



1 月金融数据点评：信贷开门红初现端倪 宽信用稳增长继续验证



央行发布 1 月金融统计数据：社融新增 6.17 万亿，同比多增 0.98 万亿；人民币贷款增加 3.98 万亿，同比多增 0.39 万亿；M2 同比增长 9.8%，剔除春节错时因素影响后 M1 同比增长 2.0%。

社融增速超预期：1 月，社融新增 6.17 万亿，社融存量增速 10.5%，持续回升。分项来看，新增人民币贷款扭转颓势，同比多增 3818 亿元；直接融资方面，股票和企业债券均录得同比多增，且政府债券持续发力，同比多增 3589 亿元。预计一段时期内宽信用环境将是常态，银行资金会持续配套跟进，拉动社融增速继续回升。

信贷开门红初现端倪，企业贷款恢复明显：1 月，人民币贷款新增 3.98 万亿，同比多增 3944 亿元，存在超预期。分项来看，企业贷款明显恢复，且新增企业中长贷占新增信贷比重上升，信贷结构有所优化；居民部门信贷需求仍待恢复，其中居民短贷同比少增 2272 亿元，居民中长贷同比少增 2024 亿元，与 1 月份消费和地产销售数据均处低位相符合。企业部门信贷数量和结构均改善，印证了我们此前在《超预期宽货币正是宽信用的发令枪》中发布的观点：“货币政策的超预期宽松正是信贷增速恢复上行的发令枪”、“我们毫不怀疑政策层面对于宽信用、稳增长的决心和力度”、“随着基建发力、地产纠偏，我们认为信贷增速将在一季度扭转下行趋势，宽信用将实质性到来”。

M1 增速受基数效应扰动，M2 增速大幅回升：受信贷增速扩张的影响，M2 增速上行幅度较大，由去年 12 月的 9.0% 上升至 9.8%；M1 增速剔除

春节扰动后增速为 2.0%，主要受去年高基数的影响，也提示企业经营活力或仍待改善。

投资建议：1 月，社融增长和企业部门信贷增长均超预期，显示信用环境的宽松已经在经济中逐渐开始传导，不过目前从社融结构、信贷投放节奏以及 M1 数据上判断本次金融数据超预期的主要来源或仍是政策推动。因此，目前仍处在从宽货币到宽信用推进的阶段，我们依然看好后续货币政策、财政政策继续发力及由此带来宽信用持续推进。随着宽信用的传导，企业经营活动和信贷需求将不断复苏，银行业绩层面看好信贷以量补价；资产质量方面，宽信用将带来银行资产质量优化、扭转市场对于银行资产质量的担忧；叠加银行板块目前历史底部估值水平和多家银行良好业绩催化，看好银行板块估值修复。

风险提示：资产质量受经济超预期下滑影响，信用风险集中暴露

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_37617

