

# 社融数据不及预期，企业融资需求延续回暖

## 2022年12月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《遵义城投展期点评》 --  
2023/01/04

《2022年11月宏观经济数据点评》  
--2022/12/16

《2022年11月美国CPI数据点评》  
--2022/12/16

证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

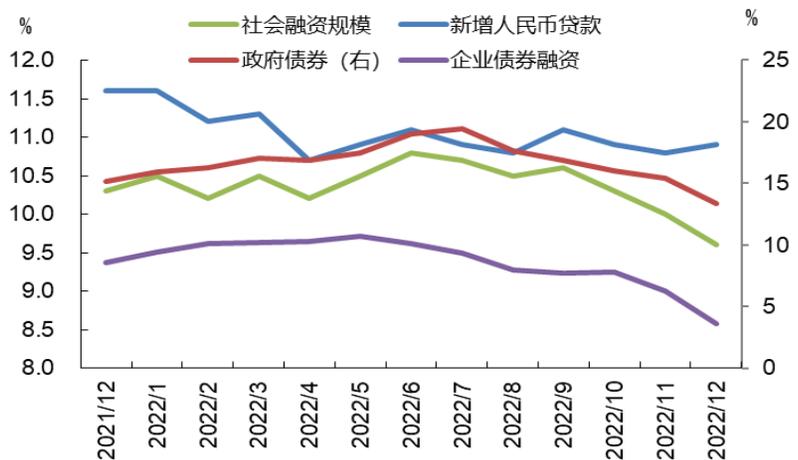
中国人民银行2023年1月10日发布数据显示，12月末新增社会融资规模1.31万亿元，新增人民币贷款1.4万亿元，新增人民币存款7242亿元。广义货币(M2)余额266.43万亿元，同比增长11.8%。

#### 数据要点：

政府债券和企业债券拖累社融增速下滑。

12月末社会融资规模存量为344.21万亿元，同比增长9.6%，较上月下降0.4%。其中，贷款项同比增速提升0.1%至10.9%；政府债券同比增速下跌2%至13.4%；企业债券同比增速为3.6%，较上月下降2.7%，可见政府债券和企业债券是拖累社融增速的主要原因。

图表1：社融同比增速

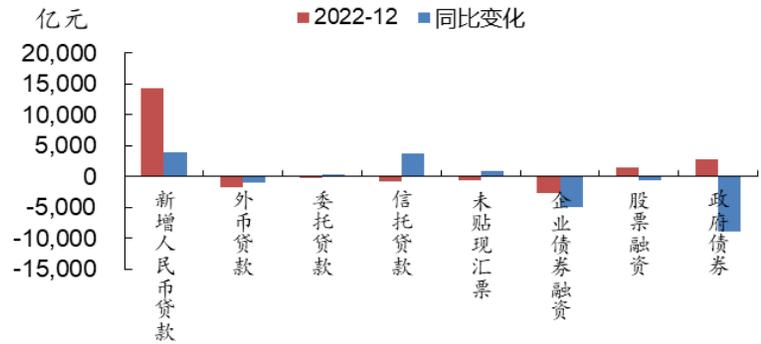


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

12月份新增社会融资13100亿，同比少增10582亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比多增4004亿元，外币贷款同比少增1016

亿，企业债券同比少增 4876 亿，而政府债券同比少增 8893 亿。

图表2：社融新增规模以及同比变化

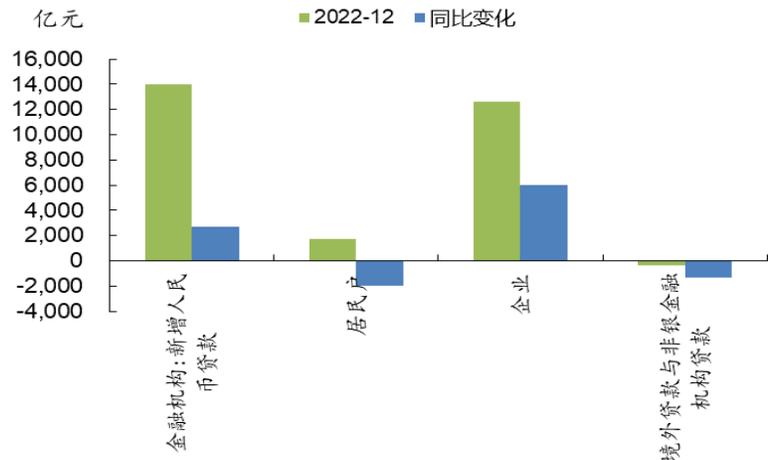


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**信贷同比走强，企业融资需求回暖。**

12 月份金融机构口径的新增人民币贷款 1.4 万亿元，同比多增 2700 亿元。其中，居民部门贷款新增 1753 亿，同比少增 1963 亿元；企业部门新增 12637 亿，同比多增 6017 亿元；非银金融机构少增 390 亿，同比少增 1354 亿元。

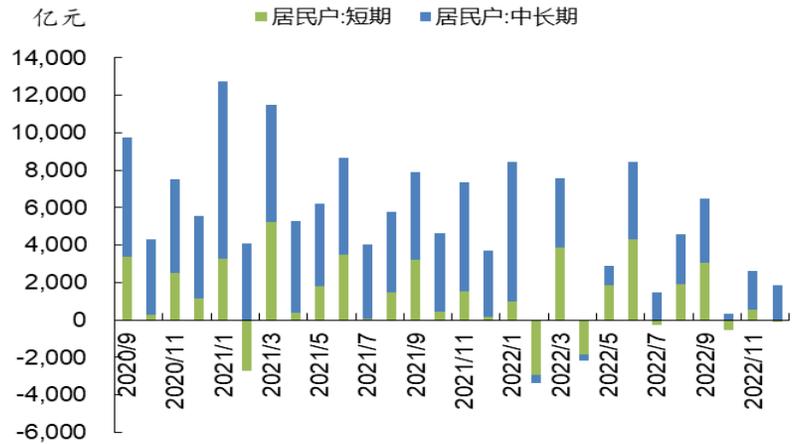
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

分部门看，居民部门短期与中长期贷款均同比少增，12月分别同比少增270亿与1693亿，较上月少增幅度有所降低，说明居民消费意愿与住房销量跟去年同期比依旧较弱，但随着地产利好政策不断释放，已经较上月有所改善。

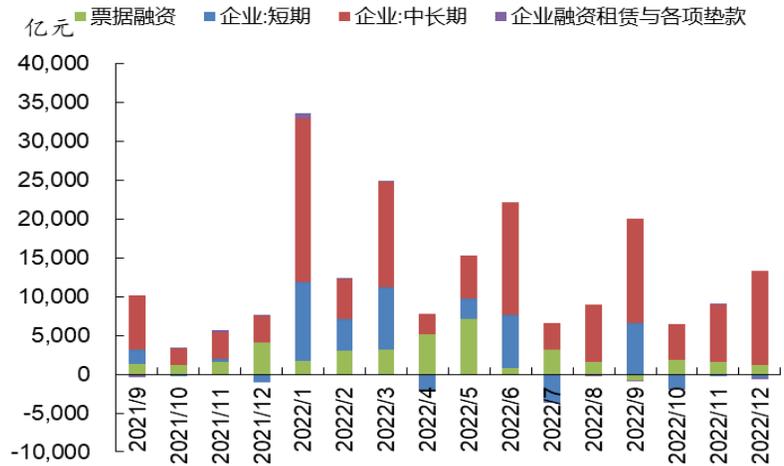
图表4：居民部门新增贷款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增6017亿，其中短期贷款同比多增638亿，中长期贷款同比多增8717亿。票据融资同比少增2941亿元。“稳增长”政策背景下，金融机构对于基建、制造业、房地产等领域的支持力度仍较大，带动跟实体经济密切相关的企业中长期贷款同比多增，成为信贷的重要支撑，而企业短期贷款小幅改善，企业融资需求有所回暖。

图表5：企业部门新增贷款

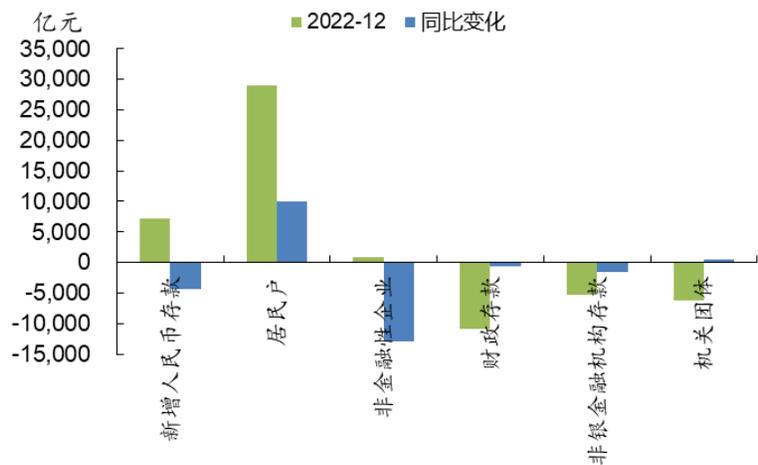


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**M1、M2 同比均下降，剪刀差扩大，企业投资热情不足。**

12 月份新增人民币存款 7242 亿元，同比少增 4358 亿元。其中，居民部门和机关团体同比多增，企业、财政存款和非银金融机构存款则同比少增。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由 11.6% 下降至 11.3%。

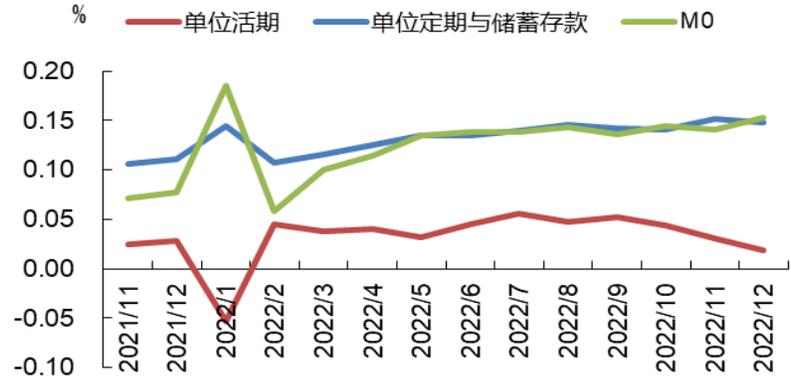
图表6: 新增人民币存款及其细分项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

12 月份 M2 同比增速 11.8%，较上月下降 0.6 个百分点。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 12 月份同比增速较 11 月份分别变化 -1.2%、-0.4%、1.2%。

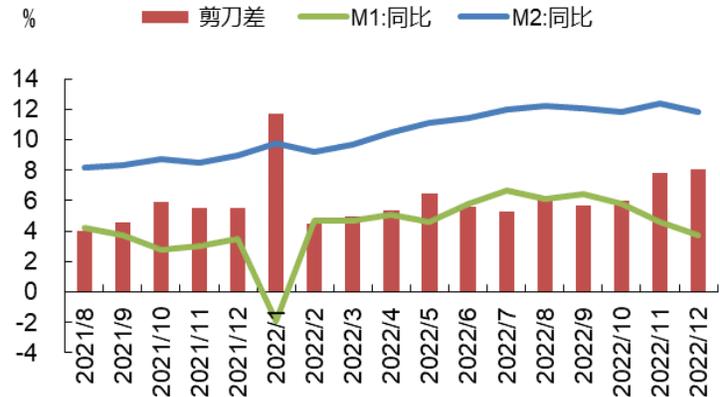
图表7: M2拆分项同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, M1 同比增速同样下降, 12月同比增速为 3.7%, 较上月下降 0.9 个百分点。由于 M1 增速下降幅度更大, M2-M1 剪刀差扩大, 企业存款活期化意愿下降, 投资热情不足。

图表8: M2-M1剪刀差



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**社融数据不及预期, 企业融资需求延续回暖。**

12月新增社融数据不及预期主要原因一是受到政府债券发行节奏前置影响政府债券发行规模较低, 二是“理财赎回”导致部分债券取消发行。12月以来防疫政策持续优化, 受疫情扰动影响, 国内消费需求不足, 居民贷款需求仍较弱。考虑到前期多项政策持续发力, 房地产保

交楼专项借款支持力度增加，企业融资需求延续回暖态势。后续随着房地产政策落地以及疫情好转，预计社融信贷数据有望小幅回升，趋向稳定。

**风险提示：**

国内疫情反弹超预期；  
宽松政策力度加大预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。