

基建资金改善实体融资仍弱 需求增长预期稳定



寇宁

宏观经济分析师
宏观战略研究中心
一德研究院

邮箱: kouning@ydqh.com.cn

电话: (022) 28130235

网址: www.ydqh.com.cn

地址: 天津市和平区解放北路

188号信达广场16层

邮编: 300042

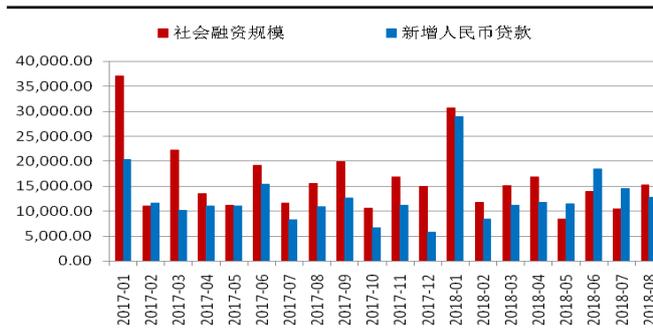
核心观点及内容摘要

- 8月, 国内社会融资规模 15215 亿元, 环比多增 4800 亿元, 好于预期。新增信贷 12800 亿元, 不及前值及预期。8月, M2 同比降至 8.2%, M1 同比降至 3.9% 的 2015 年 4 月以来低点。
- 8月, 社会融资表内外融资环比双双多增, 表外融资中, 新增信托贷与新增委托贷款两大非标融资连续第二个月环比回升, 显示 7 月国务院常务会议要求保障在建项目及融资平台资金需求以来, 非标平台贷对基建投资的支持持续加强。
- 8月, 国内新增信贷环比少增主要受到非银行业金融机构信贷环比大幅少增的影响。票据融资增至 4099 亿元, 为 2009 年 2 月以来的高点, 环比增幅为年内新高。
- 企业信贷全面下降, 显示 6 月以来表现出的银行对企业信贷投放意愿不强与企业投融资需求疲弱的状况依旧没有改变, 商品银行对实体融资的支持力度仍旧不强。
- 8月新增信贷余额同比增速持平于 7 月 13.2% 的年内高点, 新增信贷总体维持较高增速对基建投资资金来源中的国内贷款增长形成支撑。
- 8月, M1 同比增大大幅回落, 主因非银行业金融机存款下降的影响, 部分受到实体企业融资需求低迷导致企业存款下滑。8 月新增财政存款同比多增 4750 亿元, 对 M2 的增长形成抑制。
- 8 月融资数据主要反映出基建投资资金面继续改善, 而实体企业融资状况仍未有实质的改观。7 月房地产投资新开工增长有所回升, 地产投资出现恢复, 而基建投资增长继续回落。但对于基建投资来说, 下半年以来, 基建投资资金面持续改善, 除公共财政支出加速外, 地方债发行显著加速, 同时, 7 月在房地产新开工增长加速的同时, 土地购置出现了加速的增长, 在一定程度上有助于缓解地方政府的资金压力, 而 8 月非标融资的延续改善, 进一步对基建投资自筹资金构成支撑, 而在 7 月、8 月新增信贷维持高增的情况下, 对基建投资来说, 国内信贷、预算资金及自筹资金三大主要资金来源均呈现稳中向好, 受资金的支撑, 预计基建投资应该大概率回升, 出现超预期下降的可能不大, 四季度经济需求端的增长预期稳定。

1. 社融增长信贷回落 货币增长回落

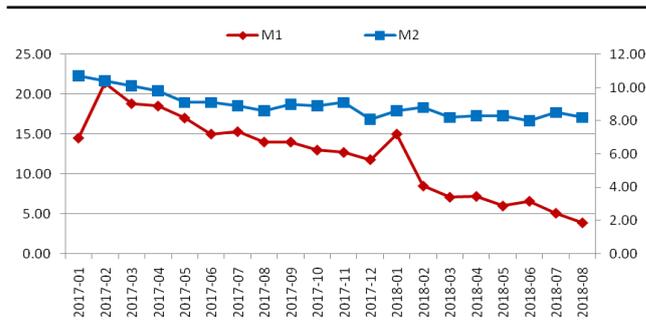
8月，国内社会融资规模15215亿元，环比7月多增4800亿元，好于13000亿元的市场预期。国内新增信贷12800亿元，不及前值14500亿元及预期14000亿元（见图1）。8月，M2同比降至8.2%，不及前值8.5%，低于8.6%的市场预期，M1同比由7月的5.1%降至3.9%的2015年4月以来低点，不及5.3%的市场预期（见图2）。

图1：社会融资总额与新增人民币贷款（亿元）



资料来源：wind

图2：M1、M2（%）



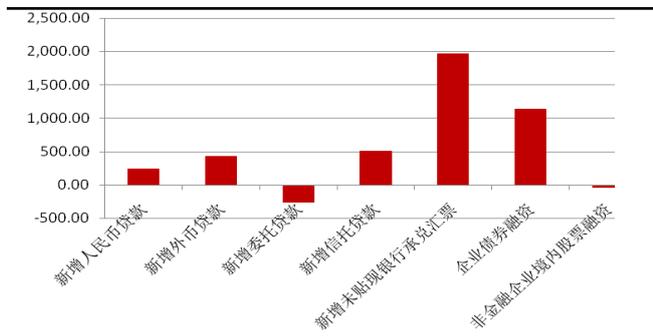
资料来源：wind

2. 非标融资延续改善 实体融资依旧疲弱

1. 社融增长稳定 非标融资延续改善

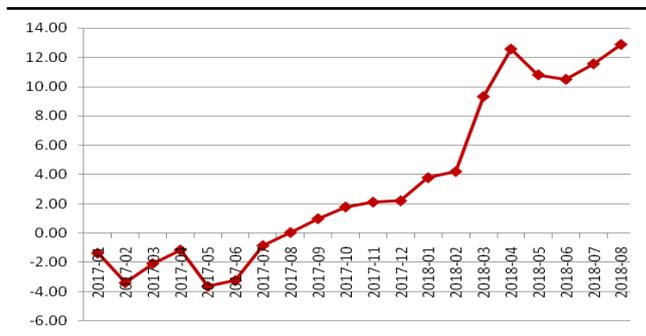
8月，社会融资环比季节上涨，表内外融资环比双双多增，其中，8月新增人民币信贷13100亿元，环比多增238.85亿元（见图3），新增委托贷款、信托贷款及未贴现银行承兑汇票三大表外融资8月合计减少2674亿元，但环比少减2212亿元，表外融资中，新增信托贷与新增委托贷款两大非标融资环比合计多增247.4亿元，为连续第二个月环比回升，显示7月国务院常务会议要求保障在建项目及融资平台资金需求以来，非标平台贷对基建投资的支持持续加强。此外，8月企业债券融资3376亿元，环比多增1138.61亿元，维持下半年以来的增长趋势，债券融资占社会融资总额比重由7月的11.56%升至12.88%（见图4）。

图3：8月各融资渠道融资额环比变化（亿元）



资料来源：wind

图4：债券融资占社会融资额比重（%）



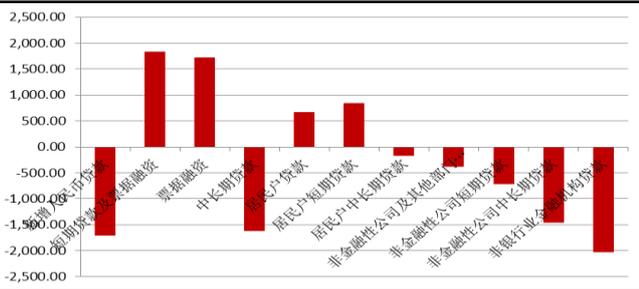
资料来源：wind

2. 信贷增长稳定 实体融资疲弱

8月，国内新增信贷环比少增1700亿元，其主要受到非银行业金融机构信贷环比大幅少增的影响。8月新增非银行业金融机构信贷下降439亿元，环比大幅少增2021亿元。但在实体融资中，票据融资8月进

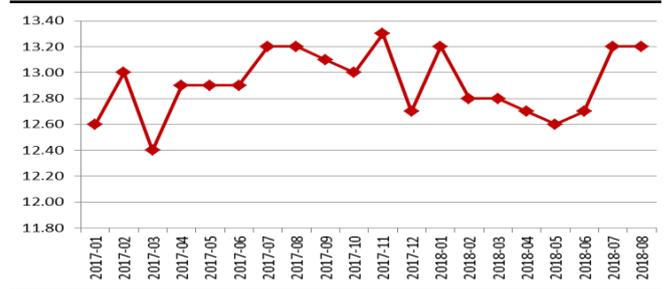
一步增至 4099 亿元，为 2009 年 2 月以来的高点，环比多增 1711 亿元，增幅为年内新高。与此同时，企业信贷全面下降，8 月，新增非金融性公司及其他部门信贷 6127 亿元，环比少增 374 亿元，其中，企业短期贷款减少 1748 亿元，环比多减 713 亿元，新增企业中长期贷款 3425 亿元，环比少增 1450 亿元。新增信贷的结构差异显示对实体企业来说，6 月以来表现出的银行对企业信贷投放意愿不强与企业投融资需求疲弱的状况依旧没有改变，商品银行对实体融资的支持力度仍旧不强。但同时，8 月新增信贷余额同比增速持平于 7 月 13.2% 的年内高点（见图 6），新增信贷总体维持较高增速对基建投资资金来源中的国内贷款增长形成支撑。

图 5：8 月金融机构新增人民币贷款环比变化（亿元）



资料来源：wind

图 6：金融机构各项贷款余额同比增长率（%）

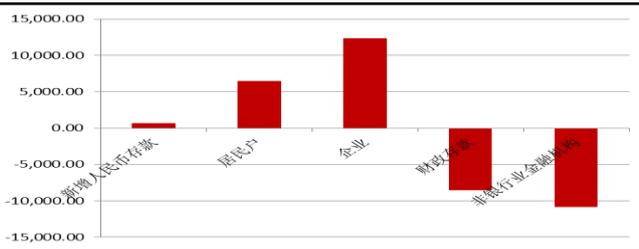


资料来源：wind

3. 非银机构存款大降 财政存款同比上涨

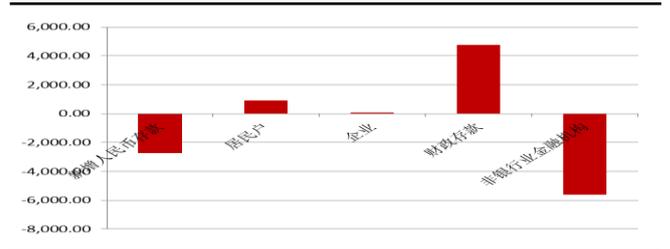
8 月，M1 同比增大幅回落，主因非银行业金融机存款下降的影响，部分受到实体企业融资需求低迷导致企业存款下滑。8 月，非银行业金融机存款减少 2211 亿元，环比、同比分别少增 10820 亿元、5595 亿元；新增单位活期存款 1406.3 亿元，环比大幅少增 5801 亿元（见图 7、图 8）。此外，8 月新增财政存款 850 亿元，环比少增 8495 亿元，但同比多增 4750 亿元（见图 7、图 8），对 M2 的增长形成抑制。

图 7：8 月金融机构新增人民币贷存款环比变化（亿元）



资料来源：wind

图 8：8 月金融机构新增人民币贷存款同比变化（亿元）



资料来源：wind

3. 基建投资资金面改善 经济需求增长预期稳定

8 月融资数据主要反映出基建投资资金面继续改善，而实体企业融资状况仍未有实质的改观。7 月房地产投资新开工增长有所回升，地产投资出现恢复，而基建投资增长继续回落。但同时，对于基建投资来说，下半年以来，基建投资资金面持续改善，除公共财政支出加速外，地方债发行显著加速，同时，7 月在房地产新开工增长加速的同时，土地购置出现了加速的增长，在一定程度上有助于缓解地方政府的资金压力，而 8 月非标融资的延续改善，进一步对基建投资自筹资金构成支撑，而在 7 月、8 月新增信贷维持高增的情

况下，对基建投资来说，国内信贷、预算资金及自筹资金三大主要资金来源均呈现稳中向好，受资金的支撑，预计基建投资应该大概率回升，出现超预期下降的可能不大，四季度经济需求端的增长预期稳定。

免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

联系方式

一德期货有限公司
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
 TEL:022-58298788

一德期货有限公司 研究院
 天津市和平区南京路君隆广场B2-504 300051
 TEL:022-59182510

一德期货有限公司 互联网金融部
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
 TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 资产管理部
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042
 TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 市场发展部
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层市场发展部 300042
 TEL:022-58298788

一德期货有限公司 黑色事业部
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层黑色事业部 300042
 TEL: 022-58298788

一德期货有限公司 能化事业部
 天津市和平区解放北路188号信达广场16层能化事业部 300042
 TEL:022-59182510

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部
 北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间 100013
 TEL:010-88312088/88312150

一德期货有限公司 上海营业部
 上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室 200063
 TEL:021-62573180/62574270

一德期货有限公司 天津营业部
 天津市南开区水上公园路水云花园C19号 300191
 TEL:022-28139206

一德期货有限公司 天津滨海新区营业部
 天津开发区广场东路20号滨海金融街E4-C-208室 300457
 TEL:022-59820932/59820933

一德期货有限公司 大连营业部
 大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2303、2309、2310号房间
 TEL:0411-84806701 116023

一德期货有限公司 郑州营业部
 郑州市金水区未来大道未来大厦803、804、805室 450008
 TEL:0371-65612079/65612019

一德期货有限公司 淄博营业部
 山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
 TEL:0533-3586709 255000

一德期货有限公司 宁波营业部
 浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号 315040
 TEL:0574-87951915/87951925

一德期货有限公司 唐山营业部
 河北省唐山市路南区新华道100号万达广场A座1505室 063000
 TEL:0315-5785511

一德期货有限公司 烟台营业部
 山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室 264006
 TEL: 0535-2163353/ 2169678

全国统一客服热线：400-7008-365

