



银行业 2021 年 6 月社融 前瞻：预计社融增速 10.7%



预计 2021 年 6 月社融增速 10.7%：随着经济逐渐回归正常，信用扩张继续向适度水平收敛，我们预计 2021 年 6 月末社融同比增速 10.7%，较上月下行约 0.3 个百分点。预计 6 月社融当月增量约 3.0 万亿元，较去年同期少增约 0.5 万亿元。

信贷方面：随着宏观政策逆周期诉求下降，稳杠杆诉求上升，信贷增速仍在下行通道。

债券方面：本月信用债和政府债券发行有一定回升，预计债券融资对社融增速的拖累消退。

银行间流动性展望：3 月下旬以来，受益于超储平稳、政府债券发行进度偏慢、以及存款脱媒，银行间流动性宽裕程度超预期。往后看，超储逐渐消耗，政府债发行节奏开始加快，同时存款脱媒速度阶段性放缓，叠加海外货币收敛和通胀预期回升，央行主动流动性投放意愿有限，预计银行间宽裕程度逐渐下降。

实体和股市流动性展望：4 月份以来，由于政府降杠杆和财政退坡导致相关信用需求回落，导致信贷供需从供不应求向供需平衡转换，带动实体和股市流动性宽裕程度超出季节性。往后看，信用供给端社融增速还在下行趋势中，需求端随着政府债发行速度节奏加快，实体信用需求会有所回升，届时实体和股市流动性感知会再次下降。

投资建议：流动性结构性宽裕接近尾声，流动性总量趋势的影响力将

再次提升，整体利率中枢和终端利率仍处于上行周期。就银行而言，短期看好银行板块的资产质量夯实和业绩弹性，中期看好景气度和营收增速向好，长期看好经营效率改善和估值提升，当前时点的银行板块投资机会都值得重视。长期关注战略执行坚定，中收占比持续提升的银行；中期关注具有负债成本优势的银行；短期关注资产质量夯实具有业绩弹性的银行（《看好银行的长中短期逻辑——银行投思录之 5》）。

主要分项预估：

信贷：预计 6 月社融人民币新增贷款约 1.8 万亿元（去年同期为 1.9 万亿元）。

非标：预计 6 月信托贷款+委托贷款净减少约 0.26 万亿元（去年同期为减少 0.17 万亿元）。

企业债券：预计 6 月企业类债券当月增加 0.4 万亿元（去年同期为 0.37 万亿元）。

政府债券：预计 6 月政府债券增加额约 0.74 万亿元（去年 5 月为 0.75 亿元）。

风险提示：（1）疫情反复超预期；（2）国际金融风险超预期。

关键词：疫情

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_33428

