

## 6月信贷同比多增 社融增速或见底

强于大市 (维持)

——银行行业月报

2023年07月12日

### 行业核心观点:

央行发布2023年6月金融统计数据。

### 投资要点:

**6月社融存量增速环比回落0.5个百分点:** 6月,社融新增4.22万亿,同比少增9859亿元,政府债新增较少是主要拖累因素。近两个月政府债的波动,主要是受发行错位因素的影响,2022年7月起,政府债的新增明显回落。1-6月,社融累计新增规模达到21.55万亿元,同比多增4754亿元。展望三季度专项债的发行叠加政策性金融加码预期升温,政府债将由拖累转为支撑。

**6月供给端更加积极:** 6月,新增人民币贷款3.05万亿元,同比多增2296亿元。1-6月,累计新增贷款规模达到15.73万亿元,同比多增2.02万亿元。金融机构人民币贷款余额230.58万亿元,同比增长11.3%,环比回落0.1个百分点。居民端,6月增加9639亿元,同比多增1157亿元,其中,短期贷款增加4914亿元;中长期贷款增加4630亿元。6月单月数据显示居民端融资需求边际好转,后续居民端需求的持续性仍需观察。上半年,居民贷款累计增加2.8万亿元,其中,短期贷款累计增加1.33万亿元,中长期贷款累计增加1.46万亿元。上半年居民端累计同比多增部分集中在短期贷款。企业端,6月新增2.28万亿元,同比多增,其中,短期贷款增加7449亿元;中长期贷款增加1.59万亿元;票据融资减少821亿元。上半年,企业贷款累计新增12.81万亿元,其中,短期贷款累计新增3.84万亿元,中长期累计新增9.71万亿元。

**投资策略:** 展望三季度专项债的发行,叠加政策性金融加码预期升温,政府债将由拖累转为支撑,社融增速有一定的保障。信贷投放方面,仍保持“总量适度,节奏平稳”的总基调。2023年下半年,在扩大内需稳增长的政策推动下,预计宏观经济呈现温和复苏格局,银行业的资产质量或整体保持稳健。盈利方面,行业整体处于业绩触底阶段,下半年随着零售信贷需求的逐步恢复,零售信贷占比高的银行净息差或有望边际企稳,叠加规模扩张支撑,仍将保持较高的业绩增速。

**风险因素:** 宏观经济下行,企业偿债能力超预期下降,对银行的资产质量造成较大影响;宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响;监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

### 行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

### 相关研究

风险分类对象拓宽 优质银行影响有限  
经济渐进式复苏 板块配置正当时  
内生需求偏弱 信贷增速回落

分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

## 正文目录

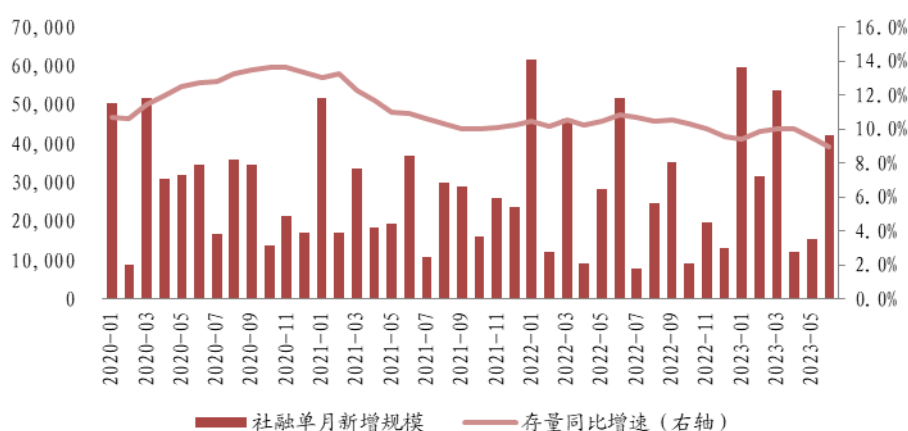
1 6月社融存量增速9%，环比回落0.5个百分点.....	3
2 6月供给端更加积极.....	4
3 M2同比增速11.3%，环比下行0.3%.....	6
4 投资策略.....	6
5 风险提示.....	6
图表1: 社融单月新增规模及存量增速(单位: 亿元, %).....	3
图表2: 分项数据同比变动(单位: 亿元).....	4
图表3: 表外融资规模和政府债规模变动(单位: 亿元).....	4
图表4: 新增贷款规模及存量增速(单位: 亿元, %).....	5
图表5: 企业中长期贷款持续回升(单位: 亿元).....	5
图表6: M1和M2同比增速(单位: %).....	6

## 1 6月社融存量增速9%，环比回落0.5个百分点

6月，社融新增4.22万亿，同比少增9859亿元，政府债新增较少是主要拖累因素。近两个月政府债的波动，主要是受发行错位因素的影响，2022年7月起，政府债的新增明显回落。

1-6月，社融累计新增规模达到21.55万亿元，同比多增4754亿元。6月末社融存量为365.45万亿元，存量同比增速9%，环比回落0.5个百分点。展望三季度专项债的发行叠加政策性金融加码预期升温，政府债将由拖累转为支撑。

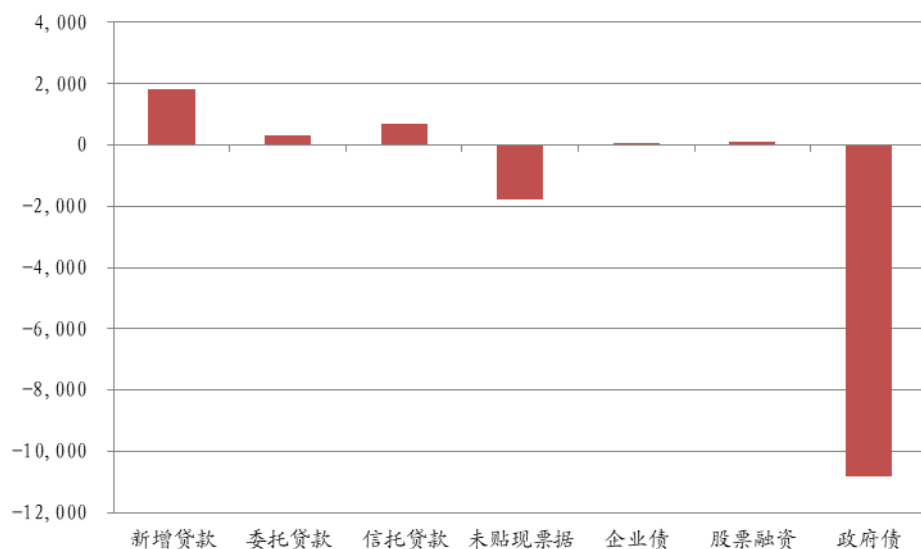
图表1: 社融单月新增规模及存量增速 (单位: 亿元, %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

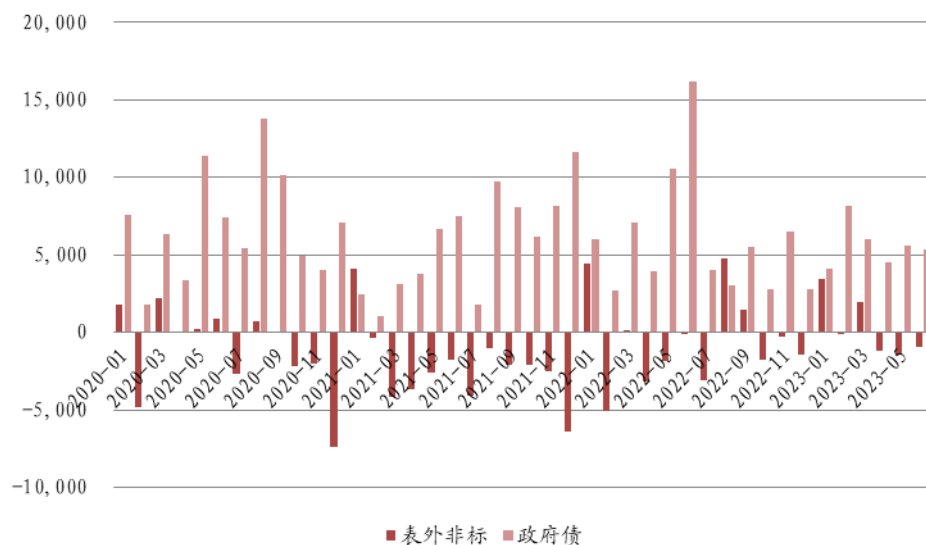
分项数据看, 1-6月, 社融口径的新增人民币贷款15.6万亿元, 同比多增1.99万亿元; 委托贷款增加743亿元, 同比多增797亿元, 信托贷款增加228亿元, 同比多增3980亿元, 未贴现的银行承兑汇票增加852亿元, 同比多增2619亿元; 企业债券净融资1.17万亿元, 同比少7883亿元; 政府债券净融资3.38万亿元, 同比少1.27万亿元; 非金融企业境内股票融资4596亿元, 同比少432亿元。

图表2: 分项数据同比变动 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表3: 表外融资规模和政府债规模变动 (单位: 亿元)

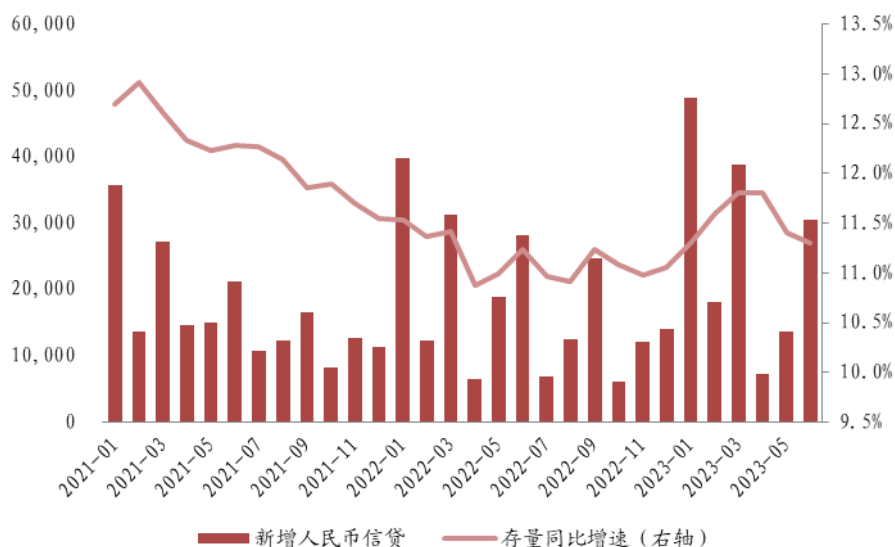


资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

## 2 6月供给端更加积极

6月, 新增人民币贷款 3.05 万亿元, 同比多增 2296 亿元。1-6 月, 累计新增贷款规模达到 15.73 万亿元, 同比多增 2.02 万亿元。金融机构人民币贷款余额 230.58 万亿元, 同比增长 11.3 个百分点。

图表4: 新增贷款规模及存量增速 (单位: 亿元, %)

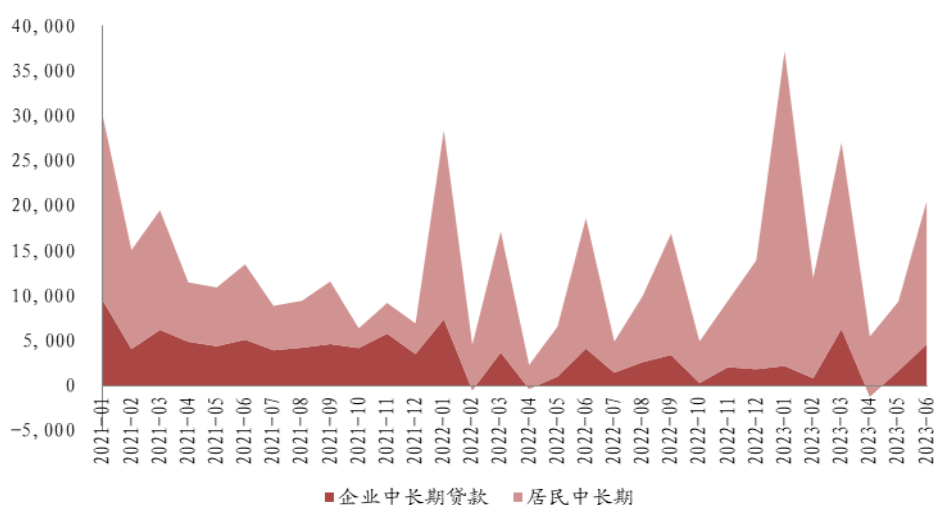


资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

居民端, 6月增加9639亿元, 同比多增, 其中, 短期贷款增加4914亿元; 中长期贷款增加4630亿元。6月单月数据显示居民端融资需求边际好转, 后续居民端需求的持续性仍需观察。上半年, 居民贷款累计增加2.8万亿元, 其中, 短期贷款累计增加1.33万亿元, 中长期贷款累计增加1.46万亿元。上半年居民端累计同比多增部分集中在短期贷款。

企业端, 6月新增2.28万亿元, 同比多增, 其中, 短期贷款增加7449亿元; 中长期贷款增加1.59万亿元; 票据融资减少821亿元。上半年, 企业贷款累计新增12.81万亿元, 其中, 短期贷款累计新增3.84万亿元, 中长期累计新增9.71万亿元。结合企业债的融资数据, 微观主体的活力仍未有明显改善。

图表5: 企业中长期贷款持续回升 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

### 3 M2 同比增速 11.3%，环比下行 0.3%

6月，人民币存款增加3.71万亿元，同比少增1.12万亿元。结构上，住户存款增加2.67万亿元；非金融企业存款增加2.06万亿元；财政存款减少10496亿元；非银行业金融机构存款减少3320亿元。上半年人民币存款增加20.1万亿元，同比多增1.3万亿元。其中，住户存款增加11.91万亿元，非金融企业存款增加4.96万亿元，财政性存款减少125亿元，非银行业金融机构存款增加1.08万亿元。6月末人民币存款余额278.62万亿元，同比增长11%，环比回落0.6个百分点。

6月M2同比增长11.3%，增速环比下行0.3个百分点；M1同比增长3.1%，增速环比回落1.6个百分点。

图表6: M1和M2同比增速(单位: %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

### 4 投资策略

展望三季度专项债的发行, 叠加政策性金融加码预期升温, 政府债将由拖累转为支撑, 社融增速有一定的保障。信贷投放方面, 仍保持“总量适度, 节奏平稳”的总基调。2023年下半年, 在扩大内需稳增长的政策推动下, 预计宏观经济呈现温和复苏格局, 银行业的资产质量或整体保持稳健。盈利方面, 行业整体处于业绩触底阶段, 下半年随着零售信贷需求的逐步恢复, 零售信贷占比高的银行净息差或有望边际企稳, 叠加规模扩张支撑, 仍将保持较高的业绩增速。个股选择上, 我们认为经济预期回暖, 资产质量保持稳健, 板块业绩筑底阶段, 部分低估值高股息的个股市场表现或持续占优。而在零售信贷逐步回暖后, 部分零售业务占比高的银行, 净息差有望边际企稳, 叠加规模扩张的支撑, 营收端保持稳定高增

### 5 风险提示

宏观经济下行, 企业偿债能力超预期下降, 对银行的资产质量造成较大影响;

宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

**附注：**

自 2023 年 1 月起，人民银行将消费金融公司、理财公司和金融资产投资公司等三类银行业非存款类金融机构纳入金融统计范围。由此，对社会融资规模中“实体经济发放的人民币贷款”和“贷款核销”数据进行调整。

## 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登记为证券分析师，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

万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师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