

信义山证 汇通天下

证券研究报告

宏观

2019 年 2 月货币金融数据点评

报告原因：数据点评

金融数据大幅下降 宽信用仍待发力

2019 年 3 月 12 日

宏观研究/定期报告

事件

➤ 2 月份，社会融资规模 7030 亿元（前值 4.64 万亿元）；社会融资规模存量 205.68 万亿元（前值 205.08 万亿元），累计同比增长 10.1%（前值 10.42%）；当月新增人民币贷款 8858 亿元（前值 3.23 万亿元）；人民币存款 1.31 万亿元（前值 3.27 万亿元）；M2 同比 8.0（前值 8.4%），M1 同比 2.0%（前值 0.4%），M0 同比-2.4%（前值 17.2%）。当月金融数据均出现大幅下降。

主要观点

➤ **非标融资及人民币贷款致 2 月社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、直接融资、非标融资均大幅下降，存在超季节性因素。**当月社融大幅下降，人民币贷款大幅下降是主因，同时非标融资、直接融资等均有不同幅度减少，而地方政府专项债保持了三连涨势头。2 月份，社会融资规模当月新增 7030 亿元（前值 4.64 万亿元），环比增加-3.93 万亿元，同比增加-4864 亿元；社会融资规模存量 205.68 万亿元（前值 205.08 万亿元），累计同比增长 10.1%（前值 10.42%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 7641 亿元，外币贷款-105 亿元，非标融资-3648 亿元（其中委托贷款-508 亿元，信托贷款-37 亿元，未贴现票据-3103 亿元），直接融资 924 亿元（其中债券融资 805 亿元，股票融资 119 亿元），地方政府专项债 1771 亿元。环比来看，人民币贷款-2.8 万亿元，外币贷款-448 亿元，非标融资-7080 亿元（其中，委托贷款 191 亿元，信托贷款-382 亿元，未贴现票据-6889 亿元），直接融资-4360 亿元（其中债券融资-4185 亿元，股票融资-174 亿元），地方政府专项债 683 亿元，人民币贷款大幅下降是当月社融环比大幅下降的主要原因，同时非标融资、直接融资等均有不同幅度减少；同比来看，人民币贷款-2558 亿元，外币贷款-191 亿元，非标融资-3664 亿元（其中委托贷款 242 亿元，信托贷款-697 亿元，未贴现票据-3209 亿元），直接融资-99 亿元（债券融资 161 亿元，股票融资-260 亿元），地方政府专项债 1663 亿元，非标融资及人民币贷款是同比减少的主要原因。总体来看，2 月份社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、直接融资、非标融资均大幅下降，存在超季节性因素。

➤ **企业及居民对后期不看好致人民币贷款大幅下降。**2 月份，金融机构新增人民币贷款 8858 亿，环比增加-2.34 万亿，同比增加 465 亿，居民贷

分析师：

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



款及企业贷款大幅减少是主要原因。具体分结构来看，居民贷款当月增加-706 亿元，环比增加-1.06 万亿，同比增加-3457 亿（其中居民短期-2932 亿，环比增加-5862 亿，同比增加-2463 亿；居民长期 2226 亿，环比增加-4743 亿，同比增加-994 亿）；企业贷款当月增加 8341 亿，环比增加-1.75 万亿，同比增加 894 亿（其中，企业短期 1480 亿，环比增加-4439 亿，同比增加 72 亿；企业长期 5127 亿，环比增加-8873 亿，同比-1458 亿；票据 1695 亿，环比增加-3465 亿，同比增加 2470 亿）；非银行金融机构当月增加 1221 亿，环比增加 4607 亿，同比增加 3016 亿；分期限来看，长期及短期贷款均有大幅减少，短期及票据 243 亿，环比增加-1.38 万亿，同比增加 79 亿（其中，票据 1695 亿，环比增加-3465 亿，同比增加 2470 亿；居民短期-2932 亿，环比增加-5862 亿，同比增加-2463 亿；企业短期 1480 亿，环比增加-4439 亿，同比增加 72 亿），中长期贷款 7353 亿，环比增加-1.36 万亿，同比增加-2452 亿（其中居民中长期 2226 亿，环比增加-4743 亿，同比-994 亿；企业中长期 5127 亿，环比增加-8873 亿，同比增加-1458 亿）。综合来看，人民币贷款的大幅减少是企业及居民对后期不看好的表现。

➤ **人民币存款大幅下降。**分 2 月份，新增人民币存款 1.31 万亿元，环比增加-1.96 万亿，同比增加 1.61 万亿。分结构看，居民存款新增 1.33 万亿，环比增加-2.53 万亿，同比增加-1.54 万亿；非金融公司新增-1.2 万亿，环比增加-8089 亿，同比增加 1.2 万亿；财政存款新增 3242 亿，环比增加-2095 亿，同比增加 8529 亿；非银行业金融机构新增 6757 亿，环比增加 1.18 万亿，同比增加 3632 亿。M0 7.95 万亿元（前值 8.75 万亿元），当月同比-2.4%（前值 17.2%），M1 52.72 万亿元（前值 54.56 万亿元），当月同比 2.0%（前值 0.4%），M2 186.74 万亿元（前值 186.59 万亿元），当月同比 8.0%（前值 8.4%）。M1 与 M2 剪刀差-6.0 个百分点。移动支付方式的普及使得 M0 同比及环比出现大幅度下降。

图表目录

图 1：2 月社融大幅下降	4
图 2：社融累计同比也呈现下降趋势	4
图 3：当月人民币贷款大幅减少	4
图 4：占比最大的中长期贷款大幅下降	4
图 5：当月人民币存款大幅下降	5
图 6：企业存款大幅下降	5
图 7：本月货币乘数下行	6
图 8：M0 大幅下降	6

2 月份，社会融资规模 7030 亿元（前值 4.64 万亿元）；社会融资规模存量 205.68 万亿元（前值 205.08 万亿元），累计同比增长 10.1%（前值 10.42%）；当月新增人民币贷款 8858 亿元（前值 3.23 万亿元）；人民币存款 1.31 万亿元（前值 3.27 万亿元）；M2 同比 8.0（前值 8.4%），M1 同比 2.0%（前值 0.4%），M0 同比 -2.4%（前值 17.2%）。

当月社融大幅减少，人民币贷款大幅减少是主因，同时非标融资、直接融资等均有不同幅度减少，而地方政府专项债保持了三连涨势头。2 月份，社会融资规模当月新增 7030 亿元（前值 4.64 万亿元），环比增加-3.93 万亿元，同比增加-4864 亿元；社会融资规模存量 205.68 万亿元（前值 205.08 万亿元），累计同比增长 10.1%（前值 10.42%）。分结构来看，当月新增人民币贷款 7641 亿元，外币贷款-105 亿元，非标融资-3648 亿元（其中委托贷款-508 亿元，信托贷款-37 亿元，未贴现票据-3103 亿元），直接融资 924 亿元（其中债券融资 805 亿元，股票融资 119 亿元），地方政府专项债 1771 亿元。环比来看，人民币贷款-2.8 万亿元，外币贷款-448 亿元，非标融资-7080 亿元（其中，委托贷款 191 亿元，信托贷款-382 亿元，未贴现票据-6889 亿元），直接融资-4360 亿元（其中债券融资-4185 亿元，股票融资-174 亿元），地方政府专项债 683 亿元，人民币贷款大幅减少是当月社融环比大幅下降的主要原因，同时非标融资、直接融资等均有不同幅度减少；同比来看，人民币贷款-2558 亿元，外币贷款-191 亿元，非标融资-3664 亿元（其中委托贷款 242 亿元，信托贷款-697 亿元，未贴现票据-3209 亿元），直接融资-99 亿元（债券融资 161 亿元，股票融资-260 亿元），地方政府专项债 1663 亿元，非标融资及人民币贷款是同比减少的主要原因。总体来看，2 月份社融大幅下降虽有季节效应，但环比人民币贷款、直接融资、非标融资均大幅减少，存在超季节性因素。

图 1：2 月社融大幅下降

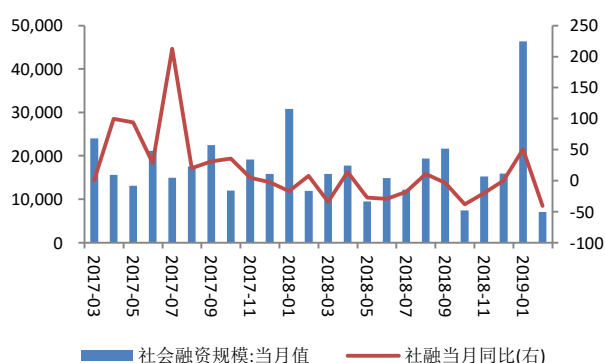


图 3：当月人民币贷款大幅减少

图 2：社融累计同比也呈现下降趋势

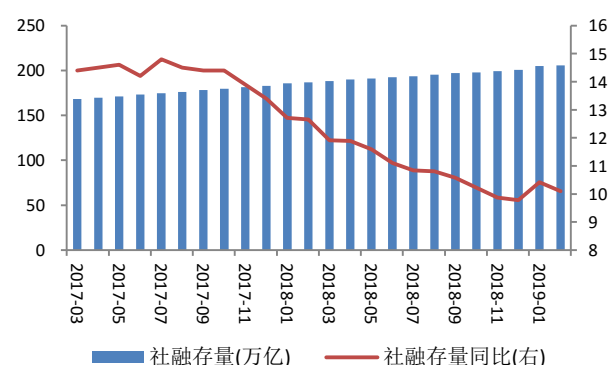
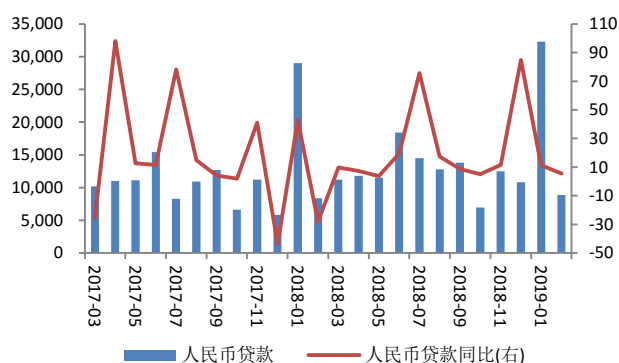
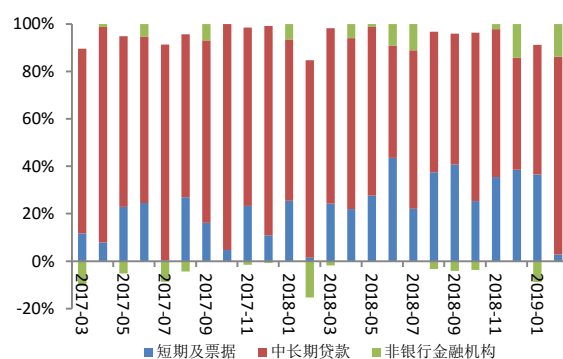


图 4：占比最大的中长期贷款大幅下降



资料来源：wind，山西证券研究所



资料来源：wind，山西证券研究所

2 月份，金融机构新增人民币贷款 8858 亿，环比增加-2.34 万亿，同比增加 465 亿，居民贷款及企业贷款大幅减少是主要原因。具体分结构来看，居民贷款当月增加-706 亿元，环比增加-1.06 万亿，同比增加-3457 亿（其中居民短期-2932 亿，环比增加-5862 亿，同比增加-2463 亿；居民长期 2226 亿，环比增加-4743 亿，同比增加-994 亿）；企业贷款当月增加 8341 亿，环比增加-1.75 万亿，同比增加 894 亿（其中，企业短期 1480 亿，环比增加-4439 亿，同比增加 72 亿；企业长期 5127 亿，环比增加-8873 亿，同比-1458 亿；票据 1695 亿，环比增加-3465 亿，同比增加 2470 亿）；非银行金融机构当月增加 1221 亿，环比增加 4607 亿，同比增加 3016 亿；分期限来看，长期及短期贷款均有大幅减少，短期及票据 243 亿，环比增加-1.38 万亿，同比增加 79 亿（其中，票据 1695 亿，环比增加-3465 亿，同比增加 2470 亿；居民短期-2932 亿，环比增加-5862 亿，同比增加-2463 亿；企业短期 1480 亿，环比增加-4439 亿，同比增加 72 亿），中长期贷款 7353 亿，环比增加-1.36 万亿，同比增加-2452 亿（其中居民中长期 2226 亿，环比增加-4743 亿，同比-994 亿；企业中长期 5127 亿，环比增加-8873 亿，同比增加-1458 亿）。综合来看，人民币贷款的大幅减少是企业及居民对后期不看好的表现。

2 月份，新增人民币存款 1.31 万亿元，环比增加-1.96 万亿，同比增加 1.61 万亿。分结构看，居民存款新增 1.33 万亿，环比增加-2.53 万亿，同比增加-1.54 万亿；非金融公司新增-1.2 万亿，环比增加-8089 亿，

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_13710

