

## 银行

### 6月社融改善较为明显

#### ► 行业事件：

2023年7月11日，央行披露了2023年上半年社融以及金融统计数据。6月新增社融4.22万亿元，对实体经济发放的人民币贷款新增3.24万亿元。

#### ► 6月社融超预期，政府债为主要拖累项

6月新增社融4.22万亿元，同比少增9859亿元，高于市场一致预期的3.22万亿元。当月社融同比少增，主要受政府债拖累。1) 表内信贷同比多增，主要受益于居民、企业两端信贷改善。6月对实体经济发放的人民币贷款新增3.24万亿元，同比多增1744亿元。从金融数据来看，居民、企业贷款分别同比多增1116、775亿元；2) 6月表外融资减少896亿元，同比多减755亿元。其中未贴现银行承兑汇票当月减少687亿元，同比多减1745亿元。3) 直接融资大幅同比少增，主要受政府债拖累。6月直接融资新增1.39万亿元，同比少增1.05万亿元。6月份政府债净融资额5381亿元，同比少增1.08万亿元。

#### ► 信贷投放全面改善，但实体融资需求仍需改善

从金融统计数据来看，6月人民币贷款新增3.05万亿元，同比多增2296亿元，高于市场预期的2.38万亿元。其中：1) 居民信贷全面改善，提前还贷影响减弱。6月新增居民贷款9639亿元，同比多增1116亿元。其中居民短期、中长期贷款分别新增4914、4630亿元，分别同比多增632、389亿元。6月份LPR下调一方面刺激了市场活力与消费潜力，故居民短贷相较5月份改善较为明显；另一方面，LPR下调后略微减缓了提前还贷，条件早偿率在调降LPR后由21.55%快速下行至17.18%。同时，地产销售情况依旧偏弱，6月份30大中城市商品房销售面积同比下降33%。受地产销售端影响，居民中长期贷款仅小幅同比多增。2) 企业信贷投放规模与结构均较好，但实体融资需求或仍需改善。6月新增企业贷款2.28万亿元，同比多增775亿元。其中新增中长期贷款1.59万亿元，同比多增1459亿元，预计企业信贷需求仍集中在靠近政策端的领域。一方面，6月份制造业PMI环比回升0.20PCT至49%，但仍位于荣枯线之下。另一方面，二季度贷款总体需求指数环比下降16.2PCT至62.2%，中小企业贷款需求指数环比下降均超10PCT，市场端融资需求或仍需改善。3) 6月份票据融资减少821亿元，同比多减1604亿元。票据冲量诉求较弱，或主要系银行通过消费贷、经营贷等其他类型贷款冲量。

#### ► M2-M1剪刀差走扩，存款继续同比少增

6月M1、M2同比增速分别为3.10%、11.30%，增速环比-1.60PCT、-0.30PCT。M2-M1增速剪刀差走扩至8.20%，环比扩大0.30PCT，资金活化程度有所下降。从存款结构来看，6月新增人民币存款3.71万亿元，同比少增1.12万亿元。其中居民存款新增2.67万亿元，同比多增2020亿元，主要系季度末银行揽储力度较大；财政存款减少1.05万亿元，同比多减6129亿元，主要系财政支出季节性所致。

#### ► 投资建议

6月29日国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》，并要求打好政策组合拳，进一步增强居民消费意愿。7月10日，国家金融监管总局宣布延长“金融十六条”政策期限，风险因素将逐步化解。随着更多稳增长政策逐步出台落地，经济慢复苏背景下，我们看好银行业机会。

► **风险提示：**经济加速下行，稳增长不及预期，资产质量恶化。

投资建议：

强于大市(维持评级)

上次建议：

强于大市

#### 相对大盘走势



分析师：刘雨辰

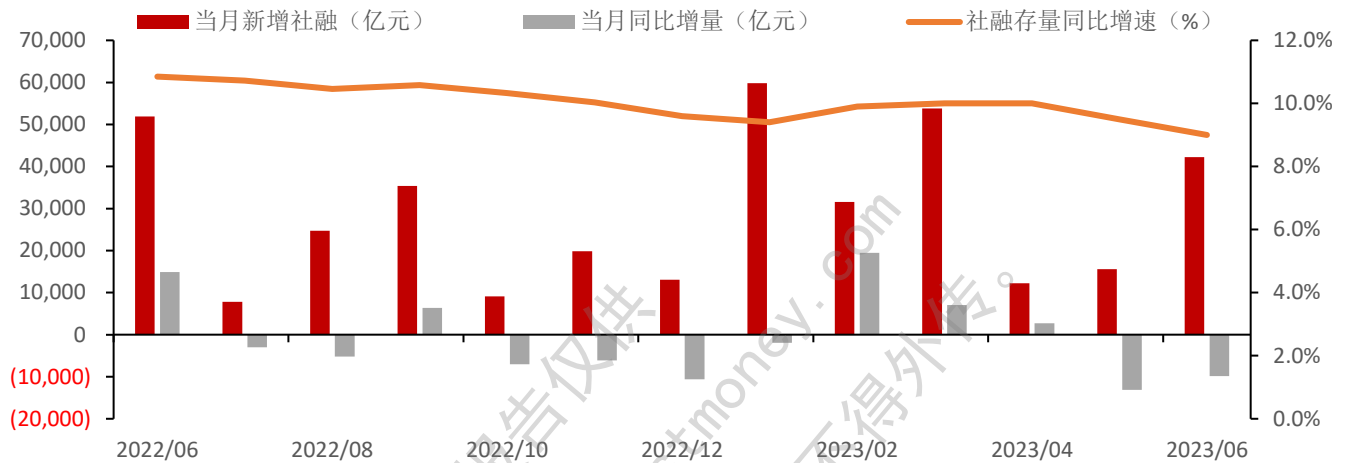
执业证书编号：S0590522100001

邮箱：liuyuch@glsc.com.cn

#### 相关报告

- 1、《中报前瞻：业绩见底，拐点将至银行》  
2023.07.04
- 2、《理财月报：基金市场表现改善，理财期限拉长银行》  
2023.07.02
- 3、《社融增速转降，需求尚需修复银行》  
2023.06.13

图 1：6 月新增社融超预期



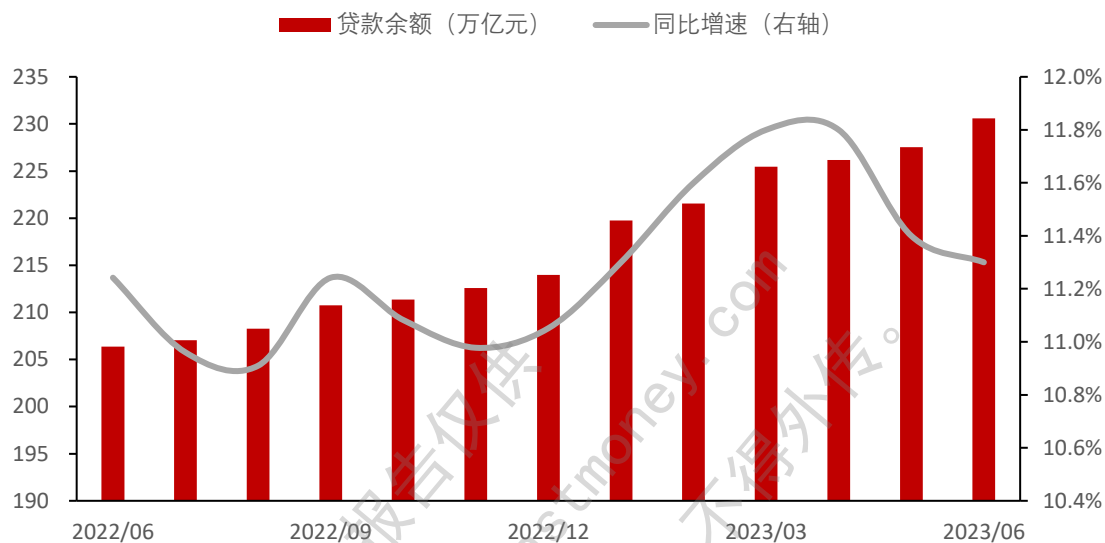
来源：中国人民银行、国联证券研究所

图 2：6 月新增社融结构

单位：亿元	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06
当月新增						
向实体经济发放的人民币贷款	49,300	18,200	39,500	4,431	12,200	32,369
表外融资	3,485	(81)	1,919	(1,145)	(1,459)	(896)
委托贷款	584	(77)	174	83	35	(56)
信托贷款	(62)	66	(45)	119	303	(153)
未贴现银行承兑汇票	2,963	(70)	1,790	(1,347)	(1,797)	(687)
直接融资	6,652	12,353	9,924	8,384	4,149	13,934
企业债券	1,548	3,644	3,288	2,843	(2,175)	7,852
股票	964	571	614	993	753	701
政府债	4,140	8,138	6,022	4,548	5,571	5,381
同比多增						
向实体经济发放的人民币贷款	7,308	9,241	7,051	729	(6,173)	1,744
表外融资	(996)	4,972	1,786	2,029	360	(755)
委托贷款	156	(3)	68	85	167	324
信托贷款	618	817	214	734	922	675
未贴现银行承兑汇票	(1,770)	4,158	1,504	1,210	(729)	(1,754)
直接融资	(6,651)	5,436	(1,866)	(346)	(7,091)	(10,497)
企业债券	(4,290)	34	(462)	(809)	(2,541)	185
股票	(475)	(14)	(344)	(173)	461	113
政府债	(1,886)	5,416	(1,060)	636	(5,011)	(10,795)
新增占比结构						
向实体经济发放的人民币贷款	82%	58%	73%	36%	78%	77%
居民贷款	4%	7%	23%	-20%	24%	23%
非金融企业及机关团体贷款	78%	51%	50%	56%	55%	54%
表外融资	6%	0%	4%	-9%	-9%	-2%
直接融资	11%	39%	18%	69%	27%	33%
其他融资	1%	3%	4%	7%	7%	-7%

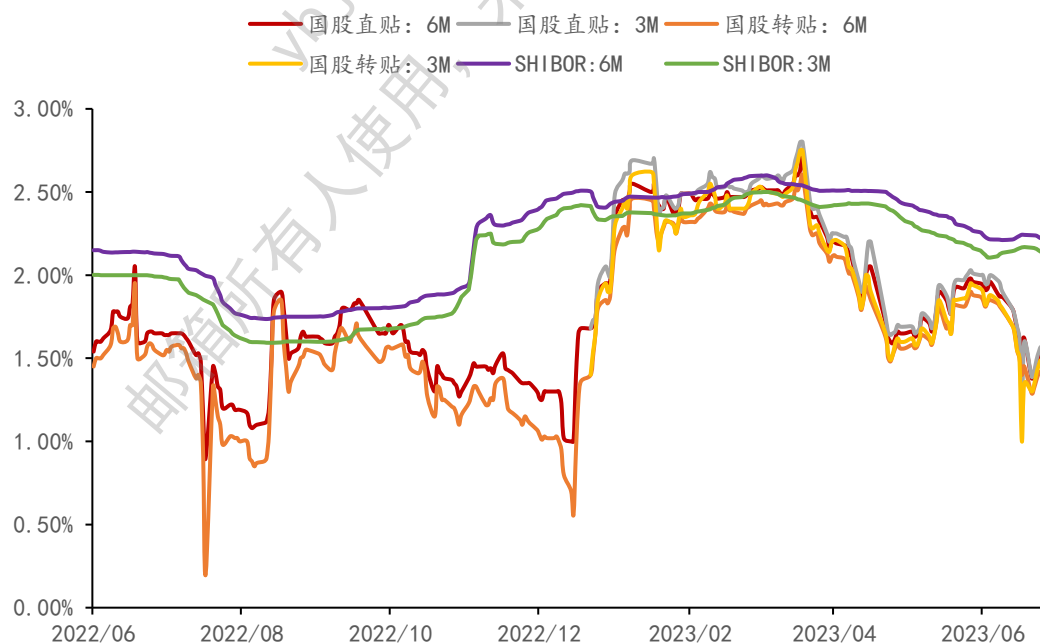
来源：中国人民银行、国联证券研究所

图 3：6 月份人民币贷款余额同比增速继续下行



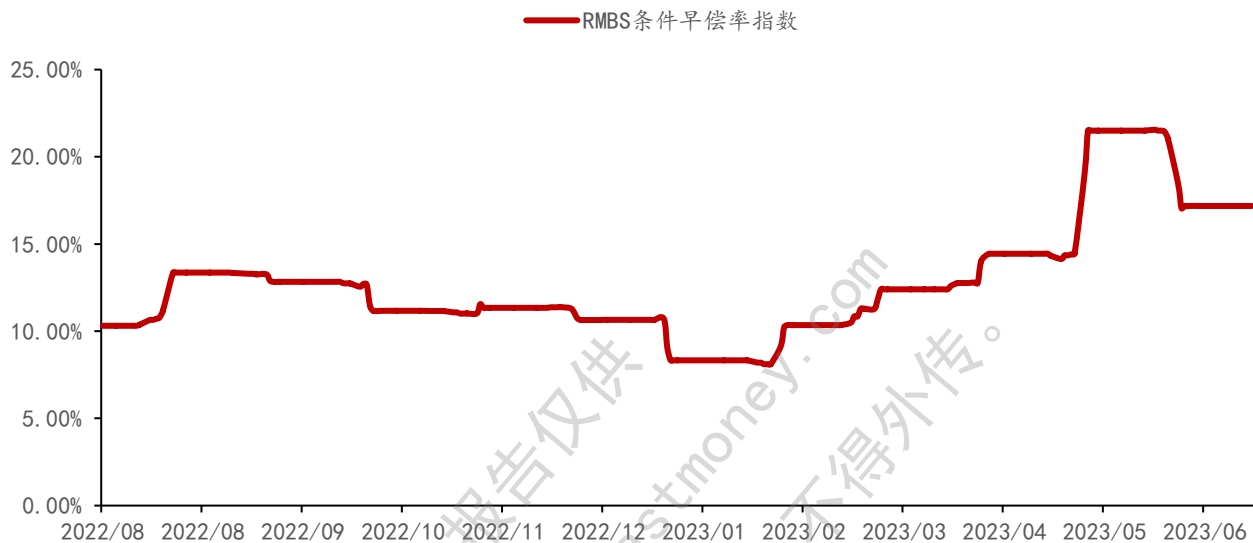
来源：中国人民银行、国联证券研究所

图 4：6 月票据转贴现利率快速下行



来源：Wind、国联证券研究所

图 5：6 月 RMBS 条件早偿率指数明显下行



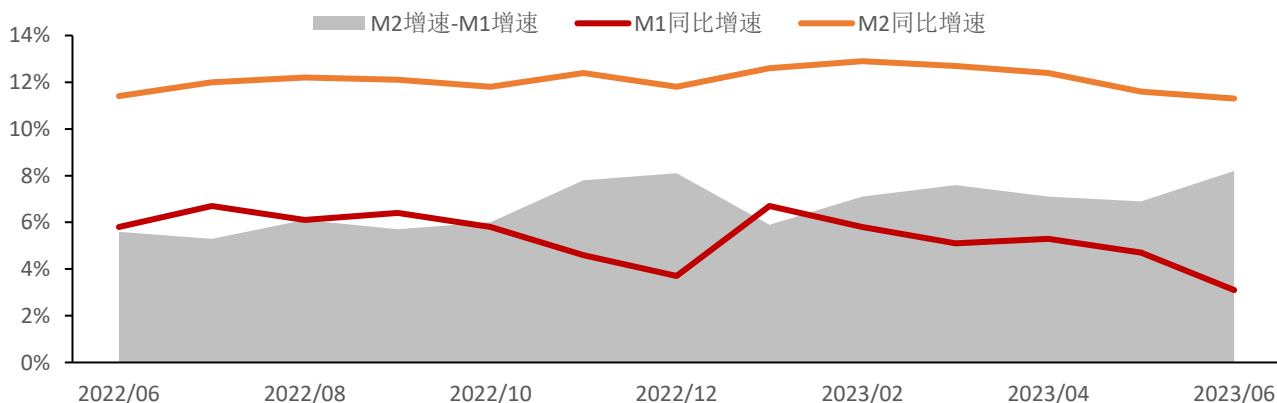
来源: Wind、国联证券研究所

图 6: 人民币贷款结构

单位: 亿元	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06
人民币贷款余额 (万亿元)	219.75	221.56	225.45	226.16	227.53	230.58
同比增速	11.30%	11.60%	11.80%	11.80%	11.40%	11.30%
当月新增人民币贷款	49,000	18,100	38,900	7,188	13,600	30,500
同比多增	9,382	5,764	7,497	649	(5,418)	2,296
当月新增居民贷款	2,572	2,081	12,447	(2,411)	3,672	9,639
同比多增	(5,813)	5,450	4,909	(241)	784	1,116
中长期贷款占比	87%	41%	51%	48%	46%	48%
非金融企业及机关团体贷款	46,800	16,100	27,000	6,839	8,558	22,803
同比多增	13,448	3,663	2,203	1,055	(6,742)	775
中长期贷款占比	75%	69%	77%	98%	90%	70%

来源: 中国人民银行、国联证券研究所

图 7: 6 月 M2-M1 增速剪刀差走扩



来源: 中国人民银行、国联证券研究所

图 8：存款结构

	2023/01	2023/02	2023/03	2023/04	2023/05	2023/06
当月新增存款（亿元）	68,700	28,100	57,100	(4,609)	14,600	37,100
同比多增（亿元）	30,510	2,710	12,200	(5,524)	(15,800)	(11,200)
当月新增居民存款（亿元）	62,000	7,926	29,074	(12,000)	5,364	26,736
同比多增（亿元）	7,861	10,849	2,099	(4,968)	(2,029)	2,020
占比	90%	28%	51%	260%	37%	72%
当月新增非金融企业存款（亿元）	(7,155)	12,900	26,055	(1,408)	(1,393)	20,601
同比多增（亿元）	7,896	11,511	(530)	(198)	(12,393)	(8,647)
占比	-10%	46%	46%	31%	-10%	56%
当月新增财政存款（亿元）	6,828	4,558	(8,412)	5,028	2,369	(10,496)
同比多增（亿元）	769	(1,444)	13	4,618	(3,223)	(6,129)
占比	10%	16%	-15%	-109%	16%	-28%

来源：中国人民银行、国联证券研究所

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

**无锡：**江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

**北京：**北京市东城区安定门内大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

**上海：**上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

**深圳：**广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695