

南华宏观研究团队周度报告 社融数据超预期，持续性有待观察

核心观点：

6 月金融数据有所改善，但持续性仍需观察。近期物价指数持续低迷，CPI 数据持续下滑，PMI 数据仍位于荣枯线下，地产需求创 7 年来新低，M1 持续回落，居民收入信心指数转向下滑，当前居民需求持续疲软。宽货币对需求的刺激仍需相关政策支持，以提振市场信心，巩固经济复苏基础。

风险提示 货币政策超预期

南华期货研究所
投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1290 号

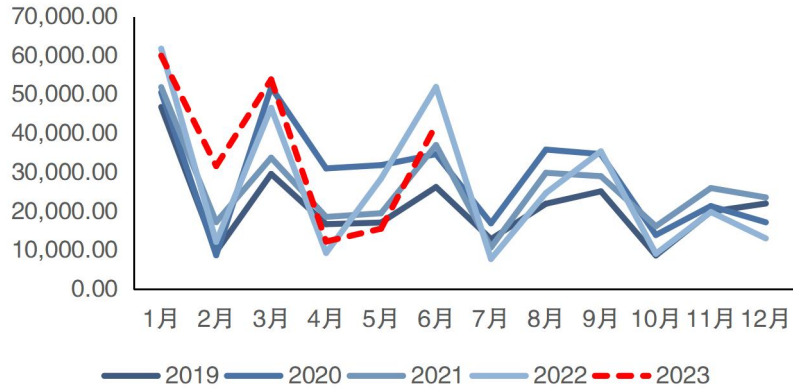
曹扬慧：
投资咨询证号：Z0000505

潘响：
期货从业证号：F03107845

1. 6月社融超预期

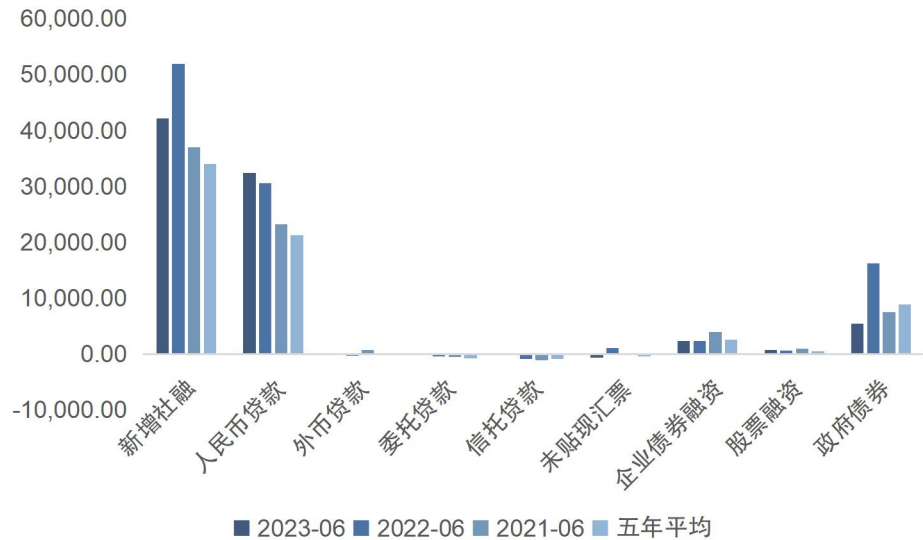
6月社融超预期新增42200亿元，高于预期31000亿元，同比去年仍减少9726亿元，但相比5年均值来看同比仍增长8151.95亿元。具体看各分项，主要是人民币贷款较为强势，高于去年以及五年平均值。而政府债券是主要拖累项，政府债券远低于去年以及五年平均值。

图 1.1: 6月社融超预期 (亿元)



资料来源: iFinD 南华研究

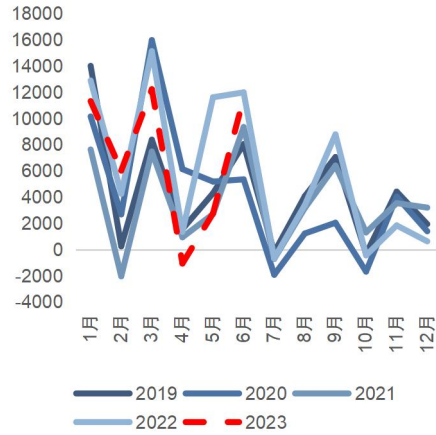
图 1.2: 人民币贷款较为强势 (亿元)



资料来源: iFinD 南华研究

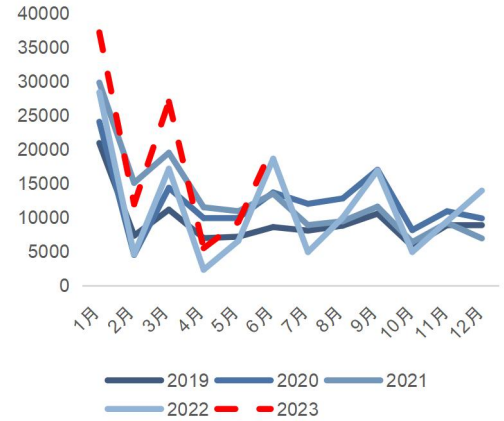
从全口径新增人民币贷款来看，同比多增2400亿元。具体来看，中长期贷款表现较短期贷款及票据融资表现更好，中长期贷款创5年新高，较5年平均值同比多增7939.06亿元。

图 1.3 短期贷款较去年减少



数据来源：iFinD 南华研究

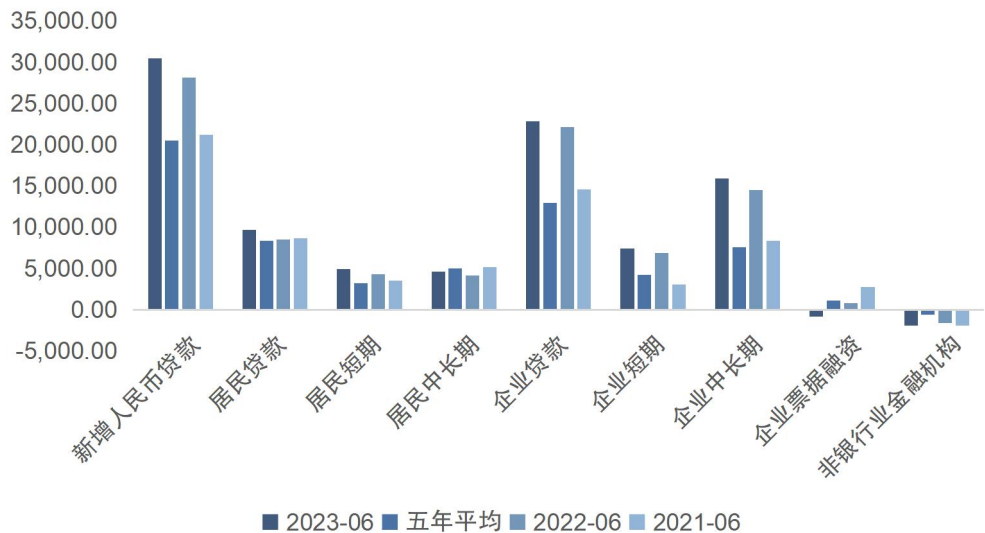
图 1.4 中长期贷款创 5 年新高



数据来源：iFinD 南华研究

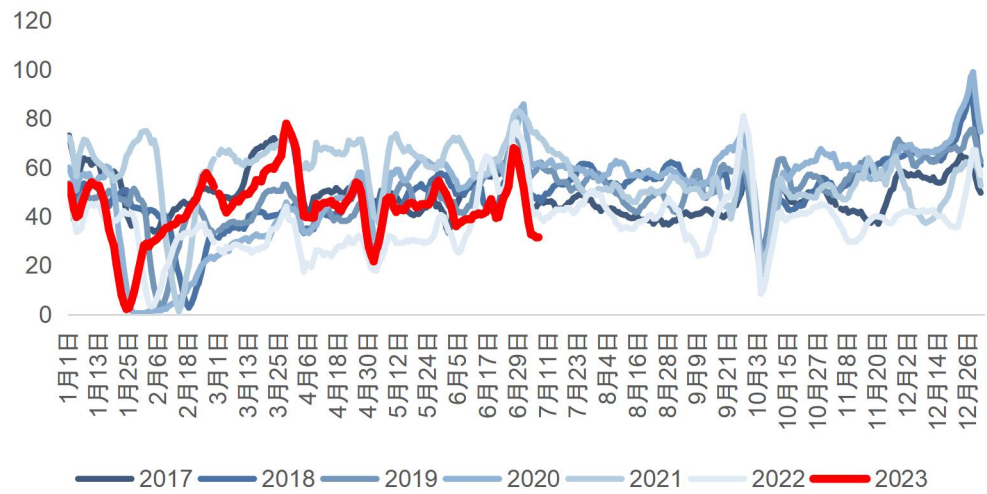
具体分项中，居民、企业贷款均高出去年以及五年均值，居民贷款较五年均值同比多增1310亿元，企业贷款较五年均值同比多增9821.2亿元。居民短期贷款表现较好，居民中长期贷款仍表现不佳，这可能与地产6月表现低迷有关，地产6月再次走弱，30大中城市商品房成交面积甚至不及去年水平，居民6月收入信心及感受指数均较上月有所下滑，整体居民收入不确定性升高，居民中长期贷款仍是拖累项。企业短期、中长期贷款均较去年有所增加，企业端的升温可能是受新一轮政策推动所致。

图 1.5: 居民中长期贷款仍表现不佳 (亿元)



资料来源：iFinD 南华研究

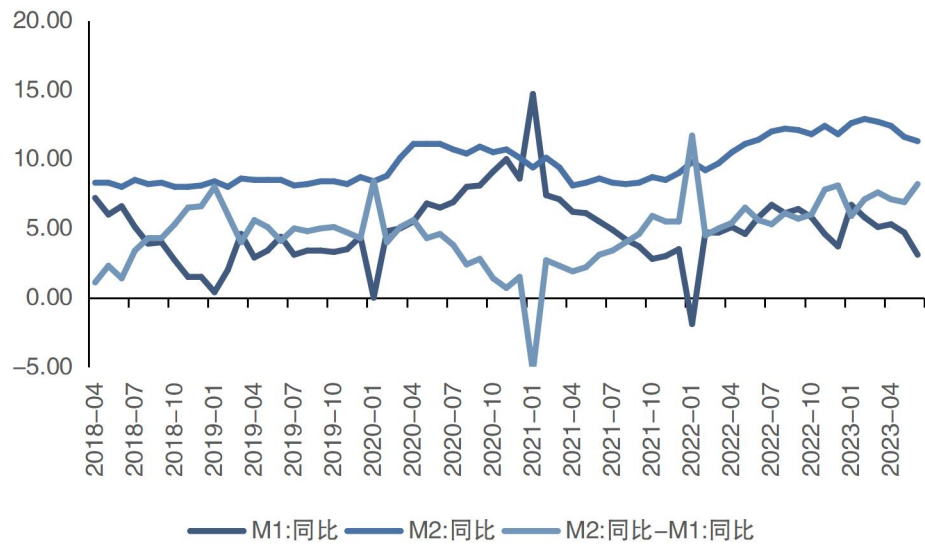
图 1.6: 30 大中城市商品房成交面积不及去年水平 (万平方米)



资料来源: iFinD 南华研究

6月M2同比增速11.3%，较上月回落0.3个百分点，M1同比增速3.1%，较上月回落1.6个百分点，M1回落增速大于M2回落增速，M2-M1增速差仍在继续走阔，当前资金活化程度仍需改善。

图 1.7: M2-M1 增速差仍走阔 (%)



资料来源: iFinD 南华研究

综上，6月金融数据有所改善，但持续性仍需观察。近期物价指数持续低迷，CPI数据持续下滑，PMI数据仍位于荣枯线下，地产需求创7年来新低，M1持续回落，居民收入信心指数转向下滑，当前居民需求持续疲软。宽货币对需求的刺激仍需相关政策支持，以提振市场信心，巩固经济复苏基础。

2. 一周大类资产涨跌

表 2.1: 股指走势

股指	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
上证50指数	2.35%	+0.10%	2.24%	-3.31%
沪深300指数	1.92%	-0.44%	1.47%	0.71%
中证500指数	1.16%	-0.62%	0.53%	2.83%
中证1000指数	0.35%	-1.22%	-0.87%	4.18%
国证成长	2.39%	-1.18%	1.18%	-5.10%
国证价值	1.24%	+0.07%	1.17%	5.99%

数据来源: iFinD 南华研究

表 2.2: 国债收益走势

国债到期收益率	本周涨跌	上周涨跌	本月涨跌	本年涨跌
1年	2	-6	-4	-29
10年	-6	1	1	-19
2年	-3	-2	1	-19
5年	-1	0	3	-19
30年	5	1	1	-18

数据来源: iFinD 南华研究

表 2.3: 利差趋势

利差	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
期限利差	-1	6	5	10
信用利差	-3	-7	-0	-43

数据来源: iFinD 南华研究

注: 期限利差由10年期减1年期国债收益率获得, 信用利差由3年期AA+企业债收益率减3年期国债收益率获得。

表 2.4: 大宗商品走势

大宗商品	本周涨跌幅	上周涨跌幅	本月涨跌幅	本年涨跌幅
RJ/CRB商品价格指数	2.37%	0.94%	3.34%	-2.52%
伦敦金	1.86%	0.53%	2.40%	7.96%
中级轻质原油(WTI)	3.99%	4.60%	8.77%	-4.12%
布伦特原油	3.12%	3.91%	7.15%	-0.98%
LME铜	3.45%	1.08%	4.57%	2.36%

数据来源: iFinD 南华研究

注: 以上表格数据均为2023.07.14日

免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
邮编：310008
全国统一客服热线：400 8888 910
网址：www.nanhua.net
股票简称：南华期货
股票代码：603093



南华期货营业网点

