

9月中国宏观数据点评—— 货币维持中性，社融保持增长

货币增速整体回升。9月M2同比增长10.9%，高于预期(10.4%)，较前期上升0.5个百分点。广义货币M2结束两个月的连续回落、止跌回升的原因是信贷的持续扩张。9月M1同比增长8.1%，低于预期(8.5%)，较前期微升0.1个百分点。反映活期存款的M1连续增长意味着9月经济活力恢复向好，企业的流动性也明显提高。9月召开的中国央行货币政策委员会第三季度例会显示，政策口径有所放宽，会议强调了结构性宽松和对实体融资的支持，由此，我们预计货币仍将维持中性，边际收紧的斜率趋缓(请见我们的策略报告[《SPDBI全球央行观察：全球整体边际放宽，欧元走强可能阶段性终结》](#))。

社融存量增速加快，社融增量超预期。9月社融存量达到280.1万亿元，同比增加13.5%，略高于8月的增速(13.3%)。社融增量达到3.48万亿元，高于预期(3.00万亿元)。其中，政府债券融资规模显著，达到1.01万亿元，同比增加6,326亿元。此外，9月非标融资(委托贷款、信托贷款、银行承兑汇票)合计增加26亿元；企业债券融资和股票融资规模双双回落，且明显低于去年同期水平。债权融资从8月的3,633亿元降至9月的1,422亿元；股票融资从8月的1,282亿元降至9月的1,141亿元。

信贷投放力度加大，中长期贷款为主。9月新增人民币贷款1.90万亿元，高于预期(1.70万亿元)和去年同期(1.69万亿)。9月居民短期和中长期贷款均高于去年同期，分别到达3,394和6,362亿元，显示居民生活已摆脱疫情影响、逐步恢复正常，并将对消费的复苏产生积极影响。9月新增居民存款同比增速由8月的46.4%下降至9月的25.9%，新增居民存款的增速下降对消费回暖也将起到明显的推动作用。9月企业中长期贷款约为1.07万亿元，显著高于去年同期，显示企业投资活动持续回暖。此外，票据融资下降明显，9月减少2,632亿元。

9月的社融延续高增长，政府、居民、企业三大主体的杠杆率有所上升。制造业、基建的投资增加带动对信贷的需求，信贷结构也在持续改善。中国央行调查统计司司长阮健弘在10月14日的新闻发布会提及，允许宏观杠杆率阶段性上升，扩大对实体经济的信用支持。据此，我们预计社融将在一段时间延续增长势头，信贷结构也将继续改善。

林琰

宏观分析师 | 研究部主管
sharon_lam@spdbi.com
(852) 2808 6438

王彦臣, PhD

宏观分析师
yannson_wang@spdbi.com
(852) 2808 6440

2020年10月15日

主要数据 (同比, %)	9月	8月	2Q20
M2	10.9	10.4	11.1
M1	8.1	8.0	6.5
社融存量(万亿元)	280.1	276.7	268.5
社融增量(万亿元)	3.48	3.58	3.24
新增人民币贷款(万亿元)	1.90	1.28	1.66

资料来源：中国人民银行，浦银国际

相关报告：

[《SPDBI全球央行观察：全球整体边际放宽，欧元走强可能阶段性终结》](#)
(2020-10-12)

浦銀國際

数据点评

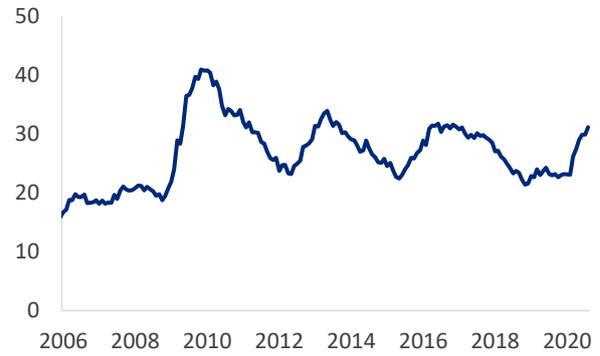
2020年9月宏观数据点评——货币信贷

图表 1: M1 和 M2 同比增速



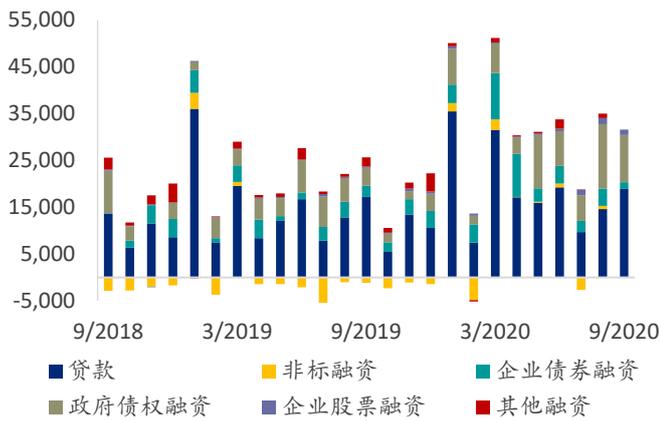
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 2: 中国信贷脉冲



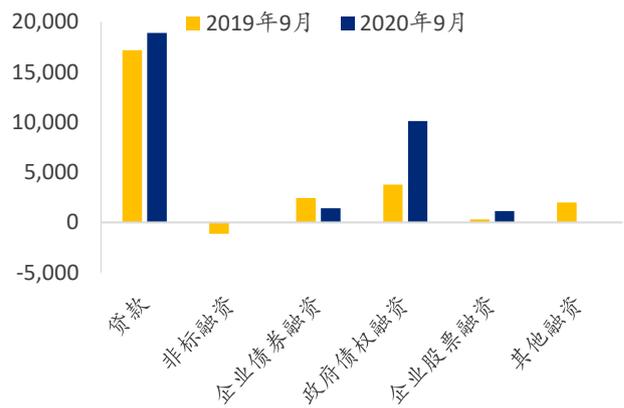
资料来源: Bloomberg, 浦银国际

图表 3: 新增社会融资总量 (亿元)



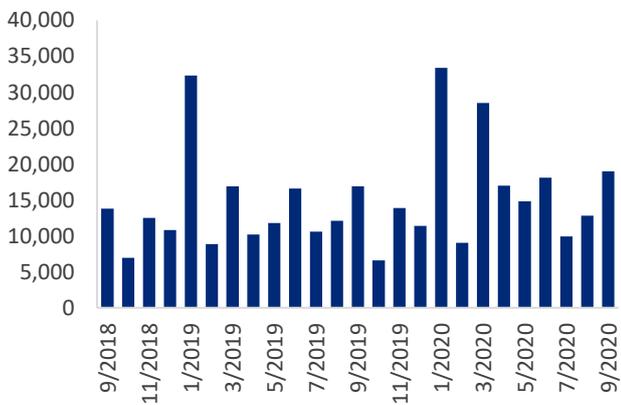
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 4: 新增社会融资结构 (亿元)



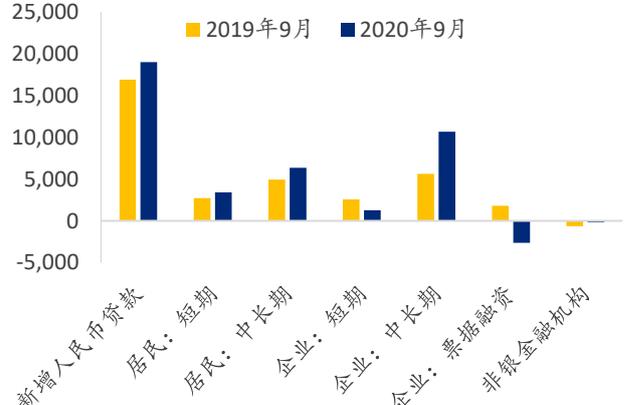
资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 5: 新增人民币贷款 (亿元)



资料来源: CEIC, 浦银国际

图表 6: 新增信贷结构 (亿元)



资料来源: CEIC, 浦银国际

评级定义

证券评级定义:

“买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数

“维持”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平

“卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

“增持”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上

“中性”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%

“减持”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

分析师证明

本报告作者谨此声明: (i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写 ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关; (iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票; (ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

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_2067

