

社融持续增长，信贷结构改善

——6月金融数据点评

投资要点：

央行发布6月金融数据，6月份社会融资规模增量为3.43万亿元，同比多增8099亿元。M2同比增长11.1%，略低于市场11.2%的预期值。新增人民币贷款1.81万亿元，同比多增1474亿元。

► 地产汽车需求回暖，居民中长期贷款放量

信贷数据方面，居民短期贷款增加3400亿元，同比多增733亿元，体现居民消费需求正在复苏。6月份居民中长期贷款为6349亿元，是近年来同期最高值，同比多增1491亿元，主因地产销售及汽车零售的逐步回暖。而企业中长期贷款已连续四月同比多增，或与专项债发行加速，基建投资开始发力有关。与此同时，由于央行打击资金空转套利，6月企业票据融资下滑明显，同环比分别减少3065和3690亿元，预计之后会维持在低位。

► 社融边际改善，非标融资扩张

社融数据方面，6月社融规模增量3.43万亿元，同比增速较上月提升0.3个百分点至12.8%。超过2.82万亿元的市场预期值21.6个百分点，主因未贴现票据大幅增长。表内贷款同比多增2515亿元。新增非标融资853亿元，按分项来看，委托贷款与信托贷款当月新增融资同比分别变动343亿元和-867亿元，信托融资的大幅减少主因银保监会要求压降信托业务规模，而未贴现票据则因严监管导致的贴现减少增长较多，同比多增3500亿元。而专项债让位于特别国债，延后发行，使得政府债券同比多增仅532亿元，后续有望继续获得支撑。

► 企业投资意愿较弱，活期存款维持高位

截至6月末，M1与M2保持了较快的增速。6月M1增速较上月收窄0.3个百分点至6.5%，M1维持在较高水平，或反映企业投资意愿较弱，持币倾向提升。而M2增速已连续4个月在10%以上。6月M2与M1同比增速的剪刀差有所扩大，体现虽然经济边际有所改善，但实体经济需求仍然低迷。后续企业经济活动恢复叠加财政支持，下半年货币仍有望保持较高增速。

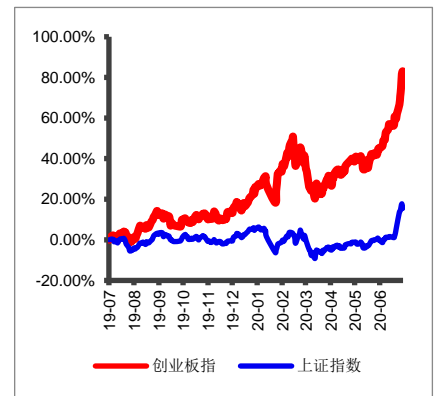
► 高社融有望利好权益市场

综合而言，目前社融增速不断加快，货币流动性较为宽松，叠加“房住不炒”基调不变的大背景下房企融资受限，流动性流入地产较为有限，因此多余流动性有望流入权益市场。与此同时，PPI上升反映企业盈利不断向好，多指标共振对权益市场形成利好。

► 风险提示

宏观经济大幅下行

相对市场表现



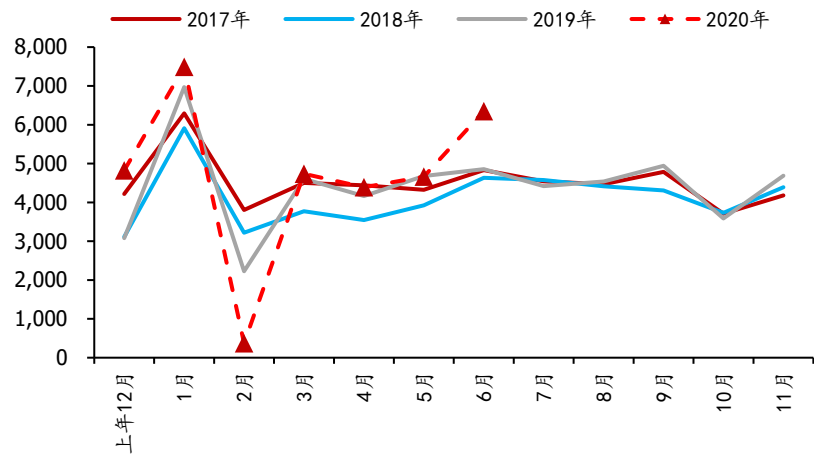
张晓春 分析师
执业证书编号：S0590513090003
电话：0510-82832053
邮箱：zhangxc@glsc.com.cn

徐铮辉 联系人
电话：0510-82832053
邮箱：xzh@glsc.com.cn

相关报告

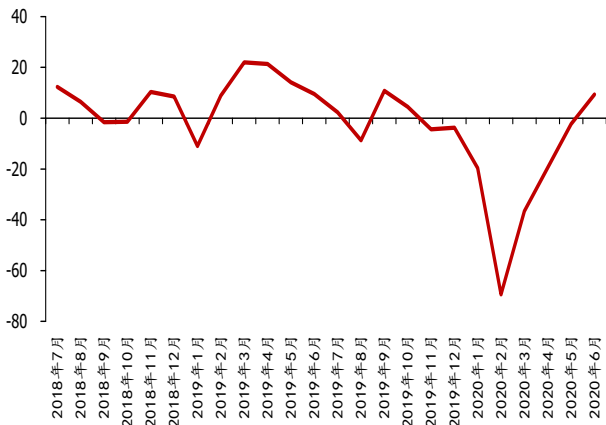
- 1、《供需持续改善，建筑景气较高》
2020.7.1
- 2、《5月份工业企业利润》
2020.6.29
- 3、《经济逐步回暖，哪些数据有看点？》
2020.6.17

图表 1: 地产汽车复苏推动居民中长期贷款抬升 (亿元)



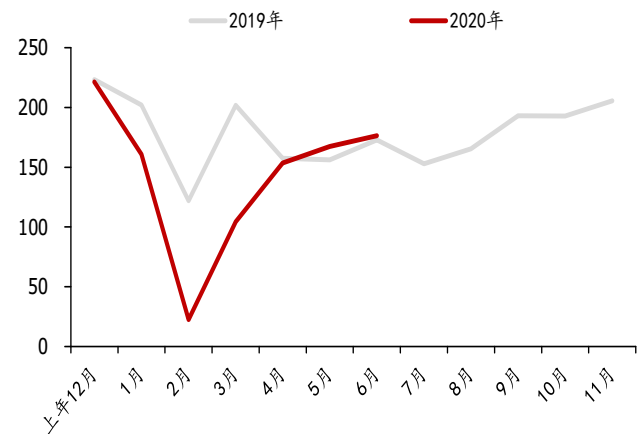
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 2: 30 大中城市商品房成交面积同比转正 (%)



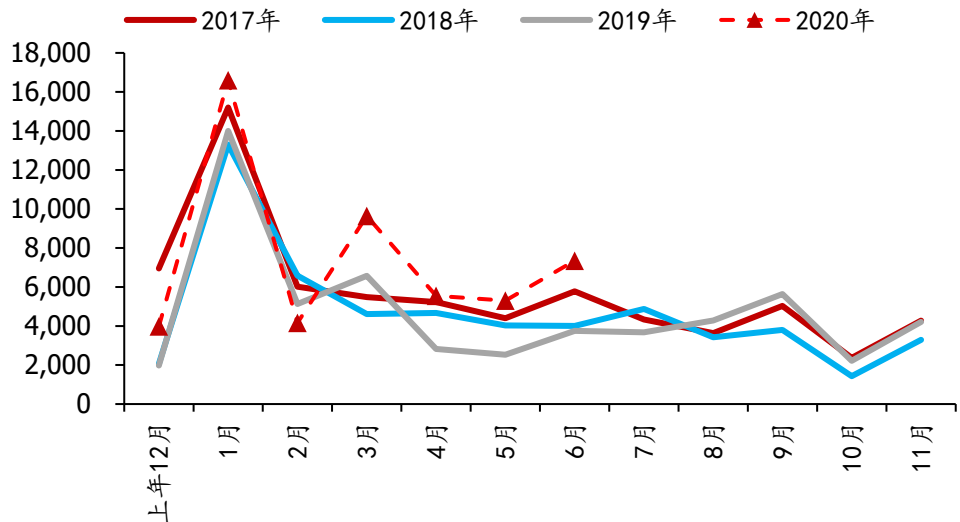
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 3: 乘用车销量已超过去年同期值 (万辆)



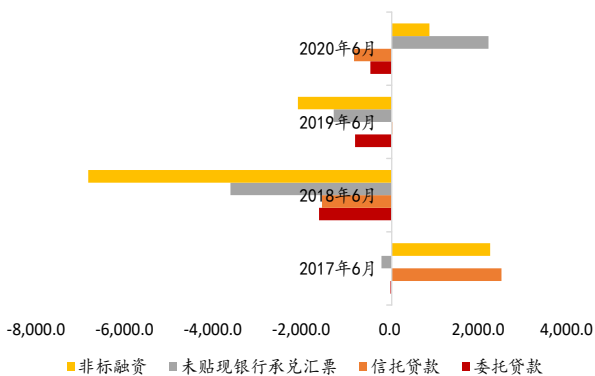
来源: Wind, 国联证券研究所

图表 4：企业中长期贷款连续四月同比多增（亿元）



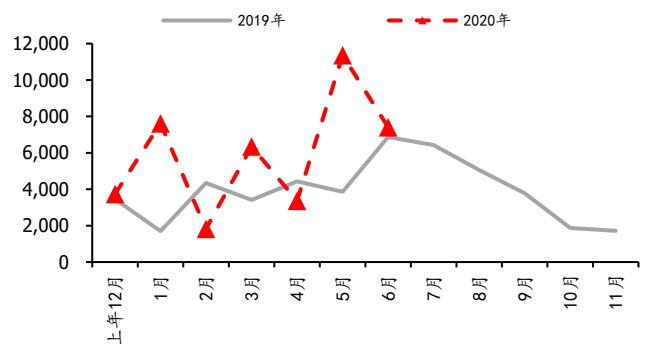
来源：Wind，国联证券研究所

图表 5：未贴现银行承兑汇票融资同比增长较多（亿）



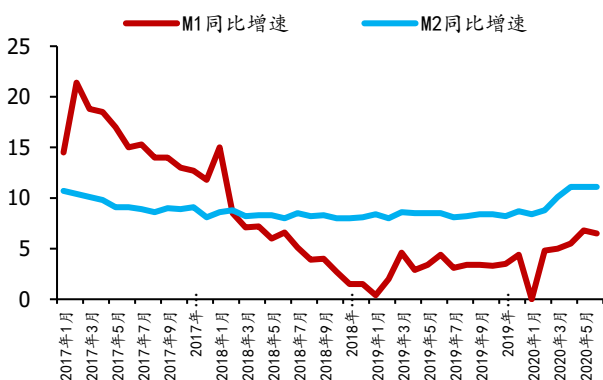
来源：Wind，国联证券研究所

图表 6：政府债券同比多增数有所减少（亿）



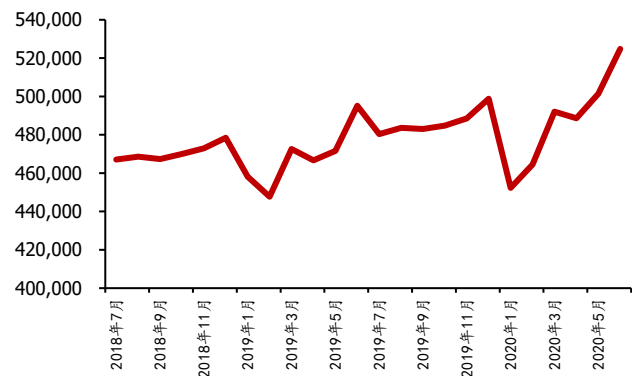
来源：Wind，国联证券研究所

图表 7：M1、M2 保持较快增速（%）



来源：Wind，国联证券研究所

图表 8：企业活期存款维持高位（亿元）



来源：Wind，国联证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-10%~10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资

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_3880



云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>

云报告
<https://www.yunbaogao.cn>