

6月信贷社融继续走强，融资结构显著改善

——2022年6月货币金融数据分析

恒泰期货 首席经济学家

魏 刚

从业资格号：F3030858

投资咨询号：Z0012988

电话：021-60212762

电邮：weigang@cnhtqh.com.cn

2022.7.12 上海

央行发布6月信贷社融数据

事件：

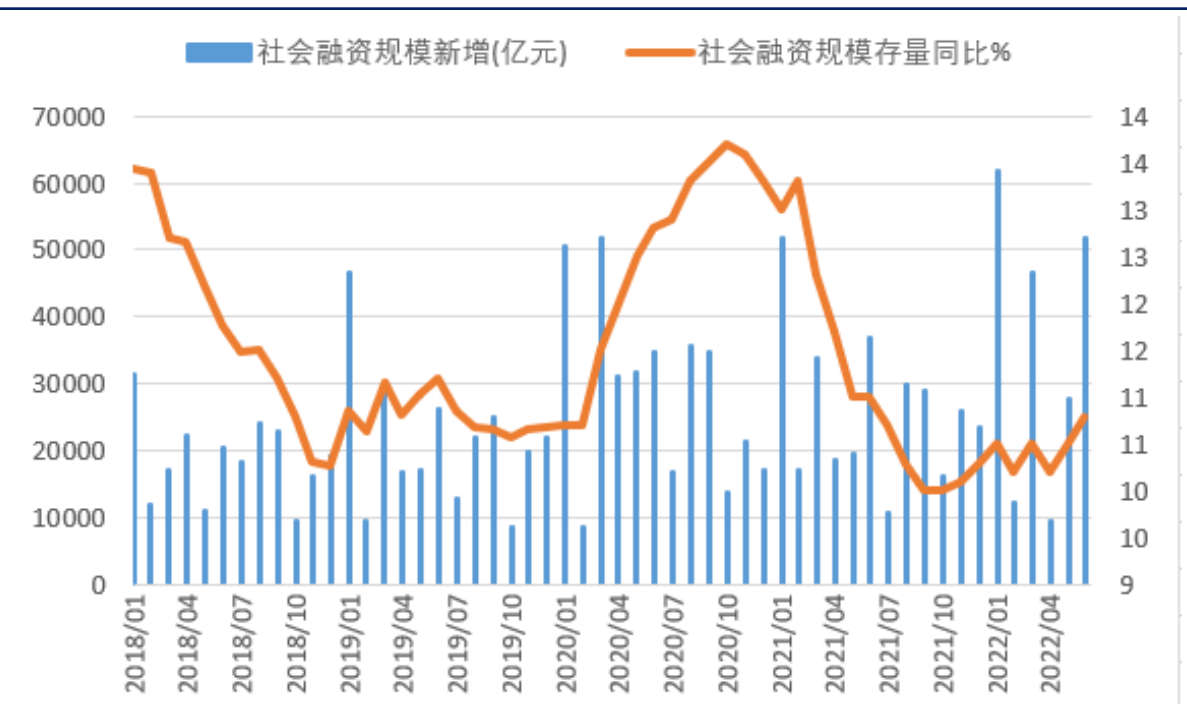
- ◆ 中国6月新增人民币贷款2.81万亿元（前值1.89万亿元，预期值2.41亿元），同比多增6900亿元；
- ◆ 中国6月新增社会融资规模5.17万亿元（前值2.79万亿元，预期值4.69万亿元），同比多增14683亿元；
- ◆ 中国6月社融存量同比增长10.8%（前值10.5%，上年同期11%）；
- ◆ 中国6月末M2 同比增长11.4%（前值11.1%，预期值10.8%，上年同期8.6%）。

- ◆ 在稳增长政策不断落地的推动下，6月社融、信贷双双走高，高于预期，并超过5年均值。
- ◆ 受复工复产带动，在5月信贷显著回升的基础上，6月信贷延续升势，同比环比均大幅提升。贷款余额同比增速连续两个月上行，持续2年的下行趋势或已逆转。而且信贷结构明显改善，企业中长期贷款同比、环比大幅回升，票据冲量大幅减少，反映实体经济真实融资需求明显好转。而居民中长期贷款虽然延续同比少增态势，但环比显著改善，显示地产销售、居民房贷需求已经低位企稳回升，但仍低于去年同期值及5年均值。
- ◆ 6月新增社融规模高于预期及季节性，是近5年6月均值的两倍。从社融结构看，新增人民币贷款，以及政府债券融资大幅走强是社融超预期主要推动因素。专项债6月份集中发行，财政支持力度加大，带动实体经济融资需求显著恢复。
- ◆ 6月M2延续回升趋势，已高于2020年的最高月度增速。6月M2同比-社融存量同比增速差连续3个月为正，但差值与上月持平，反映实体融资需求的恢复有望逐渐跟上货币端的步伐。
- ◆ 展望7月，专项债6月底基本发行完毕，7月发行规模将大减；疫情多地散发，或对经济恢复有一定扰动。同时，地产销售能否持续好转还有待观察。综合看，上述因素对7月社融延续高增长造成不利影响。
- ◆ 总体看，政策重心重回稳增长，各项稳增长政策正加快落地，经济谷底已经确认，当前处于触底回升的弱复苏阶段。实体经济融资需求已出现实质性改善信号，实质性宽信用下半年有望真正到来。在经济未显著恢复前，货币宽松力度出现边际收敛的可能性不大。下半年中国经济由“宽货币+稳信用”过渡至“宽货币+宽信用”，对应投资时钟由“衰退后期”过度至“复苏前期”，市场交易主线向小复苏逻辑切换。

6月社融规模继续改善，好于预期及季节性

- ◆ 6月社融规模新增5.17万亿元，高于一致预期（4.69亿元），同比多增1.47万亿元，是近5年同月均值的两倍（2.47万亿元），较5月2.79万亿元的新增规模继续改善。
- ◆ 6月社融规模存量同比增长10.8%，较上月回升0.3个百分点，连续2个月回升。
- ◆ 专项债6月份集中发行，财政支持力度加大，叠加复工复产加快推进，实体经济融资需求显著恢复。

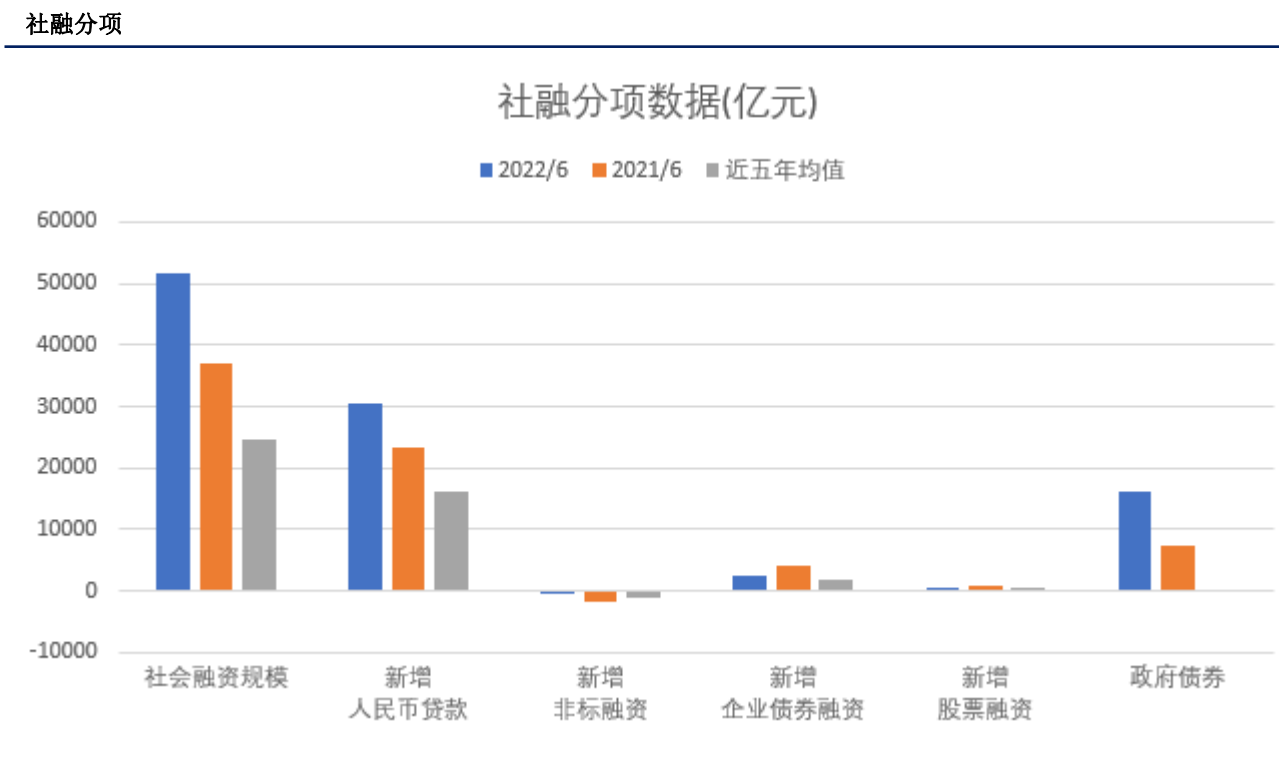
社融规模新增与存量同比增速



数据来源: Wind、恒泰期货研究所

政府债券融资大幅放量带动6月社融走强

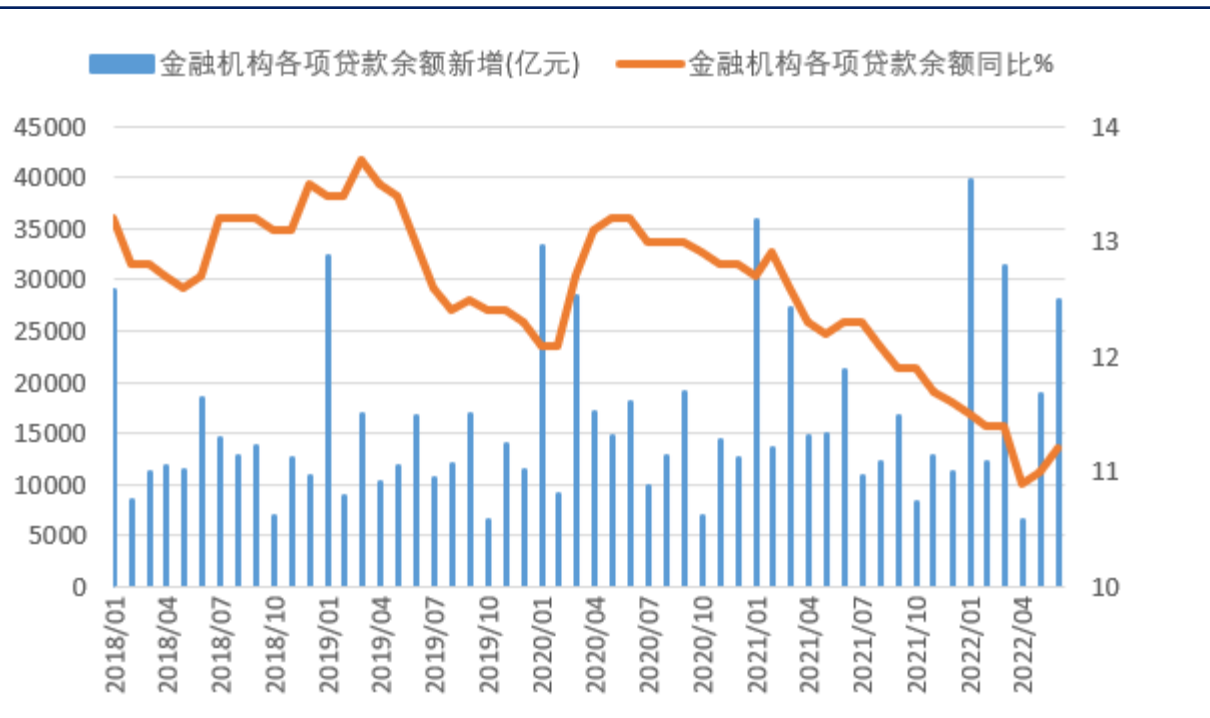
- ◆ 从社融结构看，新增人民币贷款，以及政府债券融资大幅走强是社融超预期的主要推动因素。在“6月底前基本发行完毕”的要求下，6月新增地方专项债规模达1.37万亿左右，推动社融进一步抬升。
- ◆ 6月新增实体经济人民币贷款（社融口径）30591亿元，同比多增7409亿元，接近5年均值的2倍，在上月高增1.82万亿的基础上，6月继续高增反映实体经济融资需求仍在恢复；政府债券净融资1.61万亿元，同比多8676亿元，主要受专项债集中发行带动；企业债券融资恢复增长，新增2495亿元，边际改善；股票净融资588亿元，同比少增368亿元；非标融资减少144亿元，同比少减1597亿元。



融资需求改善推动6月新增信贷大幅回升

- ◆ 受复工复产，基建投资带动，6月信贷在上月显著回升的基础上延续升势。中国6月新增人民币贷款2.81万亿元（前值1.89万亿元），同比多增6900亿元；贷款余额同比增长11.2%，较上月末上行0.2个百分点，连续两个月上行，预计持续2年的下行趋势的拐点已现。
- ◆ 信贷走强主要在于稳增长政策加快落地，基建投资加快推进，融资需求出现显著恢复。

贷款余额与同比增速



数据来源: Wind、恒泰期货研究所

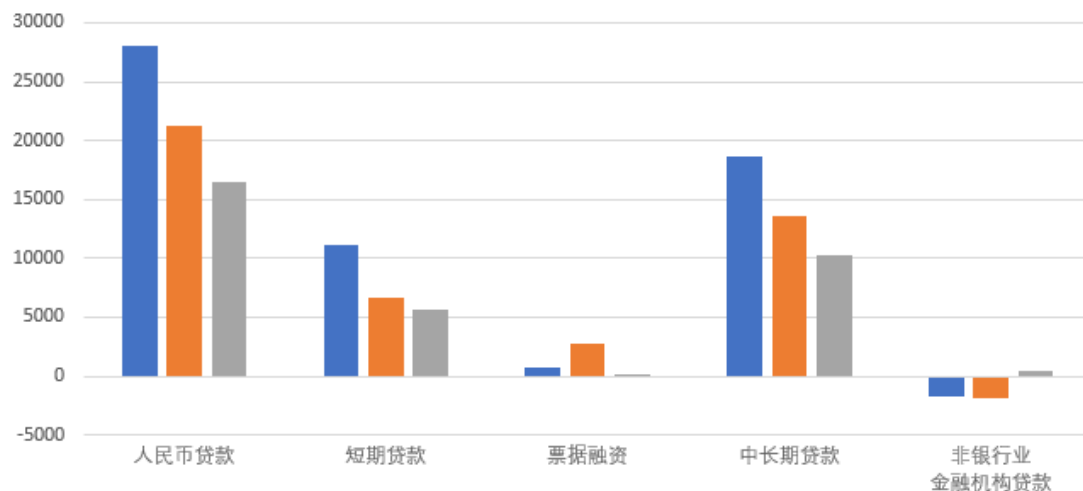
信贷结构明显改善，企业中长期贷同比环比大幅回升

- ◆ 从贷款结构看，中长期贷款显著增长，企业端中长期贷款大幅增加，居民端中长期贷款环比好转。
- ◆ 企业贷款增加2.21万亿元，同比大幅多增7525亿元，是5年均值的2倍多。其中，中长期贷款增加14497亿元，同比多增6130亿元，也较上月大幅改善（5月企业中长期贷款增加5551亿元，同比少增977亿元）。短期贷款增加6906亿元，同比多增3815亿元。票据冲量显著下降，同比少增1951亿元。企业中长期贷款需求出现显著改善，反映企业真实融资需求出现好转迹象。
- ◆ 居民贷款增加8482亿元，同比基本持平。其中，中长期贷款增加4166亿元，同比少增989亿元，但环比显著改善（5月中长期贷款增加1047亿元，同比少增3379亿元），显示地产销售、居民房贷需求已经低位企稳回升，但仍低于去年同期值及5年均值。短期贷款继续回暖，新增4281亿元，同比多增781亿元，反映疫情影响继续减弱，消费贷款需求在持续恢复。

信贷分项

信贷分项数据(亿元)

■ 2022/6 ■ 2021/6 ■ 近五年均值

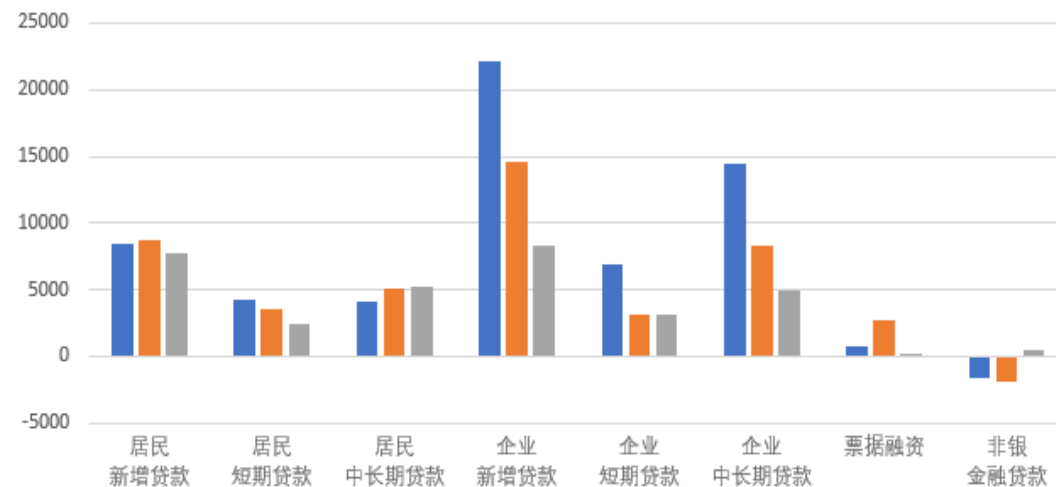


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

居民与非金融企业部门信贷

居民与非金融企业部门信贷(亿元)

■ 2022/6 ■ 2021/6 ■ 近五年均值

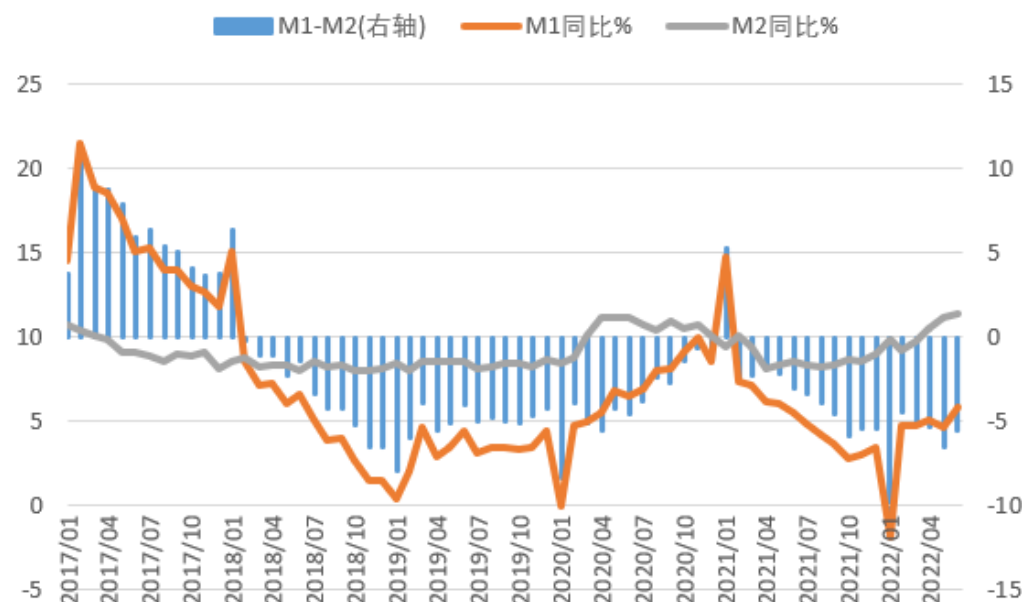


数据来源：Wind、恒泰期货研究所

6月M2延续回升趋势，已高于2020年的最高月度增速

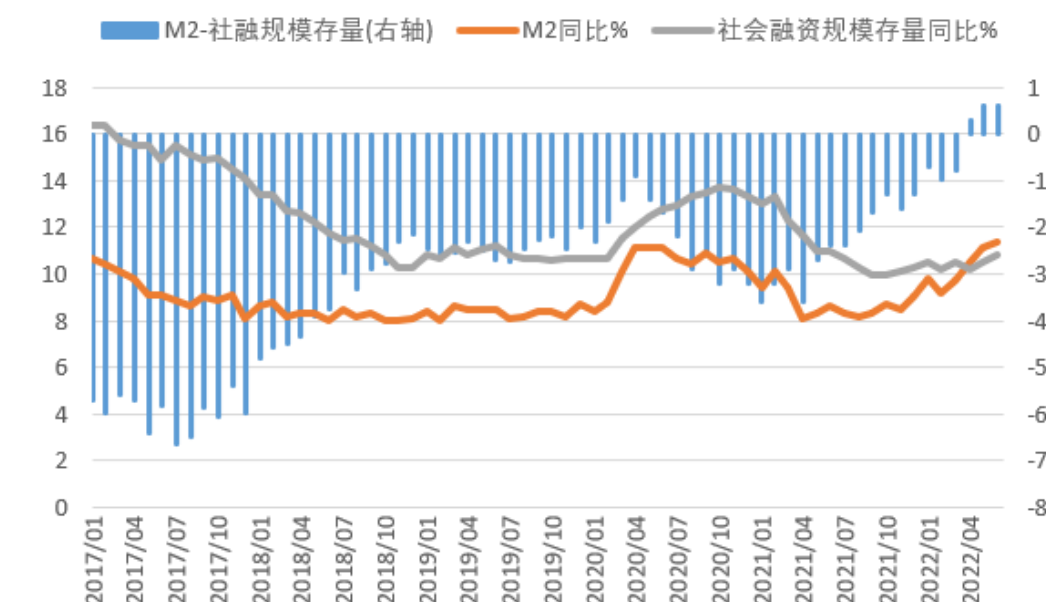
- ◆ 6月M2同比增长11.4%，高于预期值10.8%，增速分别比上月末和上年同期高0.3个和2.8个百分点；6月M1同比增长5.8%，增速分别比上月末和上年同期高1.2个和0.3个百分点。
- ◆ 6月财政支出力度继续加大，财政存款减少4367亿元，同比多减365亿，反映财政支出继续加快，传导至存款和货币派生，推动M2增速上行。M1增速回升反映企业活化动能回升，主要是基建投资加快以及地产投资边际改善。
- ◆ 6月M2同比-社融存量同比增速差连续3个月为正，差值为0.6个百分点，与上月持平。增速差转正反映财政存款投放加大，而实体经济融资需求恢复相对滞后。6月数据延续此趋势，但边际有趋缓态势，反映实体融资需求的恢复也开始逐渐跟上了货币端的步伐。

货币供应量与剪刀差



数据来源: Wind、恒泰期货研究所

M2与社融规模存量增速



数据来源: Wind、恒泰期货研究所

风险提示及免责声明：

本报告由恒泰期货研究所制作，在未获得恒泰期货股份有限公司授权的情况下，任何人和单位不得对本报告进行任何形式的修改、发布和复制。本报告基于本公司期货研究人员采用可信的公开资料和实地调研资料，但本公司对所用信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、建议、预测均反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整，报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作任何担保。在恒泰期货股份有限公司及其研究人员知情的范围内，恒泰期货股份有限公司及其期货研究人员以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的产品不存在任何利害关系，同时提醒期货投资者，期市有风险，入市须谨慎。



恒泰期货
HENGTAI FUTURES



恒泰盈沃
HENGTAI YINGWO

THANKS

办公地址：上海市浦东新区峨山路91弄120号2层201

公司网址：<http://www.cnhtqh.com.cn>

微信号：htqhwx88

电子邮件：htqh@cnhtqh.com.cn

