

7月新增社融低于预期，居民和企业信贷投放 走弱

银行业

推荐 维持评级

核心观点:

- **事件** 央行公布了2021年7月金融数据。
- **7月单月新增社融规模回落，创年内新低** 7月单月新增社会融资规模1.06万亿，同比少增6328亿元，新增规模低于1.70万亿元¹的预期值，处于2021年以来的最低点。截至2021年7月末，社融规模存量302.49万亿元，同比增长10.67%，增速较6月回落0.29个百分点；1-7月新增社融累计规模18.80万亿元，同比减少16.56%，降幅较1-6月扩大1.69个百分点。
- **新增信贷规模大幅减少、政府债发行偏弱和表外融资降幅扩大是社融走弱的主要原因** 具体来看，2021年7月单月，新增人民币贷款8391亿元，同比少增1830亿元，新增规模于2021年首次降至万亿元以下；新增政府债券1820亿元，同比少增3639亿元；表外融资²减少4038亿元，同比多减1389亿元。其中，信托贷款和未贴现银行承兑汇票减少1571和2316亿元，同比分别多减204和1186亿元。新增企业债融资2959亿元，同比多增601亿元；新增非金融企业境内股票融资938亿元，同比少增277亿元。
- **票据融资持续多增，居民和企业贷款增速均有回落** 截至2021年7月末，金融机构贷款余额³186.58万亿元，同比增长12.30%，与6月末增速持平；7月单月金融机构新增人民币贷款1.08万亿元，同比多增873亿元，主要受到票据融资持续多增的带动，中长期贷款和短期贷款增速均有回落。7月单月新增中长期贷款8911亿元，同比少增3124亿元；新增票据融资1771亿元，同比多增2792亿元；短期贷款减少2492亿元，同比多减1581亿元。居民部门新增短贷和中长期贷款增速均有所放缓，预计受到疫情反弹和房地产调控的影响。7月单月居民部门新增信贷4059亿元，同比少增3519亿元；其中，新增短期贷款85亿元，同比少增1425亿元；新增中长期贷款3974亿元，同比少增2093亿元。企业短贷规模下降，中长期贷款增速回落，企业融资需求减弱。7月单月企业部门新增人民币贷款4334亿元，同比多增1689亿元，预计主要来自票据融资增长的带动；其中，短期贷款减少2577亿元，同比多减156亿元；新增中长期贷款4937亿元，同比少增1037亿元。
- **考虑到政府债发行加速和降准效果释放的影响，后期社融增速有望触底反弹** 后续月份地方政府专项债发行有望加速，对社融增速的贡献预计会有增加。Wind数据显示，2021年1-7月，地方政府债已发行4万亿元，其中，专项债累计发行1.35万亿元，剩余额度2.3万亿元，多于前7个月。此外，7月中旬的降准考虑了税期高峰、MLF到期、地方债加快发行等因素的影响，有助于改善市场流动性，增强金融机构资金配置能力，为社融增速改善提供支撑。

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

特此鸣谢: 实习生耿睿祺

相关研究

行业点评-2021上半年商业银行监管指标数据点评: 银行业上半年利润高增, 看好中报业绩催化

¹ 预期值来自汇通财经官网

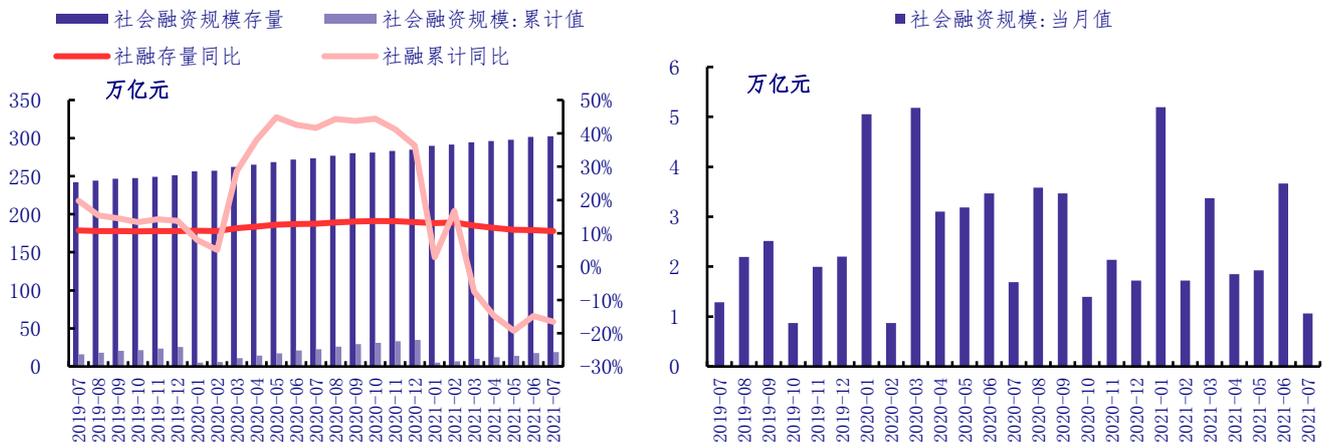
² 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

³ 金融机构贷款余额含非银行金融机构贷款

- **投资建议** 社融规模创年内新低，后续下行空间有限，专项债额度和降准效果释放有望推动社融增速触底回升，银行资金配置能力增强有利于稳定信贷投放。综合考虑拨备计提、负债结构优化和存款成本压降等因素，我们认为宏观经济环境和让利实体政策对银行业绩影响基本可控，基本面向好趋势不变。当前板块 PB 0.68X，估值处于历史偏低水平，配置价值凸显，持续看好中报业绩对银行板块估值修复的催化，给予“推荐”评级。个股方面，推荐招商银行（600036）、宁波银行（002142）、兴业银行（601166）和南京银行（601009）和杭州银行（600926）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

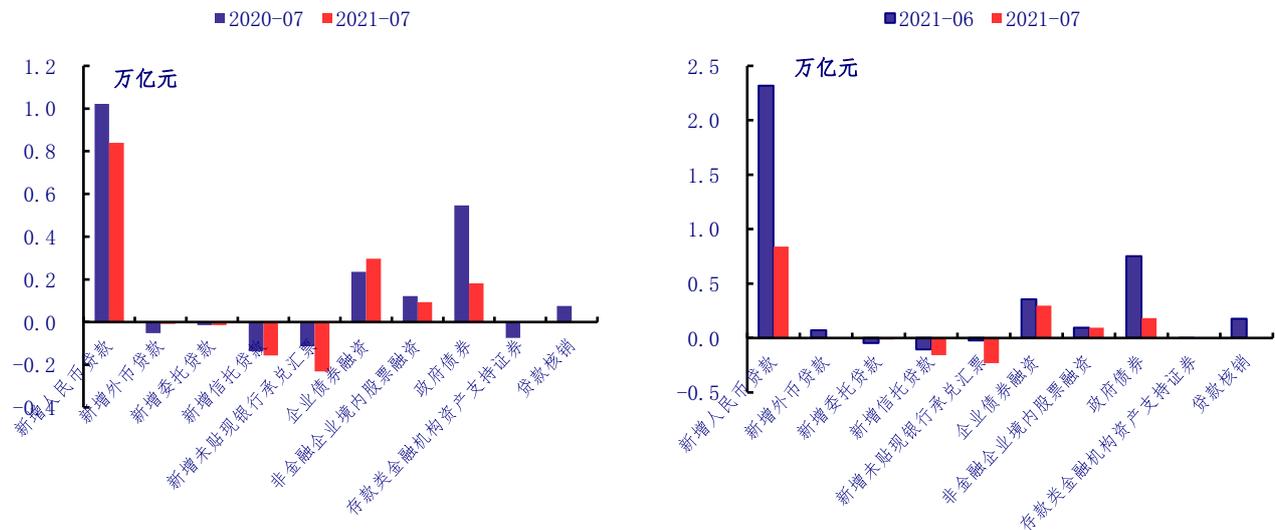
附录

图 1: 月度社会融资数据



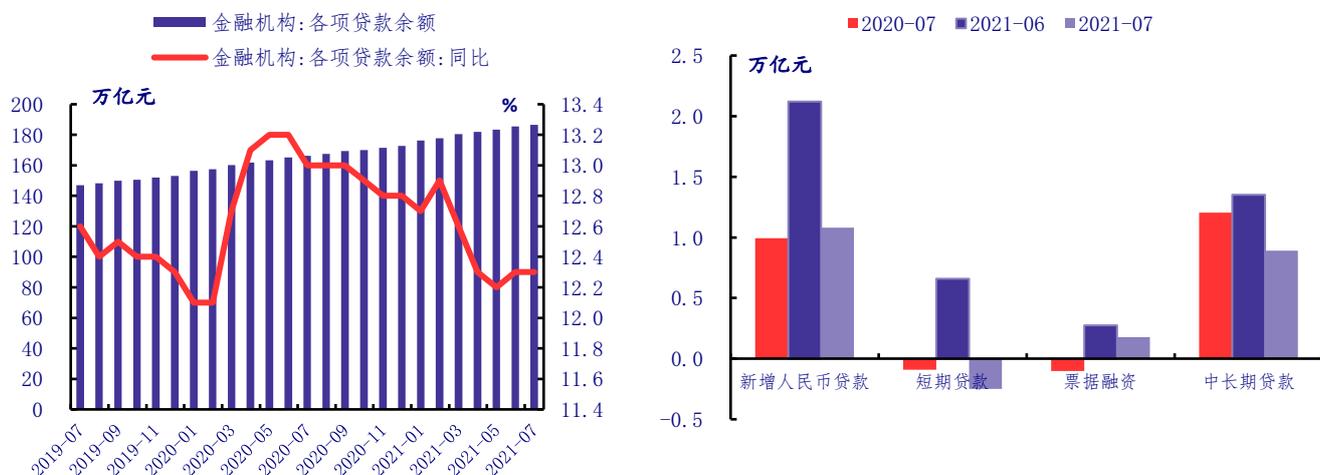
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 2: 社会融资分项



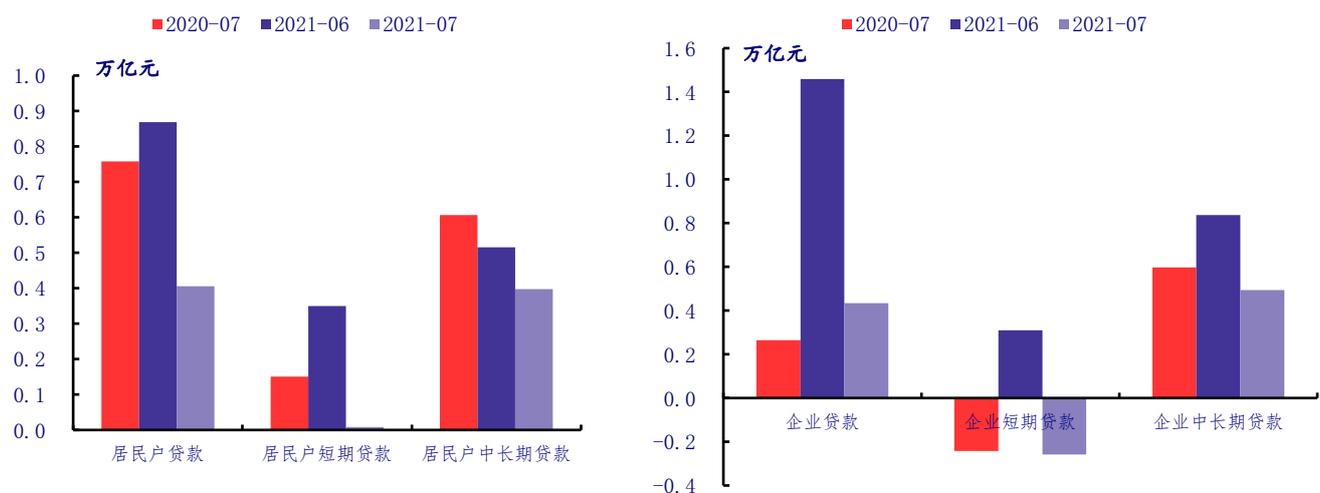
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

图 3：金融机构贷款数据



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 4：金融机构贷款数据--按部门



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业5年。

本人承诺，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本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒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。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn