

# 信贷数据表现强劲，政策端仍需发力

## 2023年1月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《美国 2022 年四季度 GDP 数据点评》--2023/02/03

《2023 年 2 月美联储议息会议点评》--2023/02/03

《亚太股份业绩预告点评》--2023/02/02

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：

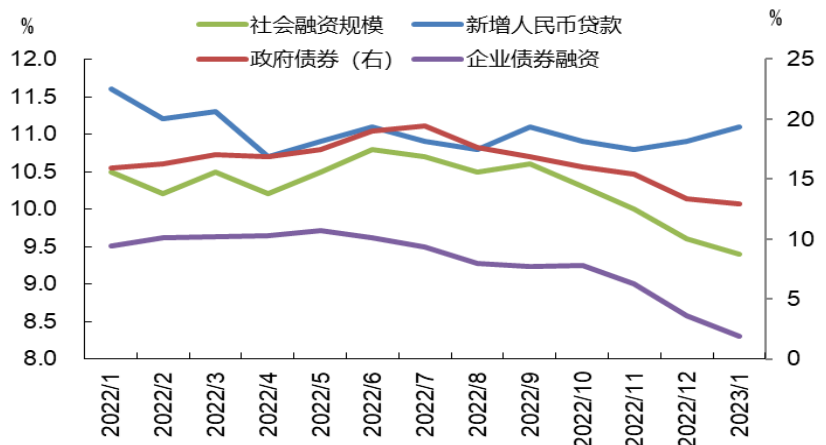
中国人民银行 2023 年 2 月 10 日发布数据显示，1 月末新增社会融资规模 5.98 万亿元，新增人民币贷款 4.9 万亿元，新增人民币存款 6.87 万亿元。广义货币(M2)余额 273.81 万亿元，同比增长 12.6%。

#### 数据要点：

企业债券和政府债券拖累社融同比增速略下滑。

23 年 1 月末社会融资规模存量为 350.93 万亿元，同比增长 9.4%，较上月下降 0.2%。其中，贷款项同比增速提升 0.2%至 11.1%；政府债券同比增速下跌 0.5%至 12.9%；企业债券同比增速为 1.9%，较上月下降 1.7%，可见企业债券和政府债券是拖累社融增速的主要原因。

图表1：社融同比增速

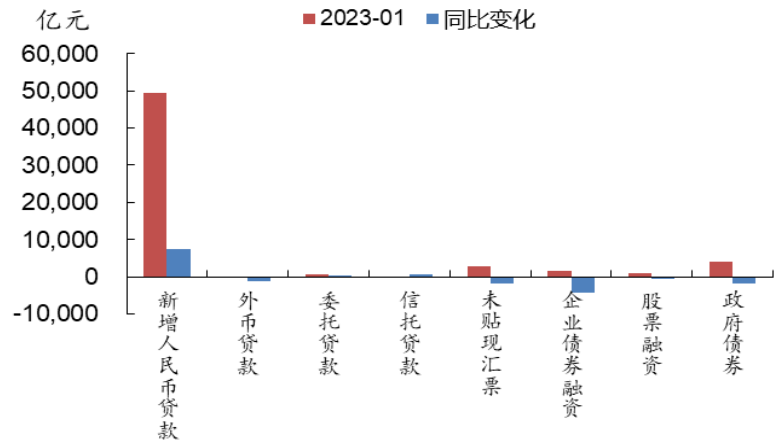


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

1 月份新增社会融资 5.98 万亿，同比少增 1959 亿元，环比多增 4.67 万亿元，超市场预期。进一步从结构上看，人民币贷款同比多增

7312 亿元，外币贷款同比少增 1162 亿，企业债券同比少增 4352 亿，而政府债券同比少增 1886 亿。去年四季度以来信用债收益率上行而贷款利率未上行，企业发债意愿受到影响，转向贷款融资渠道，1 月新增贷款金额相应实现高增长。

图表2：社融新增规模以及同比变化

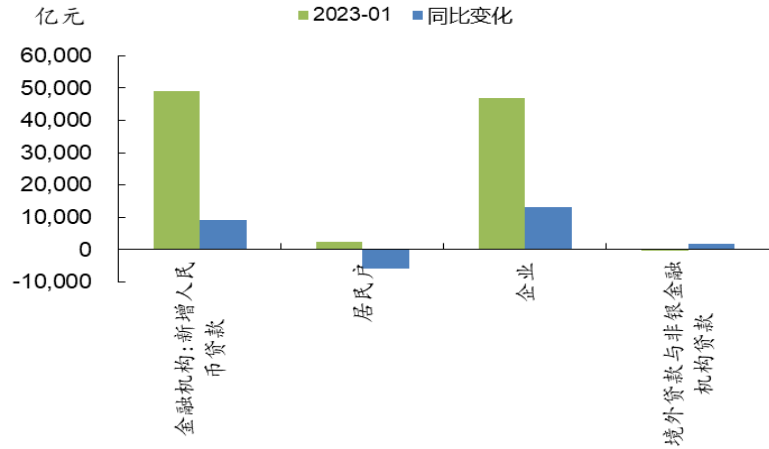


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**信贷同比走强，企业中长期贷款仍是重要支撑。**

1 月份金融机构口径的新增人民币贷款 4.9 万亿元，同比多增 9200 亿元，改善明显。其中，居民部门贷款新增 2572 亿，同比少增 5858 亿元；企业部门新增 4.68 万亿，同比多增 1.32 万亿元；非银金融机构少增 372 亿，同比多增 1858 亿元。

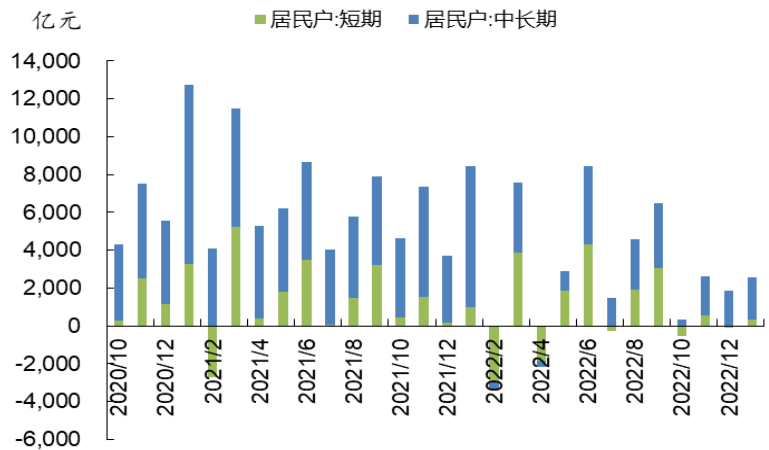
图表3：新增人民币贷款及其细分项



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,1月分别同比少增 665 亿与 5193 亿,较上月少增幅度有所增加,说明居民消费意愿较去年同期比依旧不足,住房销量低迷,地产修复仍需一定时日。

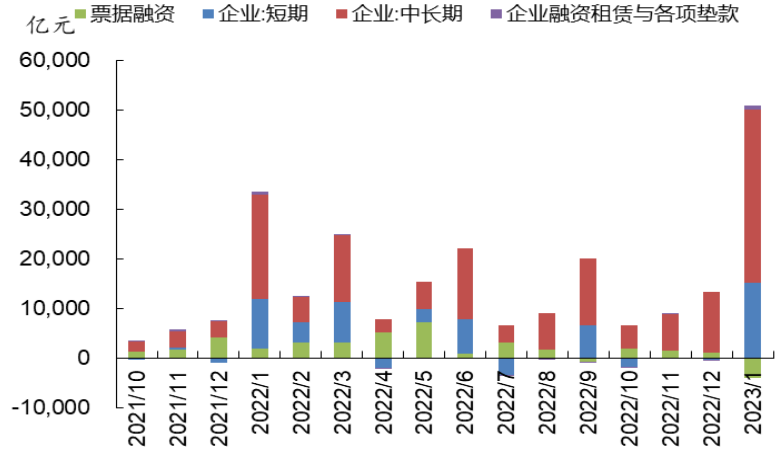
图4: 居民部门新增贷款



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增 1.32 万亿,其中短期贷款同比多增 5000 亿,中长期贷款同比多增 1.4 万亿。票据融资同比少增 5915 亿元。“稳增长”政策背景下,政策对于基建、保交楼等项目的支持力度仍较大,制造业企业预期向好,带动企业中长期贷款同比多增,仍是信贷的重要支撑。此外,企业短期贷款同样有所扩张。

图表5: 企业部门新增贷款

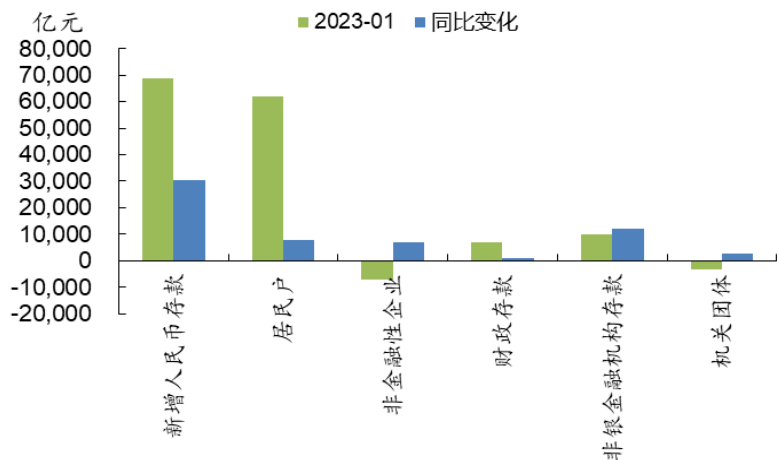


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

**M1、M2 同比均增加，剪刀差收窄，企业投资热情恢复。**

1 月份新增人民币存款 6.87 万亿元，同比多增 3.04 万亿元。其中，居民部门、机关团体、企业、财政存款和非银金融机构存款均同比多增。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由 11.3% 提升至 12.4%。

图表6: 新增人民币存款及其细分项

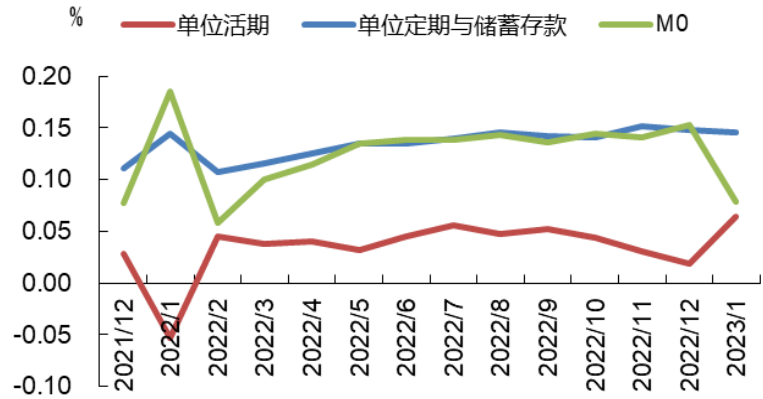


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

1 月份 M2 同比增速 12.6%，较上月增加 0.8 个百分点。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 1 月份同比增速较 22 年 12 月份

分别变化 4.6%、-0.2%、-7.4%。

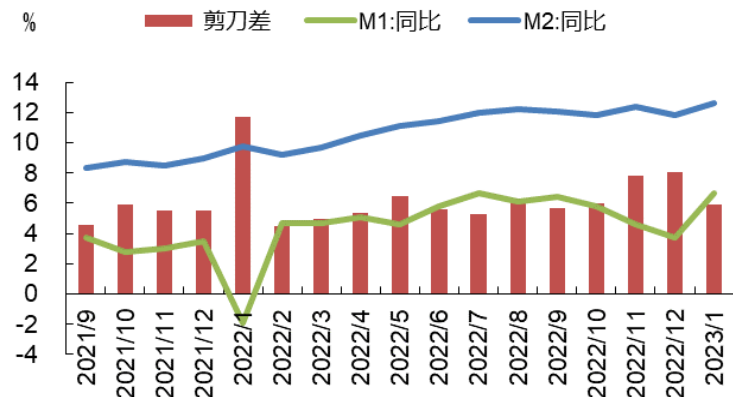
图表7: M2拆分项同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, M1 同比增速同样提升, 1 月同比增速为 6.7%, 较去年 12 月增加 3 个百分点。由于 M1 增速提升幅度更大, M2-M1 剪刀差收窄, 企业存款活期化意愿提升, 投资热情恢复。

图表8: M2-M1剪刀差



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

信贷数据表现强劲, 政策端仍需发力。

1 月新增社融数据同比少增主要是受到前期理财赎回影响, 贷款和债券存在置换效应, 企业债券净融资缩量。信贷数据总量改善明显

表现强劲，年初疫情影响逐步消退，各地政府持续发力加快基建等项目的投资力度，企业融资需求较强。但目前居民消费信心仍不足，信贷需求较弱。后续仍需政策端发力，拉动居民消费需求和房地产市场恢复，助力实现宽信用。

**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	zhafll@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。