

# 研究报告

工研金融观察·2019年02月

课题组长：周月秋 樊志刚

课题组成员：王小娥、杨荇  
朱妮、刘新、王晓娆

本期执笔：朱妮 王晓娆

## 金融支持实体经济初见成效

——2019年2月国内经济金融市场走势述评

### 1.国内宏观经济走势

- 工业：受春节因素影响，PMI环比下滑，但工业用电量和铁路货运量增速逐步趋稳。
- 外贸：受企业“抢出口”因素影响，贸易顺差有所扩大。
- 物价：CPI、PPI涨幅双双回落，工业通缩风险仍存。
- 房地产：房地产价格运行较为平稳，一二三线城市二手住宅涨幅分化。

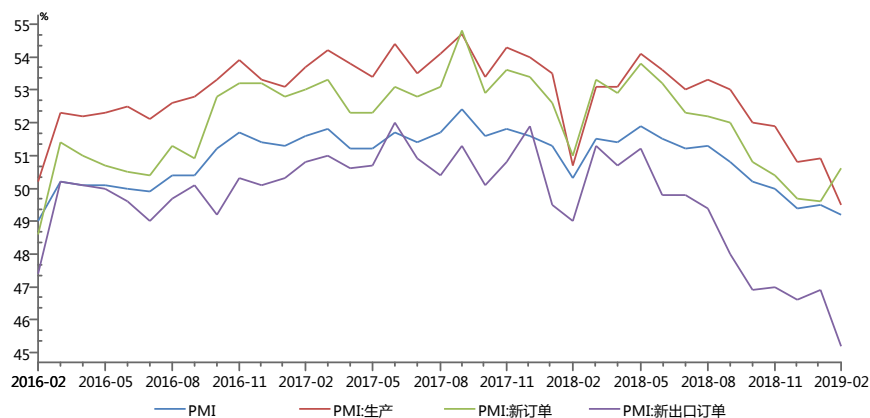
### 2.国内金融走势

- 市场流动性：M1与M2负剪刀差继续扩大，货币市场利率和国债收益率持续下行。
- 社会融资规模：新增社融和社融增速反弹；实体经济新增贷款创历史最高；表外融资由负转正。
- 金融机构存贷款：新增存款创单月最高；对公短期贷款和票据融资增长较快。
- 金融市场：人民币汇率继续企稳；股市较快上涨。

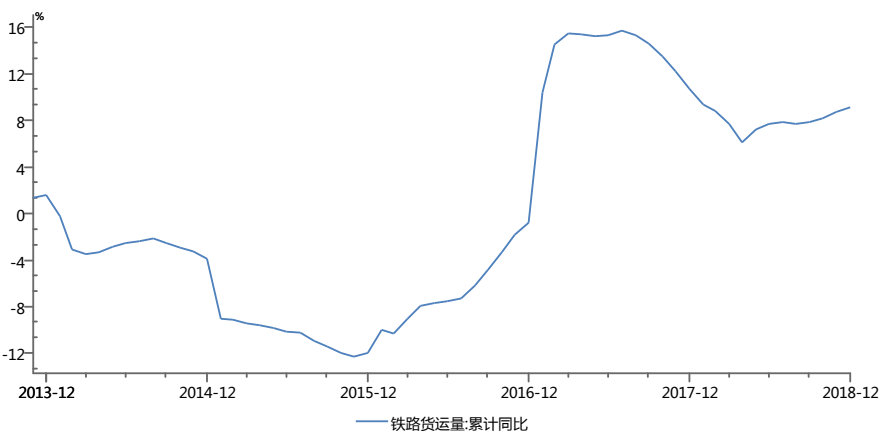
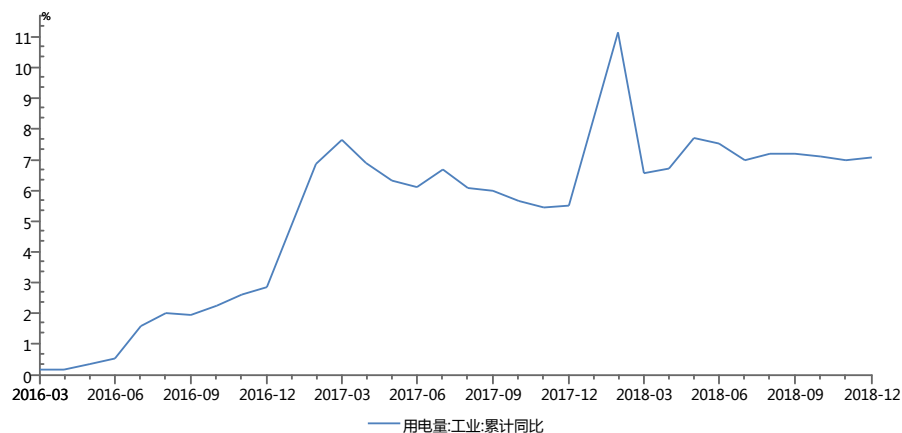
### 3.热点问题

- 中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》。

# 一、经济领域：工业生产

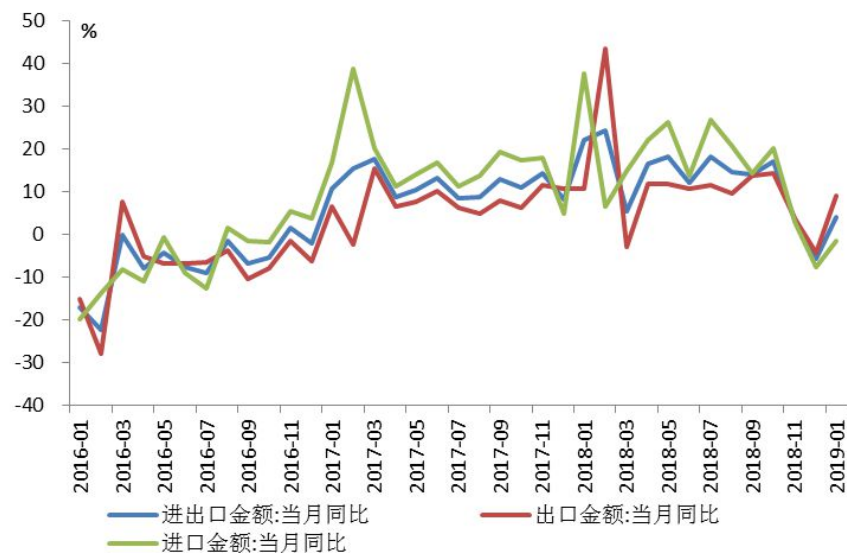


- 2月，受春节因素影响，PMI继续下滑至49.2%，环比回落0.3个百分点。但新订单指数回升至50.6%，反映逆周期宏观调控政策力度加大的情况下，内需略有改善。
- 工业用电量和铁路货运量逐步趋稳。截至2018年12月，累计同比分别增长7.09%和9.1%。

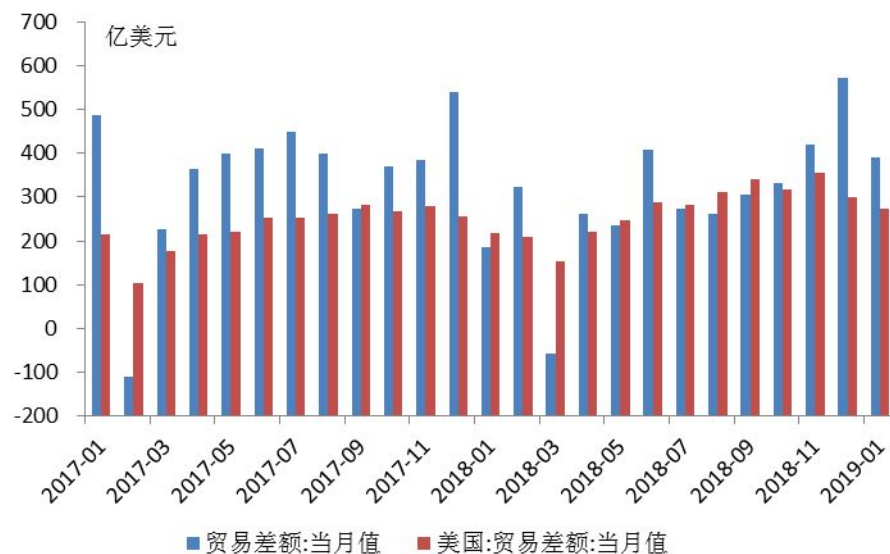


## 一、经济领域：对外贸易

➤ 1月，进出口增速继续加快。我国进出口总值3959.8亿美元，增长4%，其中出口超预期增长（9.1%），主要与企业在春节前“抢出口”有关。

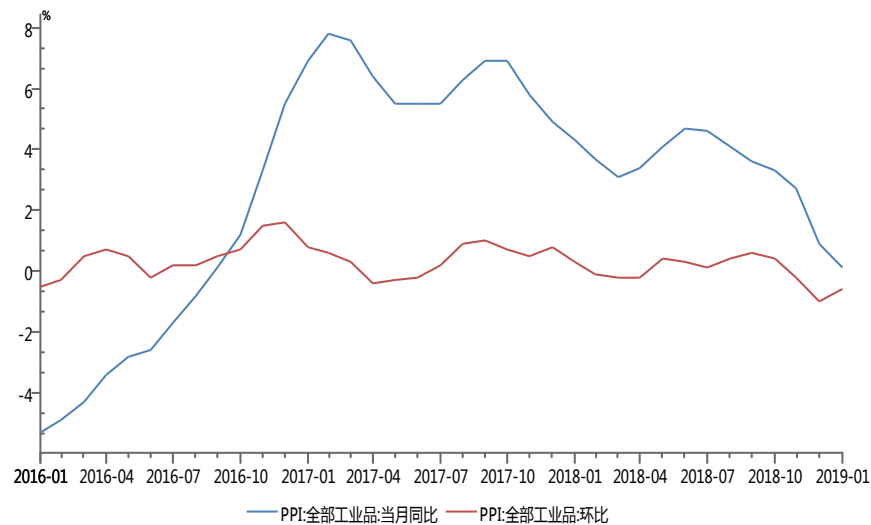
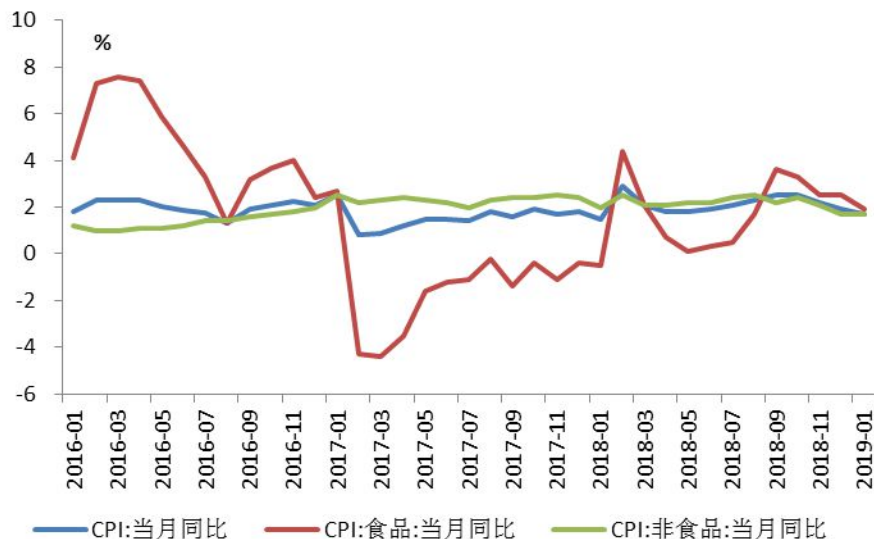


➤ 1月，贸易顺差有所扩大，为391.6亿美元，同比增长2.1倍。其中，中国对美国贸易顺差为272.99亿美元，同比增长24%。



## 一、经济领域：物价走势

- 1月，CPI温和上涨1.7%，涨幅连续三个月下降。食品价格中，受到跨区运输解禁供应改善以及非洲猪瘟影响，猪肉价格继续走弱。非食品价格中，交通工具用燃料当月同比增速为-6.1%，再度成为最大拖累之一。
- 1月，PPI涨幅同比降至0.1%，较上月回落0.8个百分点，反映工业通缩风险仍存。分行业看，降幅最大的仍为石油化工产业链，石油和天然气开采业、石油煤炭及其他燃料加工业由升转降，分别为-5.0%、-1.6%。

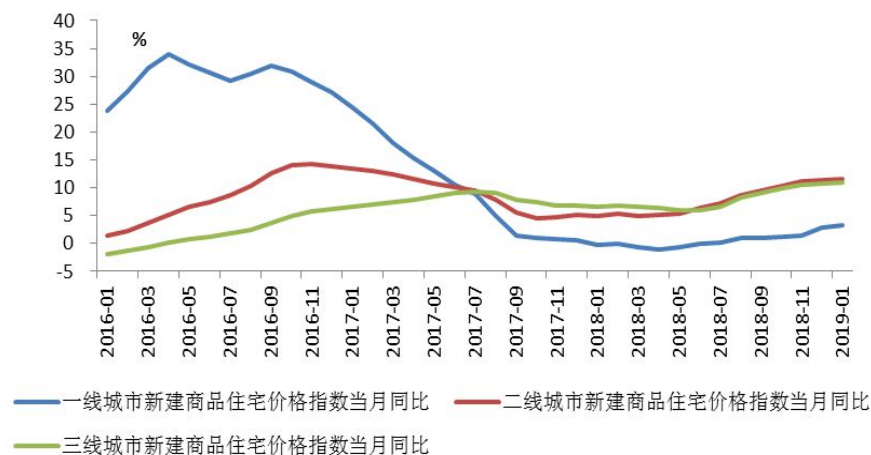
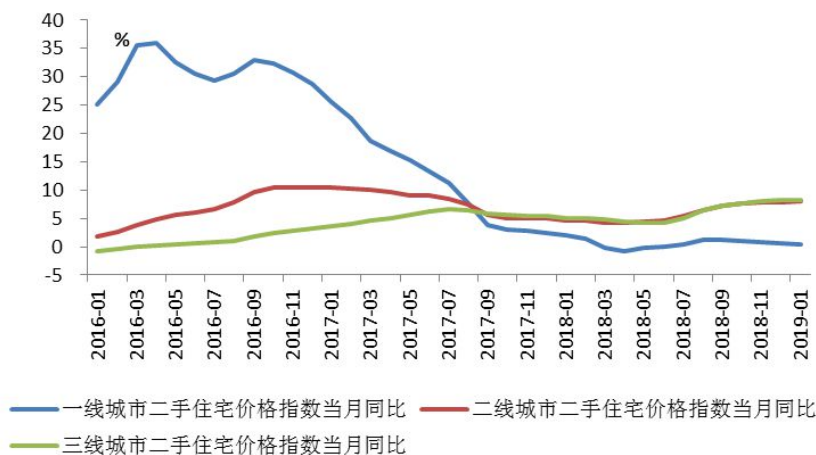


## 一、经济领域：房地产市场

- 1月，在因城施策的政策调控下，房地产价格运行较为平稳。一二三线城市新建商品住宅销售价格同比涨幅较上月均有所扩大，二手住宅涨幅分化。

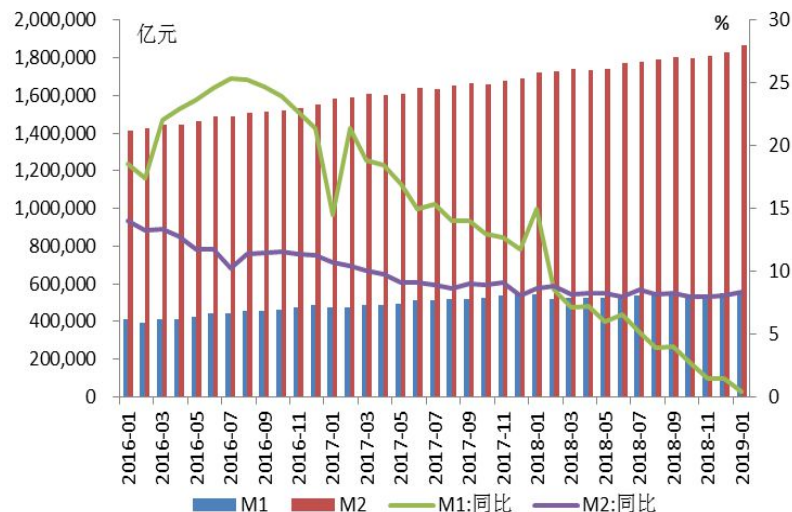
一二三线城市新建和二手住宅同比增速及涨幅（2019.01）

	新建住宅同比（%）	较上月涨幅（%）	二手住宅同比（%）	较上月涨幅（%）
一线城市	3.3	0.5	0.4	-0.2
二线城市	11.6	0.3	8	0.1
三线城市	11	0.2	8.2	0



## 二、金融领域：市场流动性

- 1月，M1同比增速仅为0.4%，为历史最低点。而同期 M2同比增长8.4%，M1与M2负剪刀差持续扩大至8%，表明货币活性下降。其原因在于企业经营困难导致现金流收紧，再叠加春节前企业薪资奖金集中发放因素，企业活期存款下降。
- 1月，受央行两次降准释放流动性影响，银行间市场利率和国债收益率持续下行。

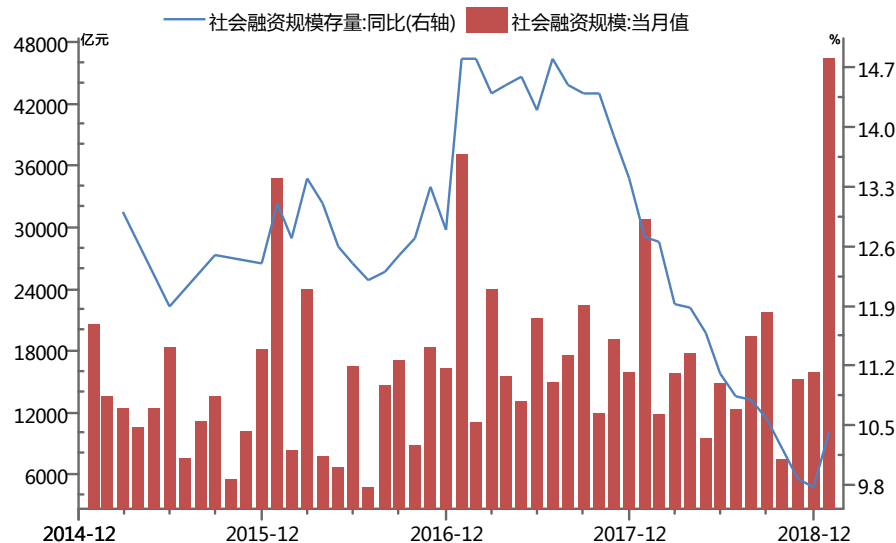


货币市场利率继和国债收益率持续下行(2019. 01)

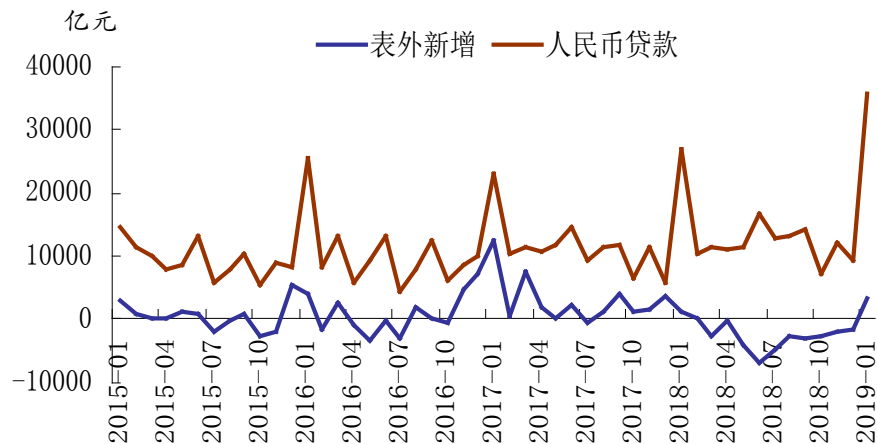
	1月 (%)	较上月 (%)	较去年同期 (%)
同业拆借加权平均利率	2.15	-0.42	-0.63
质押式回购加权平均利率	2.16	-0.52	-0.72
1年期国债月均收益率	2.4	-0.16	-1.16
5年期国债月均收益率	2.9	-0.13	-0.96
10年期国债月均收益率	3.12	-0.18	-0.82

## 二、金融领域：社会融资规模

➤ **新增社融创历史最高。**受表内贷款和表外融资明显增加的拉动，1月新增社融4.64万亿元。社融存量同比增10.4%，为近一年来首次回升。



➤ **实体经济新增贷款创历史最高，表外融资由负转正。**在金融支持实体经济的政策指引下，1月新增社融中人民币贷款3.57万亿元，创历史最高。受金融监管边际调整影响，表外融资新增3432亿元，十个月负增长后由负转正。





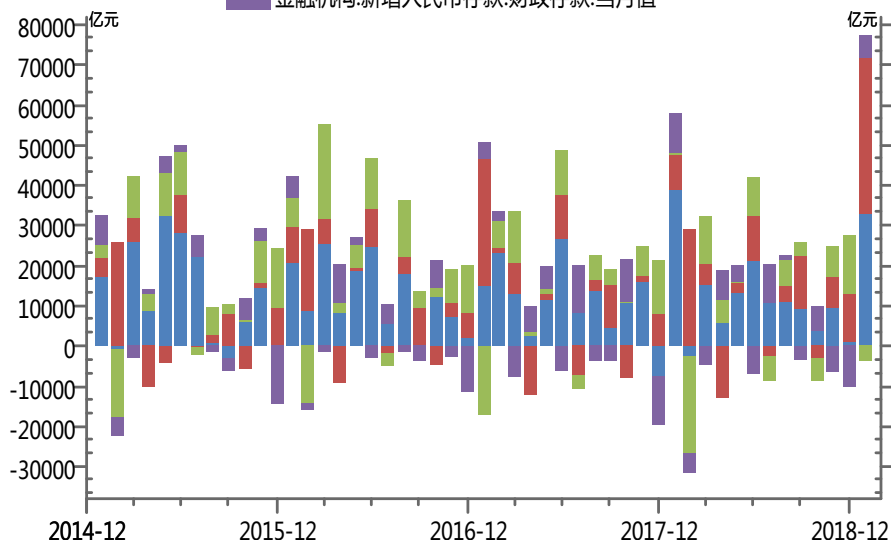
## 二、金融领域：存款与贷款

➤ **新增居民存款创历史最高。**1月，受节前企业发放奖金的影响，居民新增存款创3.86万亿元历史最高，企业存款减少3911亿元，人民币存款新增3.27万亿元。

➤ **对公短期贷款和票据融资高速增长。**1月，对公短期贷款新增5919亿元；票据融资新增5160亿元，主要由于票据融资利率下行，与银行结构性存款等产品出现利率倒挂，激发部分企业票据套利动机。

2018年5月以来票据融资增长较快

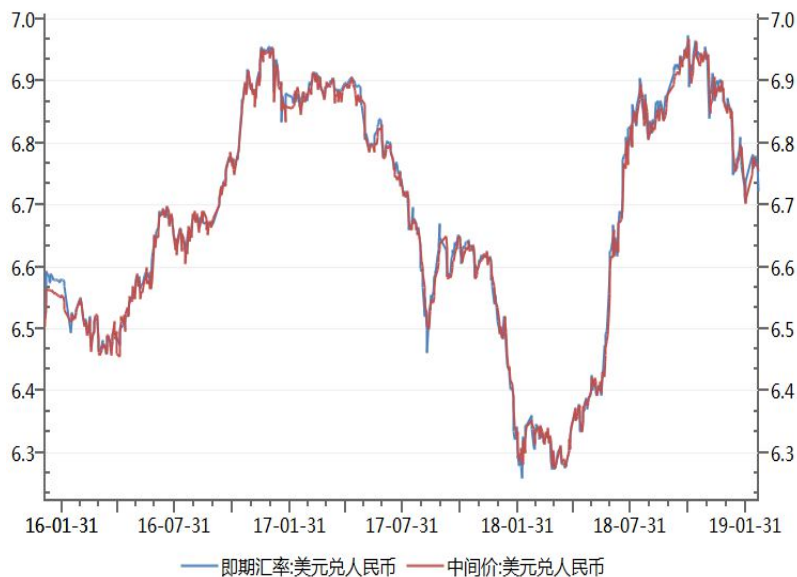
金融机构:新增人民币存款:当月值  
金融机构:新增人民币存款:居民户:当月值  
金融机构:新增人民币存款:非金融性公司:企业:当月值  
金融机构:新增人民币存款:财政存款:当月值



月份	新增人民币贷款 (亿元)	新增票据融资 (亿元)	新增票据融资比重
2018-01	29000	347	1.20%
2018-02	8393	-775	-9.20%
2018-03	11200	-119	-1.10%
2018-04	11800	23	0.20%
2018-05	11500	1447	12.60%
2018-06	18400	2947	16%
2018-07	14500	2388	16.50%
2018-08	12800	4099	32%
2018-09	13800	1743	12.60%
2018-10	6970	1064	15.30%
2018-11	12500	2341	18.70%
2018-12	10800	3395	31.40%
2018年全年	161663	18900	11.70%
2019-01	32300	5160	16%



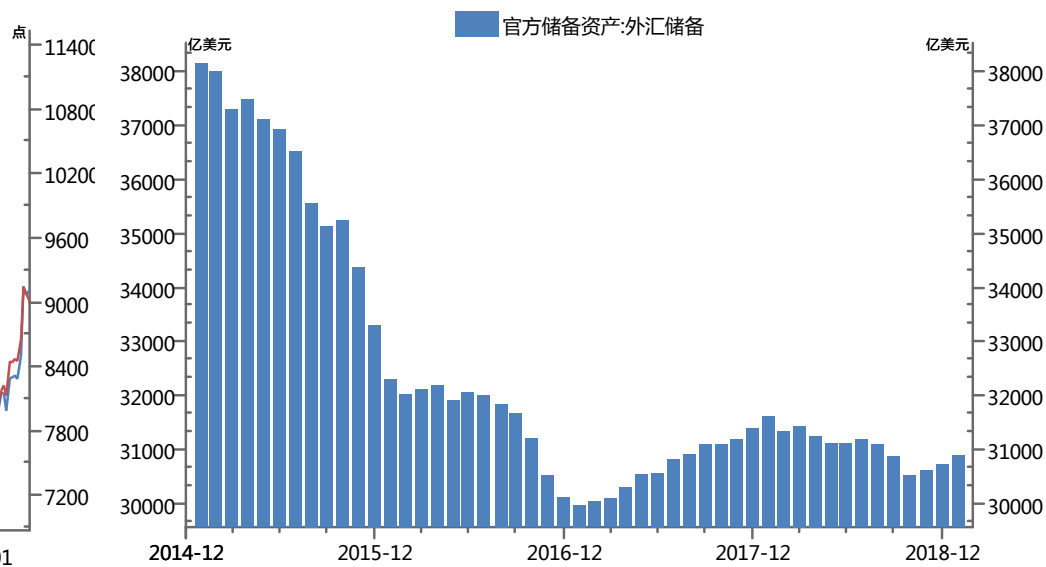
## 二、金融领域：汇市和股市



➤ **人民币汇率继续企稳。**受中美贸易谈判取得进展的提振，2月28日人民币兑美元汇率中间价6.6901，比去年末升值2.6%。

➤ **股市较快上涨。**1-2月上证综指和深证成指分别累计上涨18%和24.8%。证监会将统筹推进科创板并试点注册制改革，资本市场支持实体经济力度将继续加大。

➤ **外储规模连续第三个月回升。**1月末外储余额3.09万亿美元。



### 三、热点问题：中办、国办联合发文《关于加强金融服务民营企业的若干意见》

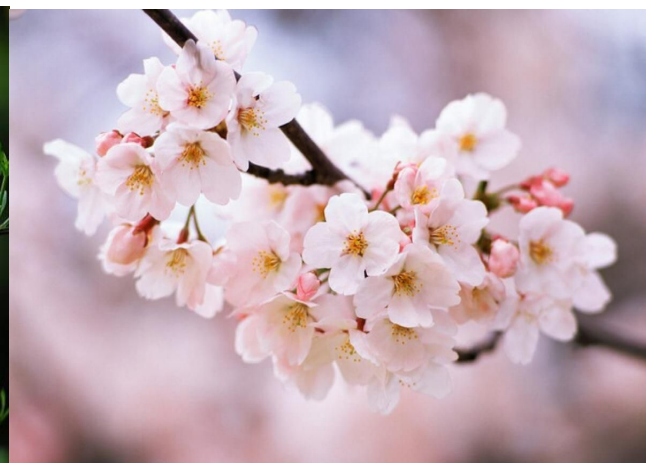
2月14日，中共中央办公厅、国务院办公厅联合印发《关于加强金融服务民营企业的若干意见》，对金融服务民营企业提出18条具体举措。重点包含六大方面：

- **加快民企上市、再融资审核进度。**重申“加快民企上市和再融资审核”，提出“抓紧推进在上海证券交易所设立科创板并试点注册”，并进一步明确新三板的定位，即“促进新三板成为创新型民营中小微企业融资的重要平台”。
- **商业银行发行股票和服务民企挂钩。**通过硬性指标把商业银行发行上市、再融资与服务民企相挂钩。
- **研究取消险资股权投资范围。**明确“研究取消保险资金开展财务性股权投资行业范围限制，规范实施战略性股权投资”。鼓励保险公司使用长久期账户资金，增持优质上市公司股票和债券，拓宽专项产品投资范围，加大专项产品落地力度。

### 三、热点问题：中办、国办联合发文《关于加强金融服务民营企业的若干意见》

- **培育天使投资、风险投资等股权融资。**指出“积极培育投资于民营科创企业的天使投资、风险投资等早期投资力量，抓紧完善进一步支持创投基金发展的税收政策”。更多优惠的规则落地可期。
- **化解上市公司股票质押风险。**指出“加快实施民营企业债券融资支持工具和证券行业支持民营企业发展集合资产管理计划”。自去年年底民营企业股权质押风险暴露以来，地方政府、保险机构、商业银行、券商等各类主体积极帮助民企度过难关。
- **货币证券、银行发力支持民企。**实施差别化的货币信贷支持政策，形成贷款户数和金额并重的考核机制，完善普惠金融定向降准政策，发挥国家融资担保基金引领作用，推动各地政府性融资担保体系建设和业务合作，等。

# 谢谢 Thank You



重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。