

5 月社融总量开始高增，期待 6 月社融结构优化 ——5 月金融数据点评

报告要点

5 月新增社融同比增长 42.9%，主要因为政府债券净融资和非金融企业短期融资增长较多，而住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，反映房地产与实体经济仍偏弱。随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计 6 月份新增社融会维持较快增长，其中居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。

摘要：

事件：中国 5 月社会融资规模增量为 27900 亿元，预期 23700 亿元；社融存量同比增长 10.5%，前值 10.2%；M2 同比增长 11.1%，预期 10.5%，前值 10.5%。

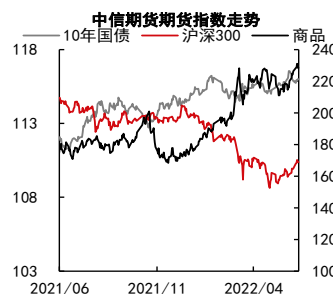
点评：

1、5 月新增社融同比增长 42.9%，主要因为政府债券净融资和人民币信贷增长较多。稳增长背景下专项债加快发行推动政府债券净融资大幅增加。5 月新增社融 27900 亿元，显著高于预期值 23700 亿元；同比多增 8378 亿元，同比增长 42.9%，增幅较大。从分项指标来看，5 月新增人民币贷款 18200 亿元，同比多增 3906 亿元；政府债券净融资新增 10600 亿元，同比多增 3899 亿元，这两项是新增社融大幅增加的主要原因。为了加快推动经济回归正常轨道，5 月稳增长力度加大，专项债也开始加快发行使用，这是政府债券净融资大幅增加的主要原因。其它主要社融分项中，5 月企业债券融资减少 108 亿元，同比少减 969 亿元，表现好于往年 5 月水平；委托贷款、信托贷款等表外融资继续减少。

2、5 月非金融企业短期融资大量增加推动新增人民币贷款同比增长 26%，但是住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，融资结构仍有待优化。从 5 月信贷分项数据来看，住户贷款新增 2888 亿元，同比少增 3344 亿元；企（事）业单位贷款增加 15300 亿元，同比多增 7243 亿元。非金融企业贷款中，中长期贷款新增 5551 亿元，同比少增 977 亿元，表现仍偏弱；短期贷款新增 2642 亿元，同比多增 3286 亿元；票据融资新增 7129 亿元，同比多增 5591 亿元，短期融资大幅增加是非金融企业贷款增长的主要原因。住户贷款中，短期贷款新增 1840 亿元，同比基本持平；中长期贷款新增 1047 亿元，同比少增 3379 亿元。高频数据显示 5 月商品房销售仍较弱，这制约了居民中长贷的增长。综合来看，5 月短期融资大幅增加，反映流动性总体充足；但是，住户与非金融企业的中长期贷款增长仍偏慢，反映房地产与实体经济仍偏弱。

3、5 月份 M2 增速明显提高，反映货币供应量增长有所加快。5 月 M1 同比增长 4.6%，增速较 4 月回落 0.5 个百分点；M2 同比增长 11.1%，增速较 4 月提高 0.6 个百分点。目前 M2 同比增速已经提高到近 5 年的最高水平左右。近期相对积极的货币政策推动货币供应量增长明显加快。

投资咨询业务资格：
证监许可【2012】669 号



宏观研究团队

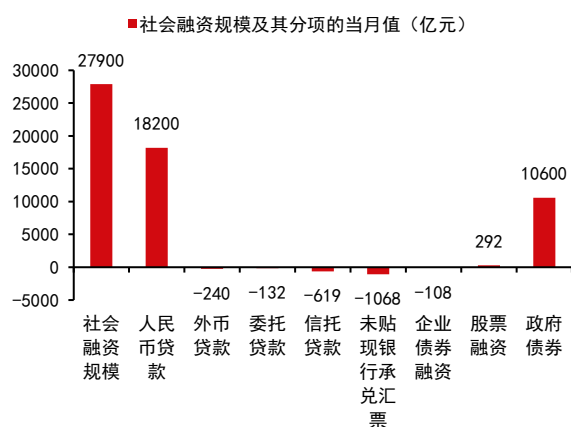
研究员：
张革
从业资格号：F3004355
投资咨询号：Z0010982

刘道钰
021-80401723
liudaoyu@citicsf.com
从业资格号：F3061482
投资咨询号：Z0016422

4、随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计 6 月份新增社融会维持较快增长，其中居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。5 月 31 号，国务院印发《扎实稳住经济的一揽子政策措施》（六个方面 33 项措施）的通知。6 月份这些稳增长措施将落地生效。再考虑到 6 月份以来国内疫情基本消退，预计 6 月份国内经济将加快修复，非金融企业中长贷的增长将有所加快。5 月份以来楼市政策持续放松。其中，5 月 15 日，央行下调首套贷款利率下限 20BP；5 月 20 号，5 年期 LPR 下调 15BP。疫情的消退和楼市政策的放松将推动 6 月份商品房销售明显改善，预计居民中长贷也将加快投放。国务院推出的六个方面 33 项措施中有一条是加快地方政府专项债券发行使用并扩大支持范围，今年已下达的 3.45 万亿元专项债券在 6 月底前基本发行完毕。这意味着 6 月份政府债券净融资也会处于较高水平。综上所述，随着稳增长力度的加大、楼市政策的放松和经济的修复，预计 6 月份新增社融会维持较快增长，并且社融结构将明显优化，居民和企业中长期贷款的增长会明显加快。

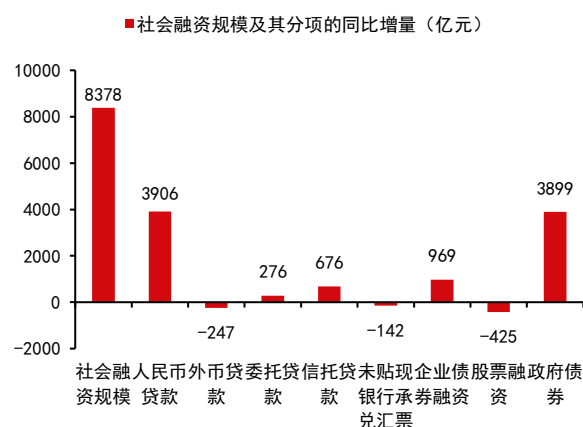
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



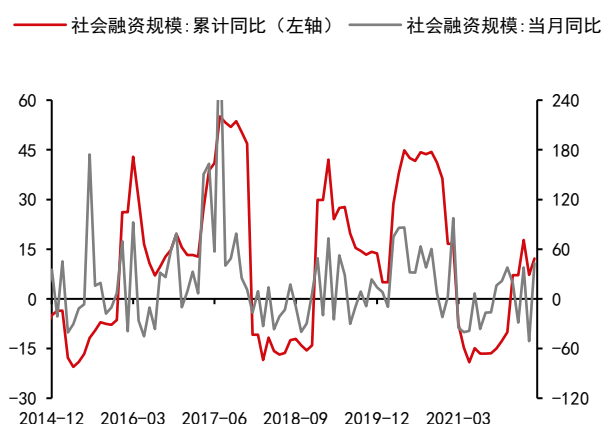
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



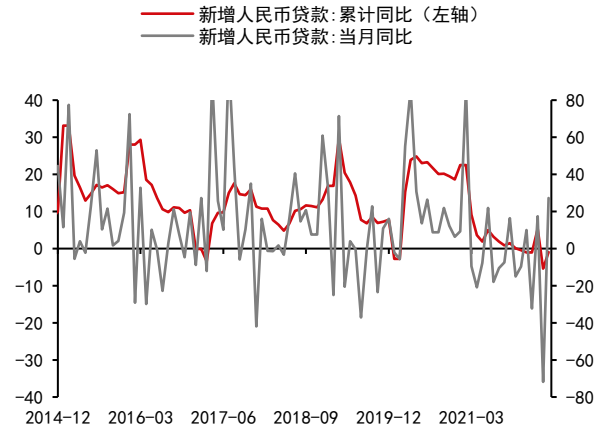
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比(%)



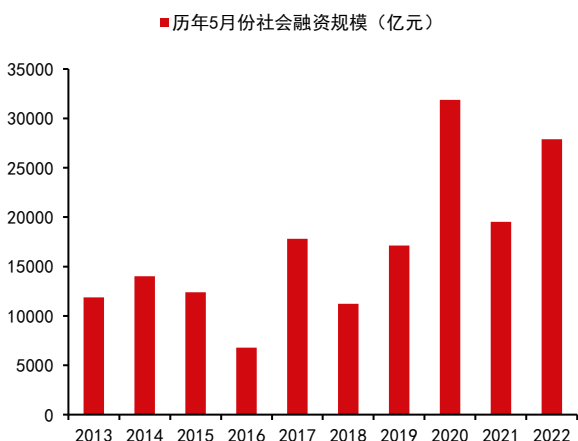
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



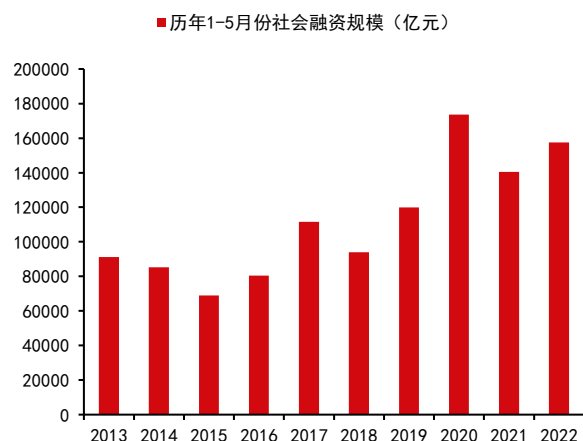
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



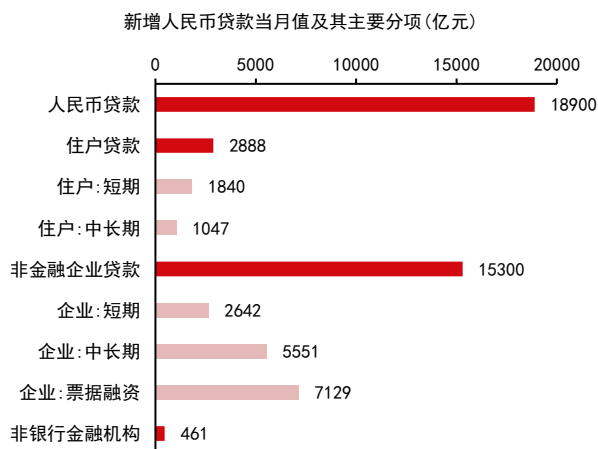
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



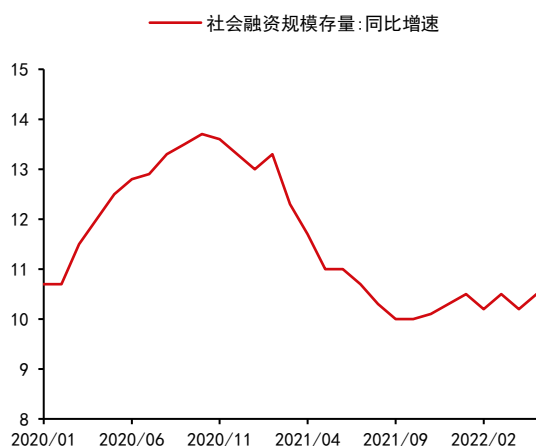
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表7：新增人民币贷款当月值及其主要分项(亿元)



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表9：社会融资规模存量增速



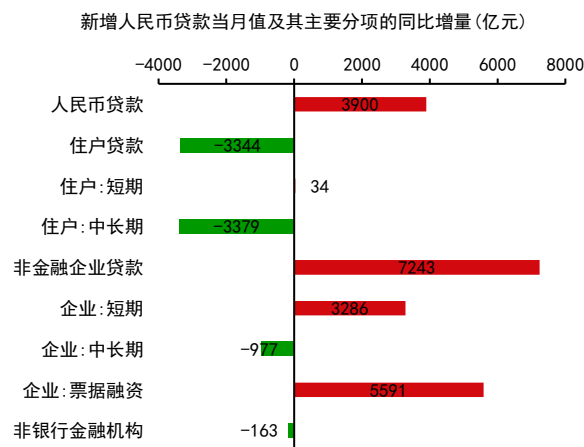
数据来源: Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速

M2:同比 M1:同比

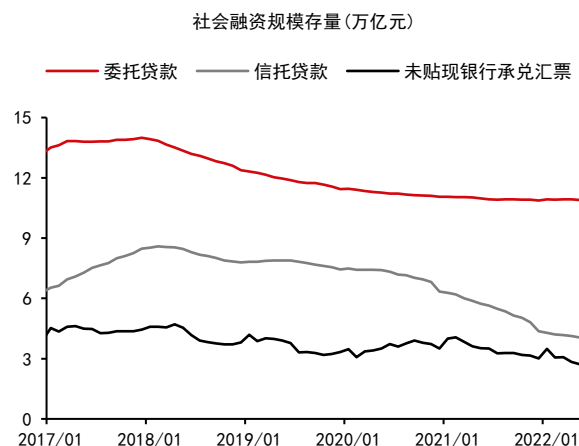
30 7

图表8：新增人民币贷款当月值及其主要分项的同比增量



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表10：三大类表外融资的存量规模



数据来源: Wind 中信期货研究所

图表12：M2 同比与 GDP 累计同比

M2:同比 GDP:累计同比

30 7

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_42878

