

【海期宏观】2023年3月中国社融数据点评：社融总量再超预期，居民中长期贷款明显改善

一、3月新增社融总量大幅回升，存量同比上行，再次好于市场预期。新增人民币贷款表现强势，基建项目加速推进叠加降准落地释放长期资金供给，支撑了企业中长期融资需求；居民部门中长期贷款明显改善，主要得益于房地产销售的边际回升。

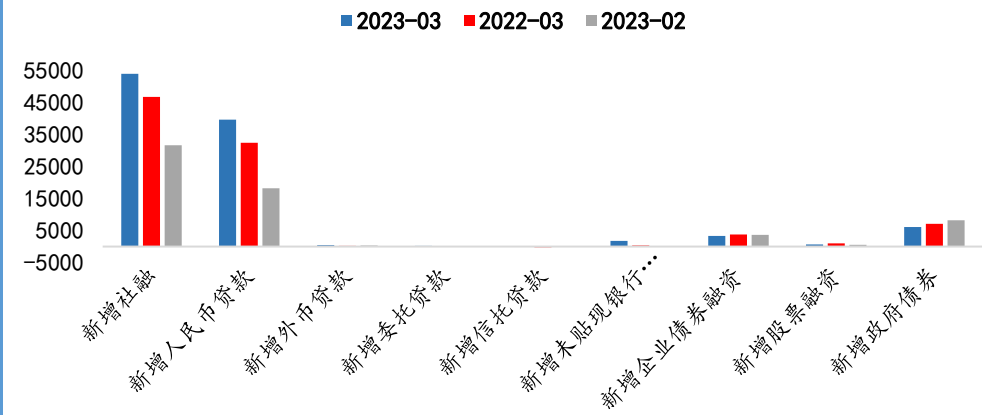
二、表外三项融资整体规模同比明显多增，在银行表内票据融资的连续缩量下，表外未贴现银行承兑汇票规模快速增加，是表外融资的主要贡献项。

三、虽然今年财政支出依旧靠前，但由于去年的高基数影响和今年春节靠前的扰动，政府债券融资同比和环比均少增；企业债融资在城投债的支撑下发行规模创新高，但同时期量规模也较大，对净融资形成拖累。

四、M1同比增速继续回落，M2同比增速也小幅下滑，当前内需修复偏缓慢，企业存款活化程度没有明显改善，企业存款继续减少；居民消费需求还有待提升，存款意愿仍然较强，居民存款向企业存款的流动不畅，M1和M2的剪刀差扩大。

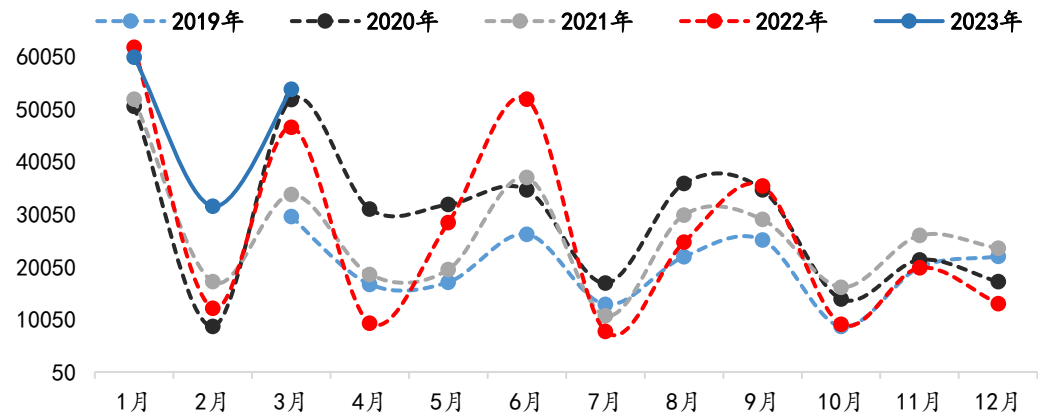
五、总体来看，今年3月我国社融数据继续向好，信贷结构出现进一步改善，在扩大内需战略的实施下，预计国内经济将持续转好，并提振社会融资需求。但近期房屋销售再次回落，或对居民部门贷款有一定的影响。另外，财政支出前置下，二季度政府债券融资或成为社融的拖累项。

社融分项增量：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增社融季节性：

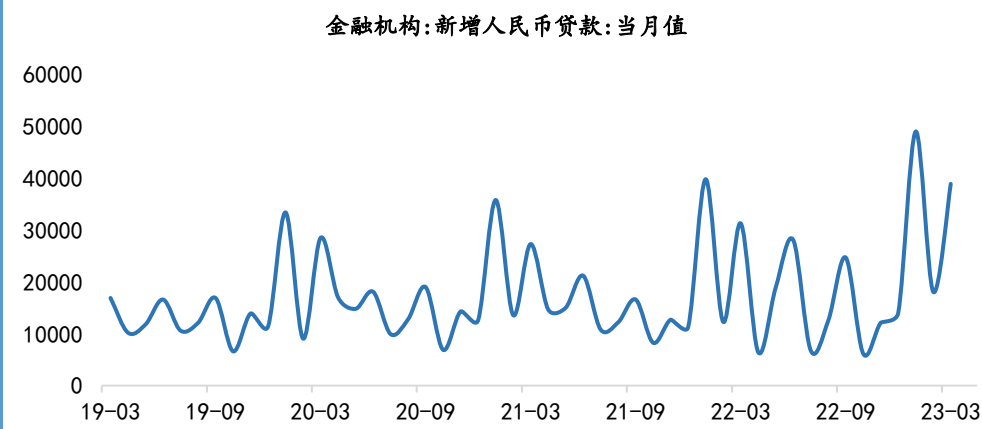


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

表内分项：人民币贷款							
（单位：亿元）	当月值	前值	去年同期	（单位：%）	当月值	前值	去年同期
新增社融	53800	31560	46565	社融存量同比	10	9.9	10.5
新增人民币贷款	38900	18100	31300	人民币贷款存量同比	11.7	11.5	11.3

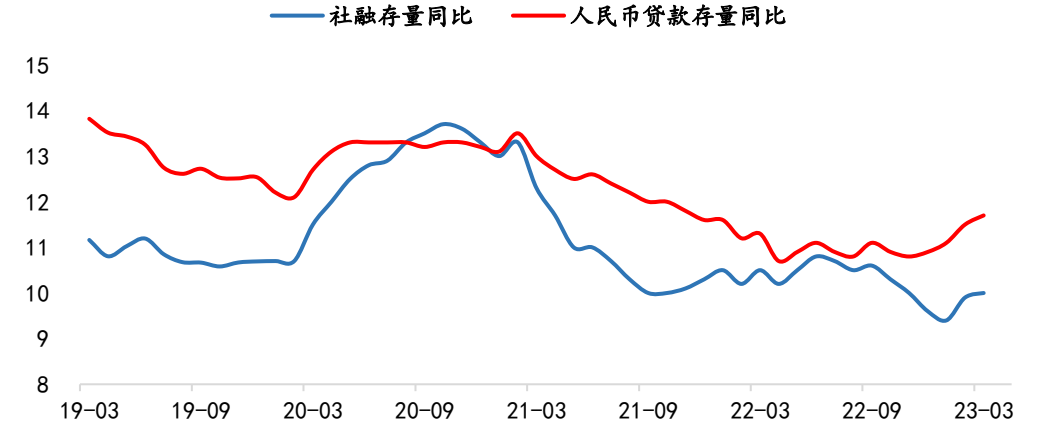
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增人民币贷款：

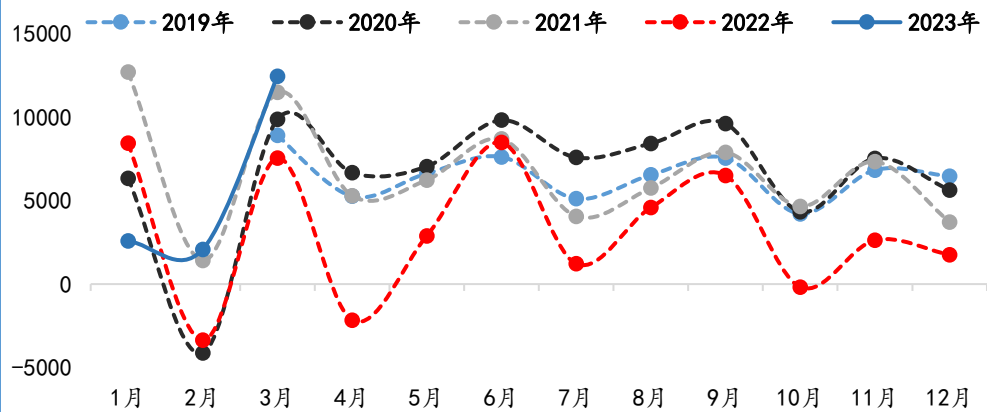


数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

人民币贷款存量同比：

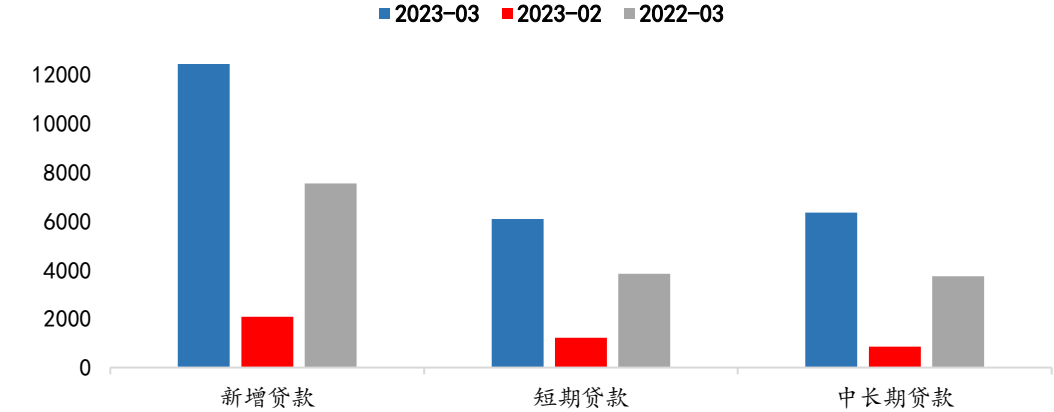


居民部门新增贷款：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

贷款分项：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月新增人民币贷款总量季节性回升，企业部门贷款和居民部门贷款都位于季节性中的高点，尤其居民部门中长期贷款改善幅度更明显。整体融资需求好转，票据融资冲量额度继续减少，同比多减7864亿元。

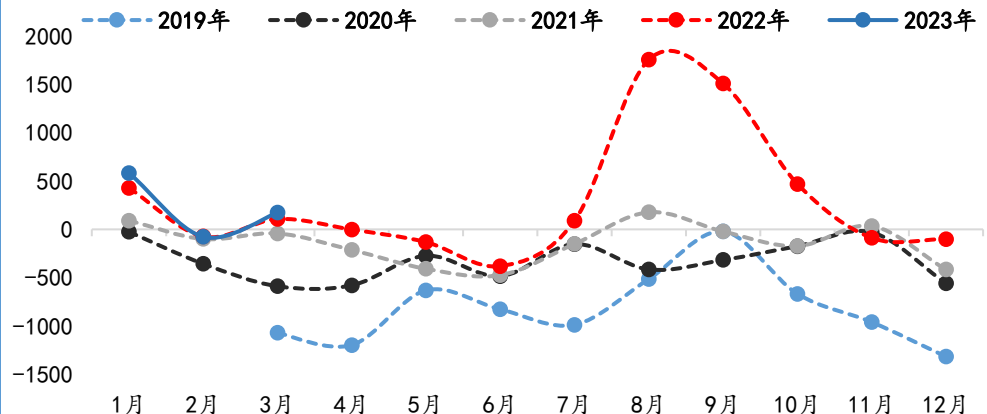
具体来看，企业部门新增贷款27000亿元，同比多增2200亿元，表现仍然偏强。其中，企业部门短期贷款为10815亿元，较去年同期多增2726亿元，虽然制造业供需两端扩张速度有所放缓，但是在稳增长政策的推动下企业对未来利润的预期仍然较为乐观，因此短期融资需求还在继续增长。企业中长期贷款同比多增7252亿元，财政政策持续发力，基建项目加速施工。另外，3月降准落地，为企业贷款释放了更多中长期资金供给。这些都提振了相关行业中长期融资需求。

从居民部门贷款来看，居民贷款新增12447亿元，同比多增4908亿元，有明显改善。3月的官方PMI和通胀数据都反映出了服务业的快速修复，居民出行活动增加，带动短期贷款增加了6094亿元。另外，中长期贷款增加了6348亿元，主要是受益于房地产行业的推动，前期居民积压的购房需求集中释放，房屋销售边际改善。但近期由于清明假期缘故，房屋销售有所回落，或对居民部门贷款有一定的影响。

表外分项					
	(单位：亿元)			(单位：%)	
	新增委托贷款	新增信托贷款	新增未贴现银行承兑汇票	委托存款存量同比	信托存款存量同比
当月值	174	-45	1790	3.5	-10.4
去年同期	107	-259	287	-1	-30.5

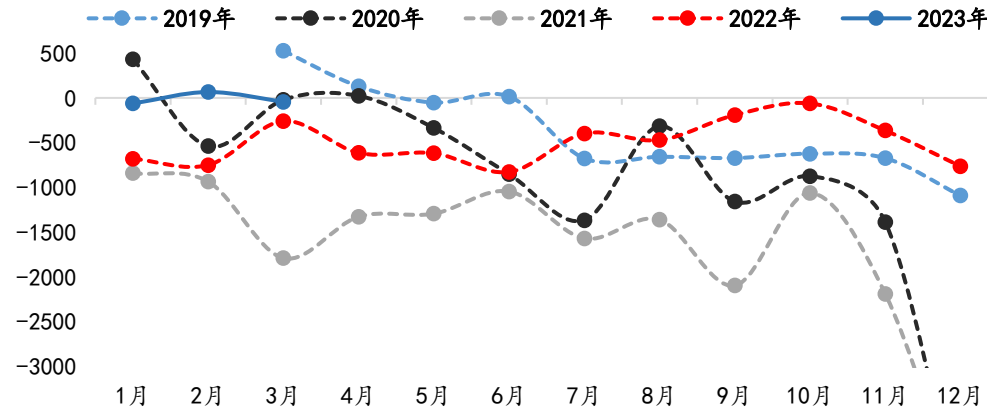
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增委托贷款：



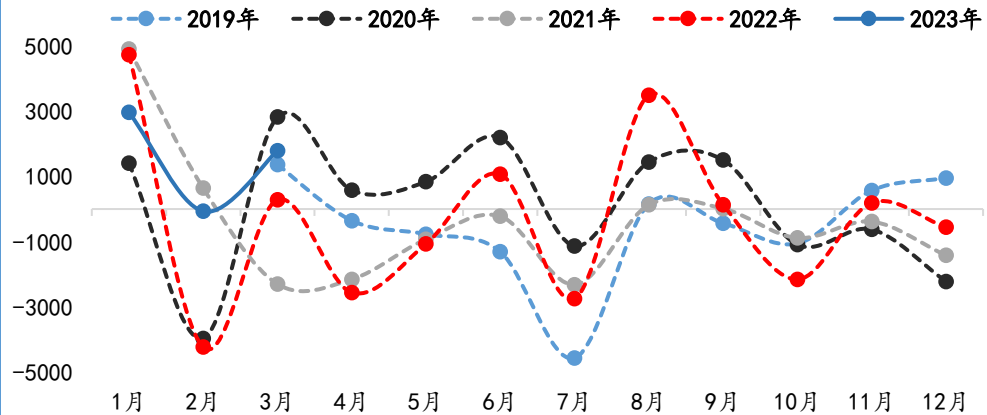
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增信托贷款：



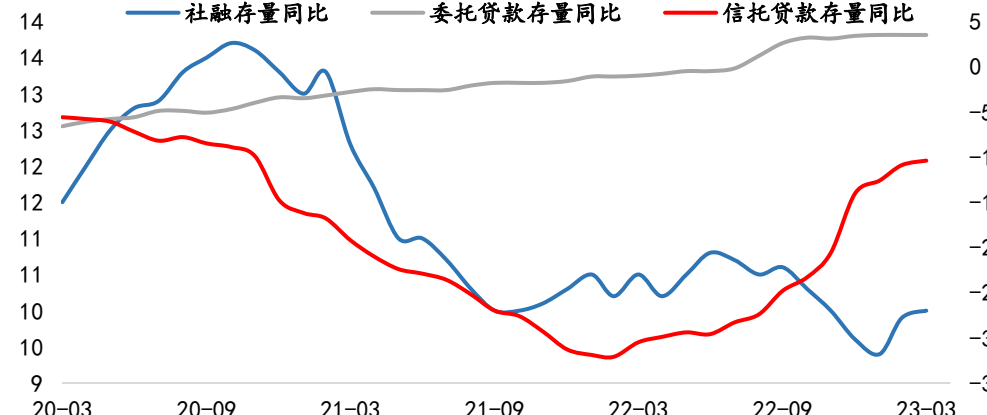
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增未贴现银行承兑汇票：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

委托存款和信托存款存量同比：



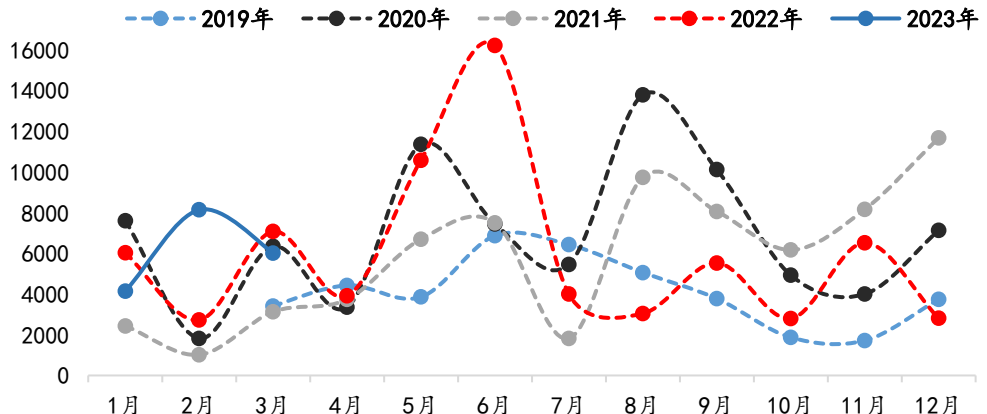
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月表外融资规模整体同比多增，其中委托贷款同比多增67亿元，未贴现银行承兑汇票同比多增1503亿元，信托贷款则是同比少减214亿元。银行表内融资需求较为充足，票据贴现规模的大幅收缩，推动了表外未贴现银行承兑汇票规模走高。

债券融资							
(单位：亿元)	当月值	前值	去年同期	(单位：%)	当月值	前值	去年同期
新增政府债券融资	6022	8138	7074	政府债券同比	13.5	13.9	17
新增企业债券融资	3288	3644	3750	企业债券存量同比	1.2	1.8	10.2

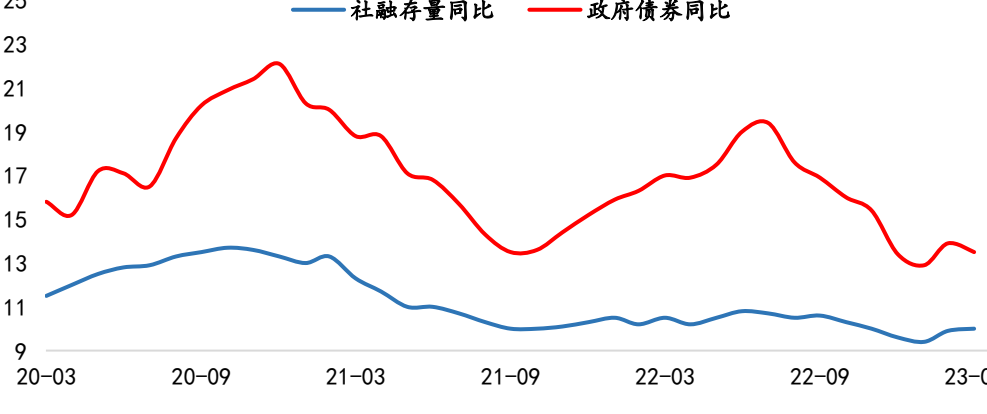
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增政府债券融资：



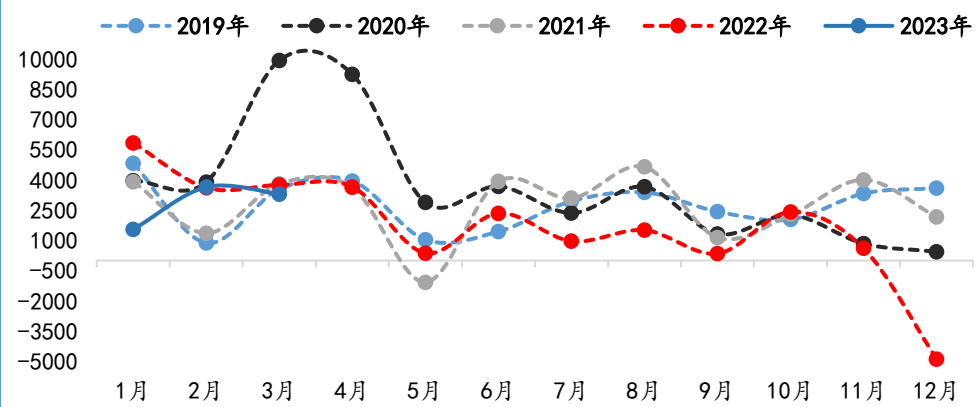
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

政府债券同比：



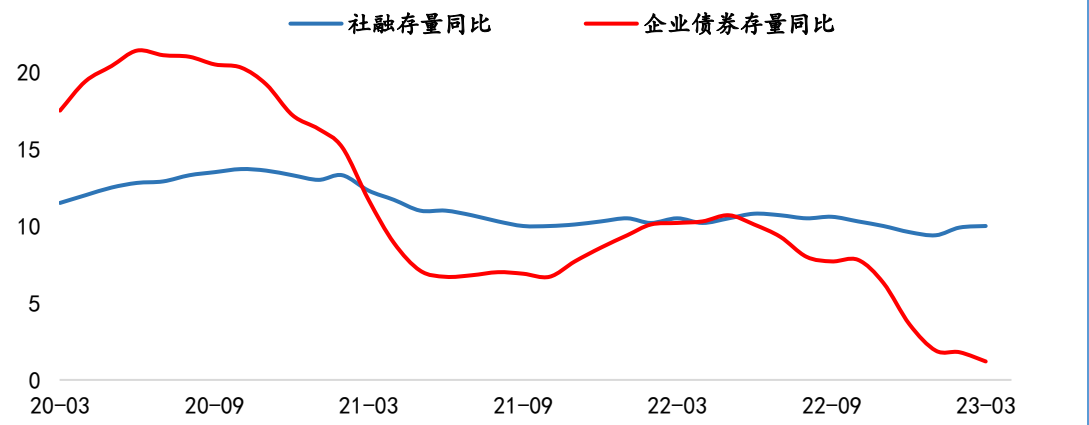
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

新增企业债券融资：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

企业债券存量同比：



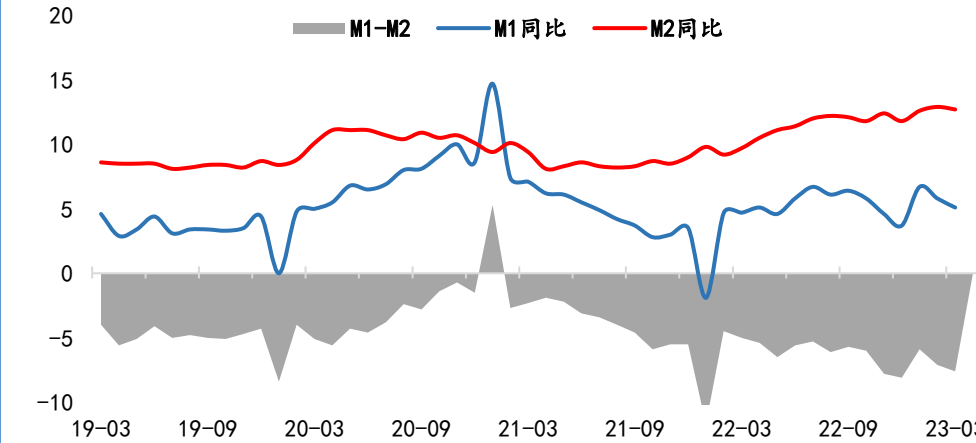
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月政府债券新增6022亿元，同比少增1052亿元，今年财政支出同样前置，可能是由于春节靠前的扰动，走势提前于季节性。企业债券融资同比少增462亿元，位于季节性中的低点，3月企业债新增发行规模处于历史高位，其中城投债是企业债的主要拉动项，但到期规模较大，因此对净融资形成拖累。

货币数据				
		当月值	前值	去年同期
M1同比		5.1	5.8	4.7
M2同比		12.7	12.9	9.7

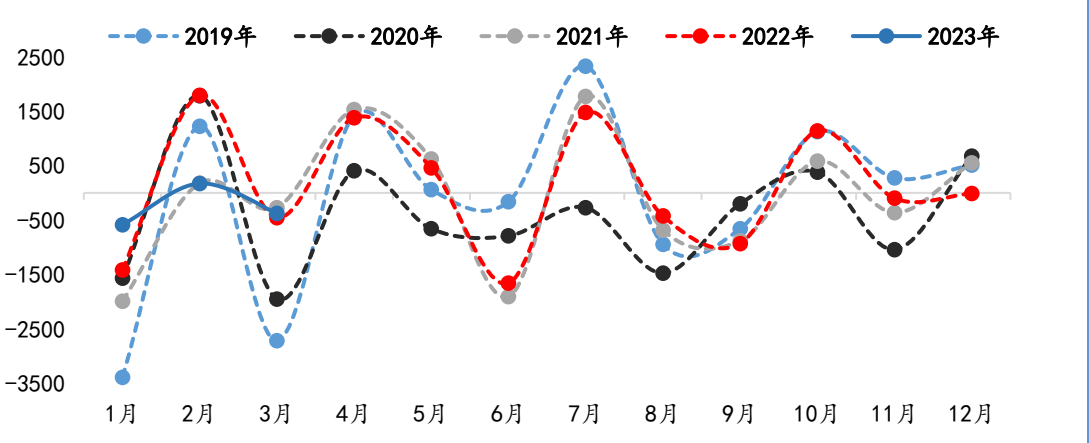
数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

货币供应量：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

非银行业金融机构新增人民币贷款：



数据来源：iFinD、海通期货投资咨询部

3月M1同比增速继续回落，M2同比增速也较2月下滑了0.2个百分点。当前内需修复仍偏缓慢，企业存款活化程度的改善并不明显，企业新增存款还在减少；另一方面，居民消费需求还有待提升，并且存款意愿仍然较强，从3月物价水平的回落也体现了这一点，居民存款没有明显向企业存款流动，M1和M2的剪刀差进一步扩大。

投资咨询部业务资格证：证监许可[2011]1294号 投资咨询部 宏观策略组

顾佳男 从业资格号：F3054459 投资咨询号：Z0016253 纪丫 从业资格号：F03092448

法律声明：

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

郑重声明：

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。