

社融、信贷数据开门红，持续性有待观察

摘要

受去年同期基数较高以及今年同去年春节错期影响，1月份M2同比涨幅8.7%，较上月（9.7%）下降1%，M1同比增加5.9%，较上月（1.3%）大幅增长4.6%。M2与M1剪刀差为2.8%，环比收窄，资金活化程度有所提高。

1月份信贷数据表现较好，居民新增贷款超预期增长，企业贷款数据维持较高水平，结构比较积极。居民新增贷款中的短期贷款和中长期贷款均较去年同期增长较多，短期贷款的增长主要受多家银行降低消费贷利率刺激，中长期贷款增长或与房地产销售回暖相关，总体表现较好。企业新增贷款中，短期贷款、中长期贷以及票据融资均减少，其中企业票据融资同比减少5606亿元，成为主要拖累因素，但也体现了企业票据融资冲量规模减少。总体看，在去年同期基数较高的基础上，企业数据表现不弱。

1月份新增社融6.5万亿元，同比多增5061亿元，社融增量数据超出预期，实现了开门红，人民币贷款仍是社融增长的主要支撑。分析社融增量的主要增长来自企业债券融资和未贴现银行承兑汇票的贡献，拖累因素为政府债券，政府债自2023年下半年以来一直是社融增量的主要支撑力量，但1月份同比减少1193亿元，也是2024年以来政府债整体发行节奏偏慢的原因。总体来看，社融增量和信贷数据超预期增长，实现了开门红，这也符合年内投放规律，银行和企业普遍靠前发力，后期增长持续性有待观察。

风险提示：基本面修复不及预期；房地产修复不及预期。

麦高证券 研究发展部

分析师：徐滢
资格证书：S0650511010002
联系邮箱：xuying@mgzq.com
联系电话：024-22955441

相关研究

《经济回升向好，主要预期目标圆满实现》2024.02.02
《全年出口数据改善，外贸保持稳定增长》2024.01.30
《政府债贡献社融增量，内生动力有待增强》2024.01.19
《国内需求略显不足，经济回升向好基础仍需巩固》2024.01.16

正文目录

货币供应量	3
信贷数据	3
新增贷款数据	3
新增存款数据	4
社会融资规模	5
社会融资规模增量	5
社会融资规模存量	6

图表目录

图表 1: 货币供应量数据	3
图表 2: 新增人民币贷款	4
图表 3: 新增人民币存款	4
图表 4: 新增社会融资规模占比 (%)	5
图表 5: 社会融资规模存量构成图	6

货币供应量

1月末，广义货币(M2)余额 297.63 万亿元，同比增长 8.7%。狭义货币(M1)余额 69.42 万亿元，同比增长 5.9%。流通中货币(M0)余额 12.14 万亿元，同比增长 5.9%。当月净投放现金 7954 亿元。

1月份，M2 同比涨幅 8.7%，较上月(9.7%)下降 1%，主要受去年同期基数较高影响。M1 同比增加 5.9%，较上月(1.3%)大幅增长 4.6%，数据大幅上涨是由于今年春节 2 月和去年春节 1 月错期，今年 1 月份企业活期存款变动未受影响。M2 与 M1 剪刀差为 2.8%，环比收窄，资金活化程度有所提高。

图表 1：货币供应量数据

指标名称	M2	M2:同比	M1	M1:同比	M0	M0:同比
单位	亿元	%	亿元	%	亿元	%
2024-01	2,976,300.00	8.70	694,200.00	5.90	121,400.00	5.90
2023-12	2,922,713.33	9.70	680,542.52	1.30	113,444.64	8.30
2023-11	2,912,014.22	10.00	675,903.41	1.30	110,225.18	10.40
2023-10	2,882,276.07	10.30	674,696.07	1.90	108,565.35	10.20
2023-09	2,896,659.11	10.30	678,443.65	2.10	109,253.22	10.70
2023-08	2,869,343.25	10.60	679,588.35	2.20	106,515.36	9.50
2023-07	2,854,031.56	10.70	677,218.92	2.30	106,129.68	9.90
2023-06	2,873,023.83	11.30	695,595.48	3.10	105,419.20	9.80
2023-05	2,820,504.68	11.60	675,252.98	4.70	104,756.71	9.60
2023-04	2,808,469.34	12.40	669,761.55	5.30	105,904.46	10.70
2023-03	2,814,566.31	12.70	678,059.63	5.10	105,591.30	11.00
2023-02	2,755,249.23	12.90	657,938.74	5.80	107,602.58	10.60
2023-01	2,738,072.06	12.60	655,214.16	6.70	114,601.30	7.90

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

信贷数据

新增贷款数据

1月末，本外币贷款余额 247.25 万亿元，同比增长 10%。1月末人民币贷款余额 242.5 万亿元，同比增长 10.4%。

1月份人民币贷款增加 4.92 万亿元，同比多增 162 亿元。分部门看，住户贷款增加 9801 亿元，其中，短期贷款增加 3528 亿元，中长期贷款增加 6272 亿元；企(事)业单位贷款增加 3.86 万亿元，其中，短期贷款增加 1.46 万亿元，中长期贷款增加 3.31 万亿元，票据融资减少 9733 亿元；非银行业金融机构贷款增加 249 亿元。

1月末，外币贷款余额 6677 亿美元，同比下降 10.7%。1月份外币贷款增加 113 亿美元，同比多增 55 亿美元。

图表 2：新增人民币贷款

指标名称	本外币贷款余额: 初值:同比	新增人民币贷款 当月值	各项贷款余额 人民币	各项贷款余额: 人民币: 同比	新增人民币贷款: 累计值
单位	%	亿元	亿元	%	亿元
2024-01	10.00	49,200.00	2,425,000.00	10.40	0.00
2023-12	10.10	11,700.00	2,375,905.37	10.60	227,500.00
2023-11	10.20	10,900.00	2,364,196.44	10.80	215,800.00
2023-10	10.30	7,384.00	2,353,309.12	10.90	204,900.00
2023-09	10.20	23,100.00	2,345,924.92	10.90	197,500.00
2023-08	10.50	13,600.00	2,322,806.64	11.10	174,400.00
2023-07	10.50	3,459.00	2,309,226.18	11.10	160,800.00
2023-06	10.60	30,500.00	2,305,766.69	11.30	157,300.00
2023-05	10.60	13,600.00	2,275,271.41	11.40	0.00
2023-04	10.90	7,188.00	2,261,643.47	11.80	0.00
2023-03	11.10	38,900.00	2,254,455.10	11.80	106,000.00
2023-02	10.80	18,100.00	2,215,575.67	11.60	0.00
2023-01	10.60	49,000.00	2,197,455.14	11.30	0.00

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

新增存款数据

1月末，本外币存款余额 295.62 万亿元，同比增长 8.9%。1月末人民币存款余额 289.74 万亿元，同比增长 9.2%。

1月份人民币存款增加 5.48 万亿元，同比少增 1.39 万亿元。其中，住户存款增加 2.53 万亿元，非金融企业存款增加 1.14 万亿元，财政性存款增加 8604 亿元，非银行业金融机构存款增加 5526 亿元。

1月末，外币存款余额 8273 亿美元，同比下降 6.8%。1月份外币存款增加 295 亿美元，同比少增 44 亿美元。

图表 3：新增人民币存款

指标名称	各项存款余额	各项存款余额:同比	新增人民币存款:当月值	新增人民币存款:累计值
单位	亿元	%	亿元	亿元
2024-01	2,897,400.00	9.20	54,800.00	0.00
2023-12	2,842,623.30	10.00	868.00	257,400.00
2023-11	2,841,754.85	10.20	25,300.00	256,500.00
2023-10	2,816,483.21	10.50	6,446.00	231,300.00
2023-09	2,810,037.37	10.20	22,400.00	224,800.00
2023-08	2,787,610.76	10.50	12,600.00	202,400.00
2023-07	2,774,993.33	10.50	-11,200.00	189,800.00
2023-06	2,786,204.53	11.00	37,100.00	201,000.00
2023-05	2,749,085.32	11.60	14,600.00	0.00
2023-04	2,734,467.18	12.40	-4,609.00	0.00

2023-03	2,739,076.14	12.70	57,100.00	153,900.00
2023-02	2,681,999.00	12.40	28,100.00	0.00
2023-01	2,653,915.86	12.40	68,700.00	0.00

资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从信贷总额来看，虽然去年同期信贷基数较高，但1月份信贷总额同去年同期基本持平，小幅增加168亿元，总体来说还处于较高水平。其中，居民户新增贷款9801亿元，同比多增7229亿元，增幅较大；企业新增贷款38600亿元，同比减少8200亿元。居民信贷能力较强，企业信贷在去年高基数的影响下，减少幅度有限。

从分项数据来看，居民新增贷款中的短期贷款和中长期贷款均较去年同期增长较多，短期贷款的增长主要受多家银行降低消费贷利率刺激，中长期贷款增长或与房地产销售回暖相关，总体表现较好。企业新增贷款中，短期贷款、中长期贷以及票据融资均减少，其中企业票据融资同比减少5606亿元，成为主要拖累因素，但也体现了企业票据融资冲量规模减少。企业贷款数据在去年同期基数较高的基础上，1月份表现不弱。

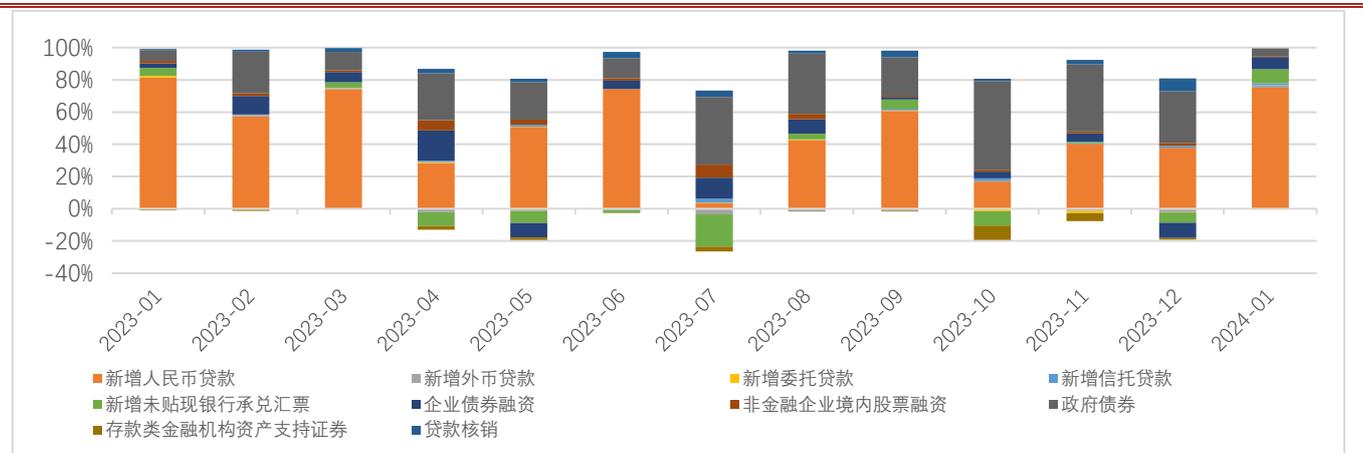
总体看，1月份信贷数据表现较好，居民新增贷款超预期增长，企业贷款数据维持较高水平，结构比较积极。

社会融资规模

社会融资规模增量

2024年1月社会融资规模增量为6.5万亿元，比上年同期多5061亿元。其中，对实体经济发放的人民币贷款增加4.84万亿元，同比少增913亿元；对实体经济发放的外币贷款折合人民币增加989亿元，同比多增1120亿元；委托贷款减少359亿元，同比多减943亿元；信托贷款增加732亿元，同比多增794亿元；未贴现的银行承兑汇票增加5635亿元，同比多增2672亿元；企业债券净融资4835亿元，同比多增3197亿元；政府债券净融资2947亿元，同比减少1193亿元；非金融企业境内股票融资422亿元，同比减少542亿元。

图表 4：新增社会融资规模占比 (%)



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

社会融资规模存量

2024年1月末社会融资规模存量为384.29万亿元，同比增长9.5%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为240.32万亿元，同比增长10.1%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为1.76万亿元，同比下降0.9%；委托贷款余额为11.23万亿元，同比下降0.7%；信托贷款余额为3.98万亿元，同比增长6.3%；未贴现的银行承兑汇票余额为3.05万亿元，同比增长3%；企业债券余额为31.41万亿元，同比增长1.3%；政府债券余额为70.09万亿元，同比增长15.7%；非金融企业境内股票余额为11.47万亿元，同比增长6.9%。

图表 5：社会融资规模存量构成图



资料来源：Wind、麦高证券研究发展部

从数据来看，1月新增社融6.5万亿元，预期5.8万亿元，同比多增5061亿元，社融增量数据超出预期，实现了开门红，人民币贷款是社融增长的主要支撑。社融存量同比增长9.5%。

从分项数据来看，1月份社融增量主要来自于企业债券融资和未贴现银行承兑汇票的贡献，企业债发行4835亿元，同比多增3197亿元，新增未贴现银票5635亿元，同比多增2672亿元。社融增量拖累因素为政府债券，政府债自2023年下半年以来一直是社融增量的主要支撑力量，但1月份同比减少1193亿元，主要是2024年以来政府债整体发行节奏偏慢影响。

总体从1月份的金融数据来看，社融增量和信贷数据超预期增长，实现了开门红，这也符合年内投放规律，银行和企业普遍靠前发力，后期增长持续性有待观察。

风险提示：基本面修复不及预期；房地产修复不及预期。

【分析师承诺】

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告所采用的数据、资料的来源合法、合规，分析师基于独立、客观、专业、审慎的原则出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。报告结论未受任何第三方的授意或影响。分析师承诺不曾、不因、也将不会因报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接获取任何形式补偿。

【重要声明】

麦高证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。本公司或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，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。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证券买卖建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载信息和意见并自行承担风险。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，本公司及其雇员对任何人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。

本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

麦高证券有限责任公司研究发展部

	沈阳	上海
地址	沈阳市沈河区热闹路 49 号	上海市浦东新区滨江大道 257 弄 10 号
邮编	110014	陆家嘴滨江中心 T1 座 801 室

麦高证券机构销售团队

区域	姓名	职务	手机	邮箱
上海	文雯	机构销售	18101672567	wenwen@mgzq.com
上海	梁鹏	机构销售	13916266757	liangpeng@mgzq.com
上海	王翰驰	机构销售	13764938493	wanghanchi@mgzq.com
上海	胡晓璐	机构销售	15821110817	huxiaolu@mgzq.com