

6月新增信贷阶段走弱，长期无需担忧

——月度信贷数据点评



核心观点

- **数据概要：**6月末，本外币贷款余额 151.6 万亿元，同比增加 12.5%。6 月末本币贷款余额 145.97 万亿元，同比增加 13%，环比减少 0.4%，较上年同期增加 0.3%。6 月人民币新增贷款 1.66 万亿元，同比少增 1786 亿元；外币贷款余额 8187 亿美元，同比下降 4.2%；当月外币贷款减少 80 亿美元，同比少减 71 亿美元。
- **6月信贷阶段性走弱原因如下：**
 - 1.结构分析：**1) 对公贷款方面，企业中长期贷款仍呈现较弱状态，企业需求端的长期资本开支意愿仍有限。民营中小微信贷由于政策红利，同比仍有较大增长，但因体量有限，对信贷总量贡献有限。2) **零售贷款方面**，居民中长期贷款有一定支撑作用，但难以实现显著高增长。楼市刚需经过小阳春的释放，6月新增住房贷款难以超预期。
 - 2.政策分析：**由于持续宽松的货币政策，市场流动性比较充分，今年前 5 个月社融数据和信贷数据高增，显著高于去年同期，实体对信贷的需求已经得到充分释放，留给 6 月的待释放空间本身比较有限。
 - 3.金融市场分析：**1) 包商银行风险暴露带动市场信用风险体系重估，银行及非银金融机构风险偏好降低，中小金融机构因为负债收缩带来资产收缩，进行缩表，因此短期信贷投放放缓。2) 当前市场流动性传导仍不充分，因银行间市场利率与贷款利率仍存在不协同，降准和公开市场操作等措施不能有效降低企业融资成本，银行间市场的宽松不能有效促成实体宽松，一定程度制约了信贷增长。
- **长期信贷增长仍有动力，供给端便利性不断提升，需求端长期有望修复。**经济动能不确定的情况下，政策支持实体的长期取向预计仍不变，直接融资渠道短期爆发式增长难度仍较大，银行信贷的间接融资作用仍至关重要。地方政府专项债发行增速较高、国内财政政策刺激力度较大、货币政策较为宽松、非标通道融资作用有所回暖，以上预计带动国内整体融资环境不断改善，企业经营压力缓解，进而信贷需求端长期有望修复。

投资建议与投资标的

- **信贷仍将在融资渠道中继续发挥重要作用。**当前银行资本金不构成信贷短板，有能力支撑实体经济信贷供给。
- **建议关注小微及零售经验丰富的优质银行。**深耕区域、区域小微企业质量较好的城商行及农商行，可实现优质信贷快速扩张。随着消费对经济的贡献程度不断加大，零售领域具有先发优势及转型成效已现的银行，有望实现较好增长。具体标的方面，建议关注招商银行(600036，未评级)、常熟银行(601128，未评级)、工商银行(601398，未评级)。

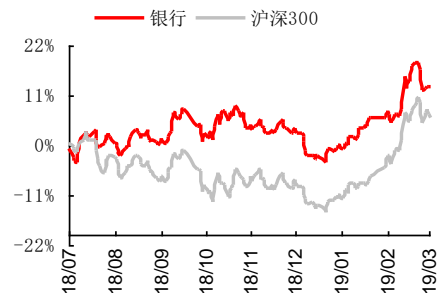
风险提示

- 经济下行压力加大，金融监管趋严，外部环境冲突加剧。

行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国/A 股
行业 银行
报告发布日期 2019 年 07 月 12 日

行业表现



资料来源：WIND

证券分析师 **唐子佩**
021-63325888*6083
tangzipei@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860514060001

联系人 **张静娴**
021-63325888-4311
zhangjingxian@orientsec.com.cn

相关报告

银行信贷释放空间研判：信贷供给能力充足，银行资本瓶颈无忧 2019-05-14
银行 2018 及 1Q2019 报告综述：贷款快速投放，不良率仍在改善 2019-05-14
银行资产质量研判：规上企业贷款及房贷是存量稳定器，零售带来优质增量 2019-02-26
银行 2005-2018 年复盘：防御性优选板块，关注盈利及资产质量 2019-01-23
看好新增信贷增速持续超预期 2018-11-23
资产质量平稳，息差改善提振利润 2018-11-12
转型零售，顺势而为 2018-11-06
资产质量持续向好，大行零售存款发力 2018-09-06

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本研究报告由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本研究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本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必备措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，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，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：王骏飞

电话：021-63325888*1131

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：wangjunfei@orientsec.com.cn

