

专题报告

社融同比增速回落有限，年初信贷增长仍有支持——1 月金融数据点评

数据：

2021 年 1 月新增社融 5.17 万亿（前值 1.72 万亿），新增人民币贷款 3.58 万亿元（前值 1.26 万亿），社融存量同比增长 13.0%（前值 13.3%），M2 同比增长 9.4%（前值 10.1%），M1 同比增长 14.7%（前值 8.6%）。

主要观点：

1、新增社融同比增加超出预期，社融存量同比降幅有限。2021 年 1 月新增社融 5.17 亿元，同比增加 1165 亿元，超出预期；社融存量同比增速继续回落 0.3% 至 13.0%，符合我们对社融增速拐头下行的预期，但降幅有限。

1 月社融主要由表内贷款、新增未贴现银行承兑汇票和企业债券融资支撑：1) 社融口径新增人民币贷款 3.82 万亿元，同比多增 3276 亿元，与金融机构新增人民币贷款口径相比增加 2400 亿元。2) 1 月新增新增未贴现银行承兑汇票 4902 亿元，同比多增 3499 亿元，逆转去年四季度以来对社融的拖累。3) 1 月企业债券融资多增 3751 亿元，同比减少 216 亿元。

2、新增信贷再创历史新高，居民贷款反应消费和地产加速改善，企业中长贷仍是企业贷款主支撑，票据融资再度转跌。1 月新增信贷 3.58 万亿元，同比多增 2400 亿元，再创历史新高，其中居民贷款新增 1.27 万亿元，同比大幅增加 6359 亿元；企业贷款新增 25500 亿元，同比减少 3100 亿元；非银机构贷款减少 1992 亿元，同比减少 141 亿元。分项看：1) 居民短贷和中长贷分别同比增加 4427 和 1957 亿元，反应居民消费、地产快速改善。2) 企业贷款支撑来源于企业中长贷。1 月企业中长贷新增 20400 亿元，同比多增 3800 亿元，而企业短贷同比减少 1944 亿元。3) 表内票据再度转跌，中长期贷款大幅增加。1 月表内票据增减少 1405 亿元，同比下降 5001 亿元，而中长期贷款同比多增 5757 亿元。

3、M1 大幅增加，M1-M2 的剪刀差 2018 年 2 月以来首度转正。12 月 M1 同比上升 6.1%至 14.7%，M2 同比下降 0.7%至 9.4%；M1-M2 的剪刀差增加 6.8% 至 5.3%，2018 年 2 月以来首度转正。

投资咨询业务资格号：

新证监许可【2020】3 号

宏观研究团队

研究员：

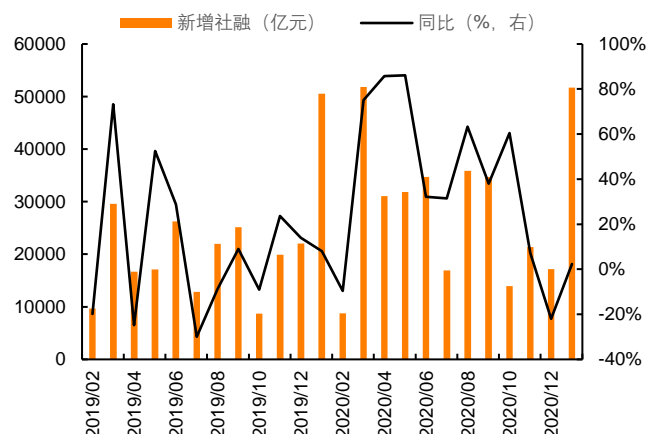
周志强

zzq@cloudfutures.cn

从业资格号：F3060545

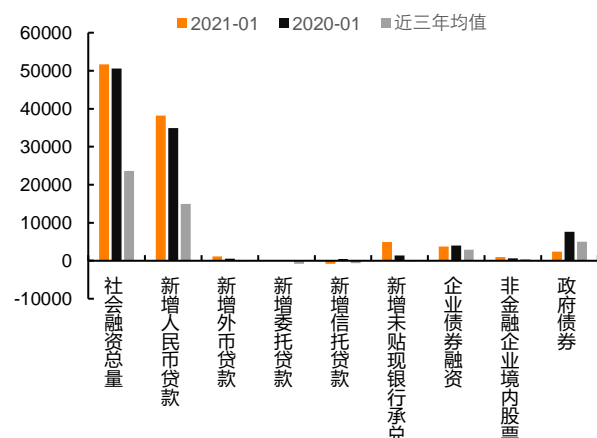
投资咨询号：Z0014361

图表 1：1 月新增社融同比超预期增长



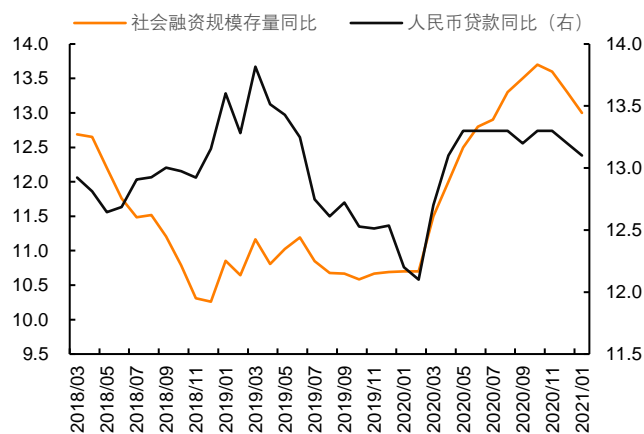
资料来源：Wind 云财富期货投资咨询部

图表 3：1 月社融主要由表内贷款、新增未贴现银行承兑汇票和企业债券融资支撑（亿元）



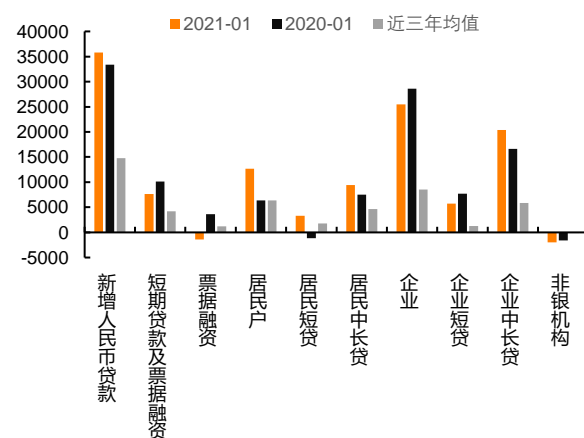
资料来源：Wind 云财富期货投资咨询部

图表 2：1 月社融存量同比降幅有限（%）



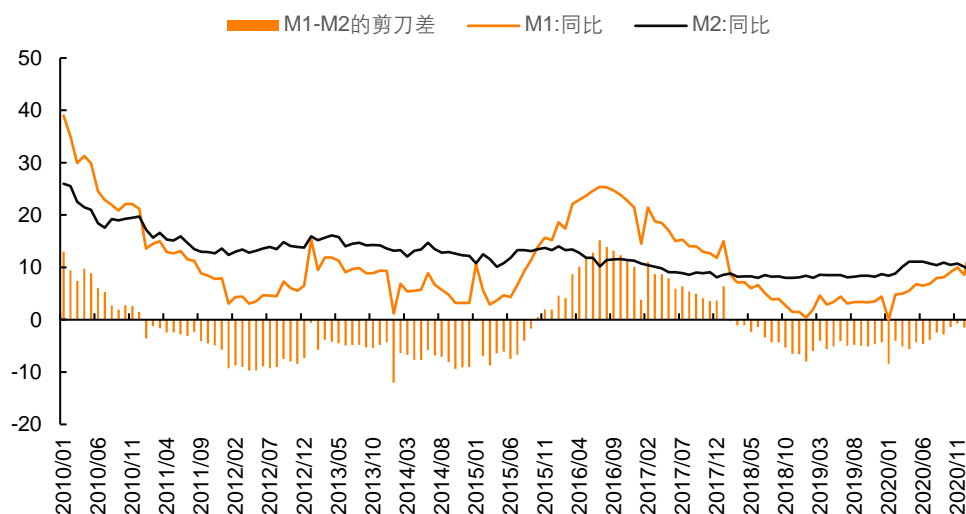
资料来源：Wind 云财富期货投资咨询部

图表 4：居民贷款同比多增，企业贷款同比下降（亿元）



资料来源：Wind 云财富期货投资咨询部

图表 5：M1、M2 双回落，M1-M2 负的剪刀差再度扩大（%）



资料来源：Wind 云财富期货投资咨询部

法律声明

■本报告由云财富期货有限公司制作，本报告所载资料的来源及观点的出处皆被云财富期货有限公司认为可靠，但云财富期货有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，云财富期货有限公司不对因使用本报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。本报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使云财富期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使云财富期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有本报告中的材料的版权均属云财富期货有限公司。未经云财富期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本予任何其他人。

■本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成所述投资标的买卖的出价或征价。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，云财富期货有限公司不向客户提供税务、会计或法律意见。我们建议所有投资者均应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，云财富期货有限公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而云财富期货有限公司不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

■本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，云财富期货有限公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，投资者并不能依靠本报告以取代独立判断。本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指投资决策是投资者自身基于对潜在投资的机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

■本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。本报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

云财富期货有限公司

总部地址：

新疆乌鲁木齐市天山区西河坝后街 137 号瑞达国际大厦 7 楼

上海分公司

地址：上海自由贸易试验区杨高南路 729 号 2102B 室

伊犁营业部

地址：新疆伊犁州伊宁市新市政府片区南环路以南伊宁机场商务写字楼 2003 号

喀什分公司

地址：新疆喀什地区喀什经济开发区空港产业物流区产业服务中心 A 段三楼 301 室

山东分公司

地址：山东省济南市高新区汉峪金谷 A3-4-907 室

深圳分公司

地址：深圳市福田区福田街道福安社区益田路 4068 号卓越时代广场 3904、3905 室