东兴证券 DONGXING SECURITIES

银行：宽信用步伐放缓，中长期贷款延续高增

2020 年 08 月 11 日

看好/维持

银行 | 行业报告

事件：央行发布 7 月社融金融数据。7 月末社融存量规模达 273.3 万亿元，同比增 12.9%（较上月提高 0.1pct）；6 月社融新增 1.69 万亿，同比多增 4068 亿。7 月末 M2 同比增 10.9%，增速环比下降 0.4pct；M1 同比增 6.9%，增速环比上升 0.4pct。

点评：

7 月社融略低于预期，主要系新增企业债、政府债发行减少。7 月社融新增 1.69 万亿，略低于市场预期，同比多增 4068 亿，主要源于信贷同比多增、表外融资同比少减。7 月新增人民币贷款 1.02 万亿，同比多增 2135 亿；股票融资 1215 亿，同比多增 622 亿。表外融资-2649 亿，同比少减 3576 亿，去年同期基数较低有关；其中信托贷款减少 1367 亿，同比多减 691 亿，主要受近期信托监管新规落地的影响；委托贷款-152 亿，同比少减 835 亿；未贴现银票减少 1130 亿元，同比少减 3432 亿元。社融拖累项：新增企业债 2383 亿，同比少增 561 亿，与 7 月信用环境收紧有关；政府债融资 5459 亿，同比少增 968 亿，环比大幅减少。二季度货币政策执行报告等都将货币政策基调回归“灵活适度”，**预计下半年商业银行信贷、社融新增规模下降，增速维持平稳。**

宽信用步伐逐渐放缓，信贷结构上继续向中长期倾斜。7 月新增人民币贷款 9927 亿，同比少增 673 亿；宽信用步伐有所放缓。其中，新增企业贷款 2645 亿，同比少增 329 亿；新增居民贷款 7578 亿，同比多增 2466 亿。**（1）企业中长期贷款延续高增：**本月新增企业中长期贷款 5968 亿，同比多增 2290 亿，占新增贷款的比重增至 60%；反映出基建、制造业恢复下，企业中长期贷款需求较快增长，经济复苏具有较强延续性。短期贷款、票据融资分别同比减少 2421 亿、1021 亿，或与信贷政策收紧下，银行压降企业短期贷款、票据融资有关。**（2）居民贷款：**居民短期、中长期贷款分别新增 1510、6067 亿，同比分别多增 815、1650 亿。反映居民消费持续修复，房地产销售延续较好。

M1 回升，经济活跃度改善。 7 月末 M2 同比增 10.7%（较 6 月下降 0.4pct），反映信贷扩张放缓、货币派生速度下降。M1 同比增 6.9%，增速环比上升 0.4pct；反映实体流动性改善。7 月新增存款 803 亿，同比少增 5617 亿；其中，居民存款减少 7195 亿，同比多减 6163 亿；企业存款减少 1.55 万亿，同比多减 1600 亿，是拖累存款增长的主要因素。非银存款增加 1.8 万亿，同比多增 4600 亿，系 7 月股市火热导致的存款搬家现象。

投资建议：政策边际收紧，经济回暖持续性较好的背景下，市场对于银行息差收窄和资产质量担忧将逐步缓解，板块存在巨大估值修复空间。当前板块仅 0.75x 动态 PB，估值隐含不良率处历史高位，2Q20 公募基金重仓持有银行板块比例环比下降 1.36pct 至 1.82%，创历史新低。而上市银行 ROE 仍维持在相对较好的水平；且中长期来看，上市银行有望在混业经营发展的大趋势中充分受益，具备长期配置价值。

个股方面，推荐业务特色鲜明、高盈利能力的招商银行、宁波银行、常熟银行；估值低位、存业绩弹性的兴业银行、光大银行。

风险提示：经济失速下行；政策变动不及预期等。

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

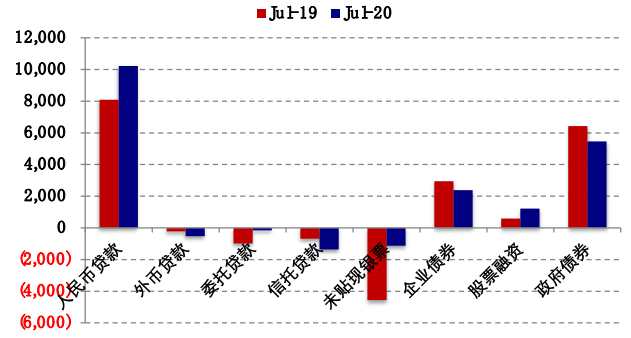
执业证书编号: S1480519070002

研究助理：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

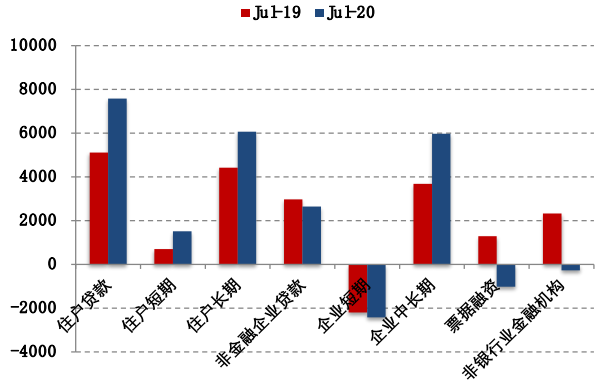
执业证书编号: S1480119070044

图 1: 7 月新增社融略低于预期，信贷、政府债、企业债、股票融资为主要贡献



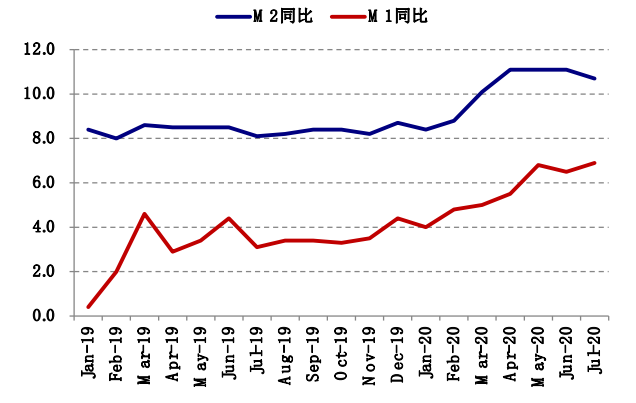
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2: 7 月新增人民币贷款 9927 亿，同比少增 673 亿；企业、居民中长期信贷需求持续回暖



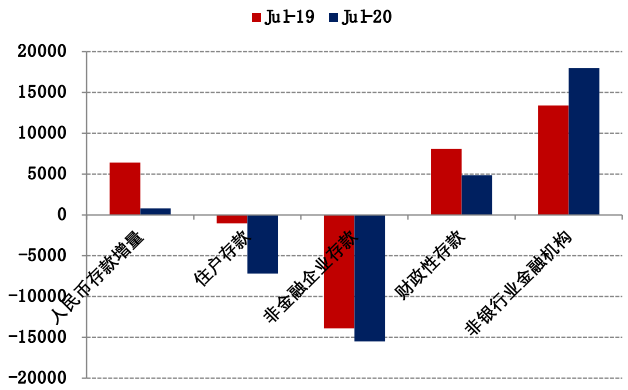
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3:7 月末 M2 同比增 10.7%，增速环比下降；M2 与 M1 增速的剪刀差收窄



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4: 7 月新增存款 803 亿，同比少增 5617 亿；居民存款减少 7195 亿，企业存款减少 1.55 万亿，是拖累存款增长的主要因素



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行行业跟踪：政策边际收紧，看好低估值修复行情	2020-08-10
行业普通报告	东兴银行：6 月社融延续高增，中长期信贷需求持续回暖	2020-07-16
行业普通报告	银行：社融延续高增，零售信贷复苏迹象明显	2020-05-12
行业普通报告	银行周报：货币政策延续宽松，坚持“房住不炒”	2020-05-11
行业普通报告	银行周报：业绩符合预期，看好长期配置价值	2020-05-06
行业普通报告	银行周报：1Q20 机构持仓比例为历史低位，看好长期配置价值	2020-04-27
行业深度报告	第三方支付产业：告别野蛮增长，走向精耕细作	2020-04-21
行业普通报告	银行周报：政策底线思维保经济，板块长期投资价值凸显	2020-04-19
行业普通报告	银行周报：信贷投放加快，板块安全边际足 20200412	2020-04-12
行业普通报告	银行周报：精准施策加大对中小微企业支持力度，看好板块配置价值	2020-04-06
公司普通报告	邮储银行（601658）：资产质量保持稳定，转型潜力大 20200326	2020-03-27
公司深度报告	邮储银行（601658.SH）：负债优势突出的零售大行，腾飞可期	2019-12-18
公司财报点评	工商银行（601398）：大行龙头，基本面持续稳健	2019-10-28
公司财报点评	兴业银行（601166）：PPOP 延续高增，资产质量平稳	2019-10-30
公司财报点评	兴业银行（601166）：大力计提与核销影响短期盈利，更应放眼长期	2019-08-28
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利保持高速增长，资产质量表现平稳 20200421	2020-04-22
公司财报点评	平安银行（000001）19 年度业绩快报点评：零售转型成效巩固，对公业务潜能可期	2020-01-14
公司财报点评	南京银行（601009）：资产结构优化，资产质量平稳	2019-08-27
公司普通报告	招商银行（600036）：盈利维持高增，零售业务持续发力	2020-03-22
公司财报点评	招商银行（600036）19 年度业绩快报点评：盈利维持高增，资产质量持续优异	2020-01-19
公司普通报告	北京银行（601169）：盈利增长符合预期，资产质量保持平稳 20200428	2020-04-29
公司财报点评	北京银行（601169）：净息差走阔，资产质量持续改善	2019-10-30
公司普通报告	宁波银行（002142）：盈利超预期增长，资产质量持续优异 20200426	2020-04-27
公司普通报告	光大银行（601818）：息差走阔带动盈利高增，“一流财富管理银行”转型潜力大	2020-03-30
公司普通报告	常熟银行（601128）：小微金融领军者，疫情对经营影响不大 20200423	2020-04-23

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。

研究助理简介

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责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

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（以沪深 300 指数为基准指数）：

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