



策略点评

证券分析师

吴开达

资格编号: S0120521010001

邮箱: wukd@tebon.com.cn

林晨

资格编号: S0120522040001

邮箱: linchen@tebon.com.cn

研究助理

相关研究

- 1.《普林格阶段 2，权益甜蜜期》，2022.7.10
- 2.《次新热度降低，科创板首日涨幅收窄——周观新股 2022 年 7 月第 1 周》，2022.7.9
- 3.《REITs 市场回调，活跃度下降周观 REITs 2022 年 7 月第 1 周-》，2022.7.9
- 4.《2020 年新冠疫情与 2022 对比力挽狂澜的那些事-》，2022.7.7
- 5.《公募新发脉冲蓄势待发》，2022.7.4

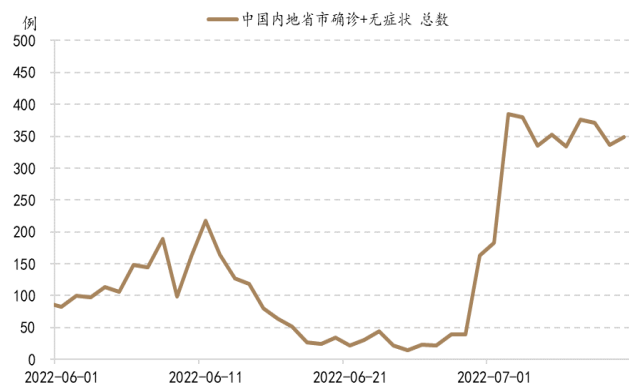
疫情扰动，不改宽信用战年线

疫情与金融数据快评

投资要点:

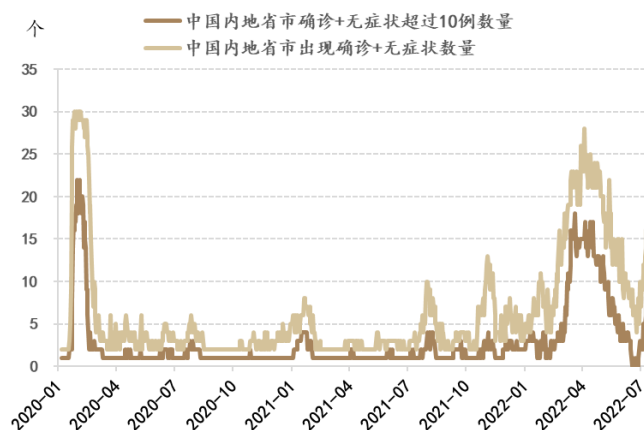
- **奥密克戎变异病毒冲击，国内疫情有所抬头。**近期各地又出现新的疫情，西安、北京、上海有感染者的病毒经基因测序，均属于奥密克戎变异株 BA.5.2 分支，其 R0 值高达 18.6，是目前传播力最强的毒株。截至 7/10，中国内地省市本土阳性病例超过 10 例数量为 8 个，内地省市出现本土阳性病例的数量为 16 个，是除了 2020 年武汉疫情、2022 年上海疫情以外的新高水平。其中山东、上海、江苏阳性病例数量较高，分别为 80、69、61 例。（注：阳性包含确诊以及无症状感染者。）
- **政府债、信贷继续支撑社融。**6 月社融新增 5.17 万亿，预期 4.2 万亿，同比增 1.47 万亿，社融脉冲指数由 27.95% 上升至 28.98%。**新增社融的同比增量结构上，信贷、政府债分别贡献 50.5%、59.1%。信贷增量主要依靠企业贷款支撑，同比增量贡献占比达到 144%，居民贷款边际有修复，但同比负增长，仍然较弱。**6 月信贷新增 2.81 万亿，同比增 6900 亿。分结构来看，1) 居民短贷同比增 782 亿元，中长贷同比减 989 亿元，较上月边际上继续修复，主要原因是 6 月疫情影响减弱，刺激消费政策频出，地产政策延续宽松，居民信心改善，短期贷款、中长期贷款较 5 月均有回升。2) 另外企业短贷同比增 3815 亿元，中长贷同比增 6130 亿，票据较去年同期减 1951 亿。
- **M1 大幅回升，带动 M1-M2 剪刀差收窄。**6 月社融增速 10.8%，前值 10.5%，M2 为 11.4%，前值 11.1%，M1 为 5.8%，前值 4.6%，M1-M2 剪刀差由 -6.5% 上行至 -5.6%；M2、M1 翘尾因素分别为 2.81、1.56（%）。扣除翘尾因素后，M1 的新涨价因素为 4.24%，前值 -0.36%，大幅提升，主要原因是 6 月稳增长政策持续发力下，实体需求修复，企业存贷款均开始增加。
- **整体上，6 月的金融数据无论是总量，还是结构均出现走强，主要反映了疫情得到有效防控、企业复工抢工以及稳增长政策持续发力的影响。**尽管按照现行计划，下半年政府债支持力度可能较上半年边际减弱，但目前居民贷款同比为负增长，后续继续回升空间大，另外，全年新增专项债额度已经基本发行到位，未来有望加速形成实物工作量，地产周期也有望触底回升，企业贷款大概率继续走高，信用数据将继续向好。
- **疫情短期扰动难撼动宽信用格局，下半年企业部门、居民部门信用有望齐发力，普林格周期处于阶段 2 复苏（权益、成长、小盘占优），专精特新进攻。**5、6、7 月甜蜜期，第一波曙光兑现后，第二波上攻战年线。把握疫后四重奏机会，战年线，围绕“二季度盈利韧性强”+“疫后修复弹性大”+“成本压力边际改善”布局。
- **行业配置建议：把握疫后四重奏机会，战年线，围绕“二季度盈利韧性强”+“疫后修复弹性大”+“成本压力边际改善”布局。**a. 二季度盈利韧性强、下半年景气度仍高：国防军工、光伏、CXO；b. 二季度盈利承压、但下半年修复弹性大：生猪养殖、汽车产业链；c. 近期原材料成本压力边际缓解：动力电池、风电、家电、调味品；d. 稳增长政策下需求提升：① 促消费方向：食品饮料（次高端白酒/啤酒/卤制品）、化妆品、培育钻石；② 基建地产方向：消费建材、基建（水利基建/新能源基建/特高压）、工程机械。（详见《中观全行业景气跟踪 2022 年第 6 期》）
- **风险提示：**俄乌冲突、通胀持续、流动性收紧、疫情反复超预期。

图 1：全国新增阳性情况（确诊+无症状）



资料来源：Wind，德邦研究所

图 2：单日有新增阳性的中国内地省市数量



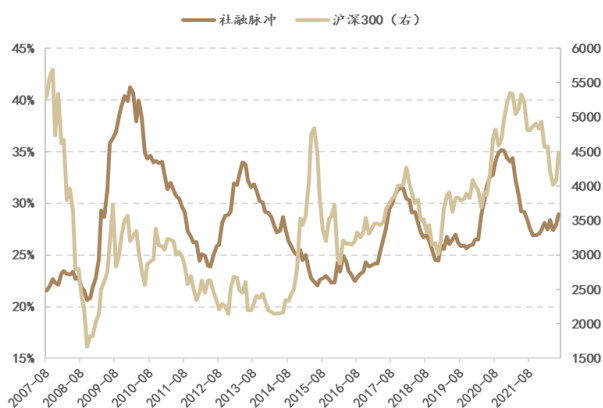
资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：全国内地分省市新增阳性情况（例）

	近7天趋势	2022/7/10	2022/7/9	2022/7/8	2022/7/7	2022/7/6	2022/7/5	2022/7/4
北京		1	0	3	0	4	6	3
天津		0	1	1	0	4	5	0
河北		0	0	0	0	0	0	0
山西		1	0	0	0	1	0	0
内蒙古		1	9	5	4	4	0	0
辽宁		0	0	0	0	1	0	1
吉林		0	0	0	0	0	0	0
黑龙江		0	0	0	0	0	0	0
上海		69	57	59	45	54	24	8
江苏		61	62	78	69	61	65	66
浙江		1	3	2	0	0	2	0
安徽		39	82	139	157	167	222	231
福建		18	8	21	17	19	14	7
江西		1	3	0	0	0	0	0
山东		80	64	46	66	11	1	7
河南		12	4	0	0	0	0	0
湖北		0	0	0	0	0	0	0
湖南		0	0	0	0	0	0	0
广东		32	25	8	7	4	1	3
广西		3	3	1	2	0	0	0
海南		0	0	0	0	0	0	0
重庆		0	0	0	0	0	0	0
四川		0	0	0	0	0	2	0
贵州		0	0	0	0	0	0	0
云南		0	0	0	0	0	0	0
西藏		0	0	0	0	0	0	0
陕西		2	3	3	9	4	11	9
甘肃		27	13	5	0	0	0	0
青海		1	0	0	0	0	0	0
宁夏		0	0	0	0	0	0	0
新疆		0	0	0	0	0	0	0

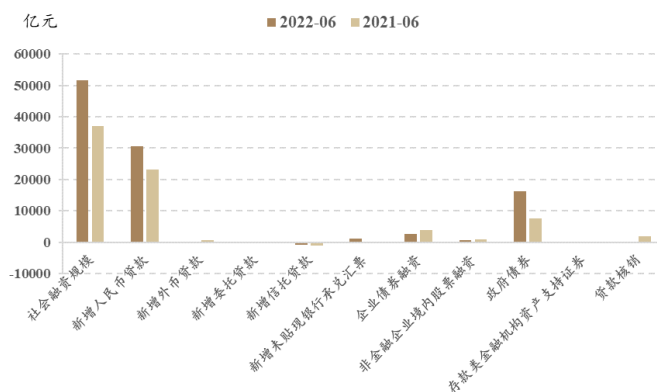
资料来源：Wind，德邦研究所

图 4：6 月社融脉冲上升至 28.98%



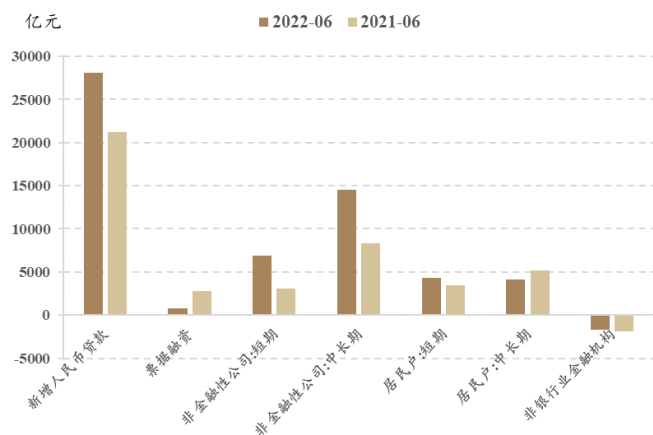
资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：6 月社融同比增量主要是由于信贷、政府债（亿元）



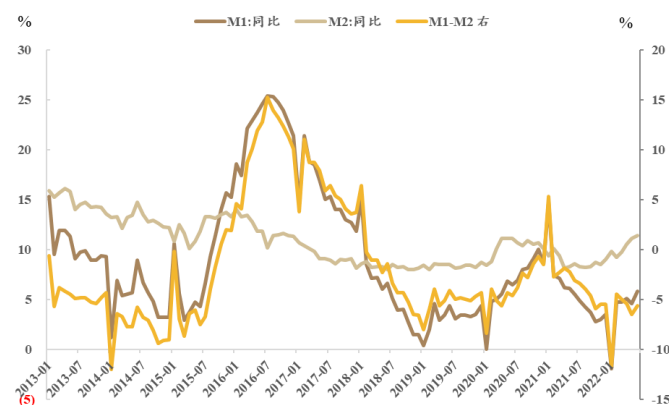
资料来源：Wind，德邦研究所

图 6：6 月信贷同比增量主要是由于企业贷款



资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：M1 提升幅度更大，带动 M1-M2 剪刀差收窄



资料来源：Wind，德邦研究所

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_43858

