预计 7 月社融增速保持高位

——银行行业月度报告

同步大市（维持）

日期：2020 年 07 月 10 日

事件：

2020 年 7 月 10 日，中国人民银行公布 2020 年 6 月金融统计数据。

投资要点：

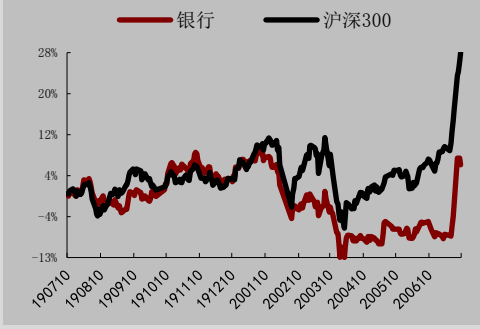
- **6 月社融存量增速上升 0.3%至 12.8%：**6 月社融新增 3.43 万亿元，同比多增 8057 亿元。6 月末社融规模存量为 271.8 万亿，存量同比增速 12.8%，较 5 月增速环比上升 0.3 个百分点。其中，未贴现票据、表内信贷以及企业债同比多增是主因。社融口径的新增贷款同比多增 2306 亿元；表外融资同比多增 2976 亿元；企业债融资同比多增 1872 亿元。

- **6 月居民信贷需求持续修复，企业中长期贷款继续放量：**6 月新增贷款 1.81 万亿元，同比多增 1500 亿元。从结构上看，居民端贷款持续修复，居民信贷增加 9815 亿元，同比多增 2198 亿元。其中，短期贷款增加 3400 亿元，同比多增 733 亿元，中长期贷款增加 6349 亿元，同比多增 1491 亿元。企业端信贷新增 9278 亿元，同比多增 173 亿元，其中，短期贷款增加 4051 亿元，同比少增 357 亿元，中长期新增 7348 亿元，同比多增 3595 亿元，中长期贷款延续增长势头。票据融资减少 2104 亿元，同比多减 3065 亿元。

- **展望：**进入 6 月，融资利率略有回升。随着宏观经济增速的边际改善，风险偏好略有修复。未贴现票据的大幅增长，带动了表外融资规模的上升，微观经济活动明显活跃。表内信贷方面，居民端的贷款仍处于改善趋势，中长期贷款受房地产市场持续回暖，继续放量。企业端，贷款的期限结构继续优化，中长期贷款延续增长势头，基建配套贷款和制造业中长期贷款投放加快。表内信贷吸收能力较强。展望 7 月，预计社融增速或受微观经济持续活跃的影响，增速仍保持高位。不过，市场对政策预期出现分歧，9 月前后是重要的观察期。

- **风险因素：**疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

银行行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2020 年 07 月 09 日

相关研究

分析师： **郭懿**

执业证书编号：S0270518040001

电话：01056508506

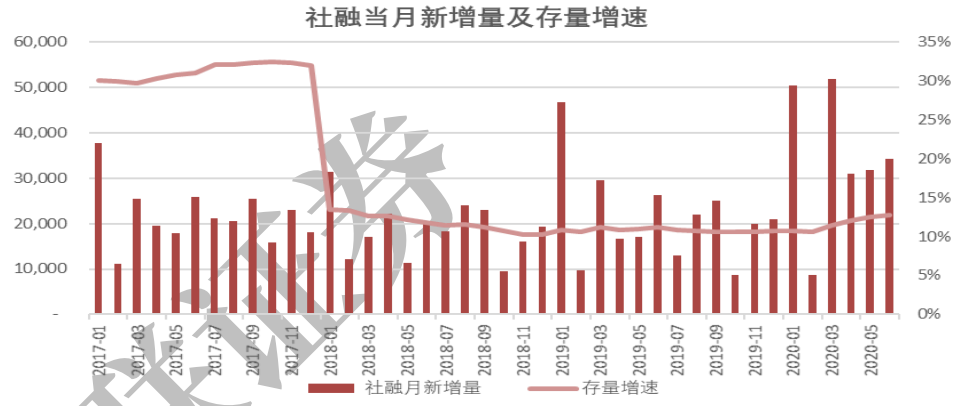
邮箱：guoyi@wlzq.com.cn

万联证券

1、6 月社融存量增速上升 0.3%至 12.8%

6 月社融新增 3.43 万亿元，同比多增 8057 亿元。6 月末社融规模存量为 271.8 万亿，存量同比增速 12.8%，较 5 月增速环比上升 0.3 个百分点。其中，未贴现票据、表内信贷以及企业债同比多增是主因。

图表1：社融当月新增量及存量增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

分项数据看，社融口径的新增贷款 1.9 万亿元，同比多增 2306 亿元；表外融资增加 853 亿元，同比多增 2976 亿元，其中委托贷款减少 484 亿元，同比少减 343 亿元，信托贷款减少 852 亿元，同比多减 867 亿元，未贴现票据增加 2189 亿元，同比多增 3500 亿元；政府债券净融资 7400 亿元，同比多增 533 亿元；企业债融资规模 3311 亿元，同比多增 1872 亿元。

图表2：表外融资规模和政府债



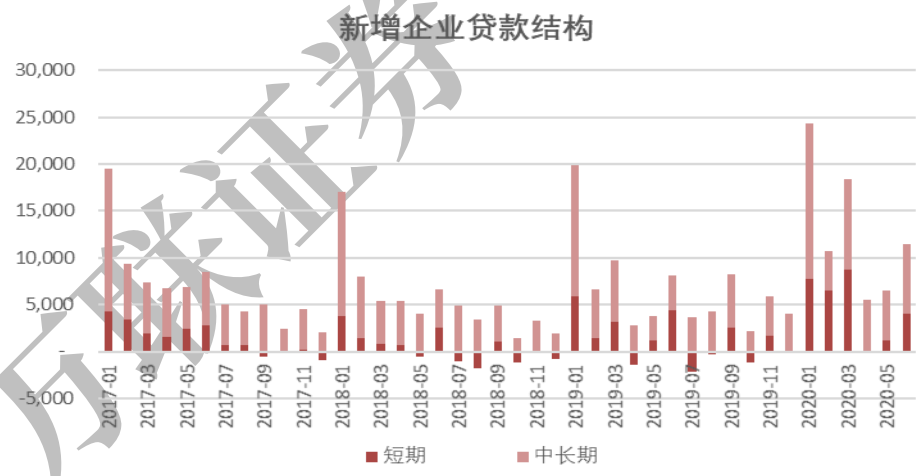
资料来源：万得资讯，万联证券研究所

万联证券

2、6 月居民信贷需求持续修复，企业中长期贷款继续放量

6 月新增贷款 1.81 万亿元，同比多增 1500 亿元。从结构上看，居民端贷款持续修复，居民信贷增加 9815 亿元，同比多增 2198 亿元。其中，短期贷款增加 3400 亿元，同比多增 733 亿元，中长期贷款增加 6349 亿元，同比多增 1491 亿元。企业端信贷新增 9278 亿元，同比多增 173 亿元，其中，短期贷款增加 4051 亿元，同比少增 357 亿元，中长期新增 7348 亿元，同比多增 3595 亿元，中长期贷款延续增长势头。票据融资减少 2104 亿元，同比多减 3065 亿元。

图表3：新增企业贷款结构

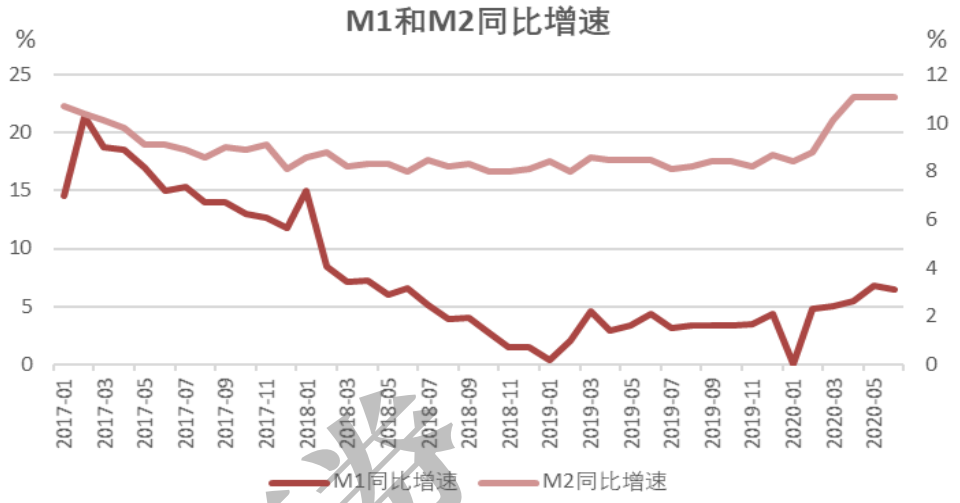


资料来源：万得资讯，万联证券研究所

3、M2 同比增速 11.1%，环比持平

6 月，新增存款 2.9 万亿元，同比多增 6390 亿元。从结构上看，企业存款增加 1.44 万亿元，同比少增 1198 亿元；居民存款增加 2.18 万亿元，同比多增 1.04 万亿元；财政存款减少 6102 亿元，同比多减 1082 亿元。M2 同比增长 11.1%，增速与上月末持平，表明货币派生速度放缓；M1 同比增长 6.5%，增速环比下降 0.3 个百分点，主要是全年高基数效应影响，从环比数据看，处于近年来同期高位，表明实体流动性较好。

图表4：M1及M2同比增速



资料来源：万得资讯，万联证券研究所

4、展望

进入6月，融资利率略有回升，随着宏观经济增速的边际改善，风险偏好略有修复。未贴现票据的大幅增长，带动了表外融资规模的上升，微观经济活动明显活跃。

表内信贷方面，居民端的贷款仍处于改善趋势，中长期贷款受房地产市场持续回暖，继续放量。企业端，贷款的期限结构继续优化，中长期贷款延续增长势头，基建配套贷款和制造业中长期贷款投放加快。表内信贷吸收能力较强。

展望 7 月，预计社融增速或受微观经济持续活跃的影响，增速仍保持高位。不过，市场对政策预期出现分歧，9月前后是重要的观察期。

5、风险提示

疫情持续时间存在不确定性，或加大经济的短期波动，整体经济形势的变化会影响行业的整体表现。如果整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。行业监管超预期，可能会对板块业务的发展产生影响。

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场