

信贷大超预期，居民短贷修复

——2 月信贷社融数据点评

投资要点

□ 2 月信贷大超预期，居民短贷修复，展望 3 月金融数据有望继续量质双优。银行三重奏逻辑持续印证，继续看好，重点推荐：平安/兴业/宁波/招行+南京/江苏。

数据概览

2 月社融新增 3.16 万亿，同比多增 1.95 万亿；余额增速 9.9%，环比+0.5pc。2 月人民币信贷新增 1.81 万亿，同比多增 5928 亿；余额增速 11.6%，环比+0.3pc。

量超预期

2 月信贷新增 1.81 万亿，同比多增 5928 亿，超市场预期（wind 一致预期为 1.4 万亿），同比多增主要来自居民短贷和企业中长贷。②2 月社融新增 3.16 万亿（wind 一致预期为 2.1 万亿），同比多增 1.95 万亿，同比多增主要来自人民币贷款、政府债券、未贴票。2022 年 2 月银行表内冲票据，未贴票有低基数，因此在 2 月未贴票小幅负增的情况下，仍贡献了较大的同比多增幅度。

结构改善

居民短贷环比修复是亮点，企业中长贷延续同比多增态势。

1、企业贷款同比多增，其中企业中长贷 2 月新增 1.1 万亿，同比多增 6048 亿元，延续同比大幅多增态势。判断基建类贷款仍是主要投向，2 月份中小企业春节后陆续复工，判断实体企业信贷需求环比改善。

2、居民短贷修复，长贷较弱。①2 月居民短贷新增 1218 亿元，环比多增 877 亿元，为 2022 年 10 月以来单月新增量最高的。2023 年以来，商业银行普遍加大了消费贷款投放，随着消费逐步修复，居民短贷有望继续改善。②2 月居民中长贷新增 863 亿元，环比少增 1368 亿元，判断主要是新发放按揭仍然较弱，而按揭提前还款量增加。2 月 9 日，央行、银保监会召开部分商业银行座谈会，要求银行加快处理积压申请，做好提前还款服务，判断可能是提前还款排队时间缩短，前期积压的按揭提前还款量释放，带动按揭提前还款量增加。近期多地房地产市场热度回升，2 月份 30 个大中城市商品房成交面积同比增 31%，增速环比大幅改善。考虑到首付存在宽限期，2 月份房地产回暖，有望在 3、4 月份拉动新发按揭贷款改善，后续需持续关注房地产销售变化情况。

投资建议

展望 3 月，我们判断信贷数据有望继续量质双优，主要得益于：①基建投资拉动的配套融资，有望继续释放；②各地促消费政策落地显效，带动居民短贷继续修复，同时房地产市场回暖，居民中长贷有望改善。

我们认为：银行板块受益于疫情放开、地产化险、经济复苏三重奏。当下仍处于经济修复前期，银行三重奏逻辑仍在持续印证，继续坚定看好银行股，重点推荐：平安/兴业/宁波/招行+南京/江苏。

风险提示

宏观经济失速，不良大幅暴露。

行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001

021-80108037

liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003

02180105900

qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：徐安妮

xuanni@stocke.com.cn

相关报告

1 《ChatGPT 如何改变银行业？》

2023.03.09

2 《金融监管体系开启新纪元——

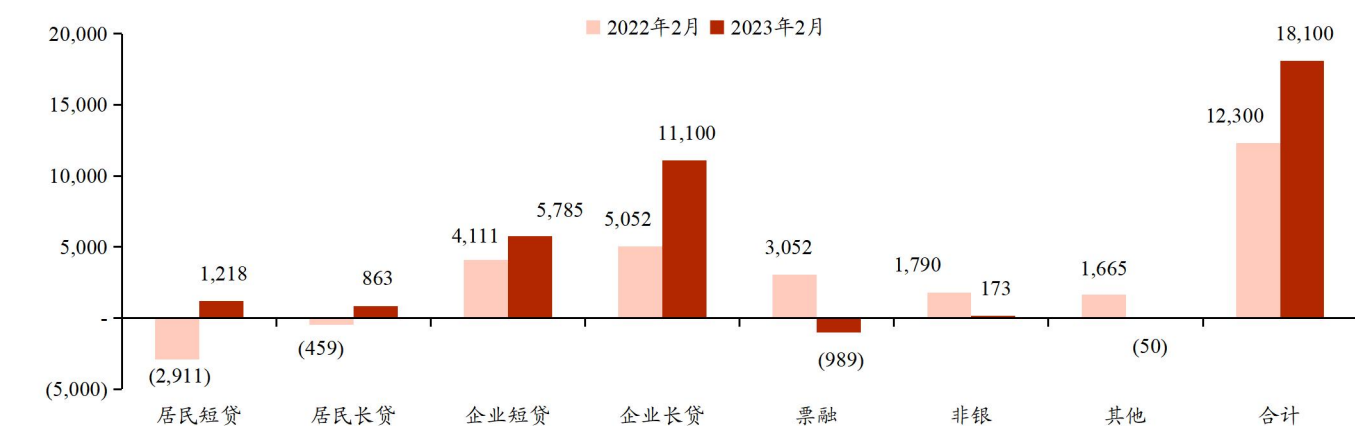
国务院机构改革方案点评》

2023.03.09

3 《稳增长+化风险=看好银行》

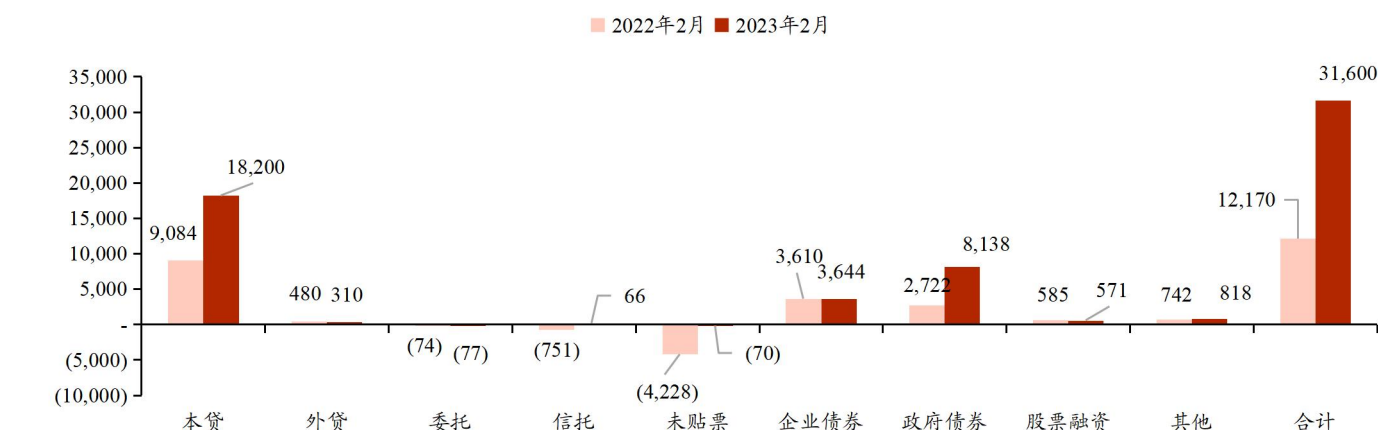
2023.03.05

图 1： 2023 年 2 月新增人民币信贷（亿元）：居民短贷、企业中长贷拉动信贷多增



资料来源：wind，中国人民银行，浙商证券研究所。

图 2： 2023 年 2 月新增社会融资（亿元）：人民币贷款、政府债券、未贴票拉动社融同比多增



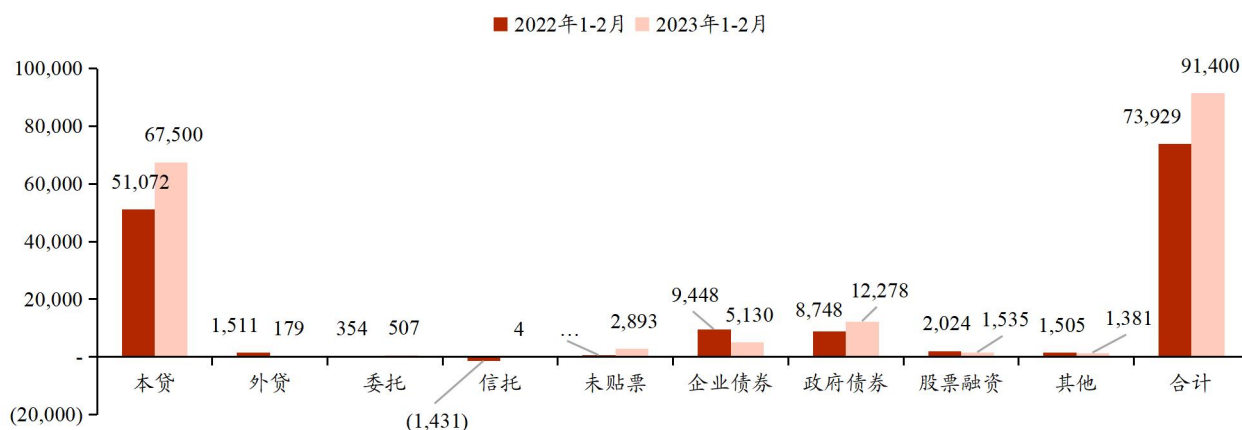
资料来源：wind，中国人民银行，浙商证券研究所。

图 3： 2023 年 1-2 月累计新增人民币信贷（亿元）：主要是企业长贷和企业短贷同比多增



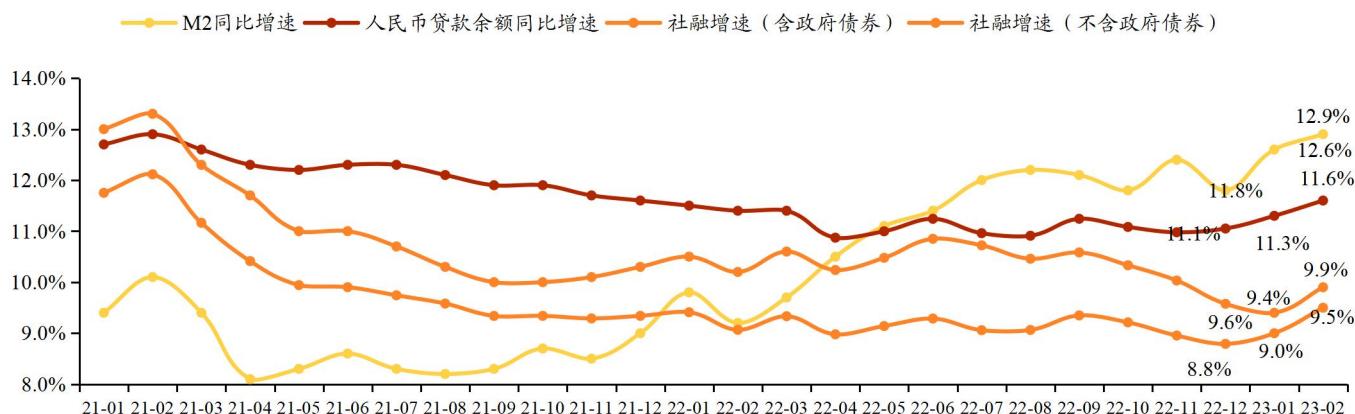
资料来源：wind，中国人民银行，浙商证券研究所。

图 4： 2023 年 1-2 月累计新增社会融资（亿元）：主要是人民币贷款、政府债券同比多增



资料来源：wind，中国人民银行，浙商证券研究所。

图 5： 人民币贷款余额、M2 余额和社融存量同比增速：人民币贷款增速、社融增速均环比上行



资料来源：wind，中国人民银行，浙商证券研究所。

注：2019 年 12 月起人民银行将“国债”和“地方政府一般债券”纳入社会融资规模统计，与原有“地方政府专项债券”合并为“政府债券”指标。历史数据已重述。

注：自 2023 年 1 月起，人民银行将消费金融公司、理财公司和金融资产投资公司等三类银行业非存款类金融机构纳入金融统计范围。

注：新增信贷、社融为当月披露值，由于口径调整等原因，同比数据与央行披露的同比数据存在小幅差异，正文采用央行公布的同比多增数。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>