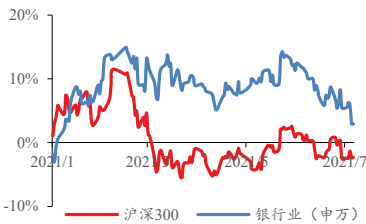


短期贷款和 M2 环比反弹

行业评级：增 持

报告日期：2021-07-12

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

邮箱：liuchao@hazq.com

研究助理：戚星

执业证书号：S0010121030010

电话：18616375520

邮箱：qixing@hazq.com

主要观点：

● 6 月份，社融存量同比增速 11%。

6 月末，社会融资规模存量为 301.56 万亿元，同比增长 11%。具体地，人民币贷款存量为 184.54 万亿元，同比增长 12.6%；外币贷款（折合人民币）存量为 2.32 万亿元，同比下降 7%；委托贷款存量为 10.93 万亿元，同比下降 2.6%；信托贷款存量为 5.64 万亿元，同比下降 22.9%；未贴现的银行承兑汇票存量为 3.5 万亿元，同比下降 5.8%；企业债券存量为 28.58 万亿元，同比增长 6.7%；非金融企业境内股票存量为 8.74 万亿元，同比增长 15%；政府债券存量为 48.5 万亿元，同比增长 16.8%。

● 人民币贷款增量大幅高于上月，短期对公贷款显著增长。

2021 年 6 月人民币贷款增加 2.1 万亿元。

住户贷款增加 8685 亿元，环比多增 2453 亿元，同比少增 1103 亿元。其中，住户短期贷款增量为 3500 亿元，环比多增 1694 亿元，同比多增 100 亿元。住户中长期贷款增量为 5156 亿元，环比多增 730 亿元，同比少增 1193 亿元。

对公贷款增加 14591 亿元，环比多增 6534 亿元，同比多增 5313 亿元。其中，对公短期贷款增加 3091 亿元，环比多增 3735 亿元，同比少增 960 亿元。对公中长期贷款增量为 8367 亿元，环比多增 1839 亿元，同比多增 1019 亿元。

● M2 同比增长 8.6%，M1 同比增长 5.5%。

6 月末，M2 总量为 231.78 万亿元，同比增长 8.6%，增速比上月末增加 0.3 个百分点，比上年同期减少 2.5 个百分点；M1 总量为 63.75 万亿元，同比增长 5.5%，增速分别比上月末和上年同期低 0.6 个和 1 个百分点。

● 全面降准，缓解银行负债压力

央行决定自 7 月 15 日实施全面降准，大约释放 1 万亿左右的资金，支持小微企业的融资，降低金融机构融资成本。但是，社融高速增长阶段已经过去，即便是降准未来仍可能恢复至疫情前的正常状态。

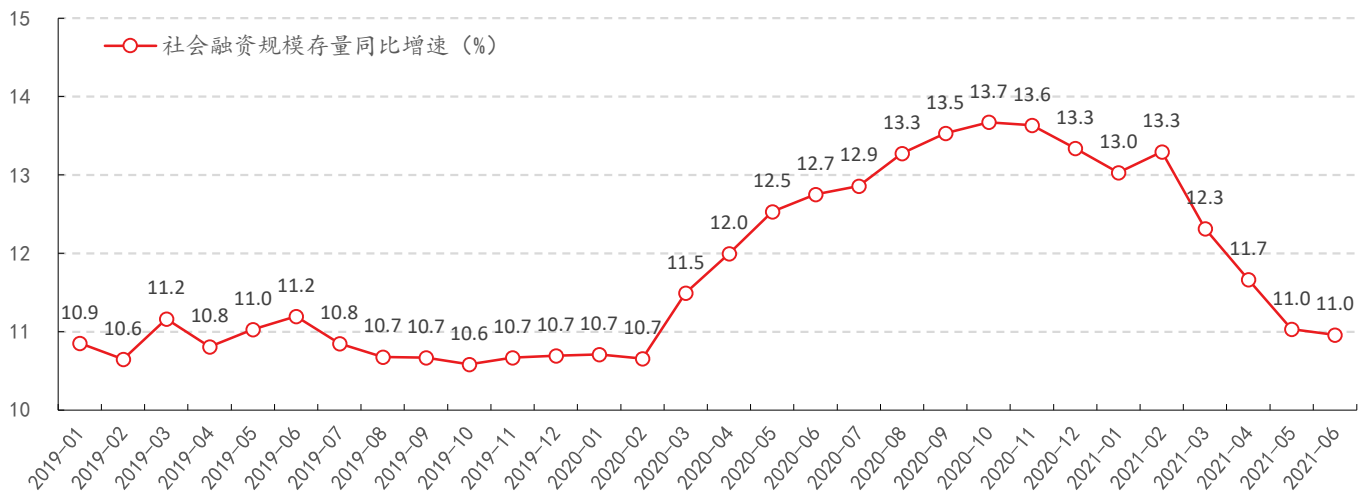
● 投资建议

基于以上分析，我们建议关注专注于零售业务较强和专注于小微企业贷款的银行。

● 风险提示

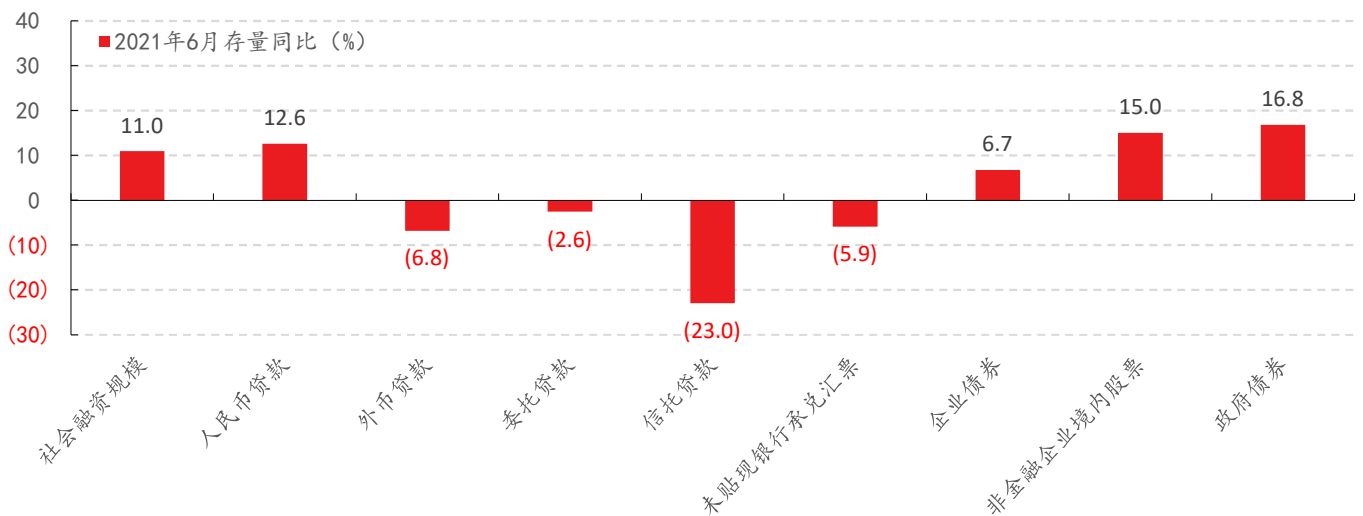
宏观经济超预期下行。

图表 1 社融存量同比增速 11%



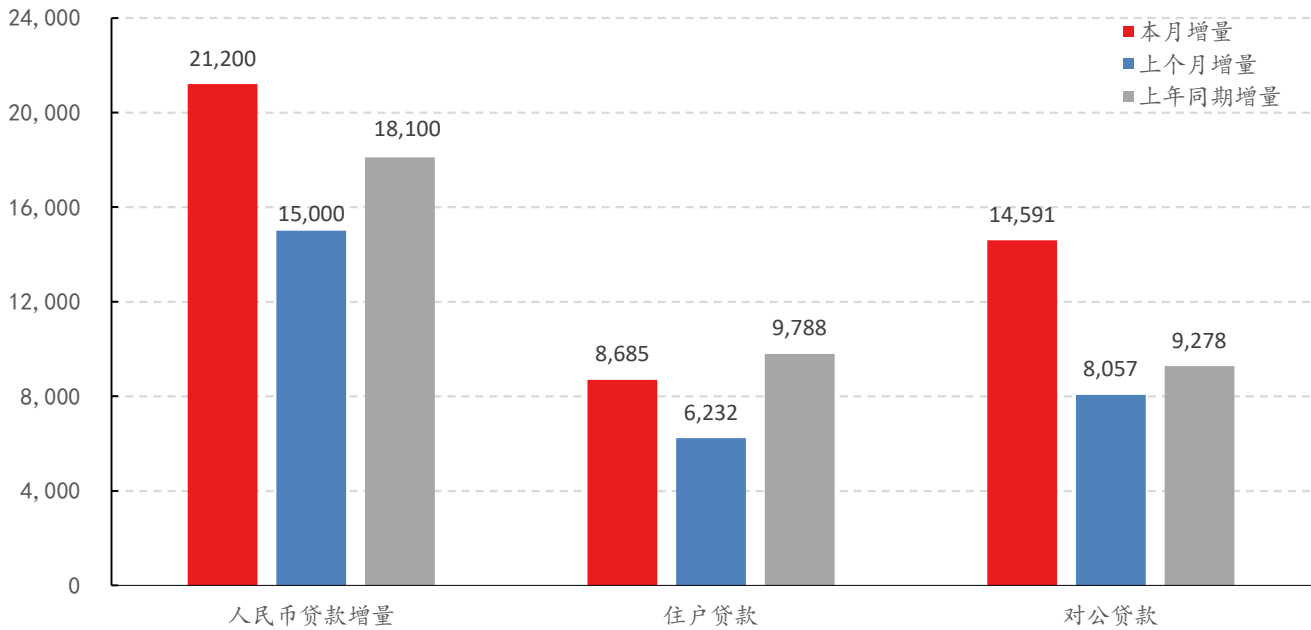
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 2 未贴现银行承兑汇票增速大幅回落，信托贷款持续压缩，政府债券仍维持高速增长



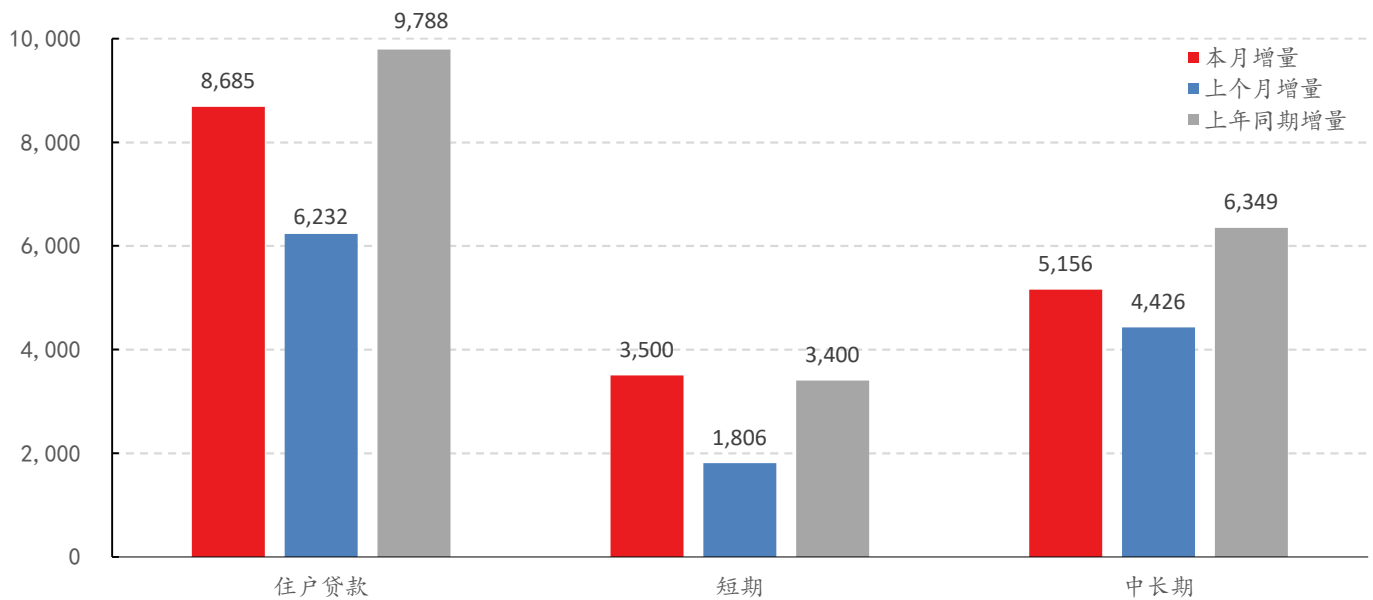
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 3 人民币贷款本月增量显著高于上月，且高于去年同期



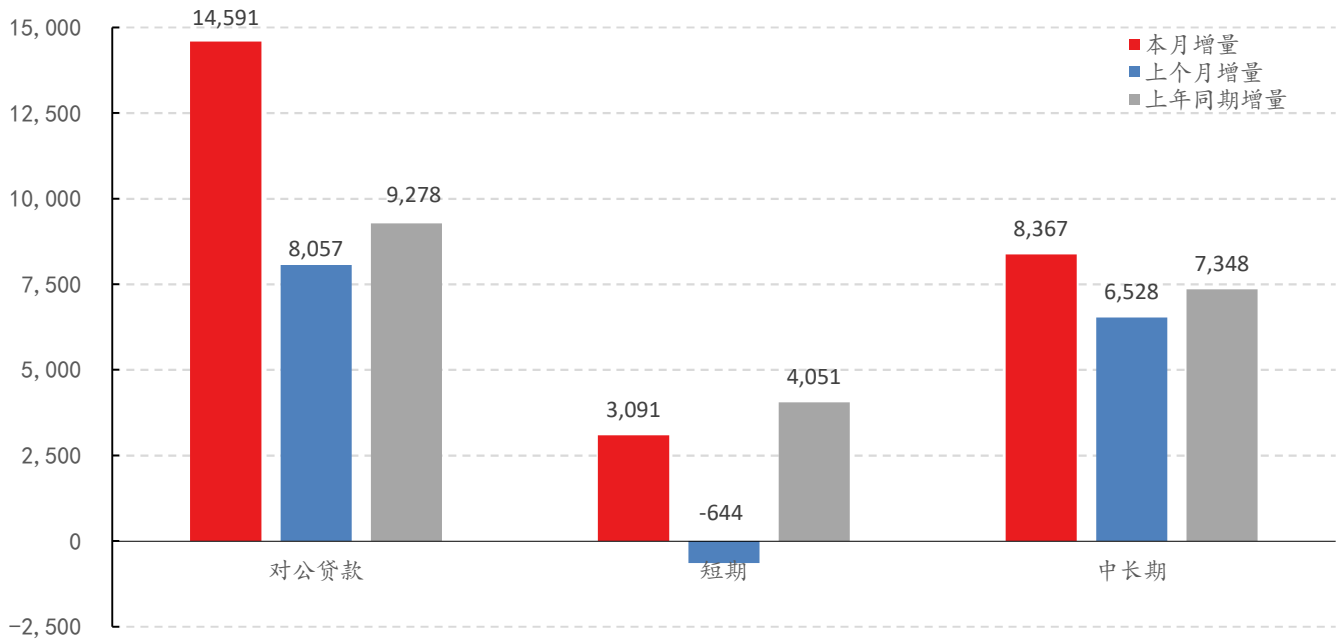
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 4 短期住户贷款本月增量显著高于上月



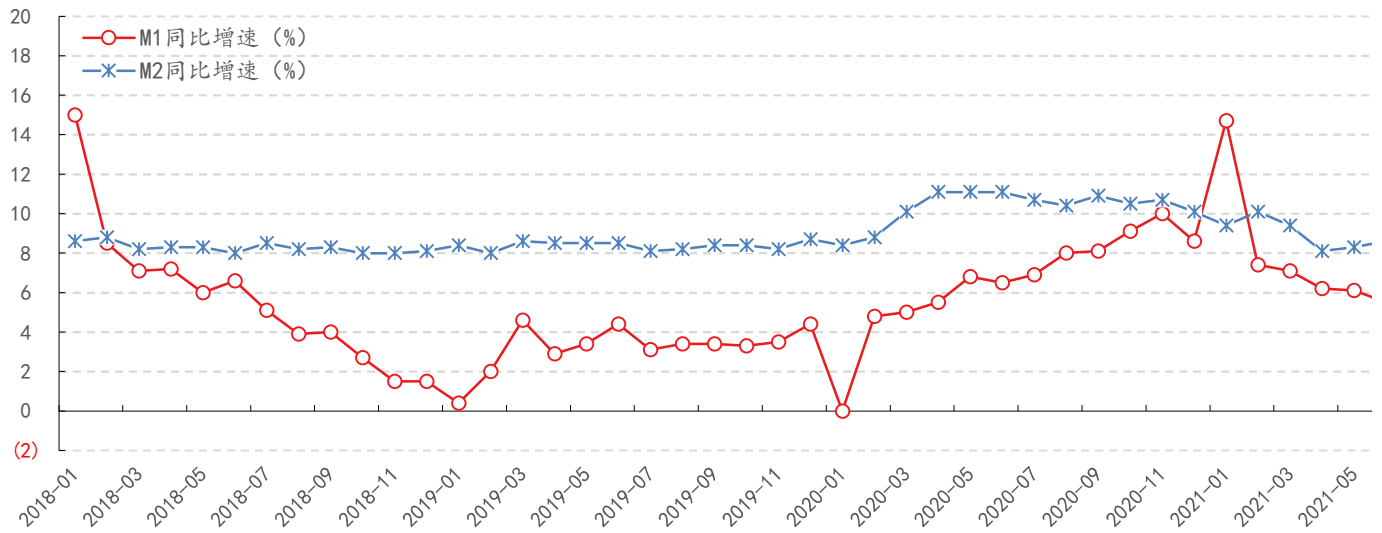
资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 5 对公贷款本月增量显著高于上月，短期贷款增长明显



资料来源：WIND，华安证券研究所

图表 6 M2 与 M1 同比增速维持平稳



资料来源：WIND，华安证券研究所

风险提示：

宏观经济超预期下行。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构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中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。