

中银分析（快评）

中银理财有限责任公司

2022年7月11日

6月份社融总量较高，信贷结构修复

7月11日公布的中国6月份社融及信贷数据总量较高，信贷结构修复。新增社会融资规模5.17万亿，同比多增1.47万亿，存量增速回升0.3个百分点至10.8%。新增人民币贷款2.81万亿，同比多增0.69万亿，信贷结构明显修复，企业中长期贷款高增，票据融资大幅下滑。M2同比增速较上月回升0.3个百分点至11.4%，M1同比增速较上月上升1.2个百分点至5.8%。

从新增社融分项来看，地方债、人民币贷款是主要带动因素，直接融资成为拖累项。一是政府债券同比多增8676亿元，对社融同比多增的贡献程度最高，在地方债加快发行的政策指引下，6月份地方债发行量超过1.9万亿，其中专项债接近1.4万亿；二是社融项下的人民币贷款规模同比多增7409亿元；三是新增表外融资同比少减1597亿元，实际新增-144亿元，负增长程度显著收敛；四是直接融资成为拖累项，企业债券、非金融股票同比分别少增1432亿元、368亿元，6月末交易所出台政策减免未来三年债券交易经手费，方向上有助于支持企业债券融资。

从信贷分项来看，企业中长期贷款同比高增，票据冲量规模大幅下滑。其中，企业短期贷款、中长期贷款同比分别多增3815亿元、6130亿元，新增中长期贷款达到年内次高，仅低于1月份。居民短期贷款同比多增782亿元，中长期贷款同比少增989亿元，实际新增规模较上月明显抬升，但与去年同期相比中长期贷款仍然偏弱。票据融资规模较上月大幅回落6333亿元至796亿元，同比少增1951亿元，显示票据冲量规模显著下滑。

总体上，金融数据在5月份总量回升后延续上行，且信贷结构明显改善。从数据特征看，政府部门融资加杠杆的节奏继续加快；企业部门融资需求环比、同比均显著增加；居民部门融资加杠杆意愿仍然偏低，但在近期商品房销售面积略有回暖、同比降幅收敛的带动下，居民融资总量明显回升，目前已接近正常水平。但值得注意的是，由于前期疫情影响，6月份金融数据的回升可能包含了部分4-5月份融资需求的延迟满足，叠加去年8-9月份地方债融资基数高企，短期内预计7月份金融数据有韧性，但中期内宽信用节奏或将再次出现反复。

声明：

本报告由中银理财有限责任公司(以下简称“本公司”)撰写，报告所引用信息均来自公开资料，本公司不保证报告所述信息的真实性、准确性和完整性。同时，本公司有权随时修改报告内容，但不负有任何对报告进行更新、修正或修改的义务，且对任何机构和个人不负有通知报告内容变更的义务。

本报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议或营销宣传。本公司不对任何人因使用本报告所提供信息导致的任何直接或间接投资盈亏承担任何责任。

本报告内容受版权保护，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如需引用，应注明出处为“中银理财有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留对任何机构和个人侵权行为进行追究的权利。