

研究所

证券分析师:

夏磊 S0350521090004

xial@ghzq.com.cn

经济温和回暖

——2月金融数据点评

最近一年走势



相关报告

《1月金融数据点评:复苏在路上*夏磊》——2023-02-12

《1月PMI数据点评:供需正在起变化*夏磊》——2023-02-01

事件:

央行公布2月初步核算金融数据:2月末,社会融资规模存量为353.97万亿元,同比增长9.9%;当月新增3.16万亿元,比上年同期多1.95万亿元;M2余额275.52万亿元,同比增长12.9%;M1余额65.79万亿元,同比增长5.8%。

核心观点:

■ **社融总量结构全面改善。**2月,社融存量同增9.9%(前值9.4%)。当月新增3.16万亿元(前值5.98万亿元),同比多增1.95万亿元。主要贡献项是人民币贷款、政府债券和未贴现银行承兑汇票,分别同比多增或少减9241、5416和4158亿元。

■ **人民币贷款、政府债券贡献较大**

企事业单位贷款持续高增,成为社融重要支撑。2月,企(事)业单位贷款增加1.61万亿元,其中短期贷款增加5785亿元,同比多增1674亿元。中长期贷款增加1.11万亿元,同比多增6048亿元。2月制造业PMI指数继续回升至52.6%,其中生产指数回升至56.7%,处于较高景气水平,表明企业生产积极性迅速回升,贷款需求旺盛。此外,前期政策性开发性金融工具带动的基建项目配套融资不断跟进,中长期贷款继续高速增长。

受低基数影响,住户贷款绝对量不高,但对社融多增贡献较大。2月,住户贷款增加2081亿元,其中短期贷款增加1218亿元,同比多增4129亿元。汽车销售情况改善,消费贷款发放增加。据中国汽车工业协会发布数据显示,2月我国汽车产销量分别为203.2万辆和197.6万辆,环比分别增长27.5%和19.8%,同比分别增长11.9%和13.5%。中长期贷款增加863亿元,同比多增1322亿元。商品房销售情况好转,住房贷款同比多增。当月30大中城市商品房成交面积1120.56万平方米,环比和同比分别增加28.7%和30.9%。

政府债券发行继续前置,理财赎回潮对企业债券发行负面影响减退。2月,政府债券新增8138亿元,同比多增5416亿元。今年财政发力依旧靠前,提前批专项债、一般债额度合计分别为21900亿元、4320亿元,同比分别增长50%、32%。2月,企业债券新增3644亿

元，同比多增 34 亿元，理财赎回潮对企业债券发行的负面影响减退。

■ 宽信用进程仍需持续呵护

住户贷款持续性有待进一步观察。2 月住户贷款同比多增部分原因可能是春节假期错位，综合 1-2 月合计来看，住户贷款新增 4653 亿元，同比少增 407 亿元。此外，汽车、房地产修复斜率有待继续观察，1-2 月 30 大中城市商品房累计成交面积同比下降 13.7%。根据乘联会发布数据显示，1-2 月乘用车厂商批发、市场零售同比分别下降 16%和 21%。

综合全年来看，今年政府债券净融资对社融支撑有限。根据政府预算草案，今年财政预算赤字为 3.88 万亿元，其中国债对应 3.16 万亿元，地方政府一般债对应 7200 亿元，叠加 3.8 万亿元地方政府专项债，总计政府债务新增额度 7.68 万亿元，比去年高 6600 亿元。由于 2022 年还动用了 5000 多亿元专项债结存限额，综合来看今年政府债券净融资对社融支撑有限。

经济活力需进一步修复。2 月 M2 同增 12.9% (前值 12.6%)；M1 同比增加 5.8% (前值 6.7%)，剪刀差走扩至 7.1% (前值 5.9%)，说明存款定期化趋势明显，经济活力需进一步修复。从存款角度而言，2 月住户存款当月新增 7926 亿元，同比多增 10849 亿元。非银行业金融机构存款减少 5163 亿元，同比多减 19063 亿元。居民的投资意愿不强，需进一步引导储蓄向投资转化。

- **风险提示** 房地产修复不及预期；全球经济预期下调；疫情反复；消费反弹不及预期；政府债券发行进度不及预期；国际地缘政治冲突。

【政策研究小组介绍】

夏磊，国海证券首席经济学家、首席政策&地产分析师。

【分析师承诺】

夏磊，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立，客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

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_53146



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn