

6 月社融总量再超预期，结构明显好转

——6 月金融数据点评

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】669 号

报告要点

6 月社融结构明显好转，非金融企业中长期贷款同比多增 6130 亿元，住户中长期贷款投放亦显著修复；再加上专项债加快发行，6 月新增社融同比大增 39.7%。考虑到新增专项债已经基本发行完毕，未来几个月社融增长可能明显放缓。但是，随着经济的修复和房地产的改善，未来几个月信贷投放仍会保持较快的节奏。

摘要：

事件：中国 6 月社会融资规模增量为 51700 亿元，预期 46455 亿元；社融存量同比增长 10.8%，前值 10.5%；M2 同比增长 11.4%，预期 10.8%，前值 11.1%。

点评：

1、6 月新增社融同比增长 39.7%，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。6 月新增社融 51700 亿元，显著高于预期值 46455 亿元；同比多增 14683 亿元，同比增长 39.7%，增幅较大。从分项指标来看，6 月新增人民币贷款 30591 亿元，同比多增 7409 亿元；政府债券净融资新增 16184 亿元，同比多增 8676 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，国务院要求今年的新增专项债在 6 月底前发行完毕。专项债加快发行使得 6 月份政府债券净融资大幅增加。其它主要社融分项中，6 月企业债券融资新增 2495 亿元，同比少增 1432 亿元；委托贷款、信托贷款分别减少 381、828 亿元，表外融资继续减少。

2、6 月社融结构明显好转，非金融企业中长期贷款同比多增 6130 亿元，房地产的改善使得住户中长期贷款投放显著修复。从 6 月信贷分项数据来看，企（事）业单位贷款新增 22116 亿元，同比多增 7525 亿元；住户贷款新增 8482 亿元，同比少增 203 亿元。非金融企业贷款中，中长期贷款新增 14497 亿元，同比多增 6130 亿元，表现非常强；短期贷款新增 6906 亿元，同比多增 3815 亿元；票据融资新增 796 亿元，同比少增 1951 亿元。中长期贷款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 4282 亿元，同比多增 782 亿元；中长期贷款新增 4167 亿元，同比少增 989 亿元。相对于 5 月份 1047 亿元的规模，6 月份住户中长期贷款环比改善相当显著，但仍低于去年同期水平，也略低于 2018、2019 年同期水平。5 月份以来楼市政策的放松推动 6 月份大中城市的房地产显著改善，这也带动住户中长期贷款投放显著修复。但目前广大中小城市的房地产仍然偏弱，这制约了全国房地产和住户中长期贷款改善的幅度。

3、由于社融投放加快，6 月份社会融资规模存量与 M2 同比增速均提高 0.3 个百分点。6 月社会融资规模存量同比增长 10.8%，增速较 5 月提高 0.3 个百分点，为去年



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

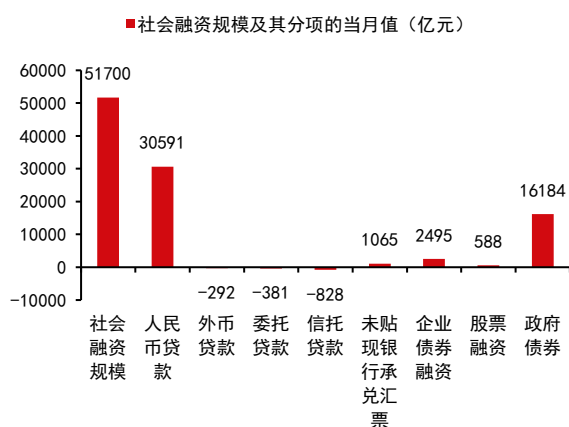
投资咨询号：Z0016422

7 月份以来的最高水平。近两个月社融投放的加快推动社融存量增速持续上升。6 月 M1 同比增长 5.8，增速较 5 月提高 1.2 个百分点；M2 同比增长 11.4%，增速较 5 月提高 0.3 个百分点。社融投放的加快也推动货币供应量加快增长。

4、考虑到新增专项债已经基本发行完毕，未来几个月新增政府债券净融资会显著减少，这会使得社融的增长放缓。随着经济的修复和房地产的改善，未来几个月信贷投放仍会保持较快的节奏。今年的新增专项债在 6 月底前已经基本发行完毕，这意味着未来几个月新增政府债券净融资会显著减少，这会使得新增社融的增长也会有所放缓。近期国内疫情有所反复，但目前我国对疫情的响应速度较快，疫情大范围扩散的可能性不大，预计近期疫情不会阻挡我国经济修复的步伐。再考虑到货币政策仍将积极支持实体经济发展，预计未来非金融企业中长期贷款有望保持较快增长。考虑到中小城市楼市偏弱的，未来 5 年期 LPR 有望继续下调 10-15BP，从而支持商品房销售的进一步改善。这会带动住户中长期贷款增长进一步加快。总的来讲，未来几个月信贷投放有望保持较快的节奏。

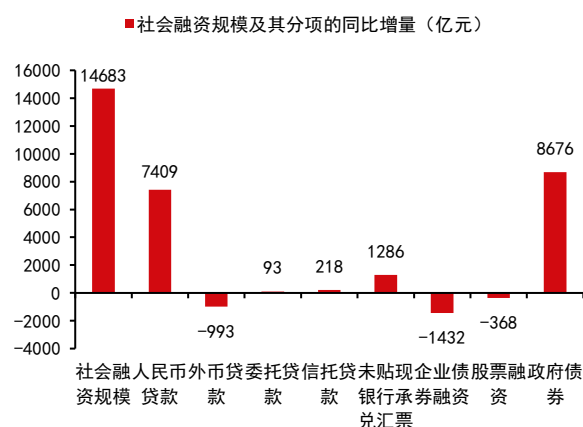
风险因子：货币政策大幅放松或大幅收紧

图表1：新增社会融资规模及其分项的当月值



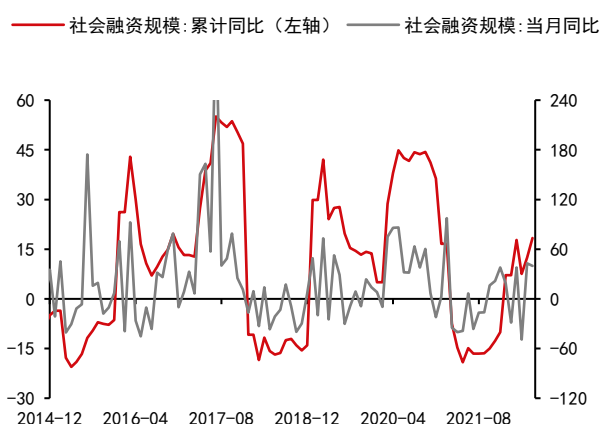
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表2：新增社会融资规模及其分项当月值的环比增量



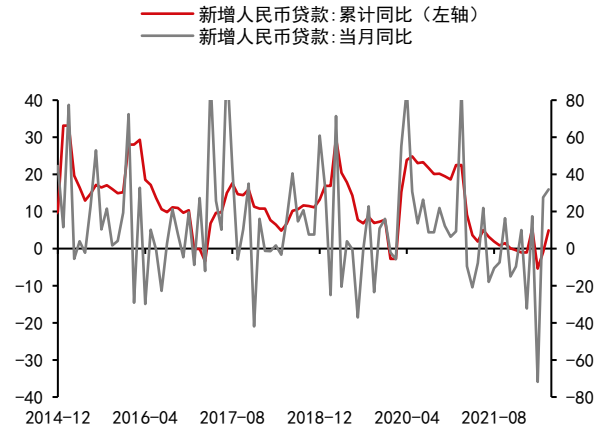
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表3：新增社会融资规模当月及累计同比（%）



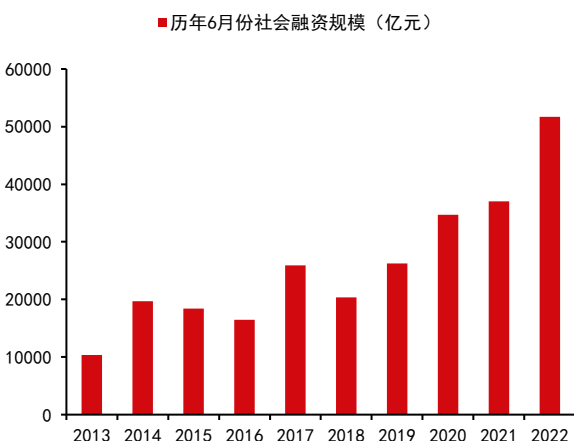
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表4：新增中长期贷款当月及累计同比增速



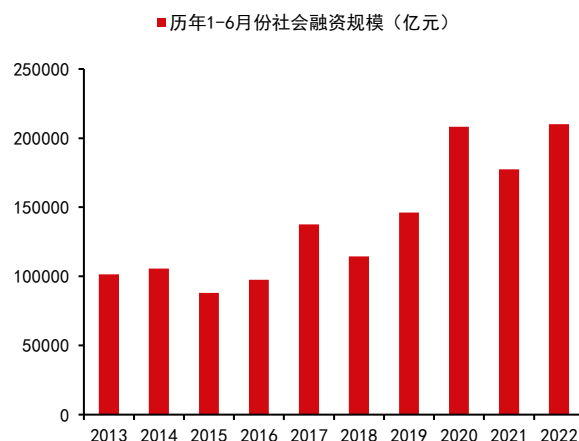
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表5：历年社会融资规模当月值



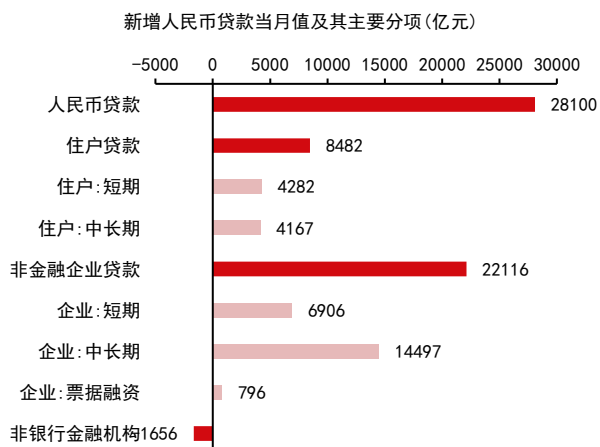
数据来源：Wind 中信期货研究所

图表6：历年社会融资规模累计值



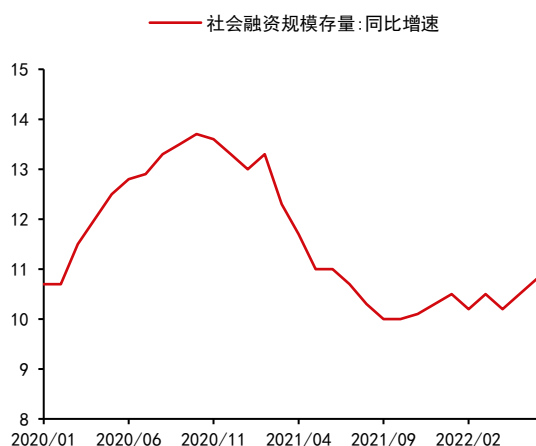
数据来源：Wind 中信期货研究所

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



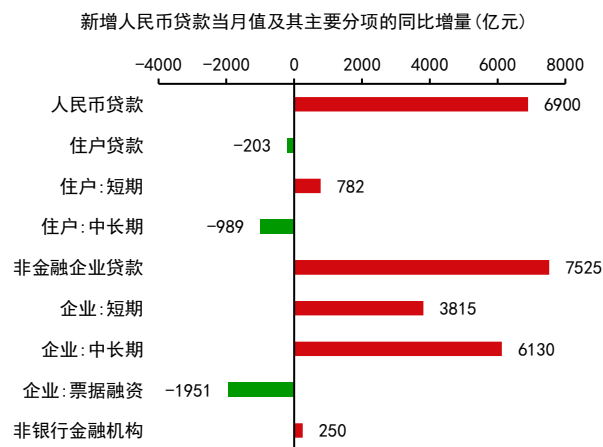
数据来源: Wind 中信期货研究所

图表11：M2 及 M1 同比增速

M2:同比 M1:同比

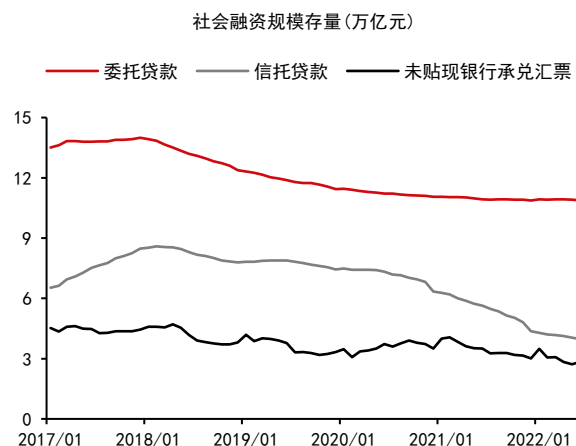
30 7

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_43833

