



金融数据简评

6 月金融数据反弹，结构上仍缺乏亮点

6 月末，社会融资规模 22,600 亿元，前值 14,000 亿元；社会融资规模存量为 213.26 万亿元，同比增长 10.9%；新增人民币贷款 16,600 亿元，前值 11,800 亿元；中国 6 月广义货币 M2 同比增长 8.5%，前值 8.5%，与上月持平。

- 本月社会融资规模略超预期，表外融资以及地方债发行是主因。环比上看，实体经济融资需求回升，地方专项债发行规模上升。同比上看，实体经济融资平稳，未出现显著改善，融资规模回升主要来自表外融资规模回落幅度降低以及地方专项债发行规模上升。值得注意的是 2018 年以来，随着监管趋严，表外融资余额不断下降，6 月表外融资存量同比下降 8.4%。除此之外，我们应该看到，上半年地方债发行总额过半，下半年地方债发行对社会融资规模同比增长贡献将有所回落。
- 实体经济融资结构方面，企业短期贷款增加，中长期融资增幅较小。企业融资同比减少 714 亿元，环比增幅加大。短期债务融资上升，中长期融资规模小幅回升。居民 6 月贷款同比增加 544 亿元，环比增加 992 亿元；短期贷款增幅较高，但贷款结构仍以中长期贷款为主。
- 广义货币增速符合预期。虽然经济存在下行压力，但 CPI 存在上行压力，叠加 2018 年全年相对宽松的货币政策，央行全面“放水”的可能性较低，货币政策仍以结构性调整为主。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

宏观及策略：宏观经济

朱启兵

(8610)66229359

qibing.zhu@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300516090001

*王大为为本报告重要贡献者

6 月金融数据反弹，结构上仍缺乏亮点

事件：

2019 年 7 月 12 日，央行公布 6 月金融数据。

6 月份，社会融资规模 22,600 亿元，前值 14,000 亿元，同比增长 91.5%。其中，新增人民币贷款为 16,718 亿元，前值 11,900 亿元，同比下降 0.1%；新增外币贷款折合人民币 3.98 亿元，前值 191 亿元，同比下降 98.9%；新增表外融资下降 2,132 亿元，前值下降 1,453 亿元，同比下降 69.3%；企业债券 1,290 亿元，前值 476 亿元，同比下降 0.7%；非金融企业境内股票余额为 153.35 亿元，前值 259 亿元，同比下降 40.4%；地方政府专项债券 3,579 亿元，前值 1,251 亿元，同比增长 251.3%。

6 月末，社会融资规模存量为 213.26 万亿元，同比增长 10.9%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为 144.71 万亿元，同比增长 13.2%；对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为 2.21 万亿元，同比下降 12.4%；表外融资余额 23.54 万亿元，同比下降 8.4%；企业债券余额为 21.28 万亿元，同比增长 11.2%；非金融企业境内股票余额为 7.13 万亿元，同比增长 3.3%；地方政府专项债券余额 8.45 万亿元，同比增长 44.6%。

贷款结构方面，金融机构新增人民币贷款 16,600 亿元，前值 11,800 亿元。非金融性公司新增人民币贷款 9,105 亿元，前值 5,224 亿元；其中，短期贷款 4,408 亿元，中长期贷款 3,753 亿元。居民贷款 7,617 亿元，前值 6,625 亿元；其中，短期贷款 2,667 亿元，中长期贷款 4,858 亿元。

货币方面，中国 6 月广义货币 M2 同比增长 8.5%，预期 8.6%，前值 8.5%；狭义货币 M1 增速 4.4%，流通中货币 M0 增速 4.3%。

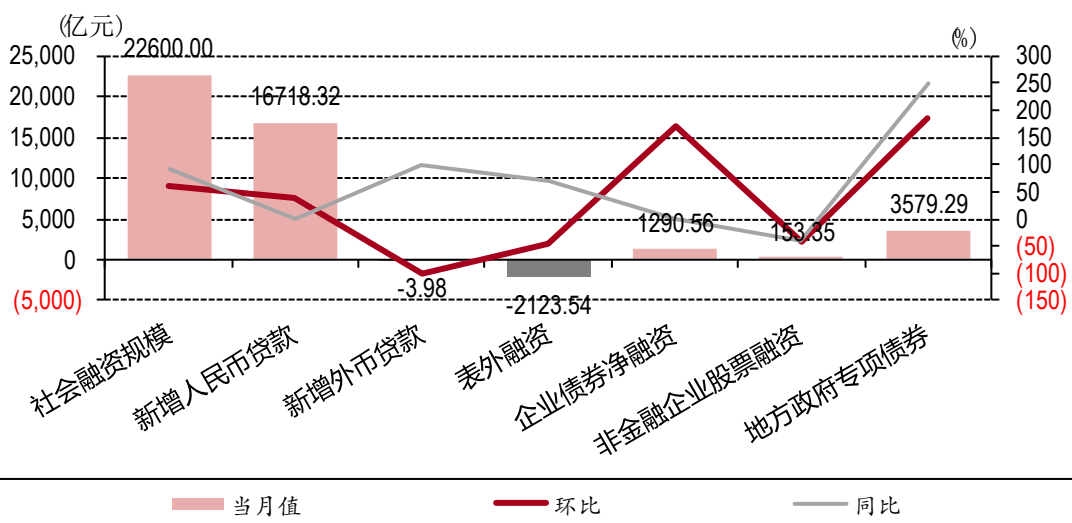
我们认为：

本月社会融资规模略超预期，表外融资以及地方债发行是主因。环比上看，实体经济融资需求回升，地方专项债发行规模上升。同比上看，实体经济融资平稳，未出现显著改善，融资规模回升主要来自表外融资规模回落幅度降低以及地方专项债发行规模上升。值得注意的是 2018 年以来，随着监管趋严，表外融资余额不断下降，6 月表外融资存量同比下降 8.4%。除此之外，我们应该看到，上半年地方债发行总额过半，下半年地方债发行对社会融资规模同比增长贡献将有所回落。

实体经济融资结构方面，企业短期贷款增加，中长期融资增幅较小，融资结构并未有较大改善。企业融资同比减少 714 亿元，环比增幅加大。短期债务融资环比大幅上升，中长期融资规模环比小幅回升。居民 6 月贷款同比增加 544 亿元，环比增加 992 亿元；短期贷款增幅较高，但贷款结构仍以中长期贷款为主。

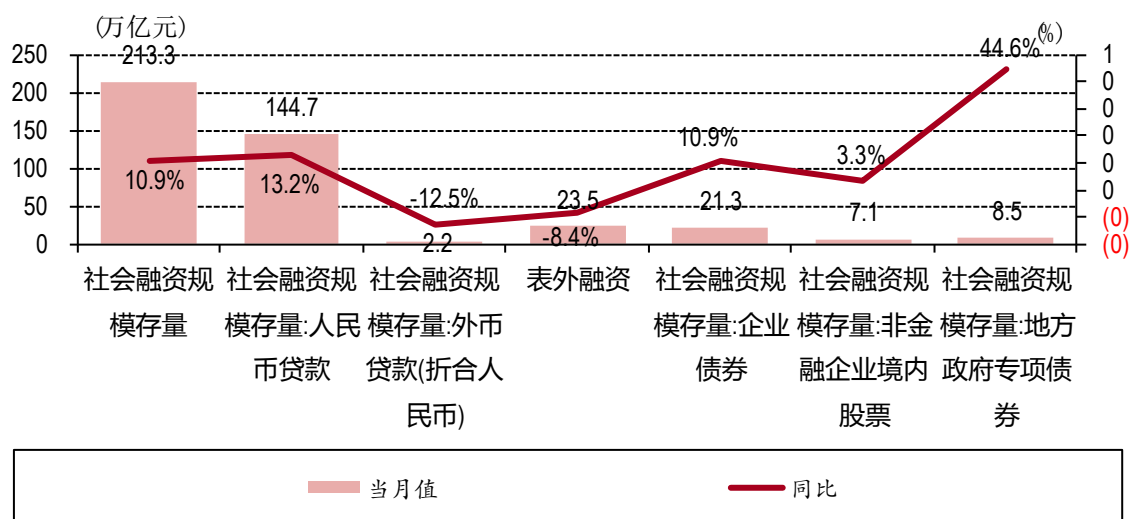
广义货币增速符合预期。虽然经济存在下行压力，但 CPI 存在上行压力，叠加 2018 年全年相对宽松的货币政策，央行全面“放水”的可能性较低，货币政策仍以结构性调整为主。

图表 1.6 月社会融资规模当月值



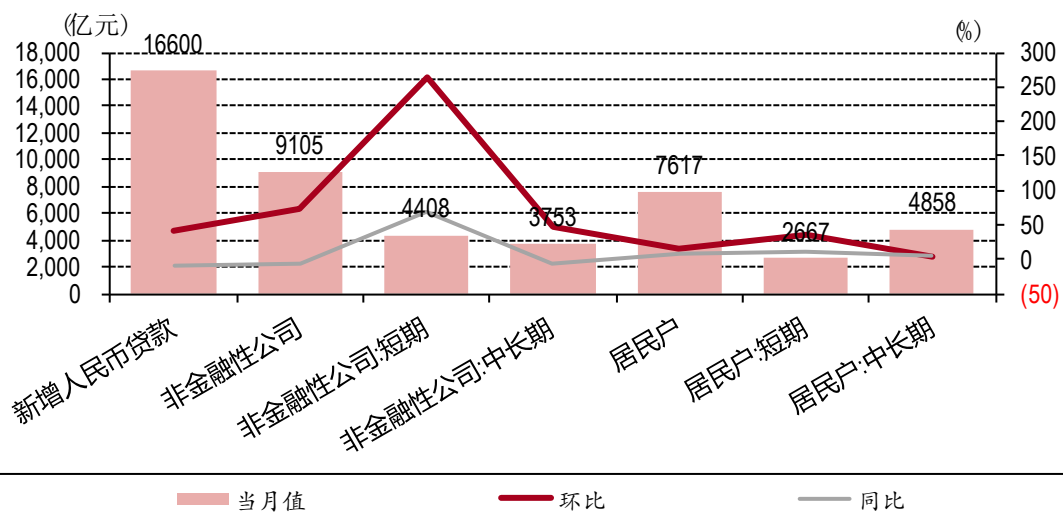
资料来源：万得，中银国际证券

图表 2.6 月社会融资规模存量



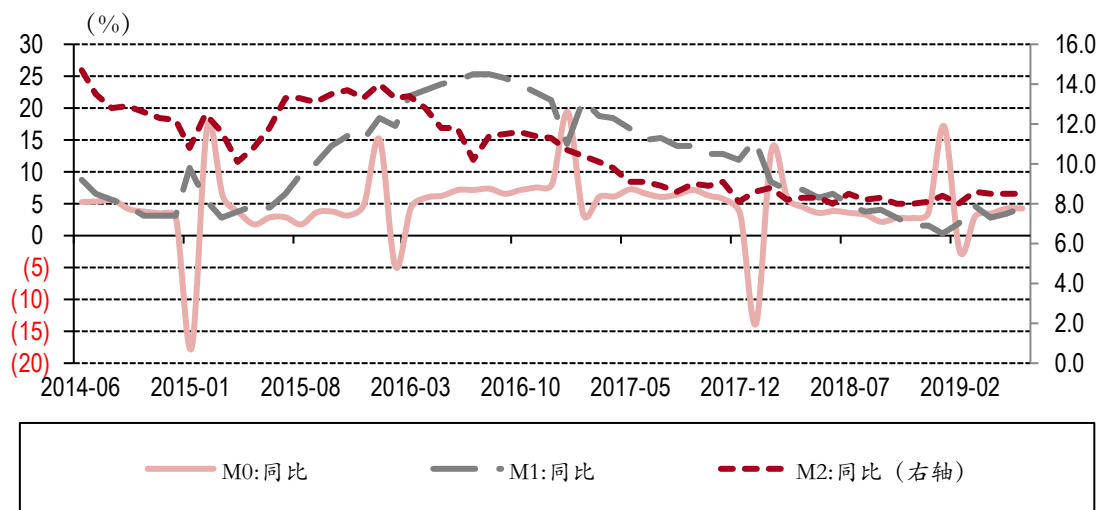
资料来源：万得，中银国际证券

图表 3.新增人民币贷款



资料来源：万得，中银国际证券

图表 4. M0、M1 及 M2 增速



资料来源：万得，中银国际证券

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

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_11446

