

# 下半年社融增速或保持下滑趋势

## 2022年7月货币金融数据点评

### 相关研究报告：

《二季度货币政策执行报告点评》

--2022/08/11

《7月通胀数据点评》

--2022/08/10

《7月PMI数据点评》--2022/08/01

### 证券分析师：张河生

电话：021-58502206

E-MAIL: zhanghs@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190518030001

### 证券分析师：戴梓涵

电话：021-58502206

E-MAIL: daizh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190122070013

### 报告摘要

#### 事件：

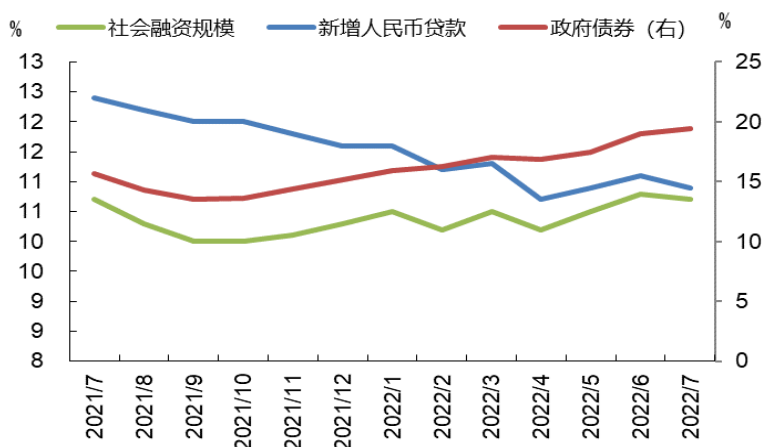
中国人民银行2022年8月12日发布数据显示，7月末新增社会融资规模7561亿元，新增人民币贷款6790亿元，新增人民币存款447亿元。广义货币(M2)余额257.81万亿元，同比增长12.0%。

#### 数据要点：

**银行融资与企业债券融资拖累社融增速下滑。**

7月末社会融资规模存量为334.9万亿元，同比增长10.7%，较上月下降0.1%。其中，贷款项同比增速下滑0.2%至10.9%，是拖累社融增速的主要原因。而政府债券增速提升，对社融仍然起到拉升作用。

图表1：社融同比增速

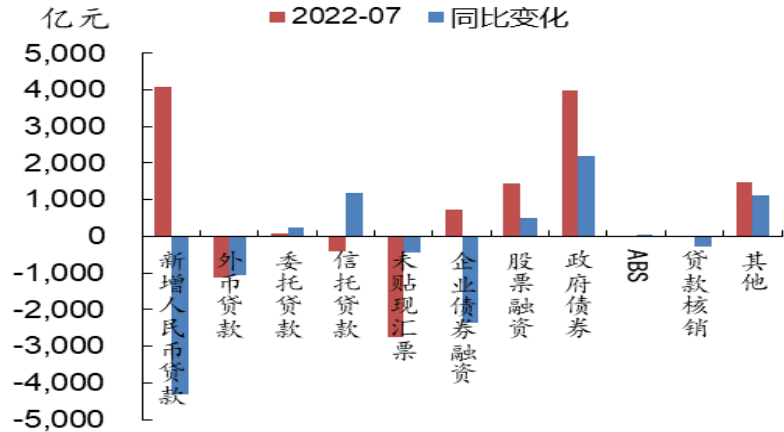


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

7月份新增社会融资7561亿，同比少增3191亿元。进一步从结构上看，人民币贷款同比少增4303亿元，外币贷款同比少增1059亿，企业债券同比少增2357亿，银行间接融资与企业直接融资均大幅同比

少增。而政府债券与表外融资分别同比多增 2178 亿与 985 亿。

图表2：社融新增规模以及同比变化

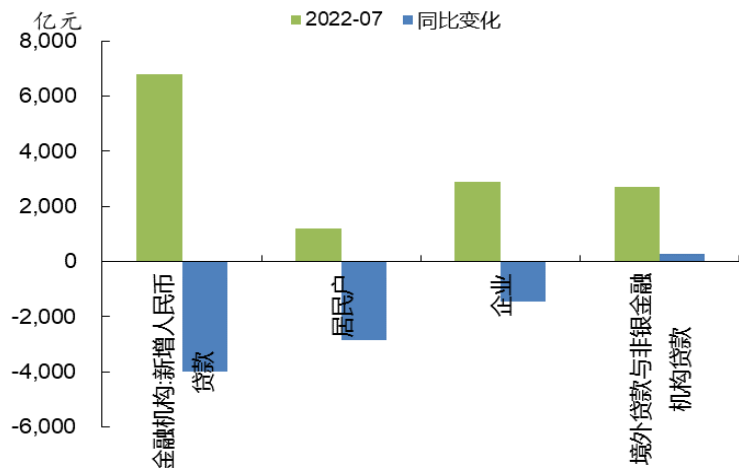


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

信贷同比走弱，实体融资需求不足。

7月份金融机构口径的新增人民币贷款 6790 亿元，同比少增 4010 亿元。其中，居民部门贷款增加 1217 亿，同比少增 2842 亿元；企业部门新增 2877 亿，同比少增 1457 亿元；非银金融机构新增 2696 亿，同比多增 289 亿元。

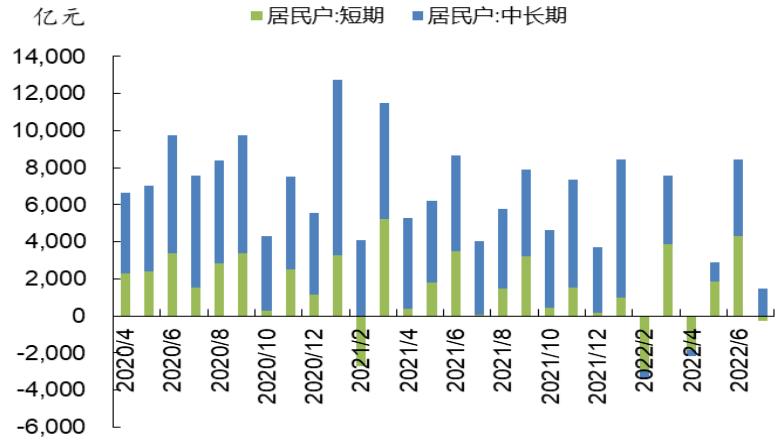
图表3：新增人民币贷款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

分部门看，居民部门短期与中长期贷款均同比少增，7月分别同比少增 354 亿与 2488 亿，说明居民消费意愿与住房销量跟去年同期比依旧较弱。

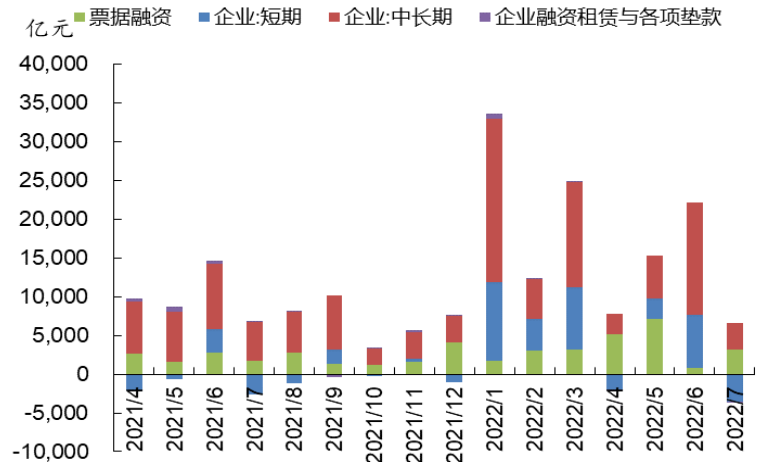
图表4：居民部门新增贷款



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

企业部门的贷款也同比少增，票据融资依旧在冲量，但是更为关键的中长期贷款依旧同比少增 1478 亿，企业短期贷款甚至再次出现下降，实体经济的融资需求并不足。

图表5：企业部门新增贷款

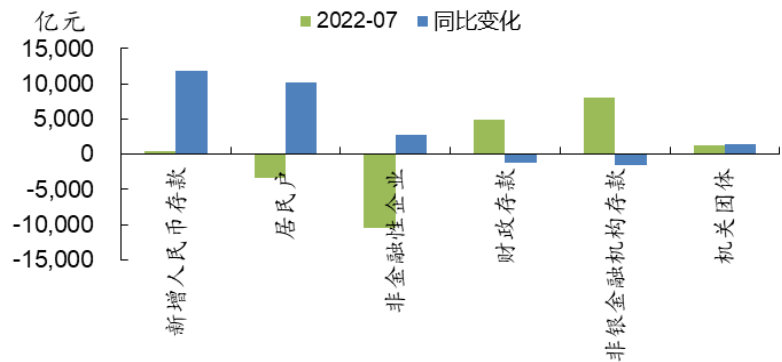


资料来源：Wind，太平洋研究院整理

**M1、M2 同比均上升，剪刀差缩窄，经济活力提升。**

7月份新增人民币存款447亿，同比多增1.17万亿元。其中，居民部门、企业和机关单位同比多增，财政存款和非银金融机构存款则同比少增。从存款增速看，金融机构各项存款余额同比增速由10.8%上升至11.4%。

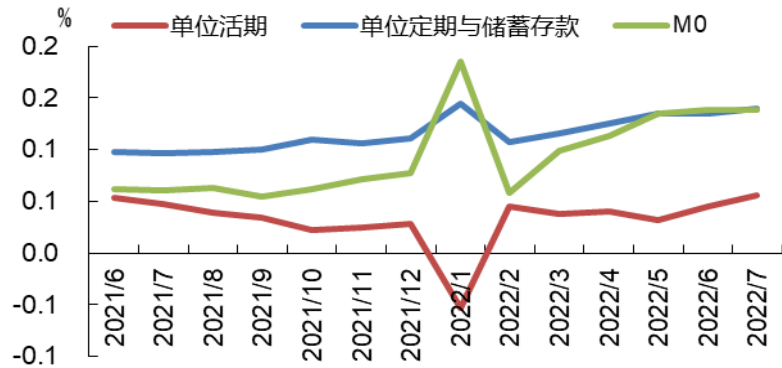
图表6：新增人民币存款及其细分项



资料来源：Wind，太平洋研究院整理

7月份M2同比增速12.0%，较上月上升0.6个百分点，保持较高增速。其中，单位活期、单位定期与储蓄存款、M0 7月份同比增速较6月份分别提升0.9%、0.4%、0.1%。

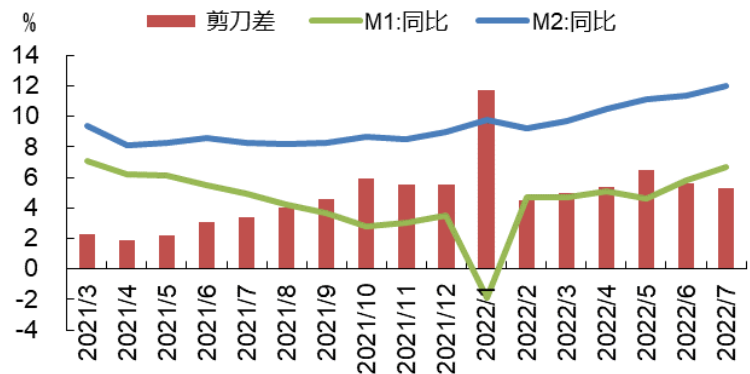
图表7：M2拆分项同比增速



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

此外, M1 同比增速也提升, 7月同比增速为 6.7%, 较上月提高 0.9 个百分点。由于 M1 增速提升幅度更大, M2-M1 剪刀差收窄, 显示经济活力及市场活跃度提升。企业现金流有所改善, 存款活期化意愿提升。

图表8: M2-M1剪刀差



资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

#### 下半年社融增速或保持下滑趋势。

综上, 二季度经济实现正增长, 达成了稳住经济大盘会议的目标, 7月中央政治局会议又放弃了 5.5% 的增长目标, 仅要求实现“最好结果”, 上层设计中结构性改革优先于盯住某一目标值的稳增长, 因此银行信贷投放压力缓解, 7月份的信贷更能反映实体经济真实的需求。10.9% 的人民币贷款存量增速也满足信贷“不塌方”的要求, 后续信贷增速大概率在此低位徘徊。另外, 专项债已经发行完毕, 政府债券的拉升作用在后续可能减弱, 社融增速在下半年有可能继续下滑。

#### 风险提示:

- 国内疫情反弹超预期;
- 宽松政策力度加大预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	周许奕	13611858673	zhouxuyi@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。