

8月金融数据点评

波澜不惊

中性（维持）

华创证券研究所

证券分析师：张明

电话：010-66500833

邮箱：zhangming@hcyjs.com

执业编号：S0360516090003

事项：

8月社融规模1.52万亿，与去年同期基本持平。其中人民币贷款1.31万亿，高于去年同期的1.15万亿。影子银行继续萎缩，企业债券融资有所放量，同比增2239亿元。

人民币贷款结构同比新增1900亿，贡献主要来自短期贷款与票据融资，共贡献5552亿元。中长期贷款小幅负增长。居民部门贷款温和增长，长期贷款略有下降，7、8月合计来看已经企稳。企业长短期贷款均有下滑，增长依靠票据融资，或与企业债券融资放量有一定的替代关系。

观点：

- 1、金融数据基本符合预期（我们预期信贷1.3万亿、社融1.2万亿），主要差异在于对债券融资及其对企业信贷的替代估计不足。
- 2、“开正门、堵偏门”是监管层一贯的思路，7月底资管新规细则出台，在过渡期有所放松，8月来看是有效果的，非标清理节奏明显放缓。不过偏门迟早要清理，延缓节奏不改变方向。
- 3、债券融资的放量与利率下行（及其趋势）有很大的关系，一方面利率下行至企业接受的范围，另一方面利率下行趋势下金融机构更容易接受当前的企业债券。能否延续复苏仍取决于利率趋势，预计政策导向上问题不大，通胀是潜在的不确定性。
- 4、7、8月居民部门的负债速度有所加快，改变了上半年同比快速下行的趋势。我们认为，社融真正的弹性贡献点在于居民部门，居民部门强则社融强则银行反弹强度大。
- 5、整体来看，数据虽波澜不惊，仍是偏利好的，居民部门负债连续两个月企稳是积极的信号，有利于银行板块估值的稳定。
- 6、风险提示：通胀推升利率，贸易战影响经济基本面预期

银行组团队介绍

组长、高级分析师：张明

中央财经大学经济学硕士。曾任职于中信建投证券。2016年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来6个月内超越基准指数20%以上;
推荐: 预期未来6个月内超越基准指数10% - 20%;
中性: 预期未来6个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来6个月内相对基准指数跌幅在10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街26号 恒奥中心C座3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路1061号 中投国际商务中心A座19楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路200号 中银大厦3402室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500