

政策发力推高社融读数，信贷结构小幅修复

风险评级：低风险

5 月份信贷数据点评

2022 年 6 月 12 日

投资要点：

分析师：费小平
SAC 执业证书编号：
S0340518010002
电话：0769-22111089
邮箱：fxp@dgzq.com.cn

研究助理：尹炜祺
SAC 执业证书编号：
S0340120120031
电话：0769-22118627
邮箱：
yinweiqi@dgzq.com.cn

M1 和 M2 同比



资料来源：东莞证券研究所，Wind

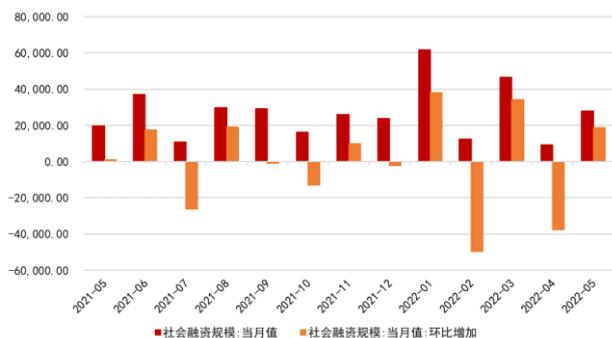
相关报告

- 事件：**中国 5 月新增社会融资规模为 2.79 万亿元，前值为 0.91 万亿元。5 月新增人民币贷款 1.89 万亿元，预期为 1.23 万亿元，前值为 0.65 万亿元。M2 同比增长 11.1%，预期为 10.4%，前值为 10.5%。
- 社融存量同比增速回升，政府债为主要贡献项。**5 月新增社融为 2.79 万亿元，同比多增 8378 亿元。随着疫情形势趋缓以及管理层强调加大信贷投放力度，信贷投放有所加速，5 月社融存量同比增速较上月抬升 0.3 个百分点至 10.5%。财政前置叠加专项债加快发行，5 月政府债券融资同比多增 3899 亿元，环比多增 6688 亿元，成为社融的主要支撑因素。5 月非标融资压缩速度继续放缓，同比多增 810 亿元。
- 新增人民币贷款好于预期，但信贷结构偏弱。**疫情形势趋缓，实体经济有所恢复，企业生产经营景气度小幅修复，带动融资需求小幅上升。5 月份新增人民币贷款为 1.89 万亿元，强于预期值，同比多增 3900 亿元。分结构来看，企业端方面，企业中长期贷款同比少增 977 亿元，虽较 4 月明显收窄，但仍为同比少增，这或表明实体融资意愿虽有所回升，但仍然偏弱。而短期贷款同比多增 3286 亿元，这或表明疫情冲击下，企业对短期流动性资金仍有较大需求。居民端方面，住户贷款增加 2888 亿元，同比少增 3344 亿元。其中，短期贷款增加 1840 亿元，同比多增 34 亿元，中长期贷款增加 1047 亿元，同比少增 3379 亿元。疫情对居民消费冲击逐渐减弱，地方政府推出的消费刺激政策以及“五一”假日拉动居民消费，居民短期贷款回升。另外，居民中长期贷款虽回正，但仍同比少增，这表明，住房贷款修复速度仍较慢，居民购房意愿依旧偏弱，地产景气度仍较低。
- M2 增速大幅上升、M1 增速回落。**或受地产景气度下行、基建投资速度放缓，企业对未来预期仍然偏弱等因素影响，5 月 M1 同比增长 4.6%，较前值回落 0.5 个百分点。或受央行的利润上缴叠加财政积极发力的影响，5 月 M2 增速明显回升，同比增长 11.1%，较上月提升 0.6 个百分点，为近 5 年来最高值。而 M2-M1 剪刀差延续走阔，或指向地产销售疲软、疫情反复居民储蓄意愿提高，企业对未来预期谨慎，将活期存款定期化。
- 5 月信贷数据总体表现超预期，但信贷结构仍需改善。**随着疫情对经济冲击逐步减弱，5 月信贷数据、社融规模显著回升，但结构仍偏弱。居民贷款修复速度较慢，购房意愿偏弱，预防性储蓄倾向提高。企业中长期贷款虽有明显修复，但仍偏弱，指向企业对未来预期仍偏谨慎。不过随着 6 月经济秩序逐步修复，后续居民消费以及企业实体融资需求有望上升。近日，财政部表示新增专项债预计 6 月底基本发行完毕，并力争在 8 月底前基本使用完毕，这或将推高社融读数。同时 6 月 8 日国常会提出的加强金融支持基础设施建设力度，预计信贷数据有望继续走高，

不过结构仍需改善。

- **风险提示：**美联储紧缩的货币政策掣肘中国货币政策的操作空间；国内疫情反复阻碍经济发展，进一步加大经济下行压力。

图 1：新增社会融资规模



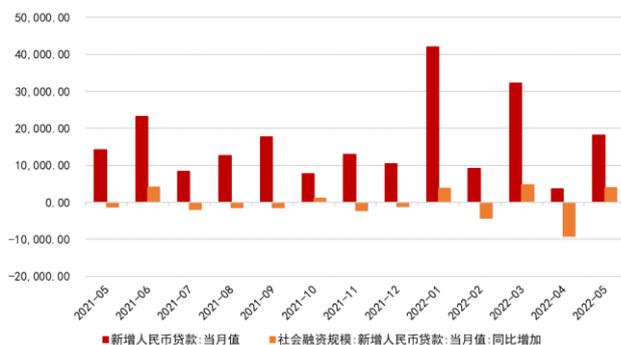
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 2：新增非标融资同比多增情况



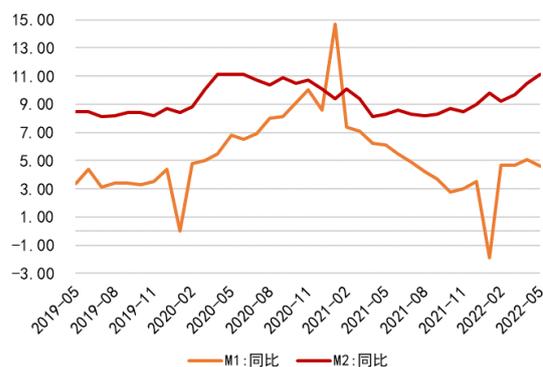
资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 3：新增人民币贷款



资料来源：Wind，东莞证券研究所

图 4：M1、M2 同比



资料来源：Wind，东莞证券研究所

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_42862



云报告
https://www.yunbaogao.cn

云报告
https://www.yunbaogao.cn