

## 社融稳定，政策适度

### ——2019年8月金融数据点评

#### 事件：

央行发布2019年8月货币金融统计数据：8月份社会融资规模增量为1.98万亿元，比上年同期多增409亿元；存量为216.01万亿元，同比提升10.7%，增速与7月持平。

#### 投资要点：

##### ➢ 社融略超预期，非标改善是主要贡献

8月社融略超预期，分项来看，非标是边际改善的主要贡献方，委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票8月减少1014亿元，比去年同期少减1660亿元，随着监管冲击的过去，未来非标对社融的拖累有望减少，逐渐恢复稳定；其他分项中，除了股票融资和外币贷款同比略有多增，地方政府专项债、企业债券、人民币贷款同比均有所少增。

##### ➢ 居民贷款偏弱，中长期企业贷款是亮点

贷款中，8月新增居民贷款新增6538亿元，同比少增474亿，其中，中长期居民贷款同比少增159亿元，中长期居民贷款同比多增125亿元，房地产市场尚且稳定，但不排除银行在调控预期下提前放量的可能；而短期居民贷款同比继续减少600亿元，体现出消费贷用途监管持续收紧。非金融行业及其他部门贷款新增6513亿元，较上年同期多增386亿元，其中，短期贷款减少355亿元，同比少减；中长期贷款增加4285亿元，同比多增860亿元，较前期明显改善，是这次信贷数据最大的亮点，显示出政策支持实体经济效应逐渐释放。

##### ➢ 二级市场回暖带动非银存款多增

8月末，广义货币(M2)余额193.55万亿元，同比增长8.2%，较上月提升0.1个百分点；M0和M1增速均回升0.3个百分点至4.8%和3.4%。居民、非金融企业存款同比分别少增749亿、347亿；财政存款同比亦少增755亿、受8月份二级市场回暖带动，非银存款同比大幅多增9509亿，构成8月货币增速回升主因。

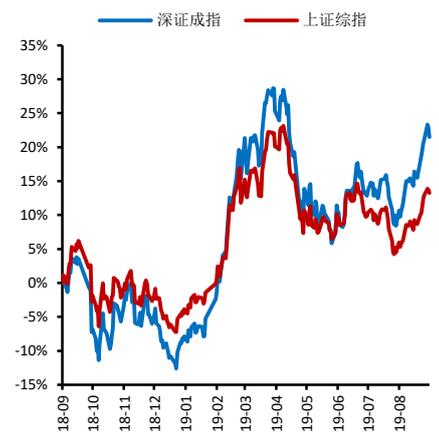
##### ➢ 社融稳定，CPI高位，政策适度调整

展望未来，供给端来看，降准后货币量有望提升，需求端来看，企业贷款或是未来社融的主力，非标的拖累有望减少，而地方专项债方面受额度限制，若无进一步增加，这一分项短期内对社融的贡献或减少。

当前社融整体稳定，CPI受猪肉影响处于高位，短期内财政和货币的扩张类政策空间有限，但长期来看，结构性调整和经济托底仍需政策发力。

##### ➢ 风险提示：国内政策变动，外围市场波动等

#### 相对市场表现



李朗 分析师

执业证书编号：S0590518070001

电话：0510-85609581

邮箱：lilang@glsc.com.cn

#### 相关报告

1、《落实国常会部署，降准落地助经济》

2019.09.10

2、《对外贸不确定性的判断正在不断得到验证》

2019.09.10

3、《比制造业低迷更严重的价格下行》

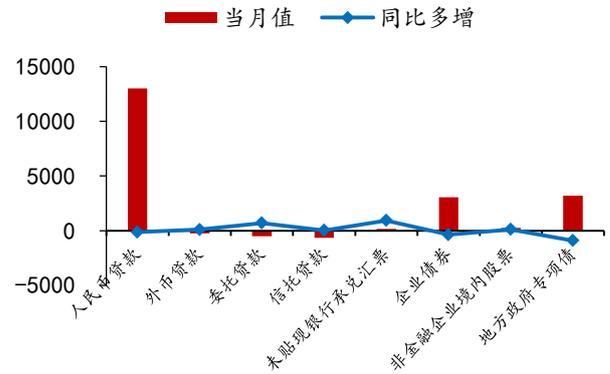
2019.09.02

图表 1: 社融累计新增同比和存量同比 (%)



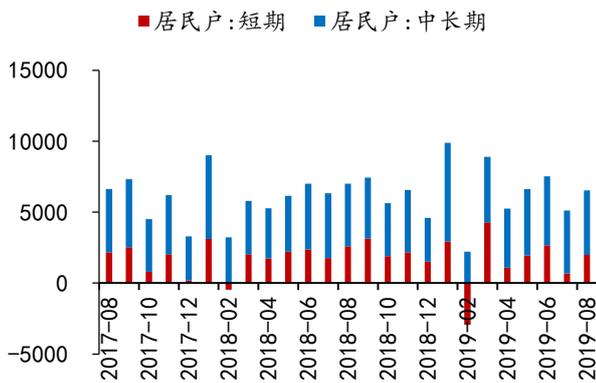
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 社融分项当月新增和同比多增 (亿元)



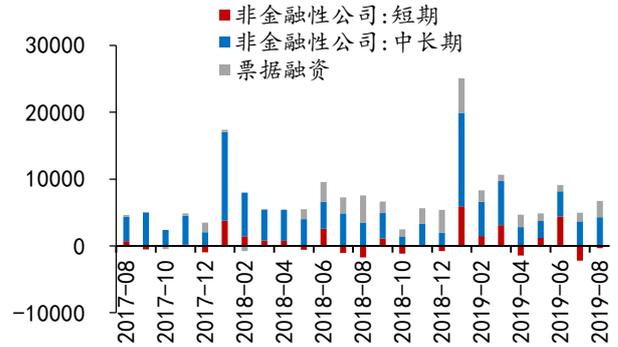
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 新增人民币贷款中居民情况 (亿元)



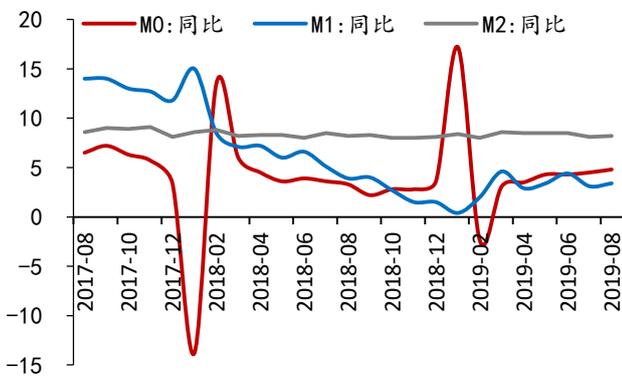
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4: 新增人民币贷款中企业情况 (亿元)



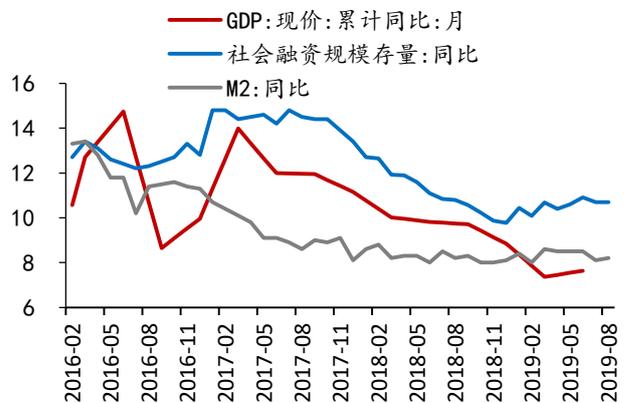
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 5: 货币供应同比增速 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

图表 6: 货币量与 GDP 名义增速对比 (%)



来源: Wind, 国联证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 无锡

国联证券股份有限公司研究所  
 江苏省无锡市太湖新城金融一街 8 号国联金融大厦 9 层  
 电话：0510-82833337  
 传真：0510-85603281

#### 上海

国联证券股份有限公司研究所  
 中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1198 号 3704、3705、3706 单元  
 电话：021-61649996

分公司机构销售联系方式

地区	姓名	联系电话
北京	管峰	18611960610
上海	刘莉	18217012856
深圳	薛靖韬	18617045210

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_10099](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_10099)

