

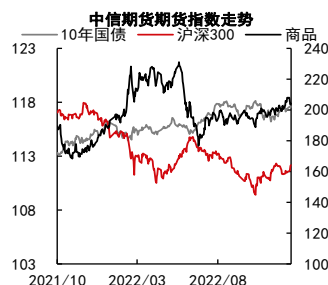
融资需求暂时偏弱，经济恢复支持未来社融改善

——12月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669号

报告要点

由于高基数效应以及实体经济融资需求偏弱，12月新增社融同比少增10582亿元。不过，企事业单位中长期贷款同比多增8717亿元，反映政策鼓励实体企业融资。考虑到国内疫情逐步缓解，实体经济融资需求有望开始改善；再加上金融政策加大对实体经济（包括房地产）的支持，预计未来几个月社会融资规模将开始改善。



摘要：

事件：中国12月社会融资规模新增13100亿元，预期16100亿元；人民币贷款新增14000亿，预期12400万亿；社会融资规模存量同比增长9.6%，前值10.0%；M2同比增长11.8%，预期12%，前值12.4%。

点评：

1、由于政府债券净融资的高基数效应以及实体经济融资需求偏弱，12月新增社融同比少增10582亿元。不过，企事业单位中长期贷款同比多增8717亿元，反映政策鼓励实体企业融资。12月社会融资规模新增13100亿元，比预期少增3000亿元，同比少增10582亿元，社融表现偏弱。从分项指标来看，12月份政府债券净融资2781亿元，同比少增8893亿元；企业债券净融资-2709亿元，同比少增4876亿元。这两项同比少增是新增社融同比少增的主要原因。12月份政府债券净融资同比少增主要因为上一年12月份政府债券净融资异常高，并不反映政府稳增长意愿减弱。12月份企业债券净融资同比少增可能因为实体经济融资需求暂时偏弱。不过，12月份新增人民币贷款1.31万亿元，同比多增4004亿元，表现较好。从人民币信贷分项数据来看，12月份企（事）业单位贷款新增12637亿元，同比多增6017亿元，表现强劲；其中，中长期贷款新增12110亿元，同比多增8717亿元，表现非常强劲。在实体经济融资需求偏弱的背景下，企业中长期贷款同比高增说明稳增长背景下金融机构主动加大对实体经济的支持。12月份住户贷款新增1753亿元，同比少增1963亿元，表现仍弱；其中，中长期贷款新增1865亿元，同比少增1693亿元，反映商品房销售仍然偏弱。

2、12月新增社融偏弱使得社会融资规模存量同比增速回落0.4个百分点至9.6%，M2同比增速回落0.6个百分点至11.8%。12月社会融资规模存量同比增长9.6%，增速较11月回落0.4个百分点，主要因为12月新增社融增长偏慢。12月M2同比增长11.8%，增速较11月回落0.6个百分点。一方面，12月新增社融表现偏弱使得M2同比增速承压回落；另一方面，12月份非金融企业存款同比少增12846亿元，使得人民币存款增长放缓，不利于M2的增长。不过，疫情扩散使得居民消费受抑制程度加大，居民新增人民币存款加快增长，同比多增10011亿元，这对M2同比增速有一定支撑。

宏观研究团队

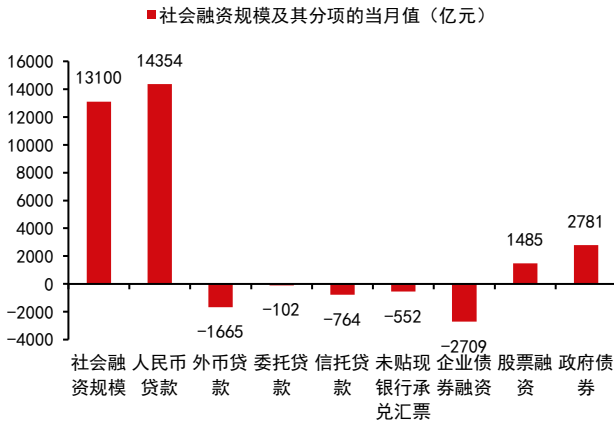
研究员：
刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

3、考虑到疫情逐步缓解使得国内经济开始恢复，实体经济融资需求有望开始改善；再加上金融政策加大对实体经济（包括房地产）的支持，预计未来几个月社会融资规模将开始改善。2023年1月份以来，国内疫情总体开始缓解，经济活动开始恢复，预计实体经济融资需求也将有所修复。1月5号，人民银行、银保监会建立首套住房贷款利率政策动态调整机制，预计金融对居民购房的支持力度会进一步加大，未来居民中长期贷款有望改善。在经济偏弱的背景下，政策将继续鼓励实体企业融资，预计未来企事业单位中长期贷款继续保持较快增长。综合来看，随着经济的逐步恢复和金融支持力度加大，预计未来几个月社会融资规模将开始改善。

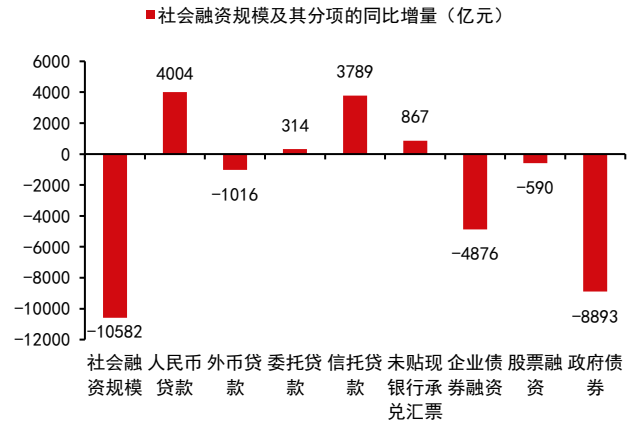
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



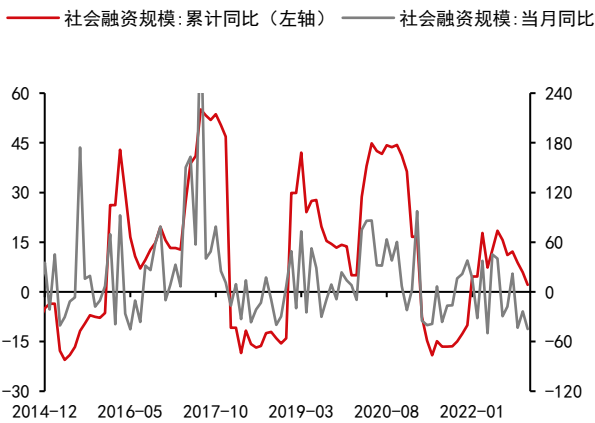
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



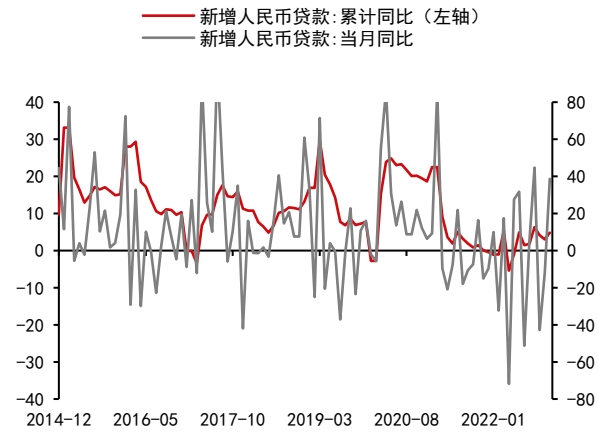
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比 (%)



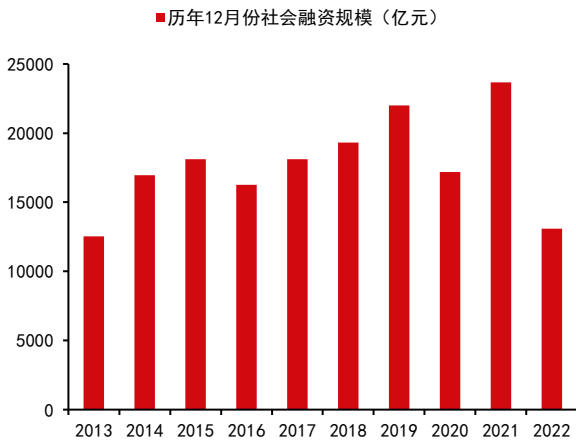
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



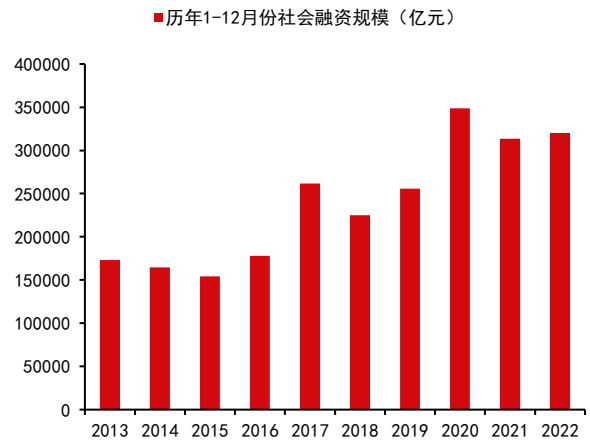
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



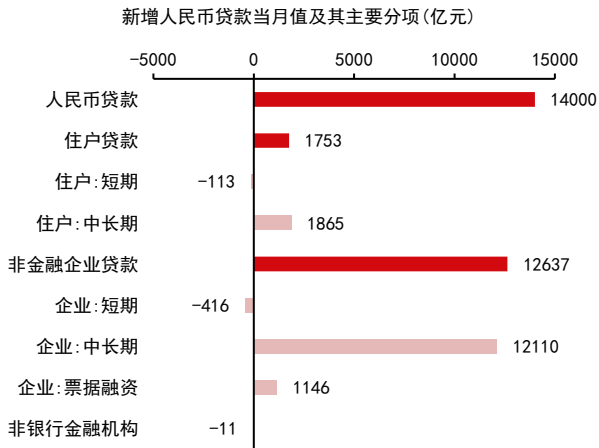
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



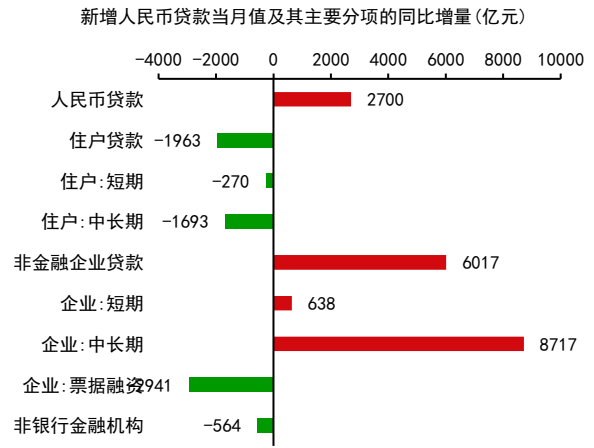
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



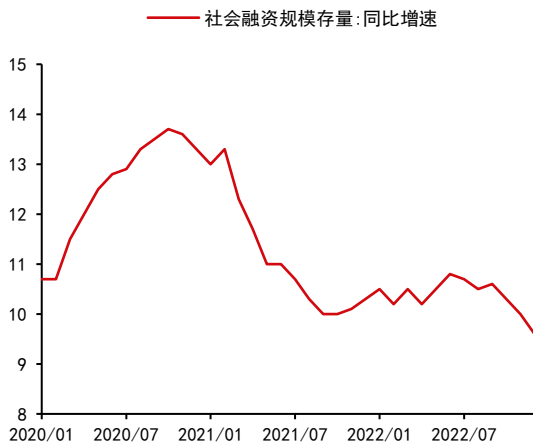
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



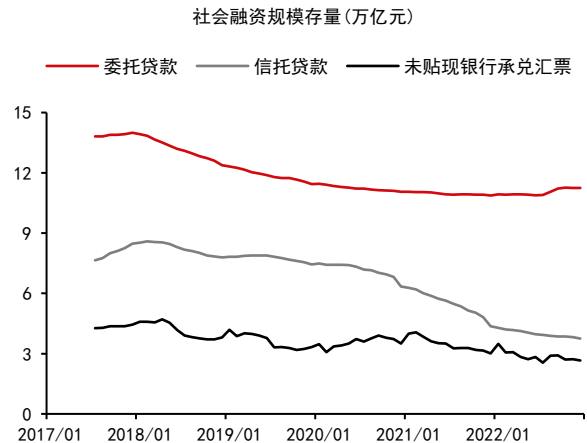
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



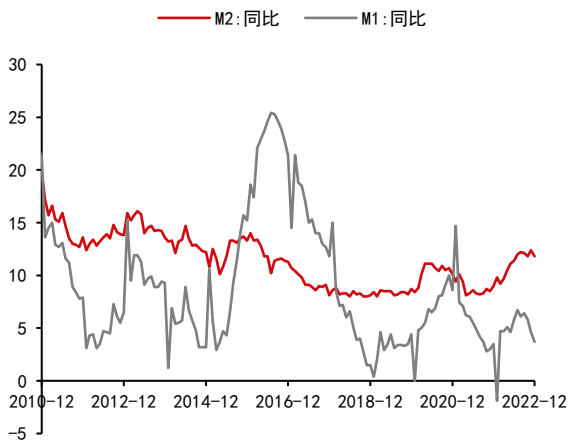
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比



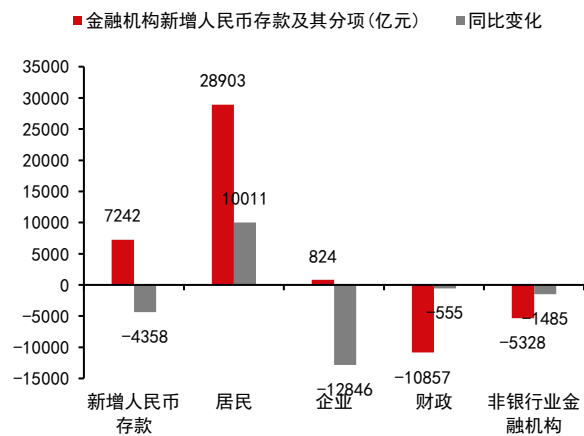
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13： 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14： 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>