

2019年03月10日

2月社融数据点评

季节因素是数据低于预期的主因

联系信息

马涛	分析师
SAC 证书编号: S0160518060001	021-68592292
mat@ctsec.com	
王镜	联系人
wangjing1@ctsec.com	021-68592290

相关报告

- 1 《策略报告:政府工作报告解读-大力减税,在防风险和稳增长中寻求平衡》 2019-03-06
- 2 《策略报告:增值税改革释放千亿利好-策略及各行业关于增值税观点汇总》 2019-03-06
- 3 《策略报告:行业比较·景气跟踪-国际油价小幅回落,六大发电集团日均耗煤量持续上升》 2019-03-03
- 4 《策略报告:策略·大势研判-上涨空间打开,行情有望延续》 2019-03-03
- 5 《策略报告:主要指数估值均大幅上升-A股估值跟踪》 2019-03-03

事件:3月10日,19年2月社融数据公布,2月新增社融为7030亿元,同比减少了4800亿元,大幅低于市场预期。M2的增速也下降到了8%,前值8.4%。社融存量增速降为10.1%,前值10.4%。

- **未贴现汇票、居民短期贷款下降较大:**具体来看,新增人民币贷款同比下降了2600亿元,新增未贴现银行承兑汇票同比下降了3200亿元,是2月社融下降的主要原因。而从金融机构的人民贷款结构来看,居民部门同比减少短期贷款2500亿元,企业部门同比减少中长期贷款1500亿元是人民币贷款数据表现不佳的主要原因。
- **季节性因素可能是主要原因:**虽然2月的社融表现不佳,但是我们认为可能是季节性原因,因为虽然去年和今年的春节都是在2月,但是去年的春节是在2月月中,而今年春节是在2月的第一周。考虑到休假因素,所以可能有很多贷款在1月底就提前发放了,从而使今年1月的社融数据大幅超预期,而2月的社融数据则表现不佳。因此,我们认为可能把19年1-2月的社融数据合起来分析更有参考意义。
- **1-2月社融数据整体表现不错:**如果把今年1-2月的社融数据合起来分析,可以发现1-2月的信贷数据整体表现还是不错的。19年1-2月的社融增量同比增加了1.1万亿,其中,表内融资同比增加了6100亿元,地方专项债同比增加了2700亿元,企业债券融资增加了4000亿元是社融同比增加的主要原因。而对于表外融资,今年1-2月的表外融资同比减少了1400亿元,这个数据是大幅低于去年每个月2000~3000的表外融资同比减少额的,显示表外融资去杠杆的速度大幅减缓,银行体系信贷表外转表内的过程开始变的通畅,信用扩张的情况整体是在改善的。
- **1-2月社融数据还是存在隐患:**但是即使综合来看1-2月的数据,金融机构的新增人民币贷款数据也是有一点点的隐患的。19年1-2月金融机构新增人民币贷款同比增加3800亿元,其中,1-2月票据融资同比增加了7300亿元,是人民币贷款增加的主要原因。而1-2月居民部分短期贷款同比减少了2600亿元,企业部门中长期贷款同比减少了760亿元,这说明居民部门开始偿还债务降杠杆了,而且下降的幅度较大。而企业部门可能出于对经济中长期前景不是很乐观的考虑,也在减少长期投资。新增人民币贷款的改善主要靠票据融资和短期贷款,对实体经济的拉动作用可能会相对较弱一点。
- **对于股市的短期乐观预期还是一个打击:**虽然2月的社融数据实际上并不如表面上显示的那么差,但是对股市的乐观预期可能还是一个打击。因为1月的社融数据大幅超预期,使得投资者开始预期信用可能会大幅改善,但是从2月的数据来看,1月的社融数据超预期可能更多的是季节性因素,是金融机构抢在春节之前释放信贷所导致的。信用虽然已经开始扩张,但是扩张的速度可能并没有市场预期预期的那么快。短期市场的调整还将继续,波动性仍将维持在高位。中长期市场仍然不改牛市趋势,但是需要观察3月信贷数据的改善情况、以及中美贸易谈判的进展。
- **风险提示:**未来信贷数据继续不达预期。

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；
增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业评级

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；
减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平-5%以下。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

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_13800

