

金融去杠杆深化

——12月金融数据点评

事件:

央行公布 2017 年 12 月金融数据: 12 月新增社融 1.14 万亿, 同比少增近 5000 亿, M2 增速由 11 月的 9.1% 再次回落到 12 月的 8.2%。

点评:

社融数据大降的主要原因是贷款数据大跌。12 月新增机构贷款 5844 亿, 环比和同比均接近腰斩。虽然 12 月数据有季节性因素, 但相对近几年的数据而言, 2017 年 12 月的增速回落大幅超出预期。

从贷款结构看, 居民和企业部门的中长期和短期贷款均出现明显回落。12 月企业部门新增人民币贷款 2432 亿元, 环比减少 2794 亿元, 同比减少 2528 亿元; 居民部门新增人民币贷款 3294 亿元, 环比减少 2911 亿元, 同比减少 1679 亿元。而且受消费贷监管影响, 居民新增短期贷款仅 181 亿元, 环比减少 1847 亿元, 下滑超过 9 成。

包括委托贷款、信托贷款及未贴现银行承兑汇票在内的三大表外贷款在 12 月出现反弹。其中, 12 月新增委托贷款 602 亿元, 环比多增 322 亿元, 新增信托贷款 2288 亿元, 环比多增 854 亿元, 新增未贴现银行承兑汇票 677 亿元, 环比多增 622 亿元。

这些表外融资在 12 月对社融规模占比重新回到 30% 以上。随着金融监管趋严, 表外融资转向表内是大势所趋, 表外融资的反弹是不可持续的。

12 月的 M2 增速再次创出 8.2% 的历史新低, 增速比上月回落 0.9 个百分点。M1 同比增速为 11.8%, 增速也比上月回落 0.9 个百分点。

近日, 银监会网站发布了《银监会关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》, 并在附件中公布了 2018 年深化整治银行业市场乱象工作的要点, 包括影子银行和交叉金融产品风险等八大类, 22 个方面。

我们企业和居民户的贷款增速下降, 反映了企业经营性需求回落, 投资性需求低迷, 而随着房地产调控和消费贷监管的趋严, 居民加杠杆的进程将明显放缓。

同时, 随着金融去杠杆的进一步深化, 货币创造渠道持续收缩, 整个 2018 年货币供应量增速将保持在低位运行。

发布时间: 2018 年 1 月 15 日

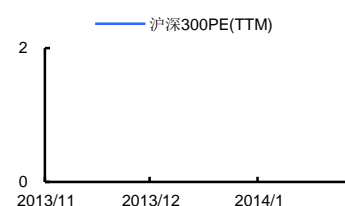
主要数据

上证指数/深圳成指	2115.85/7883.75
沪深 300	2295.58
上证总市值(亿元)	
上证流通市值(亿元)	
上证市盈率	
深圳综合市盈率	

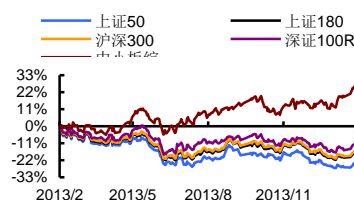
上证 A 股行情图



沪深 300PE(TTM)



主要 指数走势图



相关报告

联系方式

研究员: 郑旻
 执业证书: S0020514050001
 电话: (8621) 51097188-1933
 邮箱: zhengmin@gzq.com.cn
 地址: 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上		

分析师声明

作者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、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn