

2023年08月09日

标配

信贷投向体现政策效果，银行业利润增速回升

——银行业周报（2023/07/31-2023/08/08）

证券分析师

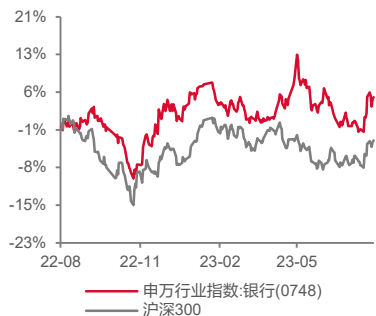
 王鸿行 S0630522050001
 whxing@longone.com.cn

投资要点：

➤ 信贷投向体现政策效果

重点领域和薄弱环节保持增长趋势：基建贷款领域，二季度基础设施中长期贷款余额为35.93万亿元，增速较一季度提升0.6pct，达到15.8%，目前政策性开发性金融工具投放仍存在一定增量空间，下半年基建贷款增速有望维持高位；受益政策支持，普惠金融及绿色贷款保持快速增长，同比增速分别为26.10%、38.40%。

经营、消费贷较快增长，个人住房贷款出现负增长：普惠政策支持、中小银行普惠贷款投放旺季等诸多因素使得个人经营性贷款较快增长，二季度住户经营性贷款余额21.22万亿元，同比增速为19.5%。二季度个人住房贷款余额为38.60万亿元，环比增速为-0.87%，新发放住房贷款平均利率较低、提前还款趋势上升可能造成这一现象。



相关研究

- 1.关注积极因素积累对行情的催化——银行业周报（2023/07/10-2023/07/31）
- 2.美国银行业息差复盘：低利率环境中息差保持韧性——银行业主题周报（2023/06/14-2023/07/09）
- 3.常熟银行（601128）：区位优势蓝海，优势护航成长——公司深度报告

➤ 二季度银行业利润增速回升，资产质量稳定

2023年上半年银行业不良贷款余额4万亿元，较年初增加0.2万亿元；不良贷款率1.68%，与一季度持平。商业银行拨备覆盖率为206.1%，与一季度相比上升0.86%，延续稳中上升趋势。2023年上半年商业银行累计实现净利润1.3万亿元，同比增长2.6%，增速环比有所提升。重点领域风险方面，房地产风险担忧有望随着政策力度加大有望缓解，7月政治局会议提出“制定实施一揽子化债方案”地方债务风险化解有望提速。

➤ 投资建议：关注积极因素积累对行情的催化

宏观经济复苏是我们看好银行板块的底层逻辑，并建议依据PMI与市场利率等指标来把握板块行情。4月PMI明显转弱，但银行板块在低估值国有行及股份制银行的带动下仍然表现强势，体现银行板块中国特色估值体系属性。5月中旬以后，前期表现良好的低估值国有行及股份制银行明显回落，体现经济数据较弱及资产质量担忧情绪上升。7月下旬，高层会议对房地产平稳发展、重大风险防范化形成积极信号，板块明显回暖。我们认为金融安全底线之上，不同银行面临的信用风险是分化的，国有大行及优质中小银行线基本面依然稳健。当前板块估值处于历史低位，关注积极宏观政策积累对修复行情的催化。建议关注常熟银行、宁波银行、苏州银行、江苏银行等优质区域性银行。

➤ 风险提示：地产领域风险明显上升；宏观经济快速下行；东部地区信贷需求明显转弱。

正文目录

1. 信贷投向体现政策效果	4
1.1. 重点领域和薄弱环节保持较快增长.....	4
1.2. 经营、消费贷良好增势，个人住房贷款出现负增长.....	4
1.2.1. 住户非房消费贷增势良好，经营贷呈现较快增速.....	4
1.2.2. 提前偿还趋势上升，个人住房贷款出现负增长.....	4
2. 二季度银行业利润增速回升，资产质量稳定	7
3. 投资建议：关注积极因素积累对行情的催化	8
4. 行情回顾与估值跟踪	8
5. 风险提示	11

图表目录

图 1 区间行情跟踪（2023/07/31-2023/08/08）	9
图 2 银行板块估值跟踪（截至 2023/08/08）	10
表 1 工业中长期贷款及普惠金融领域贷款情况	5
表 2 绿色贷款领域情况	5
表 3 消费贷及经营贷情况	6
表 4 人民币房地产贷款情况	7
表 5 银行业主要经营指标	7

1. 信贷投向体现政策效果

2023年7月28日，中国人民银行发布2023年二季度金融机构贷款投向统计报告，2023年上半年人民币贷款增加15.73万亿元，同比多增2.06万亿元。截至2023年二季度末，金融机构人民币各项贷款余额230.58万亿元，同比增长11.3%，较一季度末放缓0.5pct。

1.1. 重点领域和薄弱环节保持较快增长

基建贷款领域，截至2023年二季度末，基础设施业中长期贷款余额为35.93万亿元，增速较一季度提升0.6pct，达到15.8%，二季度新增1.08万亿元，与去年同期相比多增加0.18万亿元，呈现出较高增长趋势。二季度专项债月平均发行规模0.31万亿元，较一季度平均有所放缓，目前政策性开发性金融工具投放仍存在一定增量空间，今年央行货币政策委员会二季度例会上提出继续发挥好已投放的政策性开发性金融工具，以及增强政府投资和政策激励的引导作用，预计2023年下半年基建贷款增速有望维持高位。

受益于政策支持，普惠金融领域贷款延续较高增速。截至2023年二季度末，普惠小微贷款余额27.69万亿元，同比增速较一季度末提升0.1pct达到26.10%。二季度新增普惠小微贷款1.53万亿，单季同比多增0.34万亿，单季度增量为同期数据中最高值。

绿色贷款领域，截至2023年二季度末，绿色贷款余额为27.05万亿元，同比增速较一季度末提升0.1pct达到38.4%。二季度新增绿色贷款2.06万亿，单季同比多增0.58万亿。行业分布上，电力、热力、燃气及水生产和供应业绿色以及交通运输、仓储和邮政业绿色贷款余额分别为6.43、5万亿元，同比分别增长26.6%、13.9%。

1.2. 经营、消费贷良好增势，个人住房贷款出现负增长

1.2.1. 住户非房消费贷增势良好，经营贷呈现较快增速

疫情放开后，各行业消费集中释放，银行投放积极，住户非房消费贷整体呈现出向好趋势。2023年二季度，住户非房消费性贷款余额18.75万亿，同比增速较一季度提升1.4pct，达到12.4%；二季度新增非房消费性贷款0.52万亿，同比多增0.25万亿。

二季度经济下行压力极大，普惠政策受政策支持力度大，叠加二季度为中小银行普惠贷款投放旺季，个人经营性贷款增速继续回升。二季度末，住户经营性贷款余额21.22万亿元，同比增速较一季度提升0.7pct，达到19.5%；二季度新增住户经营贷0.91万亿，同比多增0.25万亿。此外，经营贷置换住房贷款的行为或因二者利差走阔而增多，对个人经营性贷款增速回升也有贡献。随着提前还款高峰过去与存量住房贷款利率政策推进，这一因素对经营性贷款的影响有望消退。

1.2.2. 提前偿还趋势上升，个人住房贷款出现负增长

2023年二季度末，个人住房贷款余额为38.60万亿元，较上季度减少0.34万亿元；同比增速较一季度末下降1pct，达到-0.7%，呈现负增长。新发放住房贷款平均利率较低、提前还款趋势上升可能造成这一现象：2023年新发放个人住房贷款加权平均利率为4.18%，比上年同期降低107bp。由2023年3月开始，RMBS资产池早偿率持续上升，5月中旬达到最高点21.50%，2023年上半年RMBS早偿率均值达14.38%，较2022年明显提升，反映二季度居民提前偿还贷款意愿明显上升，提前还款行为明显增多。

表1 工业中长期贷款及普惠金融领域贷款情况

单位: 万亿	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
本外币分行业中长期贷款							
工业中长期贷款	13.49	14.39	15.25	16.08	17.06	18.95	20.20
YoY(%)	29.10	27.10	27.40	28.40	32.50	35.20	33.60
增速季环比变动(pct)	(2.60)	(2.00)	0.30	1.00	4.10	2.70	(1.60)
单季新增	0.44	0.90	0.86	0.83	0.98	1.89	1.25
单季同比多增	(0.06)	(0.01)	0.19	0.37	0.54	0.99	0.39
人民币普惠金融领域贷款							
普惠金融领域贷款	26.52	28.48	29.91	31.39	32.14	35.19	
YoY(%)	23.20	21.40	20.80	21.60	21.20	23.60	
增速季环比变动(pct)	0.10	(1.80)	(0.60)	0.80	(0.40)	2.40	
单季新增	0.71	1.96	1.43	1.48	0.75	3.05	
单季同比多增	0.16	0.03	0.13	0.43	0.04	1.09	
普惠小微贷款	19.23	20.77	21.96	23.16	23.80	26.16	27.69
YoY(%)	27.30	24.60	23.80	24.60	23.80	26.00	26.10
增速季环比变动(pct)	(0.10)	(2.70)	(0.80)	0.80	(0.80)	2.20	0.10
单季新增	0.64	1.54	1.19	1.20	0.64	2.36	1.53
单季同比多增	0.14	(0.03)	0.12	0.35	0.00	0.82	0.34

资料来源: 中国人民银行, iFinD, 东海证券研究所

表2 绿色贷款领域情况

单位: 万亿	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
本外币绿色贷款							
绿色贷款	15.90	18.07	19.55	20.90	22.03	24.99	27.05
YoY(%)	33.00	38.60	40.40	41.40	38.50	38.30	38.40
增速季环比变动(pct)	5.10	5.60	1.80	1.00	(2.90)	(0.20)	0.10
单季新增	1.12	2.17	1.48	1.35	1.13	2.96	2.06
单季同比多增	0.72	1.09	0.59	0.49	0.01	0.79	0.58
绿色贷款——分行业							
交通运输、仓储和邮政业 绿色贷款	4.13	4.36	4.39	4.48	4.58	4.84	5.00
YoY(%)	14.20	13.20	10.30	11.50	10.80	11.10	13.90
增速季环比变动(pct)	0.00	(1.00)	(2.90)	1.20	(0.70)	0.30	2.80
单季新增	0.11	0.23	0.03	0.09	0.10	0.26	0.16
单季同比多增	0.01	0.00	(0.10)	0.05	(0.01)	0.03	0.13
电力、热力、燃气及水生 产和供应业绿色贷款	4.41	4.82	5.08	5.33	5.62	6.01	6.43
YoY(%)	25.70	29.20	30.80	30.80	27.40	24.80	26.60
增速季环比变动(pct)	3.20	3.50	1.60	0.00	(3.40)	(2.60)	1.80
单季新增	0.33	0.41	0.26	0.25	0.29	0.39	0.42
单季同比多增	0.15	0.19	0.11	0.05	(0.04)	(0.02)	0.16

资料来源: 中国人民银行, iFinD, 东海证券研究所

表3 消费贷及经营贷情况

单位: 万亿	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
本外币住户贷款	71.11	72.37	73.29	74.52	74.94	77.48	78.57
YoY(%)	12.50	10.10	8.20	7.20	5.40	6.00	6.10
增速季环比变动(pct)	(0.70)	(2.40)	(1.90)	(1.00)	(1.80)	0.60	0.10
单季新增	1.57	1.26	0.92	1.23	0.42	2.54	1.09
单季同比多增	(0.17)	(1.30)	(1.10)	(0.54)	(1.15)	1.28	0.17
住户经营性贷款	16.22	17.10	17.75	18.53	18.90	20.32	21.22
YoY(%)	19.10	16.00	15.10	16.10	16.50	18.80	19.50
增速季环比变动(pct)	(1.00)	(3.10)	(0.90)	1.00	0.40	2.30	0.70
单季新增	0.26	0.88	0.65	0.78	0.37	1.42	0.90
单季同比多增	(0.08)	(0.25)	(0.02)	0.24	0.11	0.54	0.25
住户消费性贷款 (含个人住房贷款)	54.89	55.27	55.54	55.99	56.05	57.17	57.35
YoY(%)	10.70	8.40	6.10	4.50	2.10		
增速季环比变动(pct)	(0.50)	(2.30)	(2.30)	(1.60)	(2.40)	(2.10)	0.00
单季新增	1.31	0.38	0.27	0.45	0.06	0.34	0.18
单季同比多增	(0.10)	(1.05)	(1.08)	(0.78)	(1.25)	(0.04)	(0.09)
住户消费性贷款 (不含个人住房贷款)	16.57	16.43	16.68	17.08	17.25	18.23	18.75
YoY(%)	9.50	7.20	5.80	5.40	4.10	11.00	12.40
增速季环比变动(pct)	(1.74)	(2.30)	(1.40)	(0.40)	(1.30)	6.90	1.40
单季新增	0.36	(0.14)	0.25	0.40	0.17	0.98	0.52
单季同比多增	(0.20)	(0.35)	(0.18)	(0.04)	(0.20)	0.35	0.26

资料来源: 中国人民银行, iFinD, 东海证券研究所

表4 人民币房地产贷款情况

单位: 万亿	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
人民币房地产贷款							
房地产贷款	52.17	53.22	53.11	53.29	53.16	53.89	53.37
YoY(%)	7.90	6.00	4.20	3.20	1.50	1.30	0.50
增速季环比变动(pct)	0.30	(1.90)	(1.80)	(1.00)	(1.70)	(0.20)	(0.80)
单季新增	0.77	1.05	(0.11)	0.18	(0.13)	0.73	(0.52)
单季同比多增	0.02	0.60	(0.86)	(0.44)	(0.90)	(0.32)	(0.41)
房地产开发贷款	12.01	12.56	12.49	12.67	12.69	13.30	13.10
YoY(%)	0.90	(0.40)	(0.20)	2.20	3.70	5.90	5.30
增速季环比变动(pct)	0.88	(1.30)	0.20	2.40	1.50	2.20	(0.60)
单季新增	(0.15)	0.55	(0.07)	0.18	0.02	0.61	(0.20)
单季同比多增	0.10	0.04	0.05	0.32	0.17	0.06	(0.13)
保障性住房开发贷款		4.64	4.56				
YoY(%)		(1.60)	(1.90)				
增速季环比变动(pct)			(0.30)				
单季新增			(0.08)				
单季同比多增			(0.01)				
个人住房贷款	38.32	38.84	38.86	38.91	38.80	38.94	38.60
YoY(%)	11.30	8.90	6.20	4.10	1.20	0.30	(0.70)
增速季环比变动(pct)	0.00	(2.40)	(2.70)	(2.10)	(2.90)	(0.90)	(1.00)
单季新增	0.95	0.52	0.02	0.05	(0.11)	0.14	(0.34)
单季同比多增	0.10	(0.71)	(0.89)	(0.74)	(1.06)	(0.38)	(0.36)

资料来源: 中国人民银行, iFinD, 东海证券研究所

2. 二季度银行业利润增速回升, 资产质量稳定

2023年上半年末, 银行业不良贷款余额4万亿元, 较年初增加0.2万亿元; 不良贷款率1.68%, 与一季度持平。商业银行拨备覆盖率为206.1%, 与一季度相比上升0.86%, 延续稳中上升趋势。2023年上半年商业银行累计实现净利润1.3万亿元, 同比增长2.6%。

近期房地产与地方债领域政策较为积极, 有望缓解资产质量担忧。房地产领域, 7月下旬以来, 房地产政策支持力度不断加大, 房企销售端与融资端或将受益, 信用风险担忧有望缓解。地方债务方面, 7月政治局会议提出“要有效防范化解地方债务风险, 制定实施一揽子化债方案”, 全面系统的加速化解地方债务风险, 隐性债务置换、金融机构降息展期等措施被认为是化解地方政府债务的可行举措, 有助于缓解地方政府融资平台信用风险担忧。

表5 银行业主要经营指标

项目名称	4Q20	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
商业银行: 不良贷款余额(万亿元)	2.7	2.8	2.9	3.0	3.0	3.0	3.1	-
银行业: 不良贷款率(%)	-	-	-	-	-	1.71	1.68	1.68
商业银行: 不良贷款率(%)	1.84	1.73	1.69	1.67	1.66	1.63	1.62	-
商业银行: 拨备覆盖率(%)	184.47	196.91	200.7	203.78	205.54	205.85	205.24	206.10
商业银行: 净利润(万亿元)	1.9	2.2	0.7	1.2	1.7	2.3	0.7	1.3

资料来源: 中国人民银行, 国家金融监督管理总局, iFinD, 东海证券研究所

注: 国家金融监督管理总局尚未公布商业银行2023年二季度监管数据, 2Q23银行业不良率、拨备覆盖率、净利润根据人民银行、金融监督管理总局新闻发布会整理。

3.投资建议：关注积极因素积累对行情的催化

宏观经济复苏是我们看好银行板块的底层逻辑，并建议依据 PMI 与市场利率等指标来把握板块行情。4 月 PMI 明显转弱，但银行板块在低估值国有行及股份制银行的带动下仍然表现强势，体现银行板块中国特色估值体系属性。5 月中旬以后，前期表现良好的低估值国有行及股份制银行明显回落，体现经济数据较弱及资产质量担忧情绪上升。7 月下旬，高层会议对房地产平稳发展、重大风险防范化形成积极信号，板块明显回暖。

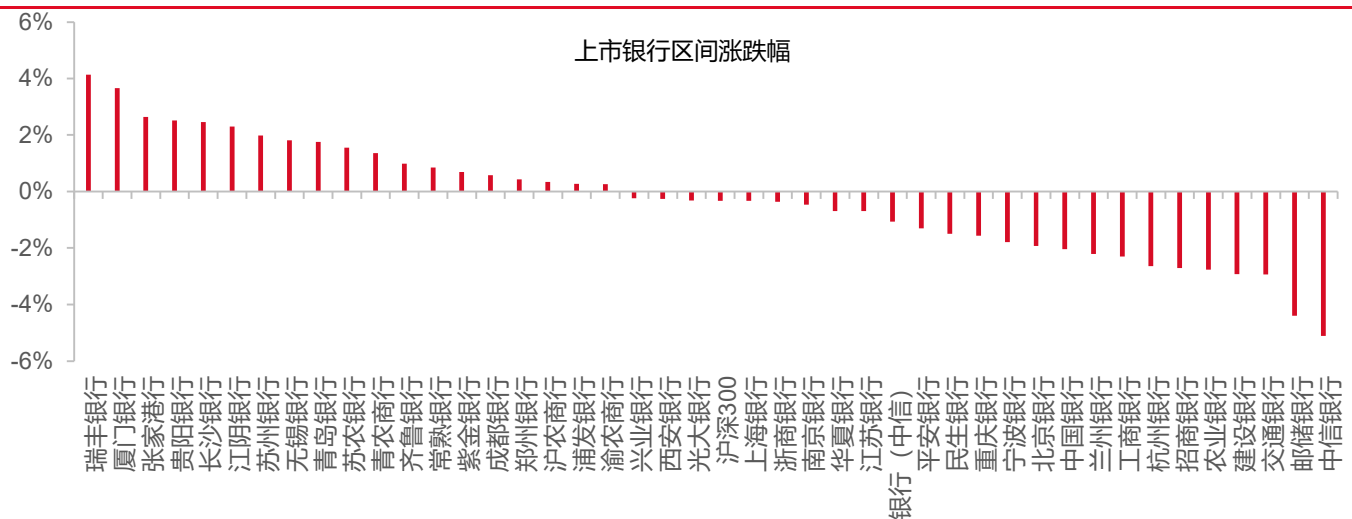
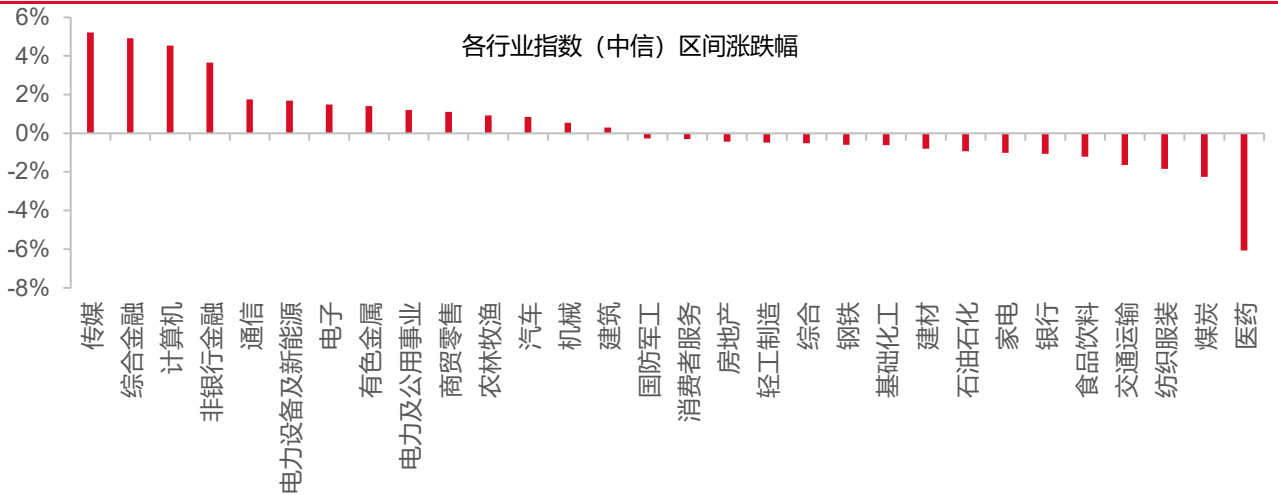
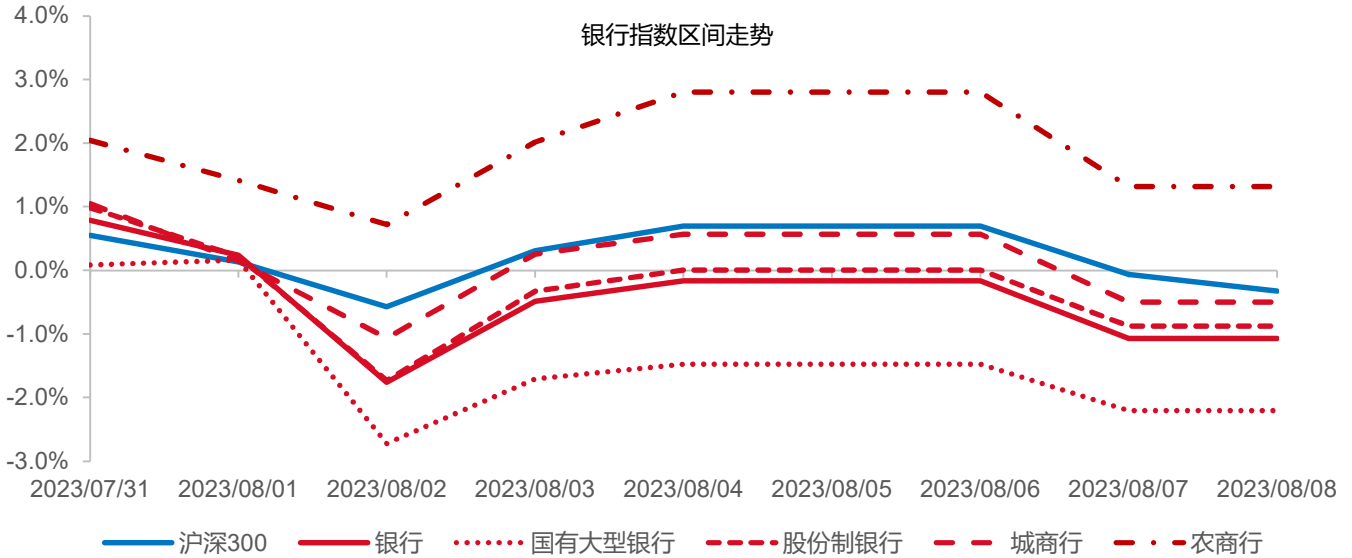
我们认为金融安全底线之上，不同银行面临的信用风险是分化的，国有大行及优质中小银行线基本面依然稳健。当前板块估值处于历史低位，积极政策积累有望催化修复行情。建议关注常熟银行、宁波银行、苏州银行、江苏银行等优质区域性银行。

4.行情回顾与估值跟踪

2023/07/31-2023/08/08，银行指数（中信）下跌 1.07%，沪深 300 指数下跌 0.33%。子板块中，国有行、股份行、城商行、农商行指数分别-2.20%、-0.87%、-0.50%、+1.32%。个股中，瑞丰银行(+4.14%)、厦门银行(+3.66%)、张家港银行(+2.64%)、贵阳银行(+2.51%)、长沙银行(+2.46%)表现前五。

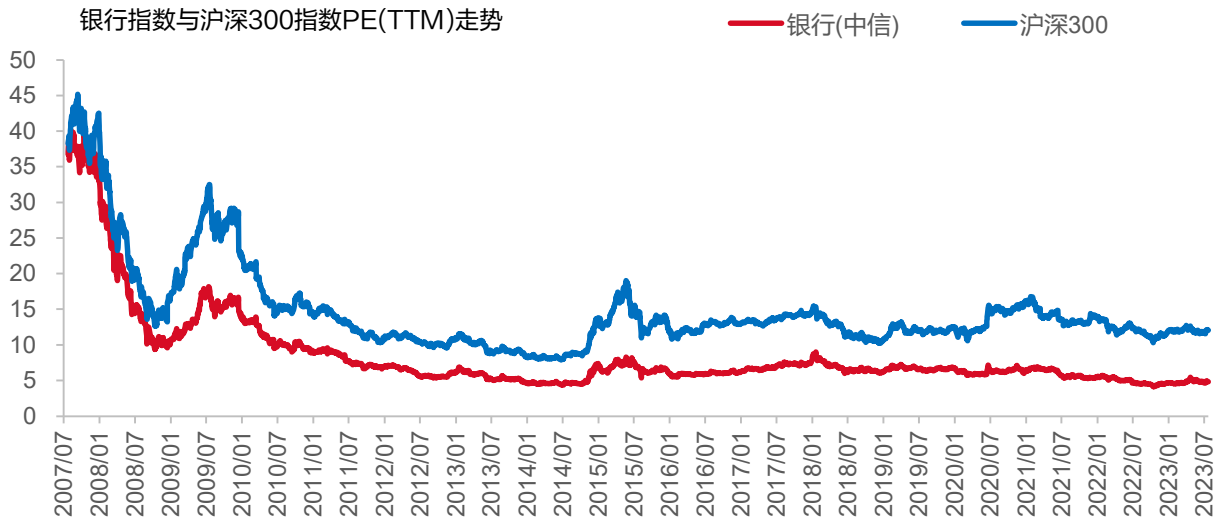
至 2023/08/08，银行指数（中信）PE(TTM)为 4.81 倍，PB(LF)为 0.55 倍，均位于历史低位。将超过不良余额部分的拨备还原为净资产后，上市银行整体 PB(MRQ)为 0.50 倍，该估值水平隐含不良率为 4.68%，较账面不良率高 3.41 个百分点。

图1 区间行情跟踪 (2023/07/31-2023/08/08)

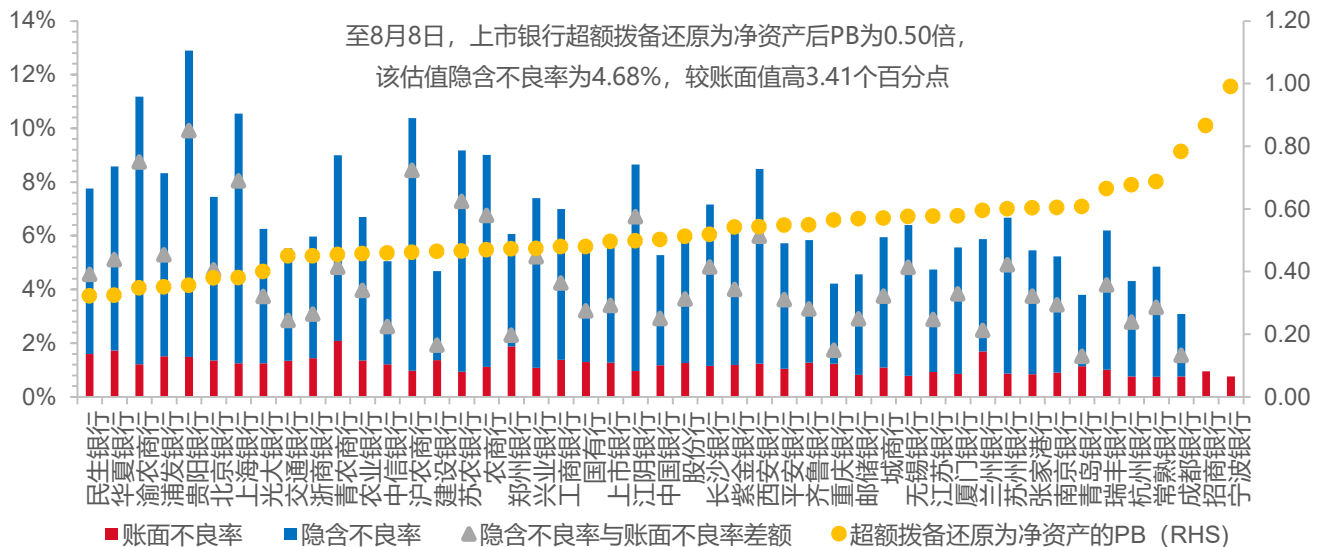
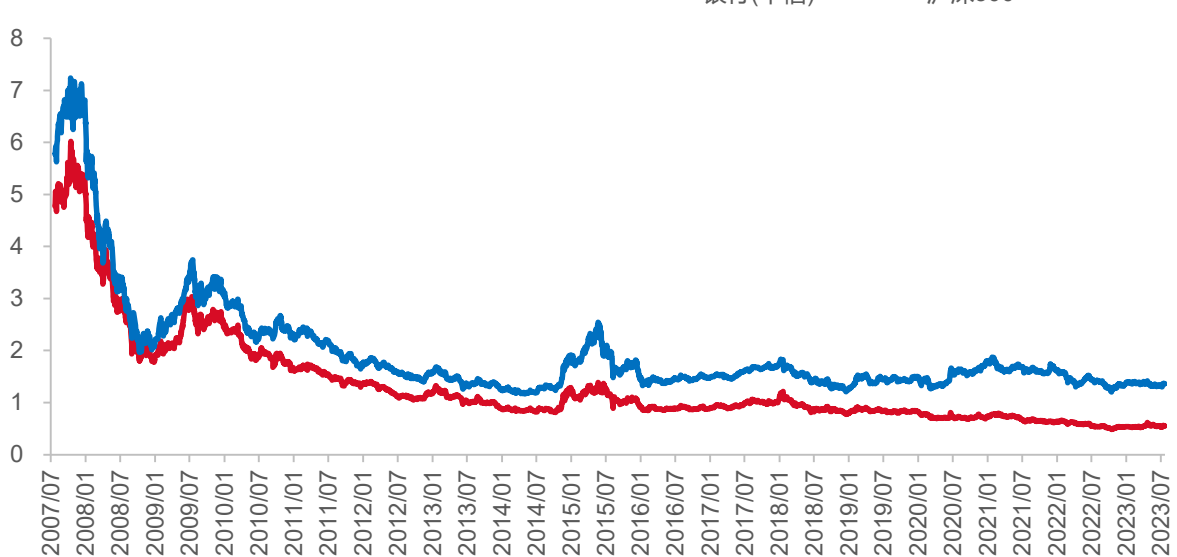


资料来源: iFinD, 东海证券研究所

图2 银行板块估值跟踪（截至 2023/08/08）



银行指数与沪深300指数PB(LF)走势



资料来源：iFinD，东海证券研究所

注：超额拨备指超过贷款减值准备超过不良余额的部分；测算隐含不良率时的基准估值水平为 1 倍 PB

5.风险提示

地产领域风险明显上升：房地产行业政策转向积极，但市场需求依然较弱，这意味着房地产行业信用风险仍有可能在需求持续低迷的情况下反复无常。若房地产开发商贷款、房地产开发商公司债券及个人按揭贷款违约率明显上升将引起银行业资产质量明显恶化。

宏观经济快速下行：政策引导下，银行业对三农、中小微企业、服务业等市场薄弱主体的信贷支持力度较大，这类主体抗风险能力较弱，宏观经济快速下行将影响其还款能力。

东部地区信贷需求明显转弱：高增长潜力标的的选择建立在较快的规模增长基础之上，如东部地区信贷需求明显转弱则导致本地银行业绩驱动力明显减弱。

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内沪深 300 指数上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内沪深 300 指数波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内沪深 300 指数下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于沪深 300 指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于沪深 300 指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于沪深 300 指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对沪深 300 指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于沪深 300 指数达到或超过 15%

二、分析师声明:

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,具备专业胜任能力,保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑,采用合法合规的数据信息,审慎提出研究结论,独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论,不受任何第三方的授意或影响,其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来,均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明:

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料,但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断,并不代表东海证券股份有限公司,或任何其附属或联营公司的立场,本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致,敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下,本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下,本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议,任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效,本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有,未经本公司书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明:

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构,已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者,参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构,注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址:上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8621) 20333275
 手机: 18221959689
 传真: (8621) 50585608
 邮编: 200215

北京 东海证券研究所

地址:北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址: [Http://www.longone.com.cn](http://www.longone.com.cn)
 座机: (8610) 59707105
 手机: 18221959689
 传真: (8610) 59707100
 邮编: 100089