



## 宏观经济日报

2018年6月15日星期五

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

黎敏

*limin@nawaa.com*

010-631317-855

投资咨询: Z0002885

### 【今日主题】

紧信用，实体融资环境严峻.....2

【全球股市】.....4

【南华指数】.....5

免责声明.....9

### 紧信用，实体融资环境严峻

6月12日中国人民银行公布了5月社融相关数据：1) 社会融资规模7608亿元，前值由15600亿元修正为15605亿元，预期13000亿元；2) M2同比增速8.3%，预期8.5%，前值8.3%。

社会融资规模大幅下降，实体经济融资环境依然严峻。主要是紧信用导致“紧非标融资”致使社会融资规模下滑，受金融强监管下表外非标融资的影响，融资需求从表外向表内转移，新增委托、信托贷款、未贴现银行承兑汇票减少，在资管新规实施的背景下，非标融资的萎缩是大势所趋。社会融资下滑导致基建、地产等低迷，这些行业也是融资的大户且负债率高，融资收紧的情况下，受到影响较大，进而影响固定资产投资增速；并且基建地产行业违约风险也较高，反过来会进一步导致金融机构收紧对这些行业的放贷，基建和地产发行失败债券数量飙升，从而影响投资进度。

图1：非标融资减少



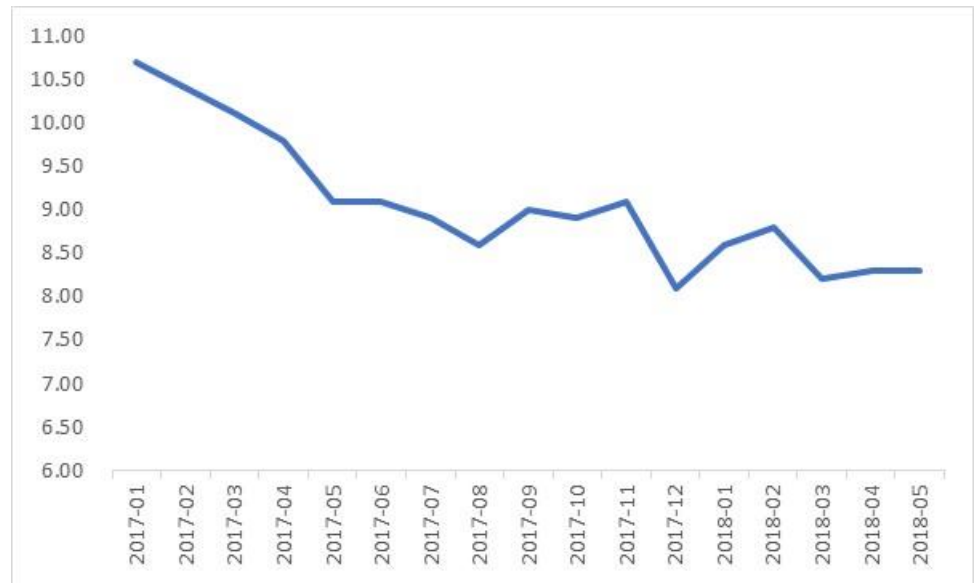
数据来源：WIND 资讯

5月M2增速与上月持平。一方面金融体系继续降低内部杠杆率，拖累M2，表外融资需求转向表内贷款，一方面表现为其他存款性公司总资产和金融机构负债规模增速持续下降，另一方面表现为对其他存款性公司和其他金融机构债权的减少；2、5月新增财政存款减少，从上月的7184亿元变为3862亿元，财政存款减少后会阶段性导致商业银行体系存款增加，有利于M2增速的企稳提高。预计年内M2仍将维持个位数低速增长。

未来流动性宽松力度可能加大。既是金融机构、实体经济的需要，也是资本

市场稳定发展的需要。在去杠杆的大背景下，需要商业银行调整资产结构，以适合大资管时代的监管要求，提升其防范金融风险的能力。

图 2: M2 当月同比



数据来源: WIND 资讯

综上所述，我们认为，在去杠杆的大背景下，社会融资规模大幅下降，实体经济融资环境依然严峻，拖累 M2，预计年内 M2 仍将维持个位数低速增长，未来未来流动性宽松力度可能加大。

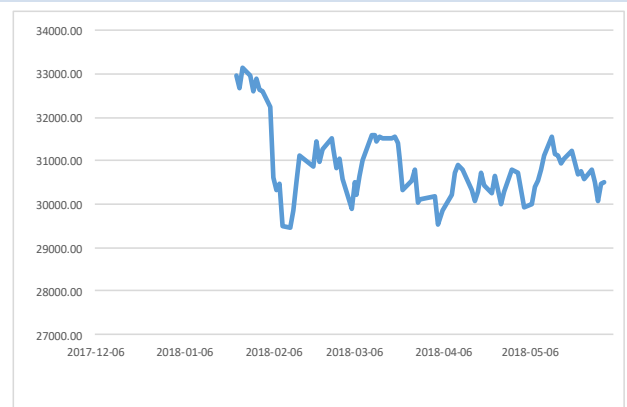
### 【全球股市】

2018年6月15日

上证综指



恒生指数



日经 225

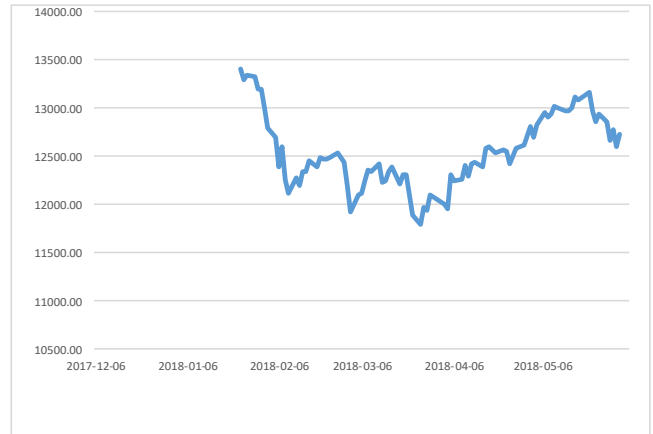
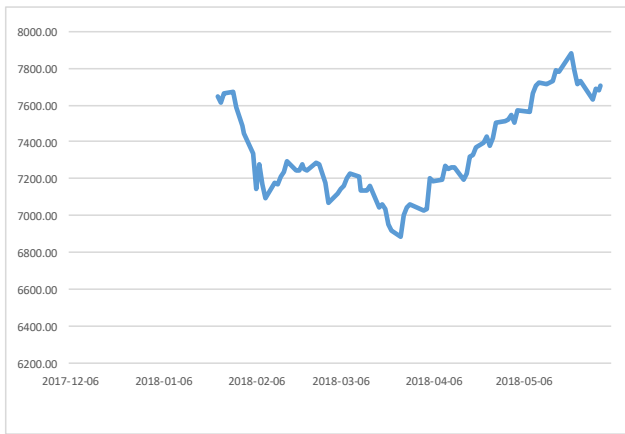


道琼斯工业指数



富时 100

德国 DAX

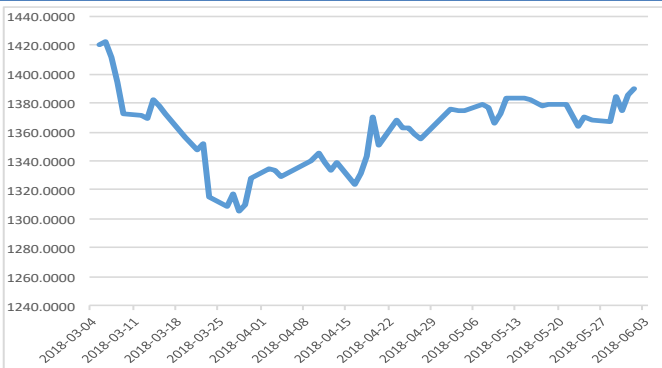


资料来源: WIND 南华研究

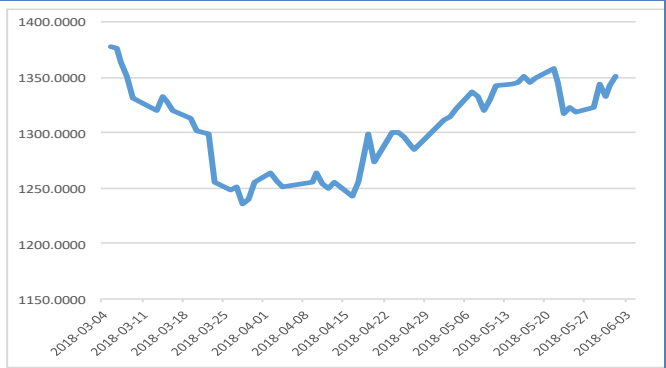
**【南华指数】**

● 2018年6月15日

南华商品期货综合指数



南华能源化工指数



南华工业品指数



南华农产品指数



南华金属指数

南华贵金属指数



资料来源: WIND 南华期货研究所

## 南华期货分支机构

### 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

### 台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

### 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话：0577-89971808

### 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

### 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

### 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

### 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话：0573-82153186

### 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

### 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

### 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话：0931-8805351

### 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话：0411-39048000

### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话：010-63155309

### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话：010-63161286

### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室  
电话：0451-58896600

### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话：0371-65613227

### 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话：024-22566699

### 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

### 上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话：021-20220312、021-50431979

### 上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话：021-20220312、021-50431979

### 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

### 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话：0755-82577529

### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话：0755-82577909

### 广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话：020-38904626

### 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-3880212

### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话：023-62611588

### 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话：0579-89292777

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室  
电话：0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话：0663-2663855

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层  
电话：0573-83378538

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话：0512-87660825

**南通营业部**

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话：0574-85201116



## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)