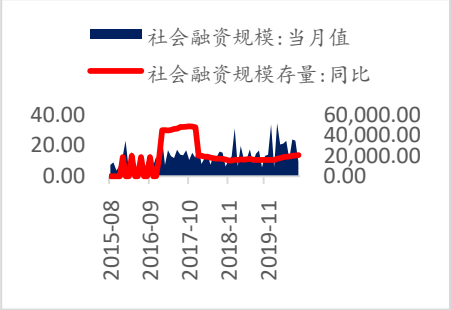
# 社融和货币供应增速高点已现

**报告摘要：**

- **2020 年 12 月新增人民币贷款 1.26 万亿（前值 1.43 万亿），新增社融 1.72 万亿（前值 2.13 万亿），社融同比增速为 13.3%（前值为 13.6%），M2 同比 10.1%（前值 10.7%）。**
- **贷款环比继续回落，企业中长期贷款需求尚可。**新增贷款方面，10 月份新增贷款 1.26 万亿，同比增加 1200 亿元，环比减少 1700 亿元。信贷同比续增主要体现在企业长期贷款和票据融资增长较好，居民长期贷款需求旺盛。具体来看，企业新增贷款 5953 亿，同比多增 1700 多亿，其中中长期贷款同比继续增加 1700 亿元，票据贴现大幅回升增加大增 3341 亿，但短期贷款大幅降低 3097 亿元，中长期贷款融资需求仍然旺盛，反应经济增速依然良好，企业有望增加固定资产投资；12 月份居民贷款增加 5635 亿，其中短期贷款增加 1142 亿，中长贷增加 4392 亿，反应出居民对购房和购车的需求仍然旺盛。
- **社融同比继续回落，高点已现。**12 月份社会融资规模继续回落，新增社融规模为 1.72 万亿，同比减少 4813 亿元，环比减少 4143 亿元，社融余额增速持续回落至 13.34%，比上一个月继续回落 0.3 个百分点。从结构上看，人民币贷款新增 1.14 万亿，同比多增 679 亿；非标同比大幅减少 7376 亿可能跟地产融资政策收紧有关；债券融资方面，企业债增加 442 亿，同比少增约 2183 亿，信用债发行继续萎缩态势，政府债增加 7156 亿，同比大幅多增 3417 亿，环比也增加 3156。因此，政府债券和新增成为社融增加的主力军，而非标和企业债券融资拉低社融。
- **货币供应跟随社融回落。**12 月份货币增速均下降，主要是社融增速的回落。12 月 M2 同比 10.1%，较上月回落 0.6 个百分点；M1 同比 8.6%，较上月回落 1.4 个百分点。社融回落相应导致存款增速下降，M1 和 M2 增速均回落。

**分析师：曹自力（F3068919）**
**投资咨询证号： Z0001585**
**研究所**
**金融期货（期权）研究室**
TEL： 010-82296225
Email： caozili@swhysc.com

**相关图表**




**相关研究**

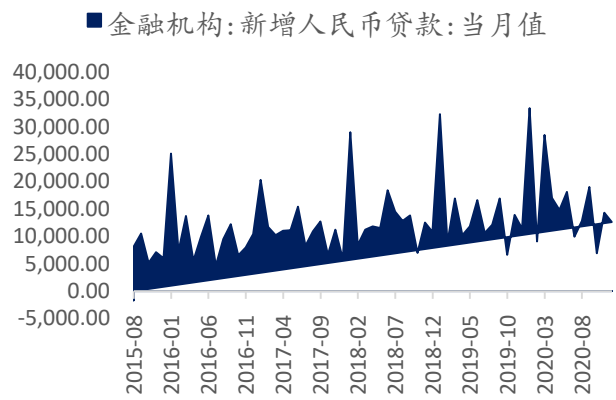
**4 月份金融数据点评：实体资金需求继续回升-20200512**
**5 月份金融数据点评：宽货币转向宽信用-20200611**
**6 月份金融数据点评：社融继续回升，票据套利受到抑制**
**8 月份金融数据点评：货币供需剪刀差继续扩大，利率难以回落**
**10 月份金融数据点评：社融和贷款季节性回落 实体对资金需求依然旺盛-20201112**

2020 年 12 月新增人民币贷款 1.26 万亿（前值 1.43 万亿），新增社融 1.72 万亿（前值 2.13 万亿），社融同比增速为 13.3%（前值为 13.6%），M2 同比 10.1%（前值 10.7%）。以下是我们的点评：

## 一、贷款环比继续回落，企业中长期贷款需求尚可

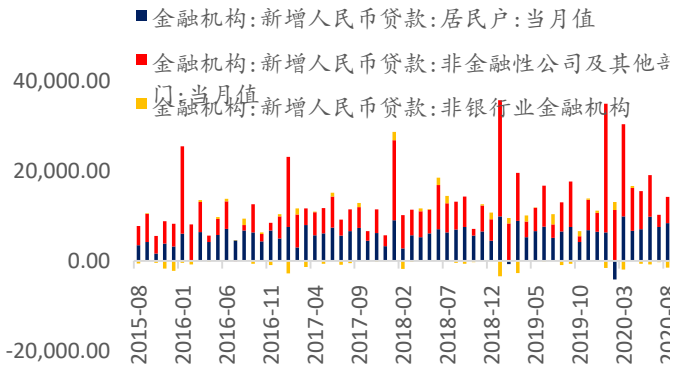
新增贷款方面，10 月份新增贷款 1.26 万亿，同比增加 1200 亿元，环比减少 1700 亿元。信贷同比续增主要体现在企业长期贷款和票据融资增长较好，居民长期贷款需求旺盛。具体来看，企业新增贷款 5953 亿，同比多增 1700 多亿，其中中长期贷款同比继续增加 1700 亿元，票据贴现大幅回升增加大增 3341 亿，但短期贷款大幅降低 3097 亿元，中长期贷款融资需求仍然旺盛，反应经济增速依然良好，企业有望增加固定资产投资；12 月份居民贷款增加 5635 亿，其中短期贷款增加 1142 亿，中长贷增加 4392 亿，反应出居民对购房和购车的需求仍然旺盛。

**图表 1：12 月新增贷款环比继续回落（亿元）**



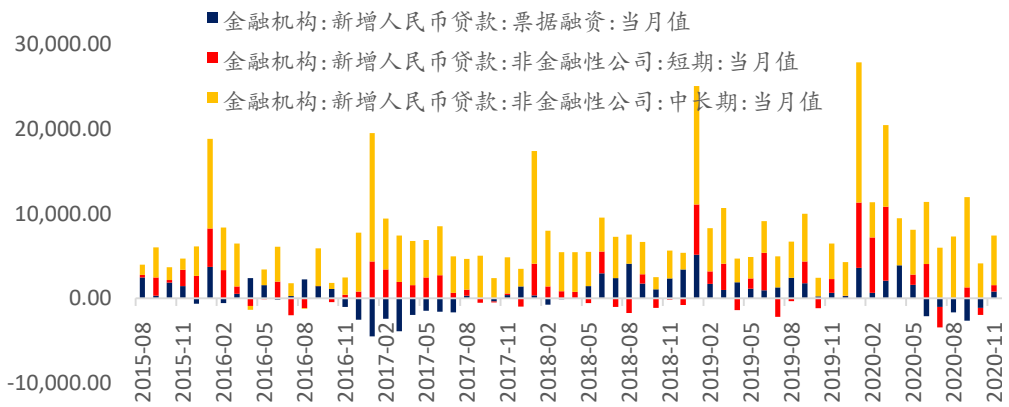

*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

**图表 2：企业和居民贷款需求仍较旺盛**




*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

**图表 3：企业长期贷款增速较快，票据贴现也大幅增加**

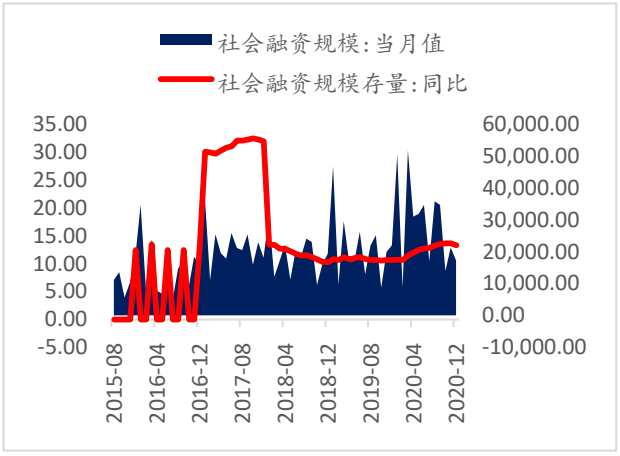



*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

## 二、社融同比继续回落，高点已现

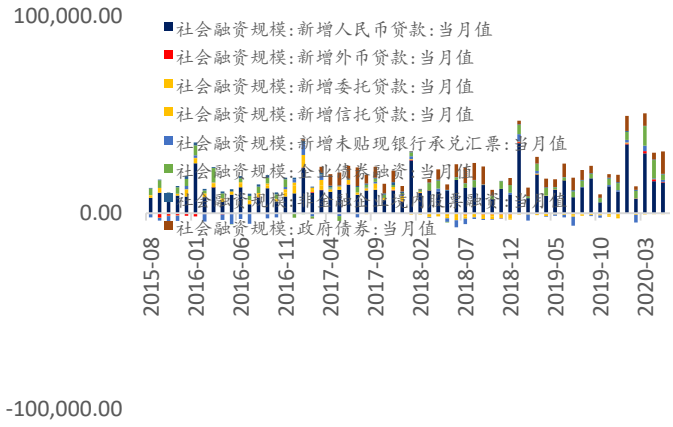
12 月份社会融资规模继续回落，新增社融规模为 1.72 万亿，同比减少 4813 亿元，环比减少 4143 亿元，社融余额增速持续回落至 13.34%，比上一个月继续回落 0.3 个百分点。从结构上看，人民币贷款新增 1.14 万亿，同比多增 679 亿；非标同比大幅减少 7376 亿可能跟地产融资政策收紧有关；债券融资方面，企业债增加 442 亿，同比少增约 2183 亿，信用债发行继续萎缩态势，政府债增加 7156 亿，同比大幅多增 3417 亿，环比也增加 3156。因此，政府债券和新增成为社融增加的主力军，而非标和企业债券融资拉低社融。

**图表 4：12 月份社融继续回落，余额同比连降两月**




*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

**图表 5：贷款和政府债券成为社融增速的主要来源**

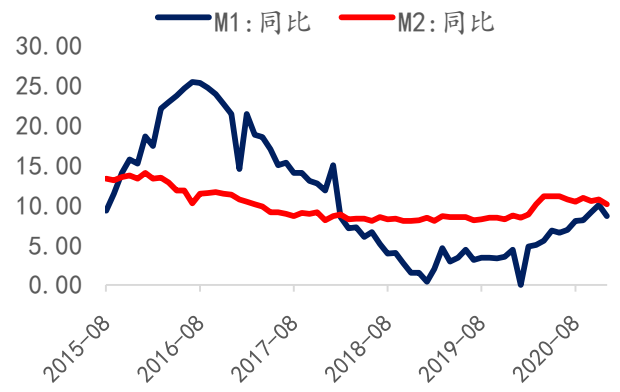



*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

## 三、货币供应跟随社融回落

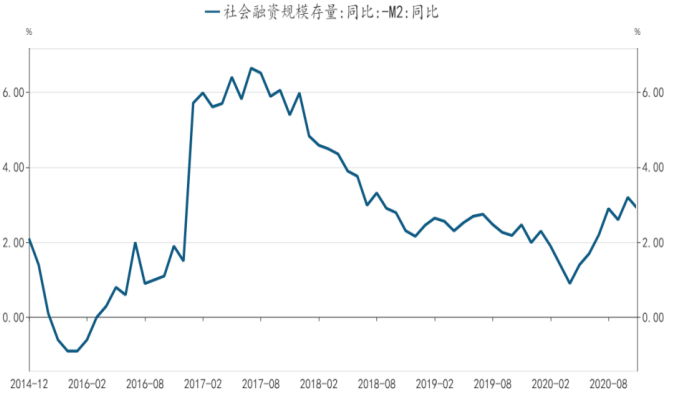
12 月份货币增速均下降，主要是社融增速的回落。12 月 M2 同比 10.1%，较上月回落 0.6 个百分点；M1 同比 8.6%，较上月回落 1.4 个百分点。社融回落相应导致存款增速下降，M1 和 M2 增速均回落。

**图表 6：M2 同比增速持平，M1 同比小幅下降**




*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

**图表 7：社融同比与 M2 同比之差继续扩大**




*资料来源：WIND,宏源期货研究所*

## 分析师简介：

**曹自力**，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

## 宏源期货研究团队


| 金融期货（期权）研究 | 金属研究 |
| --- | --- |
| 曾德谦<br>010-82292833<br>zengdeqian@swhysc.com | 王潋<br>010-82292669<br>wanglian@swhysc.com |
| 曹自力<br>010-82292665<br>caozili@swhysc.com | 孙佳兴<br>010- 82292663<br>sunjiaxing@swhysc.com |
| 黄小洲<br>010—82292826<br>huangxiaozhou@swhysc.com | 朱善颖<br>010-82295516<br>zhushanying@swhysc.com |
| **能源化工研究** | **农产品研究** |
| 詹建平<br>010—82292685<br>zhanjianping@swhysc.com | 肖锋波<br>010- 82292680<br>xiaofengbo@swhysc.com |
| 朱子悦<br>010-82292661<br>zhuziyue@swhysc.com | 熊梓敬<br>0871—68072126<br>xiongzijing@swhysc.com |
| 杨首樟<br>010-82292599<br>yangshouzhang@swhysc.com | 黄小洲<br>010—82292826<br>huangxiaozhou@swhysc.com |
| 田震昊<br>010-82292099<br>tianzhenhao@swhysc.com | |
| **策略研究** | |
| 吴守祥<br>010-82292860<br>wushouxiang@swhysc.com | |


**免责条款：**

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，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，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。