



如何看 7 月弱金融数据

——7 月金融数据分析

事件概述

2021 年 8 月 11 日，中国人民银行公布 2021 年 7 月份金融数据。

核心观点

□ 7 月金融数据偏弱，原因：1) 上半年企业中长期融资持续放量，额度存在透支，出现回落；2) 经济自然放缓叠加疫情反复带来新增冲击，融资需求下降；3) 信用政策结构性控压，居民房贷中枢下移；4) 政府债融资节奏后移。展望未来：货币政策已前瞻性调整，对民营、制造和小微企业信贷鼓励政策将继续加力；后续政府债融资将放量；整体融资规模将反弹。

□ 中长期信贷回落明显，疫情对居民消费贷带来影响

7 月新增人民币贷款 1.08 万亿元，同比多增 905 亿元；中长期贷款回落明显，同比减少约 3000 亿元；非银机构贷款反弹，如此对实体经济主体信贷回落。

结构方面：企业中长期贷款同比减少 1031 亿元，政策鼓励引导下，上半年企业中长期贷款持续放量增长，存在额度提前释放，同时，经济活动有所放缓亦使得企业融资需求有所回落；7 月多地疫情反弹对消费造成一定拖累，短期居民消费贷回落明显，房地产信贷控压下，居民中长期贷款增长中枢下移（同比减少约 2000 亿元，环比减少约 1000 亿元）。

□ 社融增速下降：政府债融资节奏后移、票据融资收缩

7 月新增社融 1.06 万亿，同比少增 6362 亿元。存量社融增速 10.7%，较上月回落 0.3 个百分点，同比回落 2.2 个百分点。

结构方面：新增信贷 8313 亿元，同比少增 1384 亿元，占比 79%。企业债券融资 6 月恢复以来保持相对稳定；政府债券融资显著放缓，同环比回落较大；股票融资保持良好状态；非标融资收缩幅度扩大；票据融资较明显下降，可能与企业经济活动降温有关，政策规制下信托融资延续收缩，委托贷款仍下降。

□ 信用扩张回落牵引货币增速下降

7 月存款特征：受信用扩张回落影响，居民和企业存款相应下降；存款增速 8.6%，较上月回落 0.6 个百分点。

7 月 M2 增速 8.3%，较上月回落 0.3 个百分点；M1 增速 4.9%，较上月回落 0.6 个百分点。

风险提示

经济活动超预期变化。

宏观首席分析师：孙 付

邮箱：sunfu@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520050004

联系电话：021-50380388

分析师与研究助理简介

孙付，毕业于复旦大学世界经济系，华西宏观首席分析师，专注于经济增长、货币政策与利率研究，完成“蜕变时期：杠杆风险与增长动能研究”和“逆风侵袭：冲击与周期叠加”两部宏观经济研究专著，诸多成果被“金融市场研究”、“新财富”等收录刊发。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资 评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_24979

