

# 企业中长期贷款仍疲弱

2019年3月14日

宏观经济 | 事件点评

——2019年2月金融和社会融资数据点评

谭淞	宏观经济分析师	执业证书编号：S1480510120016
	tansong@dxzq.net.cn010-66554042/18600862481	
陈巧巧	宏观经济分析师	执业证书编号：S1480517110001
	chen_qq@dxzq.net.cn010-66555181/18601255284	

## 事件：

2019年3月10日央行公布了2月社会融资规模增量统计数据报告及金融统计数据报告。社融报告显示2月社融规模增量7,030亿元，预期值13000亿元，前值46,352.56，比去年同期少增4,864亿元；金融报告人民币贷款增量8,858亿元，预期值9600亿元，前值32,300亿元，比去年同期多增465亿元。M2同比增长8.00%，预期值10%，前值17.2%；M1同比增长2.00%，预期值2.0%，前值0.40%；M0同比增长-2.40%，预期值3%，前值17.20%。

## 观点：

2月随政策调整票据融资如预期随政策调整大幅回落，综合1-2月社融增量仍强于历史同期水平，居民贷款增量回落，回乡置业需求回落。财政存款回落，地方专项债发力对冲中长期企业贷款增长疲弱。

### 1. 增量融资开正门堵偏门

2月社融规模增量7,030亿元，其中表外收缩3,648亿元，外币贷款收缩105亿元；新增人民币贷款7,641亿元，债券融资增量805亿元，股票融资增量119亿元，地方专项债增量1,771亿元。社融规模增量同比少增4,864亿元，同比变化主要来自于表外票据萎缩3209亿元，人民币贷款少增2558亿元，地方专项债多增1663亿元。

- ◆ **贷款：**人民币贷款新增7,641亿元季节性回落，同比少增2,558亿元，综合1-2月情况仍强于季节性。
- ◆ **表外：**表外票据萎缩3,103亿元，环比少增6,889亿元，同比少增3,209亿元；新增信托贷款-37亿元，环比少增382亿元，同比少减697亿元；新增委托贷款-508亿元，环比少减191亿元，同比少减242亿元。本月表外融资增量共减少3,648亿元，持续大幅萎缩。
- ◆ **直接融资：**企业债券融资本月增量805亿元，环比少增4,185亿元，同比多增161亿元。2月非金融企业股票融资增量119亿元，环比少增174亿元，同比少增260亿元。
- ◆ **专项债：**地方政府专项债融资本月增量1,771亿元，环比多增683亿元，同比多增1,663亿元。

2月社融增量大幅回落，但综合1-2月仍强于季节性。表外票据融资如预期随政策调整大幅回落，地方专项债发力对冲人民币贷款增长疲弱。2月企业债券融资增量805亿元，季节性回落；股市融资增量仍保持低位。

### 2. 企业中长期贷款疲弱

金融报告新增人民币贷款8,858亿元，同比多增465亿元，环比少增23,442亿元，同比变化主要受表内票据增长，居民贷款及企业贷款回落影响。

- ◆ **居民：**新增居民贷款-706.00亿元，环比少增10,604亿元，同比少增3,457亿元。其中，新增居民短

期贷款-2,932.00亿元,环比少增5,862亿元,同比少增2,463亿元;新增居民中长期贷款2,226亿元,环比少增4,743亿元,同比少增994亿元。

- ◆ **企业:** 新增非金融性公司人民币贷款8,341.00亿元,环比少增17,459亿元,同比多增894亿元。其中,短期贷款增量萎缩1,480亿元,环比少增4,439亿元,同比多增72亿元;企业中长期贷款增量5,127亿元,环比少增8,873亿元,同比少增1,458亿元。表内票据增量1,695亿元,同比多增2,470亿元,环比少增3,465亿元,大幅回落。

居民贷款增量回落,回乡置业需求回落。企业端中长期贷款增量同比回落,表内票据增量环比大幅回落,总体来说综合1-2月企业增量仍强于同期水平。

### 3. M2 增速回落

M2同比增长8%,小幅回落;M1同比增长2%,较上月回升1.6个百分点;M0同比增长-2.4%,节后收缩。金融报告新增人民币存款13,100亿元,环比多增19,600亿元,同比多增16,111亿元。其中,居民户存款增量13,300亿元,环比少增25,300亿元,同比少增15,400亿元;财政存款增量萎缩3,242亿元,环比少增2,095亿元,同比多增8,529亿元;企业存款增量-12,000亿元,环比少增8,089亿元,同比少减12,000亿元。

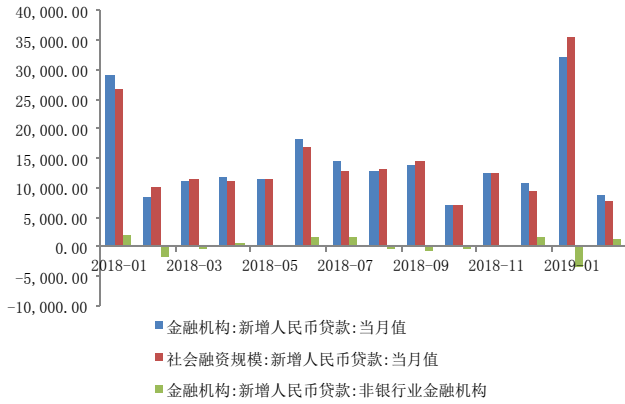
### 结论:

2月社融增量大幅回落,但综合1-2月数据仍强于历史同期。增量融资继续“开正门堵后门”,表外票据萎缩,表内票据大幅回落。与此同时企业中长期贷款仍疲弱,总体来说综合1-2月数据企业增量表内融资略高于上年。地方专项债发力对冲中长期企业贷款增长疲弱。2月企业债券融资增量805亿元,季节性回落;股市融资增量仍保持低位。

### 风险提示:

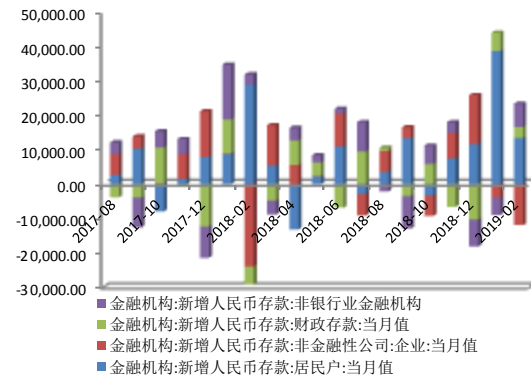
财政PPP等审查力度加大。

图 1：新增人民币贷季节性回落



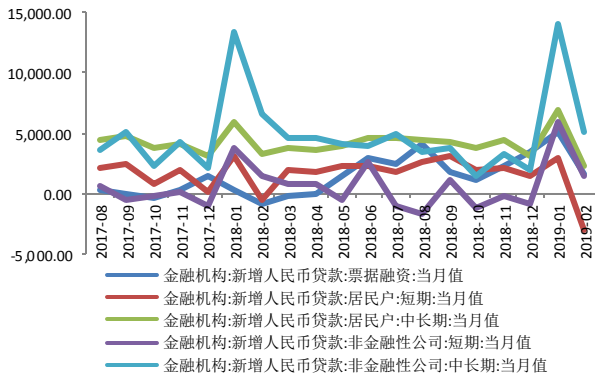
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 3：财政存款回落



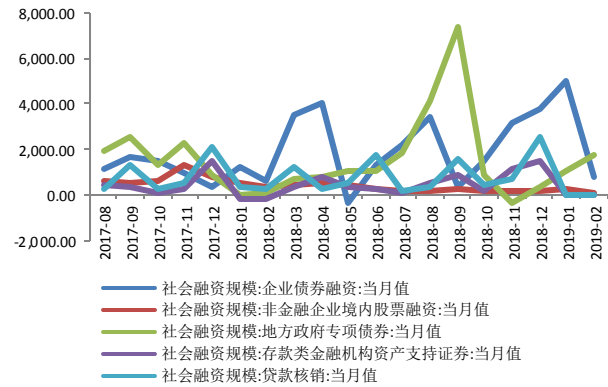
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 5：企业中长期贷款疲弱



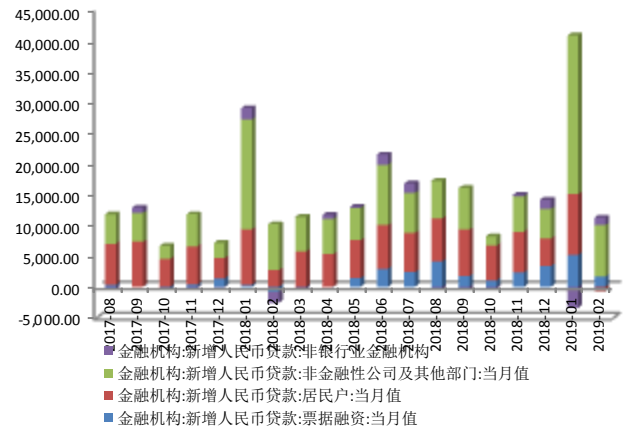
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 2：专项债放量



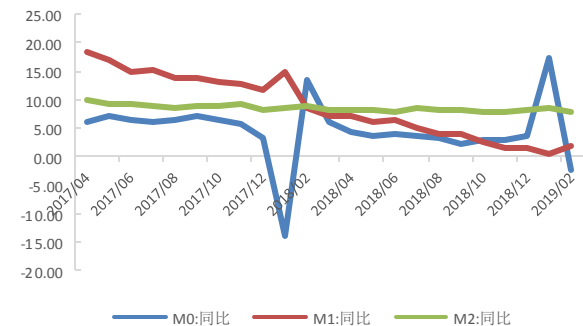
数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 4：票据融资回落



数据来源：WIND；东兴证券研究所

图 6：M2 增速回落



数据来源：WIND；东兴证券研究所

## 分析师简介

### 分析师：谭淞

宏观经济研究员。曾获中国证券业协会科研课题宏观类奖项。2014年获中国银行业发展研究成果评选优秀奖。《美联储货币政策规则的变化及QE结束后的政策走向》入选中央国债登记结算公司《债券》杂志2014年度10佳文章。2012-2014年先后参与撰写中国东方资产管理公司《中国金融不良资产市场调查报告》。专著《危机前后的中国经济——立足与超越资本市场的视角》2011年9月由中国经济出版社出版。

### 分析师：陈巧巧

会计学硕士研究生，清华大学经管学院金融学学士，毕马威华振会计师事务所6年审计工作经验，曾负责多家上市公司审计咨询工作，精通财务分析，擅长结合公司行业财务状况及宏观经济形势进行分析判断，目前从事宏观经济研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究所报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

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\\_13680](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_13680)

