

企业融资需求逐步修复，居民贷款或将边际走弱

东海期货 | 2019年3月11日

研究所 宏观策略组

贾利军

从业资格证号：F0256916
投资分析证号：Z0000671
联系电话：021-68757181
邮箱：jialj@qh168.com.cn

陈炳宜 联系人

联系电话：021-68757089

事件

央行公布2月金融数据，广义货币(M2)余额186.74万亿元，同比增长8%；狭义货币(M1)余额52.72万亿元，同比增长2%。人民币贷款增加8858亿元，同比多增465亿元，社会融资规模增量为7030亿元，其中委托贷款减少508亿元，比上年同期少4847亿元。

点评

1、社融方面：2月份新增社融规模7030亿元，较去年同期减少4847亿元，未贴现银行承兑汇票是主要拖累，同比减少3103亿元，而债券融资则表现强劲是社融主要增长项，其中，企业债券净融资805亿元，同比多191亿元；地方政府专项债券净融资1771亿元，同比多1663亿元。具体主要有以下几个原因：1、当前信用利差收窄，利率总体维持在较低水平，企业债券融资意愿增加；2、基建托底力度加大以及融资成本降低的影响，地方政府有动力通过发行债券来支持地方项目实施以及偿还即将到期的债务。

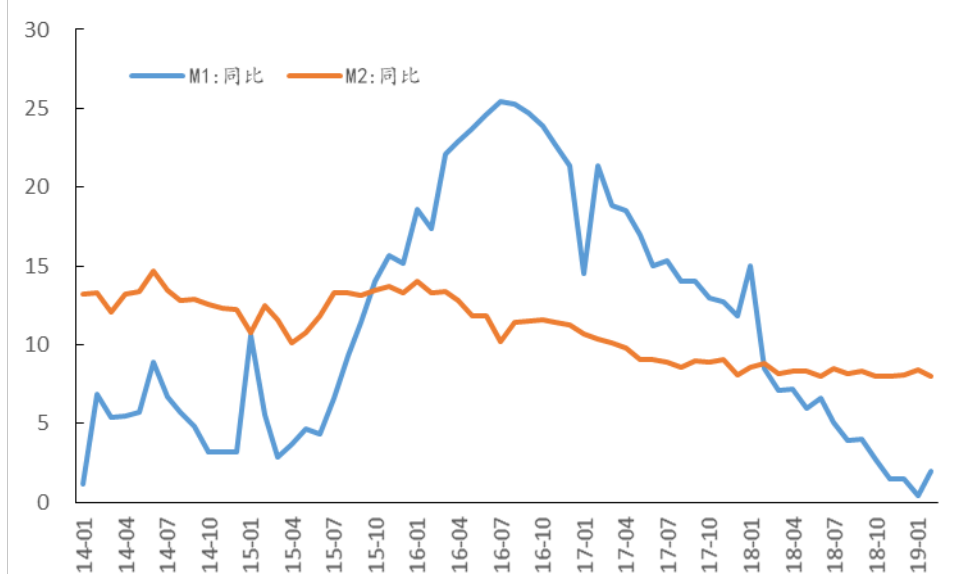
2、贷款方面：2月人民币贷款增加8858亿元，同比多增465亿元，其中，住户部门贷款少增3457亿元，非金融机构贷款多增1084亿元。从住户部门来看，短期贷款减少2932亿元，中长期贷款增加2226亿元。一方面受到17年居民短期消费贷款大幅提升的影响，到期还款压力逐步增大，短期消费受到了抑制；另一方面，随着城市化进程边际放缓，居民贷款买房的需求也逐步降温，从近期地产相关的消费来看，如汽车、通讯、家具等，都出现了明显的下滑。从非金融企业部门来看，短期贷款增加1480亿元，中长期贷款增加5127亿元，票据融资增加1695亿元。总体都在指向企业融资需求正在边际改善，反映此前央行定向降准的政策正在逐步发挥影响。

3、实体经济：虽然当前企业融资总量上出现了较为明显的编辑改善，但在结构上依然存在继续调整和修复的空间。首先，企业票据融资延续1月份的趋势，分别较去年出现较大涨幅，占有企业融资的比例也达到20%。从生产角度来看，票据融资大幅增加主要反映企业短期融资需求不断上升，但从去年工业企业数据来看，无论是企业存货的同比增速还是应收账款增速均较7月份出现大幅下滑，指向企业短期融资需求并没有出现明显恶化。因此，企业票据融资需求更多的是来自投资方面，比如票据和结构型存款利差导致的套利投资。

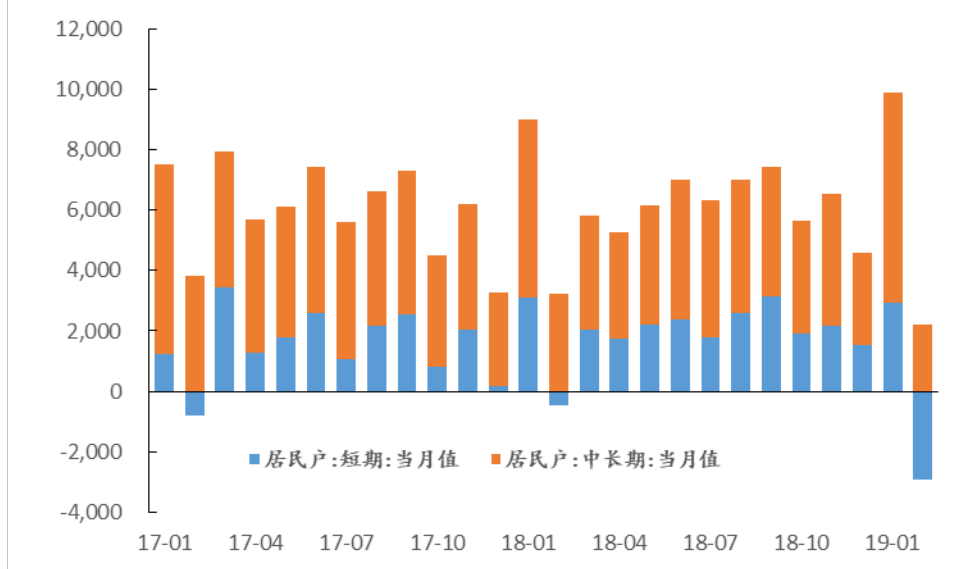
4、总结：信用的改善对当前经济以及市场预期具有重要的意义，短期围绕企业以及居民信用修复将成为影响中国经济增长的主线。就目前来看，央行针对中小企业融资难融资贵出台的政策正在逐渐产生影响，上半年有望出现明显好转。于此同时，也要警惕居民消费回落，虽然受到2月春节因素的影响，居民信贷数据出现一定的扰动，但仍有未来回调的可能。

数据详情

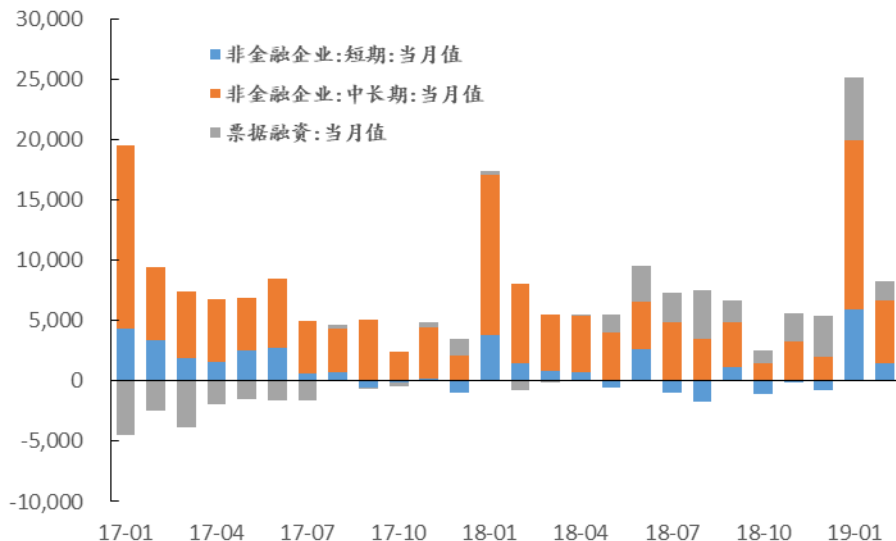
M1、M2 同比



住户部门贷款分项:



非金融企业部门贷款分项:



注:以上图表中的数据均来自于 Wind。

免责声明:

本报告立足于结合基本面及技术面对市场价格运行趋势及轮廓进行整体判断,提示可能存在的投资风险与投资机会。报告中的信息均源自于公开材料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告仅作参考之用,在任何情况下均不构成对所述期货品种的买卖建议,我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。

联系方式:

公司地址:上海浦东新区东方路 1928 号东海证券大厦 8 层

邮政编码: 200125

公司网址: www.qh168.com.cn