1 月到底有多红？——1 月金融数据点评

2021 年 02 月 09 日

事件

- 央行公布 12 月金融数据，新增信贷 1.26 万亿，前值 1.43 万亿；社融增量 1.72 万亿，前值 2.13 万亿；社融存量同比 13.3%，前值 13.6%。M2 同比 10.1%，前值 10.7%；M1 同比 8.6%，前值 10.0%。

观点

- **“总闸门”未变，货币政策正常化未变。**与第三季度货币执行报告相比，第四季度货币政策执行报告继续维持“把好货币供应总闸门”的论调，这说明经过 12 月和 1 月的“宽松”和“纠偏”，货币政策再次回到正常化轨道。

- **如何把好“总闸门”？**

- **加强存款管理，巩固贷款实际利率下降成果，银行净息差或企稳回升。**存款端，2019 年以来央行持续加强存款管理，整改不规范存款创新产品，压降结构性存款（图 4），加强异地存款管理，**坚持发挥存款基准利率的“压舱石”作用，有助于缓解商业银行存款端压力**。贷款端，央行表示要“**巩固贷款实际利率下降成果，促进企业综合融资成本稳中有降**”，考虑到近期已有部分银行提高了经营贷的利率以及今年通胀压力的上升，贷款利率的低点在去年第四季度或已出现。商业银行净息差或在今年第一季度后企稳回升，这将利好银行板块（图 5 至图 7）。

- **风险提示：**疫情变异不可控，全球货币继续扩大宽松；中国经济出现过热迹象，央行超预期收紧货币政策

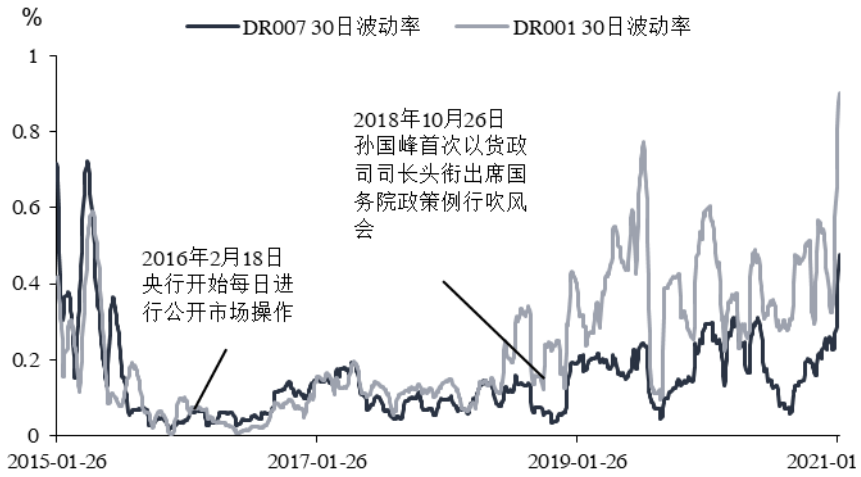
证券分析师 陶川
执业证号：S0600520050002
taoch@dwzq.com.cn
研究助理 邵翔
shaox@dwzq.com.cn

相关研究

1、《宏观专题报告 20210204：反思流动性：“结构性短缺”的“罪与罚”——货币政策纵横谈（一）》2021-02-04
2、《宏观点评 20210203：集装箱还会紧多久？出口还会火多久？》2021-02-03
3、《宏观点评 20210131：如何看待“紧房贷”和“紧信用”？》2021-02-01
4、《宏观点评 20210131：1 月 PMI 点评：经济扩张放缓，流动性担忧有望缓解》2021-01-31
5、《宏观点评 20210131：1 月 3623 亿新发地方债去哪了？》2021-01-31

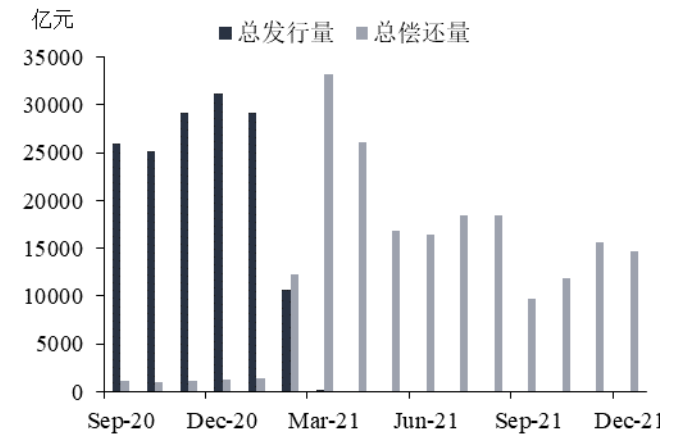
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 1：结构性流动性紧缺框架下货币市场利率波动会上升



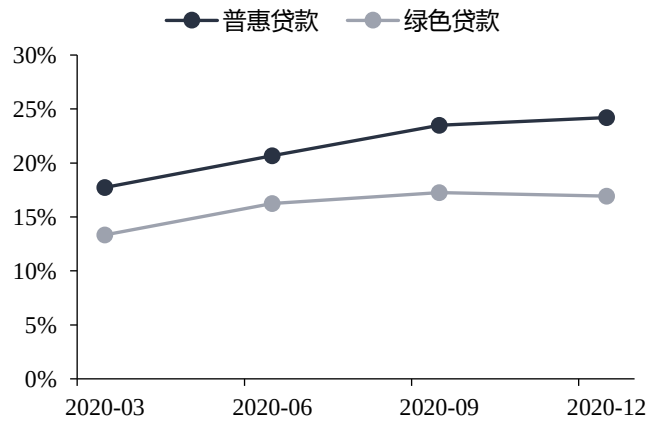
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：今年上半年信用债偿还压力较大



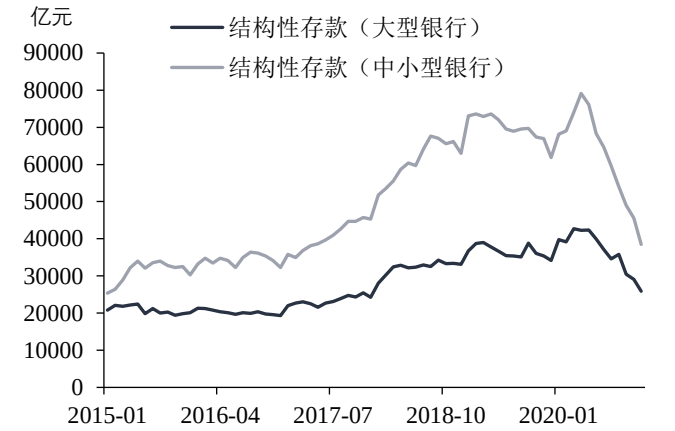
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：去年金融机构普惠和绿色贷款同比增速突出



数据来源：冰山指数，东吴证券研究所

图 4：结构性存款压降成果明显



数据来源：Wind，东吴证券研究所

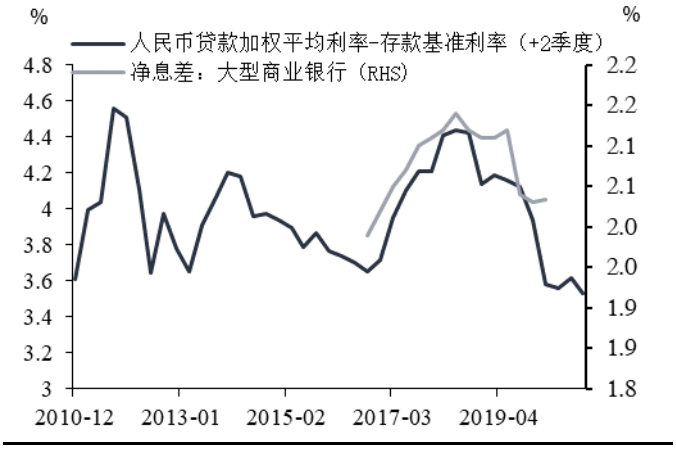
图 5：银行净息差在今年第一季度后改善



数据来源：Wind，东吴证券研究所

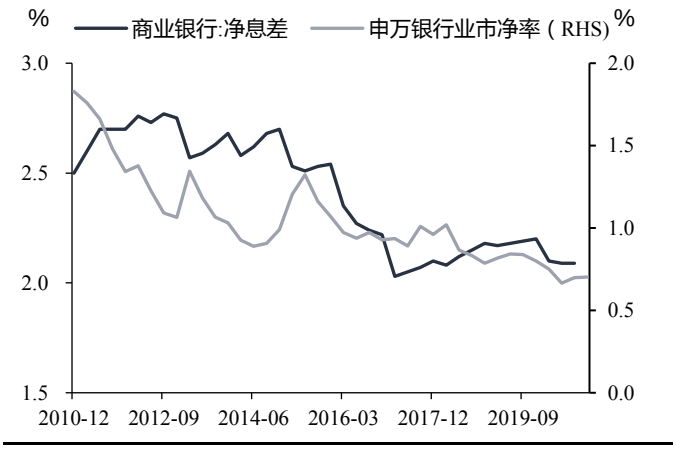
请务必阅读正文之后的免责声明部分

图 6：大型商业银行净息差受存贷利率影响更大



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 7：净息差改善有利于银行板块



数据来源：Wind，东吴证券研究所

请务必阅读正文之后的免责声明部分

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn

