

全面降准落地 支持实体经济发展

证券分析师： 李沛
执业证书编号： S0630520070001
电话： 021-20333403
邮箱： lp@longone.com.cn

全面降准落地，支持实体经济发展。央行决定于7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点。本次下调后，金融机构加权平均存款准备金率为8.9%，降准释放长期资金约1万亿元。总体来看，此次为全面降准而非定向降准，超出市场预期。降准可以降低实体企业融资成本，有利于缓解小微企业因成本上升造成的经营压力。由于部分大宗商品价格的回落，国内通胀压力有所减弱，使货币政策有一定空间。此外，下半年出口及生产有走弱可能，经济稳增长有一定诉求，略偏宽松的货币政策有利于经济中长期发展。但央行的降准并不意味着货币政策的全面转向，货币政策未来或转向稳健略偏宽松，下半年货币紧缩的担忧可能将有所缓解。

金融数据优于预期。6月新增人民币贷款2.12万亿元，同比多增3100亿元，环比多增6200亿元。新增社融3.67万亿元，同比多增2019亿元，环比多增1.75万亿元。6月M2同比8.6%，前值8.3%。总体来看，M2增速连续两个月回升，年内基数将继续回落，随着央行降准落地，M2增速下行将告一段落，年内将为以稳为主。新增人民币贷款创历史同期最高，明显超季节性。企业新增贷款1.46万亿元，同比多增5313亿元。6月新增社融规模在今年2月后首次高于去年同期，创历年同期最高，带动社融增速暂缓了下降趋势。从结构上来看，新增人民币贷款2.32万亿元，同比多增4313亿元，表内贷款支撑社融增长。6月金融数据表现较强，超出市场预期，且结构上也继续优化。在经济回升动能有所减弱，央行全面降准背景下，下半年信用或以稳为主，社融增速或有所回升。

CPI、PPI双双小幅回落。2021年6月，CPI当月同比1.1%，前值1.3%；环比-0.4%，前值-0.2%；PPI当月同比8.8%，前值9.0%；环比0.3%，前值1.6%。CPI食品价格重回拖累，非食品价格继续小幅上升，PPI已接近本轮上行的高点，随着海外疫情的整体好转，供给将继续恢复，大宗商品涨价已进入下半场。总体来看，国内通胀压力将逐步减弱，同时由于出口和生产大概率稳步回落，本轮经济复苏的动能可能会有所减弱，稳增长的诉求有所上升。从央行全面降准来看，除了为缓解中小企业受上游成本上升所带来的经营压力以外，也表明下半年货币政策会有一定的空间，但全面转向宽松的可能性不大，总体仍然维持中性略偏宽松。

本周大盘震荡整理。盘面上看，有色金属、军工和化工板块涨幅居前；医药、食品和银行板块跌幅居前。周末利好消息较多，6月CPI、PPI数据显示通胀压力有所缓和，社融数据优于预期，叠加全面降准利好，有望提振大盘情绪。下半年货币政策会有一定的空间，但全面转向宽松的可能性不大，总体仍然维持中性略偏宽松。此外，市场成交额连续七日破万亿，近期海外市场有所反弹，也利于A股情绪回暖，中期持续看好成长标的表现。

全球周新增病例增速继续抬升。截至7月10日当周，全球新冠肺炎累计确诊病例187,240,920例，较上周新增3,012,244例，周环比增323,698例。

本周定增项目新增证监会核准6家，发审委通过5家，股东大会通过2家，董事会预案9家。截止本周五，定价方式为竞价的增发预案：证监会核准203家，发审委通过29家，股东大会通过172家，董事会预案55家。

正文目录

_Toc77015436

1. 重要资讯	4
1.1. 全面降准落地 支持实体经济发展	4
1.2. 金融数据优于预期	4
1.3. CPI、PPI 双双小幅回落	6
2. 其他资讯	7
2.1. 中办、国办联合印发《关于依法严厉打击证券违法活动的意见》	7
2.2. 《“十四五”循环经济发展规划》分布	7
2.3. 3000 亿科技巨头紫光集团被申请破产重整	7
2.4. 国家网信办拟修订《网络安全审查办法》	8
2.5. 发改委印发“十四五”循环经济发展规划的通知	8
2.6. 市场监管总局等五部门印发《公平竞争审查制度实施细则》	8
3. 市场高频数据	8
3.1. 股票市场	8
3.2. 新冠疫情及疫苗接种情况	9
3.3. 经济增长	11
3.4. 通货膨胀	11
3.5. 流动性	13
4. 定增动态	14
5. 经济日历	15

图表目录

图 1 (M1 和 M2 同比增速, %)	5
图 2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)	5
图 3 (历年 6 月新增人民币贷款, 亿元)	5
图 4 (历年 1-6 月新增人民币贷款, 亿元)	5
图 5 (新增社会融资规模及存量同比, 亿元, %)	5
图 6 (社会融资规模存量各项占比)	5
图 7 (历年 6 月新增社融规模, 亿元)	6
图 8 (历年 1-6 月新增社融规模, 亿元)	6
图 9 (CPI 当月同比, %)	6
图 10 (CPI 环比, %)	6
图 11 (CPI 猪肉当月同比, %)	7
图 12 (核心 CPI 当月同比, %)	7
图 13 (PPI 当月同比, %)	7
图 14 (生产资料和生活资料价格当月同比, %)	7
图 15 (申万一级行业周涨跌幅, %)	9
图 16 (十年期美债收益率, %)	9
图 17 (全球新冠肺炎累计确诊及死亡病例, 例, 例)	10
图 18 (全球新冠肺炎当周新增及环比增加病例, 例, 例)	10
图 19 (全球及美国每百人新冠疫苗接种量, 剂, 剂)	10
图 20 (全球及美国新冠疫苗完全接种人数, 万人)	10
图 21 (全球及美国新冠疫苗接种总量, 万剂, 万剂)	10
图 22 (美国新冠疫苗周接种量及环比变化, 万剂, 万剂)	10
图 23 (30 大中城市:商品房成交面积, 万平方米)	11
图 24 (高炉开工率, %)	11
图 25 (波罗的海干散货指数 BDI, 点)	11
图 26 (中国出口集装箱运价指数, 点)	11
图 27 (猪肉平均批发价, 元/公斤)	12
图 28 (农产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	12
图 29 (菜篮子产品批发价格 200 指数, 2015 年=100)	12
图 30 (螺纹钢期货收盘价, 元/吨)	12
图 31 (环渤海动力煤 Q5500K 综合平均价格指数, 元/吨)	12
图 32 (水泥价格指数, 点)	12
图 33 (上期有色金属指数, 2002 年 1 月 7 日=1000)	12
图 34 (公开市场货币净投放, 亿元)	13
图 35 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜, %)	13
图 36 (存款类机构质押式回购加权利率隔夜 7 天期, %)	13
图 37 (中债国债到期收益率 10 年期, %)	13
表 1 本周定增项目汇总情况	14
表 2 下周将公布的重要经济数据及财经大事	15

1.重要资讯

1.1.全面降准落地 支持实体经济发展

央行决定于7月15日下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含已执行5%存款准备金率的金融机构)。本次下调后,金融机构加权平均存款准备金率为8.9%,降准释放长期资金约1万亿元。此次降准的目的是优化金融机构的资金结构,提升金融服务能力,更好支持实体经济。但稳健货币政策取向没有改变。2020年应对疫情时人民银行坚持实施正常货币政策,5月以后力度就逐渐转为常态,今年上半年已经基本回到疫情前的常态。此次降准是货币政策回归常态后的常规操作,释放的一部分资金将被金融机构用于归还到期的中期借贷便利(MLF),还有一部分资金被金融机构用于弥补7月中下旬税期高峰带来的流动性缺口。

此次降准超预期体现在以下两方面上:1.6月金融数据表现较强,且结构上也在继续优化,在此情景下降准,超出市场预期。2.此次为全面降准而非定向降准,也超出了市场预期。我们注意到,国常会的提法是“适时运用降准等货币政策工具,进一步加强金融对实体经济特别是中小微企业的支持,促进综合融资成本稳中有降”,在“特别”之前首先是加强金融对整个实体经济的支持,也就意味着是全面降准。

降准可以降低实体企业融资成本,有利于缓解小微企业因成本上升造成的经营压力。由于部分大宗商品价格的回落,国内通胀压力有所减弱,使货币政策有了一定的空间。此外,下半年出口及生产有走弱的可能,经济稳增长有一定的诉求,略偏宽松的货币政策有利于经济中长期的发展。但美联储年内TAPER仍然是大概率事件,央行的降准并不意味着货币政策的全面转向,货币政策未来可能转向稳健略偏宽松,相机决策仍会发挥重要作用。对于资本市场来说,下半年货币紧缩的担忧可能将有所缓解,对于成长股来说有一定利好。

1.2.金融数据优于预期

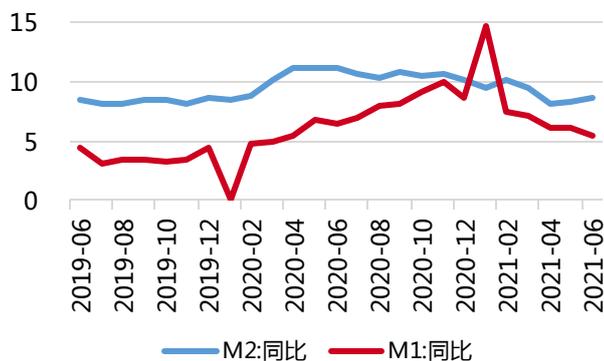
中国6月M2同比增8.6%,预期增8.3%,前值增8.3%;6月新增人民币贷款2.12万亿元,预期增1.77万亿元,前值增1.5万亿元;上半年人民币贷款增加12.76万亿元,同比多增6677亿元。

中国6月社会融资规模增量为3.67万亿元,比上年同期多2008亿元;预期增3.02万亿元,前值增1.92万亿元。上半年社会融资规模增量累计为17.74万亿元,比上年同期少3.13万亿元,比2019年同期多3.12万亿元。6月末社会融资规模存量为301.56万亿元,同比增长11%。

总体来看,M2增速连续两个月回升,年内基数将继续回落,随着央行降准落地,M2增速下行将告一段落,年内将为以稳为主。新增人民币贷款创历史同期最高,明显超季节性。企业新增贷款1.46万亿元,同比多增5313亿元。6月新增社融规模在今年2月后首次高于去年同期,创历年同期最高,带动社融增速暂缓了下降的趋势。从结构上来看,新增人民币贷款2.32万亿元,同比多增4313亿元,表内贷款支撑社融增长。6月金融数据

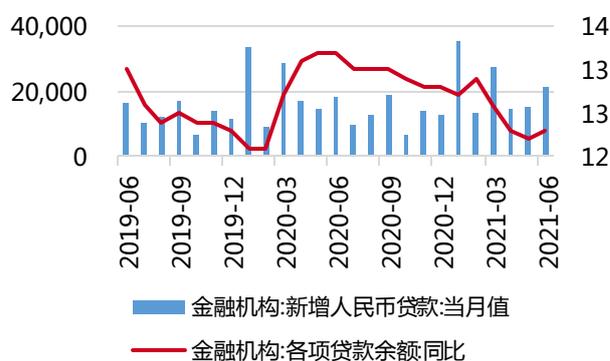
表现较强，超出市场预期，且结构上也在继续优化。在经济回升动能有所减弱，央行全面降准的背景下，下半年信用或将稳为主，社融增速可能会有所回升。

图 1 (M1 和 M2 同比增速, %)



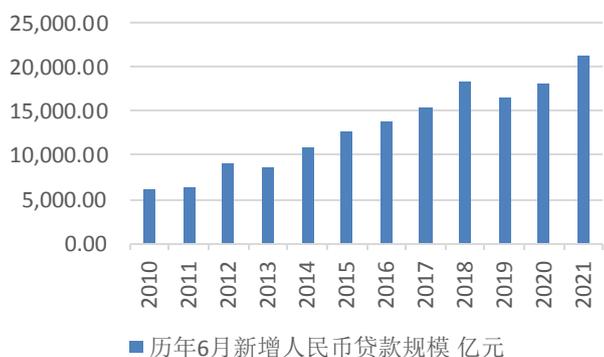
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 2 (新增人民币贷款及各项贷款余额同比, 亿元, %)



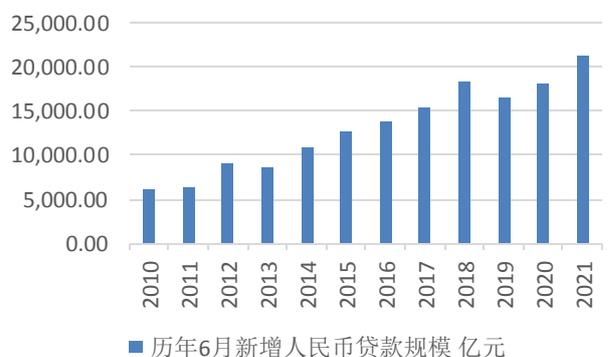
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 3 (历年 6 月新增人民币贷款, 亿元)



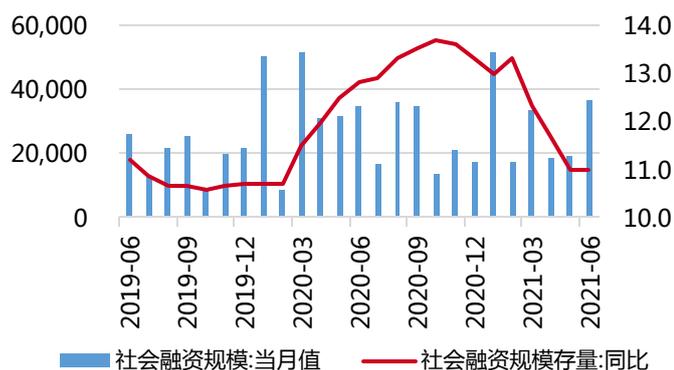
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 4 (历年 1-6 月新增人民币贷款, 亿元)



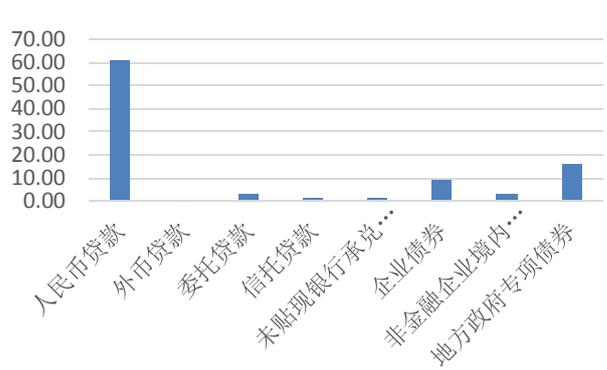
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 5 (新增社会融资规模及存量同比, 亿元, %)



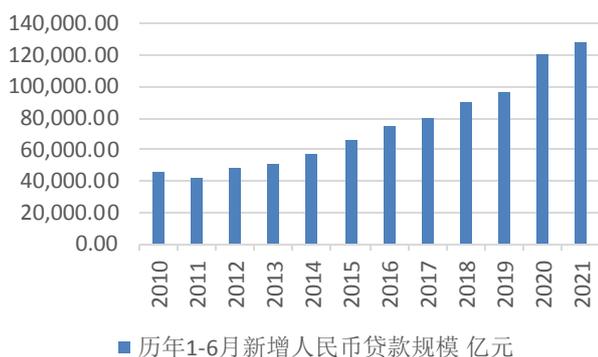
资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 6 (社会融资规模存量各项占比)



资料来源：中国人民银行，东海证券研究所

图 7 (历年 6 月新增社融规模, 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

图 8 (历年 1-6 月新增社融规模, 亿元)



资料来源: 中国人民银行, 东海证券研究所

1.3.CPI、PPI 双双小幅回落

中国 6 月 CPI 同比上涨 1.1%, 预期涨 1.2%, 前值涨 1.3%; 其中猪肉价格下降 36.5%, 影响 CPI 下降约 0.8 个百分点。中国 6 月 PPI 同比上涨 8.8%, 预期涨 8.5%, 前值涨 9%。

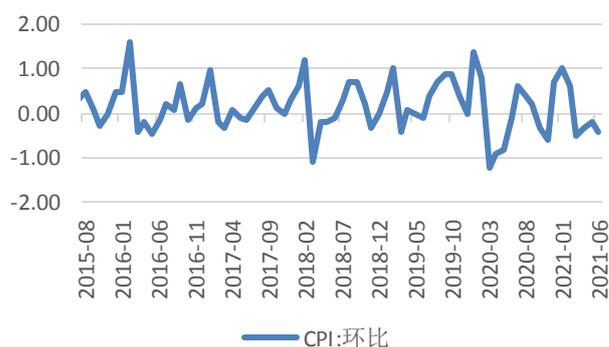
总体来看, 6 月 CPI 食品价格重回拖累, 非食品价格继续小幅上升, PPI 已接近本轮上行的高点, 随着海外疫情的整体好转, 供给将继续恢复, 大宗商品涨价已进入下半场。总的来看, CPI 小幅回落后可能会继续温和上升, 而 PPI 可能将进入下行通道, 国内通胀压力将逐步减弱, 同时由于出口和生产大概率稳步回落, 本轮经济复苏的动能可能会有所减弱, 稳增长诉求有所上升。从央行全面降准来看, 除了为缓解中小企业受上游成本上升所带来的经营压力以外, 也表明下半年货币政策会有一些的空间, 但全面转向宽松的可能性不大, 总体仍然维持中性略偏宽松。

图 9 (CPI 当月同比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 10 (CPI 环比, %)



资料来源: 国家统计局, 东海证券研究所

图 11 (CPI猪肉当月同比, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 12 (核心 CPI 当月同比, %)



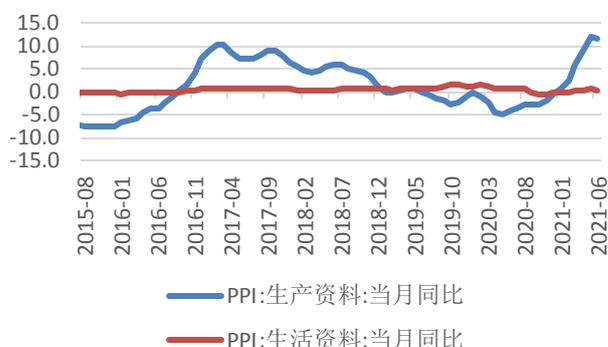
资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 13 (PPI 当月同比, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

图 14 (生产资料和生活资料价格当月同比, %)



资料来源:国家统计局, 东海证券研究所

2. 其他资讯

2.1. 中办、国办联合印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》

中办、国办联合印发《关于依法从严打击证券违法活动的意见》，确立“十四五”证券执法司法工作的主要目标，包括到 2025 年全面形成良好的资本市场生态等，并提出七个方面共 27 条具体举措。这是我国资本市场历史上第一次以中办、国办名义联合印发打击证券违法活动的专门文件。

2.2. 《“十四五”循环经济发展规划》分布

《“十四五”循环经济发展规划》提出，到 2025 年，中国将基本建立资源循环型产业体系，资源循环利用产业产值将达 5 万亿元；主要资源产出率比 2020 年提高约 20%，单位 GDP 能源消耗、用水量比 2020 年分别降低 13.5%、16%左右。

2.3. 3000 亿科技巨头紫光集团被申请破产重整

紫光集团公告，债权人徽商银行以紫光集团不能清偿到期债务等为由，向法院申请对紫光集团进行破产重整。紫光集团表示，目前下属公司各项生产经营活动正常，法院是否受理、集团是否进入重整程序尚存在不确定性，集团将依法全面配合法院进行司法审查。紫光集团尚未披露 2020 年年报；截至 2019 年底，集团总资产近 3000 亿元；集团旗下上市公司有紫光股份、紫光国微等。目前紫光集团面临境内外多只债券违约。

2.4. 国家网信办拟修订《网络安全审查办法》

《办法》明确数据处理者开展数据处理活动，影响或可能影响国家安全的，应当按照本办法进行网络安全审查。网络安全审查重点评估采购活动、数据处理活动以及国外上市可能带来的国家安全风险。掌握超过 100 万用户个人信息的运营者赴国外上市，必须向网络安全审查办公室申报网络安全审查。

2.5. 发改委印发“十四五”循环经济发展规划的通知

通知要求，到 2025 年，循环型生产方式全面推行，绿色设计和清洁生产普遍推广，资源综合利用能力显著提升；加强绿色金融产品创新，加大绿色信贷、绿色债券等对循环经济有关企业和项目的支持力度；加强新能源汽车动力电池溯源管理平台建设，完善新能源汽车动力电池回收利用溯源管理体系。

2.6. 市场监管总局等五部门印发《公平竞争审查制度实施细则》

《细则》全面细化审查标准，重点关注妨碍平等便利退出市场、以奖补方式变相指定交易和实行地方保护、影响平等使用生产要素等企业反映比较强烈的问题；强化部际联席会议、地方各级政府及联席会议职能作用，建立联席会议办公室主动审查机制，以更大力度更实举措推动制度落地落实。

3. 市场高频数据

3.1. 股票市场

本周大盘震荡整理。盘面上看，有色金属、军工和化工板块涨幅居前；医药、食品和

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_21856

