

银行业行业点评报告

社融增量创新低，结构不佳 ——7月金融数据点评

增持（维持）

2022年08月12日

证券分析师 胡翔

执业证书：S0600516110001

021-60199793

hux@dwzq.com.cn

研究助理 曹志楠

执业证书：S0600121050028

caozhn@dwzq.com.cn

■ **事件：7月社会融资规模增量7561亿人民币，前值51700亿人民币。新增人民币贷款6790亿人民币，前值28100亿人民币。M2货币供应同比12%，前值11.4%。**

■ **1、社融创6年新低。7月存量社融规模334.9万亿元，同比增长10.7%，较上月回落0.1个百分点。新增社会融资规模7561亿元，较上年同期少增3191亿元，创6年新低。主因经济复苏基础不牢，叠加停贷、村镇银行等金融风险事件冲击，打乱房地产销售复苏节奏，实体经济有需求不足。**

■ **结构上，表外融资、政府债券的支持力度边际减弱，信贷再次转为拖累。1) 表内信贷再度转为少增。社融口径新增人民币贷款4088亿元，同比少增4303亿元；2) 表外融资表现平稳，延续回暖。7月表外融资减少3053亿元，同比少减985亿元。其中，新增未贴现票据同比多减428亿元，信托贷款少减1173亿元，委托贷款多增240亿元。3) 政府债券融资同比小幅多增。7月政府债券净融资3998亿元，同比多增2178亿元，环比大幅回落1.2万亿元。主因国债冲量和低基数效应。4) 直接融资少增。7月企业债券净融资734亿元，同比少增2357亿元，股票融资1437亿元，同比多增499亿元。**

■ **2、信贷大幅回落，企业端与居民端表现均不佳。7月新增人民币贷款6790亿元，同比少增4010亿元。**

■ **企业贷款少增，短贷多减、中长期贷款少增，票据冲量。7月新增企业贷款2877亿元，同比少增1457亿元。短期贷款、中长期贷款、票据融资同比分别多减969亿元、少增1478亿元、多增1365亿元。企业短贷、中长期贷款回落，票据冲量明显，实体经济融资需求不足。**

居民贷款方面，短贷多减，中长贷仍待改善。7月居民贷款增加1217亿元，同比少增2842亿元。其中居民短贷减少269亿元，同比多减354亿元，主因居民消费需求不足；居民中长期贷款增加1486亿元，同比少增2488亿元。主因停贷等信用事件冲击，居民担忧期房烂尾风险，打乱房地产销售复苏节奏，进而影响房地产信贷投放。

3、M1、M2增速继续提高，M2与社融趋势再次倒挂。M2增速12%，M1增速6.7%，分别较上月上升了0.6、0.9个百分点，社融与M2趋势继今年5月后再次出现倒挂。从结构来看，1) 企业存款减少1.04万亿元，同比少减2700亿元。居民存款减少3380亿元，同比大幅少减1.02亿元。主因季节性因素和低基数效应。2) 财政存款增加4863亿元，同比少增1145亿元。因7月下旬国开基础设施基金、农发基础设施基金已完成首批项目资本金投放，释放基础货币，提振M2。3) 非银金融机构存款增加8045亿元，同比少增1531亿元。因A股震荡行情，居民和企业存款搬家积极性不足，居民和企业的投资意愿相对谨慎。

■ **货币政策宽信用发力，银行负债成本降低为LPR打开下降空间。在资产端，央行强调发挥LPR改革效能和指导作用；在负债端，降低银行成本，权益端，鼓励拓宽银行资本补充渠道，鼓励银行信贷扩张的意愿和能力。当前银行板块静态PB仅0.49，建议关注区域发展强劲、信贷资源充足、资产质量优异的银行，关注宁波银行、成都银行。**

■ **风险提示：疫情反复扰乱复苏节奏，房地产硬着陆，政策对冲力度不足。**

行业走势



相关研究

《稳物价重要性提升，但不改宽松基调——2季度货币政策执行报告点评》

2022-08-11

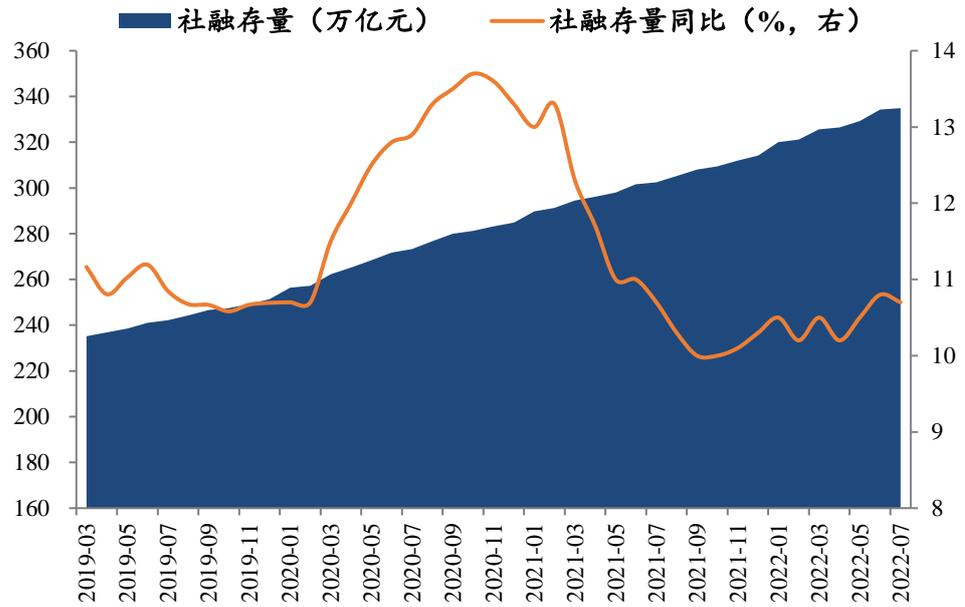
《经济复苏，信贷结构改善——6月金融数据点评》

2022-07-11

《货币政策延续宽松，着力降低银行负债成本——1季度货币政策执行报告点评》

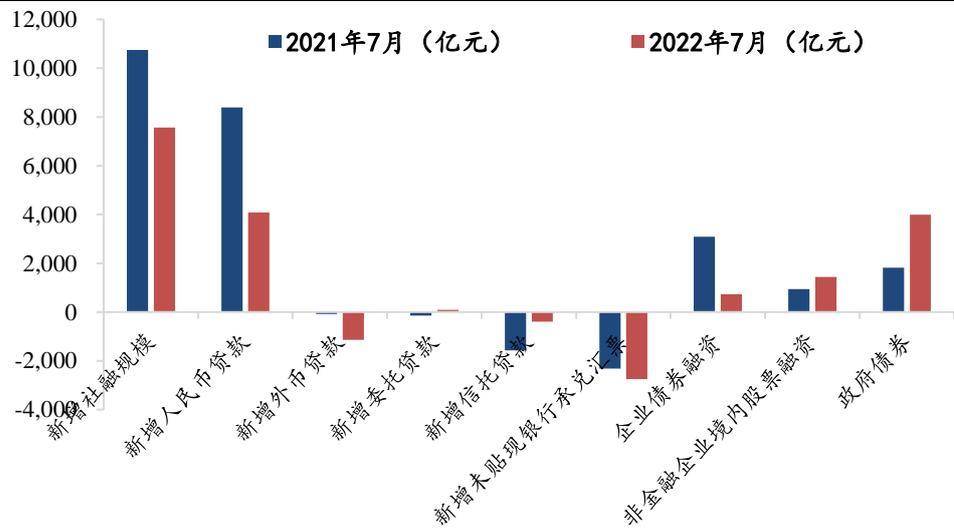
2022-05-10

图1：7月社融增速较上月回落0.1个百分点



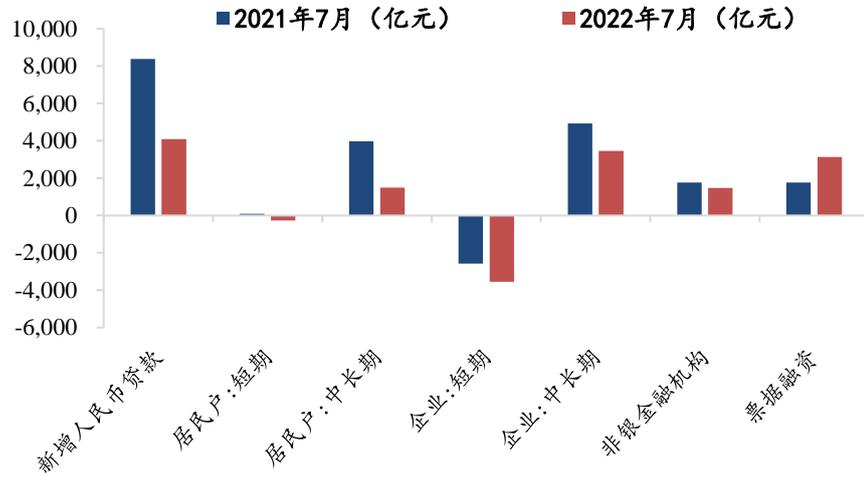
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图2：7月新增社融结构



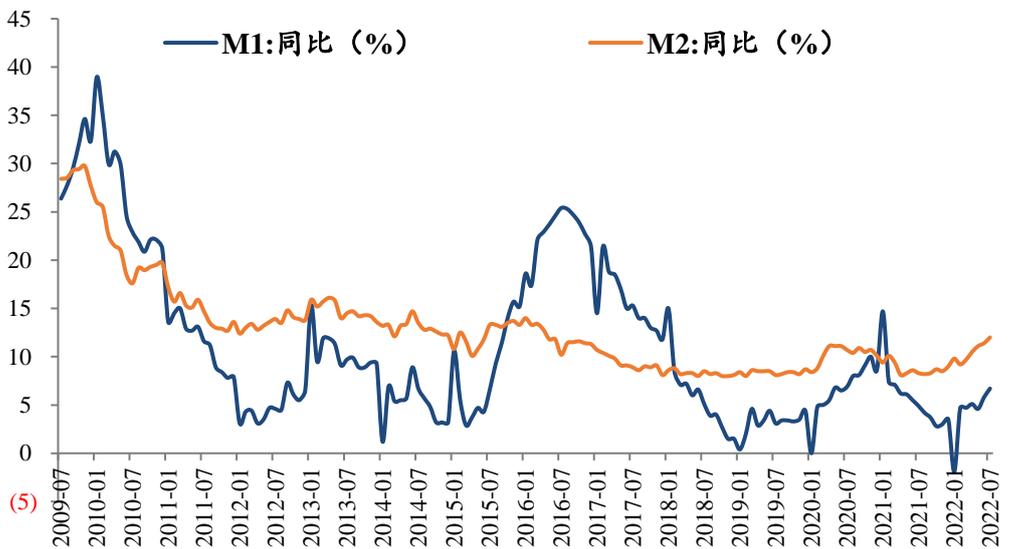
数据来源：Wind、东吴证券研究所

图3：7月新增信贷结构



数据来源：Wind、东吴证券研究所

图4：M1和M2同比增速差收窄



数据来源：Wind、东吴证券研究所

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

