

政策托底，信贷数据总量结构俱佳

9月金融数据点评

核心结论

信贷总量结构表现俱佳。9月新增人民币贷款1.69万亿元，同比多增3100亿元，贡献主要来自企业贷款。1) 当月新增企业贷款1.01万亿元，同比多增3341亿元，其中短期贷款、中长期贷款和票据融资当月分别新增2550亿元、5637亿元和1790亿元，同比分别多增1452亿元、1837亿元和47亿元。当月新增企业贷款占新增贷款总额的59.8%，同比和环比分别提升10.8%和6.0%；其中企业短贷贡献提升，存在季末充量的影响；同时，企业中长期贷款贡献仍维持在较好水平，当月新增企业中长期贷款占新增贷款总额的33.4%，较去年同期提升5.8%，环比下降2.1%。**逆周期调节政策下，银行加大了对基建、制造业等信贷投放，信贷总量结构表现俱佳。**2) 8月新增居民贷款7550亿元，表现平稳，其中当月新增短贷2707亿元，同比少增427亿元；当月新增居民中长期贷款4943亿元，同比和环比分别多增634亿元和403亿元。当前房地产投资和销售韧性相对都较强，但随着房地产监管政策效果的逐步显现，我们预计房地产市场可能有一定下行压力，未来或会对居民贷款造成冲击。我们近期的微观企业调研结果显示房地产销售景气度目前尚可。

社融平稳，表外融资降幅持续收窄，企业债发行较好。9月央行对社融统计进行了修正，新口径下社融存量同比增速为10.8%。当月新增社融2.27万亿元，同比多增1383亿元，主要来自信贷多增和非标收窄幅度缩小。具体来看，信托贷款和未贴现银行承兑汇票表现平稳，当月委托贷款减少21亿元，同比少减1411亿元。当月新增地方政府专项债2236亿元，在高基数效应下同比少增5153亿元，显示积极财政政策仍有空间。企业债发行情况较好，新口径下当月新增企业债券1610亿元，同比多增1595亿元，但持续性仍有待观察。

M2增速小幅回升；财政放款加码。9月M2增速8.4%，同比和环比分别提高0.1个和0.2个百分点；9月M1增速3.4%，环比持平，同比下降0.6个百分点，M1与M2剪刀差较上月有所扩大。9月新增人民币存款7193亿元，同比少增1709亿元，主要受财政放款加码影响。当月财政存款减少7026亿元，同比多减3553亿元；此外，当月新增居民存款1.54万亿，同比多增2149亿元；新增企业存款4908亿元，同比多增1804亿元。

逆周期政策叠加季末效应，银行放贷和企业投资的意愿均有所提升，信贷规模与结构表现俱佳。但专项债发行提前，四季度同比或面临较大回落，对社融和经济造成冲击；此外，需要关注房地产景气度可能有一定下行压力。

风险提示：中美贸易谈判结果出现反复，经济大幅下行。

分析师

 **田维韦** S0800518080003
  tianweiwei@research.xbmail.com.cn

联系人

 **张育浩**
 021-38584233
 zhangyuhao@research.xbmail.com.cn

相关研究

宏观：《8月金融数据点评——总量平稳，信贷结构优化》2019-9-12
 宏观：《7月金融数据点评——数据低于预期，财政政策有所发力》2019-8-12

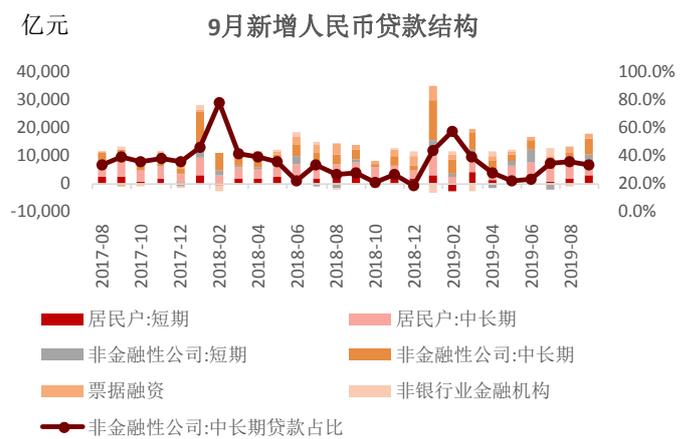
宏观点评报告

图 1：9月新增人民币贷款 1.69 万亿，超市市场预期



资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

图 2：9月新增企业贷款持续改善



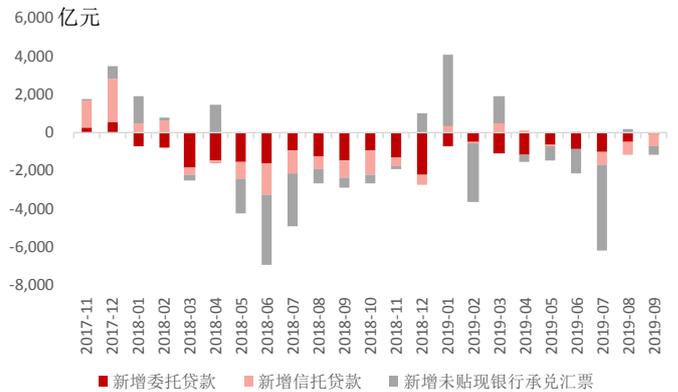
资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

图 3：9月新增社融 2.27 万亿，主要是信贷多增和非标少减



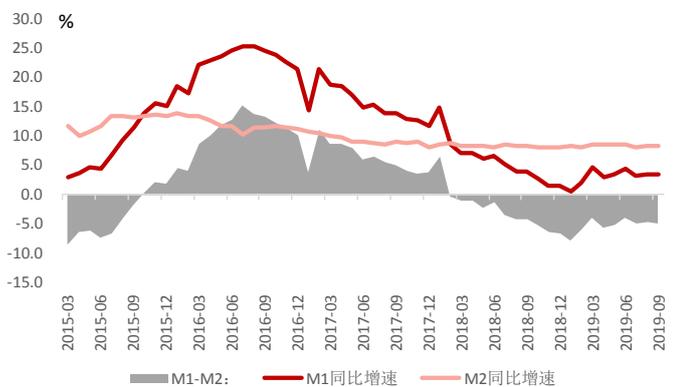
资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

图 4：9月委托贷款减少 21 亿元，同比少减 1411 亿元



资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

图 5：9月 M2 增速回升，M1 增速环比持平



资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

图 6：9月新增人民币存款 7193 亿元，同比少增 1709 亿元



资料来源：中国人民银行，西部证券研发中心

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
 北京市朝阳区东三环中路 7 号北京财富中心写字楼 A 座 507
 深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

机构销售团队：

徐青	全国	全国销售总监	17701780111	xuqing@research.xbmail.com.cn
李佳	上海	资深机构销售	18616873177	lijia@research.xbmail.com.cn
王倚天	上海	资深机构销售	15601793971	wangyitian@research.xbmail.com.cn
曲泓霖	上海	高级机构销售	15800951117	quhonglin@research.xbmail.com.cn
张璐	上海	高级机构销售	18521558051	zhanglu@research.xbmail.com.cn
龚泓月	上海	高级机构销售	15180166063	gonghongyue@research.xbmail.com.cn
程瑶	上海	高级机构销售	13581671012	chengyao@research.xbmail.com.cn
丁可莎	上海	高级机构销售	18121342865	dingkeshu@research.xbmail.com.cn
陈妙	上海	机构销售	18258750681	chenmiao@research.xbmail.com.cn
钱丹	上海	机构销售	16602165959	qiandan@research.xbmail.com.cn
倪欢	上海	机构销售助理	15201924180	nihuan@research.xbmail.com.cn
程琰	深圳	区域销售总监	15502133621	chengyan@research.xbmail.com.cn
唐小迪	深圳	高级机构销售	13418584996	tangxiaodi@research.xbmail.com.cn
杨洋	深圳	机构销售助理	13760192366	yangyang@research.xbmail.com.cn
孙曼	深圳	机构销售助理	18516326070	sunman@research.xbmail.com.cn
滕雪竹	深圳	机构销售助理	18340820535	tengxuezhuzhu@research.xbmail.com.cn
李思	广州	高级机构销售	13122656973	lisi@research.xbmail.com.cn
李梦含	北京	区域销售总监	15120007024	limenghan@research.xbmail.com.cn
夏一然	北京	高级机构销售	15811140346	xiayiran@research.xbmail.com.cn
高飞	北京	高级机构销售	15120002898	gaofei@research.xbmail.com.cn
袁盼锋	北京	高级机构销售	18611362059	yuanpanfeng@research.xbmail.com.cn
滕飞	北京	机构销售助理	15010106246	tengfei@research.xbmail.com.cn
刘文清	北京	机构销售助理	13262708812	liuwenqing@research.xbmail.com.cn

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。

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_9628

