

# 社融信贷表现超预期，政策有望进一步发力

## 2023年6月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《2023年6月通胀数据点评》

--2023/07/10

《2023年6月PMI数据点评》

--2023/06/30

《2023年5月货币金融数据点评》

--2023/06/18

### 证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 报告摘要

#### 事件：

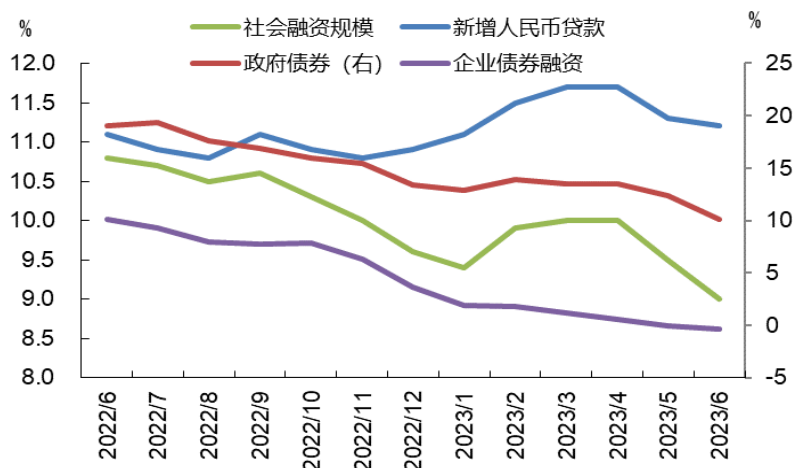
中国人民银行2023年7月11日发布数据显示，6月末新增社会融资规模4.22万亿元，新增人民币贷款3.05万亿元，人民币存款新增3.71万亿元。广义货币(M2)余额287.3万亿元，同比增长11.3%。

#### 数据要点：

**6月社融同比增速下滑，政府债券为主要拖累项。**

6月末社会融资规模存量为365.45万亿元，同比增长9.0%，较5月份下滑0.5个百分点。其中，贷款项6月份同比增速下降0.1%至11.2%；政府债券同比增速下跌2.3%至10.1%；企业债券同比增速为-0.4%，较上月下滑0.3%，人民币贷款、政府债券与企业债券增速均有下滑，其中政府债券是本月社融同比增速下滑的主要拖累项。

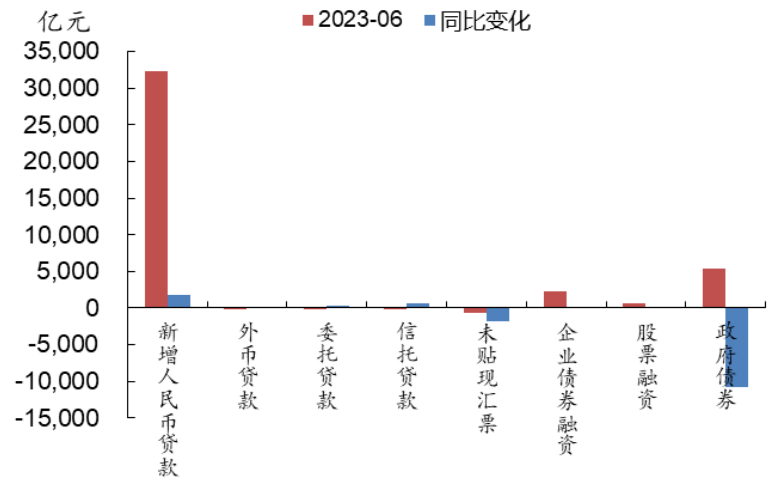
图表1：社融同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

6 月份新增社会融资 4.22 万亿，同比少增 9,726 亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比多增 1825 亿元，政府债券同比少增 1.08 万亿元，主要是受到去年二季度稳增长政策发力，专项债发行节奏靠前带来较高基数的影响。直接融资中，股票融资同比多增 112 亿元，而企业债券同比多增 14 亿元。基建相关配套融资需求较强，委托贷款和信托贷款分别同比多增 323 亿元和 675 亿元，起到一定支撑作用。

图表2：社融新增规模以及同比变化

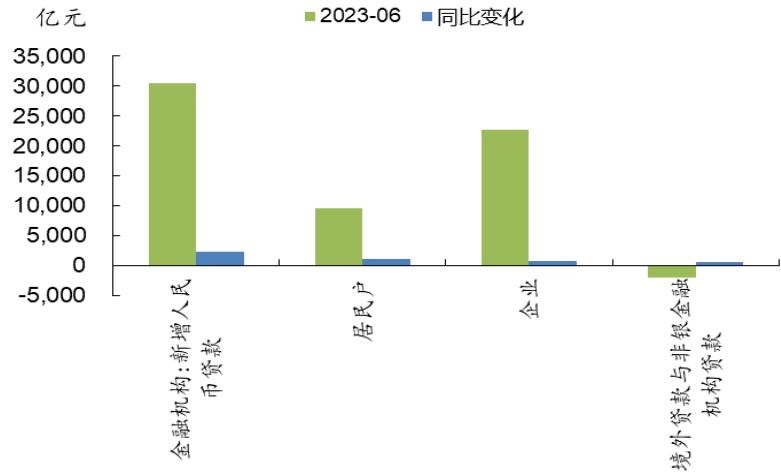


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**信贷同比多增，企业中长期融资需求凸显韧性。**

6 月份金融机构口径的新增人民币贷款 3.05 万亿元，同比多增 2400 亿元。其中，居民部门贷款新增 9639 亿元，同比多增 1157 亿元；企业部门新增 2.28 万亿，同比多增 687 亿元；非银金融机构少增 1942 亿元，同比多增 556 亿元。

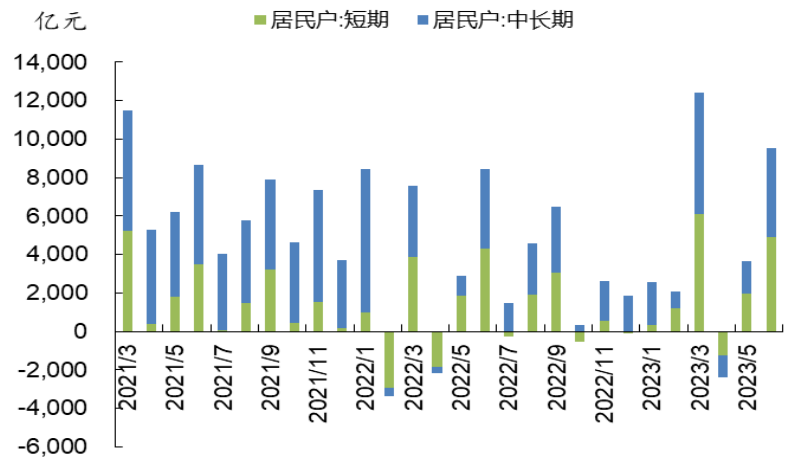
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

分部门看,居民部门短期贷款同比多增 632 亿元,中长期贷款同比多增 463 亿元。受到 618 大促活动和端午节影响,消费端数据有所好转,当前经济增速放缓,居民购房需求仍不足,商品房销售数据仍表现低迷,中长期贷款项同比多增可能是其中居民中长期经营贷增长以及居民贷款置换所致。

图表4: 居民部门新增贷款

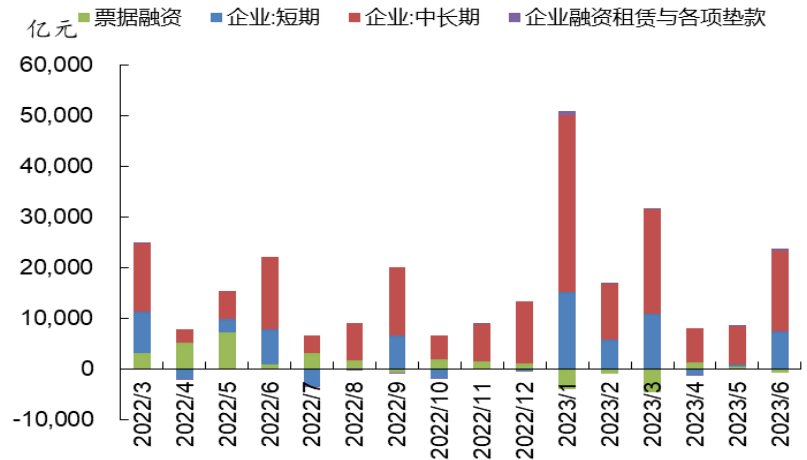


资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

企业部门的贷款同比多增 687 亿元,其中短期贷款同比多增 543 亿元,中长期贷款同比多增 1436 亿元,中长期贷款仍为当前新增信贷的主要拉动力量。票据融资同比少增 1617 亿元。从新增量来看,企业中长期贷款凸显韧性,受到对稳增长政策有望落地的影响,企业对于

未来预期向好。

图表5：企业部门新增贷款

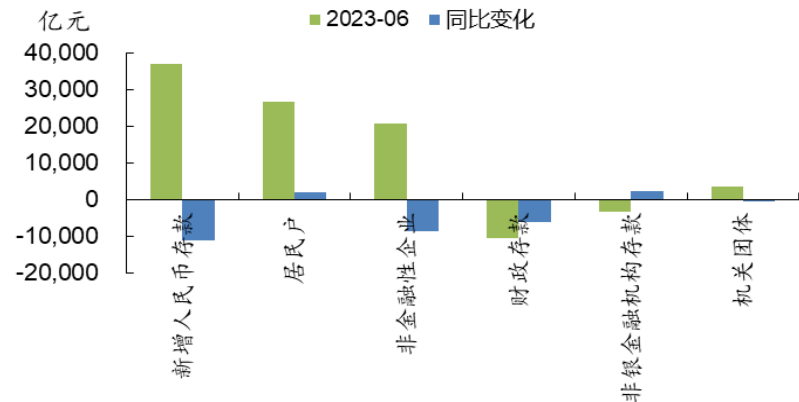


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**M2-M1 剪刀差扩大，企业、居民存款活期意愿边际减弱。**

6月份人民币存款新增3.71万亿元，同比少增1.12万亿元。其中，非银金融机构存款和财政存款均同比少增，而居民户同比多增1997亿元。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由11.6%下降至11.0%。

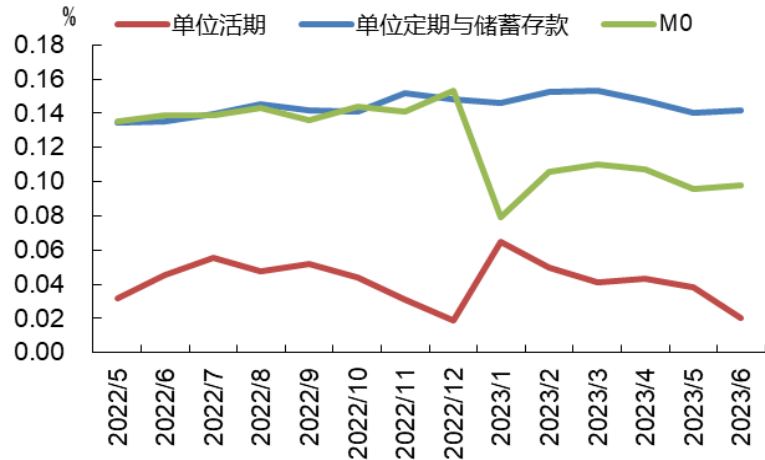
图表6：新增人民币存款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

6 月份 M2 同比增速为 11.3%，较上月减少 0.3 个百分点。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 在 6 月份的同比增速较 5 月份分别变化-1.8%、+0.2%、+0.2%。

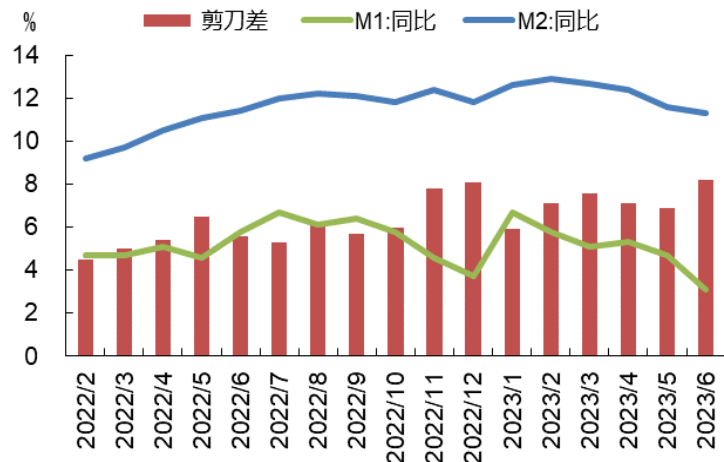
图表7： M2拆分项同比增速



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

此外，M1 同比增速同样下降，6 月同比增速为 3.1%，较上月减少 1.6 个百分点。由于 M1 同比增速降幅更大，M2-M1 增速剪刀差扩大 1.3 个百分点至 8.2%。企业、居民存款活期意愿比例边际减弱，投资和消费动力有所降低。

图表8： M2-M1剪刀差



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**社融信贷表现超预期，政策有望进一步发力。**

从 6 月社融信贷的数据表现来看，居民端短期贷款和中长期贷款均有所改善，但是仍然可以看到目前房地产市场需求较弱，7 月居民中长期贷款数据有待进一步观察，企业中长期贷款起到重要的支撑作用。社融方面，政府债券目前发行节奏不快，经济基本面处于弱复苏态势，后续稳增长政策有望进一步发力。

**风险提示：**

地缘政治风险；

宽松政策力度超预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。