

责任编辑:

周颖

☎: 010-80927635

✉: zhouying\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130511090001

**要闻**

道指连跌四日至近两个月最低, 银行股指数齐跌 2%, 中概指数半年最低, 奢侈品两连跌

美国 6 月初到期国库券收益率集体升破 6%, 两年期收益率涨 12 个基点至逾两个月最高

美联储会议纪要: 6 月暂停加息存分歧, 银行业影响很不确定, 暗示准备应对债务上限冲击

习近平会见俄罗斯总理米舒斯京; 俄总理率大型代表团访华: 相信今年能让两国贸易额达到 2000 亿美元

**银河观点集萃:**

- **银行:** 经济尚在修复通道中, 社融与信贷短期回落, 节奏预计更加平稳。政策层面, 稳增长导向不变, 存款自律机制改革成效有望逐步释放, 银行负债端成本仍有优化空间。叠加重定价压力在一季度集中释放, 后续银行基本面有望企稳改善。我们继续看好银行板块投资机会, 关注中特估催化。个股方面, 推荐建设银行 (601939)、中国银行 (601988)、邮储银行 (601658)、招商银行 (600036)、平安银行 (000001)、江苏银行 (600919)、常熟银行 (601128) 和宁波银行 (002142)。
- **家电:** 4 月份空调内销高景气, 随着疫后需求释放及地产市场回暖带来的需求增长, 空调内销有望延续增长。出口下降幅度有所收窄, 预计随着海外库存逐步去化, 广交会新增订单落地, 出口增速有望进一步改善。建议关注美的集团 (000333)、格力电器 (000651) 和海尔智家 (600690)。

## 银河观点集锦

### 银行：经济数据与社融转弱，银行负债端成本有望优化

#### 1、核心观点

**经济数据转弱，投资下滑、内需潜力有待释放。**4月规模以上工业增加值同比增长5.6%，维持小幅增长；固定资产投资额同比大幅下滑17.41%，主要受制造业与基建投资下滑影响；受益于去年同期低基数效应，4月社会消费品零售总额同比增长18.4%，但2年复合增速仅为2.62%，增长动力偏弱，内需潜力有待进一步释放；月出口同比增长9.5%，较3月放缓；PMI录得49.2%，跌至荣枯线以下。

**社融信贷回落，居民部门存贷款减少。**4月新增社融1.22万亿元，低于2万亿元的预期值，新增信贷回落、表外融资负增长是主因。4月，新增人民币贷款4431亿元，同比多增815亿元，但规模和增速较3月显著下滑；表外融资减少1145亿元，同比少减2029亿元。居民部门存贷款均有减少，预计与按揭提前还款有关。4月单月居民部门贷款减少2411亿元，同比多减241亿元，其中，短期贷款减少1255亿元，同比少减600.87亿元，中长期贷款减少1156亿元，同比多减842.28亿元；居民部门存款减少1.2万亿元，同比多减4968亿元。企业部门贷款同比小幅多增，中长期贷款表现相对稳健、结构偏优。4月单月企业部门新增人民币贷款6839亿元，同比多增1055亿元。其中，短期贷款减少1099亿元，同比少减849亿元；新增中长期贷款6669亿元，同比多增4017亿元。

**监管持续引导存款利率下行，为银行负债成本优化和实体经济融资成本下降打开空间。**2023Q1央行货币政策执行报告指出要继续深化利率市场化改革，完善央行政策利率体系，持续发挥贷款市场报价利率改革效能，发挥存款利率市场化调整机制的重要作用，保持利率水平合理适度。5月协定存款及通知存款自律上限调整，有助进一步规范存款定价，压降负债成本，为实体企业综合融资成本和个人消费信贷成本下降提供有力支撑。大部分银行已于去年9月下调了存款利率，今年4月以来，去年未调整的银行也进行了补充下调。

#### 2、投资建议

经济尚在修复通道中，社融与信贷短期回落，节奏预计更加平稳。政策层面，稳增长导向不变，存款自律机制改革成效有望逐步释放，银行负债端成本仍有优化空间。叠加重定价压力在一季度集中释放，后续银行基本面有望企稳改善。我们继续看好银行板块投资机会，关注中特估催化。个股方面，推荐建设银行（601939）、中国银行（601988）、邮储银行（601658）、招商银行（600036）、平安银行（000001）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）和宁波银行（002142）。

**风险提示：**宏观经济增速不及预期导致银行资产质量恶化的风险。

（分析师：张一纬）

## 家电：4月产业在线空调数据：内销高景气，出口边际改善

### 1、核心观点

**事件：**2023年4月家用空调生产1808.7万台，同比增长12.0%，销售1791.0万台，同比增长13.3%，其中内销出货1059.7万台，同比增长29.7%，出口出货731.3万台，同比下降4.3%。工业库存1885.8万台，同比下降5.7%。

**一季度空调内销超预期增长。**2023年1-4月累计销量6068.6万台，同比增长7.2%；其中内销3259.3万台，同比增长20.7%；外销2809.3万台，同比下降5.1%。4月份为传统的生产备货的旺季，由于经销商对于市场心态较为乐观，积极囤货为旺季市场做准备，空调内销延续高增长。从零售端来看，4月份空调销售表现也较为亮眼，奥维云网数据显示，2023年4月份空调线上、线下零售量同比+43.16%和+36.61%。后续来看，地产竣工回暖带动需求回升，空调零售有望保持稳定增长。出口方面，由于全球通货膨胀，消费需求萎缩，市场仍有些低迷，但4月同比增速下降幅度有所收窄，随着海外库存逐步去化，广交会新增订单落地，出口增速有望进一步改善。

**二线品牌弹性更大。**4月份美的、格力和海尔内销增幅分别为37.65%、11.11%和21.21%，出口同比降幅分别为14.86%、10.34%和11.11%。由于头部企业战略调整，二、三线企业获得了更大的空间，叠加基数较低，弹性更大。奥克斯、TCL、长虹和海信内销增幅优于行业，分别为54.76%、56.25%、186.67%和35.14%，外销海信和长虹增幅达到24.03%和41.18%。累计数据来看，1-4月份美的、格力、海尔总销量同比2.4%、-0.8%和1.8%，其中内销量同比15.57%、9.63%和15%，外销量同比-8.96%、-17.49%和-19.25%。

**行业内销集中度下降。**4月份美的、格力、海尔总出货量市占率同比-0.33、-2.24、-0.17PCT，其中内销市占率同比+1.85、-4.74、-0.79PCT，出口市占率同比-3.4、-1.2、-0.42PCT。2023年1-4月美的、格力、海尔总出货量市占率同比-1.47、-1.74、-0.49PCT，其中内销市占率同比-1.36、-2.78、-0.59PCT，出口市占率同比-1.37、-2.24、-1.07PCT。从集中度来看，4月空调内、外销CR3为71.72%和60.85%，同比-3.69和-5.23PCT，2023年1-4月内、外销累计CR3同比-4.73和-2.5PCT。

### 2、投资建议

4月份空调内销高景气，随着疫后需求释放及地产市场回暖带来的需求增长，空调内销有望延续增长。出口下降幅度有所收窄，预计随着海外库存逐步去化，广交会新增订单落地，出口增速有望进一步改善。建议关注美的集团(000333)、格力电器(000651)和海尔智家(600690)。

**风险提示：**原材料价格波动的风险；行业竞争加剧的风险；内需恢复不及预期的风险。

(分析师: 李冠华)

### 分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：周颖，食品饮料行业分析师，清华大学本硕，2007年进入证券行业，2011年加入银河证券研究院。多年消费行业研究经历。

### 评级标准

#### 行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

#### 公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

### 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

### 联系

#### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

#### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)