



银行业 2021 年 7 月金融数据 点评: 信贷需求走弱 地方债发 行偏慢



摘要：7 月新增人民币贷款 1.08 万亿，同比多增 873 亿；新增社融 1.06 万亿，同比少增 6328 亿，社融余额同比 10.7%，环比降 0.3pct；M1、M2 同比 4.9%、8.3%，环比分别下降 0.6pct、0.3pct。

信贷结构劣化、需求走弱，矛盾由供给端转向需求端。7 月新增人民币贷款 1.08 万亿，同比多增 873 亿，但主要来自于票据贴现和非银贷款，居民贷款及企业中长期贷款同比均出现少增。(1) 居民端：7 月居民短贷仅新增 85 亿，同比少增 1425 亿，国内区域疫情反复、洪涝暴雨导致 7 月暑假旅游旺季未能实现，影响居民消费；居民中长贷新增 3974 亿，同比少增 2093 亿，连续三个月少增且幅度扩大，主要受房地产调控加码影响，部分一二线城市上调房贷利率、出台二手房指导价，7 月房地产销售开始下滑；(2) 企业端：7 月企业中长贷新增 4937 亿，同比少增 1031 亿，为去年 3 月以来首次同比少增，除了房地产开发贷受调控影响放缓外，地方政府隐性债务管控趋严、财政发力缓慢也导致基建类贷款不及预期。由于有效需求不足，银行加大了票据贴现填充信贷额度，票据贴现同比多增 2792 亿至 1771 亿。

社融不及预期，除实体融资需求走弱外，政府债券发行依旧偏慢。7 月新增社融 1.06 万亿，同比少增 6328 亿，主要是实体经济贷款需求减弱、政府债发行偏慢以及未贴现票据拖累。(1) 对实体经济人民币贷款新增 8313 亿，同比少增 1384 亿；(2) 政府债新增 1820 亿，同比少增 3639 亿，原因是今年财政后置，今年前 7 月地方一般债发行进度为 64%，而专

项债发行进度仅为 37%。随着经济增长动能逐步减弱，地方债发行力度有加大对冲经济下行压力，从部分省份披露的 8-9 月地方债发行计划来看，后续地方债发行有望加速，但由于去年同期新增政府债基数较高，短期对社融增速拉动效果有限；(3) 表外融资下降 4038 亿，同比少增 1389 亿，其中委托+信托下降 1722 亿，同比多减 203 亿；未贴现票据同比多降 1186 亿，主要是实体融资需求回落，较多的票据被贴现至表内。

投资建议：前期由于对银行再度让利，以及对地方债务及地产风险的担忧，银行板块大幅回调，目前估值 0.73x21PB 再次回到历史低位，银保监会披露上半年银行业利润强劲修复，中报行情有望催化银行估值修复。个股方面，除我们无法覆盖标的外，推荐平安、宁波、邮储、常熟。

风险提示：经济超预期下行、疫情再次扩散、资产质量恶化、银行再度让利。

关键词：疫情 票据

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_34264

