

5月金融数据预测

--金融高频数据周报（2024年5月27日-5月31日）

核心观点:

我们预测5月新增社融2.1万亿元，社融增速8.5%（前值8.3%）。金融机构新增人民币贷款8400亿元，贷款增速9.3%（前值9.6%）。M2同比增长6.8%（前值7.2%）。**政府债券发行加速拉动社融增速回升，但私人部门内生融资需求偏弱，同时禁止“手工补息”对于5月金融数据也会有重要影响。**

居民信贷偏弱，企业信贷仍是稳定器。5月居民贷款预计约-1200亿元，其中短贷500亿元，中长贷-1700亿元。居民短贷可能环比回升，汽车销售高频数据环比4月明显改善，以旧换新的政策对居民短贷形成支撑，但消费者信心指数仍在低位运行，短贷依然不会强势。居民中长贷可能仍在负值区间运行，30大中城市商品房销售面积同比-36%，尚未出现明显回升。5月企业贷款预计约9000亿元，其中短贷-3000亿元，中长贷4000亿元，票据融资8000亿元。企业预期继续走弱，PMI重回收缩区间，BCI企业销售、利润、投资、招工前瞻指数均环比4月明显走弱。石油沥青装置开工率、水泥发运率环比4月并没有出现明显上行，基建可能尚未提速。**票据冲量现象可能仍然存在，与2022年5月情况较相似。**5月表内企业票据融资预计约8000亿元，未贴现银行承兑汇票约-1263亿元，可能会延续4月表内票据冲量导致表外票据为负值的现象。5月票据利率环比4月下行，处于较低水平，票据冲量现象可能依然存在。**政府债券发行提速**，根据wind统计数据，5月政府债券净融资额约1.3万亿元。其中国债发行约1万亿元。地方新增专项债发行约4383亿元，净融资额3924亿元。（图1至图6）

银行存款流向理财产品，信贷贡献下降，M2增速可能继续下行。根据M2派生途径预测，信贷派生约8400亿元，财政净投放派生2000亿元，外汇派生约-200亿元，银行购买企业债券派生300亿元。由于存款利率下行，禁止手工补息等影响带来银行存款流向理财产品，这部分的影响可能约-1万亿元。综合上述因素，M2在5月可能新增约500亿元，M2增速下滑至6.8%（前值7.2%）

本周市场观察（5月27日-5月31日）:

公开市场操作:本周公开市场净投放6040亿元，央行月末呵护流动性。

货币市场利率季节性上行，银行存款流向理财产品，非银金融资金较为充裕，DR007与R007利率倒挂，GC007与DR007利率倒挂:SHIBOR007和DR007分别收于1.8510%（+3BP）、1.8675%（+4BP）。GC007收于1.8250%（-6BP）。R007收于1.8655%，低于DR007，持续出现倒挂。

银行间质押式回购日均成交量下降:从上周的约6.0万亿下降至约5.4万亿。

国债收益率曲线趋平:30年中债国债收益率收于2.5552%，基本与上周持平；10年期收于2.2926%（-2BP），围绕2.3%中枢震荡；1年期收于1.6444%（+1BP）。

同业存单发行利率下行:1年期国有银行同业存单发行利率收于2.06%（-3BP）。

美元指数小幅下行至104.6，亚洲货币承压，人民币基本保持不变:人民币即期汇率升值0.01%，收于7.2440（-6pips），日元-0.21%、韩元-1.08%、欧元+0.01%、加元+0.26%、澳元+0.56%、英镑+0.00%。

分析师

詹璐

☎: (86755) 8345 3719

✉: zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522110001

章俊

☎: 010-8092 8096

✉: zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130523070003

许冬石

☎: (8610) 8357 4134

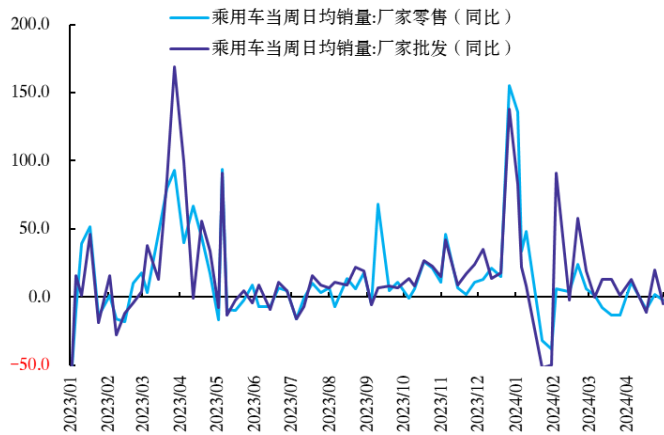
✉: xudongshi@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515030003

风险提示

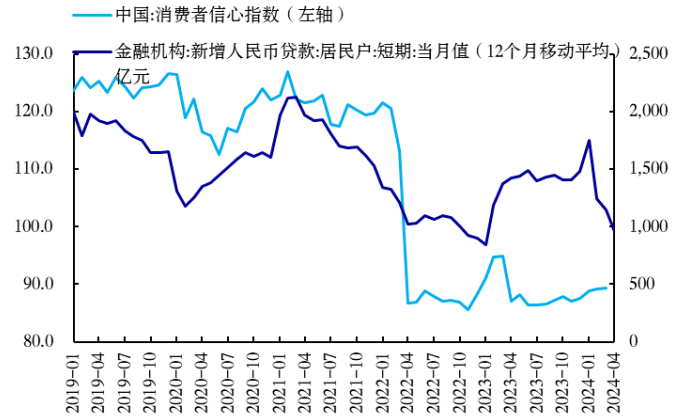
- 1.政策理解不到位的风险
- 2.央行货币政策超预期的风险
- 3.政府债券发行超预期的风险
- 4.美联储紧缩周期超预期加长的风险

图1: 乘用车销量 (%)



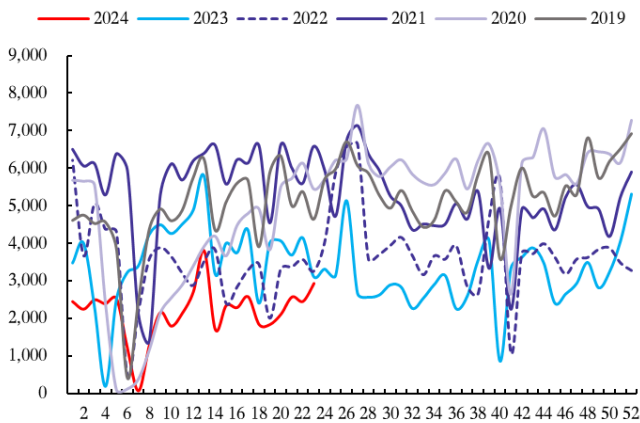
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: 消费者信心指数与居民短贷



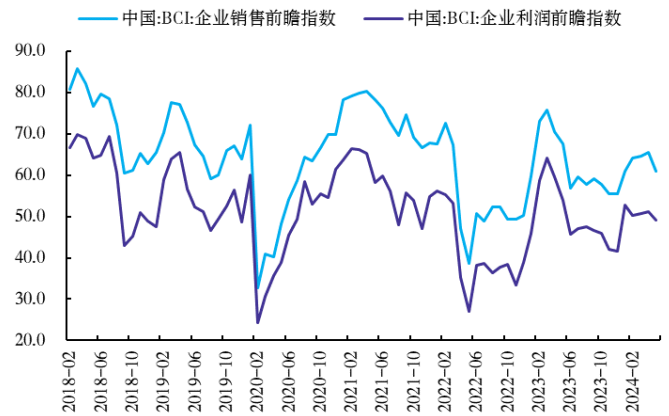
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: 30大中城市:商品房成交套数:周:平均值(套)



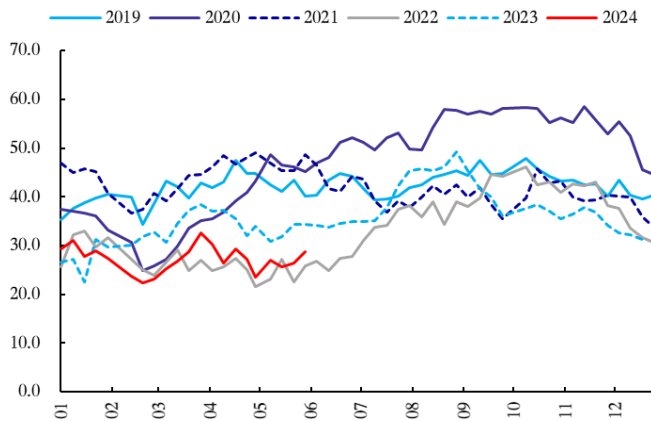
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: BCI企业销售和利润前瞻指数



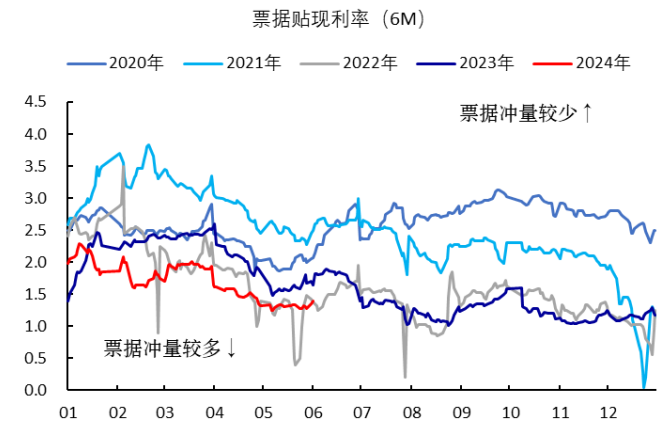
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 石油沥青装置开工率 (%)



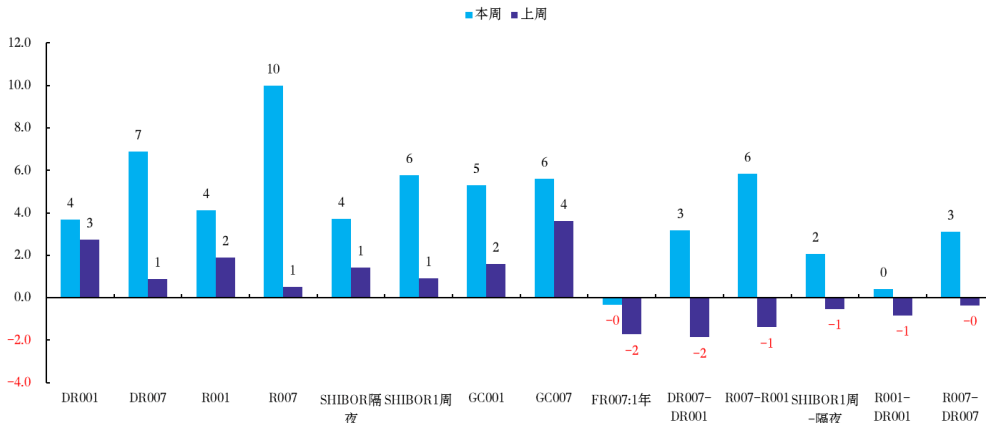
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 票据利率 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

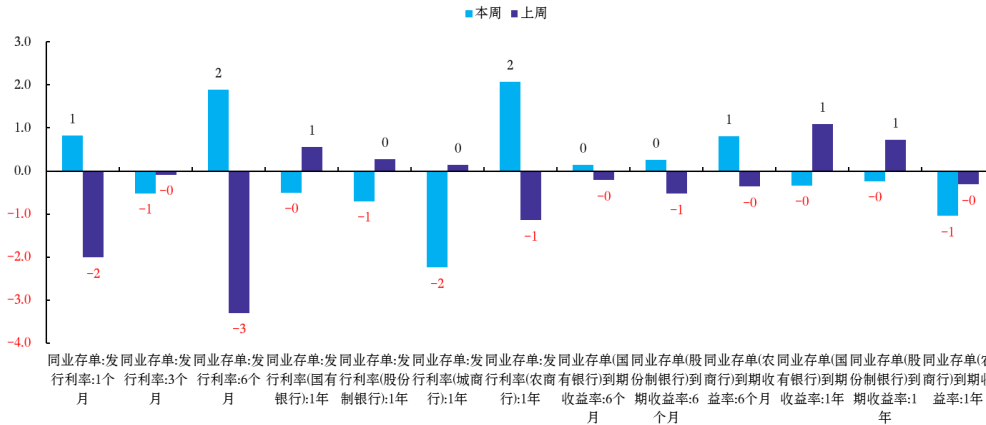
图7：货币市场利率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周：5月27日-5月31日，上周：5月20日-5月24日，上上周：5月13日-5月17日

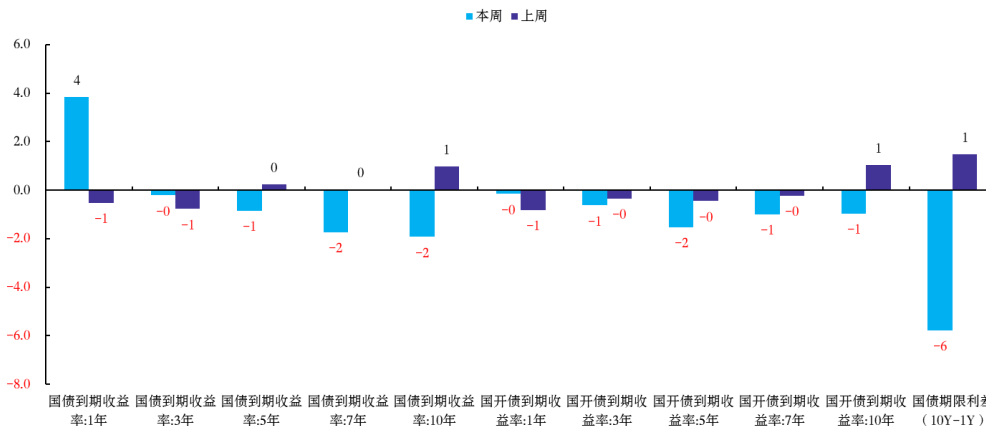
图8：同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

本周：5月27日-5月31日，上周：5月20日-5月24日，上上周：5月13日-5月17日

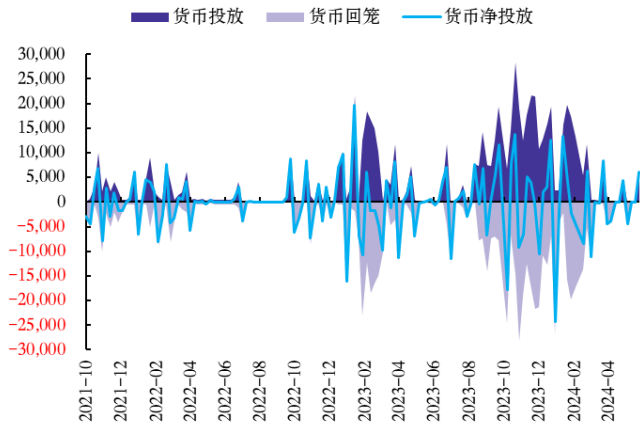
图9：中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化（BP）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

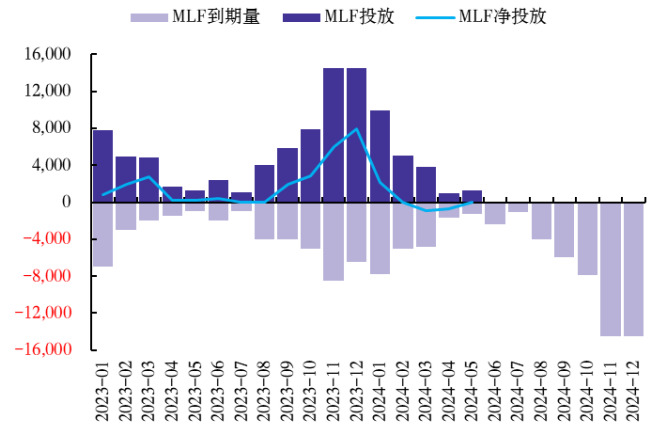
本周：5月27日-5月31日，上周：5月20日-5月24日，上上周：5月13日-5月17日

图10: 央行公开市场净投放 6040 亿元 (仅逆回购) (亿元)



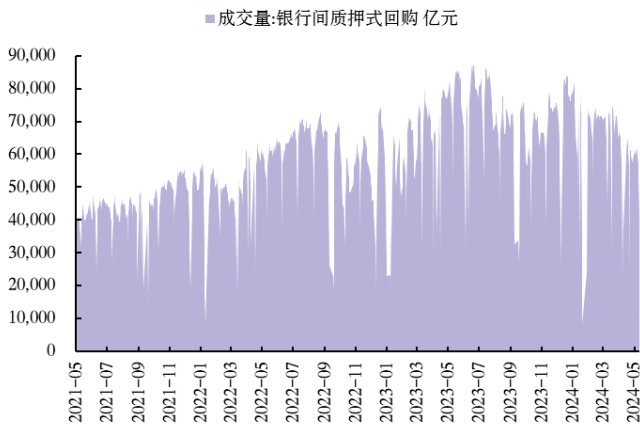
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图11: 5月 MLF 平量续作 (亿元)



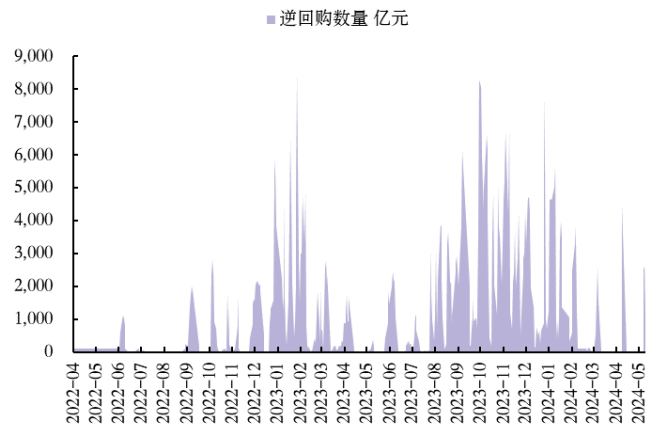
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图12: 银行间质押式回购日均成交量约 5.4 万亿



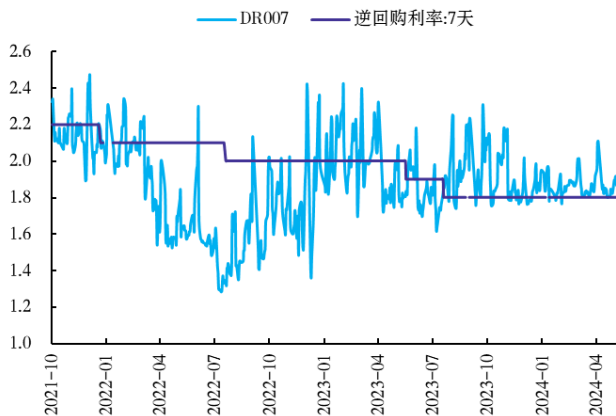
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图13: 7天+14天逆回购规模本周合计 6140 亿



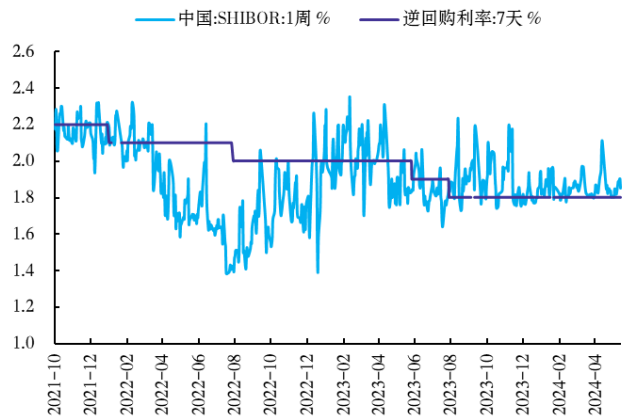
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: DR007 上行至 1.8675% (%)



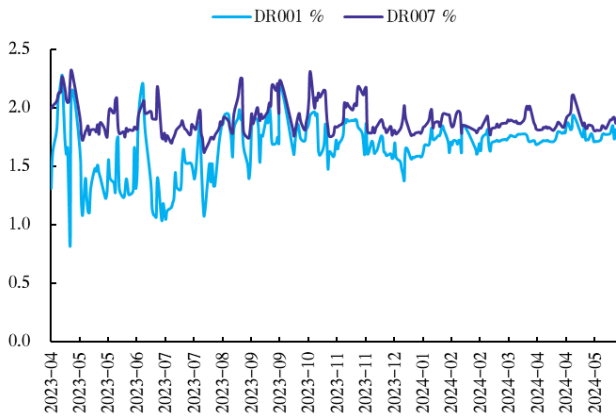
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: SHIBOR007 收于 1.8510%



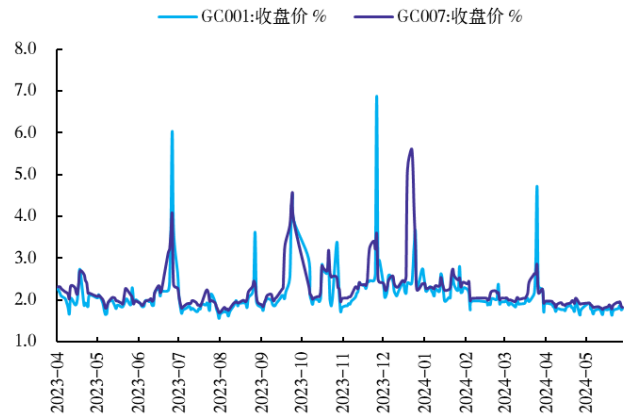
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: DR007 与 DR001 利差维持在 5BP



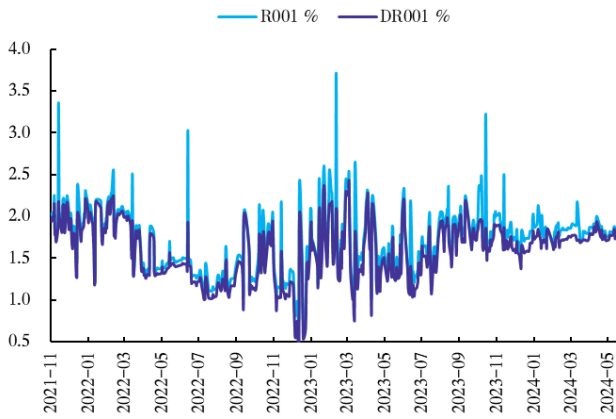
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: 上交所国债回购利率



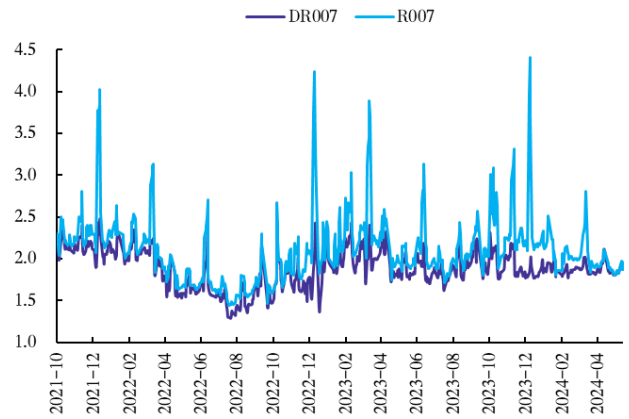
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: R001 和 DR001 利差上行至 5BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: R007 和 DR007 倒挂 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 同业存单发行利率与 MLF 利率



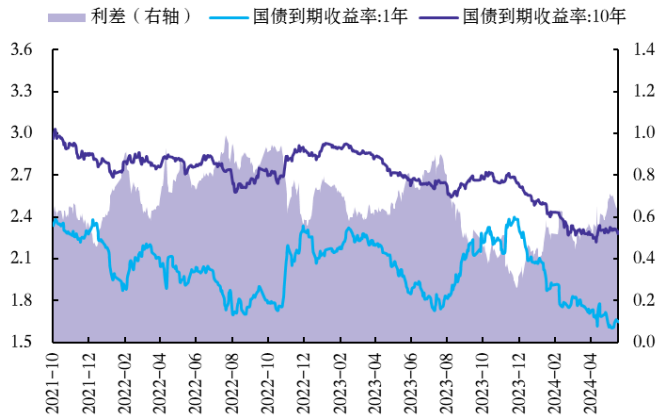
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: 10年期国债收益率与 MLF 利率



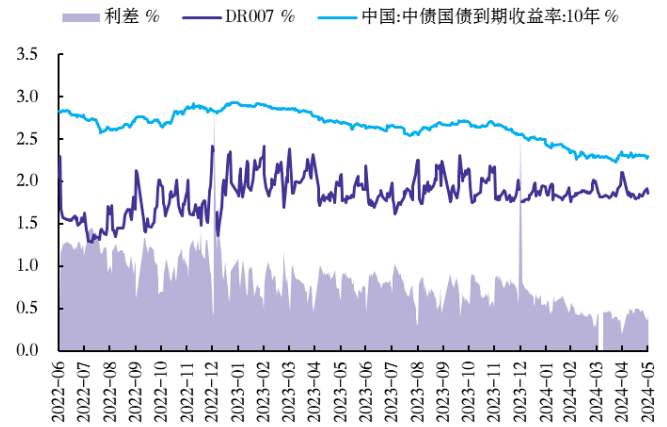
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: 国债收益率期限利差收缩至 65BP (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 10年期国债收益率与 DR007 利差收缩至 43BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 1年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差保持在 45BP



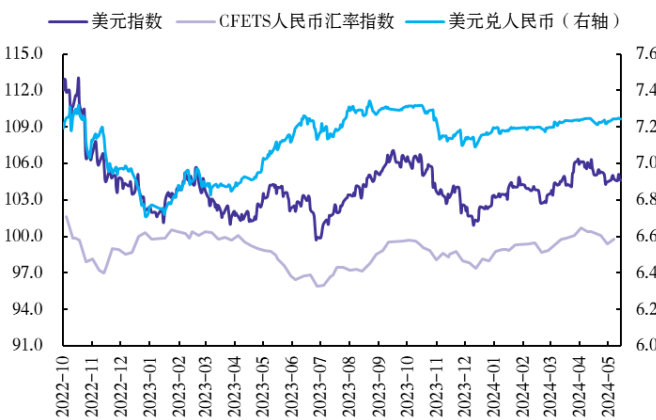
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 一年期 FR007 下行至 1.8437%



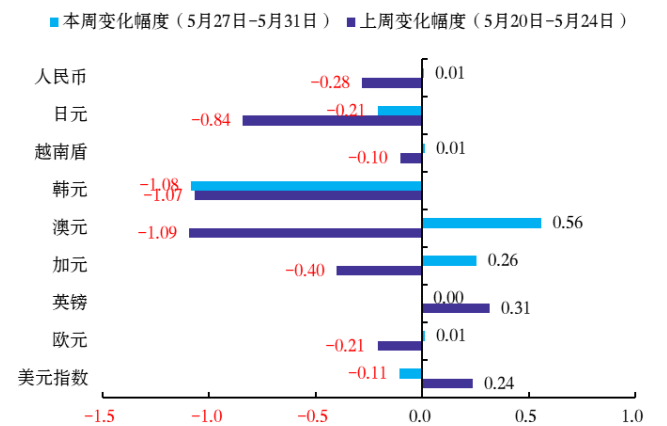
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 美元指数收于 104.6



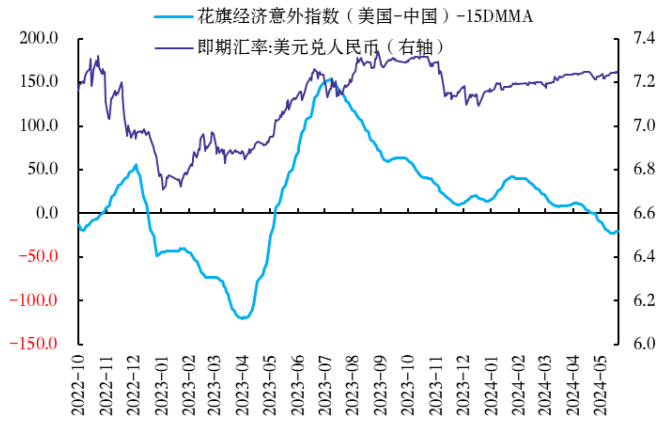
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: 非美货币 (%)



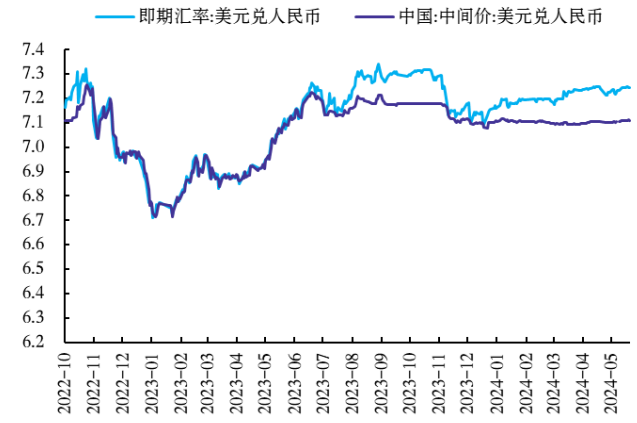
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图28：花旗经济意外指数上行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图29：人民币即期汇率和中间价



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图表目录

图 1: 乘用车销量 (%)	2
图 2: 消费者信心指数与居民短贷	2
图 3: 30 大中城市:商品房成交套数:周:平均值 (套)	2
图 4: BCI 企业销售和利润前瞻指数	2
图 5: 石油沥青装置开工率 (%)	2
图 6: 票据利率 (%)	2
图 7: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 8: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 9: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)	3
图 10: 央行公开市场净投放 6040 亿元 (仅逆回购) (亿元)	4
图 11: 5 月 MLF 平量续作 (亿元)	4
图 12: 银行间质押式回购日均成交量约 5.4 万亿	4
图 13: 7 天+14 天逆回购规模本周合计 6140 亿	4
图 14: DR007 上行至 1.8675% (%)	4
图 15: SHIBOR007 收于 1.8510%	4
图 16: DR007 与 DR001 利差维持在 5BP	5
图 17: 上证所国债回购利率	5
图 18: R001 和 DR001 利差上行至 5BP	5
图 19: R007 和 DR007 倒挂 (%)	5
图 20: 同业存单发行利率与 MLF 利率	5
图 21: 10 年期国债收益率与 MLF 利率	5
图 22: 国债收益率期限利差收缩至 65BP (%)	6
图 23: 10 年期国债收益率与 DR007 利差收缩至 43BP	6
图 24: 1 年期 FR007 利率与 10 年国债收益率利差保持在 45BP	6
图 25: 一年期 FR007 下行至 1.8437%	6
图 26: 美元指数收于 104.6	6
图 27: 非美货币 (%)	6
图 28: 花旗经济意外指数上行	7
图 29: 人民币即期汇率和中间价	7

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

章俊 中国银河证券首席经济学家。

许冬石 宏观经济分析师。英国邓迪大学金融学博士，2010年11月加入中国银河证券研究院，新财富宏观团队成员，重点关注数据分析和预测。2014年第13届“远见杯”中国经济预测第一名，2015、2016年第14、15届“远见杯”中国经济预测第二名。

詹璐 宏观经济分析师。厦门大学工商管理硕士，2022年11月加入中国银河证券研究部。重点关注国内宏观经济研究工作

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn