

政策驱动社融总量显著回暖，票据冲量信贷结构仍需改善

——5月金融数据点评



稳增长提速加码信贷投放力度加大，新增社融总量显著改善。

5月社融增量2.79万亿元，同比多增8378亿元，扭转了4月新增社融同比大幅回落的局面，社融存量增速也较前值回升0.3个百分点至10.5%。5月社融改善主要源自稳增长驱动下金融机构加大信贷投放力度，财政靠前发力也带来政府债融资有所提升。从表内融资来看，5月新增信贷1.82万亿，较往年同期多增3906亿元，银行机构在稳增长压力下增加信贷投放。从表外融资看，随着金融机构陆续达到资管新规的要求，表外信贷总体压降幅度弱于去年同期，其中新增委贷减少132亿元，较去年同期少减276亿元；新增信托规模减少619亿，较去年同期少减676亿；新增未贴现银行承兑汇票减少1068亿元，较去年同期多减142亿元，表明银行为达到信贷投放目标而增加了票据贴现。从直接融资来看，企业债融资与股票融资分别新增-108亿元与292亿元，较去年同期分别少减969亿元、少增425亿元。政府债融资达1.06万亿元，同比多增3899亿元，体现了财政发力对于宽信用的拉动。1至5月社融增量累计为15.8万亿元，相比去年同期增长11.8%，总体高于社融存量同比增速，但宽信用依然有一定扩张空间。

信贷结构依旧偏弱，票据冲量特征依然延续。5月新增贷款1.89万亿元，较去年同期多增3900亿元，相比上月反弹幅度较大，信贷余额同比增长11%，增速环比提升0.1个百分点。从信贷结构上看，企业短贷与票据融资冲量特征依然延续。5月企业中长期贷款新增5551亿元，较去年同期少增977亿元。企业短贷、票据净融资分别为2642亿和7129亿，较去年同期多增3286亿元和5591亿元，票据融资在新增信贷中的占比虽有下降，但依然高达37.7%。



联络人

作者：
中诚信国际 研究院
张林 010-66428877-271
ymyan01@ccxi.com.cn
王秋凤 010-66428877-452
qfwang01@ccxi.com.cn

联系人：
中诚信国际研究院 副院长
袁海霞 010-66428877-261
hxyuan@ccxi.com.cn



相关报告

社融总量强但结构弱，宽信用仍需注重结构调整，2022年4月14日；

社融表现弱于预期，宽信用仍需发力，2022年3月14日；

宽信用效果显现，社融迎来“开门红”，2022年2月11日；

社融如期改善，政府债券成信用走宽的主要支撑，2022年1月13日；

如需订阅研究报告，敬请联系
中诚信国际品牌与投资人服务部
赵耿 010-66428731

gzhaoyuan@ccxi.com.cn

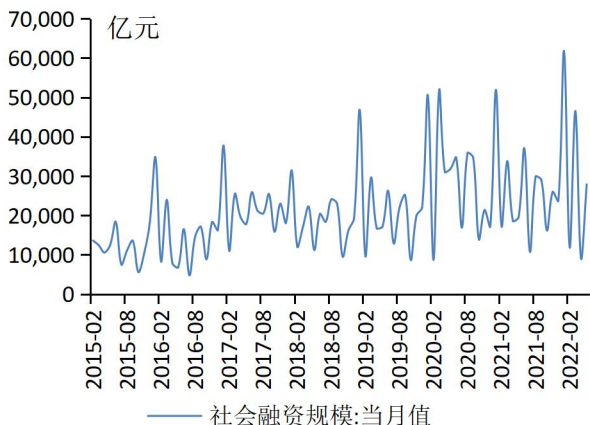
www.ccxi.com.cn

从居民端来看，5月居民短贷、中长贷分别增加1840亿元和1047亿元，较去年同期分别多增34亿元和少增3379亿元，可见居民的购房需求依然延续收缩态势，按揭贷款触底企稳仍需一定时间。1至5月新增人民币贷款累计10.87万亿元，较去年同期仅多增2300亿元，不及疫情前三年同期多增7000亿以上的平均水平，同样表明宽信用的效果尚未得到充分显现。

社融与M2增速走势延续背离，或进一步提示资金空转风险。5月M2同比11.1%，较上月上升0.6个百分点，较去年同期上升2.8个百分点。5月M1同比4.6%，较上月回落0.5个百分点，M2-M1剪刀差延续走阔，或提示市场活跃度依旧偏弱。社融存量同比与M2同比增速之差延续为负值，且从上月的-0.3%进一步扩大至-0.6%，由于金融机构购买货币基金、同业存单等资管产品会计入M2但不会计入社融，社融与M2走势背离或提示资金空转现象依然显著。

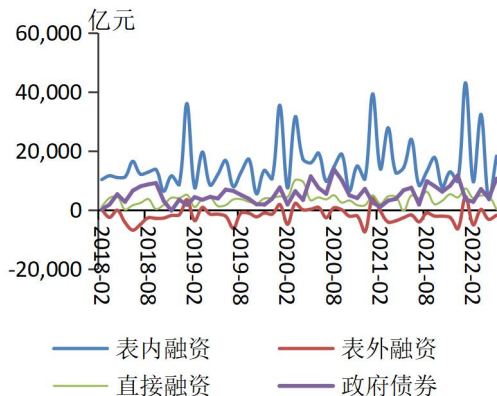
社融总量企稳之后社融结构有望改善，稳增长政策仍需加大托底力度。5月金融数据从总量上实现了显著改善，企业中长期贷款新增规模虽低于去年同期，但处于近十年来的高位。加之政府债的加快发行以及稳信贷政策的推动，6月金融数据有望持续改善。但5月金融数据依然体现出企业短贷和票据冲量的显著特征，居民中长期贷款依然处在收缩周期，社融与M2之差提示资金空转风险，宽货币向宽信用的传导依然有较大空间。虽然今年1月至4月企业的加权贷款利率为4.39%，已较2021年全年下降0.22个百分点，但部分企业主体依然面临较大的融资成本压力，为更好实现稳增长、保就业、稳物价的目标，政策层面料将持续加大托底力度，多方举措缓解实体经济面临的困境，强化对重点领域和薄弱环节的支持力度。如果二季度经济增速回落显著，6月或7月仍有空间降准，亦不排除降息的可能性。

图 1：5月社融规模有所反弹



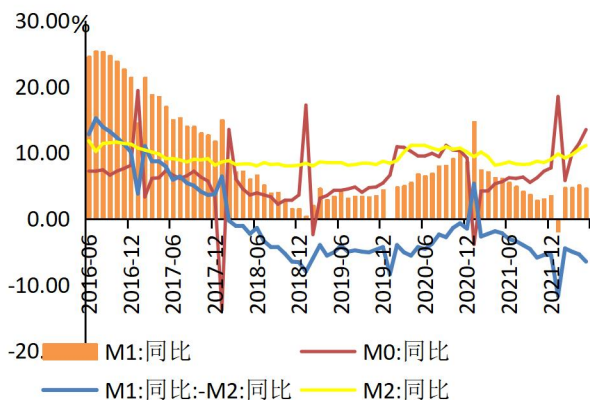
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 2：表内融资与政府债融资有所回升



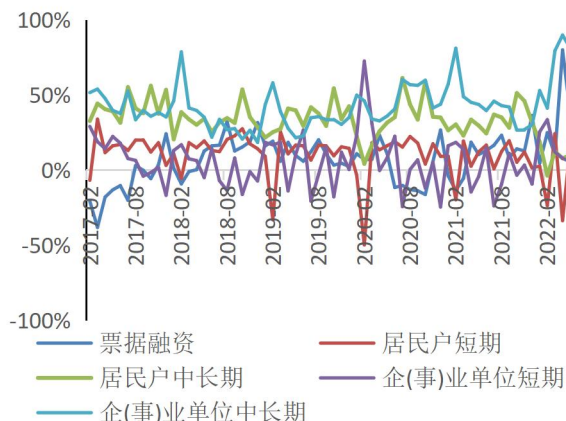
数据来源：Wind, 中诚信国际

图 3：M2 与 M1 剪刀差走阔



数据来源：Wind, 中诚信国际

图 4：票据融资占比依然处于高位



数据来源：Wind, 中诚信国际

中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对本文件享有完全的著作权。本文件包含的所有信息受法律保护。未经中诚信国际事先书面许可，任何人不得对本文件的任何内容进行复制、拷贝、重构、删改、截取、或转售，或为上述目的存储本文件包含的信息。如确实需要使用本文件上的任何信息，应事先获得中诚信国际书面许可，并在使用时注明来源，确切表达原始信息的真实含义。中诚信国际对于任何侵犯本文件著作权的行为，都有权追究法律责任。

本文件上的任何标识、任何用来识别中诚信国际及其业务的图形，都是中诚信国际商标，受到中国商标法的保护。未经中诚信国际事先书面允许，任何人不得对本文件上的任何商标进行修改、复制或者以其他方式使用。中诚信国际对于任何侵犯中诚信国际商标权的行为，都有权追究法律责任。

本文件中包含的信息由中诚信国际从其认为可靠、准确的渠道获得。因为可能存在信息时效性及其他因素影响，上述信息以提供时状态为准。中诚信国际对于该等信息的准确性、及时性、完整性、针对任何商业目的的可行性及合适性不作任何明示或暗示的陈述或担保。在任何情况下，a) 中诚信国际不对任何人或任何实体就中诚信国际或其董事、高级管理人员、雇员、代理人获取、收集、编辑、分析、翻译、交流、发表、提交上述信息过程中造成的任何损失或损害承担任何责任，或 b) 即使中诚信国际事先被通知前述行为可能会造成该等损失，对于任何由使用或不能使用上述信息引起的直接或间接损失，中诚信国际也不承担任何责任。

本文件所包含信息组成部分中的信用级别、财务报告分析观察，并不能解释为中诚信国际实质性建议任何人据此信用级别及报告采取投资、借贷等交易行为，也不能作为任何人购买、出售或持有相关金融产品的依据。投资者购买、持有、出售任何金融产品时应该对每一金融产品、每一个发行人、保证人、信用支持人的信用状况作出自己的研究和评估。中诚信国际不对任何人使用本文件的信用级别、报告等进行交易而出现的任何损失承担法律责任。

中诚信国际信用评级有限责任公司
地址：北京市东城区朝阳门内大街
南竹竿胡同2号银河SOHO5号楼
邮编：100020
电话：（86010）66428877
传真：（86010）66426100
网址：<http://www.ccxi.com.cn>

CHINA CHENGXININTERNATIONAL CREDIT
RATINGCO.,LTD
ADD: Building 5, Galaxy SOHO,
No.2Nanzhuganhutong , Chaoyangmennei Avenue,
Dongchengdistrict, Beijing, 100020
TEL: (86010) 66428877
FAX: (86010) 66426100
SITE: <http://www.ccxi.com.cn>