



证券分析师:

刘思佳 S0630516080002

liusj@longone.com.cn

证券分析师:

王洋 S0630513040002

wangyang@longone.com.cn

证券分析师:

胡少华 S0630516090002

hush@longone.com.cn

证券分析师:

任晓帆 S0630522070001

rxf@longone.com.cn

强信贷与弱社融

——宏观策略日报20230111

重要资讯

- 1. 12月M2同比11.8%，前值12.4%，M1同比3.7%，前值4.6%。新增人民币贷款1.4万亿元，前值1.21万亿元。新增社融规模1.52万亿元，前值1.99万亿元。社融存量增速降至9.6%，前值10%。12月金融数据整体仍然延续了此前的结构，政策推动企业中长期贷款走强，而居民消费以及购房需求的内生增长动力仍然较弱。12月的社融存量增速降至了有统计以来的最低水平，且在高基数的影响下，2023年1月的社融增速仍有可能继续下探。
- 2. 央行、银保监会召开主要银行信贷工作座谈会，研究部署落实金融支持稳增长有关工作。会议指出，各主要银行要合理把握信贷投放节奏，进一步优化信贷结构，运用好交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

市场情况:

- 北向资金净流入。1月10日，北向资金净买入58.01亿元。宁德时代、五粮液、隆基绿能分别获净买入11.03亿元、6.12亿元、5.16亿元。恒瑞医药净卖出额居首，金额为4.22亿元。
- 美股上涨。1月10日，道琼斯工业平均指数上涨0.56%；标普500指数上涨0.70%；纳斯达克指数上涨1.01%。
- 黄金、原油、伦铜上涨。1月10日，COMEX黄金期货上涨0.04%，报收1878.50美元/盎司。WTI原油期货上涨0.66%，报收75.12美元/桶。布伦特原油期货上涨0.56%，报收80.10美元/桶。LME铜3个月期货上涨1.57%，报收8937美元/吨。
- 风险提示：1) 疫情超预期影响；2) 海外局势变化超预期。

1.宏观要点

强信贷与弱社融

事件：12月M2同比11.8%，前值12.4%，M1同比3.7%，前值4.6%。新增人民币贷款1.4万亿元，前值1.21万亿元。新增社融规模1.52万亿元，前值1.99万亿元。社融存量增速降至9.6%，前值10%。

M2-M1剪刀差继续走阔。M2增速回落，但仍处高位。一方面理财赎回导致回流居民存款的现在仍然存在，但幅度在减小；另一方面去年同期基数走高也有一定影响。而从结构上来看居民存款多增，企业存款少增的现象仍在持续。

居民贷款依旧较弱，中长期贷款拖累程度边际改善。12月居民部门新增贷款1753亿元，同比少增1963亿元。从结构上看，短期贷款减少113亿元，同比多减270亿元，疫情影响下，对居民消费场景仍有明显的制约；中长期贷款新增1865亿元，同比少增1693亿元，从绝对值上来看仍处低位，但受基数的影响，拖累较上月明显减弱。

企业中长期贷款表现较强。12月企业中长期贷款是重要的贡献项，新增规模达1.21万亿元，同比多增8717亿元。一方面年内季末冲量的特征在2022年更为明显；另一方面政策推动企业中长期贷款作用仍强。

赎回冲击企业债发行、政府债券节奏的错位影响社融走弱。从结构上看，12月新增政府债券融资2781亿元，同比少增8893亿元，发行节奏错位导致基数较高。企业债券融资当月减少2709亿元，赎回的冲击导致企业债发行利率走高，企业取消或延迟发行的规模较11月有所增加。另外，表外融资对社融的拖累明显减弱，12月信托贷款减少764亿元，同比大幅少减3789亿元，主要由于去年同期资管新规过渡期结束前表外融资规模压降的力度较大。

央行、银保监会召开主要银行信贷工作座谈会

2023年1月10日，人民银行、银保监会联合召开主要银行信贷工作座谈会，研究部署落实金融支持稳增长有关工作。会议指出，各主要银行要合理把握信贷投放节奏，进一步优化信贷结构，及时跟进政策性开发性金融工具配套融资。用好普惠小微贷款支持工具等优惠政策，加力支持小微市场主体恢复发展。会议明确，要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，配合有关部门和地方政府扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，运用好保交楼专项借款、保交楼贷款支持计划等政策工具，有效防范化解优质头部房企风险，聚焦优质房企，推动房地产业向新发展模式平稳过渡。

风险提示：1) 疫情超预期影响；2) 海外局势变化超预期。

2.A 股市场评述

上交易日上证指数小幅震荡，短线或延续震荡整理

上交易日上证指数小幅震荡，收盘下跌 6 点，涨幅 0.21%，收于 3169 点。深成指、创业板延续收涨，主要指数涨跌不一表现分化。

上交易日上证指数小幅震荡收阴，量能有所缩小，大单资金净流出约 49 亿元，金额并不大。日线 KDJ、MACD 金叉状态，日线指标目前尚未明显走弱。日线短期均线仍然多头排列，日线均线仍然向好。但 60 分钟线 MACD 死叉成立，指数的震荡整理尚未结束，短线或延续震荡调整。

上证周线目前呈星状 K 线，仍在 30 周均线之下震荡。周 KDJ、MACD 仍呈金叉状态，但上破 30 周均线仍需较大的量能与资金流，短线指数仍或在 20 周均线与 30 周均线之间震荡。

上交易日深成指、创业板双双收涨。深成指收盘上涨 0.49%，创业板收盘上涨 1.38%。两指数均上破了各自 120 日均线强压力并收于之上，技术上再度取得进步。两指数目前日线 KDJ、MACD 金叉共振尚未走弱，20 日均线与 60 日均线均拐头向上，日线技术条件仍有所向好。但目前量能持续缩小，短线仍需放量来支持行情进一步上行。

上交易日同花顺行业板块中，收红板块占比 31%，收红个股占比 35%。涨超 9% 的个股 48 只，跌超 9% 的个股仅 3 只。上交易日行情再度低迷。

在同花顺行业板块中，汽车整车板块收盘上涨 2.19%，涨幅居首。其次，半导体及元件、汽车服务、生物制品等板块活跃居前。而教育、港口航运、景点及旅游、石油加工贸易回落调整居前。

具体看各板块。汽车整车板块，昨日收盘上涨 2.19%，在同花顺行业板块中涨幅居首。量能明显放大，大单资金净流入超 10 亿元，日线 MACD 金叉状态，指数日线技术条件有所向好。目前指数暂时处于 120 日均线压力之下，但量能明显放大，上破 120 日均线或是大概率事件。周线看，指数已经处于中短期周均线之上，若周 MACD 也金叉成立的话，指数或有进一步的上行动能。其他相类板块，如汽车服务、汽车零部件等板块可一并观察。

目前仍处于 30 日均线之下，未能收复。指数连续两日反弹，但指数量能放大不明显，未能得到量能支撑。日线 MACD 死叉状态，周线 KDJ 已有死叉迹象，指数技术条件有所走弱。需等待指数调整充分再行关注为宜。

3.市场数据

表1 市场表现

2023/1/10	名称	单位	收盘价	变化
资金	融资余额	亿元,亿元	14515	0
	北向资金	亿元	58.01	/
	南向资金	亿港元	-0.06	/
	逆回购到期量	亿元	640	/
	逆回购操作量	亿元	20	/
国内利率	1 年期 MLF	%	2.75	/
	1 年期 LPR	%	3.65	/
	5 年期以上 LPR	%	4.3	/
	DR001	%,BP	1.1313	46.82
	DR007	%,BP	1.9262	22.32
国外利率	10 年期中债到期收益率	%,BP	2.8602	1.74
	10 年期美债到期收益率	%,BP	3.6100	8.00
	2 年期美债到期收益率	%,BP	4.24	5.00
股市	上证指数	点,%	3169.51	-0.21
	创业板指数	点,%	2474.01	1.38
	恒生指数	点,%	26175.56	0.78
	道琼斯工业指数	点,%	33704.10	0.56
	标普 500 指数	点,%	3919.25	0.70
	纳斯达克指数	点,%	10742.63	1.01
	法国 CAC 指数	点,%	6869.14	-0.55
	德国 DAX 指数	点,%	14774.60	-0.12
	英国富时 100 指数	点,%	7694.49	-0.39
外汇	美元指数	/,%	103.2895	0.10
	美元/人民币(离岸)	/,BP	6.7846	45.50
	欧元/美元	/,%	1.0733	0.03
	美元/日元	/,%	132.26	0.28
国内商品	螺纹钢	元/吨,%	4124.00	0.59
	铁矿石	元/吨,%	839.50	1.21

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_51127

