

# 信贷现积极信号，私人部门支出意愿仍不足

## 2022年8月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《8月外贸数据点评》

—2022/09/09

《9-5 国务院政策例行吹风会点评》—2022/09/07

《制造业PMI小幅回升，经济弱复苏》—2022/08/31

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

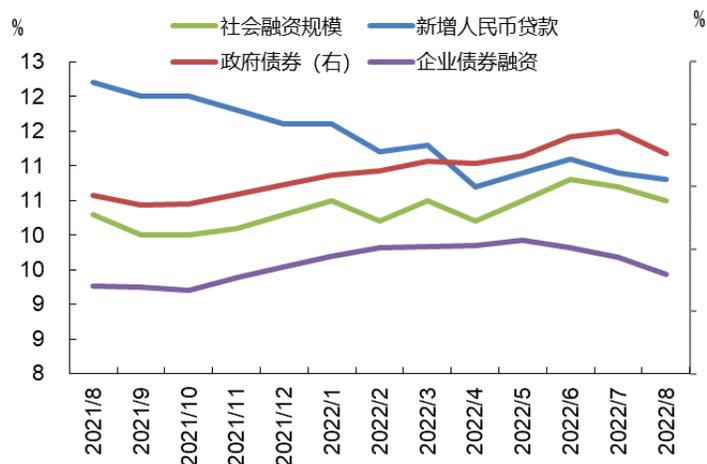
中国人民银行2022年9月9日发布数据显示，8月末新增社会融资规模2.43万亿元，新增人民币贷款1.25万亿元，新增人民币存款1.28万亿元。广义货币(M2)余额259.51万亿元，同比增长12.2%。

#### 数据要点：

政府债券与企业债券融资下滑明显，信贷相对平稳。

8月末社会融资规模存量为337.2万亿元，同比增长10.5%，较上月下降0.2%。其中，贷款项8月份同比增速下滑0.1%至10.8%；政府债券同比增速下跌1.8%至17.6%；企业债券同比增速为8.0%，较上月下滑1.3%，可见企业债券与政府债券增速有明显下滑，信贷相对平稳。

图表1：社融同比增速

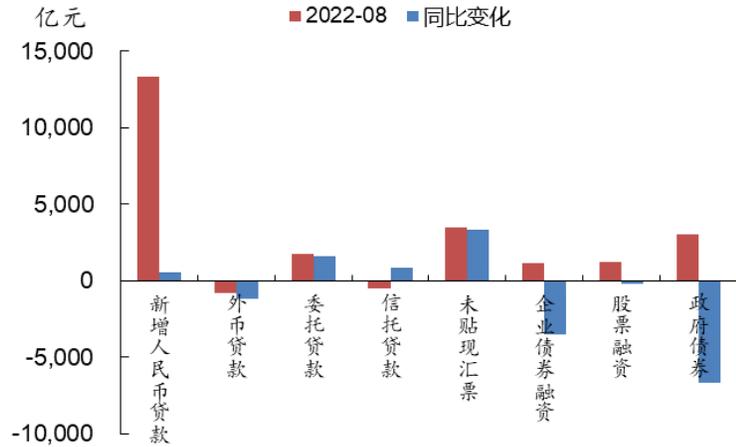


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8月份新增社会融资2.43万亿，同比少增5593亿元。进一步从结构上看，政府债券与企业债券分别同比少增6693亿与3501亿，人民

币贷款同比多增 587 亿。

图表2：社融新增规模以及同比变化

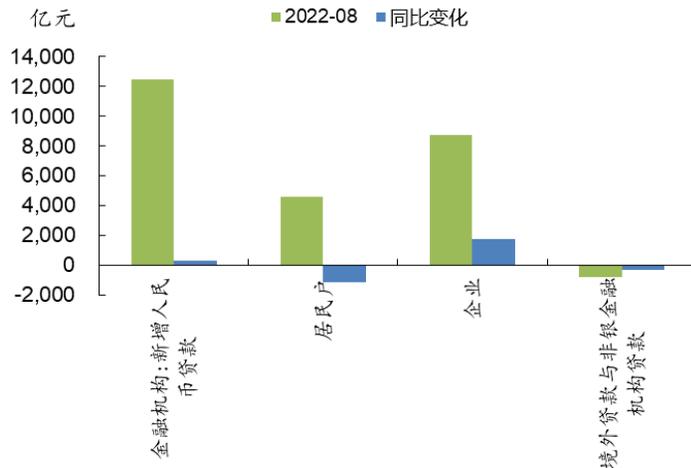


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

信贷同比小幅多增，企业融资需求现回暖信号。

8月份金融机构口径的新增人民币贷款1.25万亿元，同比多增300亿元。其中，居民部门贷款增加4580亿，同比少增1175亿元；企业部门新增8750亿，同比多增1787亿元；非银金融机构减少830亿，同比少增312亿元。

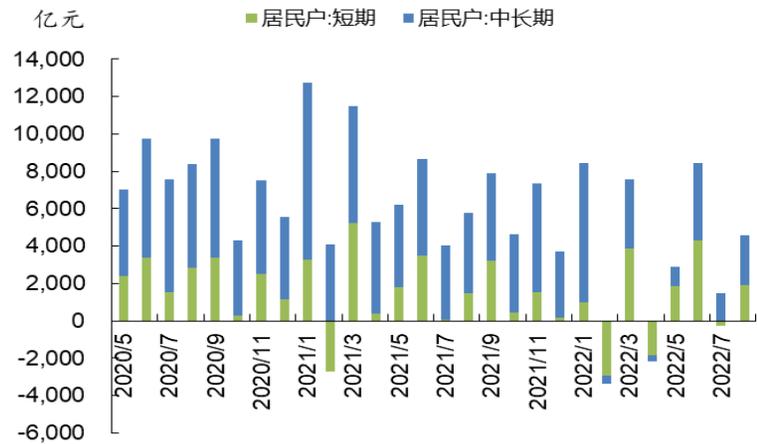
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

分部门看，8月份居民部门短期贷款同比多增426亿，但中长期贷款同比少增1601亿，地产销售情况仍然不乐观。

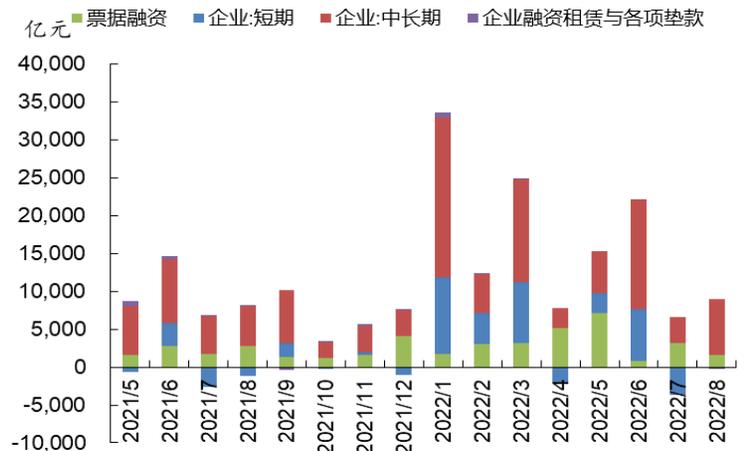
图表4：居民部门新增贷款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增1787亿，其中短期贷款与中长期贷款分别同比多增1028亿与2138亿，票据融资同比少增1222亿。跟实体经济密切相关的企业中长期贷款同比多增，或许意味着实体融资需求的回暖，是积极信号。

图表5：企业部门新增贷款

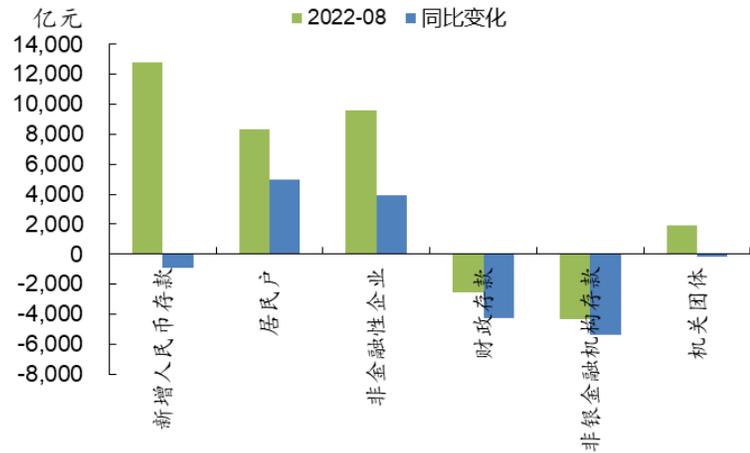


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

存款增速略微少增，财政积极但是居民、企业支出意愿低。

8月份新增人民币存款1.28万亿，同比少增900亿元。其中，居民与企业部门同比多增，财政存款和非银金融机构存款则同比少增。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由11.4%下降至11.3%。财政积极支出发挥逆周期的作用但是居民、企业消费投资意愿不足。

图表6：新增人民币存款及其细分项

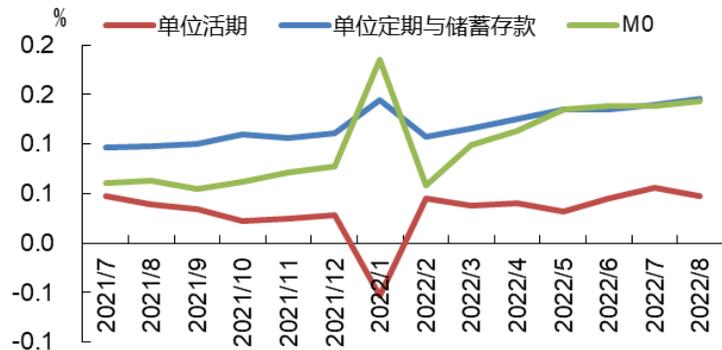


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

M1降M2升，剪刀差扩大，企业投资热情不足。

8月份M2同比增速12.2%，较上月上升0.2个百分点，保持同比高增速。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0在8月份同比增速较7月份分别变化-0.7%、0.6%、0.4%。

图表7：M2拆分项同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

此外，M1 同比增速下降，8 月同比增速为 6.1%，较上月下降 0.6 个百分点。一升一降，M2-M1 剪刀差扩大，企业存款活期意愿下降，投资热情不足。

图表8：M2-M1 剪刀差



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

#### 社融增速或保持下滑趋势，年底跌破 10%。

稳杠杆的背景下信贷保持平稳增长，人民币贷款增速后续大概率延续小幅下滑的态势。8 月底国常会的 19 项接续政策要求新增 5000 亿地方专项债结存限额，并在 10 月底前发完，这使得 9、10 月份政府债券融资增速下滑幅度放缓。产业债融资情况依旧不乐观，连续几个月净融资为负，城投债的融资不足以完全对冲，企业债券融资增速大概率继续下滑。综合下来，根据我们的测算，社融增速在年底大概率跌至 10% 以下。

#### 风险提示：

- 国内疫情反弹超预期；
- 宽松政策力度加大预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。