

张蕙显 021-23297067

## 数据有所企稳，需求依旧疲弱

zhanghuixian@cgbchina.com.cn

## ——5 月份金融数据简要分析

事件：2015 年 6 月 11 日，中国人民银行公布了 5 月份金融数据：

- 5 月份社会融资规模为 1.22 万亿元，比上年同期少 1,387 亿。
- 5 月份人民币贷款增加 9,008 亿元，比去年同期少增 43 亿元。
- 5 月末 M2 余额 130.74 万亿元，同比增长 10.8%，增速较上月末低 1.5 个百分点。

利率与衍生交易团队：

欧阳健 021-23297021  
[ouyangjian@cgbchina.com.cn](mailto:ouyangjian@cgbchina.com.cn)

颜岩 021-23297003  
[yanyan@cgbchina.com.cn](mailto:yanyan@cgbchina.com.cn)

史浩翔 021-23157218  
[shihaoxiang@cgbchina.com.cn](mailto:shihaoxiang@cgbchina.com.cn)

张蕙显 021-23297067  
[zhanghuixian@cgbchina.com.cn](mailto:zhanghuixian@cgbchina.com.cn)

章成 021-23157226  
[zhangcheng01@cgbchina.com.cn](mailto:zhangcheng01@cgbchina.com.cn)

朱靖宇 021-23297081  
[zhujingyu@cgbchina.com.cn](mailto:zhujingyu@cgbchina.com.cn)

更多报告请访问我行网站：  
<http://www.cgbchina.com.cn/Channel/18100459>



简评：

央行 11 日公布了 2015 年 5 月金融运行数据，社会融资规模为 1.22 万亿元，同比增速再创新低。人民币贷款新增额有所回落，社会融资需求依然偏弱；而表外融资得益于未贴现银行承兑汇票的大幅增长，占比明显回升；非金融企业境内股票融资增长趋势愈发强烈，同比多增 422 亿元。整体而言，未贴现票据带动表外融资占比大幅回升，企业资金需求萎靡。

M2 同比增速上升至 10.8%，明显好于市场预期。一方面此前降准效果缓慢释放；另一方面由于人民币存款大幅增加，尤其是其中非银行同业存款的巨额增加，加之 4 月份 M2 增量反而出现了异常的下降，5 月份 M2 超出预期一定程度上源于 PSL 配额导致的基数错位。因此，我们预计 6 月份 M2 增速将出现一定程度的回落，在 10.5% 左右。

2015 年 5 月社会融资增量为 1.22 万亿元，环比多增 1,639 亿元，同比少增 1,387 亿元，略高前市场预期，同比增速再创新低降至 11.8%，社会整体融资需求萎靡不改。从结构上来看，人民币贷款增量较 4 月份有所减少，企业中长期贷款额连续四个月下降，银行信贷情绪明显；而表外融资中未贴现银行承兑汇票表现抢眼，同比多增 1049 亿元，带动表外融资占比大幅回升，随着债券收益率在较低水平稳定，5 月份票据利率也持续回落，从而增强了其在企业融资中的比重；非标监管与需求偏弱抑制委托贷款与信托贷款增加，分别同比少增 1,331 亿元与 320 亿元；5 月份新增企业债券净融资同比减少 1,269 亿元，直接融资占比减少，主要源于城投债发行量减少，同时实体企业的融资需求疲弱，导致普通信用债一级发行缩量；非金融企业境内股票融资增势不减，5 月融资同比多增 422 亿元。

5 月末 M2 余额 130.74 万亿元，同比增长 10.8%，增速较上月末高 0.7 个百分点，比去年同期低 2.6 个百分点，数据明显好于 10.4% 的市场预期。一方面此前降准的效果缓慢释放，另一方面人民币存款大幅增加，其中 5 月份非银行同业存款增量高达 1.94 万亿，同比增加近 1.5 万亿。非银行同业存款的巨额增加，加之 4 月份 M2 增量反而出现了异常的下降，本月 M2 的良好表现一定程度上源于 PSL 配额导致的基数错位。然而，社融余额增速依然再创新低，投融资需求仍维持低位，因此我们预计，6 月份 M2 同比增速将稍有回落，在 10.5% 左右的水平。

5 月份以来，RF007 稳定在 2.0-2.1 的区间，新股发行对于资金面冲击随着打新资金解冻而迅速消失，所以我们建议 IRS 坚持轻仓支付固定方向；债券方面可能受到缴税、打新等影响收益略有上行，但经济仍未企稳，类似 13 年的流动性拐点为时尚早，建议持有现在仓位，逢高择机买入短久期债券。

### 免责声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本银行对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行投资所造成的一切后果，本银行概不负责。

本报告版权仅为本银行所有，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。如引用、刊发，需注明出处为广发银行，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。