



6月金融数据预测

——金融高频数据周报（2024年7月1日-7月5日）

2024年7月6日

核心观点

- 我们预测6月M2同比增长6.3%（前值7.0%）。M1同比增长-4.4%（前值-4.2%）。政府债券发行进度低于预期，私人部门内生融资需求偏弱，社融增速继续下行。新增社融3.25万亿元，社融增速8.1%（前值8.4%）。金融机构新增人民币贷款2.13万亿元，贷款增速8.8%（前值9.3%）。“挤水分”效应对6月金融数据依然有影响，但环比减弱。6月前20日，R007与DR007利差小于历史均值，但环比5月扩大，表明存款流向理财的现象依然存在，但速度减弱。存款利率下行，季末理财回表动能减弱，规模可能小于去年同期。
- **企业活期存款减少主导M1继续回落。信贷派生力度减弱，M2增速可能继续下行。**M1下行一部分由于企业预期较弱，6月PMI保持收缩区间，BCI企业销售、利润、招工前瞻指数均连续环比走弱。存款利率下行和“挤水分”效应带来企业活期存款流失，主导M1的继续滑落。如果将居民活期存款纳入M1统计口径，同比降幅将明显收窄。根据M2派生途径预测，6月信贷派生约2.13万亿元，财政净投放派生9456亿元，外汇派生约1138亿元，银行购买企业债券派生减少3182亿元。季末理财产品回表，但我们预计规模弱于往年，影响可能约6400亿元。M2在6月可能新增约3.5万亿元。
- **居民信贷改善，企业信贷仍是稳定器，票据冲量现象可能依然存在。**6月居民贷款预计约8000亿元，其中短贷4000亿元，中长贷4000亿元。居民短贷可能同比小幅少增，以旧换新的政策对居民短贷形成支撑，但汽车销售高频数据未出现明显改善，消费者信心指数仍在低位运行，短贷依然不会强势。居民中长贷可能出现明显改善，30大中城市商品房销售面积跌幅明显收窄，百强房企6月份单月销售总额同比、环比均较5月份有所好转。6月企业贷款预计约1.5万亿元，其中短贷2000亿元，中长贷9000亿元，票据融资4000亿元。石油沥青装置开工率、水泥发运率下行，基建可能尚未提速。6月票据利率处于较低水平，月末快速下行，票据冲量现象可能依然存在。
- **本周市场观察（2024年7月1日-7月5日）：**

公开市场操作：本周公开市场净回笼7400亿元，央行回收跨月投放的流动性。

货币市场利率跨季后季节性回落：SHIBOR007和DR007分别收于1.8070%（-29BP）、1.8089%（-36BP）。GC007收于1.8750%（-13BP）。R007收于1.8570%，与DR007利差5BP。**银行间质押式回购日均成交量快速上升：**从上周的约5.3万亿上升至约6.6万亿。

国债收益率曲线趋陡：30年中债国债收益率回到2.5%上方，收于2.5130%（+8BP）；10年期收于2.2754%（+7BP）；1年期收于1.5290%（-1BP）。

同业存单发行利率快速下行：1年期国有银行同业存单发行利率收于1.93%（-3BP）。

美元指数快速回落至104.9，非美货币涨跌互现，人民币小幅贬值：人民币即期汇率贬值0.02%，收于7.2674（+15pips），日元+0.1%、韩元-0.26%、欧元+1.18%、加元+0.31%、澳元+1.66%、英镑+1.34%。

分析师

詹璐

☎：0755-8345-3719

✉：zhanlu@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522110001

章俊 首席经济学家

☎：010-8092-8096

✉：zhangjun_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070003

张迪

☎：010-8092-7737

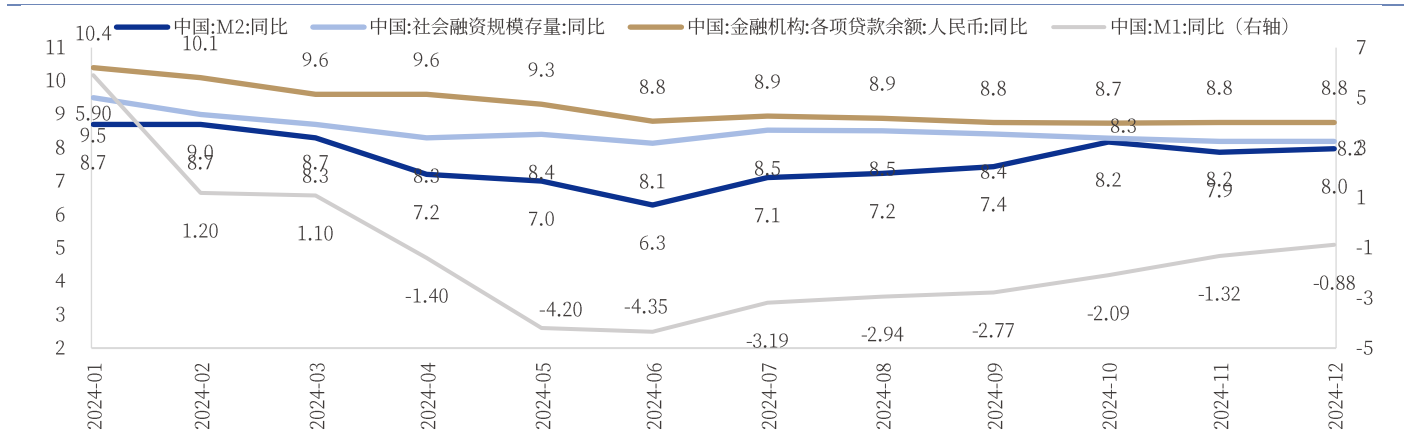
✉：zhangdi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130524060001

风险提示

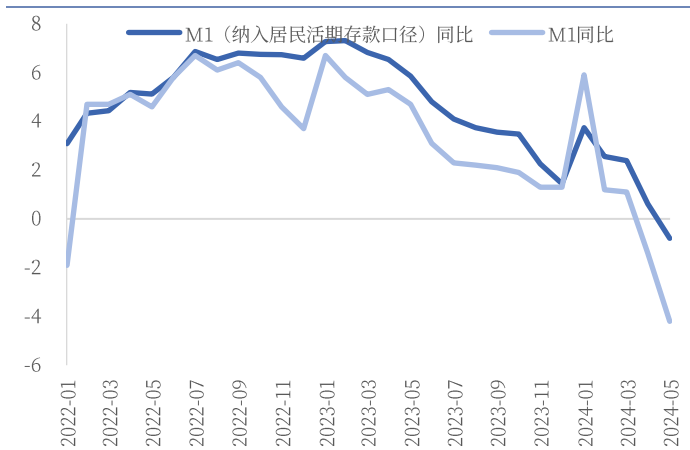
1. 政策理解不到位的风险
2. 央行货币政策超预期的风险
3. 政府债券发行超预期的风险
4. 美联储紧缩周期超预期加长的风险

图1: 货币供应量、社融增速预测 (%)



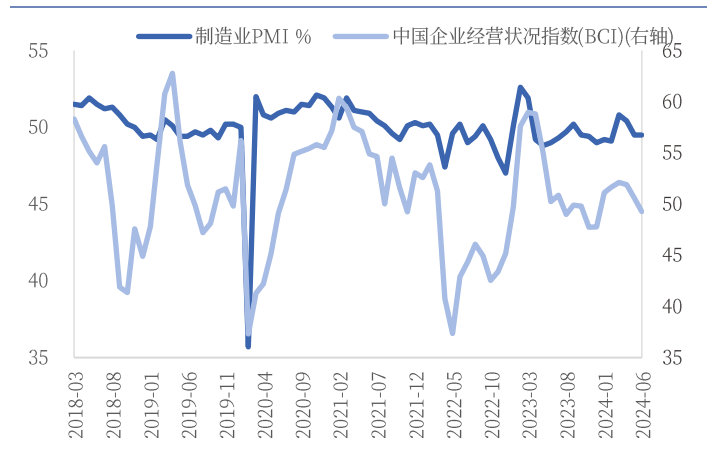
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图2: M1 增速 (%)



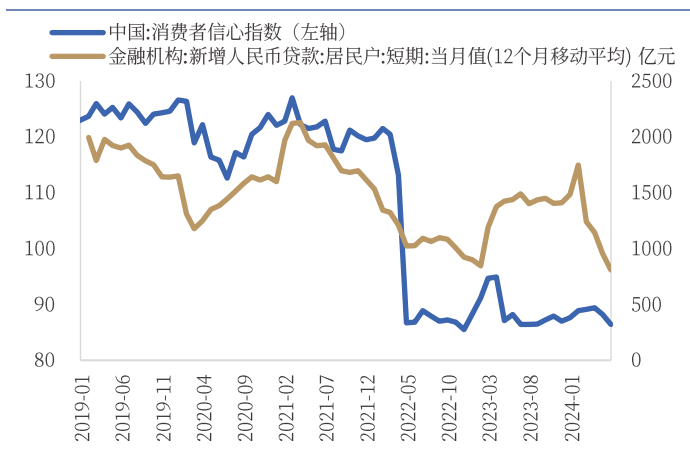
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图3: PMI 与 BCI



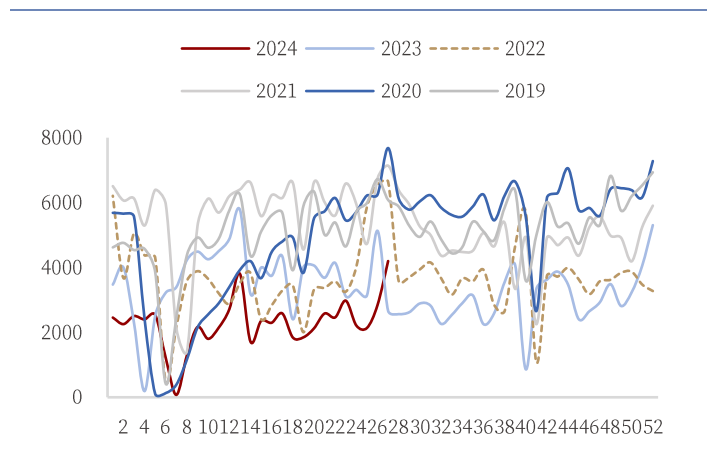
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图4: 消费者信心指数与居民短贷



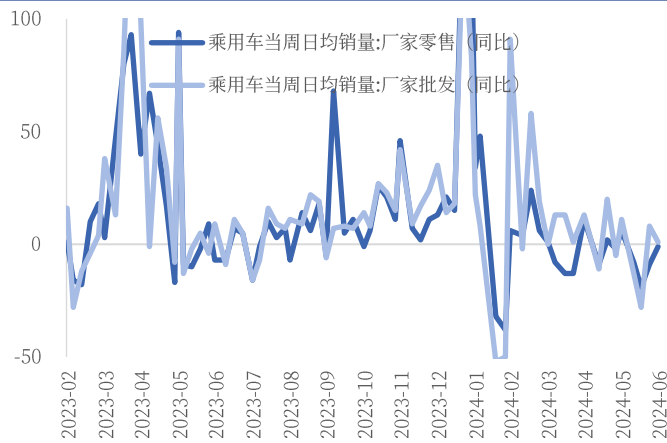
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图5: 30 大中城市:商品房成交套数:周:平均值 (套)



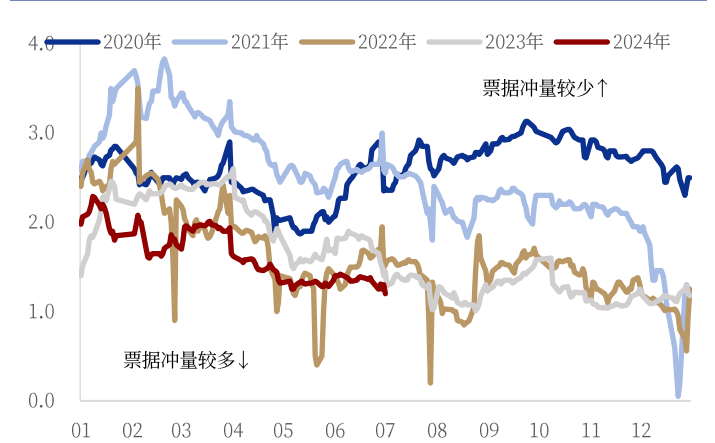
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图6: 乘用车当周日均销售同比 (%)



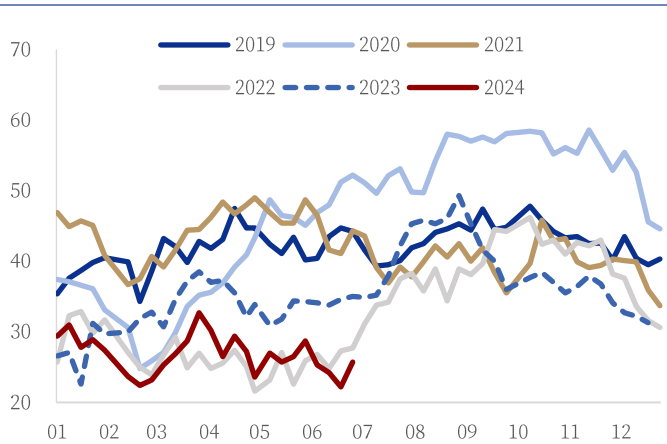
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图7: 半年国股转贴票据利率 (%)



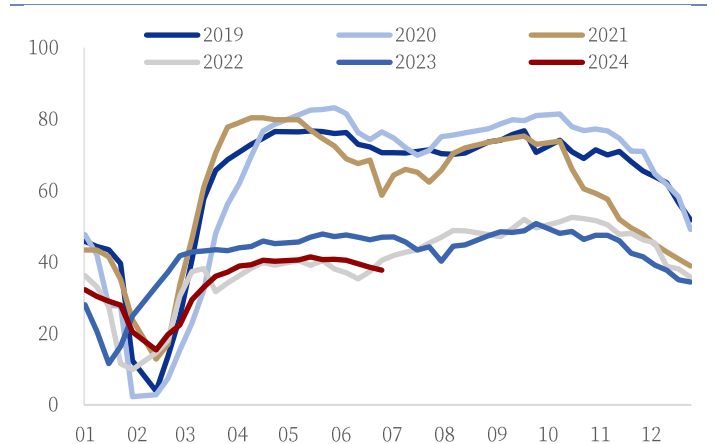
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图8: 中国:开工率:石油沥青装置 (%)



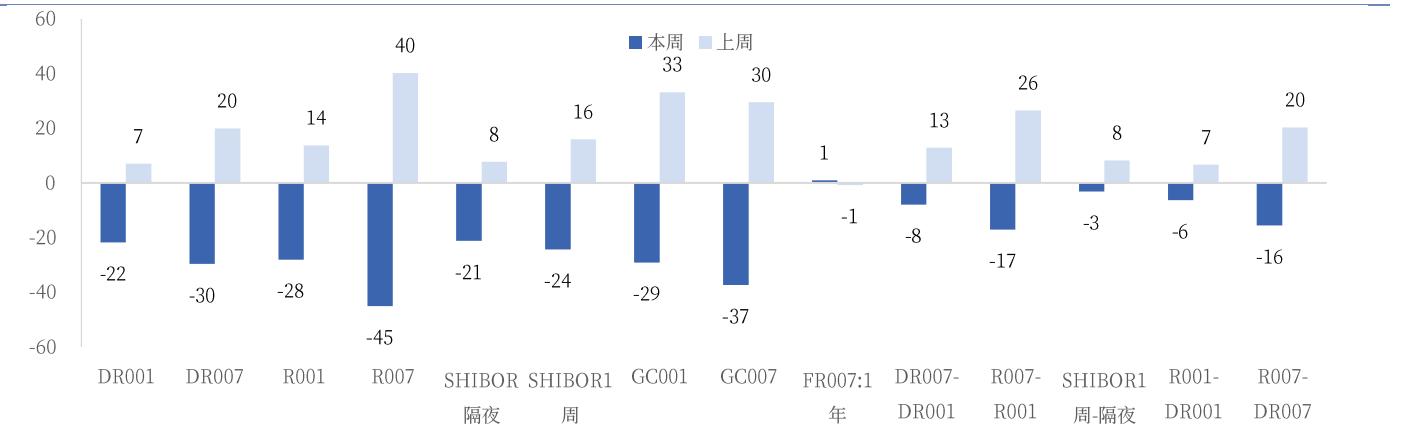
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图9: 中国:发运率:水泥:当周值 (%)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

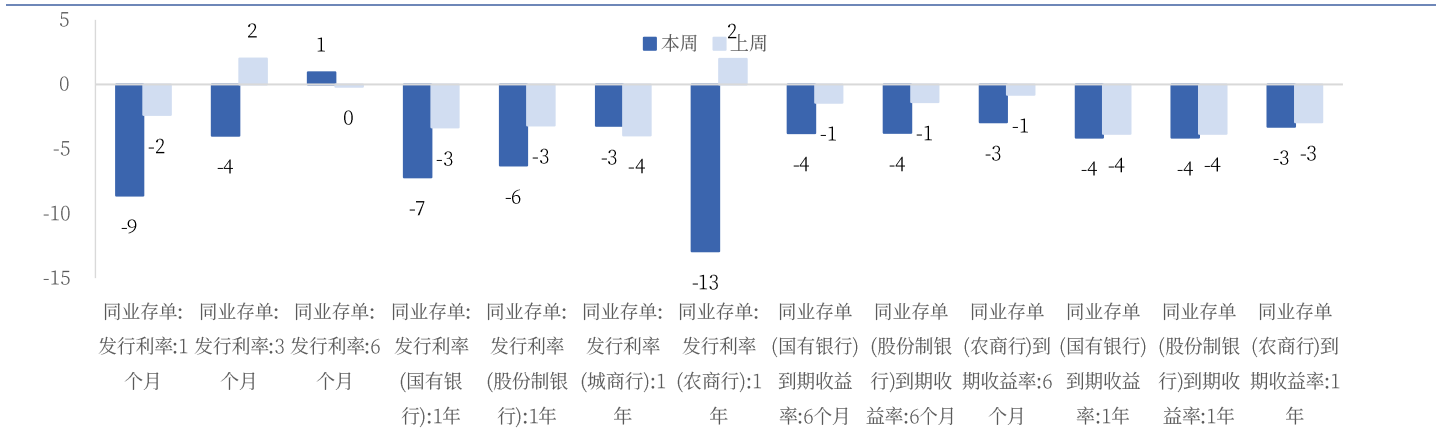
图10: 货币市场利率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 7月1日-7月5日, 上周: 6月24日-6月28日, 上上周: 6月17日-6月21日

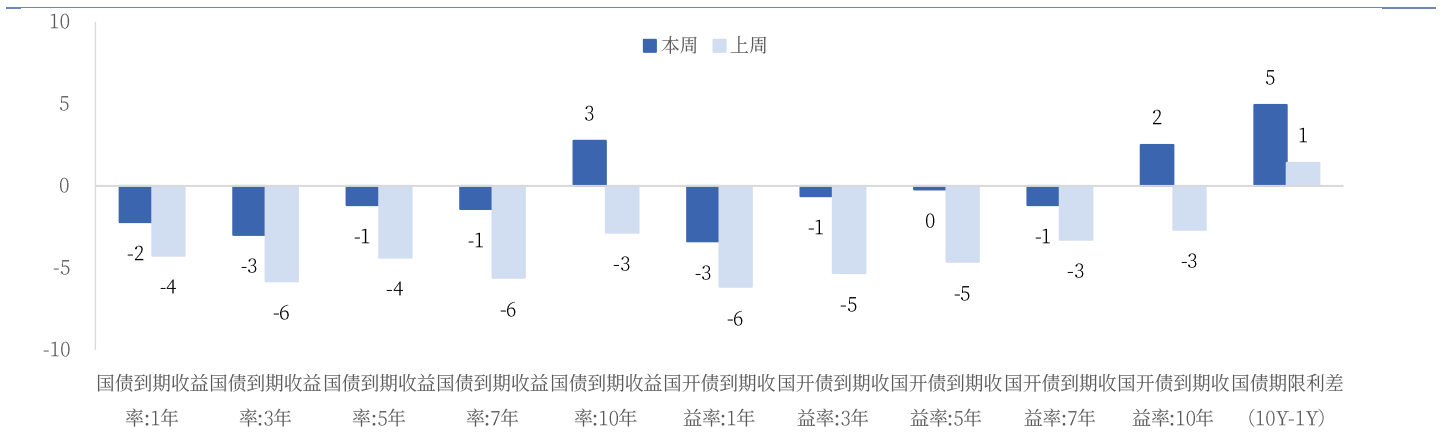
图11: 同业存单发行利率和到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

本周: 7月1日-7月5日, 上周: 6月24日-6月28日, 上上周: 6月17日-6月21日

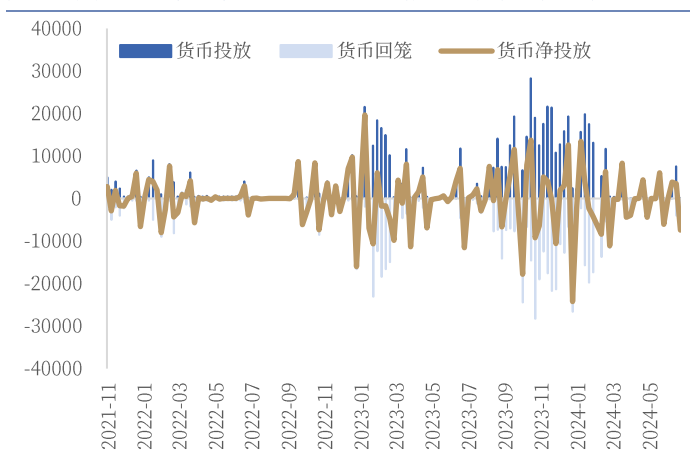
图12: 中债国债到期收益率和国开债到期收益率周度平均值环比变化 (BP)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

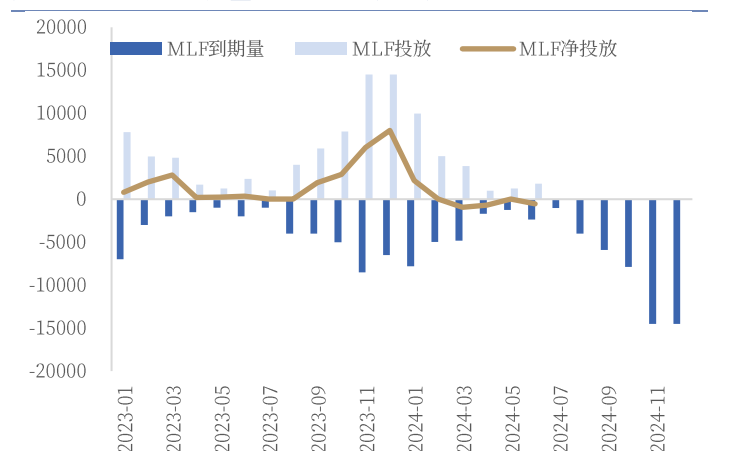
本周: 7月1日-7月5日, 上周: 6月24日-6月28日, 上上周: 6月17日-6月21日

图13: 央行公开市场净回笼 7400 亿元 (仅逆回购) (亿元)



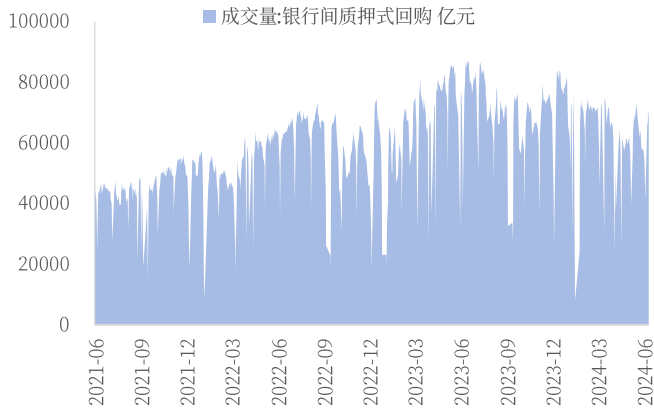
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图14: 7月 MLF 到期量 1030 亿元 (亿元)



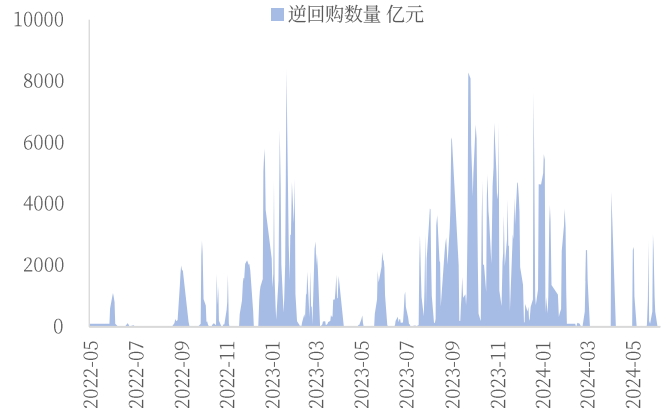
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图15: 银行间质押式回购日均成交量上升至 6.6 万亿



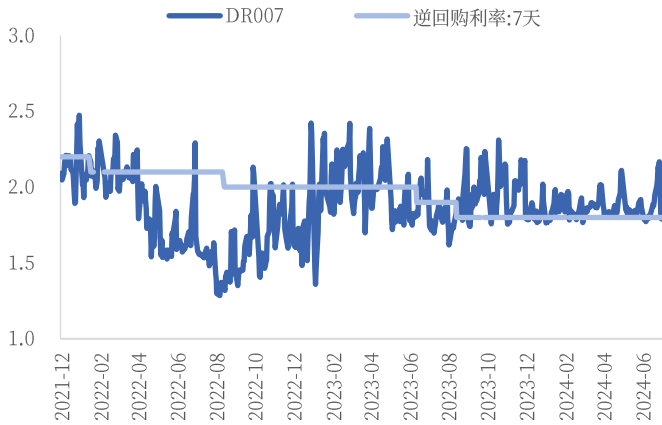
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图16: 7天+14天逆回购规模本周合计 100 亿



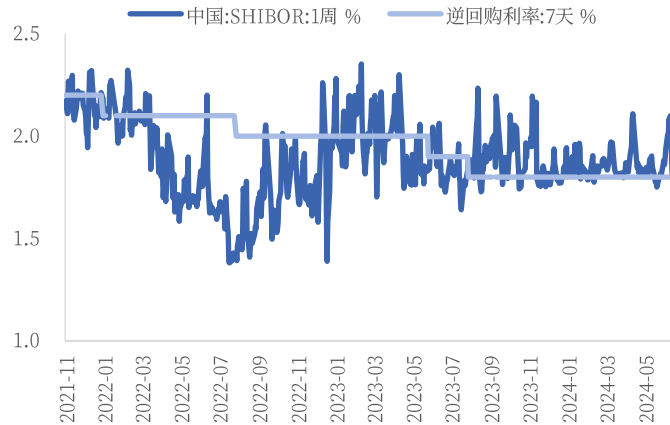
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图17: DR007 回落至 1.8089% (%)



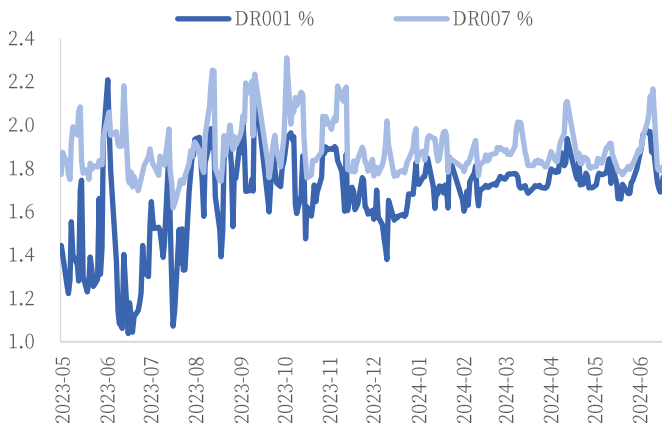
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图18: SHIBOR007 回落至 1.8070%



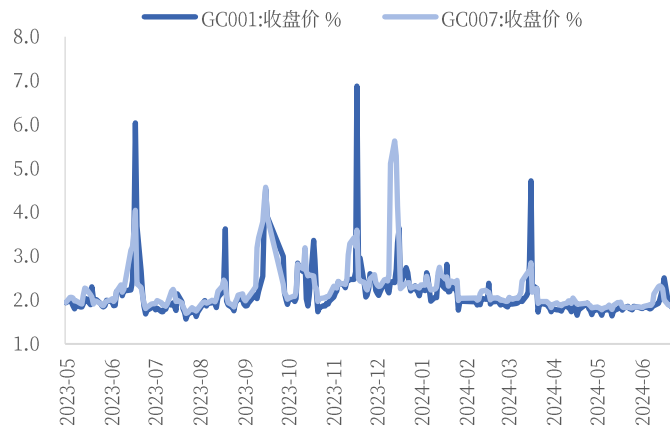
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图19: DR007 与 DR001 利差回落至 5BP



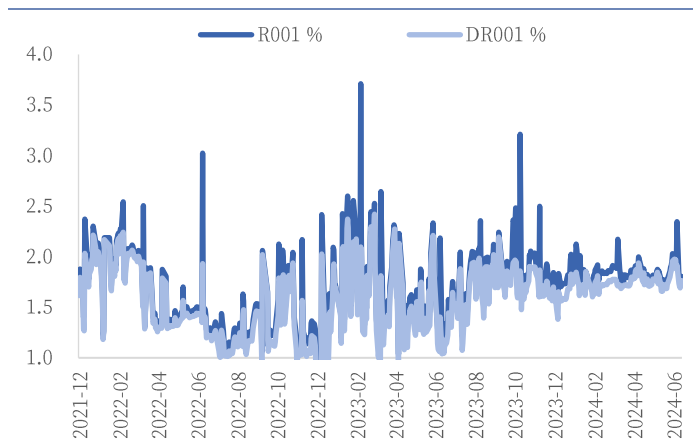
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图20: 上证所国债回购利率



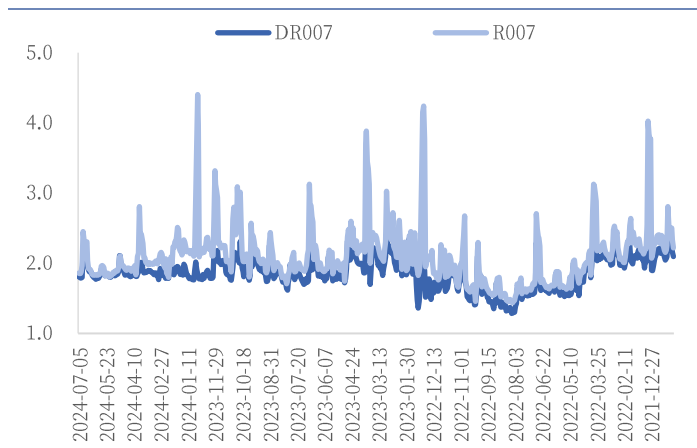
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图21: R001 和 DR001 利差回落至 4BP



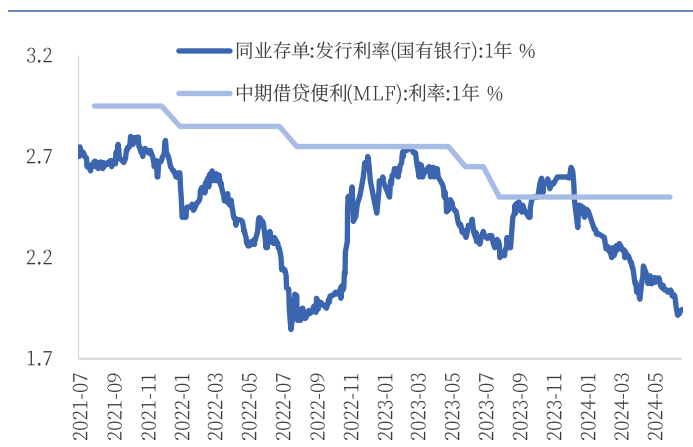
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图22: R007 和 DR007 利差回落至 5BP (%)



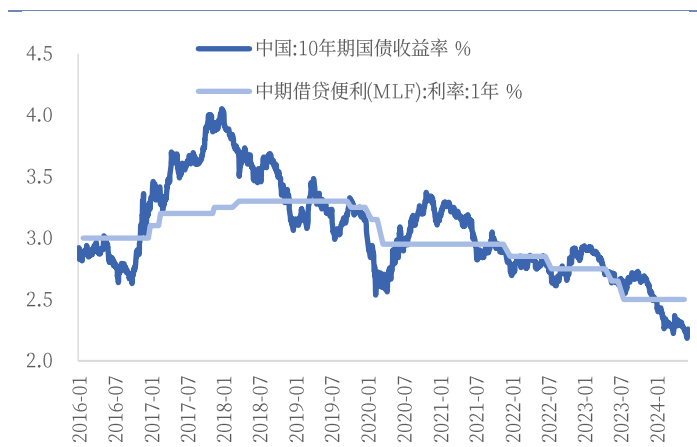
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图23: 同业存单发行利率与 MLF 利率



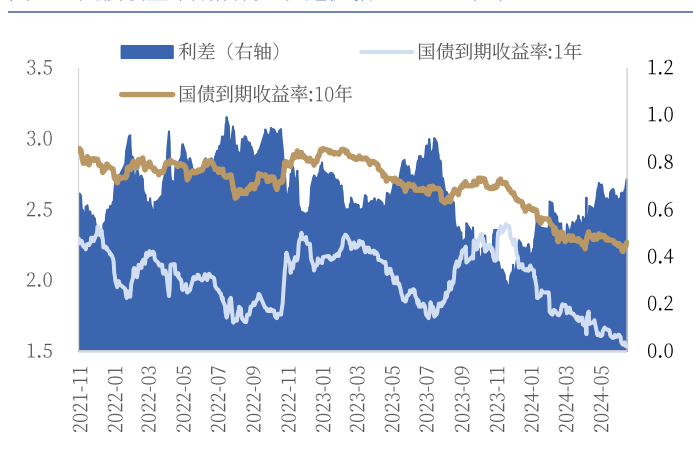
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图24: 10 年期国债收益率与 MLF 利率



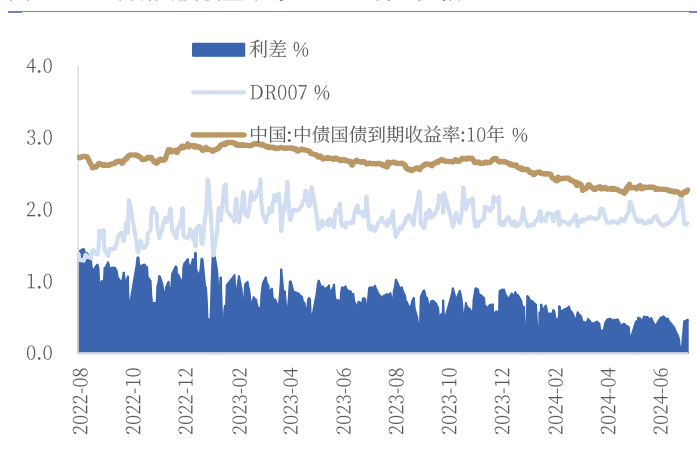
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图25: 国债收益率期限利差快速扩张至 73BP (%)



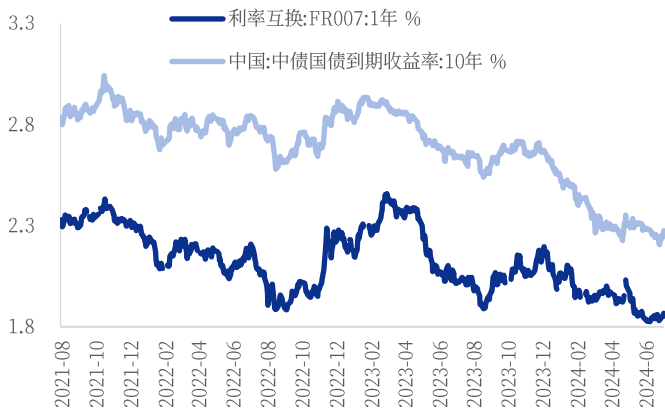
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图26: 10 年期国债收益率与 DR007 利差扩张至 47BP



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图27: 1年期FR007利率与10年国债收益率利差扩张至41BP



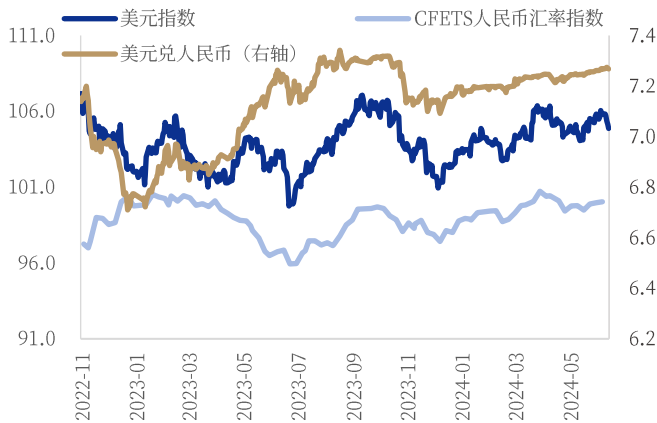
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图28: 一年期FR007上行至1.8663%



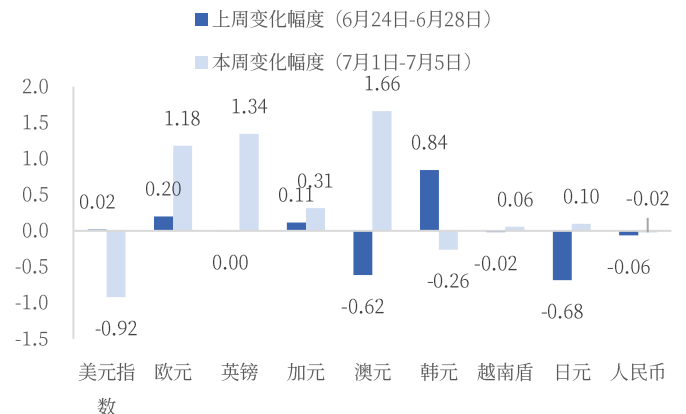
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图29: 美元指数下行104.9



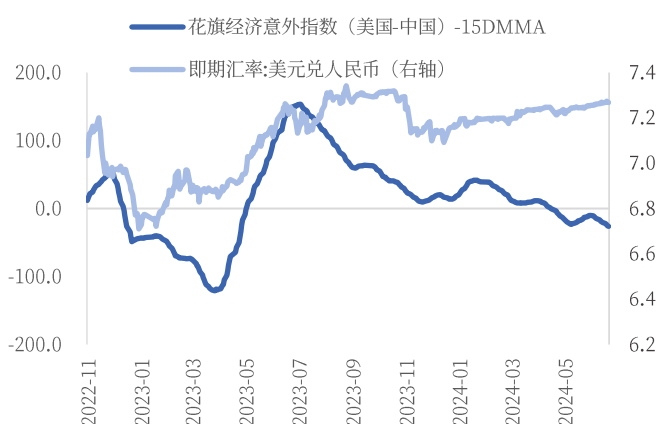
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图30: 非美货币 (%)



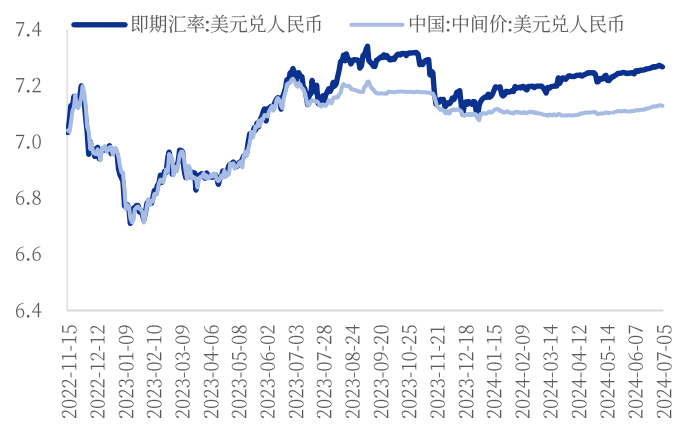
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图31: 花旗经济意外指数下行



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图32: 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

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

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，首席经济学家。

张迪，宏观经济分析师。詹璐，宏观经济分析师。

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，并不构成对客户的投资咨询建议，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，香港市场以恒生指数为基准。	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

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

公司网址：www.chinastock.com.cn