

社融超预期，宽货币政策仍未退出

——8月金融数据点评

投资要点：

央行发布8月金融数据，8月份社会融资规模增量为3.58万亿元，同比多增13844.2亿元，超出市场预期。M2同比10.4%，略低于市场10.75%的预期值。新增人民币贷款1.42万亿元，同比多增1154.8亿元。

需求回暖，居民及企业中长期贷款放量

信贷数据方面，8月居民短期贷款增加2844亿元，同比多增846亿元，体现居民消费需求增加。居民中长期贷款增加5571亿元，同比多增1031亿元，或体现居民购房需求增加，地产行业景气度较好。而8月企业贷款新增呈现分化，企业中长期贷款新增7252亿元，同比多增2967亿元，而企业短期贷款新增仅为47亿元，同比多增402亿元，票据融资当月减少1676亿元，同比减少4102亿元，企业中长期贷款持续增加，而企业短期贷款和票据融资继续走弱或与央行支持企业中长期贷款和打击资金空转套利有关。

社融超预期，政府债券大规模发行是主因

社融数据方面，8月社融规模增量3.58万亿元，同比多增高达1.38万亿元，社融存量同比则较上月提升0.4个百分点至13.3%，高于预期。信贷、政府债券融资及股票融资是推动8月社融规模显著增长的主要原因。其中政府债券新增1.38万亿元，同比多增8741亿元，达到今年以来最高值，是超预期的主要因素。受益于权益市场活跃，企业股票融资新增创2017年11月以来新高，同比多增1026亿元。而表内贷款新增1.5万亿元，同比多增1798.9亿元。此外，非标融资快速改善，新增710亿元，同比多增1724.5亿元。主因未贴现银行承兑汇票由负转正，新增1441亿元，同比多增1284.1亿元，体现企业投资扩产意愿增加，融资需求上升。

企业存款活期化，M1增速继续提升

8月M1增速较快，而M2增速有所回落。8月M1增速较上月扩大1.1个百分点至8%，创2018年3月以来新高，反映企业投资意愿不断增强。M2增速较上月收窄0.3个百分点至10.4%，或与非银金融机构存款大幅减少且政府债券发行规模增大有关。M1和M2剪刀差收窄明显，体现实体经济恢复，企业存款活期化。

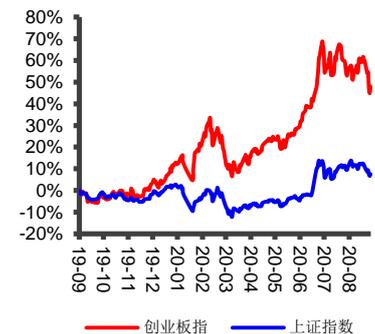
企业经营改善有望利好权益市场

8月社融超预期显示货币政策并未明显收紧，宽货币政策没有退出，目前来看，总量政策对于实体经济仍有呵护。而另一方面，M1和M2剪刀差缩小体现企业经营活动改善，后续有望利好权益市场。

风险提示

宏观经济大幅下行

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人

电话：0510-82832053

邮箱：xzhang@glsc.com.cn

相关报告

1、《CPI 下跌趋势或将持续》

2020.09.10

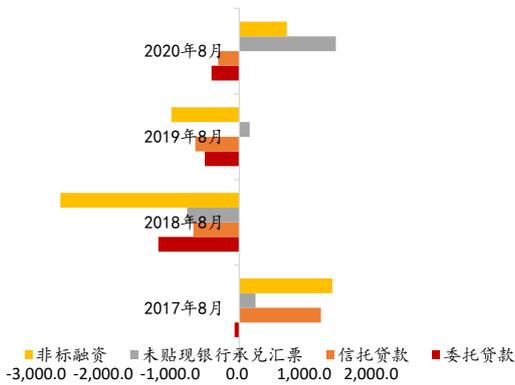
2、《出口维持增长，进口略有回落》

2020.09.08

3、《经济修复或将进入稳定阶段》

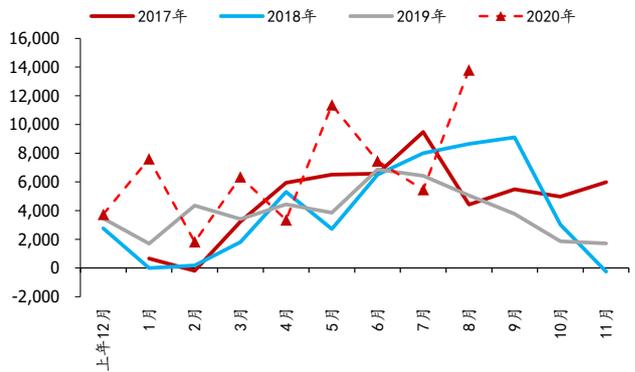
2020.08.18

图表 1: 未贴现承兑汇票同比增长较多 (亿)



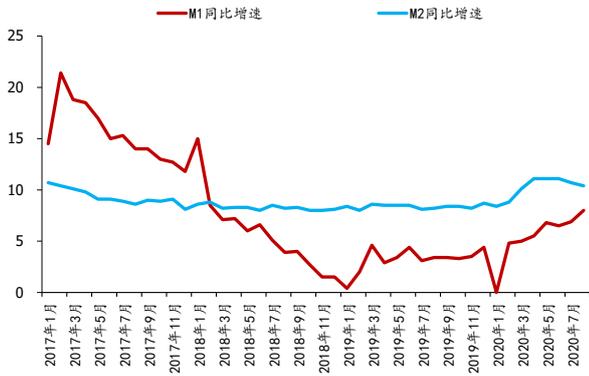
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 政府债券发行规模大幅扩张 (亿)



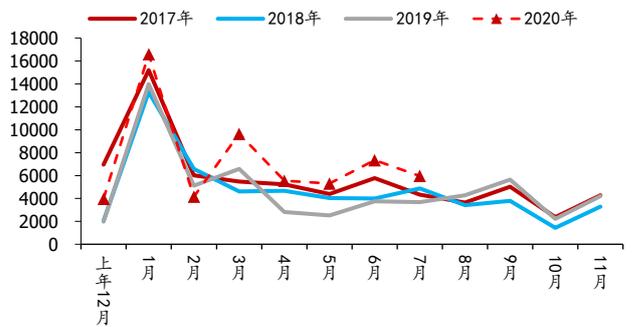
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: M1 和 M2 剪刀差继续收窄 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 企业中长期贷款放量 (亿元)



来源: Wind, 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，并应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

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_2561

