

投资策略

3月金融数据点评

2019年04月12日

信贷、社融全面超预期，经济企稳信号再确认

证券分析师：董德志

021-60933158

dongdz@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513100001

证券分析师：燕翔

010-88005325

yanxiang@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516080002

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518070002

事件：

央行于4月12日发布2019年3月份信贷及社融数据。

点评：

3月末居民短期贷款、居民中长期贷款余额同比增长20.0%、16.6%，较上月分别提高1.6和0.1个百分点；企业短期融资同比增长9.0%，较上月提高1.2个百分点；企业中长期融资（含委托贷款）、企业中长期融资（不含委托贷款）同比分别增长5.7%、8.6%，较上月都是提高0.3个百分点。具体来看：

【信贷】

3月份新增人民币贷款1.69万亿元，比去年同期多增约5700亿元，高于预期。其中：

1) 居民短期贷款同比多增近2300亿元，居民中长期贷款同比多增约800亿元，银行进一步加大对个人消费类贷款的投放力度；

2) 对公短期贷款和票据融资合计同比多增近3400亿元，对公中长期贷款同比多增近2000亿元。贷款新增量仍然是以短期为主，但跟前两个月相比，3月份企业中长期贷款增长幅度明显更大。企业中长期贷款增长角度，可能与宽信用政策显效和节后复工等因素有关。

【社融】

3月份新增社融2.84万亿元，同比多增1.27万亿元，大幅超出预期；3月末社融余额同比增长10.7%，较上月大幅回升0.6个百分点。其中：

1) 人民币贷款新增1.96万亿元，同比多增约8000亿元，具体分析如前文所述；

2) 委托贷款、信托贷款合计下降约500亿元，同比少降1700亿元。其中3月份委托贷款新增量仍在大幅下降，单月下降了近1100亿元，但从信托贷款近三个月的增量来看，企稳比较明显，近三个月分别新增345/-37/528亿元；

3) 未贴现银行承兑汇票增加近1400亿元，在2月份大幅下降之后再度恢复正增长；

4) 企业债券增加约3300亿元，同比少增900亿元，其中短融同比少增约300亿元，而中长期债券融资同比少增约600亿元。

结论：

整体来看，社融增速回升的趋势比较明显，虽然企业短期融资的拉动效用非常大，但我们也注意到，近几个月的企业中长期融资增速已经出现比较明显的企稳趋势。我们认为随着宽信用政策持续发挥效果和企业信贷需求的恢复，叠加去年二三季度的低基数，预计后续社融增速将继续回升。

风险提示：

经济增长不及预期，基本面出现严重恶化。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032

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_13222

