事件点评

宏观研究

证券研究报告

信贷数据超预期，结构持续优化

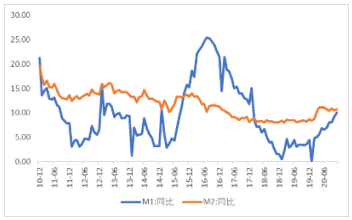
风险评级：低风险

2020 年 12 月 10 日

11 月份信贷数据点评

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 11 月新增社会融资规模为 2.13 万亿元，预期为 1.98 万亿，前值为 1.42 万亿元。11 月新增人民币贷款 1.43 万亿元，预期为 1.36 万亿元，前值为 6898 亿元。M2 同比增长 10.7%，预期为 10.6%，前值为 10.5%。

- **11 月新增社融反弹，但增速下降，政府债券融资保持主力地位。**11 月社融同比多增 1406 亿元，多增规模较上月明显下降。11 月政府债券融资继续保持高位，同比多增 2284 亿元，主力拉动社融反弹。受企业债券市场情绪影响，11 月企业债券融资新增 862 亿元，同环比分别大幅少增 2468 和 1660 亿元，占比跌至 4.05%，为今年来最低占比。另外，股票融资同比小幅多增 247 亿元。由于管理层持续加强监管，非标融资中委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别持续减少 31、1387 和 626 亿元。

- **11 月新增人民币贷款超预期，企业中长期贷款需求旺盛。**新增人民币贷款超预期，环比增幅超一倍，同比多增 456 亿元。11 月企业贷款同比多增 1018 亿元，其中企业中长期贷款持续改善，新增 5887 亿元，同比多增 1681 亿元，占企业贷款的 75%，表示企业中长期投融资需求旺盛。住户贷款方面，随着消费需求逐步恢复和房地产市场坚韧，居民贷款增量同环比分别多增 704 和 3204 亿元，其中短期和中长期贷款均有改善。

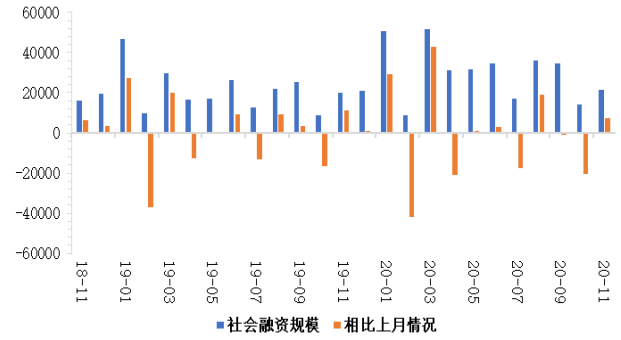
- **11 月 M1、M2 均回升，剪刀差持续收窄，经济加快恢复。**11 月 M2 增速比上月扩大 0.2 个百分点至 10.7%，当月净投放资金增加 557 亿元，相比上月大幅回升。11 月份人民币存款增加 2.1 万亿元，同比多增 7900 亿元，其中住户存款增加 6334 亿元，非金融企业存款增加 8483 亿元。11 月 M1 增速比上月上涨 0.9 个百分点至 10%，较去年同期涨 6.5 个百分点，是近期新高，为企业融资提供支撑，企业投融资需求好转。

- **11 月信贷超预期，结构持续向好。**随着需求回暖，实体经济恢复平稳进行，M2 维持较快增速，企业融资规模逐步走稳，而 M1 增速的连续走高也表示融资环境改善。货币供应量、社会融资规模的稳步增长，意味着货币政策仍然灵活适度，虽然市场利率水平在三季度以来小幅攀升，但从央行表态来看，预计货币政策年内仍将以稳健为主，持续加大结构性改善，支撑实体经济发展。

- **风险提示：**海外疫情反复，中美贸易摩擦。

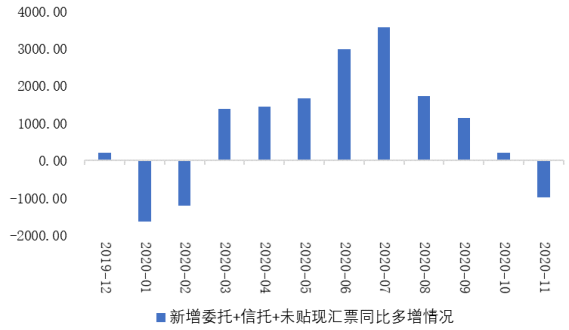
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。
请务必阅读末页声明。

图 1：新增社会融资规模



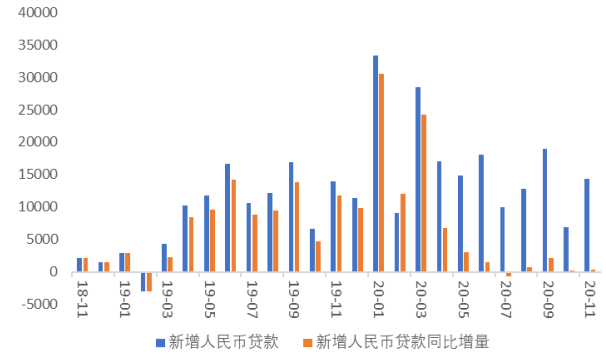
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



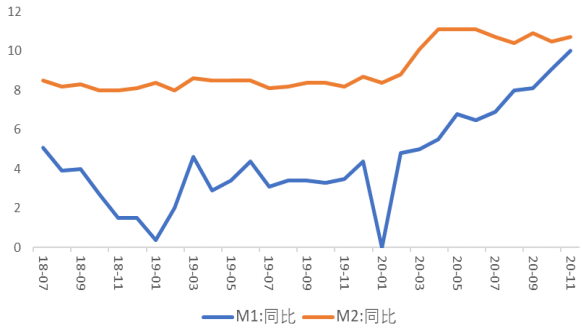
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

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

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。
请务必阅读末页声明。

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