

## 银行行业点评报告

# 至暗时刻正在过去，信贷蓄力“开门红” ——12月金融数据点评

增持（维持）

2023年01月10日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 曹志楠

执业证书：S0600121050028

caozhn@dwzq.com.cn

■ **事件：12月社会融资规模增量1.31万亿人民币，前值1.99万亿元。M2货币供应同比11.8%，前值12.4%。**

■ **1、社融增速回落。**12月存量社融规模344.21万亿元，同比增长9.6%，较上月回落0.4个百分点。新增社会融资规模1.31万亿元，较上年同期少增1.05万亿元，尽管12月降准落地，但去年高基数导致社融少增。

结构上，政府债、企业债为主要拖累。1) 社融口径信贷多增。12月新增人民币贷款14354亿元，同比多增4004亿元。2) 表外融资少减。12月表外融资减少1418亿元，同比少减4970亿元。其中，新增未贴现票据减少552亿元，同比少减867亿元。新增信托贷款减少764亿元，同比大幅少减3789亿元，“保交楼”借款带动信托融资，叠加到期规模减少，信托净融资同比大幅少减。委托贷款减少102亿元，同比少减314亿元。3) 政府债券融资大幅少增。12月政府债券净融资2781亿元，同比大幅少增8893亿元，主要受财政发力节奏错位影响。4) 直接融资同比多减。12月企业债券净融资减少2709亿元，同比大幅多减4876亿元，主因11月以来债市调整，新增股票融资1485亿元，同比少增590亿元。

■ **2、信贷小幅修复。**12月金融机构口径信贷余额同比增速为11.1%，高于前值0.1个百分点。新增人民币贷款1.4万亿元，同比多增2700亿元

**企业贷款多增。**12月新增企业贷款12637亿元，同比多增6017亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别少减638亿元、大幅多增8717亿元、大幅少增2941亿元。票据冲量需求降低。实体融资需求修复和稳增长政策续力，有望带动1月信贷开门红。

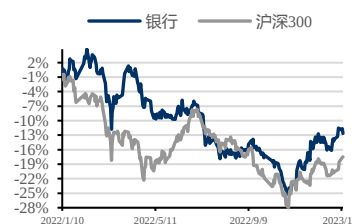
**居民贷款延续少增。**12月新增居民贷款1753亿元，同比少增1963亿元。其中，新增短期贷款减少113亿元，同比多减270亿元，主因疫情放开带来短期阵痛。12月新增居民中长期贷款1865亿元，同比少增1693亿元，连续8个月少增。12月房地产销售边际修复，部分是年底冲量导致，能否持续仍待观察。

■ **3、M2与M1剪刀差继续走阔。**M2、M1增速为11.8%、3.7%，分别较上月回落0.6、0.9pct。从结构来看，1) 企业存款增加824亿元，同比大幅少增12846亿元。居民存款增加28903亿元，同比延续多增10011亿元，创历年同期新高 2) 财政存款减少10857亿元，同比多减555亿元，12月为财政支出大月。3) 非银金融机构存款减少5328亿元，同比多减1485亿元。

■ **货币政策精准发力降成本、扩消费、稳地产，蓄力“开门红”行情。**从央行、银保监会工作会议到郭树清主席采访，基本围绕降成本、扩消费、稳地产三大重点领域展开，货币政策精准有力，增量政策可期，例如降准降息、提高赤字率和专项债额度、发放消费券、松绑一二线城市地产限购限贷政策等。银行积极备战2023年“开门红”，建议关注两条主线，一是区域发展强劲、信贷资源充足、资产质量优异的银行，关注杭州银行、江苏银行、常熟银行、成都银行，二是受益于房地产修复，迎来困境反转的优质银行，例如平安银行、兴业银行。

■ **风险提示：政策对冲力度不足，房地产硬着陆，消费低迷**

### 行业走势



### 相关研究

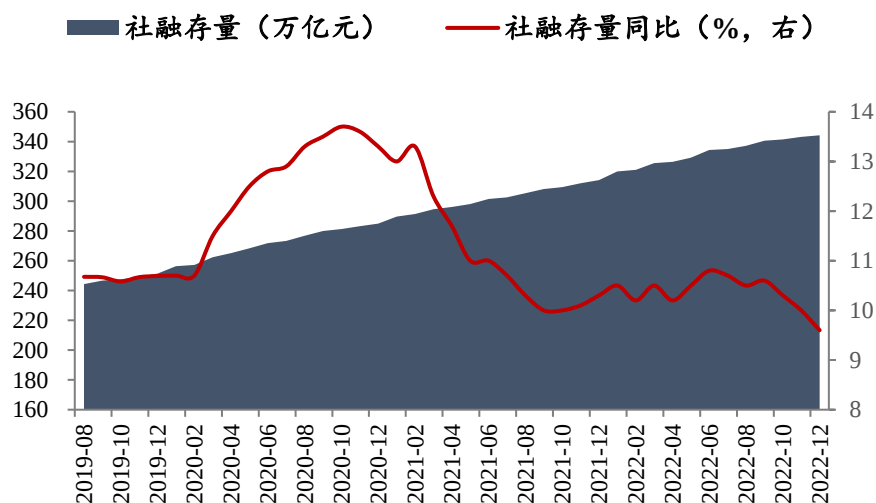
《黎明渐近——11月金融数据点评》

2022-12-13

《降准落地！提振银行信用扩张力度》

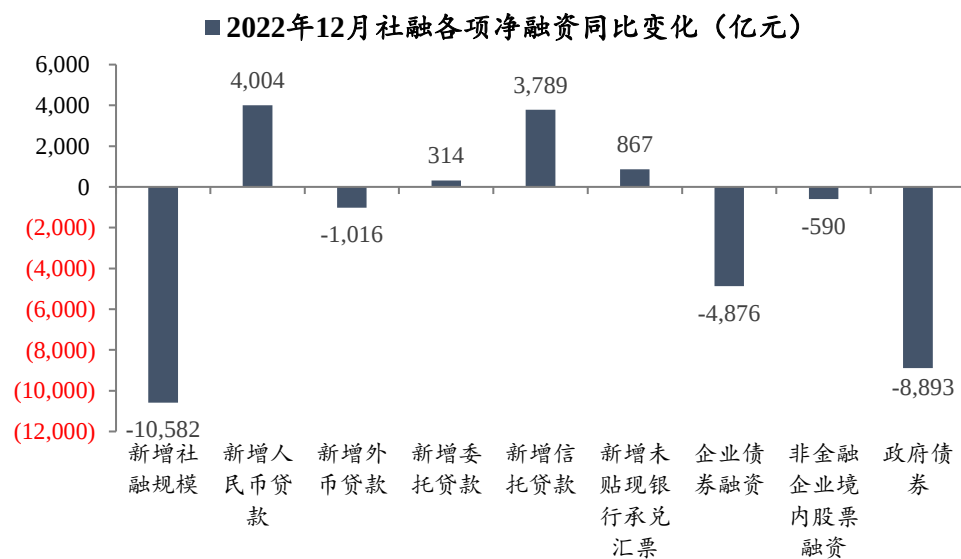
2022-11-26

图1: 12月社融增速较上月降低0.4个百分点



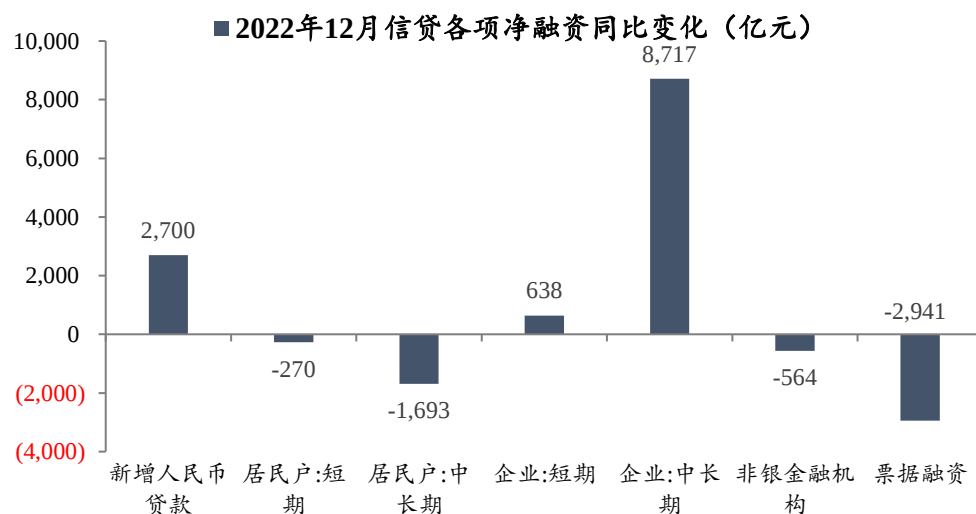
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图2: 12月新增社融结构: 政府债、企业债为拖累项



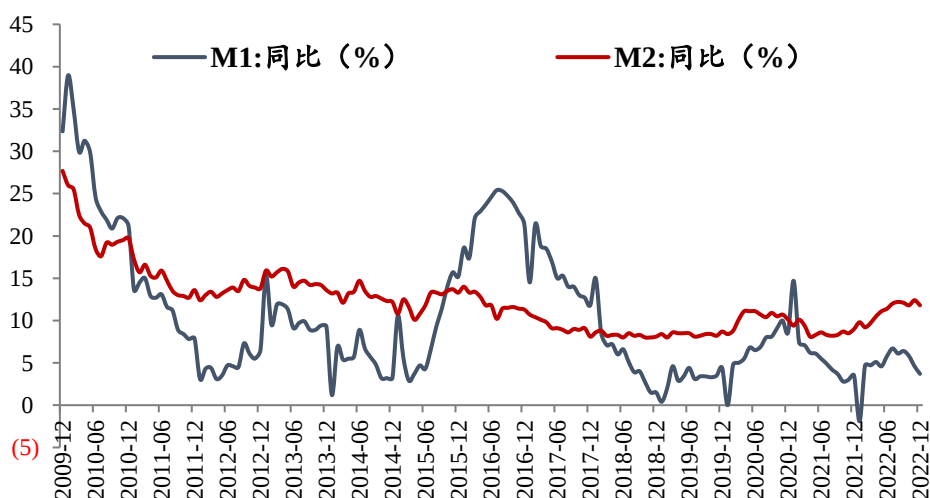
数据来源: Wind、东吴证券研究所

图3：12月新增信贷结构：企业中长期贷款多增，居民端仍需改善



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图4：M2、M1同比增速回落0.6、0.9个百分点



数据来源：Wind、东吴证券研究所

## 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>