

➤ **事件：**2022 年 7 月 11 日，央行发布 6 月金融数据。当月新增社融 5.17 万亿元(以下简称“亿”)，同比多增 1.47 万亿；金融机构新增人民币贷款 2.81 万亿，同比多增 0.69 万亿；M1 同比+5.8%，M2 同比+11.4%。

➤ **社融、信贷、M2 增速大幅抬升。**22 年 5 月社融 YoY+10.8%，环比+0.3 pct，人民币贷款 YoY+11.1%，环比+0.2 pct。社融和信贷增速自 4 月底部之后，连续 2 月坚定回升。信贷和政府债券共增 1.61 万亿，比 5 月份的增量翻倍有余(0.78 万亿)。信用顺利地“宽”出去了，推动 M2 温和上涨。

➤ **政府债券发行进度加快，但 Q3 社融仍有支撑。**估算截至 6 月，地方专项债发行进度或达 78%，尚余约 0.81 万亿预算内额度未发，年初国务院明确 3.65 万亿专项债额度 9 月底前发完，可将其全算进 Q3，再加上新增的 0.3 万亿政策性金融债，共净增 1.11 万亿。比起 2021 年 Q3 净增的 1.35 万亿元专项债，仅少增 0.24 万亿，这表明 22Q3 之前的社融增速仍有支撑。

➤ **企业中长贷大幅多增，居民中长贷亦显著改善。**6 月金融机构人民币贷款净增 2.81 万亿元，同比多增 0.69 万亿元。其中，票据少增 0.20 万亿元，企业短贷多增 0.38 万亿，企业中长贷多增 0.61 万亿元，居民中长贷少增 0.10 万亿。6 月比 5 月更强劲的中长贷恢复态势，佐证我们开始进入宽信用的中段，信贷投放意愿与真实投资扩产需求共振，经济复苏的拐点已出现。

➤ **展望下半年，信贷结构有望继续改善。**企业中长贷的大幅好转，除了前几个月疫情积压的量，5 年期 LPR 下调从而企业希望以短换长之外，仍能反映实体对下半年经济预期更加乐观。去年 1-6 月企业中长贷累计增量 6.6 万亿，而今年是 6.2 万亿，目前仍然少增 4000 亿；降息及地产托底政策传导之下，按揭需求还有望进一步恢复。经济复苏的斜率，可以看得更确定一些、更陡峭一些。

➤ **投资建议：信贷社融双放量，企业中长贷多增**

6 月金融数据反映出信贷投放意愿与真实投资扩产需求共振，经济复苏的拐点已出现；此后中长期贷款有望进一步恢复，经济复苏的斜率，可以看得更确定一些、更陡峭一些。继续推荐**两条主线：高扩张城农商看南京银行、宁波银行、成都银行、江苏银行、杭州银行，优质股份行看兴业银行、招商银行、平安银行。**

➤ **风险提示：**稳增长政策不及预期；资产质量恶化；疫情冲击使经济承压。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PB (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
601166.SH	兴业银行	19.17	3.98	4.65	5.47	0.7	0.6	0.5	推荐
000001.SZ	平安银行	14.46	1.87	2.32	2.90	0.9	0.8	0.7	推荐
600036.SH	招商银行	39.44	4.69	5.34	6.15	1.4	1.2	1.1	推荐
601838.SH	成都银行	16.57	2.17	2.43	2.97	1.3	1.1	1.0	推荐
600926.SH	杭州银行	14.78	1.47	1.63	1.95	1.2	1.0	0.9	推荐
002142.SZ	宁波银行	33.3	2.96	3.59	4.31	1.6	1.4	1.3	推荐
600919.SH	江苏银行	7.14	1.33	1.72	2.09	0.7	0.6	0.6	推荐
601009.SH	南京银行	10.06	1.58	1.69	1.98	0.9	0.8	0.7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2022 年 07 月 11 日收盘价)

推荐

维持评级



分析师：余金鑫

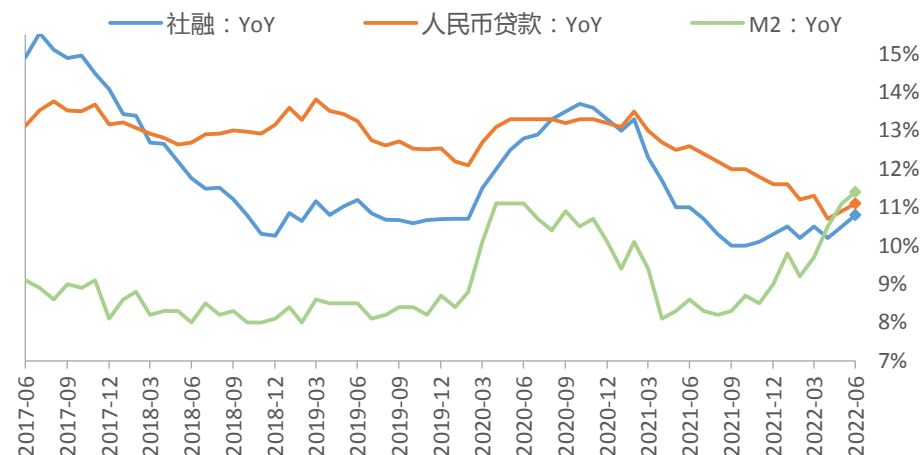
执业证号：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

相关研究

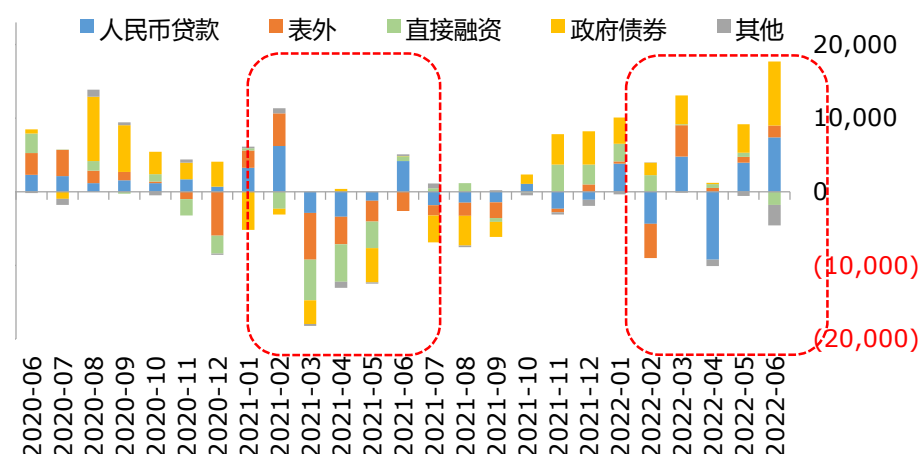
1. 银行“补资本”系列专题之一：起底永续债、二级资本债的持有人结构
2. 2022 年 5 月金融数据点评：政策发力促多增，中长贷已在恢复
3. “大财富”系列之一：理财“破净”之后怎样？
4. 银行研究手册·负债端(2022 版)：今年像 2020 年？负债成本能降多少？
5. 2022 年 5 月 LPR 调降点评：为什么这么降？对银行影响几何？

图 1：截至 2022 年 6 月，【社融、贷款、M2】同比增速



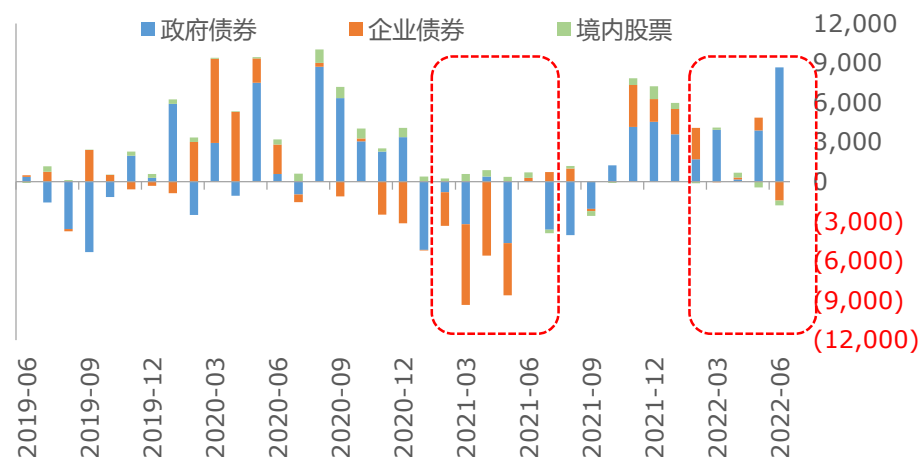
资料来源：wind，民生证券研究院

图 2：截至 2022 年 6 月，【社融】各分项同比多增(亿元)



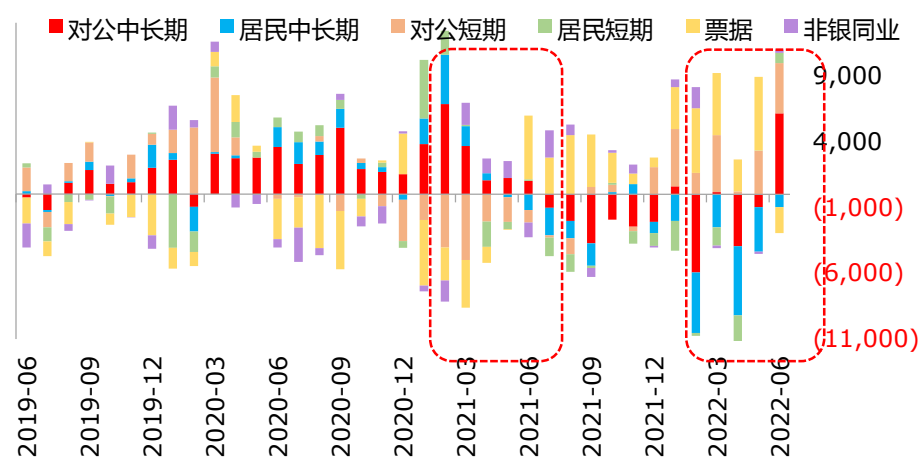
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：截至 2022 年 6 月，【直接融资】各分项同比多增（亿元）



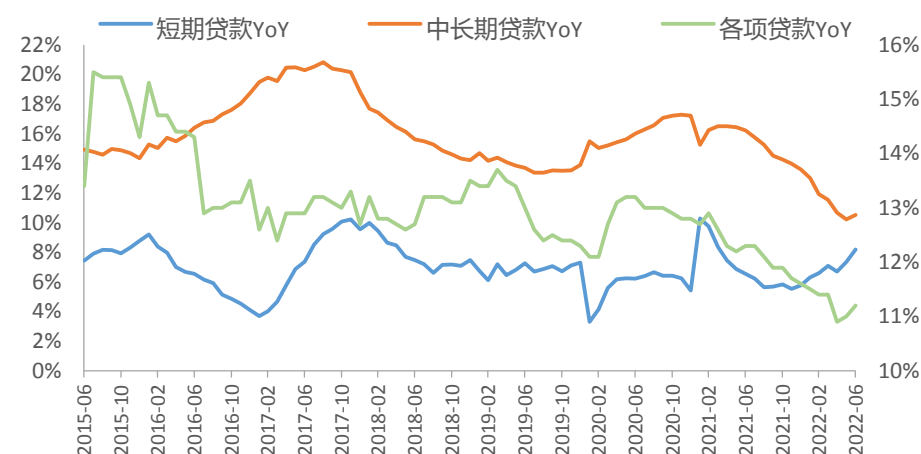
资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：截至 2022 年 6 月，【金融机构人民币贷款】各分项同比多增（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 5：截至 2022 年 6 月，【短期贷款 vs 中长期贷款】同比增速



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001