

社融放缓仍在途中，信贷结构持续走弱

——2021年8月货币信贷数据点评

事件：2021年8月社会融资规模增量和新增人民币贷款分别为2.96万亿元和1.22万亿元，M0、M1、M2增速分别为6.3%、4.2%和8.2%。

点评：

➤ 社融增速持续下行，企业债券融资有所加速

8月新增社融2.96万亿元，略高于wind一致预期（2.86万亿元），比上年同期少6295亿元。其中，政府债券净融资9738亿元，在去年高基数下同比少增4050亿元；人民币贷款增加1.27万亿元，同比少增1488亿元；与此同时，表外融资持续收缩，信托贷款和未贴现的银行承兑汇票分别同比多减1046亿元和少增1314亿元。**上述三者成为社融同比下降的主要原因。**在利率下行之下，企业债券融资有所加速，8月净融资4341亿元，同比和环比分别多增682和1382亿元。8月末社会融资规模存量为305.28万亿元，同比增长10.3%，增速较上月回落0.4个百分点。今年1-8月，社融累计新增21.75万亿元，同比下降16.7%，社融常态化回归仍在途中。

➤ 贷款结构持续走弱，短期和中长期贷款回落，票据融资上升显著

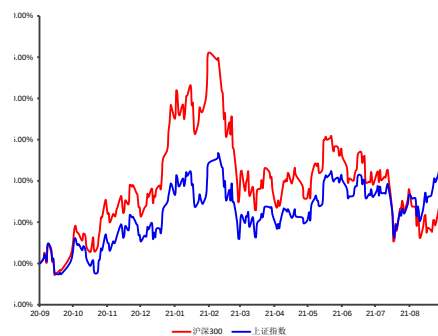
8月份人民币贷款增加1.22万亿元，低于wind一致预期（1.41万亿），比上年同期少增631亿元，总量基本稳定。**但结构有所走弱，与上月类似，主要依靠票据和非银金融机构贷款的提升，而企业和居民短期和中长期贷款均有所下降。**8月新增票据融资2813亿元，同比多增4489亿元，这一方面与**票据融资利率走低一致，另一方面票据融资主要来自中小企业，也体现了对中小微企业信贷支持的提升。**此外，新增非银金融机构贷款减少681亿元，同比少减793亿元。上述两项是7月信贷维持稳定的主要因素。8月新增居民短期贷款1496亿元，同比少增1348亿元，疫情反复或对居民消费造成一些冲击；8月新增居民中长期贷款4259亿元，同比少增1312亿元，房地产销售放缓对居民中长期贷款的影响已经显现并持续；与此同时，企业短期贷款和中长期贷款分别减少1149和增加5215亿元，分别同比下降1196和少增2037亿元，显示实体融资尤其是房地产融资需求有所减弱。

➤ 除非银金融机构存款外，其余各项存款同比均有所下行

8月份人民币存款增加1.37万亿元，同比少增5672亿元。其中，住户和非金融企业分别增加3338和5608亿元，同比均有所下降，8月份财政性存款增加1724亿元，较去年同期下降3615亿元，**显示财政发力有所加快。**非银金融机构存款从去年-2612亿元升至今年993亿元，是唯一同比增长的存款细分，**这或反映近期资本市场热度的提升。**受存款增长放缓影响，M2增速继续回落至8.2%。当前资金面呈现量价齐跌，需求端或仍是社融增长的主要约束。

➤ 风险提示：疫情反复，经济复苏低于预期。

相对市场表现



张晓春 分析师

执业证书编号：S0590513090003

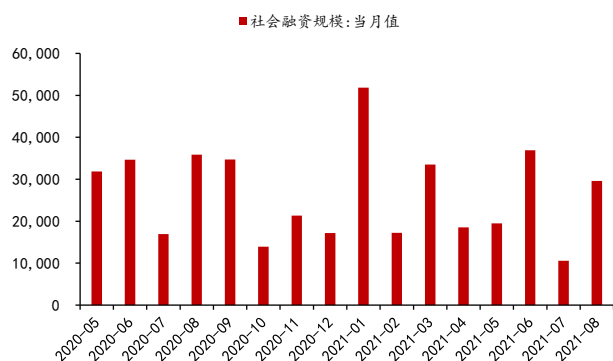
电话：0510-82832053

邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

相关报告

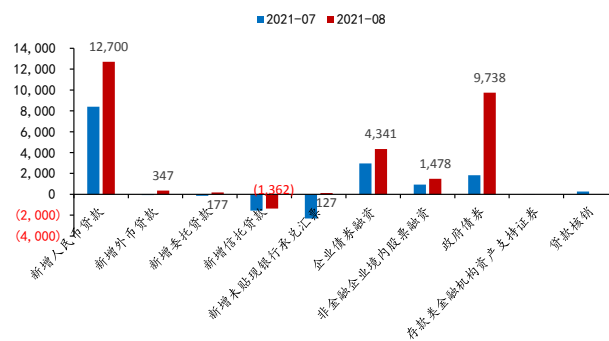
- 1、《剪刀差再创历史新高，四季度PPI或有望回落》2021.09.09
- 2、《出口金额再创历史新高，外需维持韧性》2021.09.07
- 3、《脱虚向实，从地产依赖转向制造为本》2021.08.16

图表1：8月新增社融2.96万亿元（亿元）



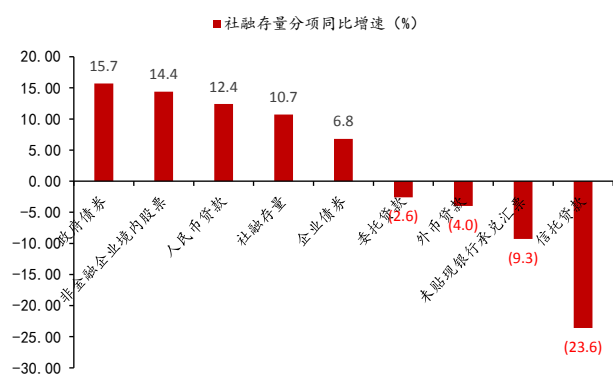
来源：Wind，国联证券研究所

图表2：新增社融分项表现（亿元）



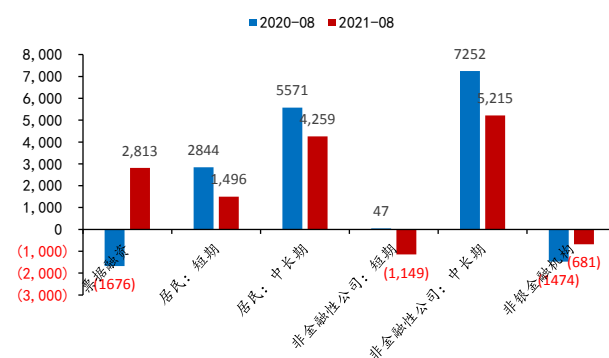
来源：Wind，国联证券研究所

图表3：社融分结构同比增速



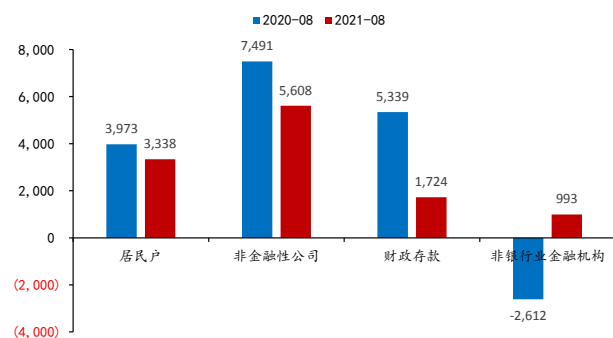
来源：Wind，国联证券研究所

图表4：新增贷款结构与去年同期比较（亿元）



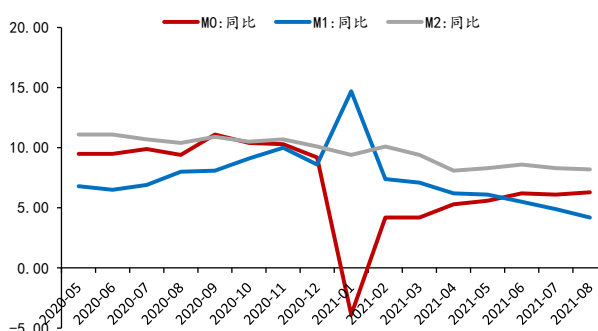
来源：Wind，国联证券研究所

图表5：新增人民币存款结构变化（亿元）



来源：Wind，国联证券研究所

图表6：M0、M1、M2 增速 (%)



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。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅 10%以上

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/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门、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

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_26547

