

金融数据得到改善 但结构有待于进一步优化

报告摘要:

- **5月新增社融2.79万亿，同比多增8399亿元，社融同比增速10.5%；新增人民币贷款1.82万亿，同比多增3936亿元，人民币贷款同比增速10.9%；M2、M1分别同比增长11.1%、4.6%。**
- **短期贷款拉动新增贷款快速走高，但长待有待于改善。**5月新增信贷1.89万亿元、同比多增3900亿元。从结构来看，造成5月信贷大幅回升主要来自于短期贷款，而中长期贷款改善有限。具体来看，企业短期贷款增幅明显，5月企业短期贷款规模2642亿元、同比增加3286亿元，较上月多4590亿元，主要是宽货币下银行资金比较充裕，企业短期贷款容易度增加，也反应了企业的资金得到一定程度的改善；5月中长期贷款增长较上月有一定改善，但力度明显要小于短期贷款，其中企业中长期贷款5551亿元、同比少增977亿元，较上月多增2899亿元，反应的企业信心还有待于恢复，投资意愿不高；票据融资规模仍处于高位，5月企业票据融资7129亿元、同比多增5591亿元、较上月增1981亿元，票据融资高位，反应企业有一定的套利行为，形成一定的资金空转。
- **社融增速超预期。**5月新增社融2.79万亿，较上年同期增加8378亿元，社融存量为329.19万亿元，同比增长10.5%，较上一个月提升0.3个百分点。受疫情的影响，4月份社融下行幅度较大，5月份出现重新放量，反应出疫情对经济的影响在降低。从结构上看，5月份社融好于市场预期主要是政府债券和信贷出现明显改善。5月新增政府债券1.06万亿，同比多增3899亿，按照专项债发行进度，预计6月新增专项债发行将达到1.6万亿以上；新增人民币贷款1.82万亿，同比多增3906亿，其中主要是短期贷款；非标压降的幅度减缓，其中委托贷款、信托贷款和未贴现银行的同比变动分别为276、676和-142亿。
- **M2快速走高，M2与社融的剪刀差继续走阔。**M2同比增加11.1%，比上一个月提升0.6个百分点；M1同比增加4.6%，比上一个月下降0.6个百分点。M2与M1的一升一降一方面反应了宽货币的事实，同时也反应了社会活跃度在下降，实体经济较差的现实。M2余社融同比差值进一步走阔，说明宽货币还没有向宽信用转化，金融体系资金比较充裕，资金市场利率或继续维持较低的水平。

分析师：曹自力 (F3068919)

投资咨询证号：Z0001585

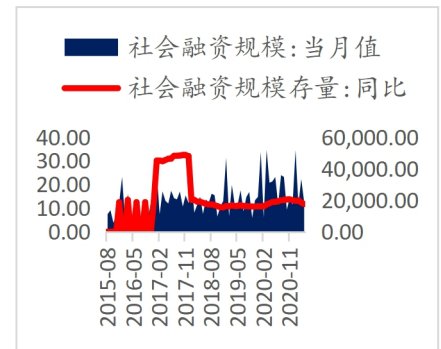
研究所

金融期货（期权）研究室

TEL: 010-82296225

Email: caozili@swfy.com

相关图表



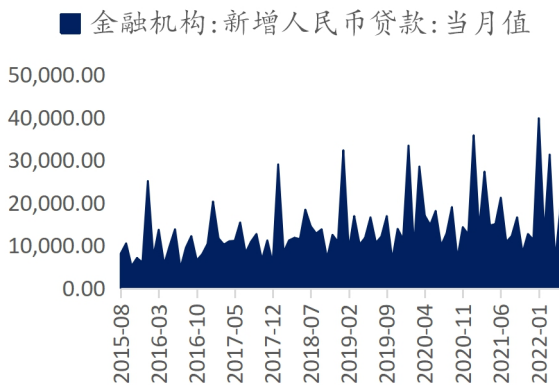
相关研究

5月新增社融2.79万亿，同比多增8399亿元，社融同比增速10.5%；新增人民币贷款1.82万亿，同比多增3936亿元，人民币贷款同比增速10.9%；M2、M1分别同比增长11.1%、4.6%。以下是我们的点评：

一、短期贷款拉动新增贷款快速走高，但长待有待于改善

5月新增信贷1.89万亿元、同比多增3900亿元。从结构来看，造成5月信贷大幅回升主要来自于短期贷款，而中长期贷款改善有限。具体来看，企业短期贷款增幅明显，5月企业短期贷款规模2642亿元、同比增加3286亿元，较上月多4590亿元，主要是宽货币下银行资金比较充裕，企业短期贷款容易度增加，也反应了企业的资金得到一定程度的改善；5月中长期贷款增长较上月有一定改善，但力度明显要小于短期贷款，其中企业中长期贷款5551亿元、同比少增977亿元，较上月多增2899亿元，反应的企业信心还有待于恢复，投资意愿不高；票据融资规模仍处于高位，5月企业票据融资7129亿元、同比多5591亿元、较上月增1981亿元，票据融资高位，反应企业有一定的套利行为，形成一定的资金空转。

图表 1：5月新增贷款环比增速回升



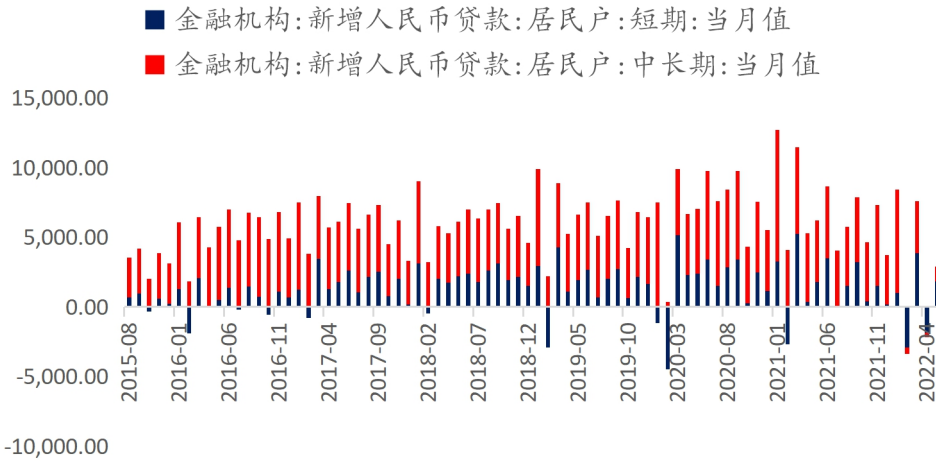
资料来源：WIND,宏源期货研究所

图表 2：企业信用回升，特别是短期贷款



资料来源：WIND,宏源期货研究所

图表 3：受疫情影响，居民信贷改善力度不大

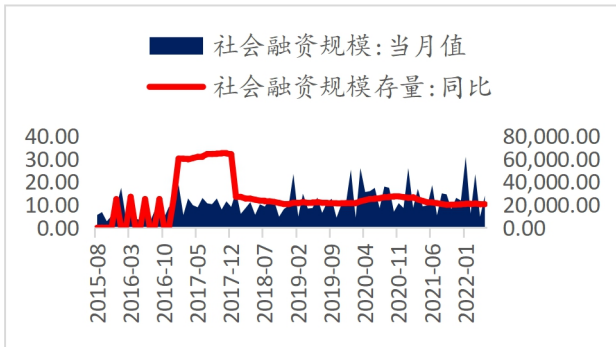


资料来源: WIND,宏源期货研究所

二、社融增速超预期

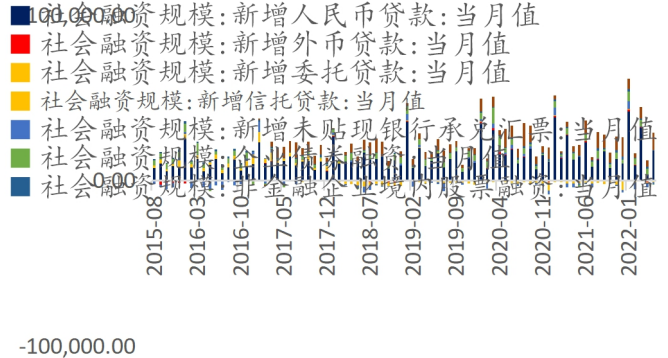
5月新增社融2.79万亿,较上年同期增加8378亿元,社融存量为329.19万亿元,同比增长10.5%,较上一个月提升0.3个百分点。受疫情的影响,4月份社融下行幅度较大,5月份出现重新放量,反应出疫情对经济的影响在降低。从结构上看,5月份社融好于市场预期主要是政府债券和信贷出现明显改善。5月新增政府债券1.06万亿,同比多增3899亿,按照专项债发行进度,预计6月新增专项债发行将达到1.6万亿以上;新增人民币贷款1.82万亿,同比多增3906亿,其中主要是短期贷款;非标压降的幅度减缓,其中委托贷款、信托贷款和未贴现银行的同比变动分别为276、676和-142亿。

图表 4: 5月份社融环比大幅回升



资料来源: WIND,宏源期货研究所

图表 5: 政府债和新增贷款拉高社融



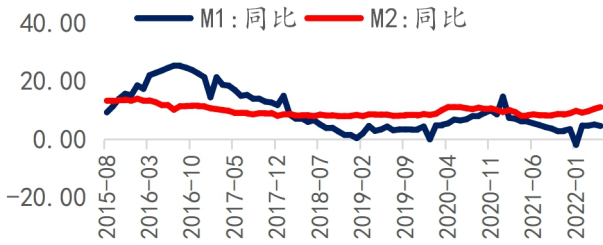
资料来源: WIND,宏源期货研究所

三、M2 快速走高, M2 与社融的剪刀差继续走阔

M2 同比增加 11.1%, 比上一个月提升 0.6 个百分点; M1 同比增加 4.6%, 比上一个月下降 0.6 个百分点。M2 与 M1 的一升一降一方面反应了宽货币的事实, 同时也反应了社会活跃度在下降, 实体经济较差的现实。M2 余社融同比差值进一步走阔, 说明宽货币还没有向宽信用转

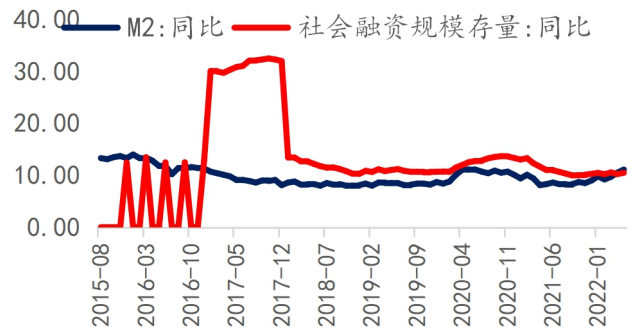
化，金融体系资金比较充裕，资金市场利率或继续维持较低的水平。

图表 6: M2 持续回升



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

图表 7: M2 与社融同比之差继续走阔



资料来源: WIND, 宏源期货研究所

分析师简介:

曹自力，中国人民大学金融学硕士，现任宏源期货研究所金融期货高级分析师。

宏源期货研究团队

| 金融期货（期权）研究 | 金属研究 |
|---|---|
| 曾德谦 010-82292833 zengdeqian@swyhsc.com | 王激 010-82292669 wanglian@swyhsc.com |
| 曹自力 010-82292665 caozili@swyhsc.com | 孙佳兴 010- 82292663 sunjiaxing@swyhsc.com |
| 黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com | 朱善颖 010-82295516 zhushanying@swyhsc.com |
| 能源化工研究 | 农产品研究 |
| 詹建平 010—82292685 zhanjianping@swyhsc.com | 肖锋波 010- 82292680 xiaofengbo@swyhsc.com |
| 朱子悦 010-82292661 zhuziyue@swyhsc.com | 熊梓敬 0871—68072126 xiongzijing@swyhsc.com |
| 杨首樟 010-82292599 yangshouzhang@swyhsc.com | 黄小洲 010—82292826 huangxiaozhou@swyhsc.com |
| 田震昊 010-82292099 tianzhenhao@swyhsc.com | |
| 策略研究 | |
| 吴守祥 010-82292860 wushouxiang@swyhsc.com | |

免责声明：

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行期货投资所造成的一切后果，本公司概不负责。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为宏源期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。