

存量按揭利率调整影响有限，居民信贷投放改善

银行业

核心观点：

- **二季度经济增长低于预期，6 月部分数据实现边际改善** 2023Q2，GDP 单季同比增长 6.3%，累计同比增长 5.5%，低于预期值。2023 年 6 月，规模以上工业增加值同比增长 4.4%，增速高于 5 月；固定资产投资额同比下滑 17.06%，环比增长高于 5 月水平。6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，2 年复合增速仅为 3.1%，较 5 月有所改善；6 月出口同比下降 12.4%；PMI 录得 49%，高于 5 月水平。
- **新增社融信贷超预期，居民部门信贷投放改善** 6 月新增社融 4.22 万亿元，高于 3 万亿元的预期值，信贷是社融高增主因。6 月新增人民币贷款 3.24 万亿元，同比多增 1825 亿元；新增政府债券 5388 亿元，同比少增 1.08 万亿元。居民信贷投放改善，预计受益于按揭提前还款减少和消费贷、经营贷投放增加。6 月新增居民贷款 9639 亿元，同比多增 1157 亿元；其中，新增短期贷款和中长期贷款 4914 亿元和 4630 亿元，同比多增 632 亿元和 463.28 亿元。企业贷款投放增加，票据冲量减少，结构偏优。6 月新增企业贷款 2.28 万亿元，同比多增 687 亿元。其中，新增短期贷款和中长期贷款 7449 亿元和 1.59 万亿元，同比多增 543 亿元和 1436 亿元；票据融资减少 821 亿元，同比多减 1617 亿元。
- **存量按揭贷款利率或面临自主协商调整，对银行息差影响有限** 央行货币政策司司长邹澜提出要按照市场化、法治化原则，支持和鼓励商业银行与按揭借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款。我们认为自主协商降低按揭贷款利率对银行息差影响较小：（1）自主协商而非统一调降，坚持市场化、法治化原则，预计自主协商或针对部分本身具备较强还款能力的优质客户，以缓解银行提前还款压力。（2）假设按揭加点幅度分别下调 10BP/20BP/30BP，测算对金融机构整体贷款余额定价的影响大致为下调 0.83BP/2.5BP/4.16BP。
- **投资建议** 宏观经济处于弱复苏状态，二季度低于预期但边际实现改善，居民信贷有所修复。监管层面倡导自主协商调整存量按揭贷款利率，预计集中在部分优质客户，叠加利率下调有助缓解提前还贷压力，对息差影响有限，同时“金融支持地产 16 条”延期继续对银行资产质量形成正面支撑。总体来看，后续阶段银行基本面有望企稳，不良风险总体可控，估值性价比突出，进一步吸引长线资金布局，继续看好银行板块投资机会，个股方面：（1）中特估催化之下继续看好国有行估值重塑，推荐建设银行（601939）和中国银行（601988）；（2）布局区域经济复苏，优选业务模式优异、成长性突出的江浙地区城农商，推荐江苏银行（600919）、常熟银行（601128）和宁波银行（002142）；（3）持续跟踪需求端复苏进展，关注零售业务领先、财富管理竞争力突出的优质股份行中长期投资机会：招商银行（600036）、平安银行（000001）。
- **需要关注的重点公司**

推荐 （维持评级）

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130519010001

代码	公司简称	BVPS			PB		
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
601939.SH	建设银行	10.87	11.88	13.02	0.54	0.50	0.45
601988.SH	中国银行	6.99	7.62	8.25	0.54	0.49	0.45
600036.SH	招商银行	32.71	37.03	42.00	0.97	0.86	0.76
000001.SZ	平安银行	18.80	21.19	24.06	0.60	0.54	0.47
600919.SH	江苏银行	11.23	13.03	14.85	0.63	0.54	0.47
601128.SH	常熟银行	8.24	9.23	10.49	0.83	0.74	0.65
002142.SZ	宁波银行	23.14	26.87	31.29	1.07	0.92	0.79

资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

- **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。

目 录

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能	2
（一）金融发挥资源配置核心职能，满足社会再生产中投融资需求	2
1. 金融系统通过资金融通将资源配置到优质企业和部门，支撑经济稳健高质量增长	2
2. 金融机构需持续深化改革创新业态，以适应经济结构和发展模式的变革	2
（二）社融结构尚未发生根本性转变，银行业仍起主导作用	2
1. 实体经济 80%以上资金依旧来自间接融资，银行是企业融资的核心渠道	2
2. 金融体系基础制度建设仍有待进一步完善，以拓宽实体企业融资渠道	3
二、银行业在资本市场中的发展情况	3
（一）上市家数 42 家，流通市值占比上升	3
（二）年初至今板块表现弱于沪深 300，估值处于历史偏低位置	4
三、存量按揭利率调整影响较小，居民信贷投放改善	4
（一）经济数据边际改善，存量按揭利率或面临调整	4
1. 二季度经济增长低于预期，6 月部分数据实现边际改善	4
2. 存量按揭贷款利率或面临自主协商调整，对银行息差影响有限	5
3. “金融支持房地产 16 条”延期助力房企融资环境改善和银行资产质量优化	5
（二）社融超预期，居民部门信贷投放改善	6
1. 新增社融与信贷超预期，政府债受累基数效应	6
2. 居民部门信贷投放实现改善，企业贷款结构偏优	7
3. 居民存款再度增长，储蓄意愿仍强	7
（三）MLF 和 LPR 利率保持不变	8
（四）银行业绩走弱，分化格局延续	9
1. 银行利润下滑，城商行逆势高增，息差持续下行	9
2. 资产质量指标总体稳健，城农商行不良有所上升，资本充足率下降	9
3. 上市银行一季报业绩走弱，个股表现分化	10
四、传统业务盈利空间收窄，财富管理转型重塑竞争格局	12
（一）传统业务盈利空间收窄，业务转型加速	12
（二）中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识	12
（三）金融科技应用程度加深，加速渠道、经营和风控变革	13
五、投资建议及重点公司	13
六、风险提示	14

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能

（一）金融发挥资源配置核心职能，满足社会再生产中投融资需求

1. 金融系统通过资金融通将资源配置到优质企业和部门，支撑经济稳健高质量增长

金融的核心功能是为实体经济主体再生产提供合理有效的资源配置。金融系统通过将闲散的可投资资金整合，引导其有序地流向实体产业，满足企业和个人的投资需求；金融系统为企业提供融通资本、投资渠道、金融信息、风险管理等工具，满足企业的融资和再生产需求。高效的金融体系能够通过风险信息的反馈，降低投资者交易和监督成本，引导资源由低效率组织机构向优质组织机构转移，通过优胜劣汰机制，提高服务实体经济质量。

2. 金融机构需持续深化改革创新业态，以适应经济结构和发展模式的变革

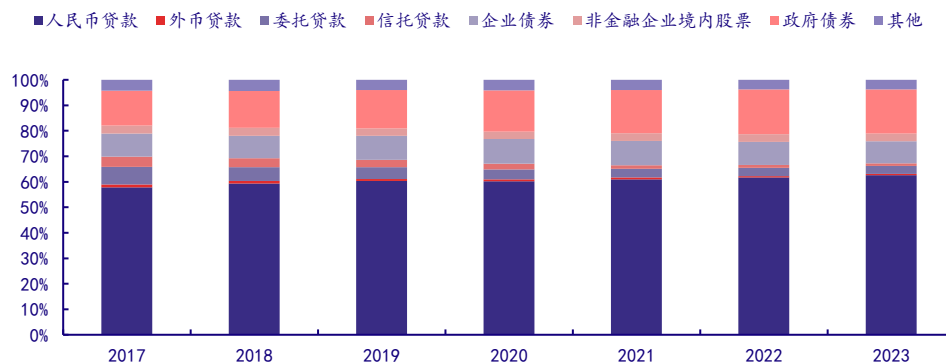
党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

（二）社融结构尚未发生根本性转变，银行业仍起主导作用

1. 实体经济 80%以上资金依旧来自间接融资，银行是企业融资的核心渠道

相较国际市场，我国社会融资结构严重失衡，直接融资占比偏低。从社融结构上看，以银行贷款为代表的间接融资是我国企业的主要融资渠道。截至目前，我国企业债券融资占社融比重 8.58%，股票融资占比 3.4%，直接融资占比合计 11.61%。证监会直接融资和间接融资国际比较专题研究中整理的来自世界银行数据显示，1990 年至 2012 年间，G20 成员国平均直接融资比重从 55% 上升至 66.9%，美国直接融资占比维持在 80% 以上。我国直接融资比重合计不足 15%，远落后于美国。

图 1：社会融资规模（存量）结构



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

2. 金融体系基础制度建设仍有待进一步完善，以拓宽实体企业融资渠道

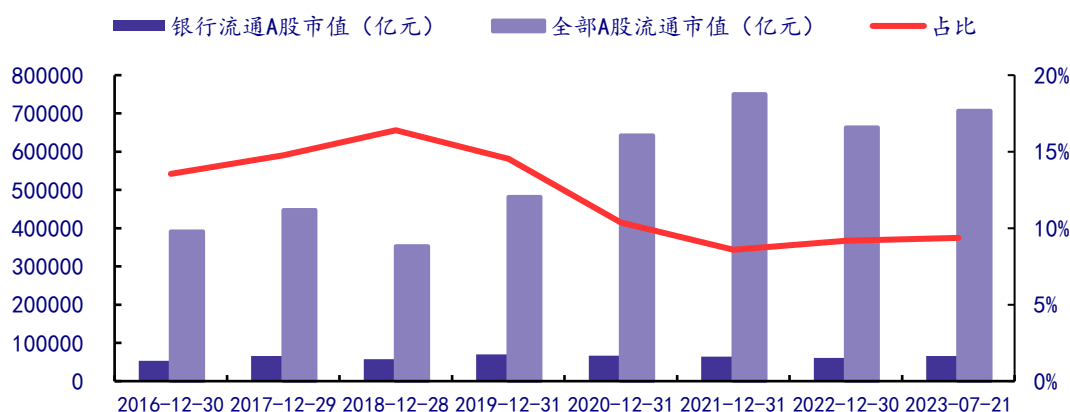
直接融资对资本市场体系有更高的要求，基础制度建设有待进一步深化。目前，我国多层次资本市场建设、市场化程度和法律体系均需完善，以进一步提升企业直接融资效率，后续资本市场基础制度改革深化有望延续。债权融资对企业信用要求更高，由于我国目前尚未建立起完善的信用体系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

二、银行业在资本市场中的发展情况

（一）上市家数 42 家，流通市值占比上升

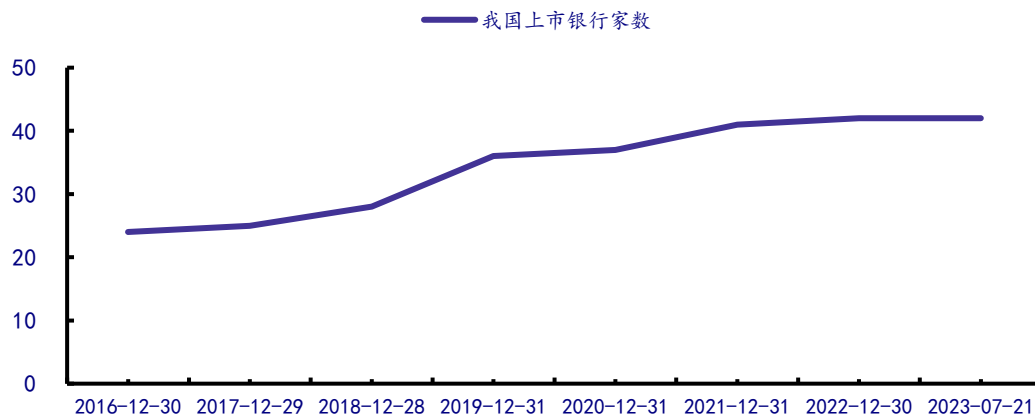
截至 2023 年 7 月 21 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 9.67 万亿元，占全部 A 股总市值的 10.47%；上市银行流通 A 股市值 6.61 万亿元，占全部 A 股流通市值的 9.36%，占比较年初有所上升。

图 2：我国上市银行流通市值及占比



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 3：我国上市银行家数

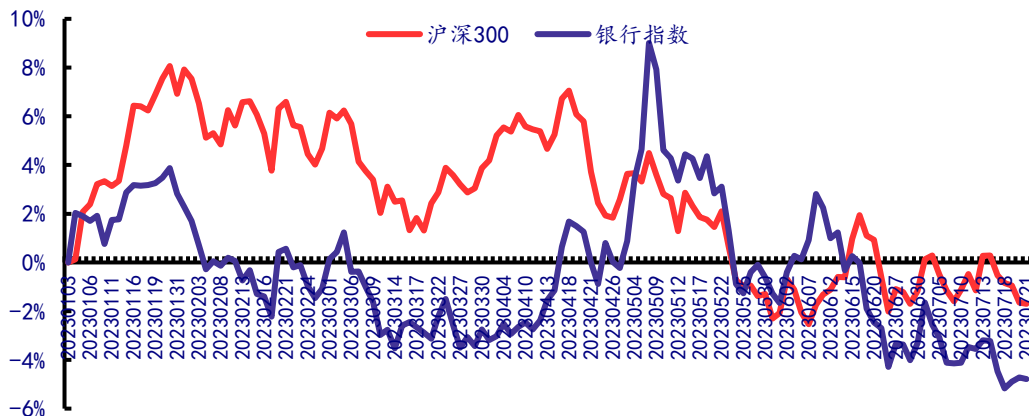


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

(二) 年初至今板块表现弱于沪深 300，估值处于历史偏低位置

截至 2023 年 7 月 21 日，银行指数与年初相比下降 4.78%，低于沪深 300 指数 3.08 百分点；当前银行板块估值 PB 仅为 0.46 倍，处于历史偏低位置。

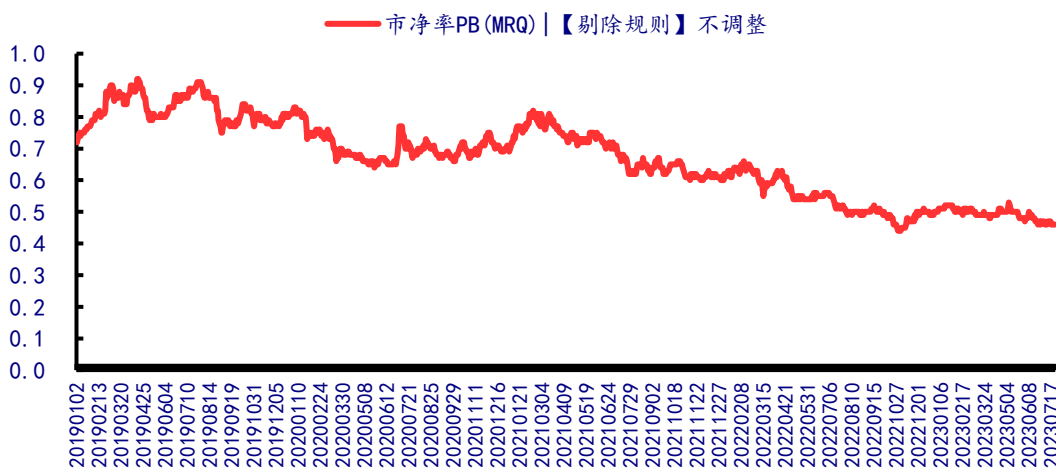
图 4：年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

年初至今涨幅以 2022 年 12 月 31 日为基期计算

图 5：银行（中信）板块历年来 PB 水平



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

三、存量按揭利率调整影响较小，居民信贷投放改善

(一) 经济数据边际改善，存量按揭利率或面临调整

1. 二季度经济增长低于预期，6 月部分数据实现边际改善

2023Q2,GDP 单季同比增长 6.3%，累计同比增长 5.5%，低于预期值。2023 年 6 月，规模

以上工业增加值同比增长 4.4%，增速高于 5 月；固定资产投资额同比下滑 17.06%，环比增长高于 5 月水平。6 月社会消费品零售总额同比增长 3.1%，2 年复合增速仅为 3.1%，较 5 月有所改善；6 月出口同比下降 12.4%，增速转负；PMI 录得 49%，高于 5 月水平。

2. 存量按揭贷款利率或面临自主协商调整，对银行息差影响有限

7 月 14 日，国务院新闻办公室举行 2023 年上半年金融统计数据新闻发布会，中国人民银行货币政策司司长邹澜提出要按照市场化、法治化原则，支持和鼓励商业银行与按揭借款人自主协商变更合同约定，或者是新发放贷款置换原来的存量贷款。

我们认为自主协商降低按揭贷款利率的意义在于通过银行让利实体释放居民闲置资金，以刺激消费需求，对银行息差会有一定影响但总体较小。（1）自主协商而非统一调降，坚持市场化、法治化原则，预计自主协商或针对部分本身具备较强还款能力的优质客户，以缓解银行提前还款压力。（2）回顾过去几年住房贷款利率与 LPR 之间的差距，加点幅度较多的新增贷款集中在于 2017 年 7 月至 2022 年 6 月，不考虑正常或提前偿还的本金和利息，该时期累计新增个人住房贷款 18.76 万亿元，占同口径累计新增金融机构贷款的比重为 20.44%，假设按揭加点幅度分别下调 10BP/20BP/30BP，则该时期新增金融机构贷款端利率整体下调 2.04BP/6.13BP/10.22BP，对金融机构整体贷款余额定价的影响大致为下调 0.83BP/2.5BP/4.16BP。如果调整集中在部分客户，那么对银行资产端定价和息差的影响会更小。

3. “金融支持房地产 16 条”延期助力房企融资环境改善和银行资产质量优化

7 月 10 日，央行和国家金融监督管理总局发布关于延长金融支持房地产市场平稳健康发展有关政策期限的通知，主要涉及两项内容：（1）对于房地产企业开发贷款、信托贷款等存量融资，在保证债权安全的前提下，鼓励金融机构与房地产企业基于商业性原则自主协商，积极通过存量贷款展期、调整还款安排等方式予以支持，促进项目完工交付。2024 年 12 月 31 日前到期的，可以允许超出原规定多展期 1 年，可不调整贷款分类。（2）对于商业银行按照《通知》要求，2024 年 12 月 31 日前向专项借款支持项目发放的配套融资，在贷款期限内不下调风险分类；对债务新老划断后的承贷主体按照合格借款主体管理。对于新发放的配套融资形成不良的，相关机构和人员已尽职的，可予免责。

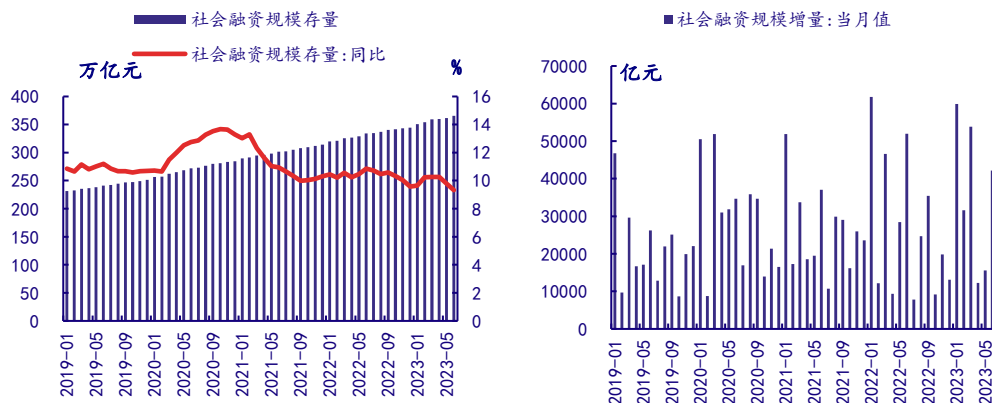
政策延期充分考虑了当前阶段房企销售端压力的影响，同时继续加大对保交楼的金融支持，对于改善房企融资和减少银行不良生成而言，有一定的必要性和及时性。截至 2023 年 6 月，商品房销售面积累计同比下降 5.3%，降幅小于去年同期，但整体表现较弱，需求端偏弱继续制约房企流动性。截至 2023 年 6 月末，房地产开发资金来源中个人按揭贷款以及定金和预付款累计同比变化 2.7%和-0.9%，较去年有所改善，但主要受低基数影响，整体增量弱于 2021 年和 2022 年。与此同时，“保交楼”专项借款配套融资不下调风险分类以及对相关机构和人员进行免责，有助于减少银行风险暴露担忧，改善房企融资环境，加速项目竣工交付，对银行资产质量进一步优化有积极意义。

(二) 社融超预期，居民部门信贷投放改善

1. 新增社融与信贷超预期，政府债受累基数效应

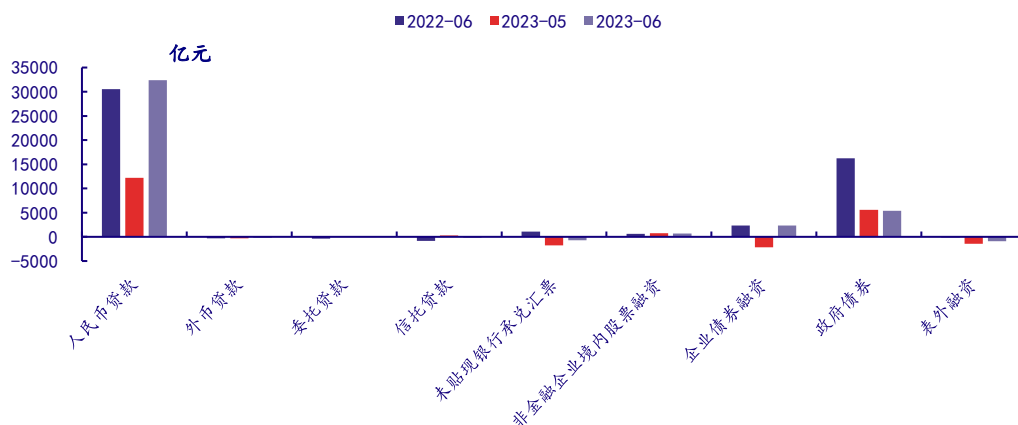
6月新增社融4.22万亿元，高于3万亿元的预期值¹，同比少增9726亿元，但较4-5月显著回升。截至6月末，社融存量365.45万亿元，同比增长9.32%。信贷是社融高增主因，政府债受累基数效应。6月，新增人民币贷款3.24万亿元，同比多增1825亿元；外币贷款减少191亿元，同比少减100亿元，新增政府债券5388亿元，同比少增1.08万亿元；新增企业债融资2365亿元，同比多增19亿元；新增非金融企业境内股票融资701亿元，同比多增112亿元；表外融资²减少692亿元，同比多减760亿元。其中，未贴现的银行承兑汇票减少1347亿元，同比多减1758亿元。

图 6：月度社会融资数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

图 7：单月新增社会融资规模主要分项规模



资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

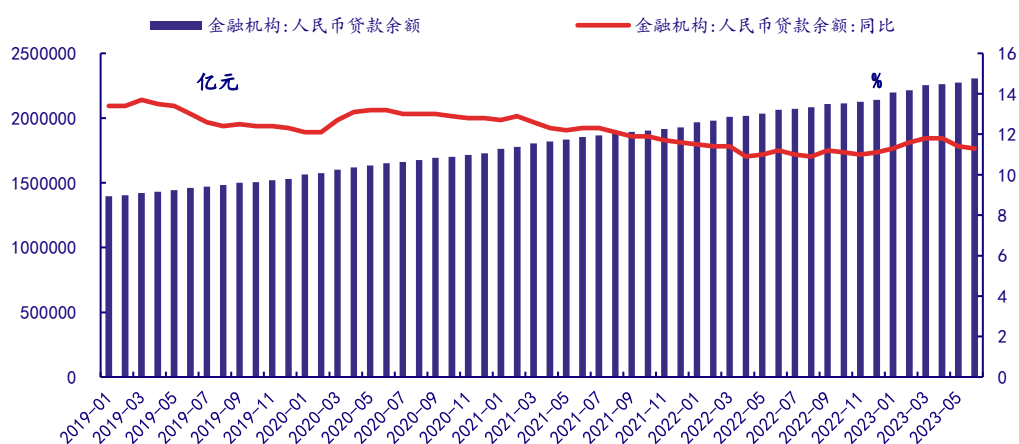
¹ 预期值参考汇通财经提供的数据

² 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

2. 居民部门信贷投放实现改善，企业贷款结构偏优

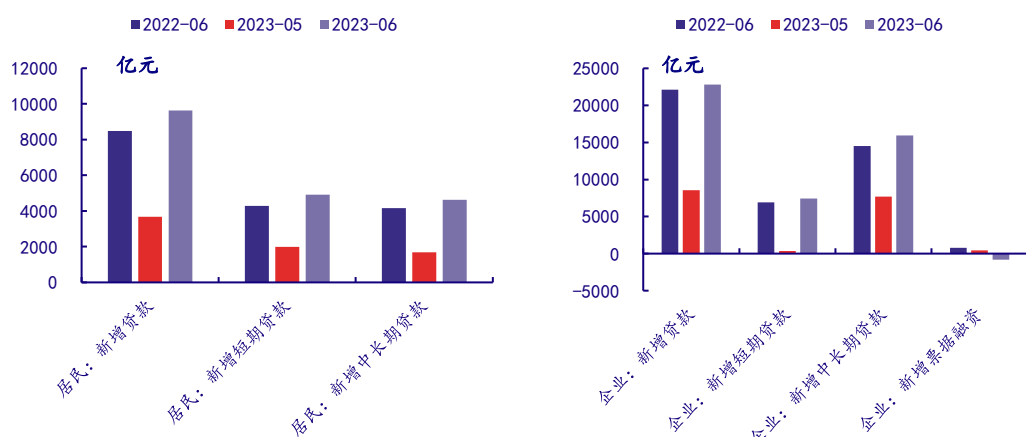
截至 6 月末，金融机构贷款余额 230.58 万亿元，同比增长 11.3%，增速略低于上月；金融机构新增人民币贷款 3.05 万亿元，同比多增 2296 亿元。分部门来看，居民部门短期和中长期信贷投放均有改善，预计受益于按揭提前还款减少和消费贷、经营贷投放增加。6 月单月，新增居民部门贷款 9639 亿元，同比多增 1157 亿元；其中，新增短期贷款 4914 亿元，同比多增 632 亿元；新增中长期贷款 4630 亿元，同比多增 463.28 亿元。企业部门贷款投放增加，票据冲量减少，结构偏优。6 月单月，新增企业部门贷款 2.28 万亿元，同比多增 687 亿元。其中，新增短期贷款 7449 亿元，同比多增 543 亿元；新增中长期贷款 1.59 万亿元，同比多增 1436 亿元；票据融资减少 821 亿元，同比多减 1617 亿元。非银机构贷款减少 1962 亿元，同比多减 306 亿元。

图 8：金融机构贷款数据



资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

图 9：金融机构贷款数据—按部门



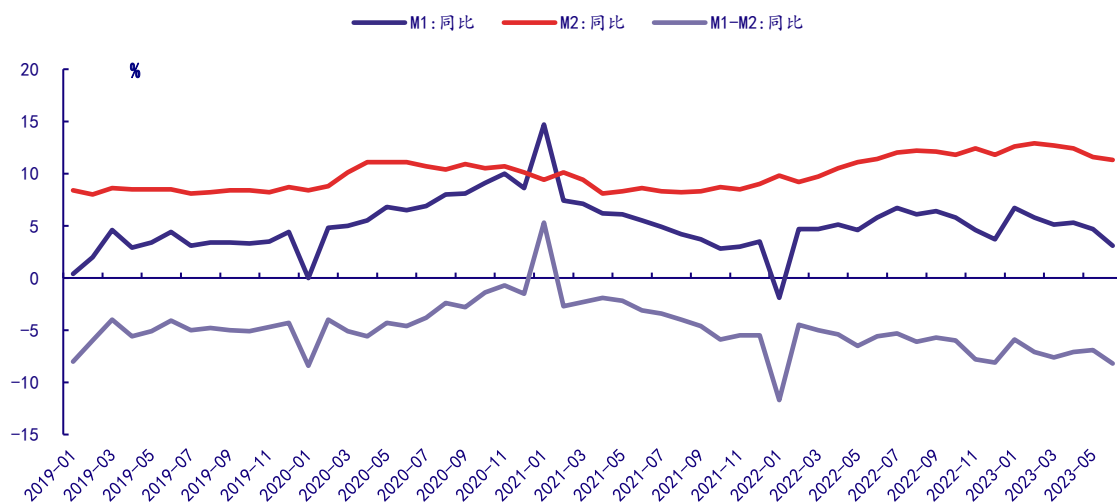
资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

3. 居民存款再度增长，储蓄意愿仍强

6 月，M1 和 M2 同比增长 3.1% 和 11.3%，M1-M2 剪刀差为 -8.2%；截至 6 月末，金融机构人民币存款余额 278.62 万亿元，同比增长 11%，6 月单月，新增存款 3.71 万亿元，同比少增 1.12

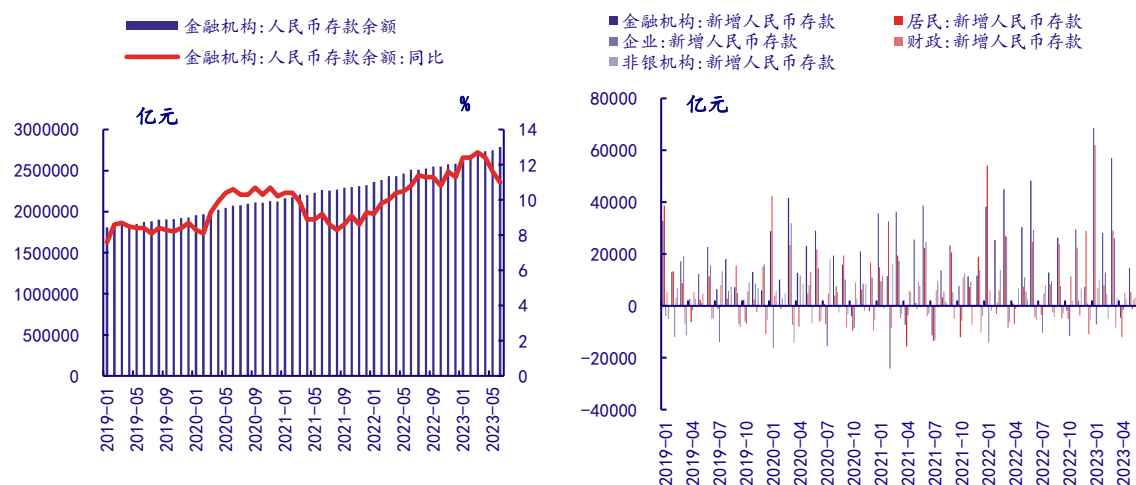
万亿元；其中，新增居民部门存款 2.67 万亿元，同比多增 1997 亿元，新增企业部门存款 2.06 万亿元，同比少增 8709 亿元，财政存款减少 1.05 万亿元，同比多减 6129 亿元，非银存款减少 3320 亿元，同比少减 2195 亿元。

图 10：M1 和 M2



资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

图 11：金融机构存款数据

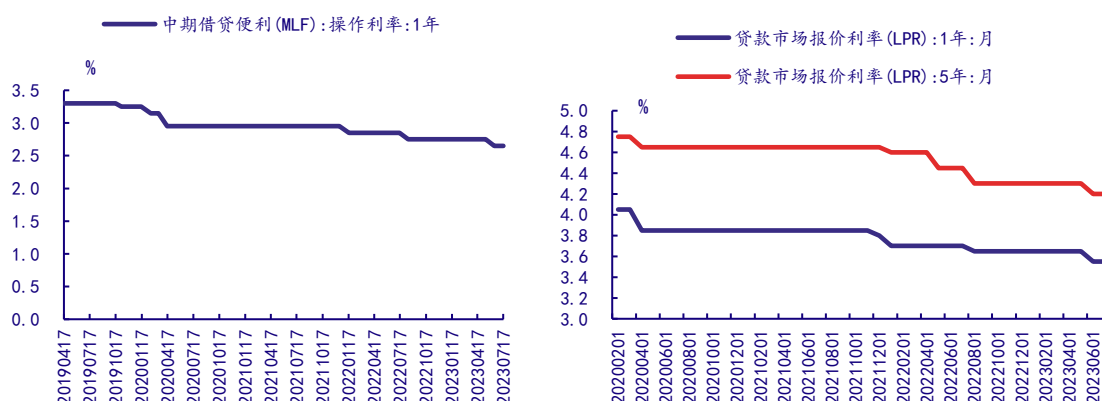


资料来源：ifind，中国银河证券研究院整理

(三) MLF 和 LPR 利率保持不变

2023 年 7 月 17 日，1 年期 MLF 利率为 2.65%，较上月持平。截至 7 月 20 日，1 年期 LPR 报 3.55%，5 年期以上 LPR 报 4.2%，较上月持平。

图 12：央行中期借贷便利（MLF）利率和贷款市场报价利率（LPR）



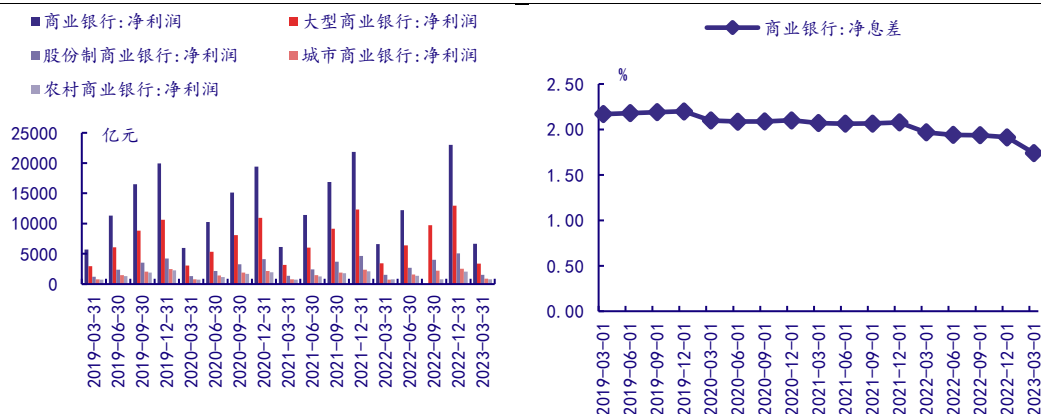
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

（四）银行业绩走弱，分化格局延续

1. 银行利润下滑，城商行逆势高增，息差持续下行

2023Q1，商业银行合计实现净利润 6679 亿元，同比增长 1.28%，增速较 2022 年收窄。分银行类型来看，国有行、股份行和农商行净利润减少，同比分别下降 1.46%、1.42%和 3.01%；城商行净利润维持高增，同比增长 21.4%。与此同时，银行整体息差持续下行。2023Q1，商业银行净息差为 1.74%，同比下降 23BP，环比下降 17BP。

图 13：商业银行净利润及息差

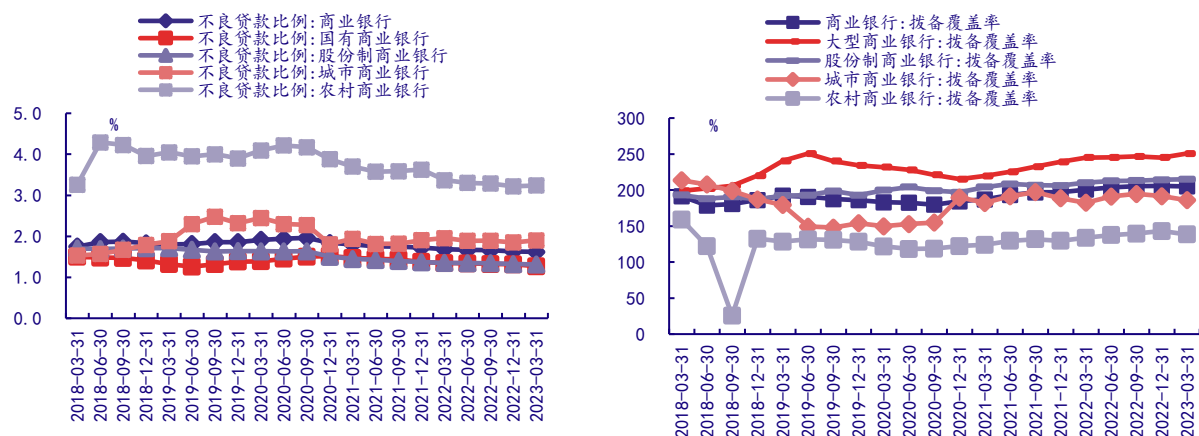


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

2. 资产质量指标总体稳健，城农商行不良有所上升，资本充足率下降

截至 2023 年 3 月末，商业银行不良率 1.62%，环比下降 0.01 个百分点；其中，国有行、股份行、城商行和农商行不良率分别为 1.27%、1.31%、1.9%和 3.24%，环比分别变化-0.04、-0.01、0.05 和 0.02 个百分点；商业银行拨备覆盖率 205.24%，环比下降 0.61 个百分点。其中，国有行、股份行、城商行和农商行拨备覆盖率分别为 250.63%、215.06%、186.05%和 138.39%，环比分别变化 5.59、0.88、-5.57 和 4.84 个百分点。

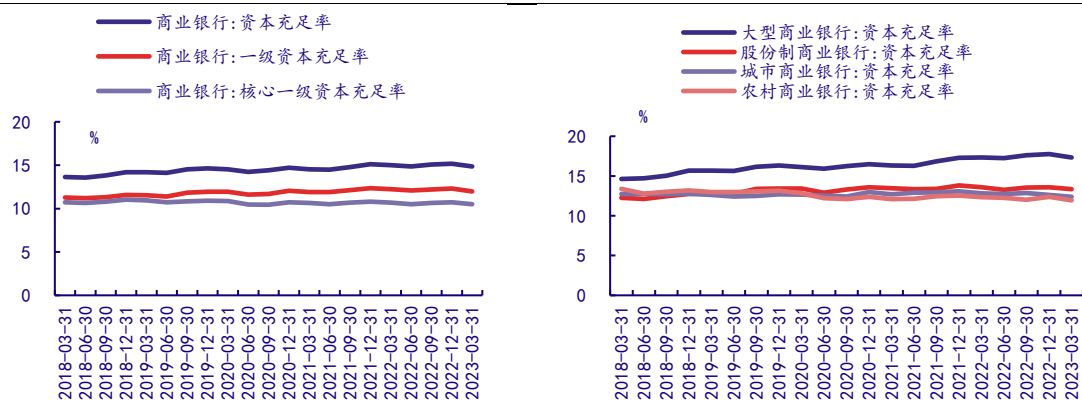
图 14：商业银行不良率和拨备覆盖率



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

资本充足率有所下降，预计受年初信贷开门红、投放较多影响。截至 2023 年 3 月末，商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 14.86%、11.99%和 10.5%，环比分别下降 0.31、0.31 和 0.24 个百分点。其中，国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 17.35%、13.36%、12.39%和 11.94%，环比分别下降 0.41、0.21、0.22 和 0.43 个百分点。

图 15：商业银行资本充足率

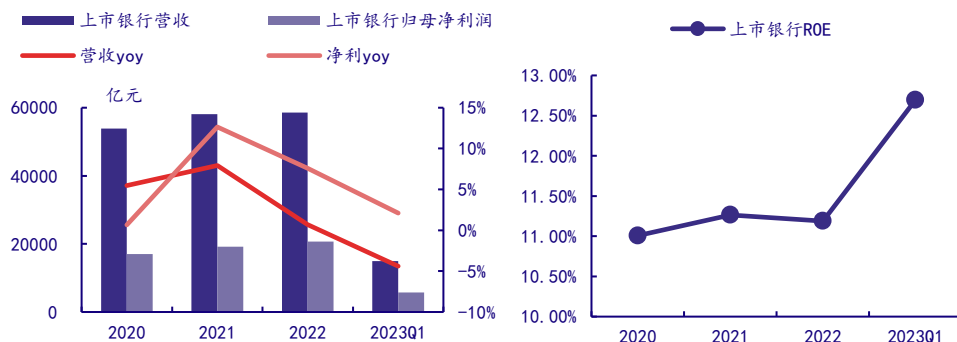


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

3. 上市银行一季报业绩走弱，个股表现分化

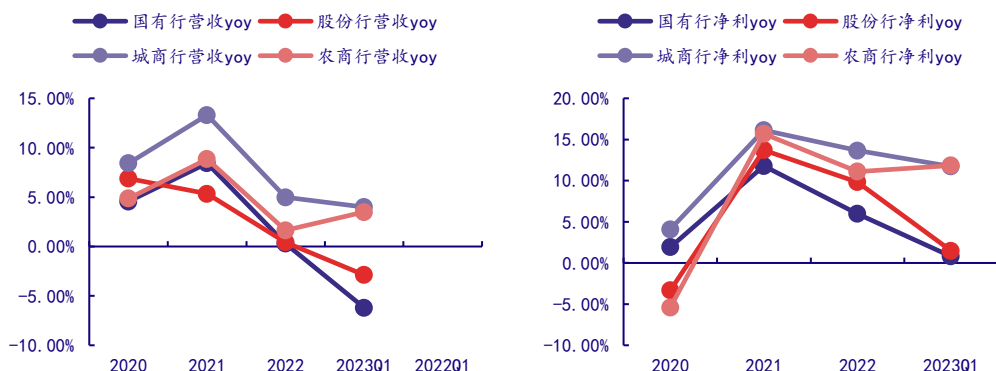
上市银行一季度营收和净利增速较 2022 年走弱、盈利能力保持稳健，城农商行继续表现相对较优。2023Q1，42 家上市银行合计实现营业收入 1.5 万亿元，同比下降 4.39%，出现负增长；归母净利润 5742.96 亿元，同比增长 2.09%，增速较 2022 年进一步收窄。盈利能力略低于 2022 年同期，整体保持稳健。2023Q1，42 家上市银行平均年化 ROE 为 12.69%，同比下降 0.08 个百分点，较 2022 年提升 1.5 个百分点。细分板块来看，城农商行业绩表现优于国有行和股份行，营业收入保持正增长，净利润增速超过 10%。2023Q1，国有行、股份行、城商行和农商行营业收入同比变化-6.2%、-2.88%、3.99%和 3.48%；归母净利润同比分别增长 0.8%、1.48%、11.73%和 11.85%。

图 16：上市银行业绩与年化 ROE



资料来源：东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院整理

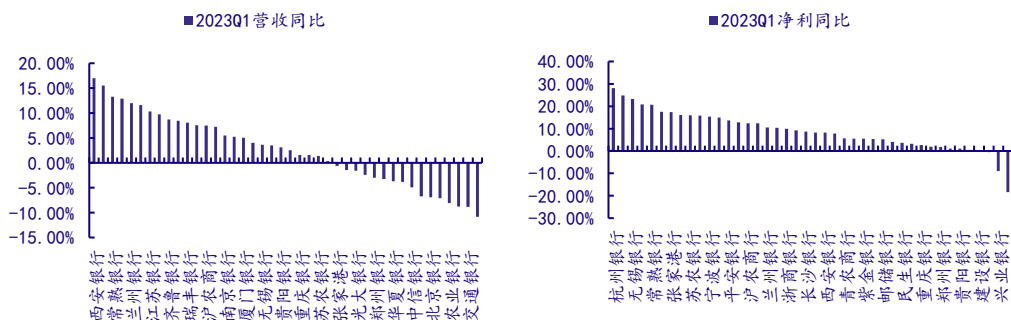
图 17：细分板块上市银行营收与净利增速



资料来源：东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院整理

单个银行来看，分化格局延续，部分上市银行营收或净利润保持高增。2023Q1，西安银行、青岛银行、常熟银行、长沙银行、兰州银行、中国银行和江苏银行等上市银行营收增幅靠前，同比分别增长 16.99%、15.54%、13.28%、12.88%、11.98%、11.57%和 10.35%；杭州银行、江苏银行、无锡银行、苏州银行和常熟银行等银行净利增幅靠前，同比分别增长 28.11%、24.83%、23.18%、20.84%和 20.60%，另外有 13 家上市银行的净利增速在 10%-20%之间。多数仍为江浙成渝地区中小银行，部分国有行如中国银行营收增长超预期。

图 18：2023Q1 单个银行营收与净利增速



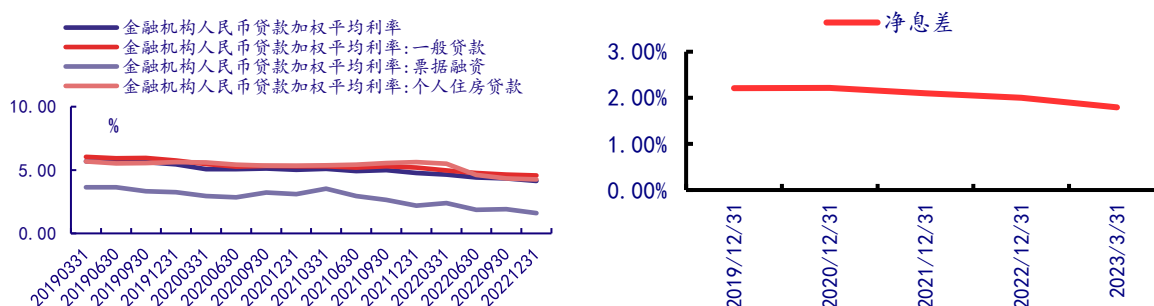
资料来源：东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院整理

四、传统业务盈利空间收窄，财富管理转型重塑竞争格局

（一）传统业务利润空间收窄，业务转型加速

随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放，银行传统存贷款业务盈利空间收窄，过去依赖规模增长的模式难以为继。2023 年以来，银行信贷投放受短期融资需求修复影响，实现开门红，但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时，贷款利率市场化推进，进一步降低实体经济融资成本，给银行息差带来压力。2023Q1，金融机构贷款加权平均利率 4.34%，同比下降 31BP。东方财富 choice 测算数据显示，2023Q1，42 家上市银行平均净息差为 1.79%，较 2022 年下降 21BP。

图 19：金融机构贷款利率与上市银行净息差

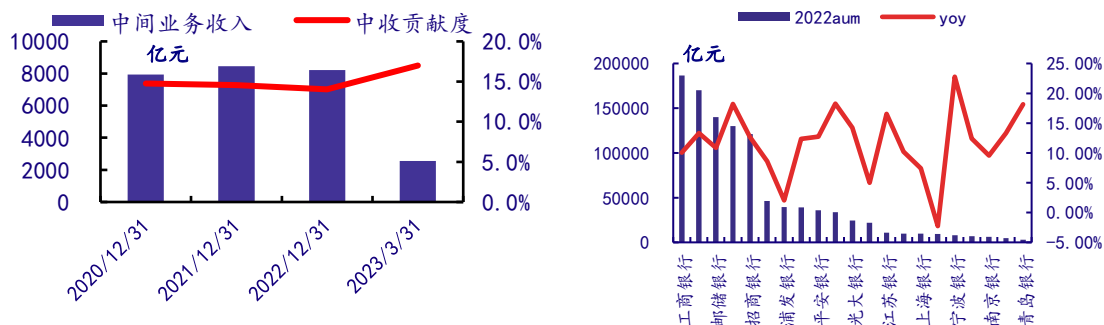


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

（二）中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识

相比于表内存贷款业务，以财富管理和投行为代表的中金业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点，成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平，但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入，客户资产稳步积累，财富管理中长期价值不变，有助持续增厚中间业务收入。2023 年一季度，42 家上市银行的中间业务收入占比为 17%，贡献度有待提升，但多家银行零售 aum 保持稳步扩张，部分大行和中小行在私行领域布局取得较好成效。截至 2022 年末，多家银行的零售 aum 同比保持较快增长，净少数银行 aum 有所下降。

图 20：上市银行中间业务收入情况及部分银行零售 aum 数据

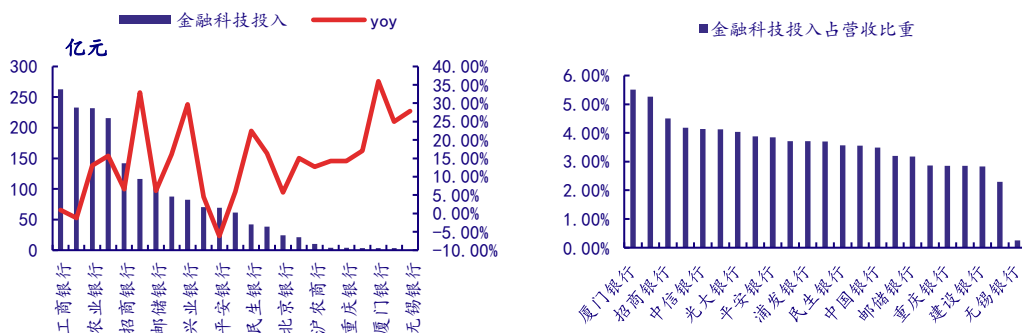


资料来源：东方财富 choice，公司公告，中国银河证券研究院整理

（三）金融科技应用程度加深，加速渠道、经营和风控变革

除了财富管理外，银行在金融科技领域的投入力度也在持续加大，数字化转型已成为银行突破获客短板、深耕存量价值、提升服务效率和强化风险管控的重要手段。据上市银行年报不完全统计，2022 年，有 23 家上市银行累计金融科技资金投入 1832.45 亿元，同比增长 9.15%；单个银行来看，2022 年，金融科技投入超过 100 亿元的银行有 7 家即 6 大行和招商银行；多数银行金融科技投入占比超过 3%。

图 21：上市银行金融科技投入情况



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院整理

金融科技对银行的赋能体现在三个方面：一是适应客户消费习惯变迁，立足互联网企业思维开展线上业务，借助流量+场景等形式获客，提供相应的产品和服务，尤其适用于疫情影响下的非接触式金融场景。二是运用大数据等技术构建算法和模型，依托用户生命周期、行为偏好、资产负债以及外部征信、财税等海量数据进行全面画像和智能营销，精准定位客户需求，提供个性化、定制化的解决方案，从而深度发掘存量客户价值，优化经营效率与客户体验。三是借助智能风控应对欺诈、反洗钱及违约等多类风险，构建长尾客户信用体系，对中小微企业和低收入消费金融客户实现差异化定价和有效的风险管控，降低信用成本。整体而言，金融科技应用深化正在加速银行渠道、经营和风控变革，能够帮助银行优化客户体验、应对金融脱媒压力并有效管理信用风险、拓展服务半径，成为改善银行盈利质量的核心手段。

五、投资建议及重点公司

宏观经济处于弱复苏状态，二季度低于预期但边际实现改善，居民信贷有所修复。监管层面倡导自主协商调整存量按揭贷款利率，预计集中在部分优质客户，叠加利率下调有助缓解提前还贷压力，对息差影响有限，同时“金融支持地产 16 条”延期继续对银行资产质量形成正面支撑。总体来看，后续阶段银行基本面有望企稳，不良风险总体可控，估值性价比突出，进一步吸引长线资金布局，继续看好银行板块投资机会，个股方面：（1）中特估催化之下继续看好国有行估值重塑，推荐建设银行（601939）和中国银行（601988）；（2）布局区域经济复苏，优选业务模式优异、成长性突出的江浙地区城农商，推荐江苏银行（600919）、常熟银行（601128）和宁波银行（002142）；（3）持续跟踪需求端复苏进展，关注零售业务领先、财富管理竞争力突出的优质股份行中长期投资机会：招商银行（600036）、平安银行（000001）。

表 1：重点公司

代码	公司简称	BVPS			PB		
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
601939.SH	建设银行	10.87	11.88	13.02	0.54	0.50	0.45
601988.SH	中国银行	6.99	7.62	8.25	0.54	0.49	0.45
600036.SH	招商银行	32.71	37.03	42.00	0.97	0.86	0.76
000001.SZ	平安银行	18.80	21.19	24.06	0.60	0.54	0.47
600919.SH	江苏银行	11.23	13.03	14.85	0.63	0.54	0.47
601128.SH	常熟银行	8.24	9.23	10.49	0.83	0.74	0.65
002142.SZ	宁波银行	23.14	26.87	31.29	1.07	0.92	0.79

资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

六、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。

插图目录

图 1: 社会融资规模（存量）结构	2
图 2: 我国上市银行流通市值及占比	3
图 3: 我国上市银行家数	3
图 4: 年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比	4
图 5: 银行（中信）板块历年来 PB 水平	4
图 6: 月度社会融资数据	6
图 7: 单月新增社会融资规模主要分项规模	6
图 8: 金融机构贷款数据	7
图 9: 金融机构贷款数据—按部门	7
图 10: M1 和 M2	8
图 11: 金融机构存款数据	8
图 12: 央行中期借贷便利（MLF）利率和贷款市场报价利率（LPR）	9
图 13: 商业银行净利润及息差	9
图 14: 商业银行不良率和拨备覆盖率	10
图 15: 商业银行资本充足率	10
图 16: 上市银行业绩与年化 ROE	11
图 17: 细分板块上市银行营收与净利增速	11
图 18: 2023Q1 单个银行营收与净利增速	11
图 19: 金融机构贷款利率与上市银行净息差	12
图 20: 上市银行中间业务收入情况及部分银行零售 aum 数据	12
图 21: 上市银行金融科技投入情况	13

表格目录

表 1: 重点公司	14
-----------------	----

分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业 7 年。

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。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

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

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：李洋洋 021-20252671 liyanyang_yj@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn