

新增贷款好于预期，信贷结构延续优化

风险评级：低风险

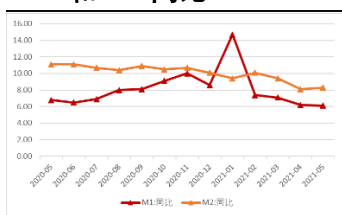
5 月份信贷数据点评

2021 年 6 月 11 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比

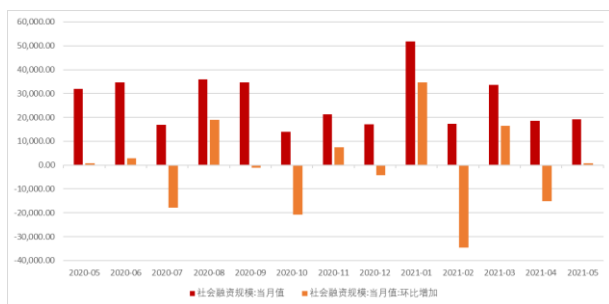


资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

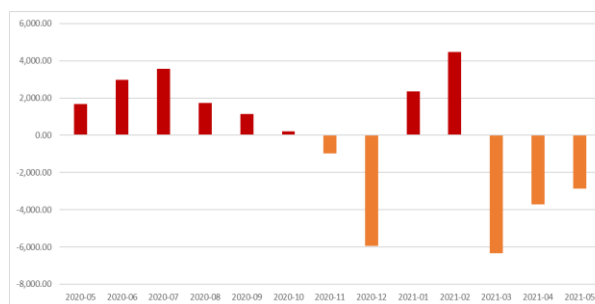
- **事件：**中国 5 月新增社会融资规模为 1.92 万亿元，前值为 1.85 万亿元。5 月新增人民币贷款 1.5 万亿元，预期为 1.43 万亿元，前值为 1.47 万亿元。M2 同比增长 8.3%，预期为 8.13%，前值为 8.1%。
- **社融增速继续放缓，政府债券发行节奏加快。**5 月新增社融为 1.92 万亿元，受去年同期高基数的影响，同比少增 1.27 亿元。社融存量同比增速较上月回落 0.7 个百分点至 11.0%。5 月政府债发行节奏有所加快，环比多增 2962 亿元，对社融形成支撑。或受政策上对城投债发行的消极影响，企业债同比少增 4215 亿元。非标融资继续延续压降态势，5 月非标融资同比少增 2855 亿元。
- **新增人民币贷款好于预期，信贷结构仍持续优化。**5 月份新增人民币贷款为 1.5 万亿元，好于预期值，同比多增 200 亿元。分结构来看，企业端方面，企业贷款依然延续中长期贷款同比多增、短期贷款同比少增的状况。5 月企业短期贷款同比少增 1855 亿元，中长期贷款同比多增 1223 亿元。较好的企业信贷结构也将支持后续制造业投资的修复。居民端方面，近期对消费贷和个人经营贷监管趋严叠加当前居民消费意愿仍偏谨慎或是导致居民贷款同比少增 575 亿元的主要因素；楼市严调控政策作用初现，5 月居民中长期贷款同比少增 236 亿元。我们预计楼市的严监管调控政策将会延续，继续压降居民的中长期贷款。
- **M2 同比增速小幅回升，高于预期值。**5 月 M1 同比增长 6.1%，较前值小幅回落 0.1 个百分点；M2 同比增长 8.3%，较前值增长 0.2 个百分点。基数效应以及房地产降温或是弱化 M1 同比增速的主因。虽 5 月 M2 同比增速小幅回升，从今年的 2 月份的 M1 和 M2 的同比增速数据来看，M1 和 M2 同比增速总体呈现下降趋势，这或显示出当前结构性紧信用的格局。此外，去年 6 月 M2 增速录得 11.1%，高基数效应将会继续拖累今年 6 月 M2 的同比增速。
- **5 月信贷数据总体略好于预期，信贷结构延续优化格局。**5 月企业贷款依然延续中长期贷款同比多增、短期贷款同比少增的状况，这一定程度上支撑着后续制造业投资的修复。M1 和 M2 同比增速总体仍呈现下降趋势或显示当前我国货币政策边际从紧以及信用结构性收缩的情况，但总体货币政策仍以稳为主，不急转弯以呵护市场流动性，稳定市场预期。央行近期亦表示，货币政策要与新发展阶段相适应，坚持稳字当头，坚持实施正常的货币政策。此外，央行亦表示，现阶段最突出的任务是加大直接融资比重。我们预计后续信用债的同比有望实现多增态势。
- **风险提示：**海外疫情反复、政策执行不及预期。

图 1：新增社会融资规模



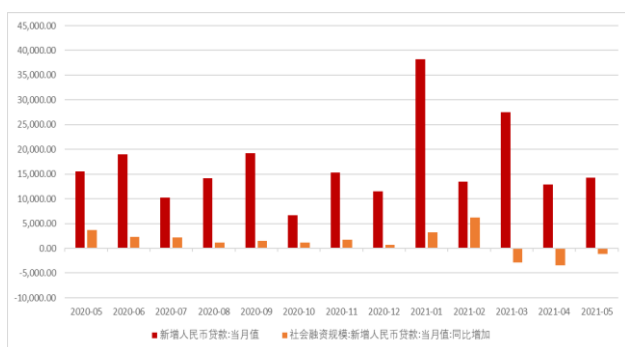
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



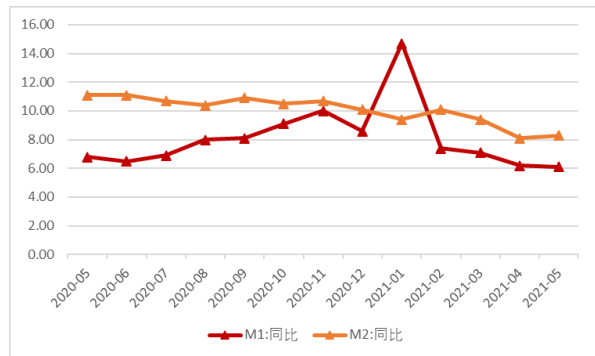
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_20045

