

银行行业点评报告

社融信贷回升，结构转好——2 月金融数据点评

增持（维持）

2023 年 03 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：2 月社会融资规模增量 3.16 万亿人民币，前值 5.98 万亿元。M2 货币供应同比 12.9%，前值 12.6%。**

■ **1、社融增速触底回升。**2 月存量社融规模 353.97 万亿元，同比增长 9.9%，较上月提高 0.5 个百分点。新增社融 3.16 万亿，较去年同期多增 19430 万亿元。受春节错位影响，去年 2 月基数较低，叠加经济“开门红”，社融触底回升。

结构上，信贷支撑，企业债拖累。1) **信贷大幅多增。**2 月社融口径新增人民币贷款 1.82 万亿元，同比多增 9116 亿元。2) **表外融资大幅少减。**2 月表外融资减少 81 亿元，同比少减 4972 亿元。其中，新增未贴现票据减少 70 亿元，同比少减 4158 亿元，结合表内票据多减，说明企业开票意愿高但银行收票意愿不足；新增信托贷款 66 亿元，同比多增 817 亿元；委托贷款减少 77 亿元，同比多减 3 亿元。3) **政府债券大幅多增。**2 月政府债净融资 8138 亿元，同比多增 5416 亿元，发行错位影响基本消除，财政前置发力效果显著。4) **直接融资小幅多增。**2 月企业债券净融资 3644 亿元，同比多增 34 亿元，信用债市场回暖。股票融资增加 571 亿元，同比少增 14 亿元。

■ **2、信贷延续高增。**金融机构口径信贷余额同比增速为 11.6%，较上个月提高 0.3 个百分点。2 月金融机构口径新增人民币贷款 1.81 万亿元，同比多增 5800 亿元。

企业贷款依旧强劲。2 月新增企业贷款 1.61 万亿元，同比多增 3700 亿元。短期贷款、中长期贷款、表内票据融资分别同比多增 1674 亿元、多增 6048 亿元，多减 4041 亿元。企业端信贷需求旺盛，与本月票据利率高位相互印证。

居民贷款出现回暖。2 月新增居民贷款 2081 亿元，同比多增 5450 亿元。其中，短期贷款新增 1218 亿元，同比多增 4129 亿元，或与近期多地发放消费券有关。2 月居民中长期贷款新增 863 亿元，同比多增 1322 亿元，是近一年来首次出现多增态势，房地产销售回暖，30 大中城市销售面积同比增速提高 32.59%，小阳春可期。

■ **3、M2 再度高增。**2 月 M2 同比增速 12.9%，较上月增加 0.3 个百分点；M1 同比增速 5.8%，较上月回落 0.9 个百分点。1) 企业存款增加 1.29 万亿元，同比大幅多增 1.15 万亿元，居民存款增加 7926 亿元，同比大幅多增 1.08 万亿元，反映居民储蓄意愿仍然强劲。2) 财政存款增加 4558 亿元，同比少增 1444 亿元，财政支出保持较强度。3) 非银金融机构存款减少 5163 亿元，同比大幅多减 1.9 万亿元。

■ **金融数据继续超预期，有助于修复银行净息差。**2 月金融数据转暖，居民端信贷缓缓修复，预计上半年经济有望保持复苏动力。为巩固经济复苏势头，宽松的货币政策不会立即退出，但出台增量政策必要性下降。对于银行板块，在经济回升期间，“量、价、质”均边际向好。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、苏州银行，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：房地产销售回暖和居民消费意愿不及预期，通胀超预期。**

行业走势



相关研究

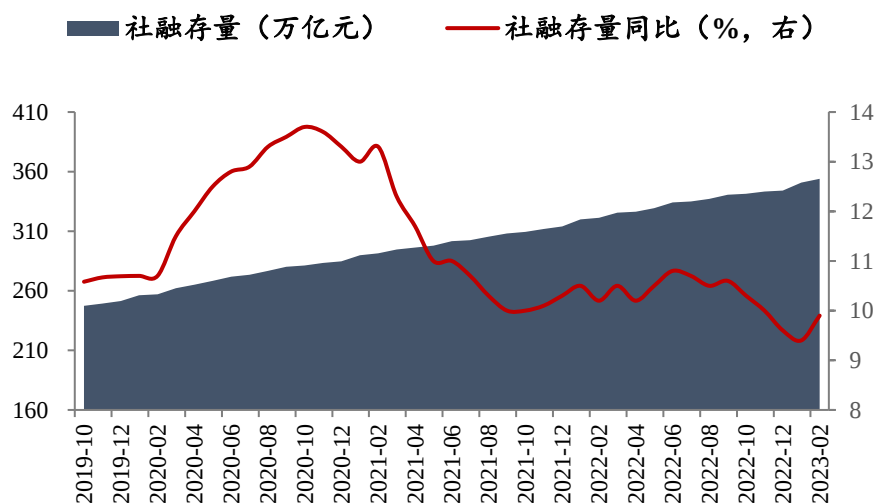
《宽信用，扩内需——4 季度货币政策执行报告点评》

2023-02-25

《信贷“开门红”，这次能持续吗？——1 月金融数据点评》

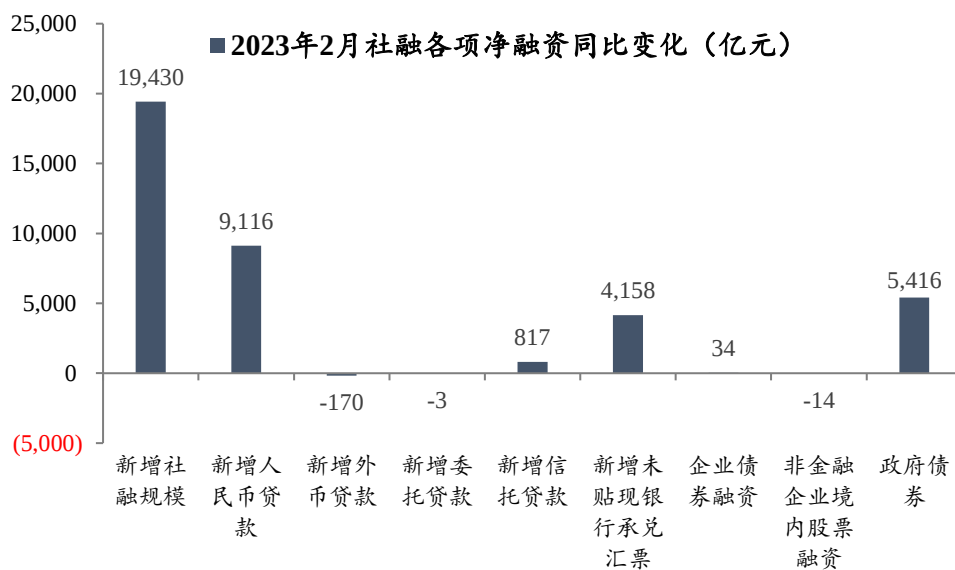
2023-02-10

图1：2月社融增速较上月提高0.5个百分点



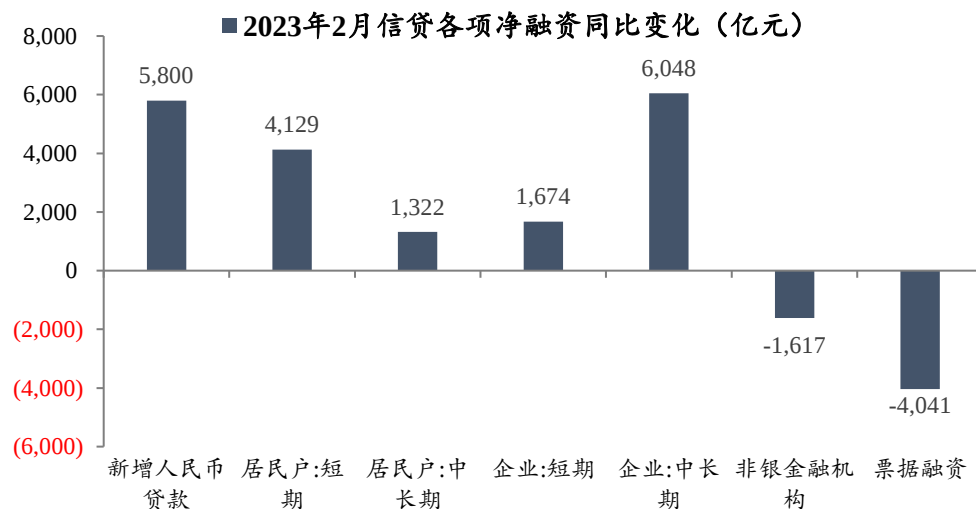
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图2：2月新增社融结构：信贷、未贴现票据、政府债为主要支撑



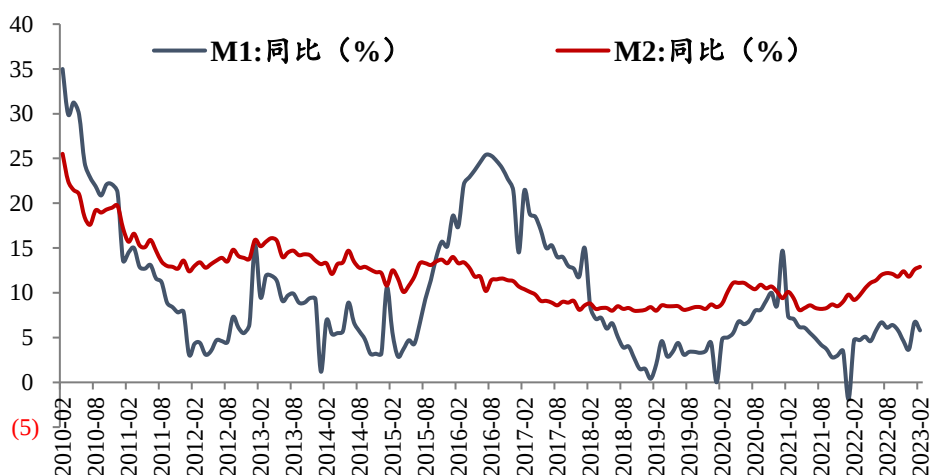
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图3：2月新增信贷结构：居民端有所改善



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图4：M2、M1 同比增速分别变化 0.3、-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>