

银行

报告日期：2023年08月17日

# 央行首提银行合理利润

## ——23Q2 货政报告点评

### 投资要点

- 银行将从前期的“合理让利”过渡到“银行有利润，实体有支持的共赢局面”。  
稳增长+化风险=买银行，选高成长+高股息组合。
- 事件  
2023年8月17日，央行发布2023年第二季度中国货币政策执行报告。
- 银行发展导向：首提银行需保持合理利润  
本次货政报告首次专栏讨论了《合理看待我国商业银行利润水平》，指出“商业银行维持稳健经营、防范金融风险，需保持合理利润和净息差水平”。央行指出由于市净率等原因，A股银行通过外援渠道补充资本的能力较为有限，因此维持一定的利润增长是内源补充资本的重要方式。  
我们认为银行将从前期的“合理让利”过渡到“银行有利润，实体有支持的共赢局面”，通过存贷款跟随式调整、释放银行杠杆等方式维持银行合理利润。
- 银行利率情况：存贷款利率市场化调整  
①贷款端，新发贷款利率下行，23M6新发贷款加权平均利率较23M3下降15bp至4.19%；企业贷款利率筑底，在6月调降LPR的情况下，23M6新发企业贷款加权利率为3.95%，仍然持平于23M3水平。  
②存款端，央行指出6月“主要银行主动下调部分期限存款挂牌利率并同步下调了内部利率授权上限”，为商业银行根据自身经营需要和市场供求状况主动调降。
- 重要风险领域：守住不发生系统性风险底线  
①地产化险方面：延续政治局表述，“适时调整优化房地产政策”，强调落实“金融16条”，加大对住房租赁、城中村改造、保障性住房建设等金融支持力度。后续重点关注各地地产需求松绑政策出台情况，及对地产需求的提振作用。  
②地方债务方面：延续前期央行工作会议表述“统筹协调金融支持地方债务风险化解工作”，后续重点关注一揽子化债政策出台。
- 货币政策展望：必要时还可再创设新工具  
①总量工具：我们预计本月LPR将随MLF调降而调整，参考MLF调降幅度，LPR(1Y)和LPR(5Y)均有望下调15bp，后续不排除仍有总量宽松政策。  
②结构工具：央行指出“对结构性矛盾仍然突出的领域，可延续实施期限，必要时还可再创设新工具”，关注后续新的政策工具落地，刺激经济，拉动实体融资需求。
- 银行股投资建议：稳增长+化风险=买银行  
预计后续稳增长、化风险政策有望出台，同时银行将从前期的“合理让利”过渡到“银行有利润，实体有支持的共赢局面”，银行政策环境改善。继续看好银行板块行情，选高成长+高股息组合。高成长银行受益于风险评价改善，高股息银行受益于无风险利率下降。个股推荐：  
①高成长：推荐浙商银行、成都银行、杭州银行、常熟银行。  
②高股息：推荐兴业银行、交通银行、邮储银行、农业银行。
- 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露，政策不及预期。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁  
执业证书号：S1230520100001  
021-80108037  
liangfengjie@stocke.com.cn

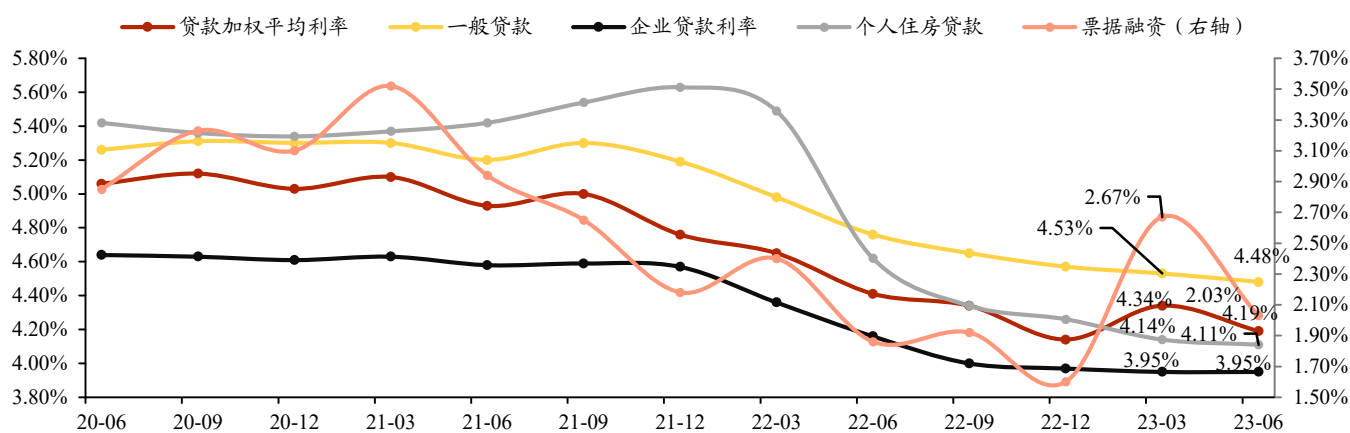
分析师：邱冠华  
执业证书号：S1230520010003  
02180105900  
qiuguanhua@stocke.com.cn

分析师：徐安妮  
执业证书号：S1230523060006  
xuanni@stocke.com.cn

### 相关报告

- 1 《意外惊喜，稳增长在路上》  
2023.08.15
- 2 《大金融：信托风波怎么看？》  
2023.08.14
- 3 《信贷底，政策底》  
2023.08.12

图1: 2023年6月新发放贷款利率较2023年3月环比下行, 新发企业贷款利率较2023年3月持平



资料来源: wind, 央行, 浙商证券研究所。

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>