中长期贷款显著改善，信用传导持续修复

2020-07-11

宏观策略组

研究员：
刘洋洋
从业资格证号：F3023134
投资咨询证号：Z0015411
电话：021-68757223
邮箱：liuyyy@qh168.com.cn

联系人：
陈炳宜
从业资格证号：F3055994
电话：021-68757223
邮箱：chenby@qh168.com.cn
刘晨业
从业资格证号：F3064051
电话：021-68757223
邮箱：liucy@qh168.com.cn

相关研究报告

数据要点

中国 6 月社会融资规模增量为 34300 亿元，预期 30500 亿元，前值 31907 亿元；6 月新增人民币贷款 1.81 万亿元，预期 1.76 万亿元，前值 1.48 万亿元。6 月 M2 同比增长 11.1%，增速与上月末持平，比上年同期高 2.6 个百分点。受宽信用以及季节性因素等影响，6 月信贷数据延续回暖走势，预计对市场影响偏多。

◎摘要：

◆6 月信贷和社融数据均高于历史同期水平，随着实体经济加速恢复，居民消费以及购房需求改善，用加速扩张。6 月居民消费逐步修复，其中以汽车为代表的耐用消费品需求反弹，助推居民短贷回升，购房需求回暖促进居民中长期贷款回升。6 月企业中长期贷款仍然显著高于季节性，主因基建及房地产投资提速。受抗疫特别国债和专项债的支撑，三季度地方债券融资仍有支撑。考虑到国内信贷持续高增，信用货币创造速率有所加快，也有利于 M2 保持稳定。目前信贷和社融数据高于历史同期水平，体现了政策加大逆周期调节力度，且从结构来看，信用传导边际改善，有助于实体经济进一步修复。

◆6 月新增人民币贷款 1.81 万亿元，较去年同期多增 1474 亿元，环比多增 3300 亿元，整体高于历史同期水平。从结构来看，6 月居民贷款新增 9815 亿元，同比多增 2198 亿元，其中，新增居民短期贷款 3400 亿元，同比多增 733 亿元，后疫情时代居民消费修复，叠加 618 大促活动，居民短期贷款回升明显；新增居民中长期贷款 6349 亿元，同比多增 1491 亿元，购房需求回暖促进居民中长期贷款回升，预计随着居民消费以及购房需求将逐步恢复，支撑居民贷款回暖。6 月企业贷款新增 9278 亿元，同比多增 173 亿元。其中短期贷款、中长期贷款分别为 4051 亿和 7348 亿元，同比均大幅多增，新增票据融资-2104 亿元，同比减少 3064 亿元。企业中长期贷款仍然显著高于季节性，主因基建及房地产投资提速；短端利率的抬升也对票据融资形成一定程度的抑制。预计在基建及企业复工复产带动下，信用传导将进一步修复。

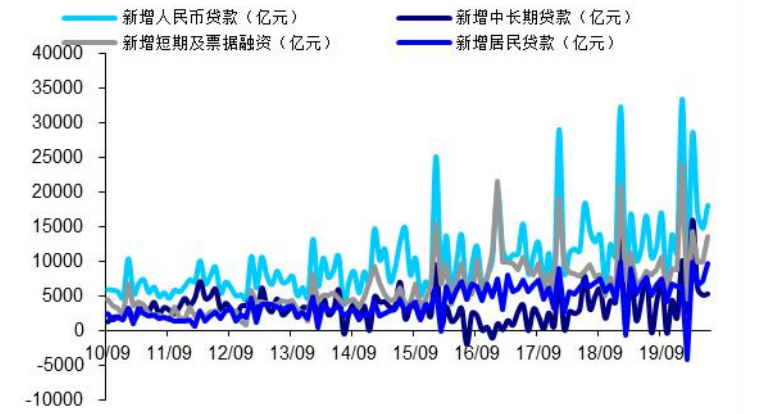
◆6 月份社会融资规模增量为 3.43 万亿元，较去年同期多增 8099 亿元，环比多增 2393 亿元。从新增社融的结构来看，主要来自信贷、

重要事项：本报告中发布的观点和信息仅供东海期货的专业投资者参考。若您并非东海期货客户中的专业投资者，请谨慎对待本报告中的任何信息。本报告中的信息均源自于公开资料，我司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，在任何情况下本报告亦不构成对所述期货品种的买卖建议。市场有风险，投资需谨慎。

未贴现银承及企业债券融资。具体来看，6 月新增信贷 1.9 万亿元，同比增加 2306 亿元，主因央行加大信贷支持企业贷款；6 月信托贷款、委托贷款与银行未贴现承兑汇票等“非标”资产合计增加 853 亿元，其中票据融资保持增长，受疫情影响中小型企业现金流紧缺，选择进行票据融资进行贴现；企业债券融资 3311 亿元，同比多增 1872 亿元，近期各项疫情防控债持续发行，在流动性宽松的情况下，助推企业融资增长。6 月新增政府专项债券 7400 亿元，受地方债发行放缓影响，政府债券融资规模有所回落。受抗疫特别国债和专项债的支撑，三季度地方债券融资仍有支撑。6 月信贷和社融数据高于历史同期水平，体现了政策加大逆周期调节力度，且从结构来看，信用传导边际改善，有助于实体经济进一步修复。

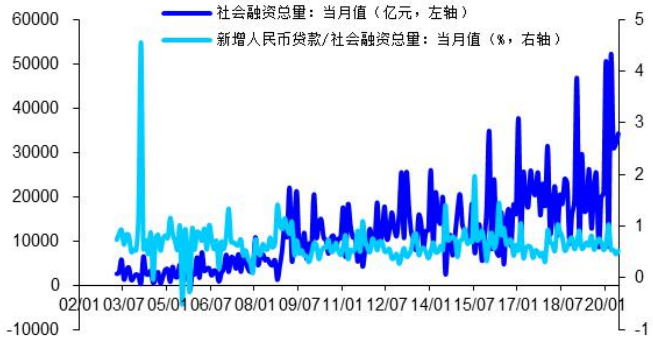
◆6 月 M2 同比增速 11.1%，平于前值，仍处于高位水平；M1 增速回落至 6.5%。从总量来看，疫情期间央行先后投放专向再贷款和再贷款再贴现额度，受益于基础货币投放增多，及信用传导改善，M2 增速处于高位。分结构看，受财政支出加快和政府债券发行放缓影响，财政存款由上月的增加 1.31 万亿元，变为本月的减少 6102 亿元，有利于同期居民与企业部门存款增加，对 M2 形成支撑。考虑到国内信贷持续高增，信用货币创造速率有所加快，也有利于 M2 保持稳定。

图 1 新增贷款数据



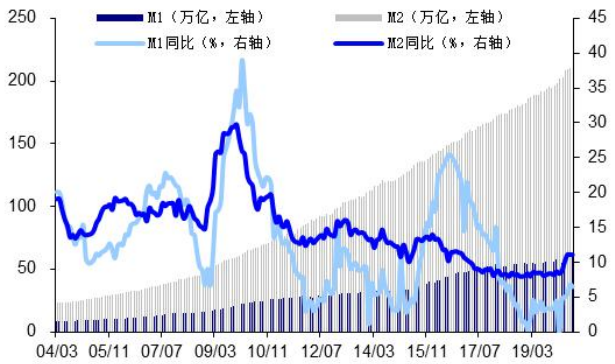
资料来源：wind 数据

图 2 社会融资总量



资料来源：wind 数据

图 3M1 及 M2 增速



资料来源：wind 数据

分析师承诺：

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确的反映了本人的观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的报酬。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为可信的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海期货有限责任公司，或任何其附属公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应征求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

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导致的任何损失负任何作用，投资者需自行承担风险。

本报告版权归“东海期货有限责任公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海市东方路1928号东海证券大厦8F

联系人：贾利军

电话：021-68757181

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn