居民贷款高增，企业中长期融资较强

1 月金融数据点评

分析日期 2021 年 02 月 10 日

证券分析师：刘思佳

执业证书编号：S0630516080002

电话：021-20333778

邮箱：liusj@longone.com.cn

相关研究报告

◎投资要点：

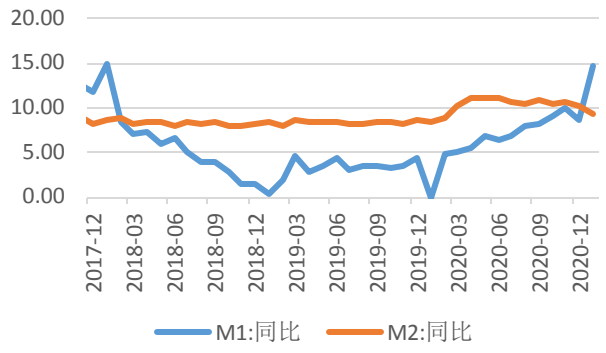
◆居民贷款高增，企业融资需求仍超季节性。2021 年 1 月，新增人民币贷款 3.58 万亿元，同比多增 2400 亿元，环比多增 2.32 万亿元。各项贷款余额同比增速 12.7%，较上月下降 0.1 个百分点。分部门来看，居民户贷款增加 1.27 万亿元，同比多增 6359 亿元，其中，短期贷款当月新增 3278 亿元，同比多增 4427 亿元；居民房贷当月新增 9448 亿元，较上月规模接近翻番，同比多增 1957 亿元。企业部门贷款当月新增 2.55 万亿元，同比少增 3100 亿元，其中，企业短贷新增 5755 亿元，同比少增 1944 亿元，企业中长期贷款当月新增 2.04 万亿元，同比多增 3800 亿元，实体企业的融资需求仍超季节性。票据融资减少 1405 亿元，同比多减 5001 亿元。1 月信贷中，房贷继续高增，1 月一线城市地产销售火爆，可能与房贷高增有一定关系。但在一月下旬，各热点城市陆续收紧地产销售政策，银行房贷审批节奏也逐步放缓，此外央行四季度货币政策报告明确关注居民杠杆率上升过快的影响，后续对房贷以及居民消费贷款的关注度可能上升，房贷高增的情况可能不会持续。票据融资明显走弱，可能受额度的影响。企业中长期贷款仍然较强，但可能受控信贷总量影响，企业短期贷款走弱。

◆信贷、未贴现银行承兑汇票支撑社融，政府债券形成拖累。1 月，新增社融 5.17 万亿元，同比多增 1165 亿元，环比多增 3.45 万亿元，社融存量增速回落 0.3 个百分点至 13.0%，在 1 月超预期新增社融的支撑下，社融增速下滑总体可控，但拐点已明显确立。分项来看，对实体贷款新增 3.82 万亿元，同比多增 3276 亿元，信贷继续高增；非标融资当月新增 4151 亿元，同比多增 2342 亿元，主要受未贴现银行承兑汇票支撑。信托贷款仍然拖累，往后看信托贷款规模仍然会继续压降，对非标融资的拖累可能会持续。企业债券融资新增 3751 亿元，同比少增 216 亿元，但债券违约的短期影响已逐步减弱，企业债融资恢复正常。股票融资 991 亿元，同比多增 382 亿元，注册制改革继续推进，股票融资有望继续保持高增；新口径下政府债券融资 2437 亿元，同比少增 5176 亿元，主要由于今年专项债额度没有提前下达影响政府债券融资的节奏，而 2019-2020 年均提前下达额度，在疫情影响明显减弱的情况下，今年政府债券融资的支撑力度可能弱于去年。

◆M1 增速上升、M2 增速回落。1 月末，M2 同比 9.4%，前值 10.1%；M1 同比 14.7%，前值 8.6%。居民户存款大幅少增、企业存款同比多增、财政存款同比多增。M1 与 M2 的剪刀差在长期为负后转正。M2 回落可能是受到了春节错峰的影响，同时财政存款也可能形成了一定挤压。M1 高增同样受基数效应影响，去年同期 M1 增速仅为 0.0%。

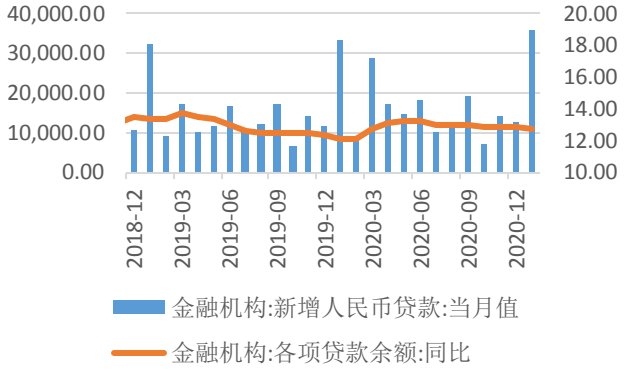
◆整体来看，央行四季度货币政策报告仍然坚持稳字当头，不急转弯。社融的拐点已明显确立，2020 年 3 月为应对疫情，社融逐步开始放量，当月新增达 5.18 万亿元，基数明显抬升，预计今年 3 月后社融增速受基数影响将继续回落，目前已由宽信用转为稳信用。

图 1 (M1 和 M2 同比增速，%)



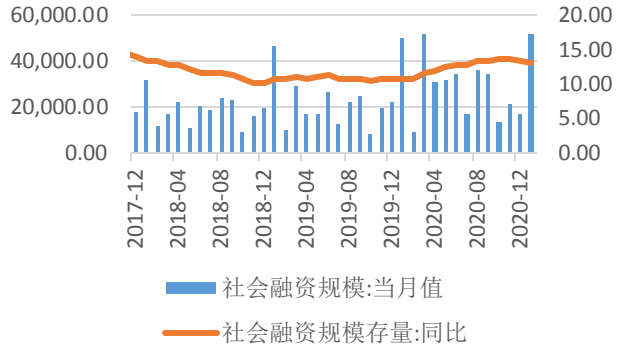
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比，亿元，%)



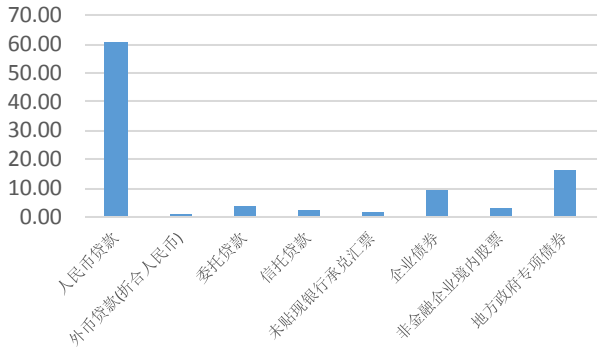
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 3 (新增社会融资总量及同比变化，左：亿元，右：%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 4 (社会融资规模存量占比，%)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

分析师简介：

刘思佳：东海证券研究所宏观策略分析师，三年证券研究研究经验。

附注：

一、市场指数评级

看多——未来6个月内上证综指上升幅度达到或超过20%

看平——未来6个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间

看空——未来6个月内上证综指下跌幅度达到或超过20%

二、行业指数评级

超配——未来6个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过10%

标配——未来6个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间

低配——未来6个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

三、公司股票评级

买入——未来6个月内股价相对强于上证指数达到或超过15%

增持——未来6个月内股价相对强于上证指数在5%—15%之间

中性——未来6个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间

减持——未来6个月内股价相对弱于上证指数5%—15%之间

卖出——未来6个月内股价相对弱于上证指数达到或超过15%

四、风险提示

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证，建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

五、免责条款

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务，本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

分析师承诺“本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在利益关系”。本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

六、资格说明

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8621）20333619

传真：（8621）50585608

邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F

网址：Http://www.longone.com.cn

电话：（8610）66216231

传真：（8610）59707100

邮编：100089