

社融数据表现超预期，信贷仍强劲

2023年2月货币金融数据点评

相关研究报告：

《2023年2月通胀数据点评》--
2023/03/09

《2023年2月PMI数据点评》--
2023/03/01

《2022年四季度货币政策执行报告点评》--2023/02/28

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：

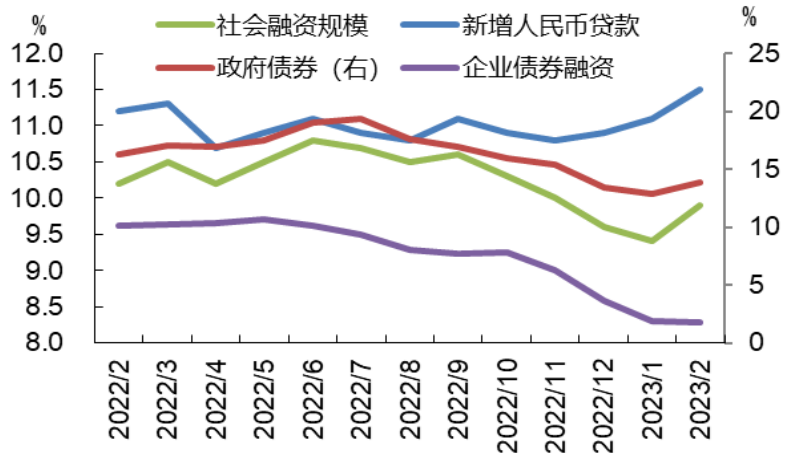
中国人民银行2023年3月10日发布数据显示，2月末新增社会融资规模3.16万亿元，新增人民币贷款1.82万亿元，新增人民币存款2.81万亿元。广义货币(M2)余额275.52万亿元，同比增长12.9%。

数据要点：

社融超预期，银行融资和政府债券为其主要推动因素。

2月末社会融资规模存量为353.97万亿元，同比增长9.9%，较上月提高0.5%。其中，贷款项同比增速提升0.4%至11.5%；国债和一般债加速发行，政府债券同比增速提升1%至13.9%；而企业债券同比增速为1.8%，较上月下降0.1%，可见银行融资和政府债券是拉高社融增速的主要原因。

图表1：社融同比增速

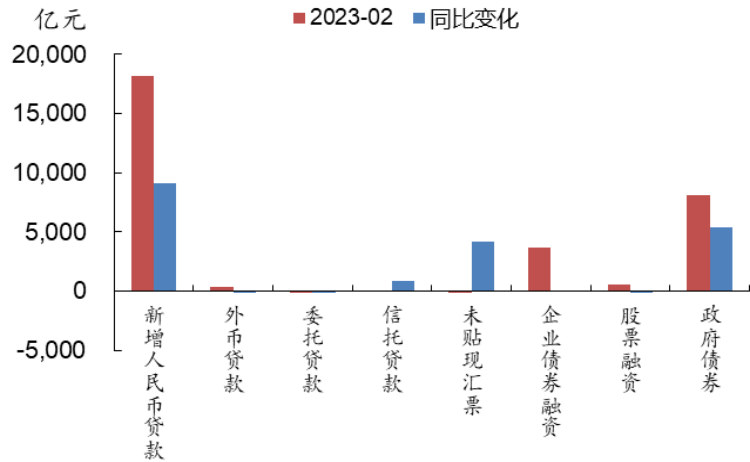


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

2月份新增社会融资3.16万亿，同比多增1.94万亿元，环比少增

2.82 万亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比多增 9116 亿元，政府债券同比多增 5416 亿元，未贴现汇票同比多增 4158 亿元，信托贷款同比多增 817 亿元，而外币贷款同比少增 170 亿。

图表2：社融新增规模以及同比变化

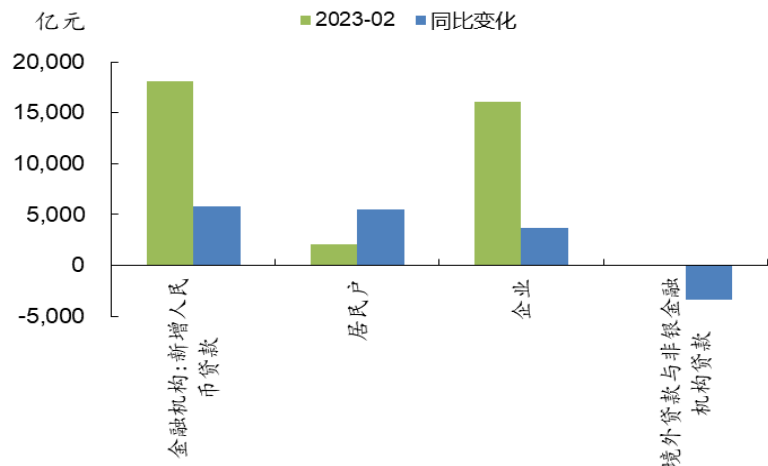


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

信贷同比继续走强，居民贷款同比改善明显。

2 月份金融机构口径的新增人民币贷款 1.82 万亿元，同比多增 9116 亿元，继续改善。其中，居民部门贷款新增 2081 亿，同比多增 5450 亿元，呈现明显改善；企业部门新增 1.61 万亿，同比多增 3700 亿元；非银金融机构少增 81 亿，同比少增 3350 亿元。

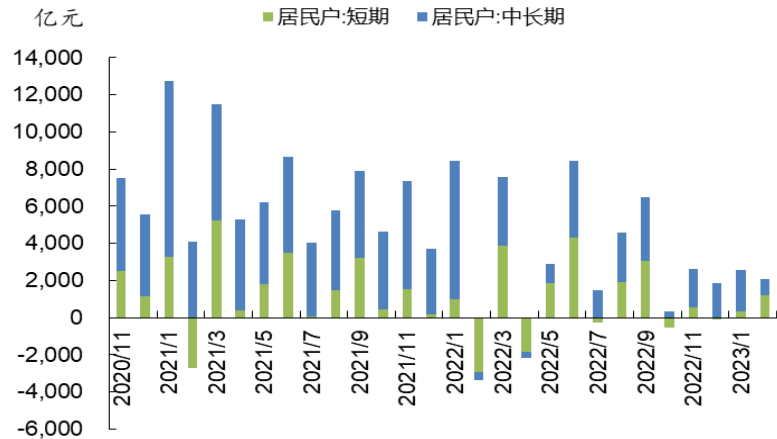
图表3：新增人民币贷款及其细分项



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多增,2月分别同比多增4129亿与1322亿,其中居民短期贷款超季节性增长,可能是由于春节因素,去年基数较低原因导致,消费和地产恢复情况有待进一步观察。

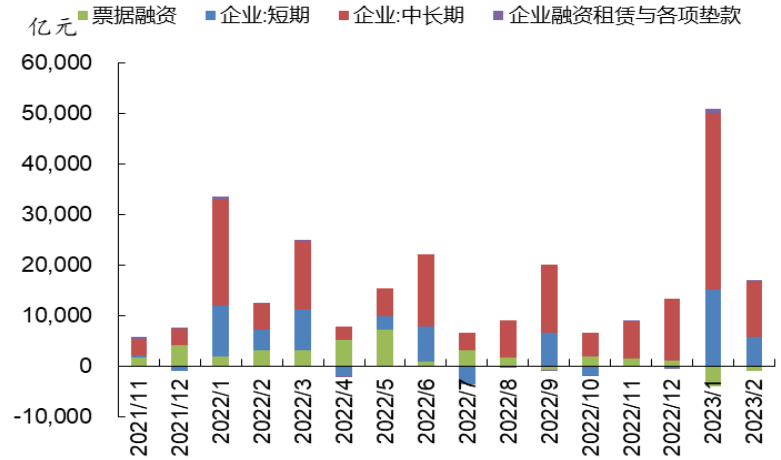
图表4: 居民部门新增贷款



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增3700亿,其中短期贷款同比多增1674亿,中长期贷款同比多增6048亿。而票据融资同比少增4041亿元。“稳增长”政策背景下,各省份基建、保交楼等重大项目投资持续落地,企业中长期贷款延续较强表现。此外,企业短期贷款同样继续扩张,显示出短期内企业对经济预期改善。

图表5: 企业部门新增贷款

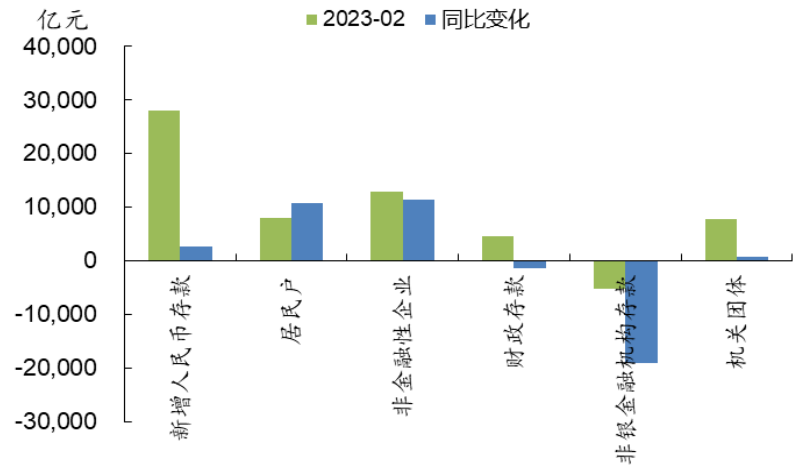


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

M2 同比继续增加, M1 回落, 剪刀差扩大。

2 月份新增人民币存款 2.81 万亿元, 同比多增 2700 亿元。其中, 居民部门、企业和机关团体同比多增, 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为 12.4%, 较上月持平。

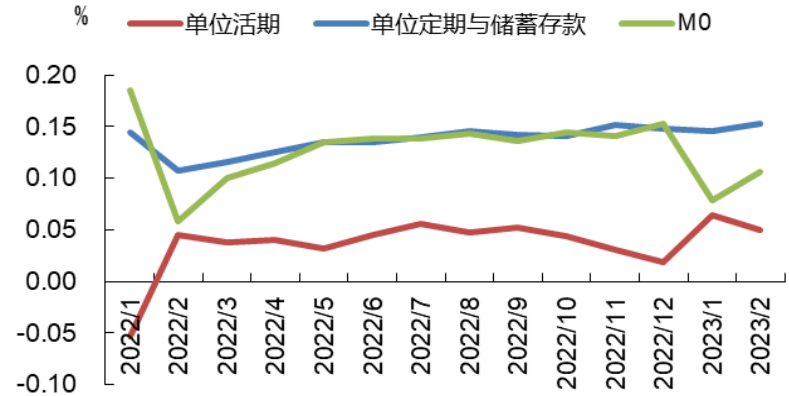
图表6: 新增人民币存款及其细分项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

2 月份 M2 同比增速 12.9%, 较上月增加 0.3 个百分点。其中, 单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 2 月份同比增速较 1 月份分别变化-1.6%、0.6%、2.7%。

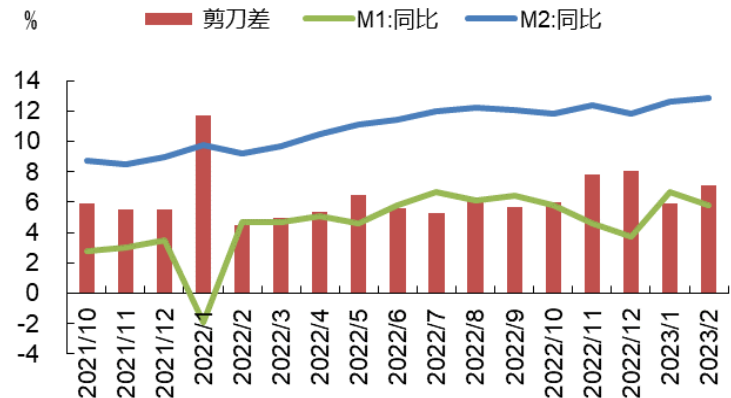
图表7: M2拆分项同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, M1 同比增速有所下降, 2月同比增速为5.8%, 较上月下降0.9个百分点。由于M2同比继续增加, M1回落, 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

社融数据表现超预期, 信贷仍强劲。

2月新增社融数据同比超预期多增, 结构也有好转, 年初政策靠前发力, 政府债券明显多增, 经济景气度有望进一步提升。信贷数据仍延续“开门红”, 居民信贷边际改善, 短期贷款超季节性增长, 但主要是受基数效应影响所致, 后续居民消费需求和房地产市场恢复情况有待

继续观察。两会中提出今年国内生产总值增长5%左右，目标较为保守，下半年政府债发行力度可能放缓，预计社融增速有所回落，中短期债市将维持震荡走势。

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
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@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	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锐	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@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。