

## 8 月社融增速大超市场预期

### ——银行行业月度报告

## 同步大市（维持）

日期：2020 年 09 月 11 日

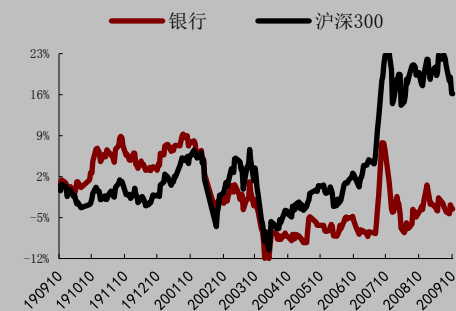
#### 事件：

2020 年 9 月 11 日，中国人民银行公布 2020 年 8 月金融统计数据。

#### 投资要点：

- **8 月社融存量增速上升 0.4% 至 13.3%：**8 月社融新增 3.58 万亿元，同比多增 13844 亿元。8 月末社融规模存量为 276.74 万亿，存量同比增速 13.3%，较 7 月增速环比上升 0.4 个百分点。剔除政府债券后，8 月社融增速也反弹了 0.1 个百分点。其中，非标融资和表内信贷同比多增是主因。
- **8 月居民信贷需求持续修复，企业中长期贷款继续放量：**8 月新增贷款 1.28 万亿元，同比多增 700 亿元，仅略高于市场预期。自 7 月以来，政策持续收敛，压制信贷持续高增。不过，8 月份数据显示，实体融资需求好于市场预期。从结构上看，居民端贷款持续修复，居民信贷增加 8415 亿元，同比多增 1877 亿元。其中，短期贷款增加 2844 亿元，同比多增 846 亿元，中长期贷款增加 5571 亿元，同比多增 1031 亿元。居民消费活动继续修复，同时，8 月份房地产销售反弹明显，拉动居民房贷增长。企业端，8 月新增中长期贷款延续高增，规模达到 7252 亿元，同比大幅多增 2967 亿元，预计基建配套贷款和制造业中长期贷款增长仍较快。而在政策收紧的背景下，企业票据融资继续减少。非银贷款减少 1474 亿，预计与政策收敛有关。
- **展望：**7 月以来，受供求关系的影响，融资利率持续上行。银行同业存单发行利率均值已回升至 2.9% 的较高水平。受信贷政策收紧的影响，表内信贷增速开始放缓，不过从融资结构看，实体融资需求好于市场预期，三季度 GDP 增速继续稳步回升，短期内有利于缓解市场投资人对银行资产质量的悲观预期。展望 9 月，预计社融增速受短期供给端发行规模继续放量以及微观经济持续回暖融资需求上升的影响，增速仍保持高位。
- **风险因素：**疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

#### 银行行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2020 年 09 月 10 日

#### 相关研究

分析师：郭懿

执业证书编号：S0270518040001

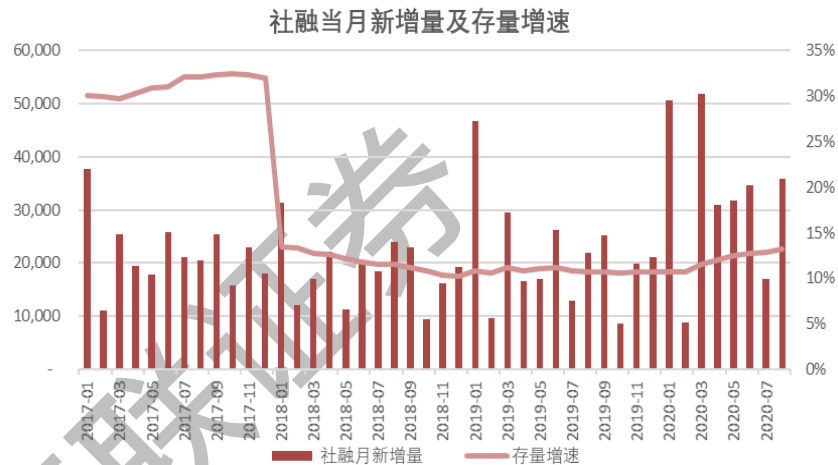
电话：01056508506

邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

## 1、8月社融存量增速上升0.4%至13.3%

8月社融新增3.58万亿元，同比多增13844亿元。8月末社融规模存量为276.74万亿，存量同比增速13.3%，较7月增速环比上升0.4个百分点。剔除政府债券后，8月社融增速也反弹了0.1个百分点。其中，非标融资和表内信贷同比多增是主因。

图表1：社融当月新增量及存量增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

分项数据看，社融口径的新增贷款1.42万亿元，同比多增1155亿元；表外非标融资增加710亿元，同比多增1725亿元，其中表外票据融资规模1441亿元，同比多增1284亿元；政府债券净融资13800亿元，同比多增8741亿元。

图表2：表外融资规模和政府债



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

## 2、8月居民信贷需求持续修复，企业中长期贷款继续放量

8月新增贷款1.28万亿元，同比多增700亿元，仅略高于市场预期。自7月以来，政策持续收敛，压制信贷持续高增。不过，8月份数据显示，实体融资需求好于市场预期。

从结构上看，居民端贷款持续修复，居民信贷增加8415亿元，同比多增1877亿元。其中，短期贷款增加2844亿元，同比多增846亿元，中长期贷款增加5571亿元，同比多增1031亿元。居民消费活动继续修复，同时，8月份房地产销售反弹明显，拉动居民房贷增长。

企业端，8月新增中长期贷款延续高增，规模达到7252亿元，同比大幅多增2967亿元，预计基建配套贷款和制造业中长期贷款增长仍较快。而在政策收紧的背景下，企业票据融资继续减少。非银贷款减少1474亿，预计与政策收敛有关。

图表3：新增企业贷款结构



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

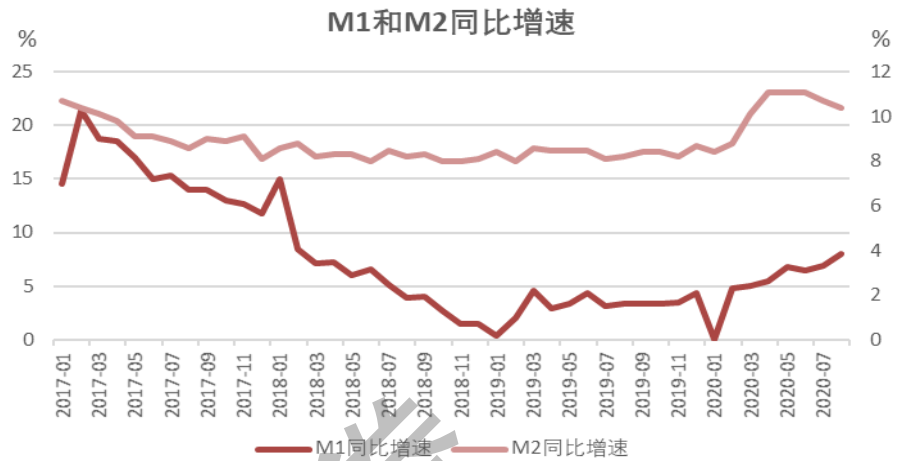
## 3、M2与M1剪刀差收窄1.4个百分点

8月新增存款19400亿元，同比多增1317亿元。结构上，住户与非金融企业存款分别新增3973亿元、7491亿元，同比分别多增1259亿元、1699亿元，而非银金融机构存款-2612亿元，同比多减9910亿元。非银金融机构存款和住户存款的流动，受金融市场波动以及短期购房需求影响。

另外，政府债券大规模发行，增加财政存款，8月财政存款新增5339亿元，同比多增5244亿元。对比当月政府债融资规模数据，我们预计当月财政支出力度也较强，预计多增近3300亿元。

8月M2同比10.4%，环比走低0.3个百分点；M1同比8%，环比回升1.1个百分点。M2与M1剪刀差收窄1.4个百分点。

图表4: M1及M2同比增速



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

#### 4、展望

7月以来,受供求关系的影响,融资利率持续上行。银行同业存单发行利率均值已回升至2.9%的较高水平。受信贷政策收紧的影响,表内信贷增速开始放缓,不过从融资结构看,实体融资需求好于市场预期,三季度GDP增速继续稳步回升,短期内有利于缓解市场投资人对银行资产质量的悲观预期。

展望9月,预计社融增速受短期供给端发行规模继续放量以及微观经济持续回暖融资需求上升的影响,增速仍保持高位。

#### 5、风险提示

疫情持续时间存在不确定性,或加大经济的短期波动,整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱,企业营收明显恶化,银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期,可能会对板块业务的发展产生影响。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场