

新增社融规模回升明显，信贷融资边际改善

8月金融数据点评

2023年9月12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

分析师：尹炜祺

SAC 执业证书编号：

S0340522120001

电话：0769-22118627

邮箱：

yinweiqi@dgzq.com.cn

研究助理：曾浩

SAC 执业证书编号：

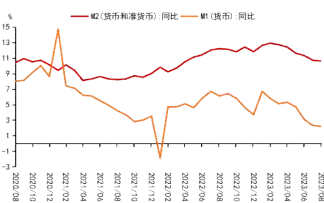
S0340121110001

电话：0769-22119276

邮箱：

zenghao@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

相关报告

- **事件：**中国8月新增社会融资规模为3.12万亿元，预期为26953.21亿元，前值为5282亿元。8月新增人民币贷款1.36万亿元，预期为11651.56亿元，前值为3459亿元。M2同比增长10.6%，预期为10.6%，前值为10.7%。
- **社融增量好于市场预期，政府债对社融形成支撑。**8月新增社融录得3.12万亿元，同比多增6316亿元，存量同比增速较上月回升0.1个百分点至9.0%。8月稳增长政策密集出台带动信贷增长企稳，8月社融口径下的新增人民币贷款录得1.34万亿元，同比少增102亿元。非标融资方面，8月新增委托贷款97亿元，同比少增1658亿元，这或是由于去年同期政策性开发性金融工具的运用导致委托贷款高增；信托贷款减少221亿元，同比少减251亿元；未贴现的银行承兑汇票增加1129亿元，同比少增2357亿元，剔除去年高基数影响，数据符合季节性，同时也与表内票据融资同比多增相呼应。8月企业债券净融资2698亿元，同比多1186亿元，民企“第二支箭”逐步扩容，企业债券融资继续回暖。8月政府债券净融资为1.18万亿元，同比多8714亿元，8月份专项债发行明显提速，政府债对社融形成支撑。
- **信贷融资边际回暖，“民弱企强”特征明显。**8月信贷口径下的新增人民币贷款为1.36万亿元，同比多增868亿元。分部门来看，8月居民贷款增加3922亿元，同比少增658亿元，其中，短期贷款增加2320亿元，同比多增398亿元，低利率环境或促进消费潜力进一步释放，居民短期贷款有所改善；居民中长期贷款增加1602亿元，同比少增1056亿元，8月房地产销售延续弱势，居民购房意愿依旧不高，政策传导还需时间。企业端方面，8月企业短期贷款减少401亿元，同比多减280亿元，逐步回归季节性水平；中长期贷款增加6444亿元，同比少增909亿元，8月PMI多个分项指标继续回升显示经济边际企稳，叠加稳增长政策发力维稳银行信贷投放，企业中长贷延续积极态势；票据融资增加3472亿元，同比多增1881亿元，8月末票据利率大幅上行或表明实体信贷融资意愿有所修复，市场信心有所改善。
- **M1、M2同比增速回落势头放缓，M2、M1剪刀差环比持平。**新一轮存款利率下调背景下，居民储蓄动力有所减弱，8月末广义货币(M2)余额同比增长10.6%，增速分别比上月末和上年同期回落0.1个和1.6个百分点；8月末狭义货币(M1)余额同比增长2.2%，增速分别比上月末和上年同期回落0.1个和3.9个百分点，M2、M1剪刀差较7月相比维持8.4%不变，实体经济活跃度仍需提振。
- **未来社融、信贷或继续企稳，货币政策仍存发力空间。**受6月信贷投放的透支效应逐步减弱叠加政策合力效果显现，8月社融、信贷数据显著

本报告的风险等级为低风险。

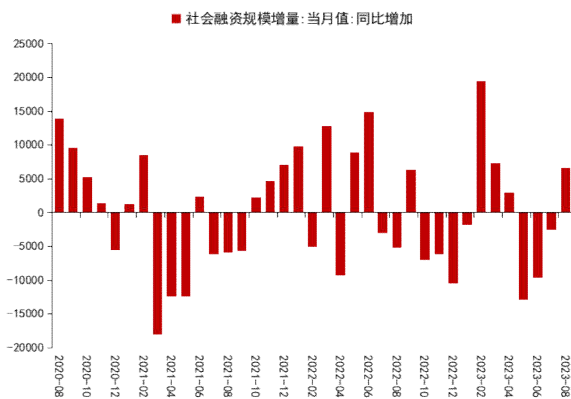
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

好转，高基数背景下仍实现同比多增，超出市场预期。具体来看，8月政府债对社融形成强力支撑，信贷融资边际回暖，但呈现“民弱企强”格局；此外，8月M1、M2同比增速回落势头放缓，剪刀差环比持平。往后看，8月末票据利率冲高显示融资需求有所改善，考虑到宽松政策持续加码，个税、房地产、民企等政策持续优化，叠加基本面数据有所改善，市场情绪或出现好转，预计未来金融数据将保持总体平稳、边际回暖的态势。但目前，基本面仍处于弱修复的节奏中，经济恢复发展的基础尚不牢固，叠加物价延续低位，我们预计未来货币政策仍存发力空间，旨在进一步激发实体信贷需求。同时，在稳住信贷总量的前提下，央行或持续优化信贷结构，保证金融发力更加精准，增强经济内生动能，结构性货币政策大有可为。

- **风险提示：**美联储紧缩的货币政策导致人民币汇率承压，掣肘中国货币政策的操作空间；内需恢复缓慢，国内经济修复的速度不及预期；房地产市场持续低迷，微观主体预期偏弱主动去杠杆。

图 1：社会融资规模同比增加情况



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 2：新增非标融资同比增加情况



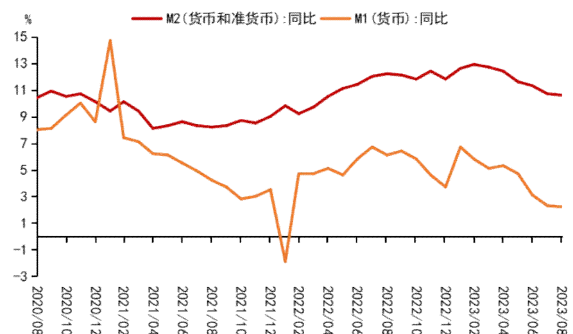
资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 3：新增人民币贷款同比增加情况



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

图 4：M1、M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，iFinD

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
增持	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
持有	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
标配	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深300指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn