

六月信贷超预期，居民部门信贷需求边际回升

银行

事件概述：

央行公布6月金融和社融数据：6月新增人民币贷款3.05万亿元，同比多增2296亿元；人民币存款增加3.71万亿元，同比少增1.12万亿元；M2增速11.3%，同环比分别下降0.1pct和0.3pct；M1增速3.1%，同环比分别下降2.7pct和1.6pct。6月新增社融4.22万亿元，同比少增9859亿元，增速9%。

上半年合计新增人民币贷款15.73万亿元，同比多增2.02万亿元；人民币存款增加20.1万亿元，同比多增1.3万亿元；社融增量累计21.55万亿元，同比多增4754亿元。

分析与判断：

▶ 六月信贷总量超预期，居民部门融资需求边际回升

6月人民币贷款增加3.05万亿元，实现去年同期高基数下同比多增2296亿元，超出市场预期。结构来看，1)居民部门实现同比多增约1200亿元，短贷和中长期贷款分别同比多增600+亿元、约500亿元，环比5月均有明显的多增，居民短贷新增4900+亿元，为年内第二高月份，6月居民中长期贷款略高于去年同期；2)企业部门实现同比多增约700亿元，其中短贷和中长期贷款分别同比多增500+亿元、1400+亿元，6月企业短贷较5月份有较为明显的恢复，但企业中长贷仍有较强的支撑，去年高基数下仍实现同比多增，规模是5月规模的一倍以上；6月票据减少800多亿元，同比多减1600+亿元。

整体来看，6月信贷反映出整体的信贷供给边际上有较为明显的回升，信贷的需求主要来自居民部门的融资需求的边际回升，后续的延续性预计仍需政策上的支撑。

上半年人民币贷款增加15.73万亿元，同比多增2.02万亿元。其中，住户贷款增加2.8万亿元，企业部门贷款增加12.81万亿元。上半年整体新增信贷规模已经占全年预计新增规模的65%以上，反映出整体信贷靠前发力。后续稳增长政策的陆续出台也有望对下半年的信贷需求形成支撑。

▶ 社融增速再回落，政府债券仍是拖累

6月社融增量为4.22万亿元，同比少增9859亿元，略好于市场预期，主要是信贷新增规模好于预期的支撑；整体余额同比增速为9%，增速环比下降0.5PCT。结构上，当月社融增量同比少增，主要是政府债券在去年同期发力的高基数下实现同比少增1.1万亿元的拖累；另外，表外融资规模也同比少增700多亿元，主要是未贴现票据预计受出口因素的影响当月减少

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

690 亿元，同比多减 1700 多亿元。

后续，下半年预计在政府债券发力以及信贷平稳的支撑下整体社融增速会有望企稳回升。

► **M1、M2 剪刀差走扩，存款在去年高基数下同比少增**

6 月末 M1、M2 增速分别为 3.1%、11.3%，增速同比分别下降 2.7PCT、0.1PCT，M1M2 剪刀差环比有较为明显的走扩，主要是 M1 增速在去年高基数下叠加今年二季度以来整体经济动能较弱下持续回落。

6 月人民币存款新增 3.71 万亿元，同比少增 1.12 万亿元，主要是企业和财政存款分别同比少增约 8700 亿元、6100 亿元的拖累。我们认为今年以来消费的回升以及存款利率的下调等多因素或影响了存款出现一定的出表。

投资建议：

6 月信贷和社融整体超预期，信贷的多增边际上更多的反映了居民部门融资需求的回升，同时企业中长期贷款仍保持较强的韧性。后续信贷需求的持续回升仍需政策的支持，下半年预计在整体稳增长政策的陆续落地下将有望提升整体的信贷需求。7 月 10 日，央行和金融监管局发布通知延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策的期限，该政策有利于稳固金融机构对房地产企业、保交楼等项目的融资支持，也可以稳定商业银行的房地产行业的信用风险。同时后续稳增长政策的落地也有利于提振经济恢复预期以及降低整体的信用风险。目前板块估值仍在低位，我们维持行业“推荐”的投资评级，个股层面继续推荐：宁波、成都、杭州、招商、无锡、常熟、青岛银行等。

风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。