



2月社融继续超预期

摘要

央行公布2月社融规模增量为3.16万亿元，超出市场预期的2.08万亿元，比上年同期多1.94万亿元。企业债券净融资3644亿元，比1月份增加超过2000亿元，企业债融资得到较好恢复，表明去年末的银行理财赎回高潮已经过去。

2月份信贷口径人民币贷款增加1.81万亿元，好于市场预期的1.43万亿元，同比多增5800亿元。其中企业中长期贷款增加1.11万亿元，比上年同期多增6048亿元；企业短期贷款增加5785亿元，比上年同期多增1674亿元。前两个月社融和信贷均大幅增加，资金多数投向制造业和基建投资。一季度基建投资有望保持较高增速。

2月居民户中长期贷款新增863亿元，比上年同期多增1322亿元，与1月的新增2231亿元相比环比减少，与部分居民提前还房贷相关。2月居民户短期贷款新增1218亿元，比上年同期多增4129亿元，与1月的新增341亿元环比增加，居民开始逐步增加负债融资。

2月居民新增人民币存款7926亿元，较上年同期多增10849亿元。随着居民对未来收入预期变的稳定后，积累的一部分存款将逐步投入到消费和投资中去。春节后成都、北京等城市二手房成交面积较春节前连续上升，呈点状复苏。进入3月后有向三线城市扩展的迹象。总体上，我们认为疫情后经济自身的修复叠加资金的大量投放会给一季度带来一个较好的增长。

研究与投资咨询部

研究员：刘洋

从业资格：F3063825

投资咨询：Z0016580

联系方式：

Liuyang18036@greendh.com

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

央行公布 2 月社融规模增量为 3.16 万亿元，超出市场预期的 2.08 万亿元，比上年同期多 1.94 万亿元。其中对实体经济发放的人民币贷款增加 1.82 万亿元，同比多增 9116 亿元；政府债券净融资 8138 亿元，同比多 5416 亿元；未贴现银行承兑汇票减少 76 亿元，同比少减 4158 亿元；企业债券净融资 3644 亿元，同比多 34 亿元。2 月社融的特点是新增贷款同比增加较多，政府债券融资增加较多，企业债券新增融资和上年同期接近，与 1 月的企业债券新增 1486 亿元环比增加超过 2000 亿元，企业债融资得到较好恢复。企业债顺利发行的背景是去年末的银行理财赎回高潮已经过去。2 月企业债发行利率连续下行，AA 评级 5 年期中期票据到期收益率从 2 月初的 4.4% 附近回落到月末的 4.18% 左右。

2 月份信贷口径人民币贷款增加 1.81 万亿元，好于市场预期的 1.43 万亿元，同比多增 5800 亿元。其中企业中长期贷款增加 1.11 万亿元，比上年同期多增 6048 亿元；企业短期贷款增加 5785 亿元，比上年同期多增 1674 亿元。前两个月社融和信贷均大幅增加，资金多数投向制造业和基建投资。2 月份中国制造业采购经理指数（PMI）升至 52.6%。2 月国家统计局建筑业商务活动指数为 60.2%，前值 56.4%。建筑业新订单指数为 62.1%，比上月上升 4.7 个百分点。今年以来地方政府继续大力推动基建投资，资金快速投放，一季度基建投资有望保持较高增速。

2 月居民户中长期贷款新增 863 亿元，比上年同期多增 1322 亿元，与 1 月的新增 2231 亿元环比减少，今年春节在 1 月，2 月居民户中长期贷款新增比 1 月还少，应该与部分居民选择提前还房贷相关。2 月居民户短期贷款新增 1218 亿元，比上年同期多增 4129 亿元，与 1 月的新增 341 亿元环比增加。居民短期贷款的增加体现居民开始逐步增加负债融资。

2 月末，广义货币(M2)同比增长 12.9%，超过市场预期的 12.3%，前值为 12.6%；狭义货币(M1)同比增长 5.8%，1 月末的 6.7%。2 月居民新增人民币存款 7926 亿元，较上年同期多增 10849 亿元。2 月企业新增存款 1.29 万亿元，较上年同期多增 1.15 万亿元。2 月金融机构各项存款余额同比增长 12.4%，与 1 月份相同，保持在 2017 年以来的高位。去年以来居民因为不确定性持续增加存款，但随着疫情防控政策的调整，居民消费场景扩大、活动半径逐步恢复正常，居民对未来收入预期变的稳定后，积累的一部分存款将逐步投入到消费和投资中去。2 月 26 日和 3 月 5 日所在的两周 30 大中城市商品房成交面积分别同比增长 13.5% 和 24.5%，出现温和恢复态势。特别是 3 月 5 日的一周 30 大中城市商品房成交面积中一二三线城市同比增长均在 20% 之上。春节后成都、北京等城市二手房成交面积较春节前连续上升，呈点状复苏。进入 3 月后有向三线城市扩展的迹象。总体上，我们认为疫情后经济自身的修复叠加资金的大量投放会给一季度带来一个较好的增长。

重要声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其它报告，本报告反映公司分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。