

# 社會融資規模跌四成 遠遜預期 內銀上月放貸近萬億增77%

內地5月份新增貸款環比上升77%達到9855億元（人民幣，下同），明顯高於市場預期的7500億元，但社會融資規模卻環比下降超過四成至6599億元，不及1萬億元預期。同期，廣義貨幣（M2）同比增速因去年基數原因回落至近一年增長低點的11.8%。分析稱，金融數據較一季度雖有回落，但整體符合預期，且人行目前正身體力行穩健、不過度刺激的貨幣政策，未來會繼續回歸中性，為結構性改革營造適度的貨幣金融環境。

大公報記者倪巍晨上海報道

中國人民銀行昨日公布數據顯示，上月新增貸款9855億元，較前值增4299億元，且同比多增847億元；新增社會融資規模6599億元，環比、同比分別減少911億元和5798億元。

九州證券全球首席經濟學家鄧海清稱，上月社融數據下滑並非由於實體經濟融資需求下降，而是各監管部門因權威人士表態「宏觀不放水漫灌，微觀有序打破剛性兌付」後，加強金融監管、防控風險導致融資的全面收緊。除此之外，鄧海清還表示，信用風險頻繁爆發也是導致社融下滑的重要原因。

## 擺脫靠基建房貸撐經濟

對於表現亮眼的上月信貸數據，申萬宏源首席宏觀分析師李慧勇坦言，更多源於地方債置換的收縮，而非企業投資意願的改善，鑑於投資、消費等數據仍面臨調整壓力，且到位資金增速亦現回落，後期信貸仍續加碼。東京三菱日聯銀行中國首席金融市場分析師李劉陽也提醒，從新增信貸數據來看，總量不差，但結構不好，靠基建和房貸支撐，經濟增長方式並不健康。

人行數據還顯示，至上月末，M2餘額146.17萬億元，同比增11.8%，增速不及12.5%的預期，且環比降1個百分點，惟高於去年同期1個百分點；M1餘額42.43萬億元，同比增23.7%，增速環比、同比分別漲0.8和19個百分點；流通中貨幣（M0）餘額6.28萬

## 人行五月金融統計數據

指標	萬億元 (人民幣)	同比變幅 (%)
M2餘額*	146.17	+11.8
M1餘額*	42.43	+23.7
M0餘額*	6.28	+6.3
人民幣貸款餘額	100.1	+14.4
人民幣存款餘額	143.78	+11.5
新增人民幣貸款	0.9855	+9.4
新增人民幣存款	1.83	-43.3
社會融資規模	0.6599	-46.8

註：\*標記指標數據為截至五月底

億元，同比增6.3%。

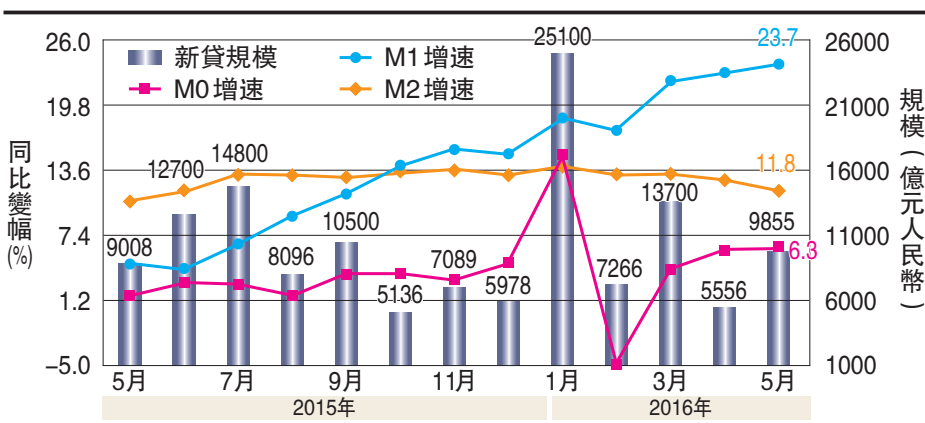
## 經濟下行壓力仍然較大

民生銀行首席研究員溫彬表示，當月M2同比增速的回落，主要受去年基數較高影響，未來數月仍有可能進一步回落。此外，上月外匯佔款的收縮也會產生一定影響。雖然M2增長低於13%的增長目標，但貨幣市場利率繼續低位運行，表明流動性總體充足。對於當月M1同比增速升至23.7%，中金公司首席經濟學家梁紅認為，表明企業仍持有大量流動資金，很大程度上是前期政策寬鬆的累積效果。



內地上月新增貸款較四月明顯上升，但社會融資規模則大幅下跌

## 中國近一年新增貸款情況



談及未來政策走向，興業銀行兼華福證券首席經濟學家魯政委表示，上月金融數據顯示，地方債置換及政策性銀行融資，已極大緩解地方政府的資金壓力，而當月社融存量及M2增速均在13%以內，表明「穩健偏寬鬆」的政策取向仍續「穩健」回歸。崑崙銀行戰略投資與發展部總經理助理李建軍也坦言，繼監管層釋放出貨幣政策要

穩健、不要過度刺激後，人行很好地執行，下一步貨幣政策將繼續回歸中性，為結構性改革營造中性適度的貨幣金融環境。國務院發展研究中心金融研究所王洋則認為，目前來看，經濟下行壓力仍然較大。但如果想根本解決問題，必須深入結構調整，貨幣政策沒有必要進一步採取行動，維持現狀就好。

## 各界評論

- 國務院發展研究中心金融研究所 王洋**  
經濟下行壓力仍較大，若根本解決問題，必須深入結構調整，貨幣政策沒有必要進一步採取行動，維持現狀就好
- 滙豐大中華區首席經濟學家 屈宏斌**  
社融總量不及預期，信貸狀況雖保持穩定，但風險尚存，尤其未來房地產銷售或將逐步回落，私人部門投資意願低下。穩增長仍應供給需求雙方同時著手多管齊下
- 招商銀行資產管理部高級分析師 劉東亮**  
社會融資規模連續兩個月表現較差，雖然符合去槓桿方向，但過於快速下降有「融資凍結」的風險，需關注是否有經濟部門出現融資困難，以及由此引發的資金鏈條緊繃
- 東京三菱日聯銀行中國首席金融市場分析師 李劉陽**  
擺在中國經濟眼前的主要問題，還是如何提高民間投資的回報率和吸引力，所以貨幣政策現在處於比較尷尬的狀態，可做的事情不多，可發揮的空間不大
- 東興證券固定收益分析師 鄭良海**  
年中季節性時點、MPA考核等對資金面形成一定干擾，需密切關注變化，人行會積極進行流動性投放進行應對，不會發生資金荒，未來貨幣政策延續穩健風格為主

## 內地旅客減 白花油受壓

【大公報訊】記者陳詠賢報道：白花油（00239）昨舉行股東會，因公司在英國的物業投資佔比不少，有股東在會上反映，擔心英國脫歐公投會對公司造成衝擊。公司執董兼財務總監曾鴻基表示，公司的英國物業佔公司淨資產約51%，佔公司總資產約23%，主要為收租物業，每年可收取約55萬英鎊，而當中超過一半單位會續租，公司亦可從中收取290萬英鎊的續租溢價收益。在不明朗的經濟環境下，租金收益可為公司帶來正現金流，並發揮緩衝作用。

曾鴻基又指，出租物業租約較長，租金收入相對穩定，認為不論公投結果如何，對租金的影響亦輕微，但公投結果對英鎊匯價，以至當地物業估值的影響，將難以估計；而公司的英國物業會於本月內再進行估值。他表示，脫歐與否，對英國經濟好壞未有定論，公司未有為此作對沖措施。

公司執行董事顏福偉表示，內地訪港旅客減少，對公司的本地銷售造成一定打擊，但相信影響並非嚴重。而公司的增長動力將來自內地市場，今年會主力開發內地的新市場，因公司去年轉由另一家新子公司作內地代理商，雙方合作未夠一年，

但已將銷售網絡由原來的廣東省拓展開去，新增城市包括湖南、四川、江西等地，令內地銷售出現顯著增幅。至於今年新進軍的韓國市場，相關藥品牌照已辦妥，相信產品可於數星期內在當地上架開售。顏福偉亦指，有股東會上抱怨公司的電視廣告攻勢不如以往強勁，他解釋，公司的宣傳工作不減力度，只是減少投放資源用作大眾媒體播廣告，現時白花油多個宣傳已轉到網上平台或社交網站，希望可走入年輕人市場。公司明年將步入90周年，顏福偉笑稱，會考慮推出新歌「愛多90年」。



▲和興白花油公司執行董事顏福偉（左）、顏清輝（右）

## 建行辦研討會共拓中國債市

【大公報訊】建設銀行（00939）本周二於香港舉辦了「2016中國銀行間市場投資研討會」。建行金融市場部負責人於演講中表示，中國金融市場正在推進新一輪高水平的對外開放，建行將全面加快向「綜合化經營、多功能服務、集約化發展、創新型銀行和智慧型銀行」五個方面轉型，在2020年將建設銀行打造成「國內最佳、國際一流」最具價值創造力的一流商業銀行。

香港金管局高級顧問包明友於同一場合表示，歷經多年的發展，中國債券市場在市場規模、發行人與投資者結構、市場

化運行機制、債券發行和投資的對外開放、利率衍生品的中央對手方清算等方面已取得了令人矚目的成就。他續稱，未來基於中國的經濟規模、國際主要發達經濟體和新興市場經濟體的債券市場經驗，中國債券市場將會有更廣闊的發展空間，對於境外投資者和發行人，機遇將會越來越多。

目前，海外機構投資者可參與中國銀行間債券市場、貨幣市場、外匯市場和衍生品市場。截至2015年末，已有308家境外央行類機構、人民幣業務清算行和參加分行、保險機構、各類資產管理公司等投資者進入銀行間市場投資，其中參與債券市場



▲建設銀行金融市場部負責人發表題為《積極發展金融市場業務，努力為投資者提供優質金融服務》的演講 建行提供的境外機構數量最多。隨着中國銀行間市場的發展、開放日益加快，預計將會有越來越多的央行類和非央行類境外機構投資者參與這個充滿機遇的市場。

## 道富違規遭證監罰400萬

【大公報訊】記者王嘉傑報道：證監會昨日分別就兩間基金公司，即道富環球投資管理亞洲及施羅德投資管理香港的違規行為作出譴責及罰款，道富環球因管理盈富基金（02800）時未有符合監管規定，遭罰款400萬元；而施羅德則因沒有披露上市股份的權益而遭罰款180萬元。事源於2008年12月1日至2013年6月30日期間，道富環球將盈富基金存放於旗下

銀行SSBT，但SSBT的港幣存款利率是零，不符合《單位信託及互惠基金守則》所規定，確保該基金的港幣現金結餘按不低於相同規模及期限的存款當時可獲得的商業利率，而於有關期間，證監會調查所得與盈富基金的現金結餘有相同規模及期限的存款可獲的港幣商業利率高於零，因此作出處分。另外，證監會又指，由於施羅德於

2005年8月至2013年1月間，沒有披露其客戶投資組合中持有及管理的香港上市股份的權益。施羅德表示，在2012年11月準備實施新披露的股份權益規定時，才發現有關披露缺失，並在2013年2月及3月將合共236份大股東通知送交聯交所存檔，以修正由2010年7月至2013年1月為施羅德實體送交存檔的披露通知。

## 中海油公布高層人事變動

【大公報訊】本月7日，原中海油首席執行官（CEO）李凡榮獲任命為國家能源局副局長，至昨日中海油正式宣布，公司董事及高管職位發生變動，包括楊華獲委任為新首席執行官並調任執行董事，同時繼續兼任公司董事長；袁光宇則獲委任為公司總裁及執行董事。中海油表示，李凡榮2011年獲委任為

公司首席執行官後，憑藉豐富的行業經驗和前瞻性的眼光，帶領公司圓滿完成各項經營任務。董事會對李凡榮多年來為公司發展所作的卓越貢獻表示衷心感謝，亦祝願其在新工作崗位上一切順利。另外，中海油還宣布，其他董事及高管職位變動為，武廣齊調任公司非執行董事，並辭任公司法規主任。

## 結束弱品牌 利標業績插水

【大公報訊】記者李潔儀報道：由於更改年結至3月底止，利標品牌（00787）公布，截至今年3月底止15個月業績，核心盈利錄得7500萬美元（約5.85億港元），淨利潤為1700萬美元（約1.33億港元），每股基本盈利1.61港仙，不派息。利標又表示，正尋求新的途徑發展美國業務。期內，營業額為41.18億美元（約321億港元），整體業務毛利率為33.5%，當中部分受到歐元匯率下跌、結束部分表現較弱的品牌業務的後續影響，以及北美洲異常溫暖的冬季等因素所抵銷。在對主要擁控品牌的投資，以及為品牌組合引入新的

特許授權，期內的經營開支增至13.04億美元（約101.7億港元）。其中，來自Kate Spade New York等授權品牌的營業額佔32.14億美元（約250.7億港元），毛利率由2015年底的32.6%降至31.9%。Frye、Spyder、Juicy Couture等擁控品牌的營業額貢獻則為9.05億美元（約70.6億港元），毛利率由2015年底的39.9%略降至39%。利標行政總裁兼副主席樂裕民表示，在繼續擴展歐洲及亞洲業務時，亦尋求新的途徑以進一步發展美國的業務。他續說，預期來自新特許授權及品牌的貢獻將對

營業額帶來正面影響，又預期在專注於利潤率較高的業務下，毛利將繼續保持升勢。另外，利標宣布通過全資附屬GBG英國，與Creative Artists Agency（CAA）成立合營公司「CAA-GBG」，從事包括品牌策略、市場定位、產品開發、零售推廣、品牌授權和多渠道銷售，將涵蓋的企業品牌包括Coca Cola、Jeep和Hershey's。根據協議，GBG英國同意把利標品牌管理業務注入該合營公司，以換取72.7%股權，而CAA亦將注入其授權品牌業務，並持有合營公司餘下27.3%股權。利標品牌昨日股價逆市下跌1.4%，收報0.67元。

## 光控九億沽光證國際股權

【大公報訊】中國光大集團旗下中國光大控股（00165）於昨日宣布，以9.3億元出售光大證券（國際）有限公司餘下

49%股權予光大證券旗下光大證券金融控股。光大證券金融控股原持有光大證券（國際）51%股權。