



2022年1月社融数据点评：社融“开门红”超预期 银行股行情已至



事件

2月10日，央行公布2022年1月社融数据，2022年1月末社会融资规模存量为320.05万亿元，同比增长10.5%，增速环比上行0.17pct。

1月末，本外币存款余额为242.6万亿元，同比增长9.2%，M2同比增长9.8%，M1同比下降1.9%。

点评

1月社会融资规模增量为6.17万亿，同比多增9842亿元，人民币贷款、政府债和企业债主要拉动社融增量。拆解来看，1月新增人民币贷款（社融口径）为4.2万亿元，同比多增3806亿元；企业债和政府债分别为5799、6026亿元，分别同比多增1882、3589亿元。“稳增长”目标以及“政策适当靠前发力”指引下，2022年地方专项债发行节奏明显前置，拉动1月社融数据，其中基础设施建设为重点投向领域，预期在“专项债券发行要‘早、准、快’”的政策指引下，一季度政府债将持续高增，贡献社融增量。此外资管新规处置后期表外融资规模压降仍然持续，1月信托贷款和委托贷款分别同比多增162亿元和337亿元。此外，1月银行票据的签发量增加，环比上年12月多增6150亿元。

1月人民币贷款增加3.98万亿元，较去年同期多增3944亿元，呈现“总量进，结构好”特征。企业端信贷需求旺盛，结构改善显著，1月新增企业中长期贷款2.1万亿元，占新增人民币贷款比例为50%，在去年同

期高基数的基础上，同比实现多增 600 亿，为 2021 年 7 月以来的首次同比多增，主要是银行秉持“早投放、早受益”原则，加速信贷投放支持经济增长，成效显著；新增企业短期贷款和票据融资分别为 1.01 万亿元和 1788 亿元，同比分别多增 4345 亿元和 3193 亿元，主要是银行仍然存在短贷+票据冲量现象，此外，政策支持力度空前的小微企业为缓解现金流，其短贷需求也较高。居民信贷融资需求偏弱，1 月居民短期贷款和中长期贷款分别同比少增 2272 亿和 2024 亿，疫情超预期反扑影响消费是短期贷款增长疲弱的主因；2021 年同期高基数效应以及目前房地产销售景气度仍未回升大概率拖累按揭贷款。1 月信贷数据实现超预期“开门红”，宽货币向宽信用顺畅传导的迹象明确，宽信用的到来指日可待，一季度历年来均为银行信贷投放的重要时点，预期 2 月和一季度信贷数据表现将持续向好，企业中长期贷款需求持续回升在即。

基建贷款+绿色贷款+高端制造贷款+普惠小微贷款为 2022 年宽信用重要支点。在结构性货币政策的重磅支持下，2021 年基建中长期/普惠小微/绿色贷款分别新增 3.82 万亿/4.13 万亿/3.86 万亿，同比增速分别高达 15.3%/27.3%/33%，均超过房地产贷款新增贷款 3.81 万亿，此外高技术制造业中长期贷款也实现 32.80%的高增速，信贷结构大幅改善。从央行“结构性货币政策工具要积极做好‘加法’”以及“把货币政策工具箱开得再大一些”等表述来看，2022 年结构性货币政策力度将有增无减，基建+绿色+高端制造+普惠小微贷款将带动 2022 年银行信贷持续放量。

M1 增速大幅下滑导致 M2-M1 剪刀差显著上行。2022 年 1 月存款增量为 3.83 万亿元，同比多增 2600 亿元，其中居民存款和企业存款分别新增 5.41 万亿/-1.40 万亿元，较去年同期分别多增 3.93 万亿/少增 2.35 万亿，主要是由于春节错位导致的企业发放薪酬和福利导致的企业活期存款向居民存款迁移。1 月 M2 和 M1 分别同比增长 9.8%和同比下降 1.9%，M2-M1 剪刀差为 11.70%，环比大幅上行 6.20pct，主要系 M1 增速大幅下滑所致。剔除春节错时因素影响，M1 同比也仅增长约 2%，主要是受地产销售下滑和城投融资收紧的负面影响较大，伴随政策层面的边际宽松和企业融资环境回暖，2 月 M1 增速或将回升。

“稳经济”定力十足，宽信用指日可待，银行股行情已至。1 月中信银行指数涨幅为 2.28%，实现超额收益 9.48%，上市银行除瑞丰银行外均获得超额收益，13 家银行获得超 10%的超额收益，其中邮储银行、兴业银行和江苏银行 1 月累计超额收益分别为 17.39%/16.86%/20.06%。

投资建议

2022 年 1 月社融实现超预期“开门红”，人民币贷款“总量进，机

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_37646

