

信贷数据符合预期，流动性合理稳定

风险评级：低风险

—— 5 月份信贷数据点评

2019 年 6 月 13 日

费小平（SAC 执业证书编号：S0340518010002）

电话：0769-22111089 邮箱：fxp@dgzq.com.cn

陈宏 研究助理（SAC 执业证书编号：S0340118070048）

电话：0769-22118627 邮箱：chenhong@dgzq.com.cn

事件：

央行公布数据：中国 5 月社会融资规模增量为 14000 亿元，预估为 14100 亿元，前值为 13592 亿元。中国 5 月新增人民币贷款 1.18 万亿元，预估为 1.3 万亿元，前值为 1.02 万亿元。中国 5 月货币供应量 M2 同比增长 8.5%，预估为 8.6%，前值为 8.5%。

点评：

■ 新增社融1.4万亿，地方专项债有望增加

5 月新增社会融资 1.4 万亿元，比上年同期增加 4482 亿元，略低于市场预期。

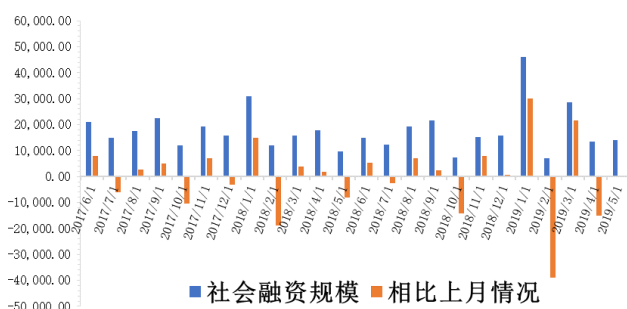
5 月融资数据的改善，首先来自表外融资萎缩的放慢，5 月表外融资减少 1453 亿元，同比少减 2761.85 亿元，新增委托贷款、新增信托贷款和新增未贴现银行承兑汇票少减幅度大致相同。

其次，对实体经济发放的人民币贷款新增 1.19 万亿元，同比有小幅增长。

最后，直接融资方面企业债券融资和地方政府专项债新增较多，主要是企业债券融资新增 476 亿元，同比多增 858.3 亿元；地方政府专项债券净融资 1251 亿元，同比多 239 亿元。

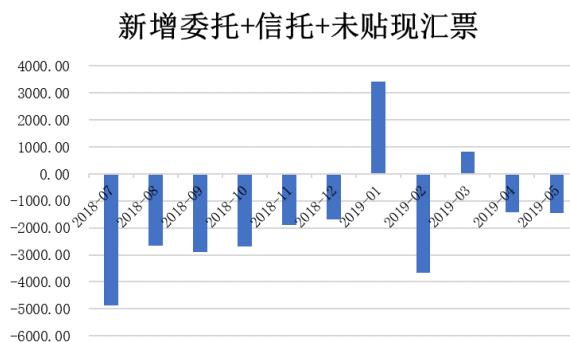
值得注意的是，中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》，推出地方政府专项债券发行和管理的新规。其中提到“允许将专项债券作为符合条件的重大项目资本金”，拓宽了以往专项债只能做配套资金的用途范围，或将提高地方政府发行专项债的积极性，利于基建。

图 1：新增社会融资规模



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 2：新增表外融资情况



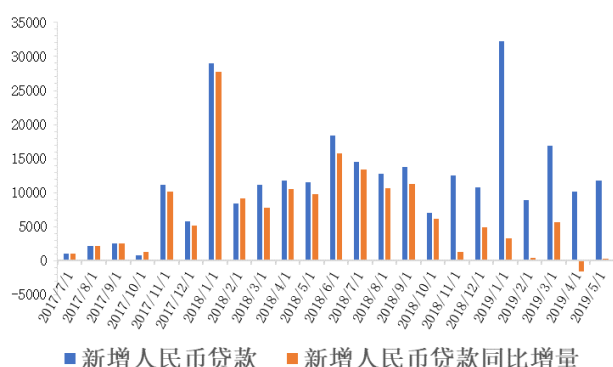
资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ 新增人民币贷款符合预期

5月新增人民币贷款1.18万亿元，同比多增300亿元，环比多增1600亿元。从结构看，对非金融性公司贷款3733亿元，其中主要是非金融公司短期贷款同比多增较多，达1794亿元，但中长期贷款同比少增1507亿元。对居民贷款新增6625亿元，同比增482亿元，其中以中长期多增为主，达754亿元。

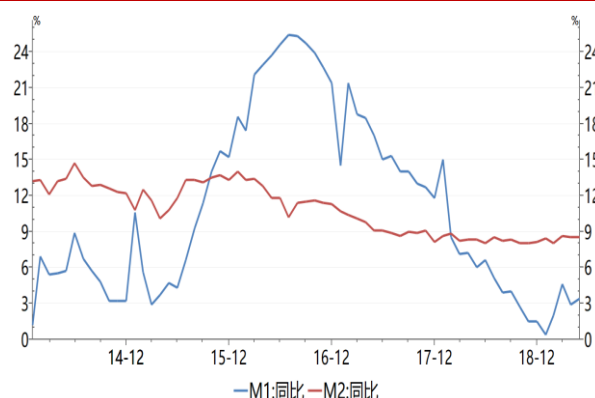
5月新增人民币贷款对实体经济支持力度同比基本持平，但企业新增长短期贷款同比的不同表现，显示出当前企业投资意愿较低，却对营运资金的需求增加。此外，居民中长期贷款的上行，与房地产按揭贷款数据相一致，资金仍往地产行业集中。

图 3：新增人民币贷款



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：wind 资讯，东莞证券研究所

■ M2同比增长符合预期，货币进一步放松的概率不大

5月M2同比增长8.5%，与上月持平，基本符合预期。M1同比增长3.4%，比上月提升0.6个百分点，货币供应相对充足。5月新增人民币存款1.22万亿元，同比少增800亿元。其中非银行业金融机构新增409亿元，同比少增1735亿元，此前1月份和3月份非银金融机构存款均减少了5079亿元和11349亿元，同比也呈现大幅多减情况，或与流动性分层有关，即流动性正集中于大型银行。

5月份金融数据有以下几点值得关注：

首先，专项债新规拓宽了债券投向领域，有利于资金流向基建，但由此而导致配置其他领域的投资减少，或将对已经下降较多的制造业投资不利；

其次，居民中长期贷款的稳定增长，为房地产投资高增长提供了基础，但居民短期贷款的减少或将继续对车市等消费市场不利；

综合来看，5月份货币边际转松，但信贷通道仍有不畅，反映了近期以来企业经营面临较大的下行压力，在“把好货币政策总闸门”的基调下，6月份进一步放松的可能性较低。但就下半年来看，国内经济下行，叠加外部流动性预期改善，央行降息或降准的可能性仍然比较大。近日央行行长易纲表示，如果中美贸易摩擦升级，中国有足够的政策空间来应对，包括调整利率和存款准备金率。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关

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_12017

