

社融和 M2 同超预期，松紧适度趋稳健

——2019年3月金融数据点评

事件：

中国人民银行4月12日发布数据显示：中国3月M2同比增长8.6%，上期为8.0%；3月末，本外币贷款余额147.77万亿元，同比增长13.3%，其中人民币贷款余额142.11万亿元，同比增长13.7%；3月社会融资规模增量为2.86万亿元，上期为7,030亿元；一季度社会融资规模增量累计为8.18万亿元，比上年同期多2.34万亿元。

投资要点：

➤ 居民和企业部门信贷双增长，需求持续好转

3月人民币贷款增加1.69万亿元，上期仅为8,858亿元，一季度人民币贷款合计增加5.81万亿元，同比多增9,526亿元。截至3月末，人民币贷款余额为142.11万亿元，同比增长13.7%。分部门来看，新增贷款主要集中在居民和企业部门，分别新增8,908亿元和1.07万亿元，而同期非银机构减少4,879亿元。其中企业中长期贷款新增6500亿元，一季度已新增2.56万亿元，已达到去年全年新增量的45.8%，足以看出整体信贷投放的积极性。

➤ 地方政府融资平稳增长，信用派生出现改善

截至3月末社会融资规模存量为208.41万亿元，同比增长10.7%；其中新增社融2.86万亿元，上期仅为7,030亿元。从同比增量来看，人民币贷款、企业债务融资和地方政府专项债券三者合计贡献度达到96%，3月分别新增1.96万亿、3,276亿和2,532亿元。一方面，地方政府融资受到积极财政和提前下发额度的影响，2019年一季度明显进程加快，也有助于后期基建投资的资金到位；另一方面，信贷和债务融资的改善体现出信用派生的优化，整体企业的融资环境得到明显改善。

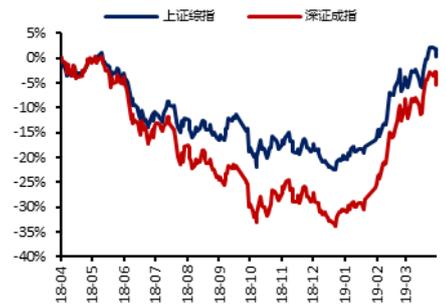
➤ 货币供应量增速继续回升，市场流动性良好

3月M1同比增长4.6%，M2同比增长8.6%，分别较上期回升2.6和0.6个百分点。货币供应量增速的持续回升，再次验证去年底今年初的拐点，也证明稳健的货币政策体现着松紧适度的原则。从市场表现来看，本轮暂停公开市场逆回购也没有影响近期市场整体的流动性，总量宽松政策的必要性有所下降。但对于小微企业而言，结构性的需求依然存在，在某些情况下仍需要政策的定向支持。

➤ 风险提示

国内政策变动，外围市场波动。

相对市场表现



虞梦艳 分析师

执业证书编号：S0590518030001

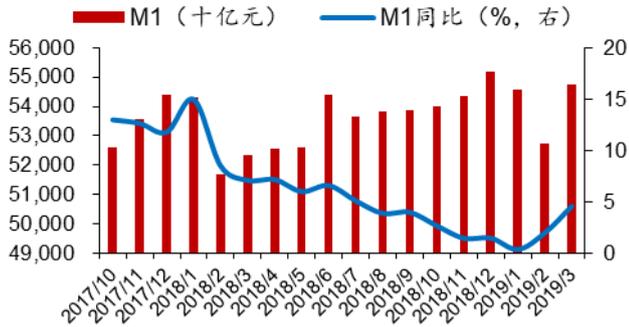
电话：0510-82832380

邮箱：yummy@glsc.com.cn

相关报告

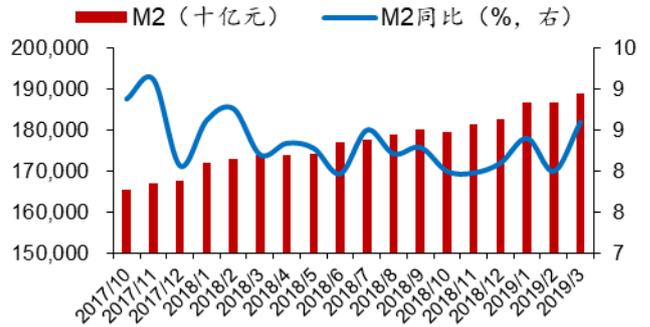
- 1、《中国持续购入黄金，3月增量超俄罗斯》
2019.04.12
- 2、《制造业回暖，服务行业高位运行》
2019.04.01
- 3、《工业企业利润承压》
2019.03.29

图表 1: M1 同比增速



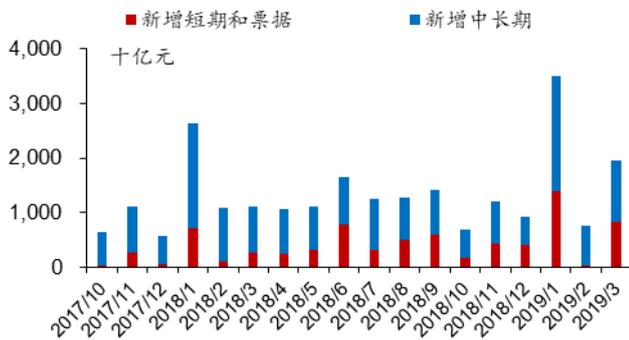
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 2: M2 同比增速



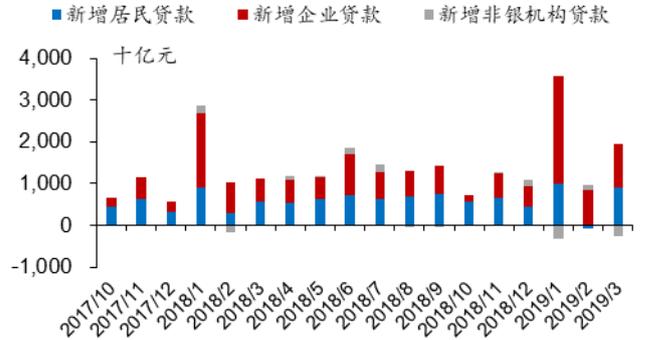
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 3: 新增人民币贷款按期限情况



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 4: 新增人民币贷款按部门情况



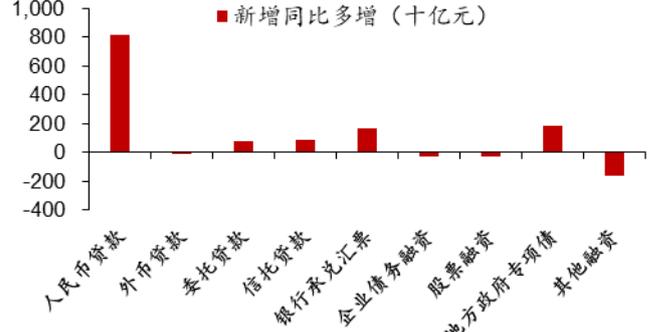
来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 5: 社会融资规模存量同比



来源: CEIC, 国联证券研究所

图表 6: 社会融资规模分项当月同比多增



来源: CEIC, 国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

无锡

国联证券股份有限公司研究所
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层
 电话：0510-82833337
 传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司研究所
 上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F
 电话：021-38991500
 传真：021-38571373

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	固定电话
北京	管峰	010-68790949-8007
上海	刘莉	021-38991500-831
深圳	薛靖韬	0755-82560810

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_13152

