

宽信用政策持续发力，社融信贷表现均超预期

2023年8月货币金融数据点评

相关研究报告：

《2023年8月美国非农数据点评》

--2023/09/05

《存款利率下调点评》

--2023/08/31

《江山欧派半年报点评》

--2023/08/27

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

研究助理：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

一般证券业务登记编码：S1190122070013

报告摘要

事件：

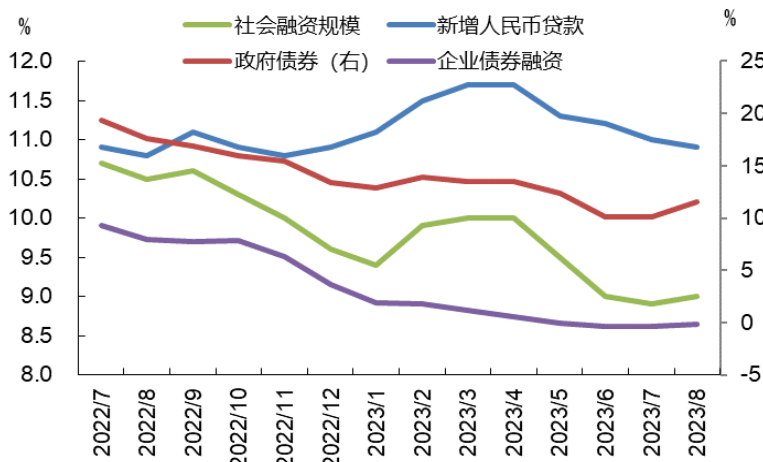
中国人民银行2023年9月11日发布数据显示，8月末新增社会融资规模3.12万亿元，新增人民币贷款1.36万亿元，人民币存款多增1.26万亿元。广义货币(M2)余额286.9万亿元，同比增长10.7%。

数据要点：

8月社融同比增速提升，政府债券为主要贡献项。

8月末社会融资规模存量为368.61万亿元，同比增长9.0%，较7月份增长0.1个百分点。其中，贷款项8月份同比增速下降0.1%至10.9%；政府债券同比增速为11.5%，较上月提升1.4个百分点；企业债券同比增速为-0.2%，由此可见，政府债券是本月社融同比增速提升的主要贡献项。

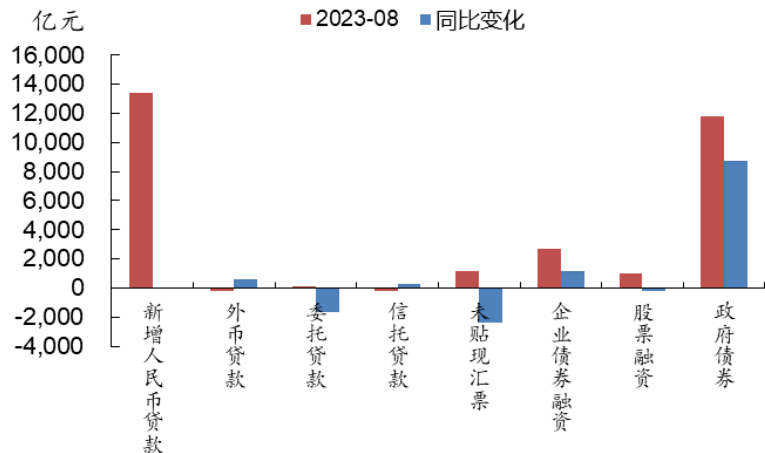
图表1：社融同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

8 月份新增社会融资 3.12 万亿，同比多增 6488 亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比多增 56 亿元，政府债券同比多增 8755 亿元，主要是自 7 月政治局会议提出加快地方专项债发行和使用之后，8 月发行节奏加速影响所致。直接融资中，股票融资同比少增 215 亿元，而企业债券同比多增 1186 亿元。信托贷款同比多增 251 亿元，对社融增速起到一定支撑作用。

图表2：社融新增规模以及同比变化

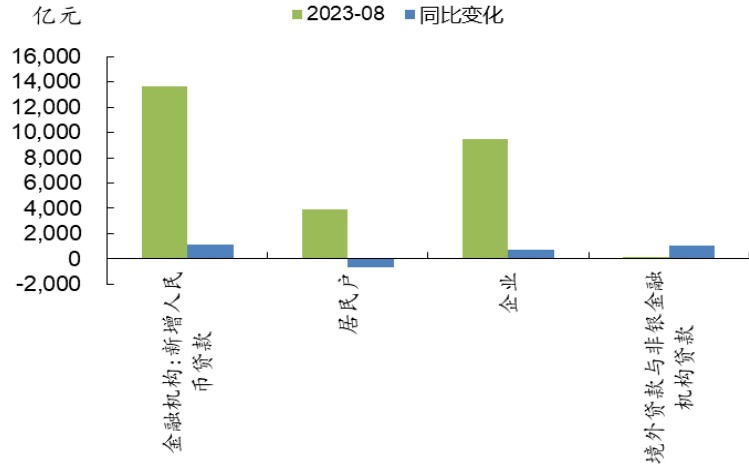


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

信贷同比多增，居民短期贷款和企业票据融资需求提升。

8 月份金融机构口径的新增人民币贷款 1.36 万亿元，同比多增 1100 亿元。其中，居民部门贷款多增 3922 亿元，同比少增 658 亿元；企业部门新增 9488 亿，同比多增 738 亿元；非银金融机构多增 190 亿元，同比多增 1020 亿元。

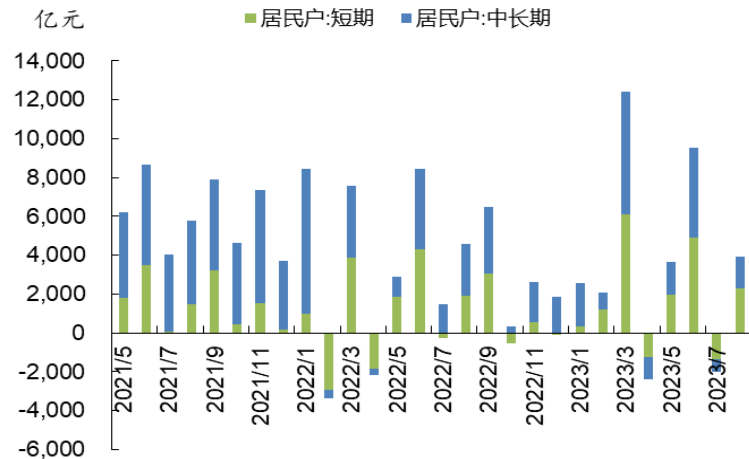
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

分部门看,居民部门短期贷款同比多增 398 亿元,中长期贷款同比少增 1056 亿元。暑期对居民消费需求有拉动作用,居民短期贷款有所回暖。当前经济增速放缓,房地产市场处于底部阶段,商品房新房销售数据仍表现低迷,居民购房需求不足。

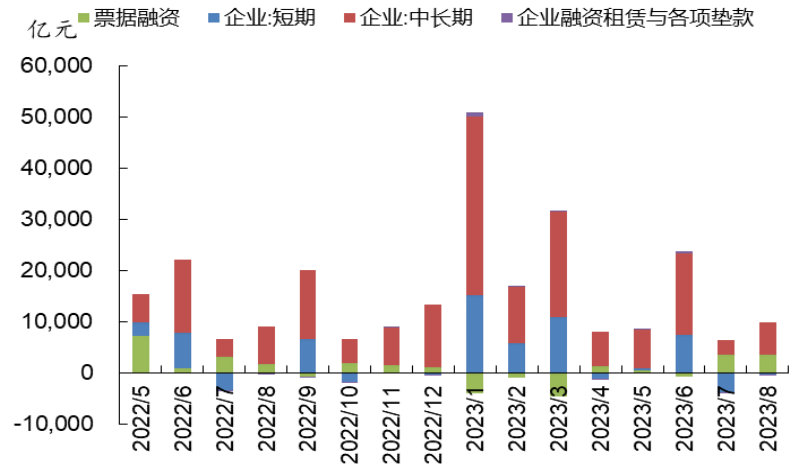
图表4: 居民部门新增贷款



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增 738 亿元,其中短期贷款同比少增 280 亿元,中长期贷款同比少增 909 亿元,票据融资同比多增 1881 亿元。从新增量来看,受到金融机构信贷投放上半年末提前冲量影响,企业提前透支贷款需求,8月企业短期和中长期贷款同比继续回落。考虑到近期以来出台一系列稳增长政策,企业对于未来的预期将进一步修复。

图表5: 企业部门新增贷款

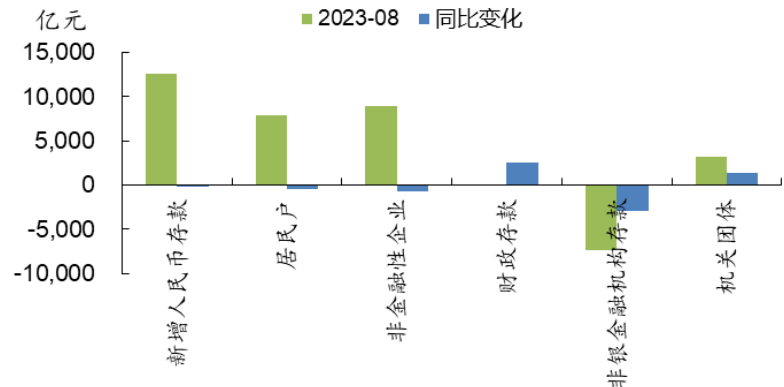


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

M2-M1 剪刀差持平上月, 企业、居民存款活期意愿仍偏低。

8 月份人民币存款多增 1.26 万亿元, 同比少增 200 亿元。其中, 非银金融机构存款和居民户存款均同比少增, 而财政存款同比多增 2484 亿元。从存款增速看, 金融机构各项存款余额同比增速较上月持平仍为 10.5%。

图表6: 新增人民币存款及其细分项

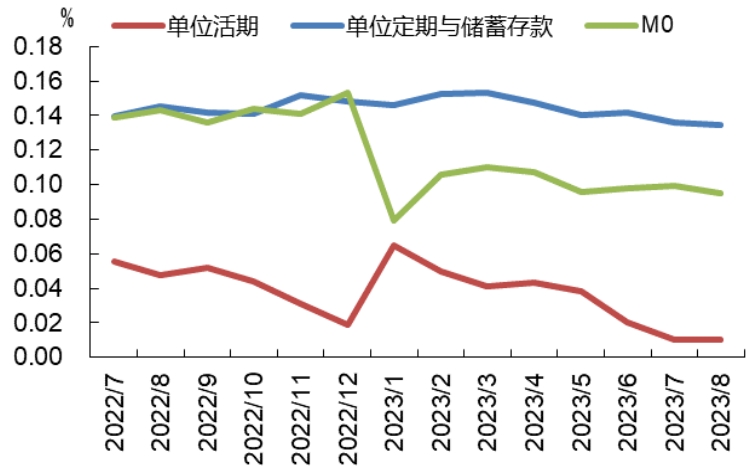


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

8 月份 M2 同比增速为 10.6%, 较上月减少 0.1 个百分点。其中,

单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 8 月份的同比增速较 7 月份分别变化 0%、-0.2%、-0.4%。

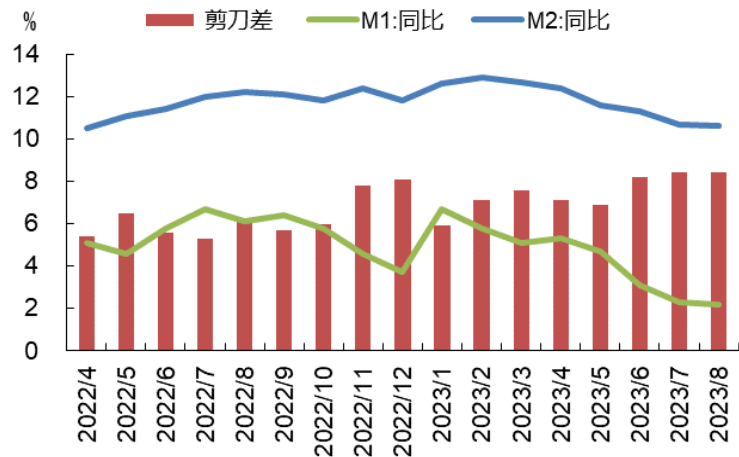
图表7: M2拆分项同比增速



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 2.2%, 较上月减少 0.1 个百分点。由于 M1 同比增速降幅与 M2 相同, M2-M1 增速剪刀差上月持平为 8.4%。企业、居民存款活期意愿比例边际未改变, 仍位于低位。

图表8: M2-M1剪刀差



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

宽信用政策持续发力, 社融信贷表现均超预期

从 8 月社融信贷的数据表现来看，居民短期贷款有所改善，中长期贷款仍偏弱，企业中长期贷款起到一定支撑作用。近期一系列涉及财税、房地产方面的政策逐步出台，实体经济融资需求回暖。后续货币政策将继续保持宽松，降准仍可期。此外，国务院提出今年新增专项债券力争在 9 月底前基本发行完毕，用于项目建设的专项债券资金力争在 10 月底前使用完毕，8 月专项债发行提速，预计 9 月份政府债券发行数量将继续扩大，带动社融信贷数据进一步改善。

风险提示：

地缘政治风险；

宽松政策力度超预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

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	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	郑丹璇	15099958914	zhengdx@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经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。