事件点评

宏观研究

证券研究报告

信贷数据超预期，政府债券融资影响较大

风险评级：低风险

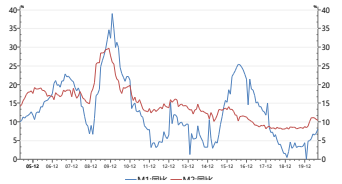
8 月份信贷数据点评

2020 年 9 月 14 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

分析师：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340520080001
电话：0769-22118627
邮箱：
chenhong@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

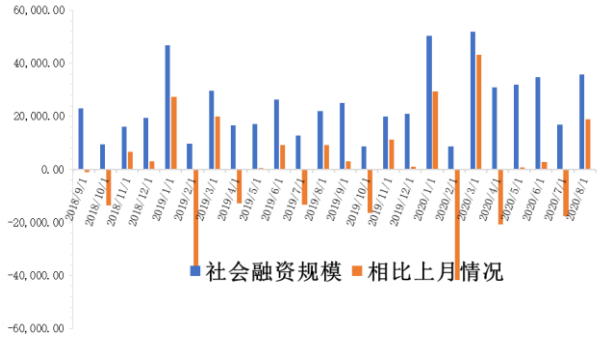
相关报告

投资要点：

- **事件：**中国 8 月新增社会融资规模为 3.5800 万亿元，前值为 1.69 万亿元。8 月新增人民币贷款 12800 亿元，前值为 9927 亿元。M2 同比增长 10.4%，预期为 10.75%，前值为 10.7%。
- **8 月社融增量超预期，政府债券融资影响较大。**8 月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.42 亿元，环比多增 3979 亿元，同比多增 1155 亿元；表外融资增加 710 亿元，环比多增 3359 亿元，同比多增 1724 亿元；新增政府债券融资为 1.38 万亿，环比多增 8341 亿元，同比多增 8741 亿元；非金融企业境内股票融资 1282 亿元，同比多增 1026 亿元。
- **8 月新增人民币贷款达 1.28 万亿，企业中长期贷款继续改善。**8 月人民币短期贷款及票据融资新增 1215 亿元，同比少增 2854 亿元，其中票据融资多减 4102 亿元；非金融性公司中长期贷款增加 7252 亿元，同比多增 2967 亿元，贷款结构继续改善。
- **8 月 M2 和 M1 剪刀差有所收窄，企业经营活力进一步上升。**8 月 M2 增速比上月降低 0.3 个百分点至 10.4%，M1 增速回升 1.1 个百分点至 8%当月净投放资金 175 亿元，相比上月有所收窄，新增财政存款进一步扩大，政府债券发行后期相关投资板块有所受益。
- **8 月金融数据整体超过市场预期，但市场利率并未明显改善，资金面并未放松，预计短期内资金面仍然维持紧平衡状态。**8 月份市场利率仍然维持高位，十年期国债利率甚至不断走高，对市场估值形成压力，短期仍将是政府债券发行的高峰期，资金分流效应仍将发挥作用，流动性立即大幅改善的可能性不大。
- **风险提示：**海外疫情进一步恶化，中美摩擦升级。

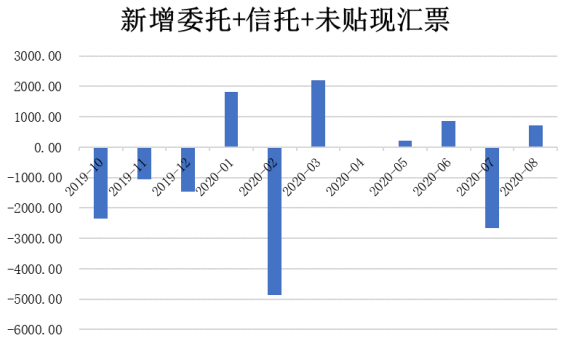
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：新增社会融资规模



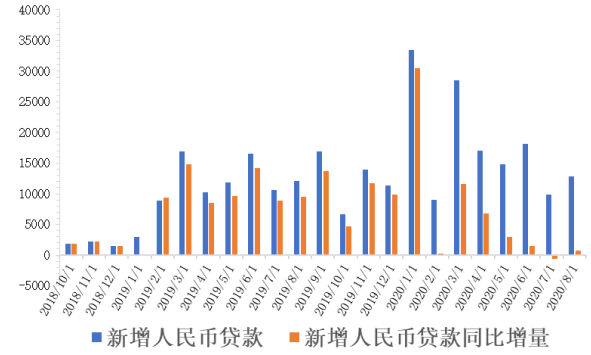
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增表外融资同比多增情况



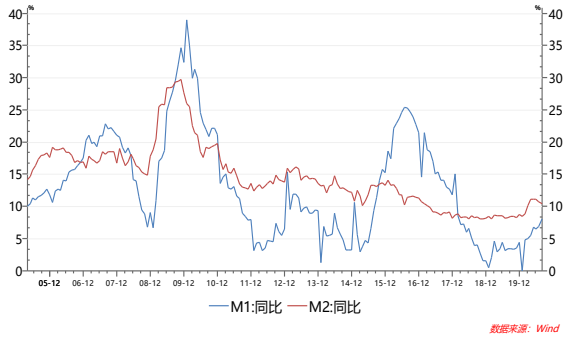
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn