

# 社融和货币供应增速高点已现

## 报告摘要:

- **2020年12月新增人民币贷款1.26万亿（前值1.43万亿），新增社融1.72万亿（前值2.13万亿），社融同比增速为13.3%（前值为13.6%），M2同比10.1%（前值10.7%）。**
- **贷款环比继续回落，企业中长期贷款需求尚可。**新增贷款方面，10月份新增贷款1.26万亿，同比增加1200亿元，环比减少1700亿元。信贷同比续增主要体现在企业长期贷款和票据融资增长较好，居民长期贷款需求旺盛。具体来看，企业新增贷款5953亿，同比多增1700多亿，其中中长期贷款同比增加1700亿元，票据贴现大幅回升增加大增3341亿，但短期贷款大幅降低3097亿元，中长期贷款融资需求仍然旺盛，反应经济增速依然良好，企业有望增加固定资产投资；12月份居民贷款增加5635亿，其中短期贷款增加1142亿，中长贷增加4392亿，反应出居民对购房和购车的需求仍然旺盛。
- **社融同比继续回落，高点已现。**12月份社会融资规模继续回落，新增社融规模为1.72万亿，同比减少4813亿元，环比减少4143亿元，社融余额增速持续回落至13.34%，比上一个月继续回落0.3个百分点。从结构上看，人民币贷款新增1.14万亿，同比多增679亿；非标同比大幅减少7376亿可能跟地产融资政策收紧有关；债券融资方面，企业债增加442亿，同比少增约2183亿，信用债发行继续萎缩态势，政府债增加7156亿，同比大幅多增3417亿，环比也增加3156。因此，政府债券和新增成为社融增加的主力军，而非标和企业债券融资拉低社融。
- **货币供应跟随社融回落。**12月份货币增速均下降，主要是社融增速的回落。12月M2同比10.1%，较上月回落0.6个百分点；M1同比8.6%，较上月回落1.4个百分点。社融回落相应导致存款增速下降，M1和M2增速均回落。

分析师：曹自力（F3068919）

投资咨询证号：Z0001585

研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swhy.com

## 相关图表



## 相关研究

- 4月份金融数据点评：实体资金需求继续回升-20200512
- 5月份金融数据点评：宽货币转向宽信用-20200611
- 6月份金融数据点评：社融继续回升，票据套利受到抑制
- 8月份金融数据点评：货币供需剪刀差继续扩大，利率难以回落
- 10月份金融数据点评：社融和贷款季节性回落 实体对资金需求依然旺盛-20201112

2020年12月新增人民币贷款1.26万亿(前值1.43万亿),新增社融1.72万亿(前值2.13万亿),社融同比增速为13.3%(前值为13.6%),M2同比10.1%(前值10.7%)。以下是我们的点评:

## 一、贷款环比继续回落,企业中长期贷款需求尚可

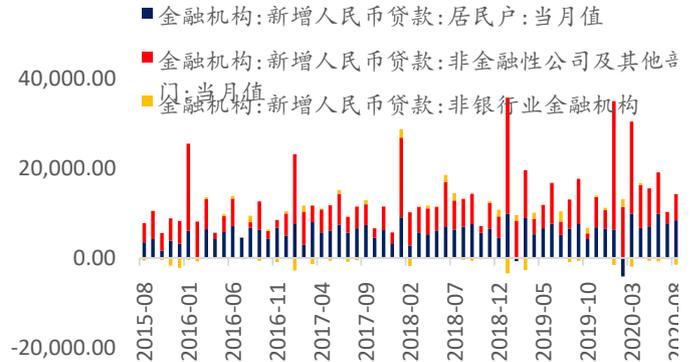
新增贷款方面,10月份新增贷款1.26万亿,同比增加1200亿元,环比减少1700亿元。信贷同比续增主要体现在企业长期贷款和票据融资增长较好,居民长期贷款需求旺盛。具体来看,企业新增贷款5953亿,同比多增1700多亿,其中中长期贷款同比继续增加1700亿元,票据贴现大幅回升增加大增3341亿,但短期贷款大幅降低3097亿元,中长期贷款融资需求仍然旺盛,反应经济增速依然良好,企业有望增加固定资产投资;12月份居民贷款增加5635亿,其中短期贷款增加1142亿,中长贷增加4392亿,反应出居民对购房和购车的需求仍然旺盛。

图表 1: 12月新增贷款环比继续回落(亿元)



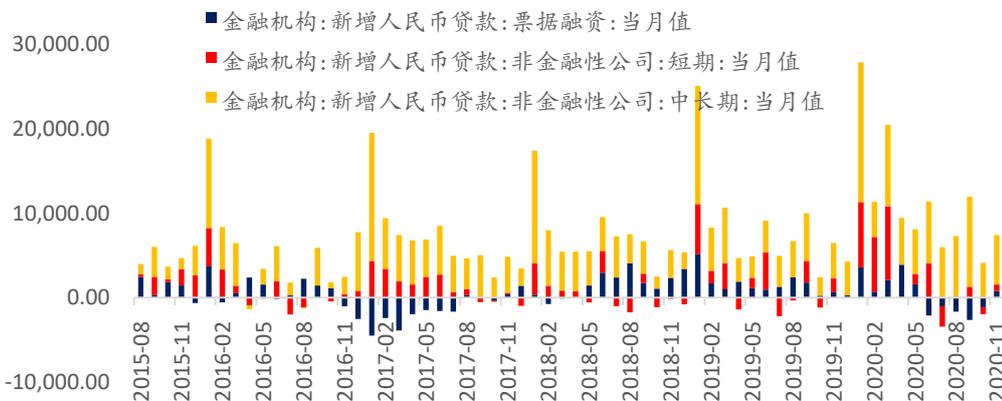
资料来源: WIND,宏源期货研究所

图表 2: 企业和居民贷款需求仍较旺盛



资料来源: WIND,宏源期货研究所

图表 3: 企业长期贷款增速较快, 票据贴现也大幅增加

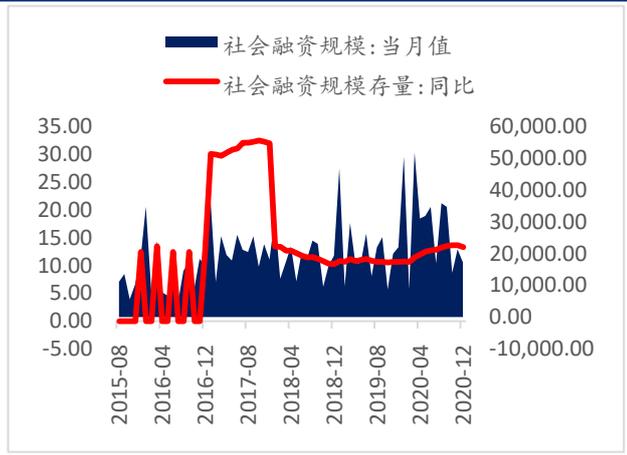


资料来源: WIND,宏源期货研究所

## 二、社融同比继续回落,高点已现

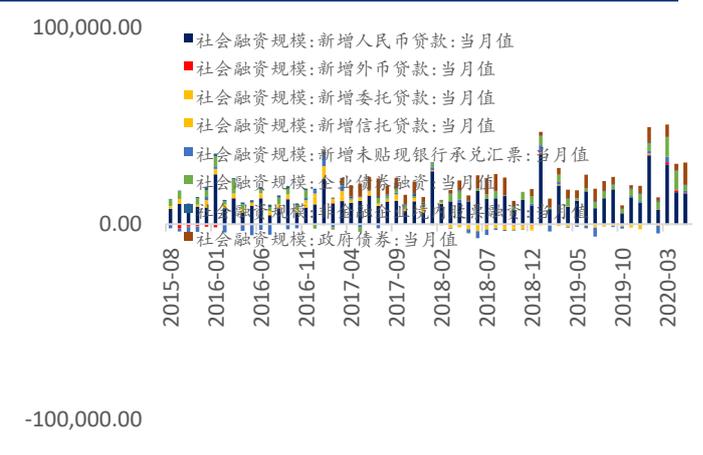
12月份社会融资规模继续回落，新增社融规模为1.72万亿，同比减少4813亿元，环比减少4143亿元，社融余额增速持续回落至13.34%，比上一个月继续回落0.3个百分点。从结构上看，人民币贷款新增1.14万亿，同比多增679亿；非标同比大幅减少7376亿可能跟地产融资政策收紧有关；债券融资方面，企业债增加442亿，同比少增约2183亿，信用债发行继续萎缩态势，政府债增加7156亿，同比大幅多增3417亿，环比也增加3156。因此，政府债券和新增成为社融增加的主力军，而非标和企业债券融资拉低社融。

图表 4: 12月份社融继续回落，余额同比连降两月



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 5: 贷款和政府债券成为社融增速的主要来源

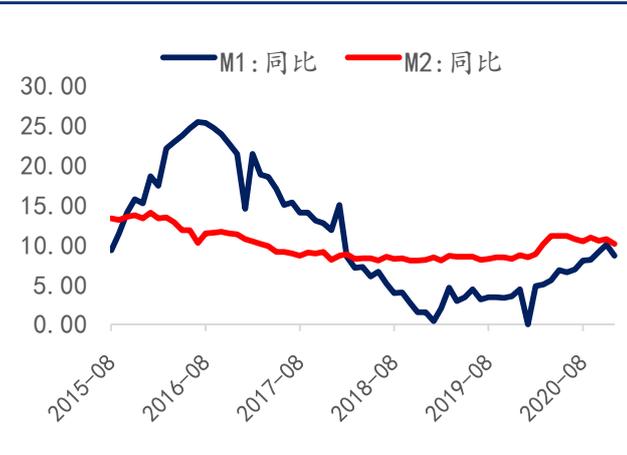


资料来源: WIND, 宏源期货研究所

### 三、货币供应跟随社融回落

12月份货币增速均下降，主要是社融增速的回落。12月M2同比10.1%，较上月回落0.6个百分点；M1同比8.6%，较上月回落1.4个百分点。社融回落相应导致存款增速下降，M1和M2增速均回落。

图表 6: M2 同比增速持平，M1 同比小幅下降



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 7: 社融同比与 M2 同比之差继续扩大



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

### 分析师简介:

曹自力，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

## 宏源期货研究团队

金融期货（期权）研究	金属研究
曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swhysc.com	王激 010-82292669 wanglian@swhysc.com
曹自力 010-82292665 caozili@swhysc.com	孙佳兴 010- 82292663 sunjiaxing@swhysc.com
黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swhysc.com	朱善颖 010-82295516 zhushanying@swhysc.com
能源化工研究	农产品研究
詹建平 010—82292685 zhanjianping@swhysc.com	肖锋波 010- 82292680 xiaofengbo@swhysc.com
朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swhysc.com	熊梓敬 0871—68072126 xiongzijing@swhysc.com
杨首樟 010-82292599 yangshouzhang@swhysc.com	黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swhysc.com
田震昊 010-82292099 tianzhenhao@swhysc.com	
策略研究	

巨富祥

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\\_215](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_215)

