

7 月社融回落，关注“保交楼”+基建发力

核心观点：

- **事件** 央行公布了 2022 年 7 月金融数据。
- **新增社融大幅回落，存量社融增速收窄** 7 月单月新增社融 0.76 万亿元，同比少增 3191 亿元，较 6 月大幅回落。截至 7 月末，社融存量 334.9 万亿元，同比增长 10.72%，增速有所收窄。
- **信贷和企业债减少是社融回落的主要影响因素** 7 月单月，新增人民币贷款 4088 亿元，同比少增 4303 亿元；新增政府债券 3998 亿元，同比多增 2178 亿元；新增企业债融资 734 亿元，同比少增 2357 亿元；新增非金融企业境内股票融资 1437 亿元，同比多增 499 亿元；表外融资¹减少 3053 亿元，同比少减 985 亿元。
- **新增短贷和中长期贷款再度承压，居民与企业融资需求走弱** 截至 7 月末，金融机构贷款余额 207.03 万亿元，同比增长 11%；金融机构新增人民币贷款 6790 亿元，同比少增 4010 亿元，短贷和中长期贷款承压，票据融资继续冲量。7 月单月短期贷款减少 3815 亿元，同比多减 1323 亿元；增中长期贷款 4945 亿元，同比少增 3966 亿元；新增票据融资 3136 亿元，同比多增 1365 亿元。新增居民部门短贷和长期贷款均不同程度减少，预计来自疫情反复和停贷事件影响。7 月单月居民部门新增信贷 1217 亿元，同比少增 2842 亿元；其中，短期贷款减少 269 亿元，同比多减 354 亿元；新增中长期贷款 1486 亿元，同比少增 2488 亿元。企业短贷负增长，中长期贷款增速走弱。7 月单月企业部门新增人民币贷款 2877 亿元，同比少增 1457 亿元。其中，短期贷款减少 3546 亿元，同比多减 969 亿元；新增中长期贷款 3459 亿元，同比少增 1478 亿元。
- **“保交楼”推动按揭停贷风险逐步化解，基建有望持续发力** 7 月社融回落预计受到 6 月冲量影响，同时停贷事件发酵对居民按揭贷款需求产生压制，728 政治局会议首提“保交楼”，指出要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。8 月 12 日银保监会通气会介绍银保监会积极指导银行在配合地方政府压实各方责任的有序安排下，积极主动参与合理解决资金硬缺口的方案研究，做好具备条件的信贷投放，千方百计推动“保交楼、稳民生”，同时指出正在会同相关部门研究 AMC 改革化险方案。“保交楼”政策加码有助停贷风险化解。与此同时，随着开发性政策性银行新增 8000 亿元信贷额度和新设 3000 亿元金融工具的落实，基础设施项目建设有望加速，带动配套信贷增长。
- **投资建议** 随着保交楼措施陆续出台化解停贷风险以及基建投资持续发力，我们认为社融持续下行空间有限。央行下调 MLF 和 7 天逆回购中标利率 10BP，有利于引导 LPR 下降，刺激信贷需求。我们继续看好当前阶段银行板块估值低位配置机会，推荐区位优势发达、基建、制造业和小微业务领域具备优势、有望受益信用边际改善的江浙成渝地区中小银行：南京银行（601009）、成都银行（601838）和江苏银行（600919）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期和停贷导致资产质量恶化的风险。

银行业

推荐 维持评级

分析师

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

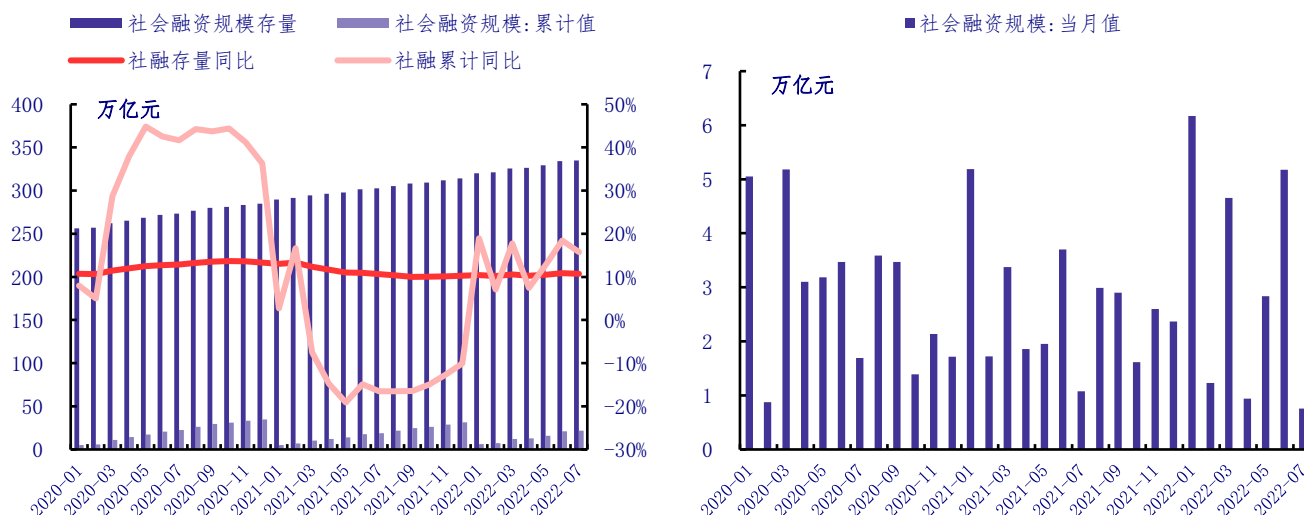
✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

¹ 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

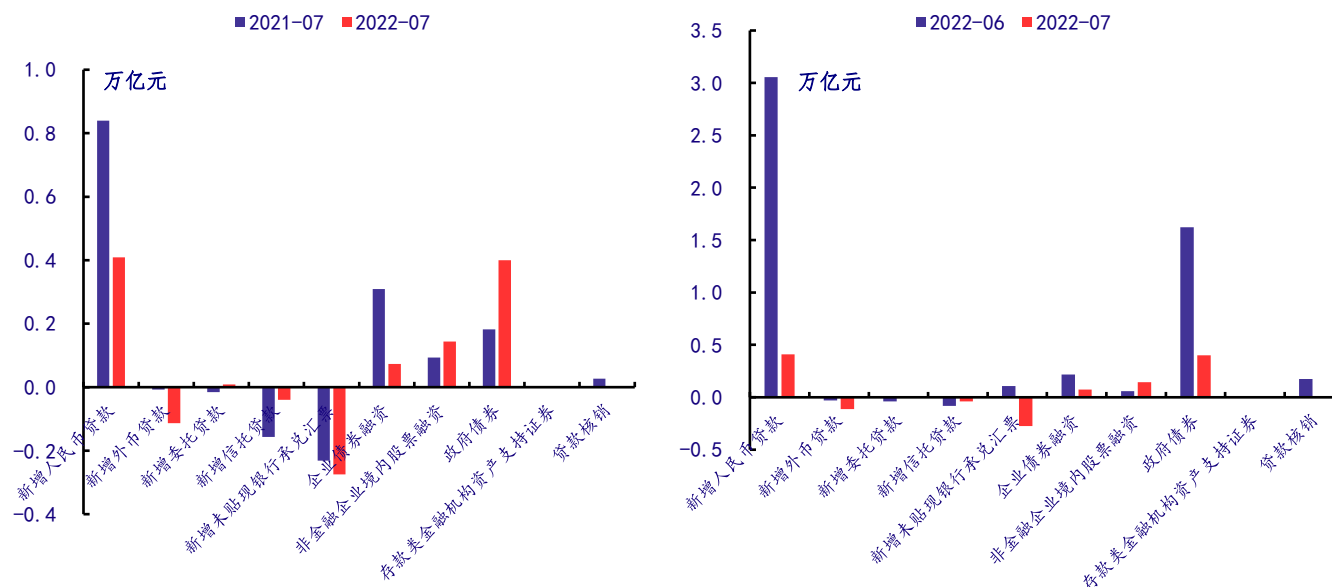
附录

图 1：月度社会融资数据



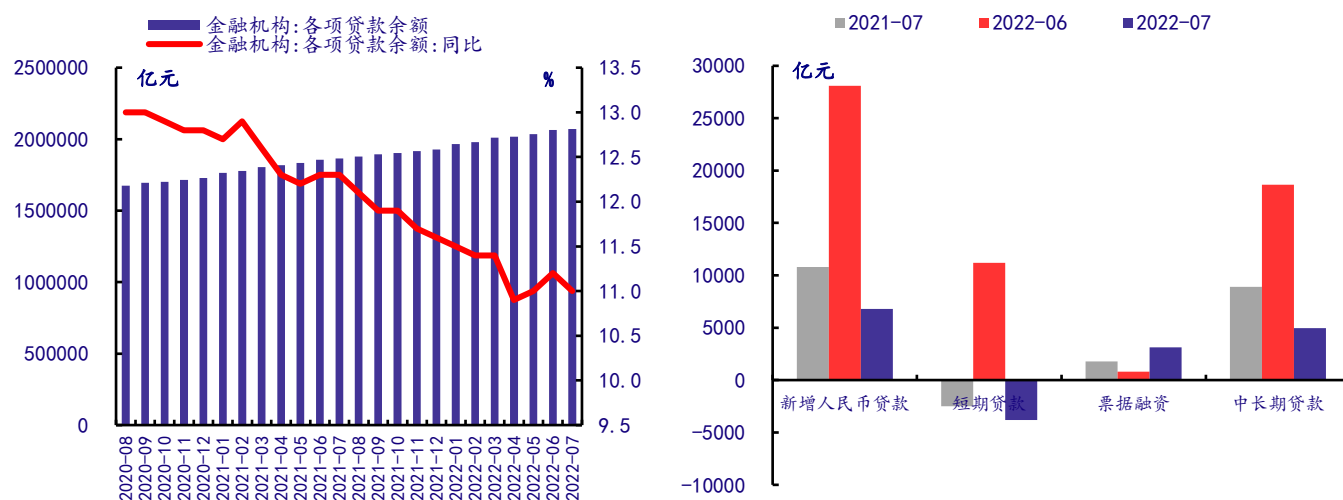
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

图 2：社会融资分项



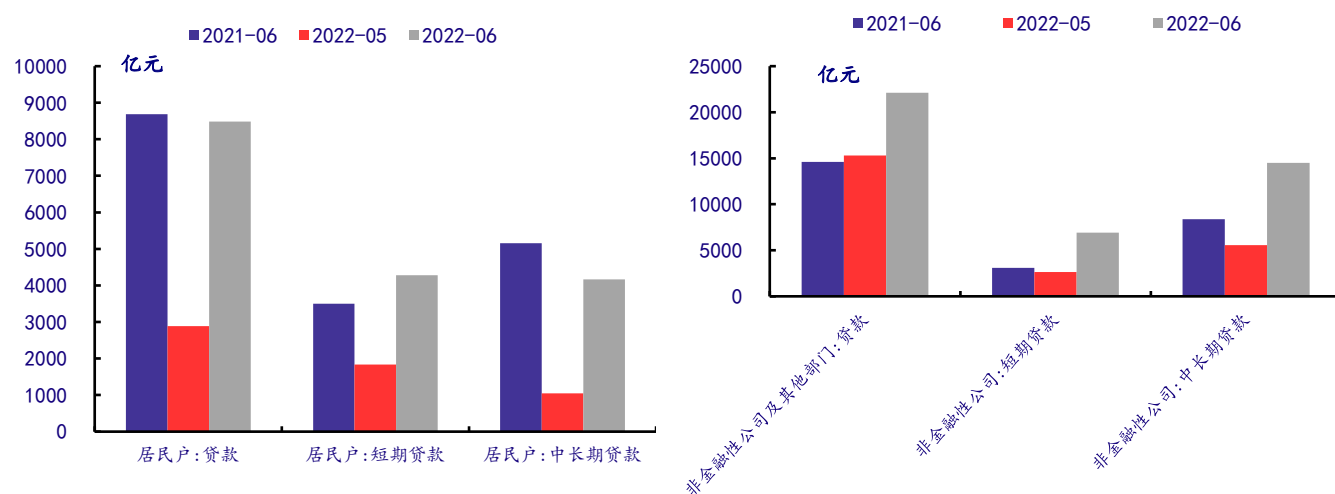
资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

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 6 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）向其客户提供。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。

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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

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