

社融增速同比微升，融资需求整体偏弱

风险评级：低风险

2021 年 12 月份信贷数据点评

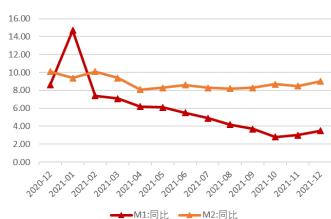
2022 年 1 月 13 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

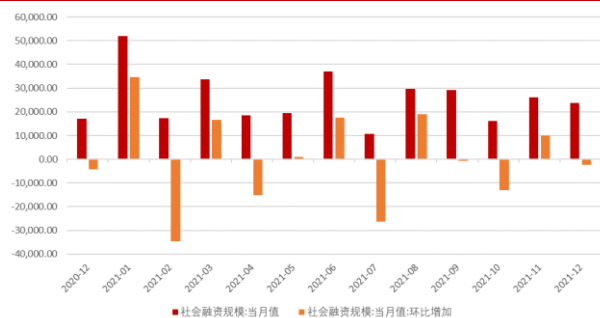
相关报告

- **事件：**中国 2021 年 12 月新增社会融资规模为 2.37 万亿元，预期为 2.43 万亿元，前值为 2.61 万亿元。2021 年 12 月新增人民币贷款 1.13 万亿元，预期为 1.24 万亿元，前值为 1.27 万亿元。2021 年 12 月 M2 同比增长 9%，预期为 8.7%，前值为 8.5%。
- **社融存量同比增速微升，政府债继续形成支撑。**12 月新增社融为 2.37 万亿元，同比多增 7206 亿元。社融存量同比增速较 11 月增长 0.2 个百分点至 10.3%，录得 314.13 万亿元。12 月政府债发行速度仍然较快，对社融形成支撑。12 月政府债券融资 11718 亿元，同比多增 4592 亿元，环比多增 3560 亿元，多增金额均有所扩大。企业债券融资季节性回落，环比少增 1879 亿元，2020 年同期企业债券净融资受永煤违约事件冲击形成低基数，因此 2021 年 12 月同比多增 1789 亿元。12 月非标融资同比少降 981 亿元，近来非标融资继续成为监管关注重点，仅在 12 月就出台了四项针对非标融资的重大监管政策。
- **新增人民币贷款低于预期，企业贷款意愿依旧不强。**12 月份新增人民币贷款为 1.13 万亿元，弱于预期值，同比少增 1234 亿元。分结构来看，企业端方面，企业中长期贷款同比少增、短期贷款当月值由正转负。12 月企业短期贷款同比少降 2043 亿元，中长期贷款同比少增 2107 亿元，企业贷款总体需求依然偏弱。居民端方面，国内散点疫情持续反复导致消费端恢复承压，12 月居民短期贷款同比少增 985 亿元；虽央行持续释放房地产相关融资维稳信号，房贷利率出现下行，放款周期缩短，但 12 月居民中长期贷款录得 3558 亿元，同比少增 834 亿元，未能延续 2021 年 10 月和 11 月的同比多增势头，这或反映出购房者大多保持观望态度。2021 年 12 月政治局会议中提到要“促进房地产业健康发展和良性循环”，同时央行、银保监会明确提出支持房企项目收并购、加大债券融资的支持力度。中央经济工作会议传达出强烈的呵护合理购房需求、稳定房企融资的导向后，预计个人按揭贷款加速投放、房企信用融资逐步回暖。
- **M2 同比增速小幅回落，M1 同比回升。**12 月 M1 同比增长 3.5%，较前值上升 0.5 个百分点，低位企稳，或与 2020 年同期基数走低、地产政策回暖及城投平台活跃度提升等因素有关；M2 同比增长 9%，高于预期值，较低超储率及降准等因素或推升货币乘数，12 月 M2 同比增速较前值上行 0.5 个百分点。整体来看，12 月份 M1 和 M2 的同比增速稳中有升，M1M2 剪刀差保持稳定。
- **12 月信贷数据总体保持稳定，社融增速有望继续扩张。**整体来看，12 月信贷投放稳健，政府支出加速，但实体经济仍相较疲软，融资需求整体偏弱，同时企业贷款延续中长期贷款偏弱态势，信贷结构亟待优化。12 月以来，官方稳信贷的政策信号不断释放，强调“增强信贷总量增

长的稳定性，稳步优化信贷结构，保持企业综合融资成本稳中有降态势”，未来房地产领域信贷供给约束或边际放松，财政积极发力，一定程度上或支撑后续社融增速继续扩张，预计后续信贷投放偏积极。M1 和 M2 同比增速总体保持稳定，货币政策以稳为主，灵活适度，保持流动性合理充裕。同时结构性货币政策也在不断发力。央行于 2021 年 12 月宣布全面降准，释放万亿流动性，加强跨周期调节，有助于社融企稳；此外，央行还下调支农、支小再贷款利率 0.25 个百分点，结构性货币政策定向发力。伴随着后续相关政策的出台，我们预计后期信用环境将继续改善。

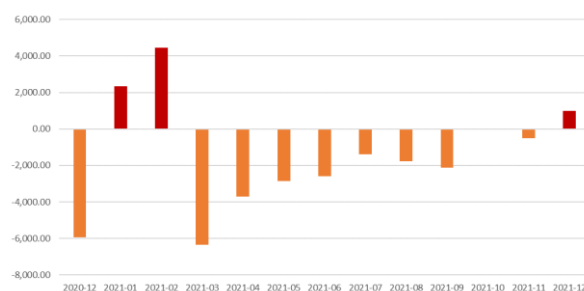
■ **风险提示：**海外疫情反复、政策执行不及预期。

图 1：新增社会融资规模



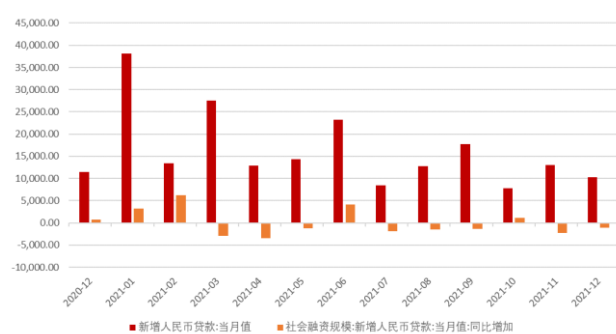
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



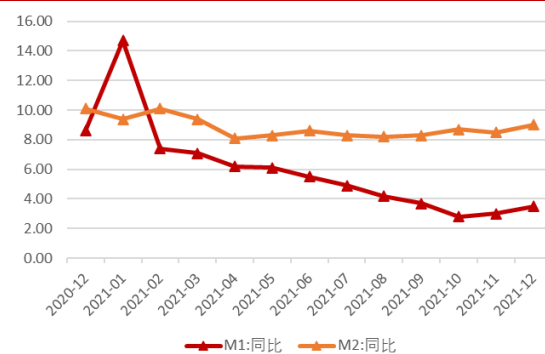
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、北京证券交易所股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的

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_35972

