

信贷数据表现平稳，信贷结构小幅改善

风险评级：低风险

8 月份信贷数据点评

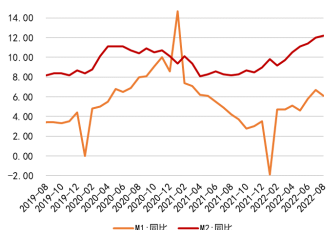
2022 年 9 月 13 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

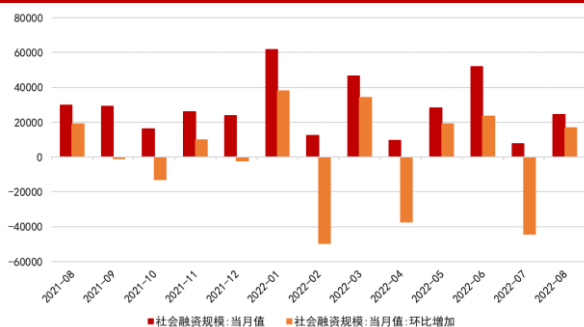
相关报告

- **事件：**中国 8 月新增社会融资规模为 2.43 万亿元，前值为 0.75 万亿元。8 月新增人民币贷款 1.25 万亿元，预期为 1.36 万亿元，前值为 0.68 万亿元。M2 同比增长 12.2%，预期为 12.2%，前值为 12.0%。
- **社融存量同比增速延续少增，政府债成主要拖累，非标融资改善幅度明显。**8 月新增社融为 2.43 万亿元，同比少增 5593 亿元。8 月社融存量同比增速较上月下行 0.2 个百分点至 10.5%。今年专项债靠前发力，而去年专项债发行节奏偏后，形成错位，8 月政府债券融资同比少增 6693 亿元。随着非标融资业务逐步规范，稳增长背景下，委托贷款和信托贷款表现较为活跃，未贴现银行承兑汇票成为非标融资的主要支撑项目，8 月非标融资超预期回升，同比多增 5826 亿元。
- **新增人民币贷款不及市场预期，信贷结构小幅改善。**8 月央行召开的信贷形势分析座谈会和国常会颁布的 19 项接续政策后，宽信用政策力度进一步加强。8 月份新增人民币贷款为 1.25 万亿元，虽弱于市场预期，但同比小幅多增 300 亿元。分结构来看，企业端方面，企业中长期贷款同比多增 2138 亿元，短期贷款同比少减 1028 亿元。这或与基建投资扩张影响，实体融资需求增加，企业投资扩产意愿逐渐增强等因素有关。居民端方面，居民短期贷款同比多增 426 亿元，中长期贷款同比少增 1601 亿元。居民短贷转正，或指向居民消费倾向得到边际改善，中长期贷款同比少增或指向地产行业下行趋势不变，居民购房意愿仍较弱。
- **M2 增速创逾 6 年新高，M1 再度回落。**由于地产销售持续低迷，国内需求不足，居民和企业信心偏弱，资金活化意愿不足，M1 同比增长 6.1%，较前值回落 0.6 个百分点。受积极的财政政策影响，基础货币加快投放，叠加居民和企业加快将活期存款定期化，8 月 M2 同比增速走高，同比增长 12.2%，较上月提升 0.2 个百分点，创逾 6 年新高。M1、M2 剪刀差有所扩大。
- **8 月信贷数据表现相对平稳，信贷结构小幅改善。**随着疫情防控政策边际调整叠加稳增长政策持续推进，8 月信贷数据表现相对平稳，结构亦小幅改善。居民短期消费需求边际改善，不过房地产行业景气度下行趋势不变，居民购房意愿仍偏弱。随着我国稳投资政策效果逐步显现，企业贷款持续改善，企业投资信心逐渐增强。不过 M2 增速创逾 6 年新高，M1 再度回落，M1、M2 剪刀差有所扩大或指向居民和企业对未来预期较弱，将活期存款定期化。经济内需不足、信心不足仍是当前我国经济发展的主要矛盾。展望 9 月，目前新增的 3000 亿政策性开发性金融工具已逐步落实，加上 9 月 8 日的国常会提出 5000 多亿专项债预计在 10 月底发行完毕，可以有效加快推动基建项目的进展，争取在年内形成更多实物工作量，以投资带消费，提振内需。另外，国常会颁布的 19 项接续政

策更强调宽信用仍是大方向，同时当前地方政府多举措“保交楼”，有助于地产行业景气度筑底回升，我们预计 9 月份信贷数据会持续回暖，信贷结构进一步得到优化改善。

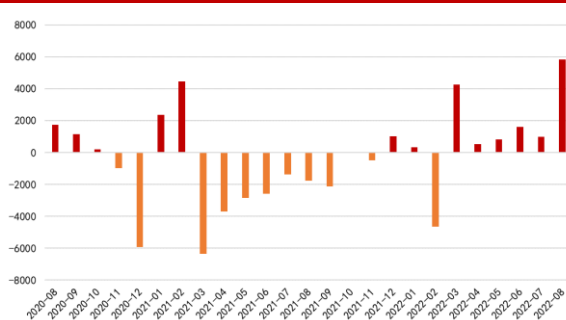
- **风险提示：**美联储紧缩的货币政策掣肘中国货币政策的操作空间；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：新增社会融资规模



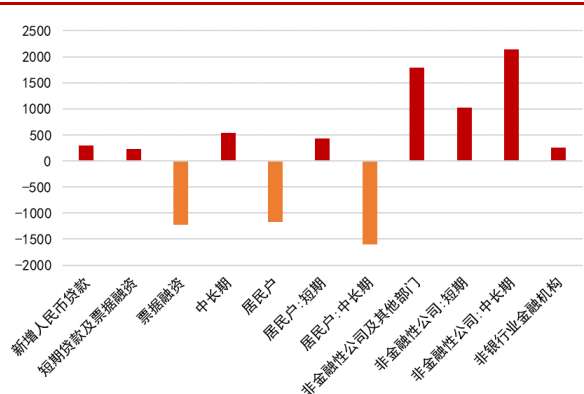
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



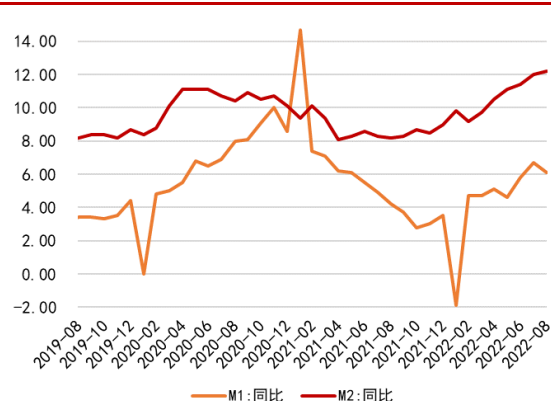
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款同比增减情况



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：Wind，东莞证券研究所

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_46058

