

固定收益

金融数据超预期，风险偏好或进一步提振

——1月金融数据点评

东方证券
ORIENT SECURITIES

研究结论

- 1月金融数据公布，1月末，M2同比增长8.4%，高于预期8.2%和前值8.1%。M2增速回升主要是由于居民存款增速上升，以及财政存款增速下降。1月地方债发行规模超过4000亿，但财政存款增速自12月的-1.45%下降至-9.95%，1月财政支出或有明显增长。
- 1月社融共新增46400亿，同比上升1.56万亿。存量增速上升至10.4%，前值9.78%，为17年下半年以来存量增速首度回升。社融中的贷款、债券、未贴现的银行承兑汇票、地方政府专项债均同比大幅增长，委托贷款和信托贷款与去年同期变化不大，股票融资较去年同期下降。社融中1月贷款增加3.57万亿，同比多增8818亿元；企业债券净融资4990亿元，同比多3768亿元；地方政府专项债券净融资1088亿元，同比多1088亿元。未贴现的银行承兑汇票增加3786亿元，同比多增2349亿元。委托贷款减少699亿元，同比少减10亿元；信托贷款增加345亿元，同比少增52亿元。由于未贴现的银行承兑汇票同比大幅增长，表外融资整体较上年同期增长2254亿元。股票融资同比下降，非金融企业境内股票融资293亿元，同比少207亿元。
- 1月新增人民币贷款3.23万亿人民币，远超预期和前值，较上年同期多增3284亿元。居民和企业新增贷款均高于上年同期。
- 企业贷款中，短期贷款、中长期贷款和票据融资均高于上年同期。1月企业新增贷款共计2.58万亿，同比多增8000亿元。新增贷款中，中长期贷款增加1.4万亿，同比多增700亿；短期贷款增加5919亿，同比多增2169亿元；票据融资新增5160亿，同比多增4813亿元。
- 居民中长期信贷高于上年同期，短期贷款低于上年同期。1月居民新增贷款共计9898亿元，同比多增882亿元。其中，居民短期贷款新增2930亿元，同比少增176亿元。中长期贷款增加6969亿元；同比多增1059亿元。
- 近期市场风险偏好持续抬升，上证综指连续上涨。1月金融数据、PMI和进出口数据均有边际改善，反映经济并不弱。目前十年期国债收益率持续在3.5-3.6%一线，作为经济数据的先行指标，社融数据如此强劲，我们对于经济增速并不悲观，长端利率下行空间有限。

风险提示

- 全球经济景气度超预期下行，或将影响我们对利率的判断。

报告发布日期

2019年02月15日

证券分析师 潘捷

021-63325888-6110

panjie@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860517060001

联系人

黄海澜

021-63325888-2470

huanghailan@orientsec.com.cn

相关报告

进出口双双超预期，出口增速有所抬升 2019-02-14

业绩预告披露完毕，信用风险仍需关注 2019-02-10

风险偏好，因谁起舞？ 2019-02-01

金融数据超预期，风险偏好或进一步提振——1月金融数据点评

1月金融数据公布，1月末，M2同比增长8.4%，高于预期8.2%和前值8.1%。M2增速回升主要是由于居民存款增速上升，以及财政存款增速下降。1月地方债发行规模超过4000亿，但财政存款增速自12月的-1.45%下降至-9.95%，1月财政支出或有明显增长。

1月社融共新增46400亿，同比上升1.56万亿。存量增速上升至10.4%，前值9.78%，为17年下半年以来存量增速首度回升。社融中的贷款、债券、未贴现的银行承兑汇票、地方政府专项债均同比大幅增长，委托贷款和信托贷款与去年同期变化不大，股票融资较去年同期下降。社融中1月贷款增加3.57万亿，同比多增8818亿元；企业债券净融资4990亿元，同比多3768亿元；地方政府专项债券净融资1088亿元，同比多1088亿元。未贴现的银行承兑汇票增加3786亿元，同比多增2349亿元。委托贷款减少699亿元，同比少减10亿元；信托贷款增加345亿元，同比少增52亿元。由于未贴现的银行承兑汇票同比大幅增长，表外融资整体较上年同期增长2254亿元。股票融资同比下降，非金融企业境内股票融资293亿元，同比少207亿元。

1月新增人民币贷款3.23万亿人民币，远超预期和前值，较上年同期多增3284亿元。居民和企业新增贷款均高于上年同期。

企业贷款中，短期贷款、中长期贷款和票据融资均高于上年同期。1月企业新增贷款共计2.58万亿，同比多增8000亿元。新增贷款中，中长期贷款增加1.4万亿，同比多增700亿；短期贷款增加5919亿，同比多增2169亿元；票据融资新增5160亿，同比多增4813亿元。

居民中长期信贷高于上年同期，短期贷款低于上年同期。1月居民新增贷款共计9898亿元，同比多增882亿元。其中，居民短期贷款新增2930亿元，同比少增176亿元。中长期贷款增加6969亿元；同比多增1059亿元。

近期市场风险偏好持续抬升，上证综指连续上涨。1月金融数据、PMI和进出口数据均有边际改善，反映经济并不弱。目前十年期国债收益率持续在3.5—3.6%一线，作为经济数据的先行指标，社融数据如此强劲，我们对于经济增速并不悲观，长端利率下行空间有限。

风险提示：全球经济景气度超预期下行，或将影响我们对利率的判断。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级——由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级——根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5%～+5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何

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_14213

