

社融增速回升，但融资需求走弱

数据：5月M1同比3.4%（前值2.9%）；M2同比8.5%（前值8.5%）；新增人民币贷款11800亿（前值10200亿）；新增社会融资规模14000亿（前值13592亿）。

1、信贷：信贷总量平稳，结构上企业中长期贷款偏弱。5月新增信贷11800亿，同比多增300亿，环比多增1600亿。具体来看，居民贷款方面，新增居民贷款6625亿，同比多增482亿，环比多增1367亿；新增居民中长期贷款4677亿，同比多增754亿，环比多增512亿。非金融企业贷款方面，新增企业贷款5224亿，同比少增31亿，环比多增1753亿，其中新增企业短期贷款1209亿，同比多增1794亿，环比多增2626亿；新增票据融资1132亿，同比少增315亿，环比少增742亿；新增企业中长期贷款2524亿，同比少增1507亿，环比少增299亿。非银金融机构贷款方面，新增非银金融机构贷款58亿，同比少增84亿，环比少增1359亿。

2、社融：信贷相对稳定，非标降幅延续收窄，企业债融资减少，地方专项债稳定。5月新增社会融资1.4万亿，同比多增4482亿元，环比多增408亿。5月社融余额同比10.6%，较4月上升0.2个百分点，扣除地方专项债后社融余额同比9.59%，较4月上升0.19个百分点。具体来看，新增人民币贷款11900亿，同比多增504亿，环比多增3167亿；新增表外融资-1453亿，同比少减2762亿，环比多减26亿，其中新增委托贷款、信托贷款和未贴现银行承兑汇票分别为-631亿、-52亿、-770亿，同比分别变化939亿、852亿、971亿，环比分别变化568亿、-181亿、-413亿；新增直接融资735亿，同比多增680亿，环比少增3100亿，其中新增企业债券476亿，同比多增858亿，环比少增3098亿；新增股票融资259亿，同比少增179亿，环比少增3亿；新增地方政府专项债1251亿，同比多增239亿元，环比少增428亿。

3、M2：信用派生稳，居民存款、企业存款多增，财政存款多增，M1回升、M2持平。5月新增人民币存款12200亿，同比少增800亿，环比多增9594亿。具体来看，新增居民存款2417亿，同比多增251亿，环比多增8665亿；新增非金融企业存款1181亿，同比多增1042亿，环比多增2919亿；新增财政存款4849亿，同比多增987亿，环比少增498亿；新增非银金融机构存款409亿，同比少增1735亿，环比少增2376亿。

4、整体来看，5月金融数据有三点启示：（1）企业融资需求较弱。从企业信贷结构来看，短期贷款改善明显，中长期贷款相对较弱；同时，5月企业债利率下降，但企业债融资仍相对较差。虽然本月债券融资可能存在部分季节性扰动（2016年以来5月企业债融资均较弱），但考虑到5月制造业PMI指数的下降，表明总需求依然较弱。在总需求较弱的背景下，企业融资需求也相对较弱。（2）**M1增速逐步回升，表明宽货币下企业资金状况得到改善，进一步稳增长需要多方面结构性政策发挥合力。**2018年以来，货币政策通过降准、TMLF、CBS等多种方式宽松，当前货币政策依然存在宽松空间，央行多次提到的民营企业股权融资支持工具也将逐步推出。为进一步降低中小企业融资成本，支持民营企业发展，预计除了货币政策以外，其他方面结构性政策也将逐步推出。（3）**社融余额同比小幅回落后再次回升，预计全年社融较去年有所改善。**当前经济已经渡过最速下降期，总需求走弱的幅度已经放缓。同时，地方政府专项债扩容提速、监管对非标融资态度的变化、央行“三支箭”全力支持民企融资均将对社融形成支撑，预计社融存量同比较去年有所改善。

风险提示：1. 货币政策短期过紧导致名义利率上升导致实际利率上行，对经济增长产生较大的下行压力；2. 金融去杠杆叠加货币政策趋紧，令政策层面对经济增长的压力上升；3. 内外部需求同时下降对经济产生叠加影响。

边泉水 分析师 SAC 执业编号：S1130516060001
bianquanshui@gjzq.com.cn

段小乐 联系人
(8621)61038260
duanxiaole@gjzq.com.cn

邱鼎荣 联系人
didingrong@gjzq.com.cn

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应当视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；非国金证券C3级以上（含C3级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海	北京	深圳
电话: 021-60753903	电话: 010-66216979	电话: 0755-83831378
传真: 021-61038200	传真: 010-66216793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 中国深圳福田区深南大道 4001 号 时代金融中心 7GH

我们的产品



大数据平台

国内宏观经济数据库

国际经济合作数据库

行业分析数据库

条约法规平台

国际条约数据库

国外法规数据库

即时信息平台

新闻媒体即时分析

社交媒体即时分析

云报告平台

国内研究报告

国际研究报告

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_12052

