事件点评

宏观研究

证券研究报告

信贷数据不及预期，货币政策偏向中长期调节

风险评级：低风险

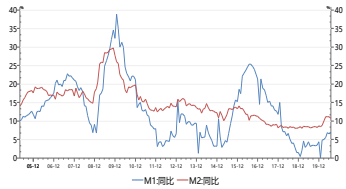
7 月份信贷数据点评

2020 年 8 月 13 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

研究助理：陈宏
SAC 执业证书编号：
S0340118070048
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 7 月社会融资规模增量为 1.69 万亿元，预估为 1.85 万亿元，前值为 3.43 万亿元。7 月新增人民币贷款 9927 亿元，预估为 12000 亿元，前值为 18110 亿元。M2 同比增长 10.7%，预估为 11.2%

- **7 月社融增量低于预期，新增人民币贷款环比减少影响大，但同比仍有多增。**7 月对实体经济发放的人民币贷款增加 1.02 万亿元，环比少增 8829 亿元，同比多增 2113 亿元；表外融资减少 2649 亿元，同比少减 3575.99 亿元；企业债券净融资 2383 亿元，同比少增 561 亿元；政府债券净融资 5459 亿元，同比少增 968 亿元；非金融企业境内股票融资 1215 亿元，同比多增 622 亿元。

- **7 月份人民币贷款不及预期，但多增的中长期贷款对实体支持较大。**7 月人民币贷款主要受短期贷款和票据融资的减少影响，后者减少 1932 亿元，同比多减 1716 亿元，特别是票据融资同比多减 2305 亿元；中长期贷款增加 1.2 万亿元，同比多增 3940 亿元；而非银金融业贷款也减少了 270 亿元，同比多减 2598 亿元。

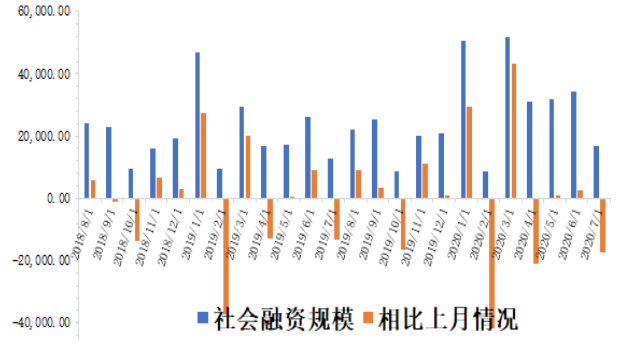
- **7 月末 M1 和 M2 增速分化，企业营运资金未明显减少。**7 月 M2 增速比上月末低 0.4 个百分点，比上年同期高 2.6 个百分点；M1 同比增长 6.9%，分别比上月末和上年同期高 0.4 个和 3.8 个百分点；M0 同比增长 9.9%，增速比上月提升 0.4 个百分点，当月净投放现金 408 亿元。7 月份人民币存款增加 803 亿元，同比少增 5617 亿元，住户存款减少较多，同比多减 6163 亿元。

- **货币转向结构性政策，更注重中长期调节，结合此前央行在政策执行报告专栏中刻意描述海外低利率的危害，我们仍然认为三季度央行降准降息的可能性不大。**7 月金融数据不及预期，货币供应和融资需求数据均呈现不同程度减速，这与前期逆周期调节资金已经处于回收状态有一定关系。减少量主要在短期贷款和票据融资方面，对企业中长期贷款影响较小。此外 7 月市场利率走高，对债券融资也有抑制作用。值得注意的是，虽然整体融资不及预期，但央行在 7 月仍然处于资金净投放，可见货币政策并非大幅收紧，而是调整了一二季度以来明显的逆周期调节状态，转而更重视定向精准滴灌的作用。

- **风险提示：**海外疫情进一步恶化，中美摩擦升级。

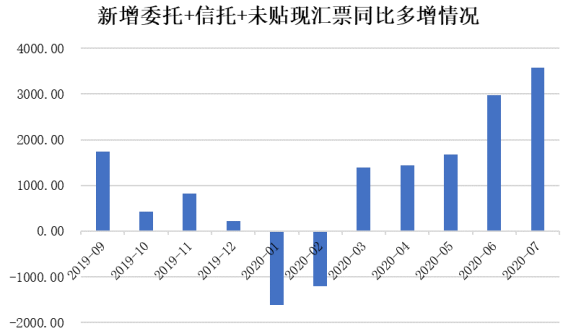
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：新增社会融资规模



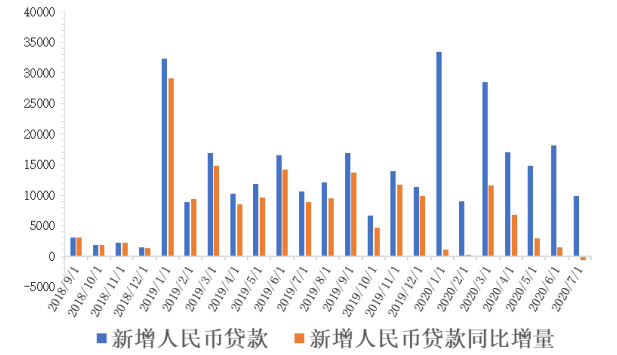
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增表外融资同比多增情况



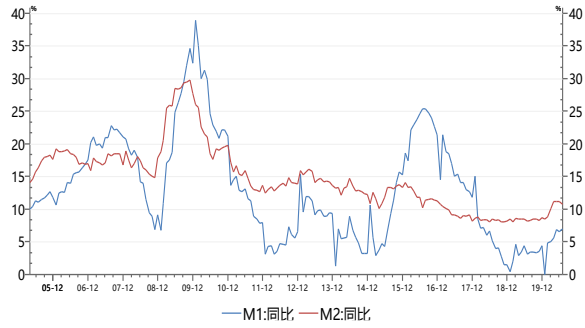
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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

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