

企业融资需求继续改善，Q1社融可能放量

数据：12月M1同比4.4%（前值3.5%）；M2同比8.7%（前值8.2%）；新增人民币贷款11400亿元（前值13900亿元）；新增社会融资规模21030亿元（前值19937亿元）。

1、信贷：总量回落幅度弱于季节性；结构上，居民中长期贷款、企业中长期贷款是重要支撑，短期贷款符合季节性回落。12月新增信贷11400亿元，同比多增600亿元，环比少增2500亿元。具体看，居民贷款方面，新增居民贷款6459亿元，同比多增1955亿元，环比少增372亿元；新增居民中长期贷款4824亿元，同比多增1745亿元，环比多增135亿元。非金融企业贷款方面，新增企业贷款4244亿元，同比少增489亿元，环比少增2550亿元，其中新增企业短期贷款35亿元，同比多增8253亿元，环比少增1608亿元；新增票据融资262亿元，同比少增3133亿元，环比少增362亿元；新增企业中长期贷款3978亿元，同比多增2002亿元，环比少增228亿元。非银金融机构贷款方面，新增非银金融机构贷款511亿元，同比少增1007亿元，环比多增237亿元。

2、社融：信贷季节性回落，非标融资有所改善，企业债融资相对稳定，口径调整下政府债券净融资上升，社融存量增速与上月持平。12月新增社会融资21030亿元，同比多增1719亿元，环比多增1093亿元。12月社融余额同比10.7%，与上月持平。具体来看，新增人民币贷款10770亿元，同比多增1488亿元，环比少增2863亿元；新增表外融资-1456亿元，同比增加219亿元，环比减少393亿元，其中新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-1316、-1092、951亿元，同比分别变化895、-604、-72亿元，环比分别变化-356、-418、382亿元；新增直接融资3058亿元，同比少增968亿元，环比少增796亿元，其中新增企业债券2625亿元，同比少增1270亿元，环比少增704亿元；新增股票融资432亿元，同比多增302亿元，环比少增92亿元；政府债券净融资增加3738亿元。

3、M2：信用派生相对改善，叠加季节性因素，居民、企业存款回升，财政存款降幅强于季节性，M1、M2同比均回升。12月新增人民币存款5995亿元，同比多增5079亿元，环比少增7105亿元。具体看，新增居民存款15246亿元，同比多增3705亿元，环比多增12780亿元；新增非金融企业存款16037亿元，同比多增1793亿元，环比多增7381亿元；新增财政存款-10786亿元，同比减少414亿元，环比减少8335亿元；新增非银金融机构存款-5572亿元，同比增加2249亿元。

4、12月金融数据有三点值得关注：（1）企业融资需求继续改善。企业中长期贷款降幅明显弱于季节性，企业债券融资规模相对较好；从企业中长期贷款余额增速来看，从去年7月低点10.5%逐步升至11月11.2%，显示企业融资继续改善。此外，民营企业信用利差有所回落，显示风险偏好也有所改善。内部外经济环境是支撑企业融资需求改善的原因。国内来看，当前房地产建安投资对于需求有一定支撑，且政策支持下基建也在逐步发力。钢材库存降至近年来低位，与需求的边际改善相印证。同时，海外经济也有所改善迹象。**（2）居民中长期贷款逆季节性回升，并不意味着房地产销售的大幅改善。**去年Q2以来居民中长期贷款保持相对稳定，12月居民中长期贷款逆季节性回升，但从30大中城市商品房成交面积同比来看，依然相对偏弱；此外，去年9月以来房地产开发资金来源中，定金和个人按揭贷款虽回升但幅度有限。本月居民中长期贷款的改善也不能理解为贷款的提前发放，因为年末贷款额度相对偏紧。去年7月以来商品房销售面积降幅逐步收窄，且在10月同比转正，预计商品房销售有所小幅改善，但大幅改善难以看到。**（3）政策方面，当前财政宽松力度相对有限，稳增长更多依赖货币政策。**在内外因素制约下，货币政策降息空间相对有限，需要更多关注货币政策量的变化，预计今年再降准2-3次，以PSL为代表的准财政行为将是今年重要的看点之一。预计Q1社融将再度放量，将对市场风险偏好形成明显提振。

风险提示：1. 货币政策短期过紧导致名义利率上升导致实际利率上行，对经济增长产生较大的下行压力；2. 内外部需求同时下降对经济产生叠加影响。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 分析师 SAC 执业编号：S1130518030001
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邱鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦7楼	地址: 中国北京西城区长椿街3号4层	地址: 中国深圳福田区深南大道4001号 时代金融中心7GH

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_7719

