

5 月社融总量开始高增，期待 6 月社融结构优化 ——5 月金融数据点评

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号

报告要点

5 月新增社融同比增长 42.9%，主要因为政府债券净融资和非金融企业短期融资增长较多，而住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，反映房地产与实体经济仍偏弱。随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计 6 月份新增社融会维持较快增长，其中居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。



宏观研究团队

研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

摘要：

事件：中国 5 月社会融资规模增量为 27900 亿元，预期 23700 亿元；社融存量同比增长 10.5%，前值 10.2%；M2 同比增长 11.1%，预期 10.5%，前值 10.5%。

点评：

1、5 月新增社融同比增长 42.9%，主要因为政府债券净融资和人民币信贷增长较多。稳增长背景下专项债加快发行推动政府债券净融资大幅增加。5 月新增社融 27900 亿元，显著高于预期值 23700 亿元；同比多增 8378 亿元，同比增长 42.9%，增幅较大。从分项指标来看，5 月新增人民币贷款 18200 亿元，同比多增 3906 亿元；政府债券净融资新增 10600 亿元，同比多增 3899 亿元，这两项是新增社融大幅增加的主要原因。为了加快推动经济回归正常轨道，5 月稳增长力度加大，专项债也开始加快发行使用，这是政府债券净融资大幅增加的主要原因。其它主要社融分项中，5 月企业债券融资减少 108 亿元，同比少减 969 亿元，表现好于往年 5 月水平；委托贷款、信托贷款等表外融资继续减少。

2、5 月非金融企业短期融资大量增加推动新增人民币贷款同比增长 26%，但是住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，融资结构仍有待优化。从 5 月信贷分项数据来看，住户贷款新增 2888 亿元，同比少增 3344 亿元；企（事）业单位贷款增加 15300 亿元，同比多增 7243 亿元。非金融企业贷款中，中长期贷款新增 5551 亿元，同比少增 977 亿元，表现仍偏弱；短期贷款新增 2642 亿元，同比多增 3286 亿元；票据融资新增 7129 亿元，同比多增 5591 亿元，短期融资大幅增加是非金融企业贷款增长的主要原因。住户贷款中，短期贷款新增 1840 亿元，同比基本持平；中长期贷款新增 1047 亿元，同比少增 3379 亿元。高频数据显示 5 月商品房销售仍较弱，这制约了居民中长贷的增长。综合来看，5 月短期融资大幅增加，反映流动性总体充足；但是，住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，反映房地产与实体经济仍偏弱。

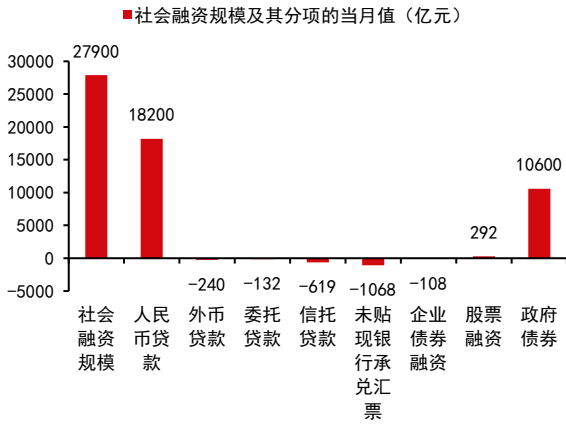
3、5 月份 M2 增速明显提高，反映货币供应量增长有所加快。5 月 M1 同比增长 4.6%，增速较 4 月回落 0.5 个百分点；M2 同比增长 11.1%，增速较 4 月提高 0.6 个百分点。目前 M2 同比增速已经提高到近 5 年的最高水平左右。近期相对积极的货币政策推动货币供应量增长明显加快。

重要提示：本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。我司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户；市场有风险，投资需谨慎。

4、随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计6月份新增社融会维持较快增长，其中居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。5月31号，国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》（六个方面33项措施）的通知。6月份这些稳增长措施将落地生效。再考虑到6月份以来国内疫情基本消退，预计6月份国内经济将加快修复，非金融企业中长贷的增长将有所加快。5月份以来楼市政策持续放松。其中，5月15日，央行下调首套贷款利率下限20BP；5月20号，5年期LPR下调15BP。疫情的消退和楼市政策的放松将推动6月份商品房销售明显改善，预计居民中长贷也将加快投放。国务院推出的六个方面33项措施中有一条是加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，今年已下达的3.45万亿元专项债券在6月底前基本发行完毕。这意味着6月份政府债券净融资也会处于较高水平。综上所述，随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计6月份新增社融会维持较快增长，并且社融结构将明显优化，居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。

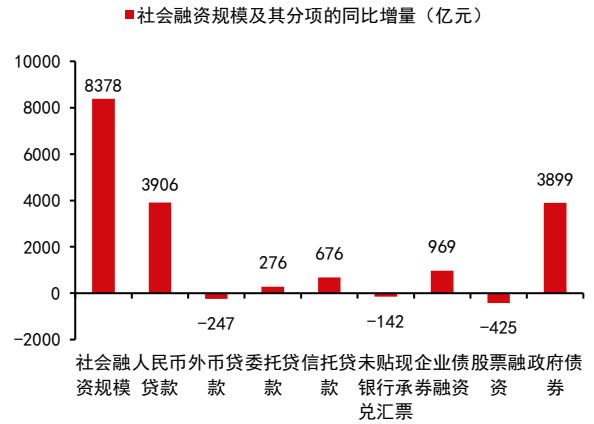
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



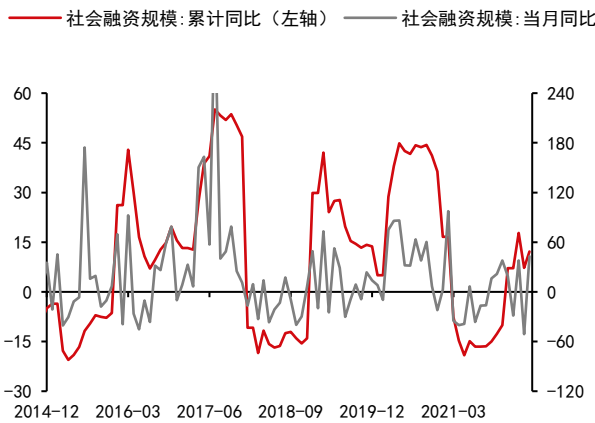
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



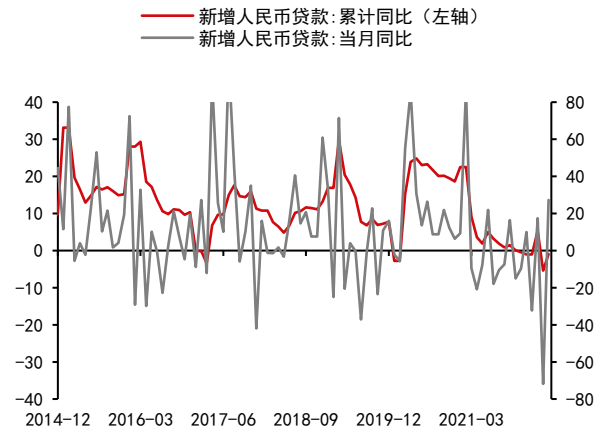
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比(%)



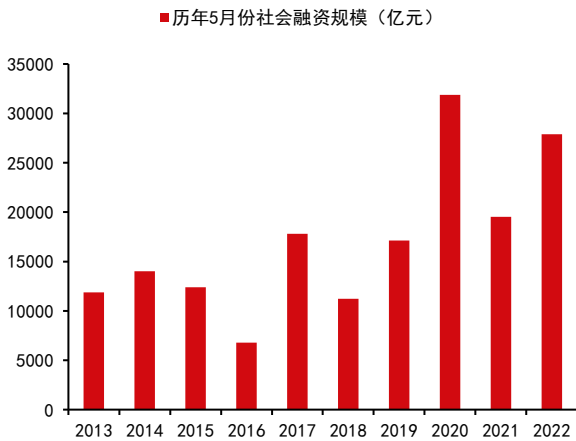
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



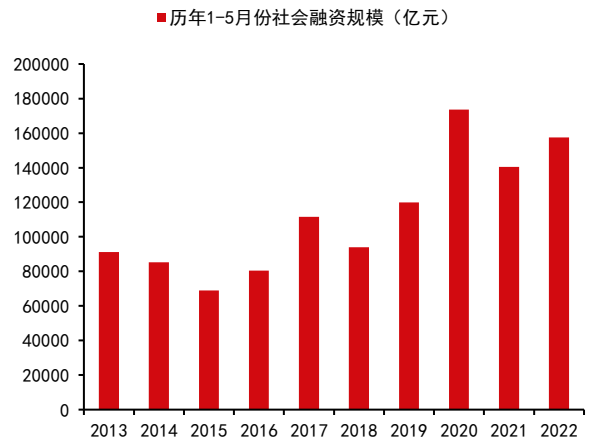
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



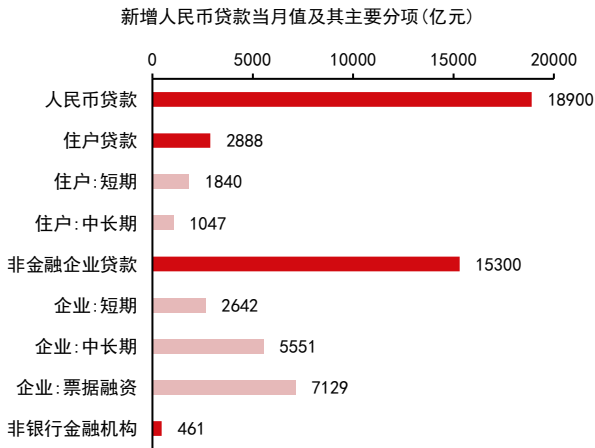
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



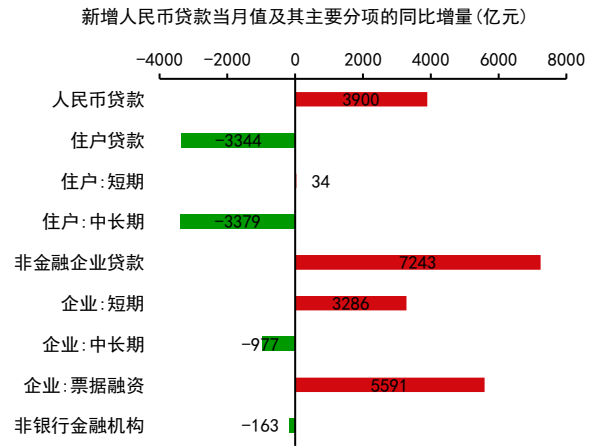
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



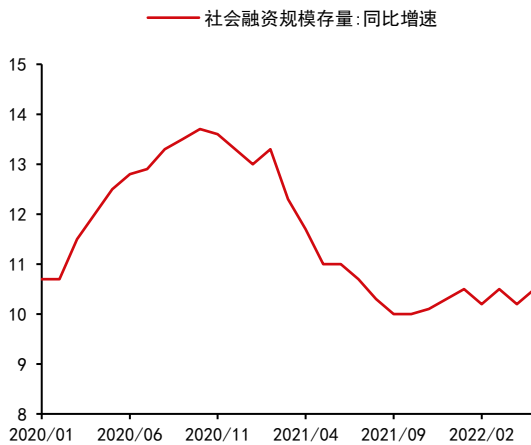
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



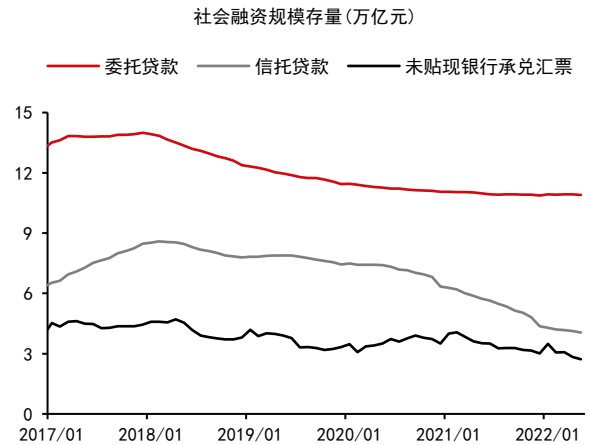
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



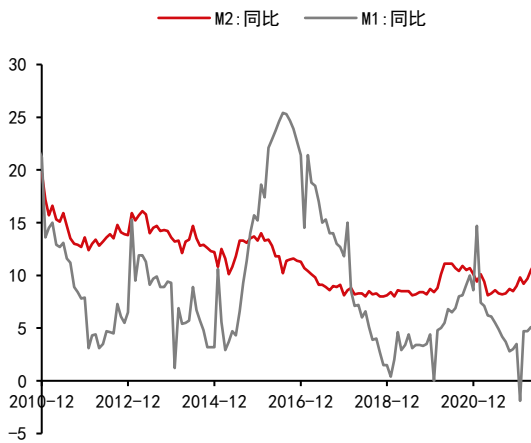
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



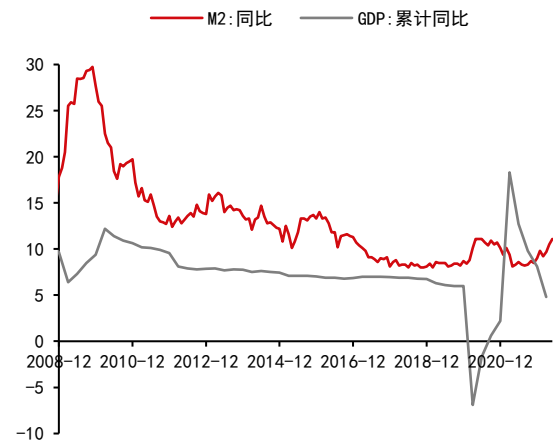
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比



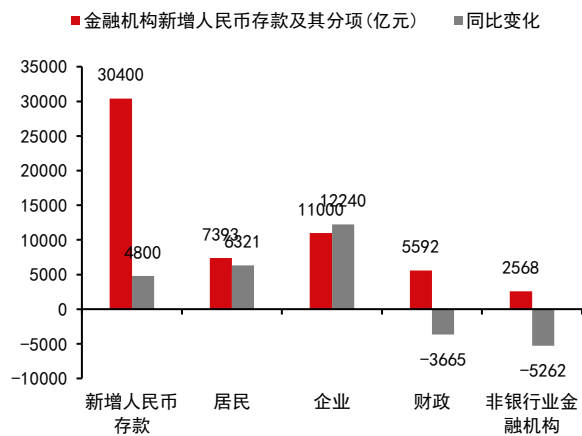
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表13： 金融机构人民币存款余额同比增速



数据来源：Wind 中信期货研究所

图表14： 新增人民币存款当月值及其分项



数据来源：Wind 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此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。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>