

一月延续向好态势，未来需要季度综观

—— 1月金融数据简析

报告导读

➤ 本报告对每月公布的信贷、社融和货币供应量等金融数据进行点评。

投资要点

□ 1月信贷和社融数据均延续向好态势，未来需要季度综观

1月信贷和社融数据均超市场预期，但在疫情冲击下企业复工推迟，会对2月的信贷投放造成压力，社融短期面临扰动。央行近期通过低成本专项再贷款应对疫情冲击，3月起伴随居民生活和企业生产活动的恢复，信贷或将有明显改善。所以，金融数据需要一季度综合起来看。

□ 新增实体企业和居民中长期贷款继续改善，居民短期贷款转为负增长

1月新增信贷33499亿元，同比多增1100亿元。从结构看，新增实体企业和居民中长期贷款继续改善，居民短期贷款转为负增长。1月信贷供需旺盛超出市场预期，结构与总量均有所改善。从需求端看，临近春节实体融资需求强劲，疫情蔓延至全国在1月下旬前后，对1月信贷需求冲击有限；从供给端看，节前全面降准释放流动性满足春节期间流动性缺口，宽信用效果持续显现。

具体看，1月新增实体企业贷款28600亿元，同比多增2800亿元。其中，新增中长期贷款16600亿元，同比多增2600亿元；新增短期贷款7699亿元，同比多增1780亿元；票据融资继续收缩，新增票据融资3596亿元，同比少增1564亿元。

1月新增居民贷款6341亿元，同比少增3557亿元，主要是受短期贷款拖累。其中，新增中长期贷款7491亿元，同比多增522亿元；新增短期贷款-1149亿元，较去年同期少增2789亿元。

□ 地方专项债发行放量推动社融超市场预期

1月新增社融50700亿元，同比多增3909亿元，主要是受到地方专项债发行放量推动。具体看，1月地方政府专项债净融资7613亿元，同比多增5913亿元；表外融资结构有所改善，其中委托贷款和信托贷款合计新增406亿元，同比多增760亿元，而未贴现银行承兑汇票新增1403亿元，同比少增2384亿元；新增人民币贷款34900亿元，在去年高基数的基础上，同比少增768亿元。

□ 春节错位因素导致M1增速明显回落

1月M2同比增速为8.4%，较上月下降0.3%；M1同比增速降至0%，较上月下降4.4%；M0同比增速4.6%，较上月上升0.8%，主要是受春节错位因素影响。从存款端看，1月新增实体企业存款同比少增12189亿元，新增居民和非银金融机构存款分别多增3800和10780亿元。年末企业派发奖金需求使得企业存款明显下降，且购买银行短期理财产品需求加大，居民手持现金增加，从而导致M1增速明显回落，M0增速有所回升。

风险提示：经济出现超预期变化。

宏观首席分析师：孙付

执业证书号：S1230514100002

电话：021-80106044

邮箱：sunfu@stocke.com.cn

相关报告

报告撰写人：孙付

数据支持人：孙付

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：<http://research.stocke.com.cn>

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

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_7104

