东兴证券 DONGXING SECURITIES

银行：6月社融延续高增，中长期信贷需求持续回暖

2020 年 07 月 13 日

看好/维持

银行 | 行业报告

事件：央行发布 6 月社融金融数据。6 月末社融存量规模达 271.8 万亿元，同比增 12.8%（较上月提高 0.3pct）；6 月社融新增 3.4 万亿，同比多增 0.8 万亿。6 月末 M2 同比增 11.1%，增速与 5 月持平；M1 同比增 6.5%，增速环比 5 月下降 0.3pct。

点评：

6 月社融新增高于市场预期，延续同比多增态势，信贷、企业债券、未贴现银票为主要贡献。6 月社融同比多增 0.8 万亿；其中人民币贷款新增 1.9 万亿，同比多增 2306 亿；未贴现银票新增 2189 亿，同比多增 3500 亿；企业债券融资 3311 亿，同比多增 1872 亿。信贷高增一定程度上与半年末贷款冲量的季节性因素有关；当前低利率环境下，企业债券融资仍然较为活跃；表外融资中未贴现银票的大幅多增，显示企业生产活跃度改善。根据此前易纲行长在陆家嘴经济论坛上的发言，全年社融规模增量将超过 30 万亿元（上半年社融已累计增 20.83 万亿）；**展望下半年，预计社融增量或有所收窄。**

中长期信贷需求上升，经济复苏具有较强延续性。6 月新增人民币贷款 1.8 万亿，同比多增 1500 亿。其中，新增居民贷款 9815 亿，同比多增 2198 亿；新增企业贷款 9278 亿，同比多增 173 亿元。**（1）企业贷款：**企业中长期贷款新增 7348 亿，同比多增 3595 亿；新增占比提升至 79%。反映出基建投资修复下，企业中长期贷款需求的上升，经济复苏具有较强延续性。企业短期贷款同比少增 357 亿；票据融资同比多减 3065 亿，与资金空转套利监管的加强有关。**（2）居民贷款：**居民中长期贷款同比多增 1491 亿，与疫情影响下需求的滞后释放、按揭贷款需求的回升有关。

上半年货币政策、信贷政策重点支持小微企业。前 5 个月新增普惠小微贷款 1.4 万亿，同比多增 5381 亿元；5 月末存量普惠小微贷款同比增 25.4%，增速高于贷款增速 12.2pct。**房地产融资保持稳定。**5 月末全口径房地产融资增速 10.3%，低于同期社融规模增速 2.2pct；1-5 月，银行新增贷款中地产行业占比已降至 25%。我们判断地产行业信贷投放增速仍将受政策调控，保持稳定增速。

M2 增速环比持平，M1 增速受高基数影响环比略降。6 月末 M2 同比增 11.1%（与 5 月持平），M2 延续高增长主要得益于信贷维持较高增速。6 月新增存款 2.9 万亿，同比多增 6300 亿；其中，居民存款新增 2.18 万亿，同比多增 1.04 万亿元，是拉动存款同比多增的主要因素。M1 同比增 6.5%，增速环比 5 月下降 0.3pct，主要受 19 年同期高基数影响，预计后续将逐渐改善。

投资建议：随着经济持续复苏，市场对银行资产质量的悲观预期逐渐修复。同时，银行让利程度得到明确，在加强结构性存款强监管，支持中小银行补充资本等系列政策下，银行净息差走势和资产质量压力的不确定性得到基本落地；带来板块估值修复。

目前，银行板块估值还处在低位，我们看好经济复苏和预期改善下银行板块估值的持续修复。个股推荐有两条主线：（1）大零售方向，主推零售业务优势显著的招商银行、中小企业主办行宁波银行；（2）有望受益于混业经营的国有大行，主推工商银行和建设银行。

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

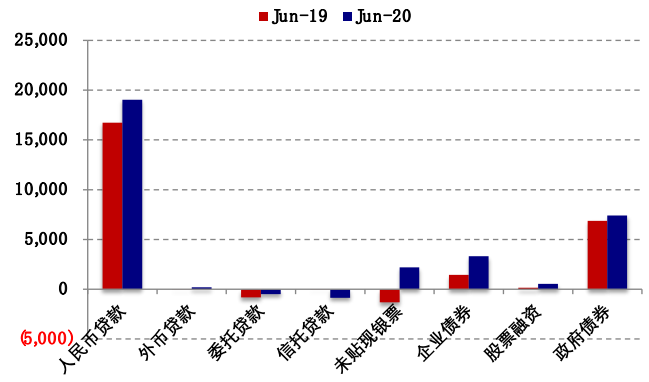
执业证书编号: S1480519070002

研究助理：田馨宇

010-66555383 tianxy@dxzq.net.cn

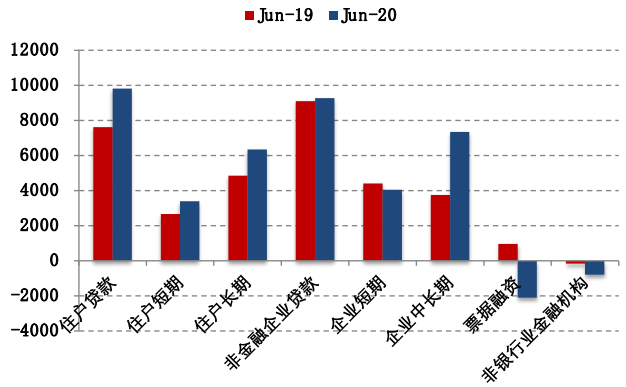
执业证书编号: S1480119070044

图 1：6 月新增社融超预期，信贷、政府债、企业债、未贴现银票为主要贡献



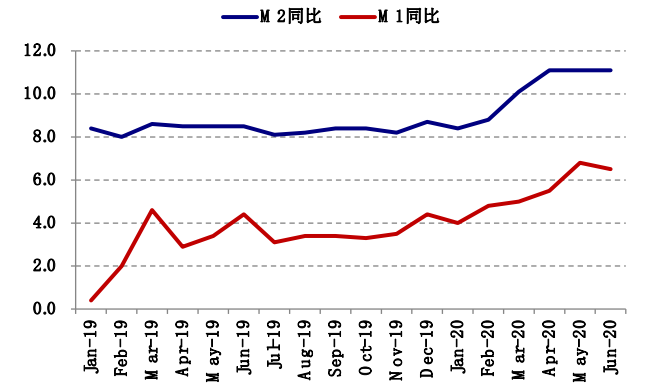
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 2：6 月新增人民币贷款 1.8 万亿，同比多增 1500 亿；企业、居民中长期信贷需求持续回暖



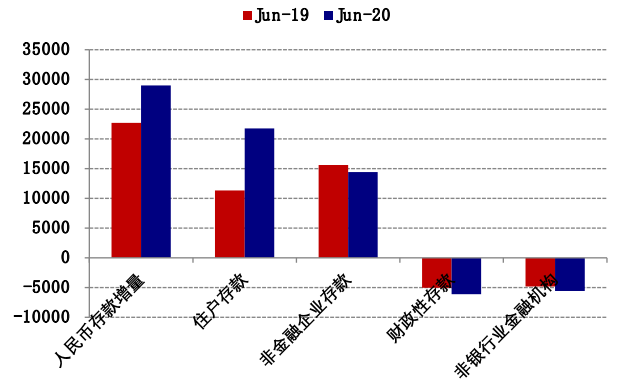
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 3：6 月末 M2 同比增 11.1%，增速环比持平；M2 与 M1 增速的剪刀差持续扩大



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 4：6 月新增存款 2.9 万亿，同比多增 6300 亿；居民存款新增 2.18 万亿，是拉动存款同比多增的主要因素



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：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
行业普通报告	银行周报：政策对冲力度加大，资产质量中长期平稳 20200330	2020-03-30
行业普通报告	银行周报：基本面持续稳健，配置正当时	2020-03-23
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
公司事件点评报告	宁波银行（002142）1H19 业绩快报点评：业绩持续优异，存款增长亮眼	2019-07-19
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