



2025年2月17日

## 企业融资需求回升

### ——宏观点评报告

分析师：郑罡

执业证书编号：S0990511010001

电话：0755-83000291

邮箱：zhenggang@ydzq.sgcc.com.cn

### 相关报告

年底物价表现平稳（2025.1.9）

企业存款增速回升（2025.1.14）

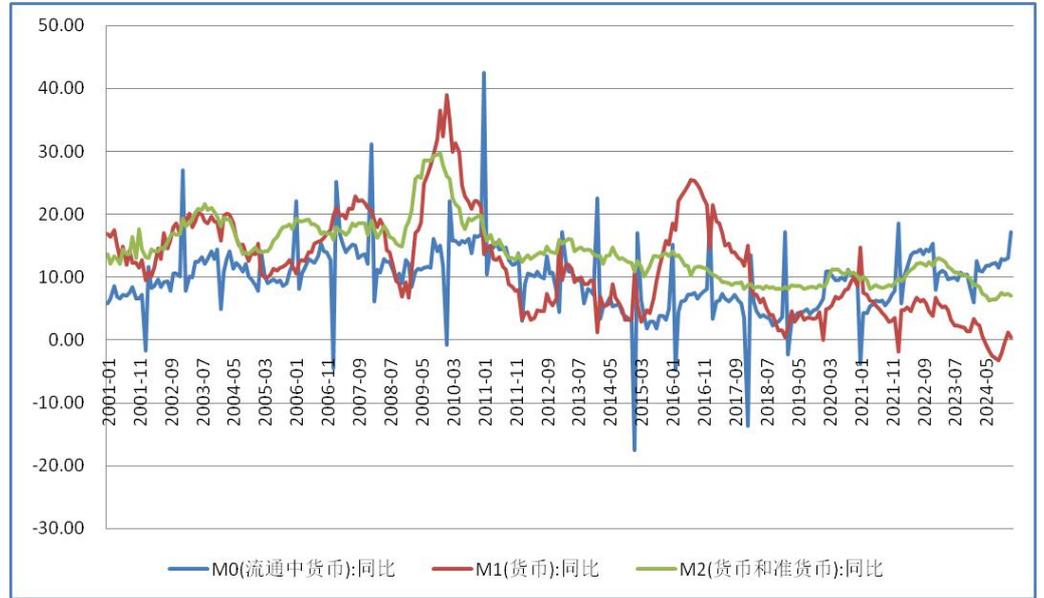
假期因素带动消费物价回暖

（2025.2.10）

- 1月M0余额为14.23万亿元，同比增长17.2%，前值为13%，增速显著增加。1月春节国内消费增加，居民购买年货、派发红包、支付节日期间费用所需的现金量增加，加之，企业春节发放奖金福利，增加居民现金持有量。1月M1统计口径变更，新增个人活期存款和非银行支付机构客户备付金，M1余额增至112.45万亿元，同比增长0.4%，前值为同比增长1.2%，增速较上月下降0.8个百分点。春节期间，企业集中发放年度奖金，居民存款增加，其中部分定存或投向理财，导致M1增速放缓。加之1月法定假期较多，企业生产、交易活动减少，收入增长放缓，使得M1增长动力有限。1月M2余额为318.52万亿元，同比增长7%，前值为7.3%，增速较上月下高压0.3个百分点。M2放缓主因或仍是1月假期因素，企业在春节发放奖金等行为，使得企业存款向居民存款转移。此外，2024年12月实施的《关于优化非银同业存款利率自律管理的倡议》将同业活期存款进行分类锚定政策利率定价。金融基础设施机构的同业活期存款利率将参考超额存款准备金利率定价，其他非银同业活期存款利率则参考公开市场7天期逆回购操作利率定价，同业负债成本降低，非银存款连续两个月减少，进而影响M2增速。
- 1月社会融资规模存量为415.2万亿元，同比增长8%，与上月持平。1月新增人民币贷款为5.22万亿元，新增外币贷款为-392亿元，合计新增贷款5.18万亿元，同比多增2412亿元。1月新增委托贷款为449亿元，新增未贴现银行承兑汇票为4653亿元，新增信托贷款为623亿元，合计新增表外融资为5725亿元，同比少增284亿元。1月新增企业债券融资为4454亿元，新增非金融企业境内股票融资为473亿元，合计直接融资为4927亿元，同比多增185亿元。1月政府债券发行6933亿元，同比多增3986亿元。其中，企业融资需求增加，1月企事业单位人民币贷款增速为23.83%；与此同时，居民融资意愿不足，居民人民币贷款增速为-54.72%，春节期间居民购车、买房意愿回落。
- 企业融资需求增加并未带来企业存款增长，1月企业存款余额增速为-2.2%，前值为-0.52%，下滑1.68%，反映企业融资的资金并未用于企业生产和投资。与此同时，1月居民存款余额增速反弹至12.36%，前值为10.41%，增加了1.95%，居民存款余额增加5.52亿元，与一月信贷规模相当，反映企业存款流向居民存款的迹象。考虑到1月元旦和春节假期的特殊性，这一现象的持续性或有限，而随着企业融资需求持续增加，节后实体经济生产和投资需求有望呈现增长。1月财政存款同比增长-10.49%，前值为-3.67%，下降6.82%。财政存款余额同比走低与基数较高情况有关，而随着逆周期调控措施推进，财政存款增速或延续负增长态势。
- （文中其他数据来源于iFind和英大证券研究所整理）

**风险提示：**全球贸易战升级，导致外需增长异常放缓，增加国内产能过剩压力。国内楼市成交再度低迷，抑制内需增长。

图 1: M0、M1 和 M2 同比



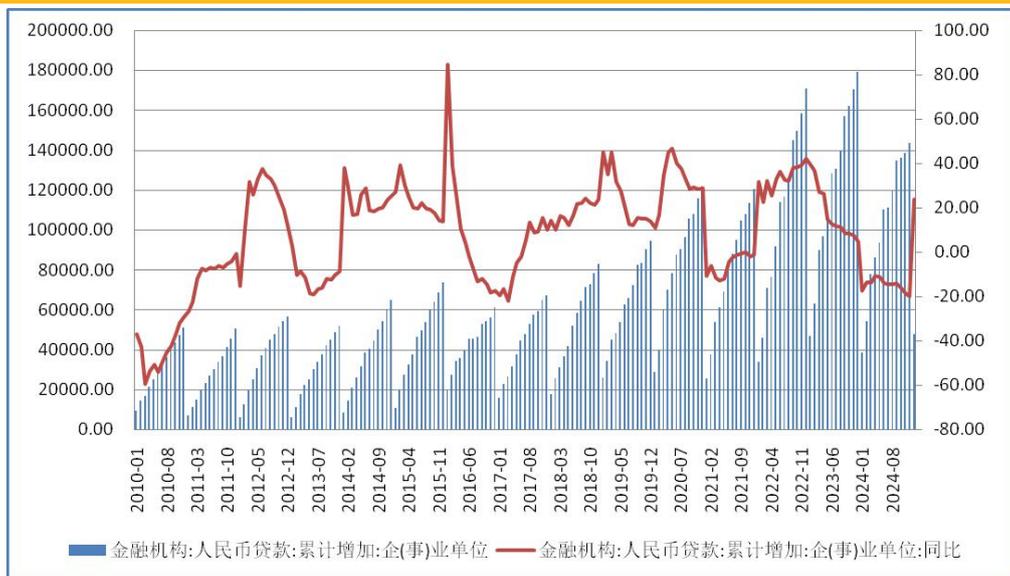
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 2: 社会融资规模存量增速



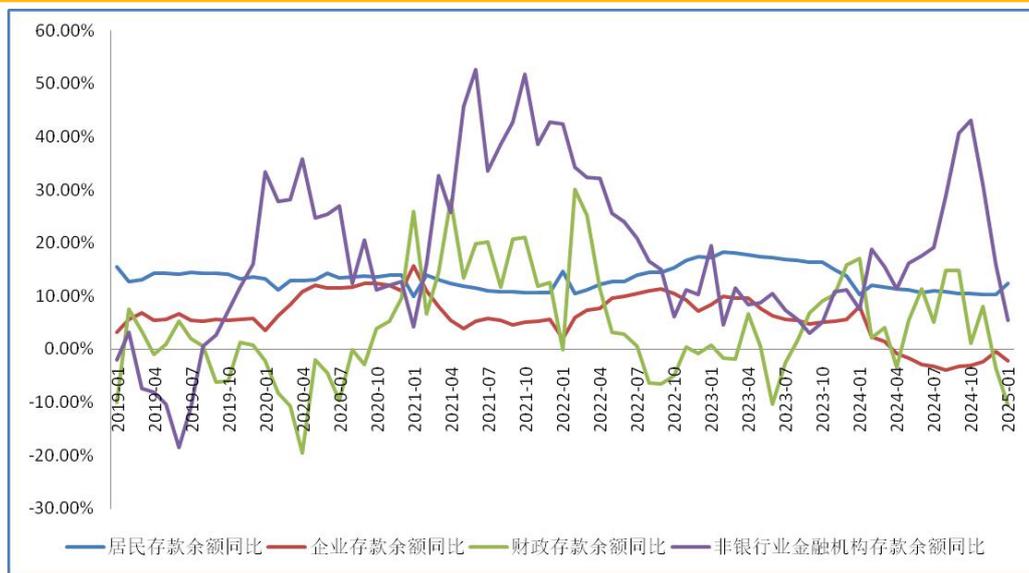
数据来源: iFind 和英大证券研究所整理

图 3：企业信贷规模增长



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

图 4：居民存款、企业存款、财政存款和非银行金融机构存款增速



数据来源：iFind 和英大证券研究所整理

## 风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，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、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

### 免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

### 分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

### 资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

## 行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢沪深300指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数将跟随沪深300指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来6个月内，行业指数将跑输沪深300指数

## 公司评级

买入	预计未来6个月内，股价涨幅为15%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨幅为5-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价跌幅为5%以上