

融资总量明显恢复，关注结构能否持续改善

——1 月金融数据点评

✎：孙付 执业证书编号：S1230514100002 顾楚雨（联系人）
 ☎：021-64718888-1308 021-80108144
 ✉：sunfu@stocke.com.cn guchuyu@stocke.com.cn

报告导读

➤ 本报告对每月新增信贷、社融、存款及 M1、M2 增速等金融数据进行点评。

相关报告

投资要点

1, 1 月新增信贷 32300 亿，同比多增 4956 亿，延续上月较高增速态势，值得注意的是贷款主体和期限结构明显改善。贷款主体方面，实体企业贷款增幅最为明显（同比多增 8000 亿），居民贷款亦有所增加（同比多增 882 亿），非银金融机构贷款则大幅下降（同比少增 5248 亿元），剔除非银金融机构贷款后，新增信贷金额更为可观；期限结构方面，新增中长期贷款占比回升至 65%，居民和实体企业中长期贷款均有所恢复，但仍需观察，部分原因可能是在贷款利率下行压力下，商业银行提早投放长期贷款，以锁定高利率。对比信贷利率下行期的 2016 年，其 1 月份中长期贷款增幅亦较为明显。

1 月新增实体企业贷款 25800 亿元，同比多增 8000 亿。票据融资持续回升，短期贷款增速明显，新增中长期贷款最近半年来首次由负转正。受货币市场资金面宽松影响，12 月以来票据融资利率下行幅度较快，企业端结构性存款-票据融资存在套利空间，票据市场延续火爆格局，1 月份表内票据融资和表外未贴现银行承兑汇票持续高速增长；企业中长期贷款方面，1 月新增 14000 万亿，同比多增 700 亿，回升幅度不及企业短期融资。

1 月新增居民贷款 9898 亿，同比多增 882 亿，主要是新增中长期贷款大幅增长（新增 6969 亿，同比多增 1059 亿），新增短期贷款与去年同期基本持平。

2, 1 月新增社融 46400 亿，同比多增 15607 亿，超市场预期。除表内信贷外，新增非标体量首次明显恢复，新增企业债券融资和地方政府专项债亦有所增长。非标方面，未贴现银行承兑汇票延续上月火爆格局（新增 3786 亿，同比多增 2348 亿）；新增委托贷款-699 亿元，萎缩幅度收窄；新增信托贷款 345 亿，最近 11 个月以来首次由负转正，可能与 1 月份到期的信托体量较少有关。WIND 统计数据显示 1 月到期单一+集合信托 3350 亿元，为上月的一半。

总体而言，1 月新增信贷和社融明显增长，关注结构能否持续改善。1 月新增企业中长期贷款和非标融资首次出现恢复态势，可能与商业银行提前锁定较高信贷利率、当月信托到期规模较小等时点原因相关，后续回升幅度仍待观察。

3, 1 月 M2 同比增速 8.4%，较上月小幅回升 0.3%；M1 增速 0.4%，较上月大幅下降 1.1%。M1 降幅较快主要与今年春节较去年提前有关，企业活期存款提

报告撰写人：孙付

数据支持人：顾楚雨

早向居民端转移。我们前期报告指出，当前 M1 增速已处于历史低位，从绝对水平和其自身波动周期角度看再度下探空间已不大，叠加货币政策持续宽松，2 月份以后 M1 增速有望逐渐回升。

正文目录

1. 融资总量明显恢复，关注结构能否持续改善	4
------------------------------	---

图表目录

图 1：当月新增贷款及同比多增（亿）	4
图 2：居民户及分项新增贷款当月值（单位：亿）	4
图 3：企业及分项新增贷款当月值（亿）	4

未找到图形项目表。

1. 融资总量明显恢复，关注结构能否持续改善

1, 1月新增信贷 32300 亿, 同比多增 4956 亿, 延续上月较高增速态势, 值得注意的是贷款主体和期限结构明显改善。贷款主体方面, 实体经济贷款增幅最为明显 (同比多增 8000 亿), 居民贷款亦有所增加 (同比多增 882 亿), 非银金融机构贷款则大幅下降 (同比少增 5248 亿元), 剔除非银金融机构贷款后, 新增信贷金额更为可观; 期限结构方面, 新增中长期贷款占比回升至 65%, 居民和实体经济中长期贷款均有所恢复, 但仍需观察, 部分原因可能是在贷款利率下行压力下, 商业银行提早投放长期贷款, 以锁定高利率。对比信贷利率下行期的 2016 年, 其 1 月份中长期贷款增幅亦较为明显。

1月新增实体经济贷款 25800 亿元, 同比多增 8000 亿。票据融资持续回升, 短期贷款增速明显, 新增中长期贷款最近半年来首次由负转正。受货币市场资金面宽松影响, 12 月以来票据融资利率下行幅度较快, 企业端结构性存款-票据融资存在套利空间, 票据市场延续火爆格局, 1 月份表内票据融资和表外未贴现银行承兑汇票持续高速增长; 企业中长期贷款方面, 1 月新增 14000 亿元, 同比多增 700 亿, 回升幅度不及企业短期融资。

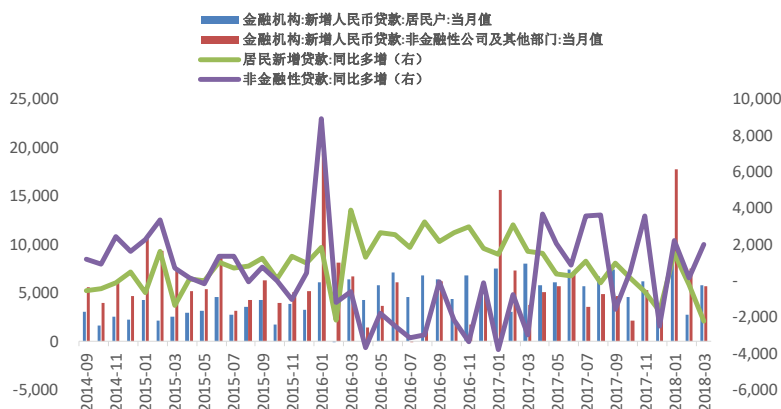
1月新增居民贷款 9898 亿, 同比多增 882 亿, 主要是新增中长期贷款大幅增长 (新增 6969 亿, 同比多增 1059 亿), 新增短期贷款与去年同期基本持平。

2, 1月新增社融 46400 亿, 同比多增 15607 亿, 超市场预期。除表内信贷外, 新增非标体量首次明显恢复, 新增企业债券融资和地方政府专项债亦有所增长。非标方面, 未贴现银行承兑汇票延续上月火爆格局 (新增 3786 亿, 同比多增 2348 亿); 新增委托贷款-699 亿元, 萎缩幅度收窄; 新增信托贷款 345 亿, 最近 11 个月以来首次由负转正, 可能与 1 月份到期的信托体量较少有关。WIND 统计数据显示 1 月到期单一+集合信托 3350 亿元, 为上月的一半。

总体而言, 1月新增信贷和社融明显增长, 关注结构能否持续改善。1月新增企业中长期贷款和非标融资首次出现恢复态势, 可能与商业银行提前锁定较高信贷利率、当月信托到期规模较小等时点原因相关, 后续回升幅度仍待观察。

3, 1月 M2 同比增速 8.4%, 较上月小幅回升 0.3%; M1 增速 0.4%, 较上月大幅下降 1.1%。M1 降幅较快主要与今年春节较去年提前有关, 企业活期存款提早向居民端转移。我们前期报告指出, 当前 M1 增速已处于历史低位, 从绝对水平和其自身波动周期角度看再度下探空间已不大, 叠加货币政策持续宽松, 2 月份以后 M1 增速有望逐渐回升。

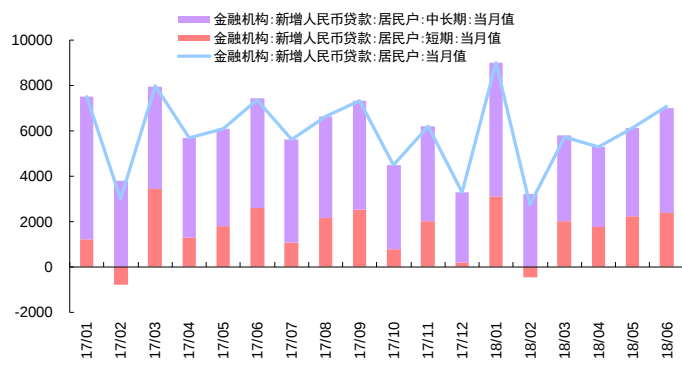
图 1：当月新增贷款及同比多增（亿）



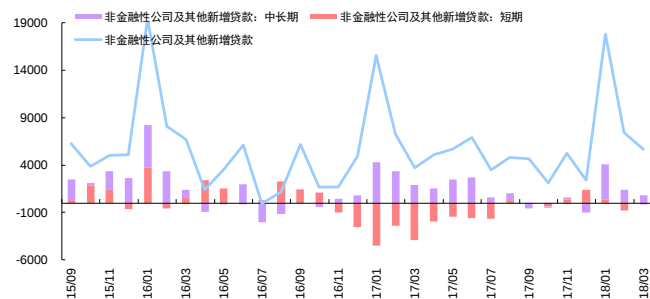
资料来源: wind、浙商证券研究所

图 2：居民户及分项新增贷款当月值（单位：亿）

图 3：企业及分项新增贷款当月值（亿）



资料来源: Wind、浙商证券研究所



资料来源: Wind、浙商证券研究所

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_14140

