

银行业跟踪：7月信贷回落明显，实体融资需求偏弱

2022年8月14日

看好/维持

银行 行业报告

要闻跟踪：

（1）7月金融数据：信贷回落明显，实体融资需求偏弱

7月社融增速环比回落，当月信贷同比少增、政府债券同比多增。7月末，社融存量同比增10.7%，增速环比回落0.1pct。当月社融新增7561亿，同比少增3191亿，7月社融季节性回落明显。新增社融主要来自信贷、政府债券。当月贷款新增4088亿，同比少增4303亿。政府债券新增3998亿。政府债保持较快发行节奏。

信贷投放回落，实体融资需求偏弱。7月末，人民币贷款余额同比增11%，增速环比回落0.2pct。7月新增人民币贷款6790亿，同比少增4010亿。

① **居民贷款：**7月部分地区疫情有所升温，对线下活动和消费产生负面影响。此外，在停贷风波下，居民对房地产的信心转弱，地产销售持续疲软，居民加杠杆意愿不强。7月住户贷款增加1217亿，同比少增2842亿。其中，短期贷款减少269亿，同比多减354亿；中长期贷款增加1486亿，同比少增2488亿。近期政策端持续发力，多地因城施策边际放松、地产纾困举措陆续落地，缓解地产等领域相关风险。后续仍需观察地产宽松政策效果，保交楼、地产销售及房企现金流恢复情况。

② **企业贷款：**7月高温天气、极端天气影响基建等户外项目开工施工，以及企业融资需求；同时，地产信用风险持续发酵、融资低迷，企业贷款同比整体少增。企业贷款增加2877亿，同比少增1457亿。其中，短期贷款减少3546亿，同比多减969亿；中长期贷款增加3459亿，同比少增1478亿。主要是6月信贷投放冲量、透支项目储备，导致7月有短期贷款大量到期、中长期贷款项目不足，整体投放量下滑。7月企业贷款的票据冲量现象仍然较为明显，7月票据融资增加3136亿，同比多增1365亿。反映实体企业融资需求仍然十分疲弱。

M2、M1增速回升。7月末，M2同比增12%，增速环比提升0.6pct；M1同比增6.7%，增速环比提升0.9pct。主要是由于去年基数低，同时专项债基金加速下发至实体。7月人民币存款新增447亿，同比多增1.17万亿。其中，住户存款减少3380亿，企业存款减少1.04万亿，财政性存款增加4863亿，非银金融机构存款增加8045亿。

（2）央行二季度货币政策执行报告

新发放贷款利率进一步下降。6月，新发放贷款加权平均利率为4.41%，较3月下降24BP，一般贷款加权平均利率为4.76%，较3月下降22BP。其中，企业贷款加权平均利率为4.16%，较3月下降20BP；票据融资加权平均利率1.86%，较3月下降54BP；住房贷款加权平均利率4.62%（低于一般贷款利率），较3月下降87BP。

强调兼顾经济增长与物价稳定。报告专栏指出，维护通胀平稳是宏观大盘稳定的题中之义，也是促进经济持续平稳增长的环境要求。一方面，从基本面的来看我国具备保持物价水平总体稳定的有利条件。另一方面，短期内我国结构性通胀压力可能加大，输入性通胀压力依然存在，多重因素交织下物价涨幅可能阶段性反弹。预计今年下半年我国CPI运行中枢较上半年1.7%的水平将有所抬升，一些月份涨幅可能阶段性突破3%，结构性通胀压力加大。下一阶段，货币政策将兼顾把握好稳增长、稳就业、稳物价的平衡。

未来3-6个月行业大事：

2022-08 上市银行半年报披露

行业基本资料	占比%
股票家数	51 1.06%
行业市值(亿元)	90753.25 9.92%
流通市值(亿元)	58759.81 8.46%
行业平均市盈率	4.61 /

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521070003

保持货币信贷平稳适度增长，结构进一步优化。报告强调“不超发货币”、“保持货币供应量和社会融资规模合理增长，力争经济运行实现最好结果。”新增提出报“加大对企业的信贷支持”，强调“用好政策性开发性金融工具”。具体领域包括：基础设施项目、普惠小微、绿色金融、科技创新等。

我们认为下半年货币政策将延续总体稳健、精准发力思路，在物价稳定、海外加息压力制约下，进一步宽松的空间有限，更多的是抓好政策措施落实，保持货币信贷平稳适度增长、优化信贷投放结构。预计下半年银行贷款利率下行幅度收窄、息差降幅有望逐步收窄。

板块表现：上周银行板块上涨 0.33%，跑输沪深 300 指数 0.5pct（沪深 300 指数上涨 0.82%）。个股方面，紫金银行（2.92%）、西安银行（2.62%）、齐鲁银行（2.57%）、兰州银行（2.53%）、青农商行（2.33%）涨幅居前，苏州银行（-2.04%）、江阴银行（-1.73%）、杭州银行（-1.67%）、民生银行（-1.09%）、农业银行（-1.05%）跌幅较大。

北向资金：上周北向资金合计净流入 79.55 亿元，银行板块净流入 4.31 亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为兴业银行（1.41 亿）、宁波银行（1.40 亿）、招商银行（1.28 亿）；减持前三位分别是江苏银行（-1.6 亿）、平安银行（-1.14 亿）、邮储银行（-0.72 亿）。

流动性跟踪：上周央行公开市场操作完全对冲到期量，实现零投放零回笼。Shibor001、Shibor007 较上周分别+3BP、+3BP，DR001、DR007 较上周分别+2BP、+2BP；1、3、6 个月期同业存单发行利率较上周分别-16BP、-15BP、+30BP，流动性保持合理充裕。

投资建议：受部分地区疫情反复、地产信用风险事件发酵、多地高温天气的多重影响，7 月社融信贷回落明显，结构上反映实体信贷需求转弱。展望后续，近期多地因城施策边际放松、地产纾困举措陆续落地，央行提出保持房地产信贷、债券等融资渠道稳定，预计风险有望稳妥化解。同时，在物价稳定、海外加息压力制约下，下半年货币政策进一步宽松的空间有限，更多的是抓好政策措施落实，保持货币信贷平稳适度增长、优化信贷投放结构。预计下半年银行贷款利率下行幅度收窄、息差降幅有望逐步收窄。

当前银行板块 PB 估值仅为 0.5 倍，已经充分反映市场对于地产领域风险的担忧。预计在政策持续加码缓释地产领域风险、经济平稳修复的背景下，市场预期或逐步改善；8 月即将进入中报披露期，优秀的业绩表现有望催化板块估值修复。

考虑到区域信贷需求、不同银行客户基础、存量资产质量的较大差异，预计下半年经济活跃的优质区域信贷需求修复更快，对应的区域银行信贷市场将维持较高景气度。重点推荐江浙区域性银行，如江苏银行、杭州银行、宁波银行、常熟银行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

1. 要闻跟踪

(1) 7月金融数据：信贷回落明显，实体融资需求偏弱

7月社融增速环比回落，当月信贷同比少增、政府债券同比多增。7月末，社融存量同比增10.7%，增速环比回落0.1pct。当月社融新增7561亿，同比少增3191亿，7月社融季节性回落明显。新增社融主要来自信贷、政府债券。当月贷款新增4088亿，同比少增4303亿。政府债券新增3998亿。政府债保持较快发行节奏。

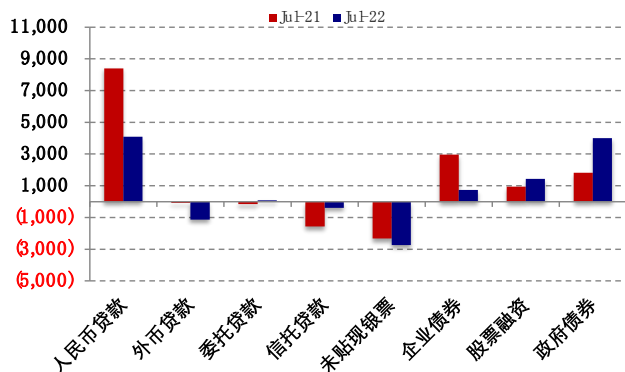
信贷投放回落，实体融资需求偏弱。7月末，人民币贷款余额同比增11%，增速环比回落0.2pct。7月新增人民币贷款6790亿，同比少增4010亿。

① 居民贷款：7月部分地区疫情有所升温，对线下活动和消费产生负面影响。此外，在停贷风波下，居民对房地产的信心转弱，地产销售持续疲软，居民加杠杆意愿不强。7月住户贷款增加1217亿，同比少增2842亿。其中，短期贷款减少269亿，同比多减354亿；中长期贷款增加1486亿，同比少增2488亿。近期政策端持续发力，多地因城施策边际放松、地产纾困举措陆续落地，缓解地产等领域相关风险。后续仍需观察地产宽松政策效果，保交楼、地产销售及房企现金流恢复情况。

② 企业贷款：7月高温天气、极端天气影响基建等户外项目开工施工，以及企业融资需求；同时，地产信用风险持续发酵、融资低迷，企业贷款同比整体少增。企业贷款增加2877亿，同比少增1457亿。其中，短期贷款减少3546亿，同比多减969亿；中长期贷款增加3459亿，同比少增1478亿。主要是6月信贷投放冲量、透支项目储备，导致7月有短期贷款大量到期、中长期贷款项目不足，整体投放量下滑。7月企业贷款的票据冲量现象仍然较为明显，7月票据融资增加3136亿，同比多增1365亿。反映实体企业融资需求仍然十分疲弱。

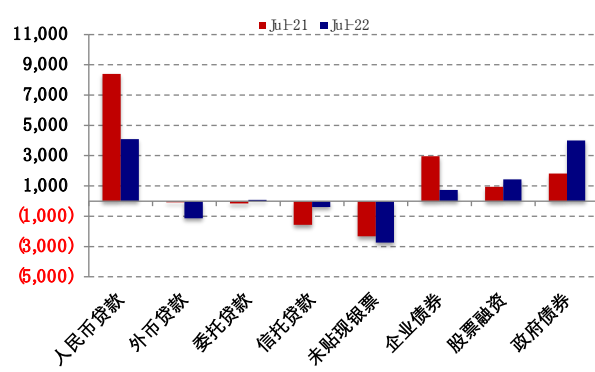
M2、M1增速回升。7月末，M2同比增12%，增速环比提升0.6pct；M1同比增6.7%，增速环比提升0.9pct。主要是由于去年基数低，同时专项债基金加速下发至实体。7月人民币存款新增447亿，同比多增1.17万亿。其中，住户存款减少3380亿，企业存款减少1.04万亿，财政性存款增加4863亿，非银金融机构存款增加8045亿。

图1：7月末社融存量同比增10.7%，增速环比回落0.1pct



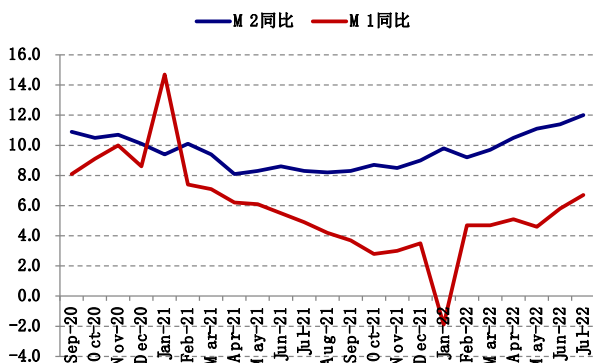
资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图2：7月社融新增7561亿，同比少增3191亿



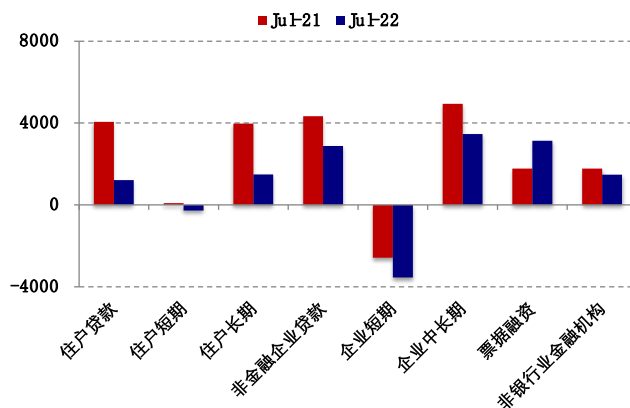
资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图3：7月末，M2/M1同比分别+12%、6.7%



资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

图4：7月新增人民币贷款6790亿，同比少增4010亿



资料来源：Wind、人民银行，东兴证券研究所

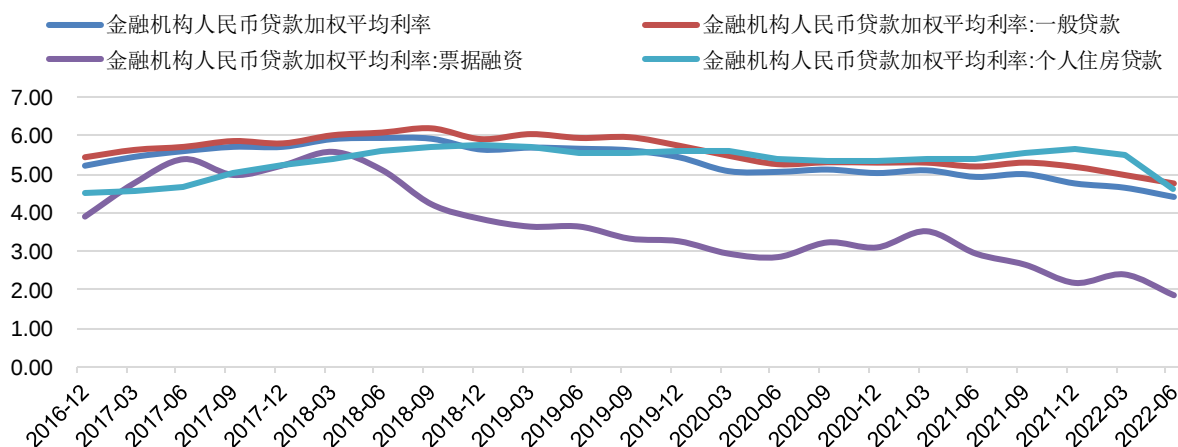
（2）央行二季度货币政策执行报告

新发放贷款利率进一步下降。6月，新发放贷款加权平均利率为4.41%，较3月下降24BP，一般贷款加权平均利率为4.76%，较3月下降22BP。其中，企业贷款加权平均利率为4.16%，较3月下降20BP；票据融资加权平均利率1.86%，较3月下降54BP；住房贷款加权平均利率4.62%（低于一般贷款利率），较3月下降87BP。

强调兼顾经济增长与物价稳定。报告专栏指出，维护通胀平稳是宏观大盘稳定的题中之义，也是促进经济持续平稳增长的环境要求。一方面，从基本面来看我国具备保持物价水平总体稳定的有利条件。另一方面，短期内我国结构性通胀压力可能加大，输入性通胀压力依然存在，多重因素交织下物价涨幅可能阶段性反弹。预计今年下半年我国CPI运行中枢较上半年1.7%的水平将有所抬升，一些月份涨幅可能阶段性突破3%，结构性通胀压力加大。下一阶段，货币政策将兼顾把握好稳增长、稳就业、稳物价的平衡。

保持货币信贷平稳适度增长，结构进一步优化。报告强调“不超发货币”、“保持货币供应量和社融规模合理增长，力争经济运行实现最好结果。”新增提出报“加大对企业的信贷支持”，强调“用好政策性开发性金融工具”。具体领域包括：基础设施项目、普惠小微、绿色金融、科技创新等。

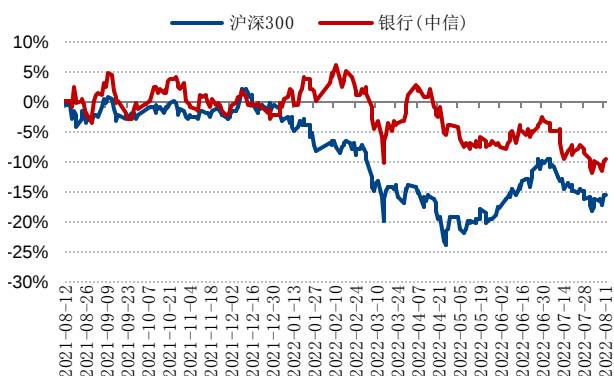
我们认为下半年货币政策将延续总体稳健、精准发力思路，在物价稳定、海外加息压力制约下，进一步宽松的空间有限，更多的是抓好政策措施落实，保持货币信贷平稳适度增长、优化信贷投放结构。预计下半年银行贷款利率下行幅度收窄、息差降幅有望逐步收窄。

图5：金融机构人民币贷款加权平均利率


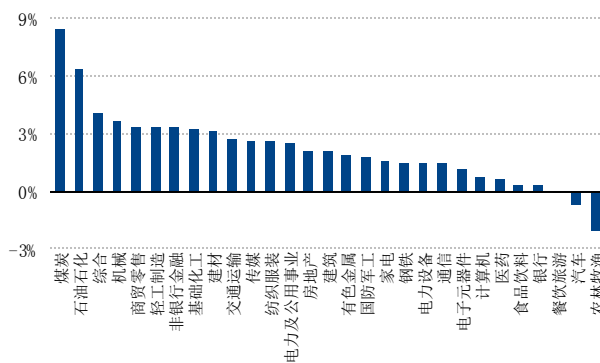
资料来源：Wind，东兴证券研究所

2. 板块表现

上周银行板块上涨 0.33%，跑输沪深 300 指数 0.5pct（沪深 300 指数上涨 0.82%）。个股方面，紫金银行（2.92%）、西安银行（2.62%）、齐鲁银行（2.57%）、兰州银行（2.53%）、青农商行（2.33%）涨幅居前，苏州银行（-2.04%）、江阴银行（-1.73%）、杭州银行（-1.67%）、民生银行（-1.09%）、农业银行（-1.05%）跌幅较大。

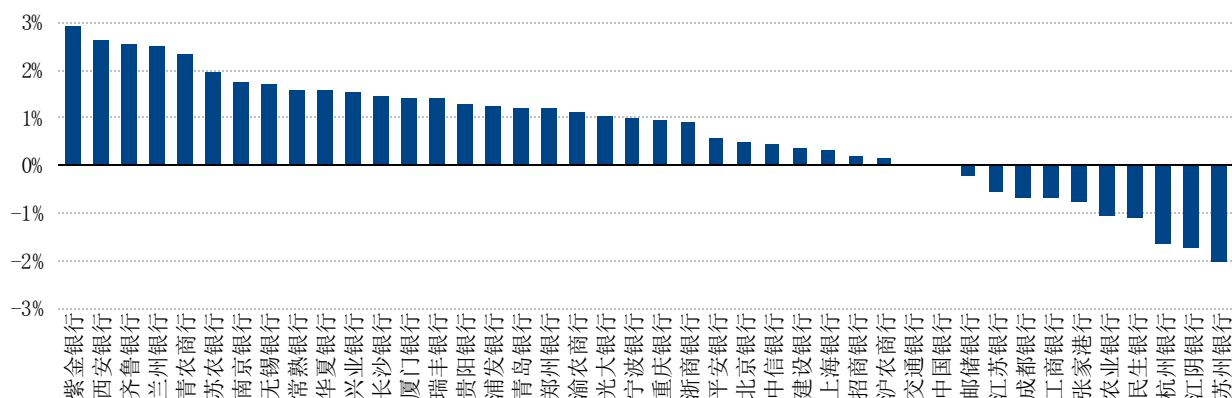
图6：上周银行业指数走势图


资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：上周各行业周涨跌幅情况


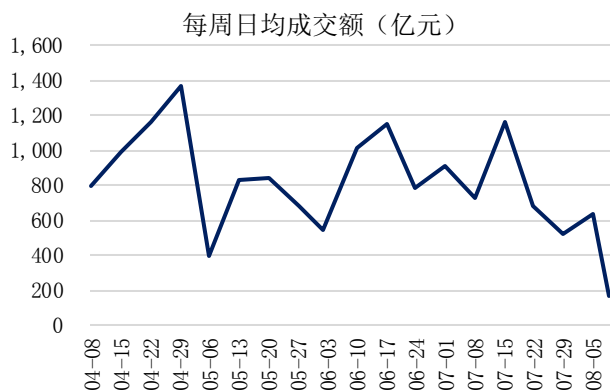
资料来源：wind，东兴证券研究所

图8：上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：银行股每周日均成交额走势



资料来源：Wind，东兴证券研究所

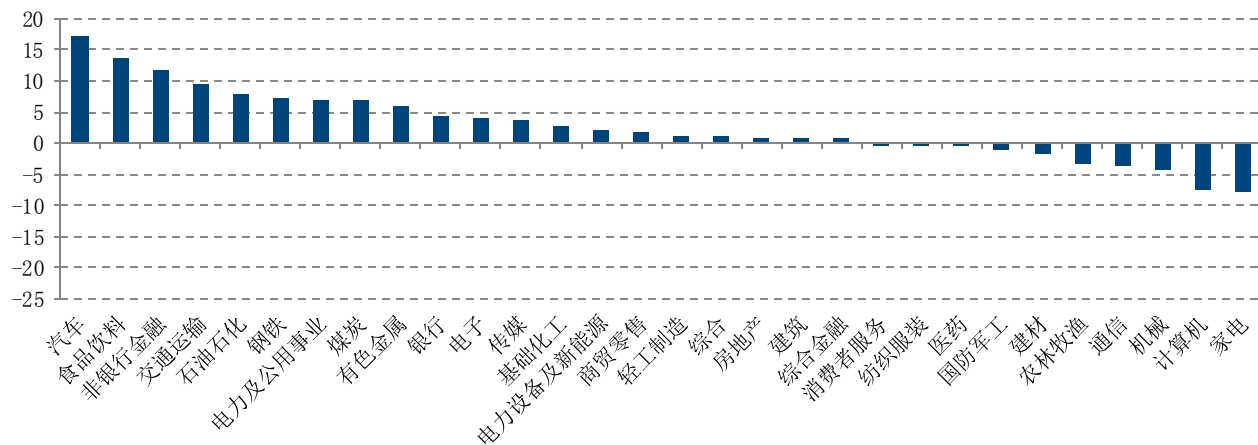
图10：个股周度日均成交额前十（亿元）

	8月8日	8月9日	8月10日	8月11日	8月12日
招商银行	19.43	16.75	17.59	28.00	13.78
兴业银行	6.75	6.77	8.26	17.11	10.11
平安银行	7.62	6.83	9.52	9.09	11.44
工商银行	6.24	4.43	5.41	12.36	6.84
宁波银行	6.96	4.26	3.34	5.77	7.66
兰州银行	5.64	3.57	3.93	6.65	4.90
农业银行	3.49	2.93	3.68	5.91	4.52
邮储银行	3.44	3.09	2.51	5.01	3.62
交通银行	1.59	2.50	2.66	4.64	3.85
建设银行	3.22	2.00	1.68	2.80	2.51

资料来源：wind，东兴证券研究所

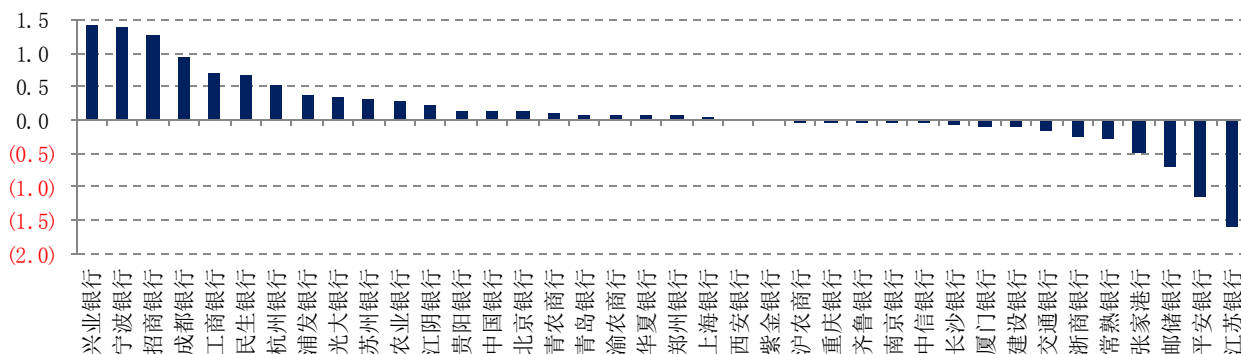
上周北向资金合计净流入 79.55 亿元，银行板块净流入 4.31 亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为兴业银行（1.41 亿）、宁波银行（1.40 亿）、招商银行（1.28 亿）；减持前三位分别是江苏银行（-1.6 亿）、平安银行（-1.14 亿）、邮储银行（-0.72 亿）。

图11：上周各板块沪深港股通区间净买入额



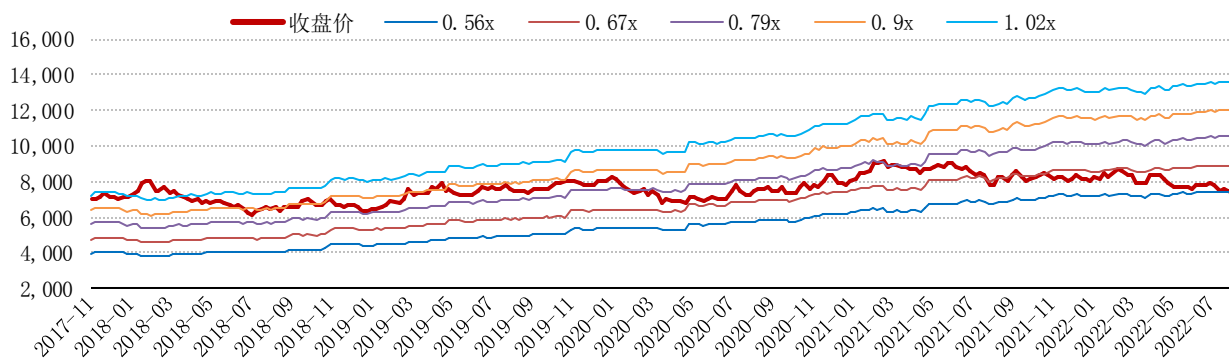
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图12：上周银行个股沪深港股通区间净买入额



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图13：中信银行指数 PB-Band

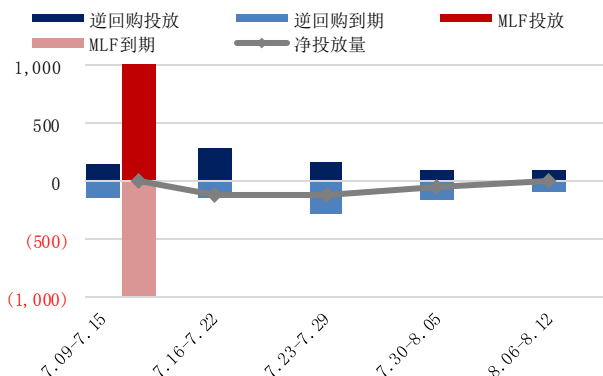


资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 市场跟踪

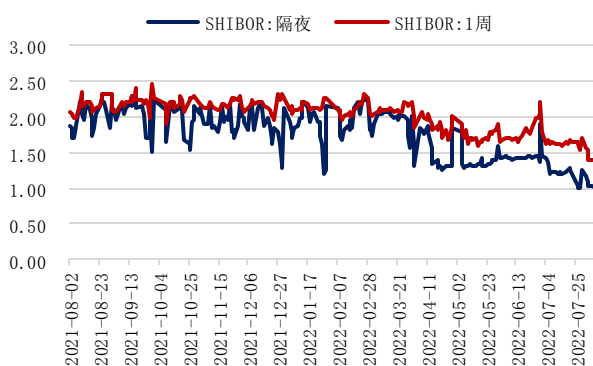
上周央行公开市场操作完全对冲到期量，实现零投放零回笼。Shibor001、Shibor007 较上周分别+3BP、+3BP，DR001、DR007 较上周分别+2BP、+2BP；1、3、6 个月期同业存单发行利率较上周分别-16BP、-15BP、+30BP，流动性保持合理充裕。

图14：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）



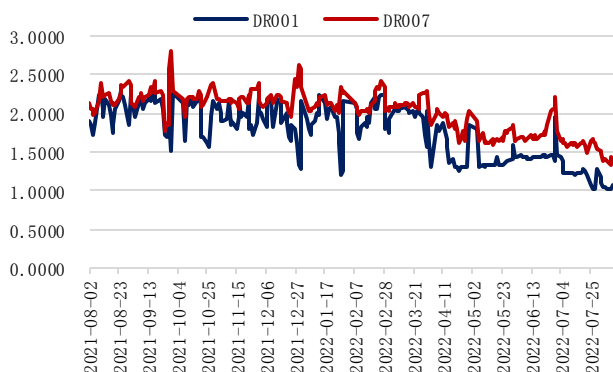
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图15：近期隔夜/1周 SHIBOR 利率（%）



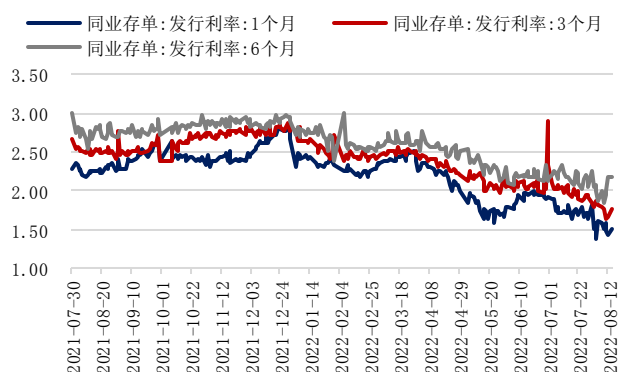
资料来源：wind，东兴证券研究所

图16：近期 DR001/DR007 (%)



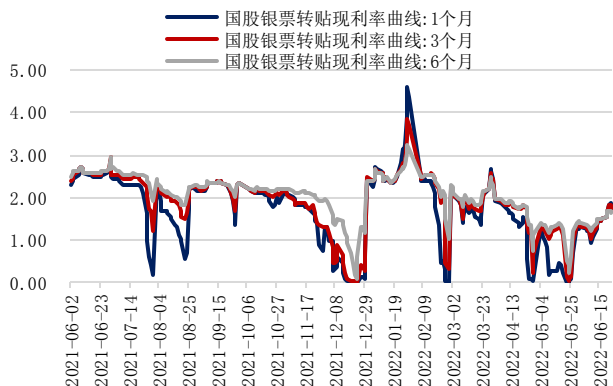
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图17：近期不同期限同业存单发行利率 (%)



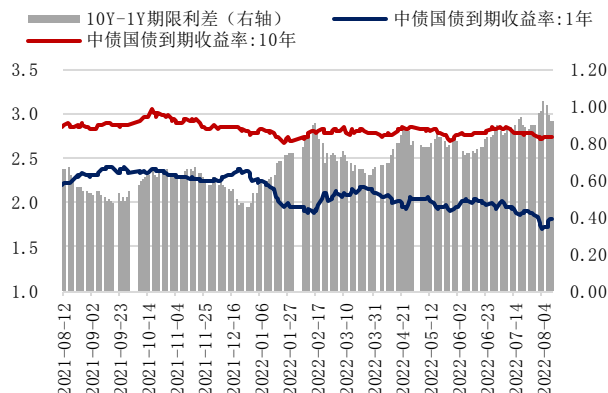
资料来源：wind，东兴证券研究所

图18：近期票据利率走势 (%)



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图19：近期国债到期收益率及 10Y-1Y 期限利差 (%)



资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 行业动态

表1：政策跟踪及媒体报道

部门或事件	主要内容
国家统计局	中国 7 月 CPI 同比上涨 2.7%，涨幅比上月扩大 0.2 个百分点，创下自 2020 年 8 月以来的新高，环比则持平转为上涨 0.5%。7 月 PPI 同比上涨 4.2%，涨幅比上月回落 1.9 个百分点，环比则由持平转为下降 1.3%。央行表示，预计下半年我国 CPI 一些月份涨幅可能阶段性突破 3%，结构性通胀压力加大；全年物价涨幅仍将运行在合理区间，有望实现全年 CPI 平均涨幅在 3% 左右的预期目标。
银保监会	银保监会介绍，截至今年上半年，全国中小银行共处置不良资产 6700 亿元，同比多处置 1640 亿元；批准 34 家中小银行合并重组；经国务院金融委批准，分配了 1874 亿元专项债额度补充中小银行资本。为进一步推动中小银行加快不良资产处置，初步考虑选择 6 个省份开展支持地方中小银行加快处置不良贷款的试点工作。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪

个股	摘要	主要内容
----	----	------

张家港行	披露半年报	上半年实现营收 23.53 亿元，同比增长 5.74%；实现归母净利润 7.62 亿元，同比增长 27.76%。6 月末不良贷款率为 0.9%，较年初下降了 0.05 个百分点，依然保持在较低水平。拨备覆盖率也较年初提高了 57.96 个百分点至 533.31%，
浦发银行	业绩快报	上半年实现营业收入 986.44 亿元，同比增加 12.79 亿元，增长 1.31%；归属于母公司股东的净利润 301.74 亿元，同比增加 3.36 亿元，增长 1.13%。截至报告期末，资产总额 85,059.59 亿元，较上年末增长 4.54%；其中，贷款总额 48,783.35 亿元，较上年末增长 1.93%。不良贷款率 1.56%，较上年末下降 0.05 个百分点；拨备覆盖率为 158.49%，较上年末上升 14.53 个百分点。
成都银行	获批证券投资基金 托管资格	近日取得中国证券监督管理委员会《关于核准成都银行股份有限公司证券投资基金托管资格的批复》（证监许可〔2022〕1611 号）。根据该批复，本公司的证券投资基金托管资格已获核准。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

5. 风险提示

经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业周度跟踪：央行工作会议强调风险化解，政策有望持续加码-2022-8-6	2022-08-08
行业普通报告	银行业周度跟踪：政治局会议释放地产维稳信号，助力板块预期改善	2022-08-01
行业普通报告	银行业周度跟踪：基金持仓降至低位，优质区域城商行获增持-2022-7-24	2022-07-25
行业普通报告	银行业周度跟踪：停贷事件风险可控，监管积极引导化解-2022-7-16	2022-07-17
行业普通报告	银行业周度跟踪：稳增长政策发力，宽信用进程加快——6月社融数据点评	2022-07-12
行业普通报告	银行业周度跟踪：区域优质银行业绩亮眼，有望催化中报行情-2022-7-10	2022-07-10
行业普通报告	银行业周度跟踪：国股票据转贴现利率回升，信贷融资需求有所改善-2022-6-27	2022-06-28
行业普通报告	银行业周度跟踪：5月社融边际回暖，稳增长政策有望加速落地	2022-06-13
行业普通报告	银行业周度跟踪：社融总量回升、结构欠佳，实体融资需求恢复仍待观察——5月社融数据点评	2022-06-12
行业普通报告	银行业周度跟踪：稳增长政策力度加大，有望改善市场悲观预期	2022-05-30
公司普通报告	邮储银行（601658）：盈利保持较快增长，财富管理体系加速升级	2022-04-01
公司普通报告	邮储银行（601658）：业绩延续高增长，资产质量持续优异	2021-10-29
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩高增，商行+投行战略深入推进	2022-03-26
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩保持高增，资产质量向好	2022-01-11
公司普通报告	平安银行（000001）：净息差环比回升，业绩保持高增	2022-04-27
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利高增可持续，私行财富发展迅猛	2021-10-22
公司普通报告	招商银行（600036）：战略和客户优势持续，关注长期投资价值	2022-04-25
公司普通报告	招商银行（600036）：大财富管理开局出色，盈利能力稳健提升	2022-03-21
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，净息差环比回升	2022-04-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心纵深推进，看好持续高成长	2022-04-08
公司普通报告	光大银行（601818）：手续费收入增长亮眼，资产质量持续改善	2021-10-29
公司深度报告	光大银行（601818）：财富管理特色强化，集团生态协同显效	2021-09-15
公司深度报告	杭州银行（600926）：区位优势明显，结构优化、效能提升	2022-03-09
公司普通报告	常熟银行（601128）：业绩保持高增，资产质量优异-20220727	2022-07-27
公司普通报告	常熟银行（601128）：存贷高增、息差走阔，盈利增速持续提升	2022-04-25
公司深度报告	江苏银行（600919）：长三角龙头城商行，区域与战略定位助力可持续高成长	2022-07-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526