事件点评

宏观研究

证券研究报告

信贷数据超预期，M2 增速回升

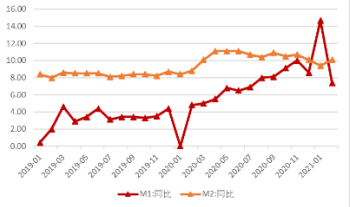
风险评级：低风险

2 月份信贷数据点评

2021 年 3 月 11 日

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

投资要点：

- **事件：**中国 2 月新增社会融资规模为 1.71 万亿元，预期为 1.07 万亿元，前值为 5.17 万亿元。2 月新增人民币贷款 1.36 万亿元，预期为 9192.9 亿元，前值为 3.58 万亿元。M2 同比增长 10.1%，预期为 9.6%，前值为 9.4%。

- **社融增量创新高，未贴现汇票表现亮眼。**2 月社融增量为 1.71 万亿元，为历史同期的新高，存量同比增长 13.3%，融资需求向好；受季节性因素影响，较上月缩减 34642 亿元。其中，2 月新增未贴现银行承兑汇票 640 亿元，同比多增 4601 亿元，表现亮眼，反映企业融资需求旺盛。银行端信贷额度限制和短期利率上行或引导短期融资需求流入未贴现汇票。另外，新增对实体经济放发人民币贷款 1.34 万亿元，同比多增 6211 亿元，是社融增量的主要支撑。2 月地方政府专项债尚未发行开启叠加春节错位效应，企业和政府债券融资分别同比下降 2588 和 807 亿元，对社融形成拖累。

- **新增人民币贷款超预期，企业、居民端中长贷是主力。**2 月份人民币贷款增加 1.36 万亿元，同比多增 4529 亿元。从结构来看，企业端和居民端的中长贷是主要贡献项，企业中长贷表现很好，同比多增 6843 亿元，反映企业延续高景气度；企业短贷受短期利率上行影响，同比少增 4052 亿元，企业贷款结构持续优化。居民新增贷款中，购房需求旺盛带动居民中长期贷款同比多增 3742 亿元；受去年低基数和假期消费回暖影响，居民短期贷款同比少减 1813 亿元。

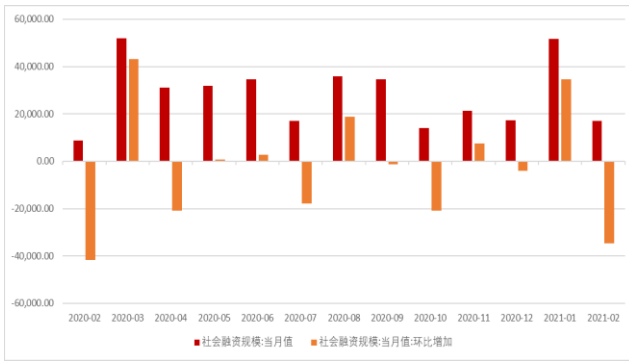
- **M2 同比增速回升，剪刀差扩大。**2 月 M2 同比增长 10.1%，较前值上升 0.7 个百分点，与社融增速相匹配。财政存款大幅减少 8479 亿元，同比多减 8687 亿元，表明财政投放加快，助推 M2 同比增速高于预期。受基数和春节错月影响，M1 同比增长 7.4%，较前值回落 7.3 个百分点。企业存款同比少增逾 2.7 万亿，居民存款同比多增近 3.4 万亿元，表明企业奖金发放，企业存款流向居民存款，因此剪刀差较上月扩大。

- **2 月信贷数据保持坚韧，货币政策灵活精准。**社融、信贷、M2 高于预期，显示出融资需求持续旺盛和消费回暖。2021 年政府工作报告和央行多次强调，货币政策要灵活精准，突出服务实体经济，今年将保持 M2 和社融与名义经济增速基本匹配。因此，我们预期货币政策将延续宽货币、紧信用的格局，信贷政策或面临边际调整，企业中长贷仍是后续社融的重要支撑。

- **风险提示：**国内外疫情反复，中美贸易摩擦，政策执行不及预期。

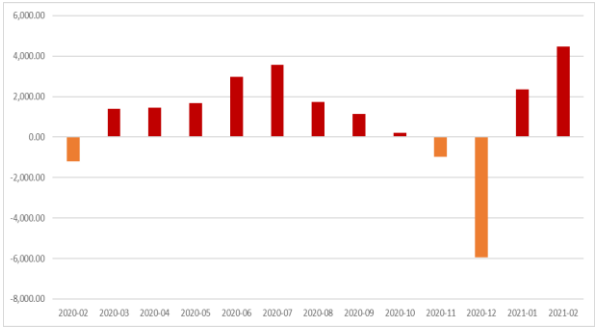
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图 1：新增社会融资规模



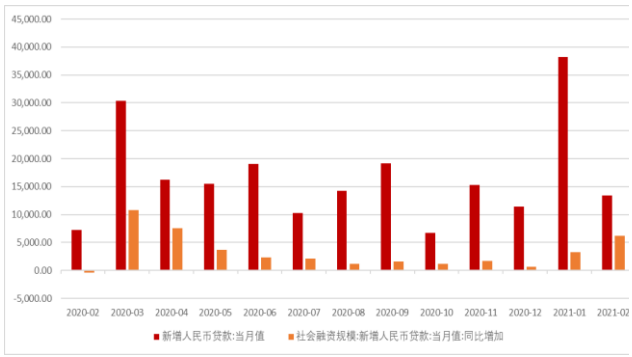
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



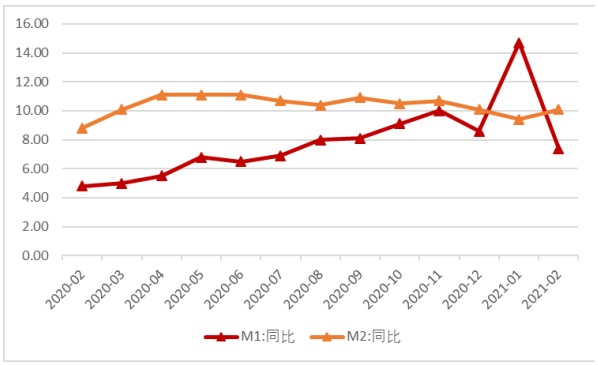
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真:（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn