

2018年10月18日

財富管理-投資策略

宏觀

社融增速續降，貨幣保持寬鬆

地方專項債納入社融，新口徑小幅少增。9月新增社融2.21萬億元，同比少增397億元。其中9月對實體發放貸款增加1.44萬億元，同比多增約2500億；表外非標融資繼續萎縮，委託、信託貸款、未貼現銀行承兌匯票合計減少2900億，同比少增約6800億；企業債券淨融資140億元，同比少增1500億元。18年9月起央行將地方政府專項債券納入社融統計，不含專項債的舊口徑社融9月新增1.47萬億，同比少增約5000多億，而9月新增地方政府專項債近7400億元，同比多增4900億元，是當前社融口徑下的主要補充。

寬信用仍未出現。9月新增金融機構貸款1.38萬億元，較去年同期多增1100億元，較8月同比增幅略降。其中居民部門貸款增加約7500億元，同比多增約200億元，居民短貸同比多增接近600億元，而中長貸同比少增400多億元；企業部門新增貸款7000億元左右，同比多增2000多億元，但多增主要是短貸和票據融資分別同比多增約1600億元和1800億元貢獻，而中長貸9月新增4000億元左右，同比少增1000億元左右，說明當前企業融資意願仍偏弱，“寬信用”未出現。

M2增速微升。9月是財政投放大月，但同時地方債發行也較多，9月財政存款減少3500億元，同比少減500億元，9月M2和M1同比增速分別微升至8.3%和4%，M0同比增速降至2.2%。

經濟依舊承壓。當前新口徑下，社融存量增速10.6%，今年6-8月增速分別為11.1%、10.8%和10.8%。而不含專項債的舊口徑下，9月社融存量增速從8月的10.1%降至9.7%。社會融資是經濟增長的領先指標，新舊口徑社融增速依然穩中有降，預示未來經濟依舊承壓。

貨幣保持寬鬆。10月15日央行實施降准，而近期央行行長表示，工具箱有足夠政策工具，考慮到今年以來融資持續下滑、經濟面臨下行壓力，貨幣政策仍將維持實際寬鬆。

免責聲明

本檔有關證券之內容由從事證券及期貨條例(香港法例第571章)中第一類(證券交易)及第四類(就證券提供意見)受規管活動之持牌法團－海通國際證券有限公司(“海通國際證券”)所編制及發行。

本檔所載之資料和意見乃根據被認為可靠之資料來源及以真誠來編制，惟海通國際證券及海通國際證券集團任何其他成員公司(「海通國際證券集團」)並不就此等內容之準確性、完整性或正確性作出明示或默示之保證，亦不就其準確性或完整性承擔任何責任。本檔內表達之所有意見均可在不作

另行通知之下作出更改。本檔純粹用作提供資訊，當中對任何公司或其證券之描述均並非旨在提供完整之描述，而本檔亦並非及不應被解作為提供明示或默示的買入或沽出投資產品的要約。本檔所提到的證券或不能在某些司法管轄區出售。

海通國際證券集團或任何其董事，雇員或代理人在法律上均不負責任何人因使用本檔內資料而蒙受的任何損失(無論是直接，間接或相應的損失)。本檔只供指定收件人使用，在未獲海通國際證券事先書面同意前，不得翻印、分發或發行本檔的全部或部分以作任何用途。

本檔中提到的投資產品可能不適合所有投資者，投資者自己必須仔細考慮，自己的財務狀況、投資目標及有關投資是否適合閣下。此外，謹請閣下注意本檔所載的投資建議並非特別為閣下而設。分析員並無考慮閣下的個人財務狀況和可承受風險的能力。因此，閣下於作出投資前，必須自行作出分析並(如適用)諮詢閣下的法律、稅務、會計、財務及其他專業顧問，以評估投資建議是否合適。

如果一個投資產品的計價貨幣乃投資者本國或地區以外的其他貨幣，匯率變動或會對投資構成負面影響。過去表現不一定是未來業績的指標。某些交易(包括涉及金融衍生工具的交易)會引起極大風險，並不適合所有投資者。人民幣計價股票的二手市場可能未必活躍，閣下或需承受有關的流通量風險。由於人民幣仍然不能在香港自由兌換，閣下可能無法在閣下所選定的時間兌換人民幣及/或兌換閣下選定的人民幣金額。人民幣匯率波動可能導致閣下於兌換人民幣為港幣或其他外幣時蒙受虧損。

本檔中所載任何價格或水準僅屬參考而已，可能因應市況變動而有所變化。本行概不就因使用此等市場資料而產生的任何直接、間接或相應損失承擔任何責任。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。海通國際證券及本集團的關聯公司、其高級職員、董事及雇員將不時於本文件中提及的證券或衍生工具(如有)持有長倉或短倉、作為主事人，以及進行購買或沽售。