

行业评级
同步

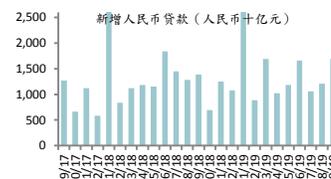
2019年10月16日

银行业

中国信贷监测—2019年9月

- 9月份新增社融好于预期，主要得益于贷款增长快于预期：9月份新增社融为2.27万亿元人民币（下同），同比增长7%，较彭博市场预期的1.9万亿元高出20%，主要原因是人民币贷款强劲增长。新增地方政府债同比和环比均下跌。尽管中国央行开始将资产支持型证券纳入企业债券，企业债券的发行仍环比下降。信托贷款较上月再下降670亿元，与8月份降幅相似。我们预期对房地产相关信贷的监管可能继续影响信托贷款增长。委托贷款继续下降，但降幅较过去数月收窄。
- 存量社融稳定增长：按照新的统计方法，9月份的存量社融同比增长10.8%，与8月份持平。考虑到地方债的支持政策和存款准备金率的降低，我们预计4季度存量社融将保持稳定的增长。
- 新增人民币贷款强劲；结构继续改善：9月份新增人民币贷款为1.69万亿元，同比增长24%，环比增长40%，比彭博市场预期高24%。不包括贴现票据和非银贷款的贷款同比增长26%，环比增长49%，占总贷款的93%（8月为88%；前九个月为89%），表明实体经济贷款需求有所增强。9月份中长期贷款总体稳定（企业/居民中长期贷款分别占新增贷款总额的27%/29%），短期贷款有所恢复。月内短期企业贷款录得19年3季度首次增长，增3,570亿元（8月/7月下降360亿/2,200亿元），新增短期居民贷款则环比增长34%。
- 中长期企业贷款稳定；短期企业贷款需求回升：9月份企业贷款占新增贷款总额的60%，主要由中长期贷款推动（占总额27%）。贴现票据占总新增贷款11%（8月份为20%，前九个月为13%）。9月份短期企业贷款强劲反弹，我们认为中长期贷款稳定增长可能带动了短期企业贷款的需求。
- 按揭贷款仍然是新增居民贷款的主要动力；而短期居民贷款继续上升：居民贷款占总新增贷款45%，受益于中长期贷款（主要是按揭），占总新增贷款29%。9月份短期居民贷款进一步上升，占总额16%。
- 人民币存款余额9月份环比上升0.4%，因企业和居民存款增加抵消了财政存款的下降。贷存比为78.6%，上升0.6个百分点。

月度新增贷款



资料来源：人民银行、交银国际

月度新增存款



资料来源：人民银行、交银国际

2019年9月宏观数据

数据	预测 (同比)	实际 (同比)
制造业PMI	49.60	49.80
出口 (%)	-2.80	-3.20
通胀 (%)	CPI:2.9	CPI:3.0
	PPI:-1.2	PPI:-1.2
M2 (%)	8.20	8.40
新增人民币贷款 (人民币十亿元)	1,360	1,690
社融 (人民币十亿元)	1,900	2,270

资料来源：人民银行、国家统计局、彭博

图表 1：新增人民币贷款组合

(佔总额%)	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019 年初至今	2018 9月	2019 8月	2019 9月
国内贷款			98	100	100	100	99	99	100	100	100	99	100	100
居民贷款	26	39	34	31	42	34	32	50	53	46	42	54	54	45
短期	8	11	14	14	16	11	7	5	14	15	11	23	17	16
中/长期	18	28	20	16	25	23	25	45	39	31	30	31	38	29
企业贷款	74	61	64	69	58	66	60	48	50	51	60	50	54	60
短期	15	14	40	41	31	14	16	6	12	3	11	8	-3	21
中/长期	52	56	30	19	26	39	29	33	48	34	36	28	35	27
贴现票据	5	-11	0	6	-1	10	14	7	-12	12	13	13	20	11
其他	8	-9	-6	9	1	13	12	2	2	2	1	1	1	1
向非银行金融机构提供的贷款	0	0	0	0	0	0	7	1	-2	3	-2	-4	-8	-4
海外贷款	0	0	2	2	0	0	1	1	0	0	0	1	0	0

资料来源：人民银行、交银国际

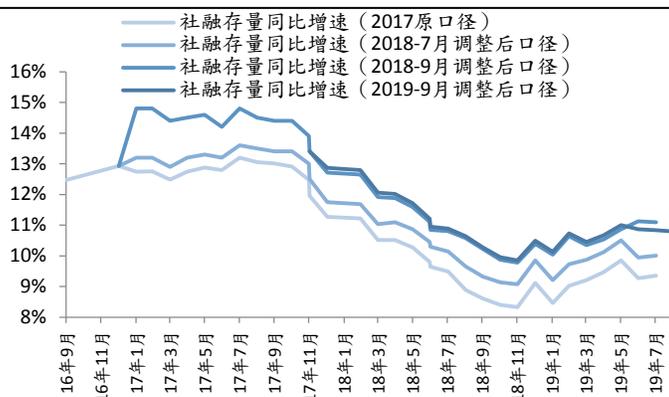
王瑾

jaclyn.wang@bocomgroup.com
(86) 21 6065 3681

韩嘉楠

hannah.han@bocomgroup.com
(852) 3766 1858

图表 2：不同口径下社融存量的同比增速



资料来源：人民银行、交银国际

图表 3：新增社会融资规模

新融社 (人民币十亿元)	18年 9月	18年 10月	18年 11月	18年 12月	19年 1月	19年 2月	19年 3月	19年 4月	19年 5月	19年 6月	19年 7月	19年 8月	19年 9月
人民币贷款	1,434	714	1,230	928	3,567	764	1,958	873	1,186	1,674	809	1,305	1,765
外币贷款	-67	-80	-79	-70	34	-11	0	-33	19	0	-22	-25	-44
委托贷款	-143	-95	-131	-221	-70	-51	-107	-120	-63	-83	-99	-51	-2
信托贷款	-91	-127	-47	-51	35	-4	53	13	-5	1	-68	-66	-67
银行承兑汇票	-55	-45	-13	102	379	-310	137	-36	-77	-131	-456	16	-43
净企业债券发行	2	152	392	390	483	88	359	407	104	152	295	345	161
地方政府专项债券	739	87	-33	36	109	177	253	168	125	354	438	321	224
股权发行	27	18	20	13	29	12	12	26	26	15	59	26	29
其他	288	114	264	495	53	44	211	109	138	317	127	147	250
合计	2,134	737	1,604	1,622	4,618	709	2,877	1,407	1,453	2,300	1,084	2,018	2,273
合计(不包括地方政府专项债券)	1,395	651	1,637	1,586	4,510	532	2,623	1,240	1,328	1,945	646	1,696	2,049

新融社结构 (佔总额%)	18年 9月	18年 10月	18年 11月	18年 12月	19年 1月	19年 2月	19年 3月	19年 4月	19年 5月	19年 6月	19年 7月	19年 8月	19年 9月
人民币贷款	67	97	77	57	77	108	68	62	82	73	75	65	78
外币贷款	-3	-11	-5	-4	1	-1	0	-2	1	0	-2	-1	-2
委托贷款	-7	-13	-8	-14	-2	-7	-4	-9	-4	-4	-9	-3	0
信托贷款	-4	-17	-3	-3	1	-1	2	1	0	0	-6	-3	-3
银行承兑汇票	-3	-6	-1	6	8	-44	5	-3	-5	-6	-42	1	-2
净公司债券发行	0	21	24	24	10	12	12	29	7	7	27	17	7
地方政府专项债券	35	12	-2	2	2	25	9	12	9	15	40	16	10
股权发行	1	2	1	1	1	2	0	2	2	1	5	1	1
其他	14	15	16	31	1	6	7	8	9	14	12	7	11
合计	100												

资料来源：人民银行、交银国际

图表4：人民币存贷余额

(人民币十亿元)	18年 9月	18年 10月	18年 11月	18年 12月	19年 1月	19年 2月	19年 3月	19年 4月	19年 5月	19年 6月	19年 7月	19年 8月	19年 9月
人民币存贷余额													
贷款	133,266	133,963	135,213	136,297	139,526	140,411	142,110	142,110	142,110	142,110	142,110	148,230	149,920
同比增速(%)	13.2	13.1	13.1	13.5	13.4	13.4	13.7	13.4	13.3	13.0	12.6	12.4	12.5
环比增速(%)	1.0	0.5	0.9	0.8	2.4	0.6	1.2	0.7	0.8	1.2	0.7	0.8	1.1
存款	176,127	176,480	177,431	177,523	180,790	182,099	183,820	183,820	183,820	183,820	183,820	190,010	190,730
同比增速(%)	8.5	8.1	7.6	8.2	7.6	8.6	8.7	8.5	8.3	8.3	8.1	8.4	8.3
环比增速(%)	0.5	0.2	0.5	0.1	1.8	0.7	0.9	0.1	0.7	1.2	0.3	1.0	0.4

资料来源：人民银行、交银国际

图表5：月度新增人民币贷款

新增人民币贷款 (人民币十亿元)	18年 9月	18年 10月	18年 11月	18年 12月	19年 1月	19年 2月	19年 3月	19年 4月	19年 5月	19年 6月	19年 7月	19年 8月	19年 9月
国内贷款	1,373	687	1,260	1,078	3,231	886	1,686	1,015	1,191	1,658	1,041	1,211	1,698
居民贷款	748	564	656	459	994	-71	890	526	663	758	511	654	754
短期	314	191	217	-179	293	-293	429	109	195	269	70	200	268
中/长期	434	373	439	642	697	223	461	417	468	489	442	454	490
企业贷款	685	150	576	467	2,575	834	1,067	347	522	916	297	651	1,010
短期	110	-113	-14	-79	494	148	306	-142	121	442	-219	-35	357
中/长期	386	143	330	197	1,500	513	651	282	252	383	368	429	463
票据	177	106	234	341	516	169	98	187	113	97	128	243	178
其他	13	14	27	8	66	4	13	19	36	-5	21	16	11
向非银行金融机构 提供的贷款	-60	-27	28	152	-339	122	-271	142	6	-16	233	-95	-66
海外贷款	11	10	-11	6	-2	0	8	1	-7	6	14	-2	-8
合计	1,384	697	1,249	1,084	3,229	886	1,694	1,016	1,184	1,664	1,056	1,209	1,690
新增人民币贷款 组合(占总额%)													
国内贷款	99	99	101	99	100	100	100	100	101	100	99	100	100
居民贷款	54	81	53	42	31	-8	53	52	56	46	48	54	45
短期	23	27	17	-16	9	-33	25	11	16	16	7	17	16
中/长期	31	54	35	59	22	25	27	41	40	29	42	38	29
企业贷款	50	22	46	43	80	94	63	34	44	55	28	54	60
短期	8	-16	-1	-7	15	17	18	-14	10	27	-21	-3	21
中/长期	28	20	26	18	46	58	38	28	21	23	35	35	27
票据	13	15	19	31	16	19	6	18	10	6	12	20	11
其他	1	2	2	1	2	0	1	2	3	0	2	1	1
向非银行金融机构 提供的贷款	-4	-4	2	14	-10	14	-16	14	0	-1	22	-8	-4
海外贷款	1	1	-1	1	0	0	0	0	-1	0	1	0	0
合计	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

资料来源：人民银行、交银国际

交銀國際

香港中环德辅道中68号万宜大厦10楼
总机: (852) 3766 1899 传真: (852) 2107 4662

评级定义

分析员个股评级定义：

买入：预期个股未来12个月的总回报**高于**相关行业。

中性：预期个股未来12个月的总回报与相关行业**一致**。

沽出：预期个股未来12个月的总回报**低于**相关行业

无评级：对于个股未来12个月的总回报与相关行业的比较，分析员**并无确信观点**。

分析员行业评级定义：

领先：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**具吸引力**。

同步：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现与大盘标杆指数**一致**。

落后：分析员预期所覆盖行业未来12个月的表现相对于大盘标杆指数**不具吸引力**。

香港市场的标杆指数为**恒生综合指数**，A股市场的标杆指数为**MSCI中国A股指数**，美国上市中概股的标杆指数为**标普美国中概股50（美元）指数**

2019年10月16日

银行业

分析员披露

本研究报告之作者，兹作以下声明：i)发表于本报告之观点准确地反映有关于他们个人对所提及的证券或其发行之观点；及ii)他们之薪酬与发表于报告上之建议/观点并无直接或间接关系；iii)对于提及的证券或其发行者，他们并无接收到可影响他们的建议的内幕消息/非公开股价敏感消息。

本研究报告之作者进一步确认：i)他们及他们之相关有联系者【按香港证券及期货监察委员会之操守准则的相关定义】并没有于发表研究报告之30个日历日前处置/买卖该等证券；ii)他们及他们之相关有联系者并没有于任何上述研究报告覆盖之香港上市公司任职高级职员；iii)他们及他们之相关有联系者并没有持有有关上述研究报告覆盖之证券之任何财务利益，除了一位覆盖分析师持有世茂房地产控股有限公司之股份。

有关商务关系之披露

交银国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与交通银行股份有限公司、国联证券股份有限公司、泸州市兴泸水务（集团）有限公司、交银国际控股有限公司、HPC Holdings Limited、四川能投发展股份有限公司、光年控股有限公司、安乐工程集团有限公司、弘阳地产集团有限公司、51信用卡有限公司、浙江开元酒店管理股份有限公司、美团点评、山东黄金矿业股份有限公司、新城悦控股有限公司、恒达集团（控股）有限公司、华滋国际海洋工程有限公司、佳兆业物业集团有限公司、成都高速公路股份有限公司、中国科培教育集团有限公司、银城国际控股有限公司、太兴集团控股有限公司、申万宏源集团股份有限公司、德信中国控股有限公司、海天地悦旅集团有限公司、海通恒信国际租赁股份有限公司、中国船舶（香港）航运租赁有限公司、嘉宏教育科技有限公司、上海康德莱企业发展集团股份有限公司、中汇集团控股有限公司、煜盛文化集团及鑫苑物业服务集团有限公司有投资银行业务关系。

BOCOM International Global Investment Limited现持有东方证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited现持有光大证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited现持有国联证券股份有限公司的股本证券逾1%。

BOCOM International Global Investment Limited现持有国泰君安证券股份有限公司的股本证券逾1%。

免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件)，表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告，并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告为高度机密，并且只以非公开形式供交银国际证券的客户阅览。本报告只在基于能被保密的情况下提供给阁下。未经交银国际证券事先以书面同意，本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制、复印或储存，或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。

交银国际证券、其附属公司、关联公司、董事、关联方及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖、或对其有兴趣。此外，交银国际证券、其附属公司及关联公司可能与本报告内所述或有关的公司不时进行业务往来，或为其担任市场庄家，或被委任替其证券进行承销，或可能以委托人身身份替客户买入或沽售其证券，或可能为其担当或争取担当并提供投资银行、顾问、包销、融资或其它服务，或替其从其它实体寻求同类型之服务。投资者在阅读本报告时，应该留意任何或所有上述的情况，均可能导致真正或潜在的利益冲突。

本报告内的资料来自交银国际证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源，惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息，并可能受送递延误、阻碍或拦截等因子所影响。交银国际证券不明示或暗示地保证或表示任何该等数据或意见的足够性、准确性、完整性、可靠性或公平性。因此，交银国际证券及其集团或有关的成员均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失（包括但不限于任何直接的、间接的、随之而发生的损失）而负上任何责任。

本报告只为一般性提供数据之性质，旨在供交银国际证券之客户作一般阅览之用，而并非考虑任何某特定收取者的特定投资目标、财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为集团的任何成员作出提议、建议或征求购入或出售任何证券、有关投资或其它金融证券。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映交银国际证券或其集团的立场，亦可在没有提供通知的情况下随时更改，交银国际证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

交银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。

对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

本免责声明以中英文书写，两种文本具同等效力。若两种文本有矛盾之处，则应以英文版本为准。

交银国际证券有限公司是交通银行股份有限公司的附属公司。