

8月社融边际修复，未来有望进一步改善

——8月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

8月新增社融同比下降18.7%，降幅较7月收窄11个百分点，社融边际修复，但总体仍偏弱。8月企业中长贷表现相对积极，同比多增2138亿元；住户中长期贷款边际改善，但仍然偏弱。3月份以来居民存款同比大增239%，推动M2增速显著提高。考虑到稳增长政策的加码，未来几个月社会融资规模的增长会有所加快。



摘要：

事件：中国8月社会融资规模增量为24300亿元，预期20367亿元；社融存量同比增长10.5%，前值10.7%；M2同比增长12.2%，预期11.8%，前值12.0%。

点评：

1、8月新增社融边际修复，但总体仍偏弱，同比减少18.7%。8月新增社融24300亿元，同比少增5593亿元，同比减少18.7%，降幅较7月收窄11个百分点，社融边际修复，但总体仍偏弱。从分项指标来看，政府债券净融资新增3045亿元，同比少增6693亿元；企业债券融资新增1148亿元，同比少增3501亿元，这两项是新增社融同比减少的主要原因。今年政府债券发行节奏较快，新增专项债上半年基本发行完毕，这导致7、8月份政府债券净融资较少；去年政府债券发行滞后，下半年政府债券净融资较高。因此，8月份政府债券净融资同比大幅减少主要因为今年与去年政府债券发行节奏的错位，并不反映整体财政力度。5月份以来企业债券融资持续处于低位，反映实体经济融资需求偏弱。8月新增人民币贷款13300亿元，同比多增587亿元，表现也偏弱。其它主要社融分项中，8月份新增未贴现银行承兑汇票、委托贷款分别同比增加3358、1578亿元，在实体经济融资需求偏弱的背景下银行可能通过加大表外融资的方式增加信用投放。

2、8月企业中长贷表现相对积极；住户中长期贷款边际改善，但仍然偏弱。从8月信贷分项数据来看，企（事）业单位贷款新增8750亿元，同比多增1787亿元；住户贷款新增4580亿元，同比少增1175亿元。非金融企业贷款中，中长期贷款新增7353亿元，同比多增2138亿元，表现相对积极；短期贷款减少121亿元，同比少减1028亿元；票据融资新增1591亿元，同比少增1222亿元。企业中长期贷款表现相对积极可能主要因为银行积极放贷。住户贷款中，短期贷款新增1922亿元，同比多增462亿元；中长期贷款新增2658亿元，同比少增1601亿元，但高于7月1486亿元的水平。8月22号5年期LPR下调15BP，这会推动房贷利率随之下调15BP，对购房需求以及房贷需求略有提振。

3、8月社会融资规模存量同比增速回落0.2个百分点，而M2同比增速提高0.2个百分点。8月社会融资规模存量同比增长10.5%，增速较7月回落0.2个百分点，反映

宏观研究团队

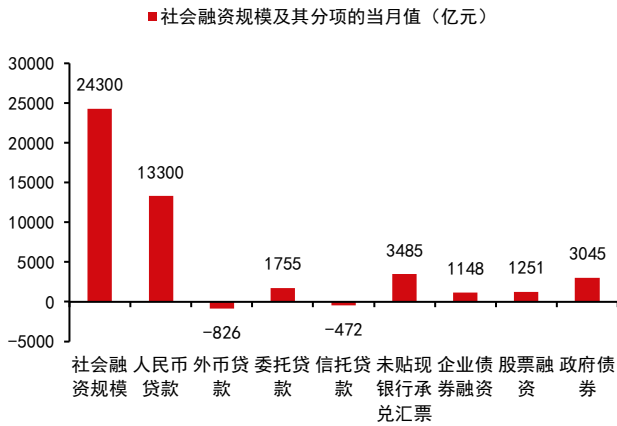
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

社融总体仍偏弱。8月份M2同比增长12.2%，增速较7月提高0.2个百分点。今年3月份以来M2同比增速趋势性提高，累计提高3.0个百分点，而社会融资规模存量同比增速仅提高0.3个百分点，两者表现有所不同。今年3月上海疫情爆发以来，我国消费受到明显抑制，居民预防性储蓄显著增加，再加上居民房贷需求低迷，今年3-8月份居民户新增人民币存款5.7万亿，较去年同期大幅增长239%。居民存款的大幅增长是M2增速趋势性提高的重要原因。

4、考虑到稳增长政策的加码，未来几个月社会融资规模的增长会有所加快。往前看，随着海外经济增长的放缓，我国外需趋于走弱，给我国经济带来新的下行压力；但同时我国稳增长政策也在加码。随着楼市政策“因城施策”逐步放松，我国商品房销售有望边际修复，但在刚需趋势性减少和投机性需求趋势性退潮的背景下，预计我国商品房销售的改善幅度较小。这意味着房贷投放会有所加快，但可能仍弱于去年同期水平。8月24号国常会表示增加3000亿元政策性开发性金融工具，10月底前发行5000多亿的专项债地方结存限额，支持中央发电企业等发行2000亿元能源保供特别债，这对未来几个月的融资需求会有一些的拉动。预计未来几个月社会融资规模的增长会有所加快。

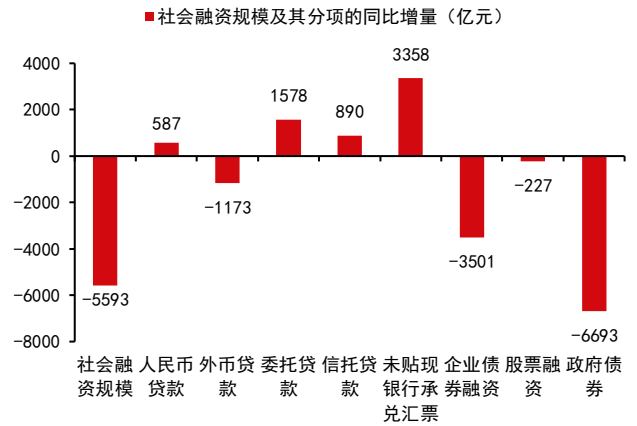
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



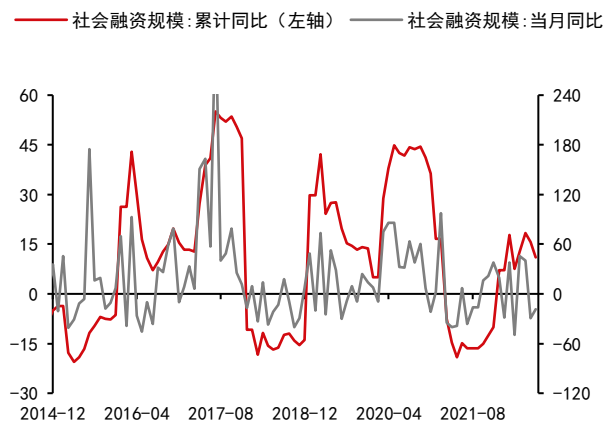
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



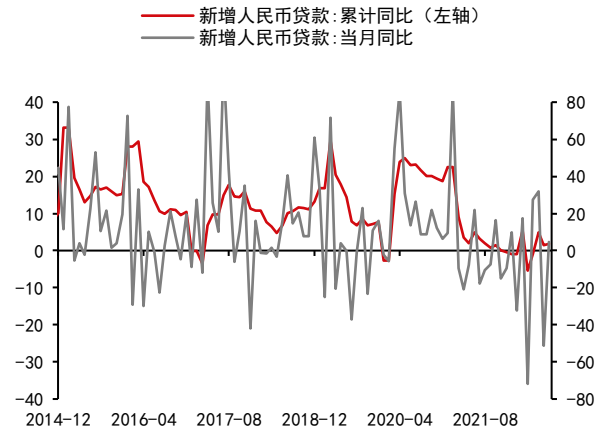
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比 (%)



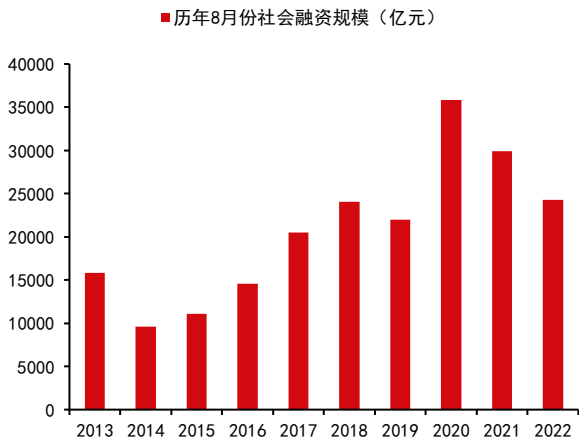
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



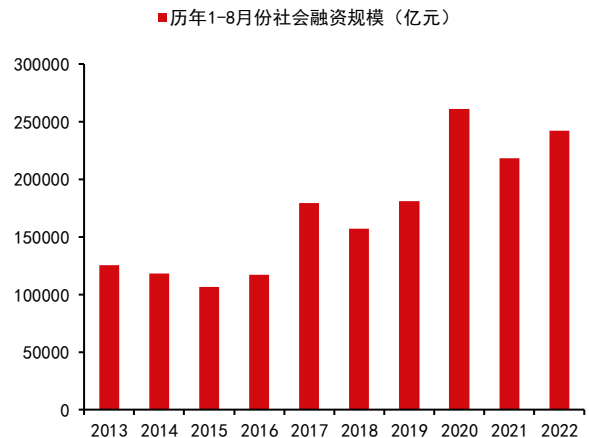
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



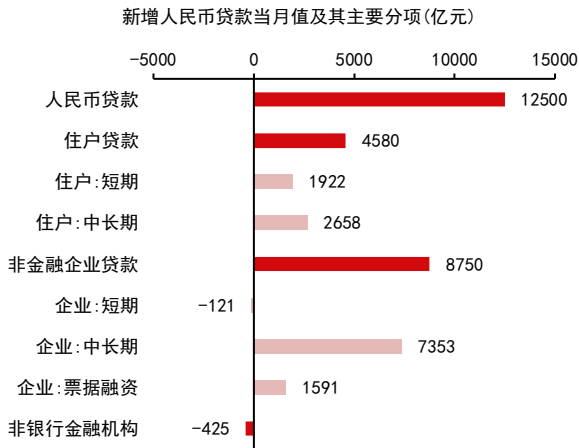
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



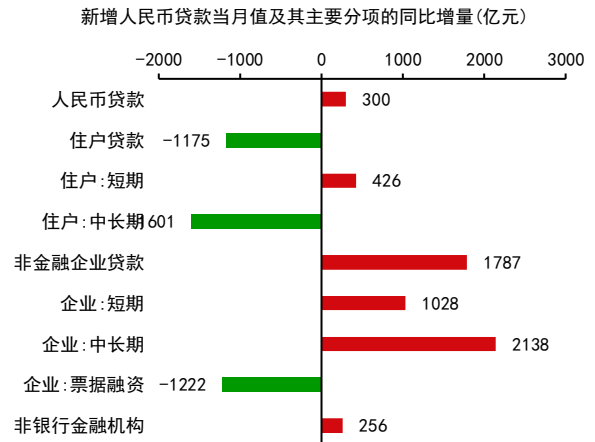
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



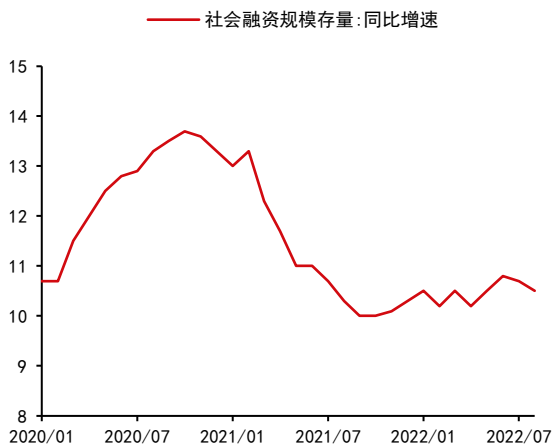
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



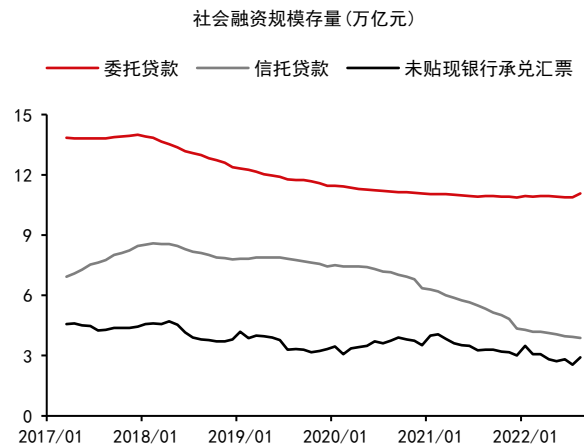
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



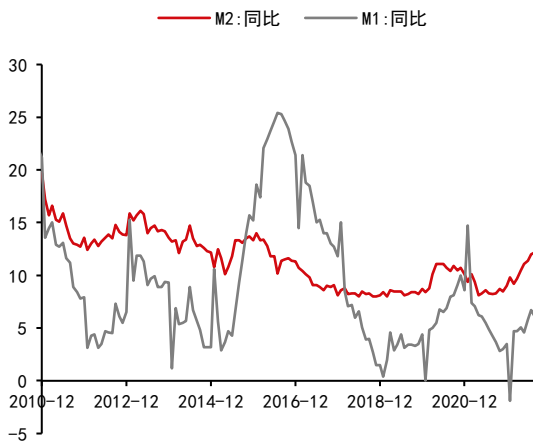
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



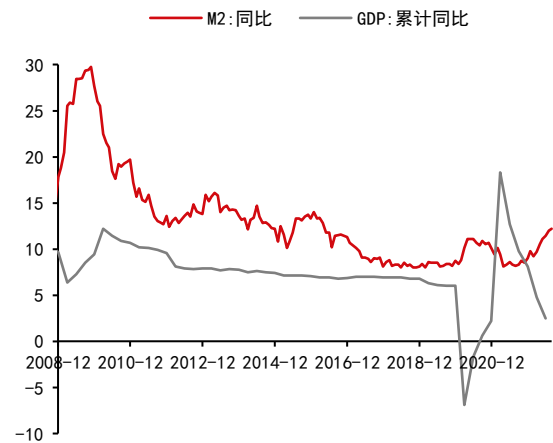
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2及M1同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2同比与GDP累计同比



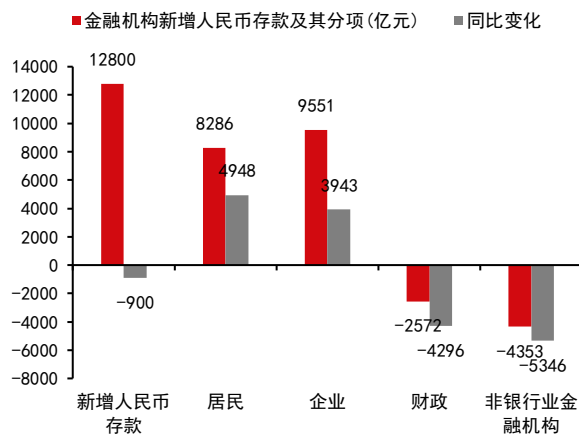
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13: 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表14: 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源: Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>