中国 6 月社会融资规模增量 22600 亿人民币，预期 19000 亿人民币，前值 14000 亿人民币。中国 6 月新增人民币贷款为 1.66 万亿元，预期 1.675 万亿元，前值 1.18 万亿元。中国 6 月货币供应量 M2 同比增长 8.5%，预期增长 8.5%，前值增长 8.5%。
- **6 月社融增量超出市场预期，表外融资降幅明显收窄。**其中新增信托贷款和新增未贴现银行承兑汇票分别同比多增 1638 亿和 2338 亿元，主要是去年同期基数较低所致。上半年社会融资规模增速是呈现逐步回升的态势，受益基建和房地产销售回暖消息，委托贷款和信托贷款负增长的势头在持续减缓，未贴现银行承兑汇票降幅明显缩小；此外，地方政府债发行力度加大，利率下降也有利于企业债券融资增速加快。
- **6 月新增人民币贷款符合预期，整体保持平稳，**同比多增 544 亿元，环比多增 992 亿元。6 月新增票据融资同比多减 1985.98 亿元，非银行业金融机构同比多减 1809 亿元，但非金融性公司短期贷款同比多增 1816 亿元。6 月新增人民币贷款新增量从票据融资转向企业短期贷款，贷款结构有所优化，或与近期市场利率走低有关。
- **6 月 M2 同比增长 8.5%，符合预期，**M1 增速提升 1 个百分点至 4.4%，超出市场预期。今年以来银行发行永续债，多渠道的补充银行的资本金，稳定监管预期，增强商业银行的资金运用能力，推动了 M2 增速的企稳。在银行贷款、银行债券投资增长和银行以股权投资的方式对非银行金融机构融出资金规模的降幅收窄方面均有不错表现。M1 同比增速回升，反映了市场主体对高流动性资产的配置需求有所恢复。
- **近期银行间市场流动性合理充裕，DR007 在合理区间波动。**6 月上旬接管包商银行事件叠加季末资金紧张使得 6 月中上旬利率有小幅走高，但月末得益于逆周期政策的调节，大型银行对中小金融机构特别是对非银机构的资金融出利率下降较多。当前整体市场利率明显下降，包括 DR007、十年期国债收益率和一般加权平均贷款利率均出现不同程度下行。
- **未来央行货币政策仍将以内为主，重点根据国内经济中增长和价格形势进行调节。**近期美联储释放出有可能 7 月份降息信号，全球多个央行已经进行降息，这有望扩大国内央行货币政策操作空间。不过由于 CPI 和 PPI 反应的行业供需差异和走势分化，央行更多将物价水平参考 GDP 平减指数，以内部因素为主，短期不一定跟随美联储进行降息操作，但保持流动性合理充裕基调下，不排除三季度降准可能。而利率市场化方面，央行将以贷款利率市场化为抓手，进一步解决中小微企业融资难问题。
- **风险提示：**中美贸易谈判不及预期；美联储降息多生变数。

图 1：新增社会融资规模



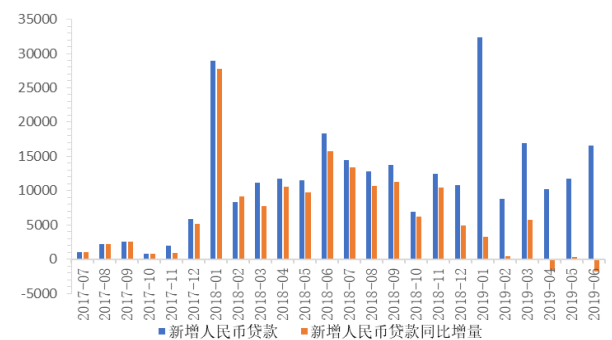
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增表外融资同比多增情况



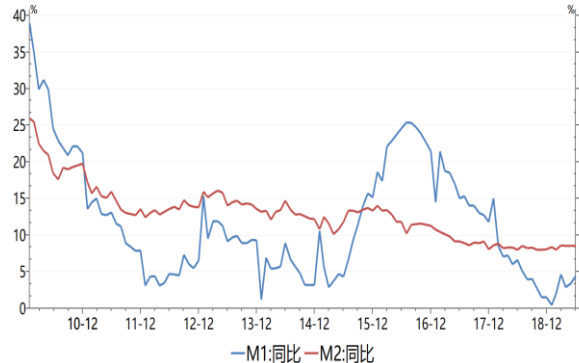
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_11419

