

监管趋严 信用偏紧

同步大市 (维持)

——银行行业月报

2021年08月12日

行业核心观点:

2021年8月11日, 央行发布7月金融数据。

投资要点:

7月社融存量增速环比下行0.3个百分点: 7月, 社融新增1.06万亿元, 同比少增6328亿元。7月末社融存量为302.49万亿元, 存量同比增速10.7%, 环比下行0.3个百分点。社融同比少增主要是政府债发行偏缓。信托贷款方面, 规模收缩加速。2020年下半年信托贷款收缩规模达到9724亿元, 基数相对较高, 今年下半年信托贷款收缩对整个社融的拖累效应不大。

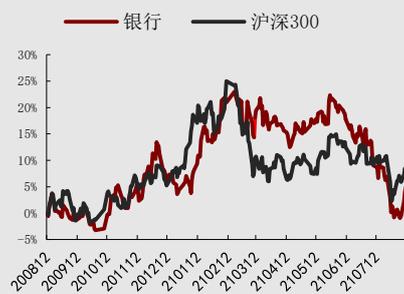
信贷增长基本符合市场预期: 中长期贷款仍保持偏强态势, 当月新增仍有8911亿元, 占比82.5%。不过从结构上看, 地产监管的冲击已经显现。居民端贷款增加4059亿元, 同比少增3519亿元。其中, 短期贷款增加85亿元, 同比少增1425亿元, 中长期贷款增加3974亿元, 同比少增2093亿元。主要受到房贷额度收紧, 利率上行等因素的影响。企业端, 7月中长期贷款新增4937亿元, 同比少增1031亿元。未来几个月, 随着地方债发行的放量, 配套融资将对中长期贷款的投放形成一定的支撑。短期贷款方面, 新增仍相对较弱, 票据充量明显。

M1 环比下行0.6个百分点: 7月, 人民币存款减少1.13万亿元, 同比多减1.21万亿元。结构上, 住户存款减少1.36万亿元, 同比多减6405亿元, 非金融企业存款减少1.31万亿元, 同比少减2400亿元。而非银金融机构存款增加9576亿元, 同比少增8424亿元。财政存款增加6008亿元, 同比多增1136亿元。7月M2同比8.3%, 环比下行0.3个百分点; M1同比4.9%, 环比下行0.6个百分点。

投资策略: 2021年, 国内宏观经济增长以及货币政策等出现大幅波动的概率不高, 因此, 银行业的整体经营环境趋于平稳向好。结合我们报告中对净息差以及资产质量的展望情况, 我们认为在2020年低基数的效应下, 2021年整个板块的营收增长主要受规模因素的推动, 拨备因素的改善, 业绩确定性也相对较高。目前时点, 基于对下半年宏观经济和货币政策的展望, 以及银行基本面因素的分析, 我们认为板块内部分化仍将持续。

风险因素: 债务风险快速出清, 导致信用利差大幅上升。如果疫情反复造成整体经济持续走弱, 企业营收明显恶化, 银行板块将出现业绩波动。

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

板块整体盈利增速继续回升
关注市场利率走势变动
短期波动 格局未变

分析师: 郭懿
执业证书编号: S0270518040001
电话: 01056508506
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

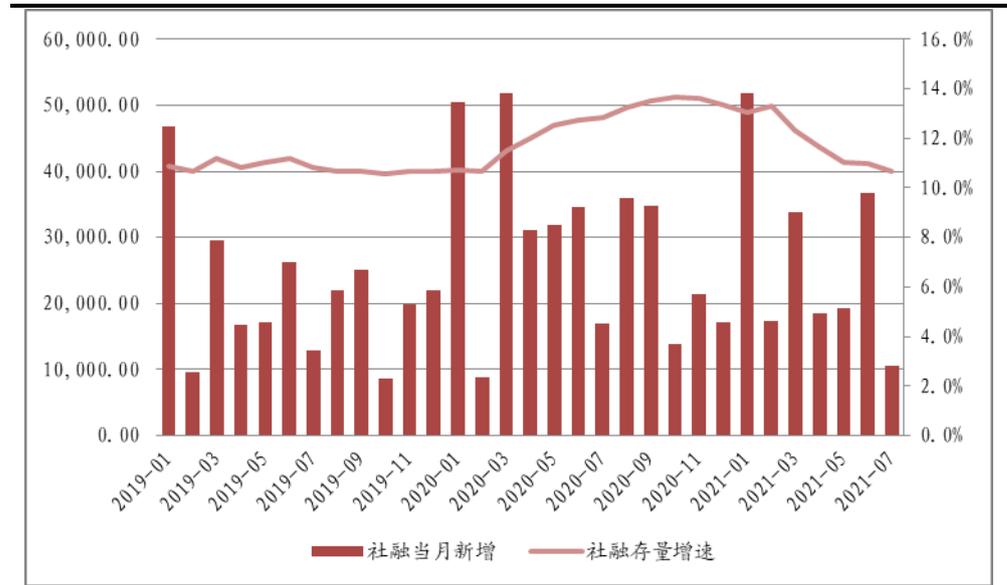
正文目录

1 7月社融存量增速环比下滑 0.3 个百分点.....	3
2 信贷增长符合市场预期.....	4
3 M1 环比下行 0.6 个百分点.....	5
4 风险提示.....	5
图表 1: 社融单月新增规模及存量同比增速 (单位: 亿元, %)	3
图表 2: 表外融资规模和政府债 (单位: 亿元)	4
图表 3: 新增企业短期及中长期贷款结构 (单位: 亿元)	4
图表 4: M1 和 M2 同比增速 (单位: %)	5

1 7月社融存量增速环比下滑0.3个百分点

7月,社融新增1.06万亿元,同比少增6328亿元。7月末社融存量为302.49万亿元,存量同比增速10.7%,环比下行0.3个百分点。社融同比少增主要是政府债发行偏缓。

图表1: 社融单月新增规模及存量同比增速(单位:亿元,%)

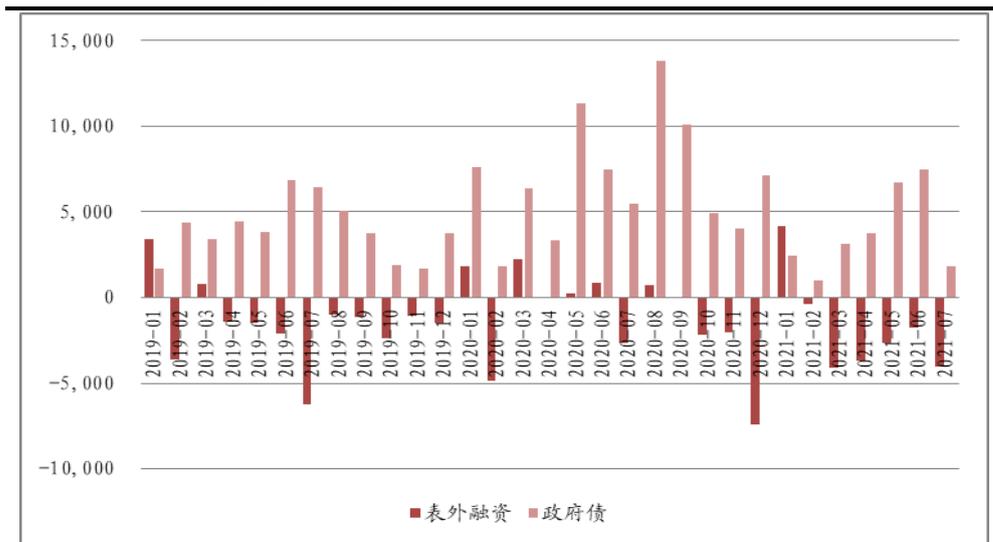


资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

分项数据看,7月,社融口径的新增人民币贷款8391亿元,同比少增1830亿元;表外非标融资减少4038亿元,同比多减1389亿元,其中委托贷款减少151亿元,同比少减1亿元,信托贷款减少1571亿元,同比多减204亿元,表外票据融资减少2316亿元,同比多减1186亿元;政府债券净融资1820亿元,同比少增3639亿元;企业债券融资2959亿元,同比多增601亿元。

综合看上述数据,7月除了国债偿还量较高外,地方债的发行仍相对缓慢,对社融造成了较大拖累。信托贷款方面,规模收缩加速。2020年下半年信托贷款收缩规模达到9724亿元,基数相对较高,今年下半年信托贷款收缩对整个社融的拖累效应不大。

图表2: 表外融资规模和政府债 (单位: 亿元)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

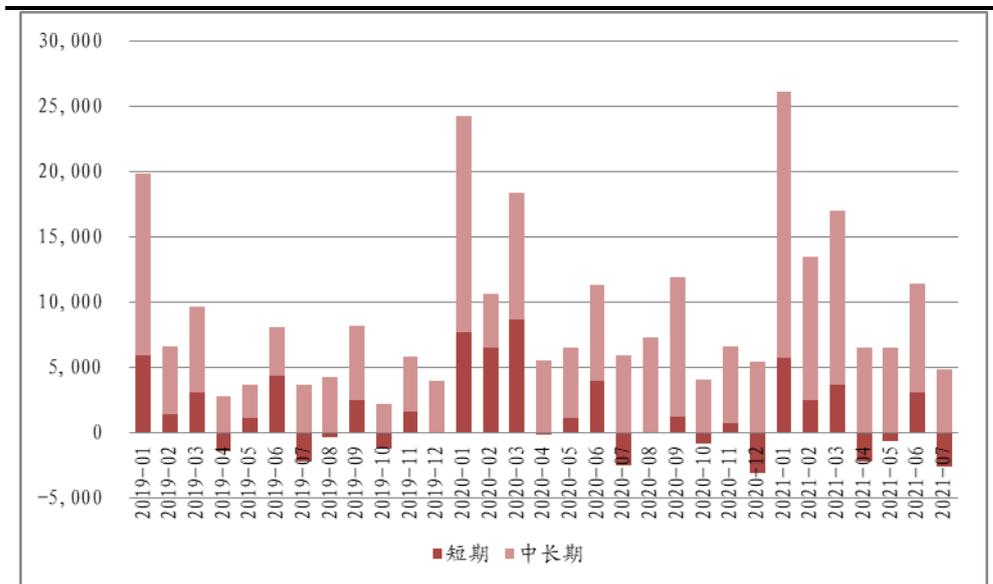
2 信贷增长符合市场预期

7月, 新增贷款 1.08 万亿元, 同比多增 905 亿元, 基本符合市场预期。其中, 中长期贷款仍保持偏强态势, 当月新增仍有 8911 亿元, 占比 82.5%。不过从结构上看, 地产监管的冲击已经显现。

居民端贷款增加 4059 亿元, 同比少增 3519 亿元。其中, 短期贷款增加 85 亿元, 同比少增 1425 亿元, 中长期贷款增加 3974 亿元, 同比少增 2093 亿元。主要受到房贷额度收紧, 利率上行等因素的影响。

企业端, 7月中长期贷款新增 4937 亿元, 同比少增 1031 亿元。未来几个月, 随着地方债发行的放量, 配套融资将对中长期贷款的投放形成一定的支撑。短期贷款方面, 新增仍相对较弱。票据充量明显。

图表3: 新增企业短期及中长期贷款结构 (单位: 亿元)



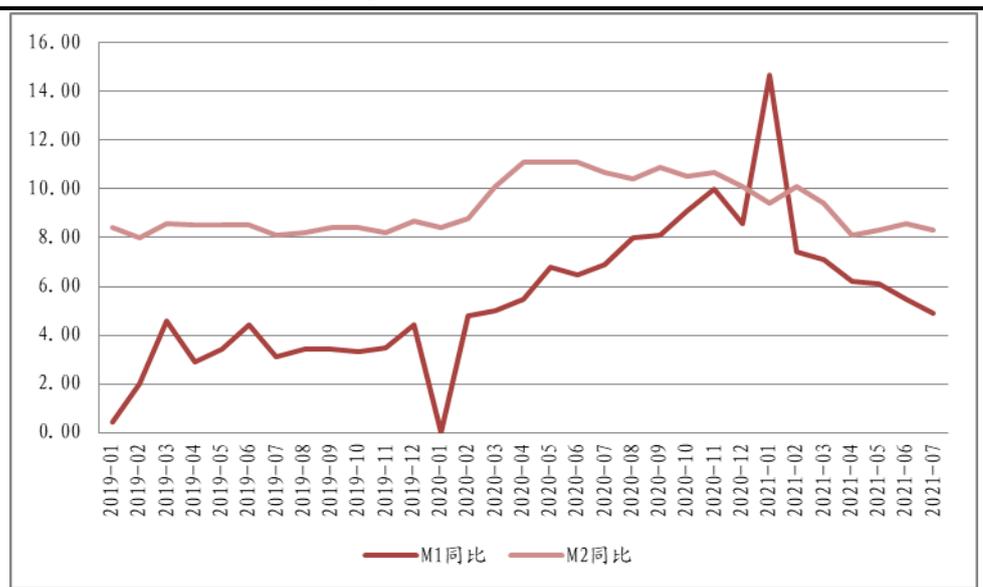
资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

3 M1 环比下行 0.6 个百分点

7 月，人民币存款减少 1.13 万亿元，同比多减 1.21 万亿元。结构上，住户存款减少 1.36 万亿元，同比多减 6405 亿元，非金融企业存款减少 1.31 万亿元，同比少减 2400 亿元。而非银金融机构存款增加 9576 亿元，同比少增 8424 亿元。财政存款增加 6008 亿元，同比多增 1136 亿元。

7 月 M2 同比 8.3%，环比下行 0.3 个百分点；M1 同比 4.9%，环比下行 0.6 个百分点。

图表4: 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 风险提示

债务风险快速出清, 导致信用利差大幅上升。如果疫情反复造成整体经济持续走弱, 企业营收明显恶化, 银行板块将出现业绩波动。

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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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