

银行

报告日期：2023 年 08 月 05 日

社融增速有望回升

——7 月信贷社融数据展望

投资要点

□ 我们预计 7 月新增信贷 6500 亿元，社融 1.06 万亿元，同比分别少增 290 亿元，多增 2803 亿元。随着稳增长政策发力，政府债发行提速，社融增速有望回升。

□ 7 月信贷：同比少增，增速放缓

我们预计 2023 年 7 月新增信贷 6500 亿元，同比略少增 290 亿元，余额同比增长 11.2%，增速环比-0.1pc，信贷走弱，主要受 6 月冲量和有效信贷需求不足影响

(1) 居民贷款：预计 7 月居民贷款新增约 1200 亿元，同比基本持平。其中：①居民短贷：预计 7 月居民短贷新增 200 亿元，增量同比多增 469 亿元。近期多部门发文指出要加强对家居消费、汽车消费的金融支持力度，将支撑居民短贷保持同比多增态势。②居民中长贷：预计 7 月居民中长贷新增约 1000 亿元，同比少增 486 亿元，归因地产销售承压和按揭提前还款。地产销售数据较弱，7 月 30 大城市商品房成交面积同比下降 27%，环比下降 25%；按揭早偿边际改善，7 月中下旬 RMBS 早偿率指数回落，但整体仍处于历史高位。

(2) 企业贷款：预计 7 月企业贷款新增 3300 亿元，增量同比多增 423 亿元。其中，预计票据融资大幅少增，一般企业贷款同比多增。具体来看：①一般贷款：预计 7 月一般对公贷款新增 3800 亿元，同比多增 3887 亿元，主要得益于低基数。投向上，预计延续 2023 年以来趋势，以政策支持的制造业、绿色金融等领域为主。②票据融资：预计 7 月票据融资+未贴票净减少 1500 亿元，延续 2023 年以来持续负增的态势，主要基于目前整体经济景气度不高，企业开票意愿较弱。其中票据融资减少 500 亿元，同比少增 3636 亿元，主要是去年同期基数较高。7 月一般是票据到期高峰，在不鼓励信贷冲量的背景下，预计 7 月银行表内票据继续压降。

展望未来，预计下半年稳增长政策将进一步发力，信贷投放有望环比改善，能否实现同比多增关键看：①地产政策优化对个人中长贷需求的提振作用，住建部提出要进一步落实降低首付比和贷款利率、改善住房换购税费减免、认房不认贷等政策；②近期出台的宏观政策组合拳，对实体经济融资需求的提振作用，各部门陆续发布了恢复和扩大消费的系列政策、支持小微企业税费优惠政策等，央行也提出必要时还可创设新的工具，持续支持普惠金融、绿色金融等领域。

□ 7 月社融：同比多增，增速回升

我们预计 2023 年 7 月社融增长 1.06 万亿元，同比多增 2803 亿元；社融余额同比增长 9.1%，增速较 6 月提升 0.1pc。结构来看，考虑基数效应，主要是信贷和未贴票同比多增；此外预计委托和信贷贷款有望实现延续同比多增态势，主要考虑各地优化公积金贷款政策，以及金融支持地产十六条政策延期，房地产信托贷款等融资在 2024 年 12 月 31 日前到期的，可多展期 1 年。展望未来，政府债发行有望加速，支撑社融增速企稳回升，根据 21 世纪经济报报道，监管通知地方，要求 2023 年新增专项债需于 9 月底前发行完毕，原则上在 10 月底前使用完毕。

□ 投资建议：稳增长+化风险=买银行

板块角度，各项宏观政策组合拳出台，经济修复预期增强，城投地产风险化解前景逐渐明朗，风险评价改善有望驱动银行普涨行情。选股角度，我们认为高成长银行受益于风险评价改善；高股息银行继续受益于无风险利率下降。①高成长选股思路：优选经济发达地区的优质银行，或估值低、基本面反转的银行，重点推荐浙商银行、成都银行、杭州银行、常熟银行。②高股息选股思路：按照股息率和拨备厚度选股，重点推荐兴业银行、交通银行、邮储银行、农业银行。

□ 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。

行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁

执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华

执业证书号：S1230520010003
02180105900
qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师：徐安妮

执业证书号：S1230523060006
xuanni@stocke.com.cn

相关报告

1 《大金融：全面翻多》

2023.07.30

2 《稳增长+化风险=买银行》

2023.07.24

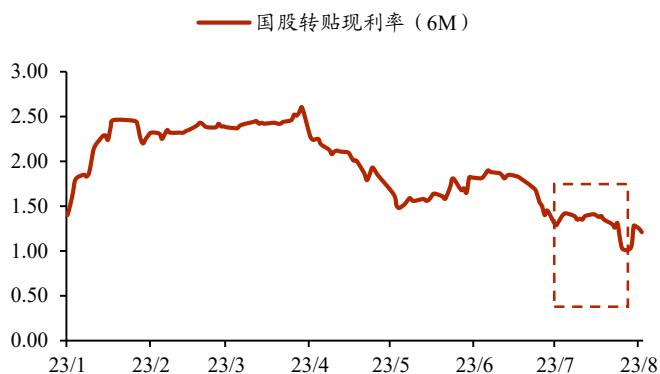
3 《持仓水平回升，中特估受青睐》 2023.07.23

表1: 7月信贷社融预测

单位: 亿	6月新增信贷	7月新增预测	7月增量同比	7月增速	Δ(7月增速-6月增速)
人民币各项贷款	30,512	6,500	-290	11.2%	-0.1pc
居民贷款	9,639	1,200	-17		
居民短贷	4,914	200	469		
居民中长贷	4,630	1,000	-486		
对公贷款	22,803	3,300	423		
对公一般贷款	23,382	3,800	3,887		
票据融资	-821	-500	-3,636		
非银行业金融机构贷款	-1,962	1,400	-76		
其他	32	600	-620		
单位: 亿	6月新增社融	7月新增社融	7月增量同比	7月增速	Δ(7月增速-6月增速)
社融汇总	42,241	10,588	2,803	9.1%	0.1pc
人民币贷款	32,413	5,100	1,012		
外币贷款	-191	-1,137	0		
委托贷款	-56	100	11		
信托贷款	-154	-74	324		
未贴现银行承兑汇票	-693	-1,000	1,744		
企业债券净融资	2,221	1,448	488		
政府债券	5,371	3,961	-37		
股票融资	700	699	-738		
存款类金融机构资产支持证券	-26	-357	0		
贷款核销	1,776	1,021	0		
其他	880	828	0		

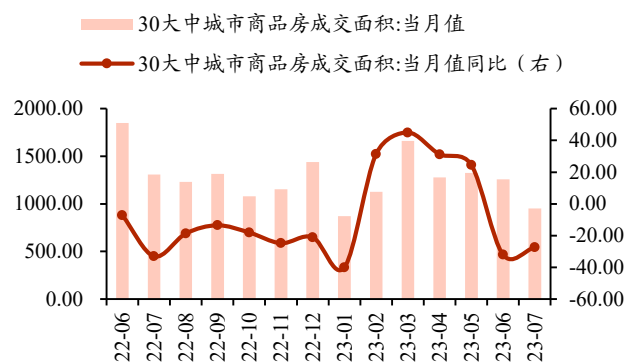
资料来源: wind, 浙商证券研究所。

图1: 7月票据利率震荡下行



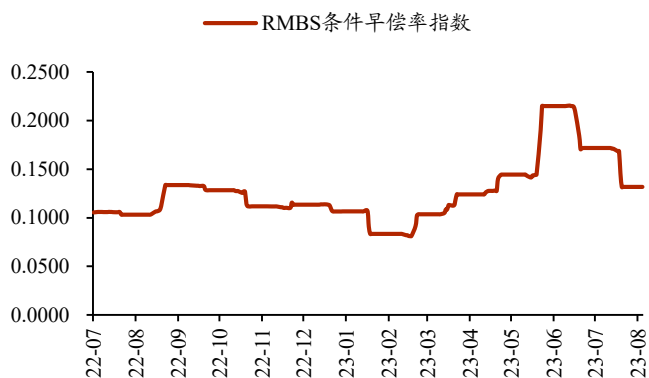
资料来源: wind, 浙商证券研究所。单位: %。

图2: 7月30大中城市成交面积同比负增, 环比走弱



资料来源: wind, 浙商证券研究所。成交面积单位为万平方米, 同比增速单位为%。

图3: 7月中下旬 RMBS 早偿率指数回落



资料来源: wind, 浙商证券研究所。单位: 点。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>