行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

# 制造业贷款高增 居民消费意愿弱

——银行行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

评级 增持

2023 年 02 月 05 日

汪冰洁 分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

**行业基本资料**

| | |
|---|---|
| 股票家数 | 42 |
| 行业平均市盈率 | 4.6 |
| 市场平均市盈率 | 18 |
| 行业平均市净率 | 0.54 |
| 市场平均市净率 | 1.7 |

**行业表现走势图**




*资料来源：wind 申港证券研究所*

1、《银行行业研究周报：零售及地产业务占比较大的银行受基金增持》2023-01-30

2、《银行行业研究周报：12 月金融数据点评-信贷结构持续优化》2023-01-15

3、《银行行业研究周报：银行二级资本债梳理》2023-01-08

**投资摘要：**

**每周一谈：制造业贷款高增 居民消费意愿弱**

2 月 3 日，央行发布 2022 年四季度金融机构贷款投向统计报告，2022 年末，金融机构人民币各项贷款余额 213.99 万亿元，同比增长 11.1%，全年人民币贷款增加 21.31 万亿元，同比多增 1.36 万亿元，以下主要对贷款投向进行分析。

**融资成本压降 制造业贷款高增**

2022 年末，金融机构对公贷款余额 139.36 万亿元，同比增长 13.6%，增速较 21 年末提升 2.6%，全年新增对公贷款 16.77 万亿元，同比多增 4.63 万亿元。新发放企业贷款加权平均利率为 4.17%，较上年低 34bps，有效降低实体企业融资成本。

- **制造业贷款保持高增速。**2022 年，制造业各项贷款新增 4.7 万亿元，增量为 2021 年的 1.7 倍，其中制造业中长期贷款增长 33.8%。制造业贷款高增主要与监管要求商业银行积极做好设备更新改造贷款、制造业中长期贷款等投放工作有关。
- **项目配套融资拉动基础设施中长期贷款增长。**2022 年末，基础设施中长期贷款余额 32.67 万亿元，同比增长 13%，增长主要来自于商业银行对于重大项目的配套融资，截至 2022 年末，已投放约 7400 亿元政策性、开发性金融工具，支持项目 2700 多个，项目的配套融资需求对基础设施中长期贷款增长形成有效支撑。
- **重点支持普惠型小微企业。**新发放企业贷款超过一半投向民营企业，其中普惠型小微企业贷款全年增加 4.59 万亿元，占新增对公贷款的 27%。截至 22 年末普惠型小微企业贷款余额为 23.8 万亿元，同比增长 23.8%。
- **绿色贷款保持高速增长。**2022 年末，本外币绿色贷款余额 22.03 万亿元，同比增长 38.5%，高于各项贷款增速 28.1%，全年增加 6.01 万亿元。分用途看，基础设施绿色升级产业、清洁能源产业和节能环保产业贷款余额分别为 9.82、5.68 和 3.08 万亿元，同比分别增长 32.8%、34.9%和 59.1%。

**居民消费需求受抑制 政策转向下将逐步修复**

2022 年末，本外币居民部门贷款余额为 74.94 万亿元，同比增长 5.4%，增速较 21 年末低 7.1%。金融机构全年新增居民部门贷款 3.83 万亿元，同比少增 4.09 万亿元。

- **居民经营性贷款同比增长。**2022 年末，居民经营性贷款余额 18.9 万亿元，同比增长 16.5%，增速较 21 年末低 2.6%，全年增加 2.68 万亿元，同比多增 793 亿元。
- **居民消费性贷款需求受到抑制。**22 年末，居民消费性贷款余额 17.25 万亿元，同比增长 4.1%，增速较 21 年末低 5.4%；全年增加 6755 亿元，同比少增 7646 亿元。主要因为消费贷及信用贷需求受到抑制，预计 23 年随着疫情扰动减弱，消费信贷需求将得到修复。
- **个人住房贷款增速大幅下滑。**22 年末，个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增长 1.2%，增速较 21 年末低 10%。主要因为地产企业风险事件频发，销售端持续低迷。23 年随着地产“三支箭”政策逐步实施及防疫政策持续优化，居民消费能力及意愿将逐步修复。

**投资建议：**对银行板块而言，目前估值仍处于历史低位，具有安全边际。未来随着稳增长政策持续发力，经济探底回升，银行有望取得超额收益，可以关注年后银行开门红情况及经济指标的改善情况。我们建议关注两类银行：第一类为 23 年基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、南京银行等。

**风险提示：**政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

# 内容目录

**1. 每周一谈：制造业贷款高增 居民消费意愿弱** ..... **3**
1.1 融资成本压降 制造业贷款高增 ..... 3
1.2 居民消费需求受抑制 政策转向下将逐步修复 ..... 3
1.3 投资策略 ..... 4
**2. 行业及公司动态** ..... **4**
**3. 本周行情回顾** ..... **4**
**4. 交易数据** ..... **5**

# 图表目录

**图 1：中信一级行业涨跌幅（%）** ..... **4**
**图 2：本周涨幅前五（%）** ..... **5**
**图 3：本周跌幅前五（%）** ..... **5**
**图 4：银行 PB 估值** ..... **5**
**图 5：银行板块成交额** ..... **5**

**表 1：公司动态** ..... **4**
**表 2：陆股通流向** ..... **6**

# 1. 每周一谈：制造业贷款高增 居民消费意愿弱

2 月 3 日，央行发布 2022 年四季度金融机构贷款投向统计报告，2022 年末，金融机构人民币各项贷款余额 213.99 万亿元，同比增长 11.1%，全年人民币贷款增加 21.31 万亿元，同比多增 1.36 万亿元，以下主要对贷款投向进行分析。

## 1.1 融资成本压降 制造业贷款高增

2022 年末，金融机构对公贷款余额 139.36 万亿元，同比增长 13.6%，增速较 21 年末提升 2.6%，全年新增对公贷款 16.77 万亿元，同比多增 4.63 万亿元。新发放企业贷款加权平均利率为 4.17%，较上年低 34bps，有效降低实体企业融资成本。

- **制造业贷款保持高增速。**2022 年，制造业各项贷款新增 4.7 万亿元，增量为 2021 年的 1.7 倍，其中制造业中长期贷款增长 33.8%。制造业贷款高增主要与监管要求商业银行积极做好设备更新改造贷款、制造业中长期贷款等投放工作有关。
- **项目配套融资拉动基础设施中长期贷款增长。**2022 年末，基础设施中长期贷款余额 32.67 万亿元，同比增长 13%，增长主要来自于商业银行对于重大项目的配套融资，截至 2022 年末，已投放约 7400 亿元政策性、开发性金融工具，支持项目 2700 多个，项目的配套融资需求对基础设施中长期贷款增长形成有效支撑。
- **重点支持普惠型小微企业。**新发放企业贷款超过一半投向民营企业，其中普惠型小微企业贷款全年增加 4.59 万亿元，占新增对公贷款的 27%。截至 22 年末普惠型小微企业贷款余额为 23.8 万亿元，同比增长 23.8%。
- **绿色贷款保持高速增长。**2022 年末，本外币绿色贷款余额 22.03 万亿元，同比增长 38.5%，高于各项贷款增速 28.1%，全年增加 6.01 万亿元。分用途看，基础设施绿色升级产业、清洁能源产业和节能环保产业贷款余额分别为 9.82、5.68 和 3.08 万亿元，同比分别增长 32.8%、34.9%和 59.1%。

## 1.2 居民消费需求受抑制 政策转向下将逐步修复

2022 年末，本外币居民部门贷款余额为 74.94 万亿元，同比增长 5.4%，增速较 21 年末低 7.1%。金融机构全年新增居民部门贷款 3.83 万亿元，同比少增 4.09 万亿元。

- **居民经营性贷款同比增长。**2022 年末，居民经营性贷款余额 18.9 万亿元，同比增长 16.5%，增速较 21 年末低 2.6%，全年增加 2.68 万亿元，同比多增 793 亿元。
- **居民消费性贷款需求受到抑制。**22 年末，居民消费性贷款余额 17.25 万亿元，同比增长 4.1%，增速较 21 年末低 5.4%；全年增加 6755 亿元，同比少增 7646 亿元。主要因为消费贷及信用贷需求受到抑制，预计 23 年随着疫情扰动减弱，消费信贷需求将得到修复。
- **个人住房贷款增速大幅下滑。**22 年末，个人住房贷款余额 38.8 万亿元，同比增

长 1.2%，增速较 21 年末低 10%。主要因为地产企业风险事件频发，销售端持续低迷。23 年随着地产“三支箭”政策逐步实施及防疫政策持续优化，居民消费能力及意愿将逐步修复。

### 1.3 投资策略

对银行板块而言，目前估值仍处于历史低位，具有安全边际。未来随着稳增长政策持续发力，经济探底回升，银行有望取得超额收益，可以关注年后银行开门红情况及经济指标的改善情况。我们建议关注两类银行：第一类为 23 年基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。第二类为区域经济具有韧性的优异城农商行，比如江浙地区的宁波银行、南京银行等。

## 2. 行业及公司动态

**表1：公司动态**

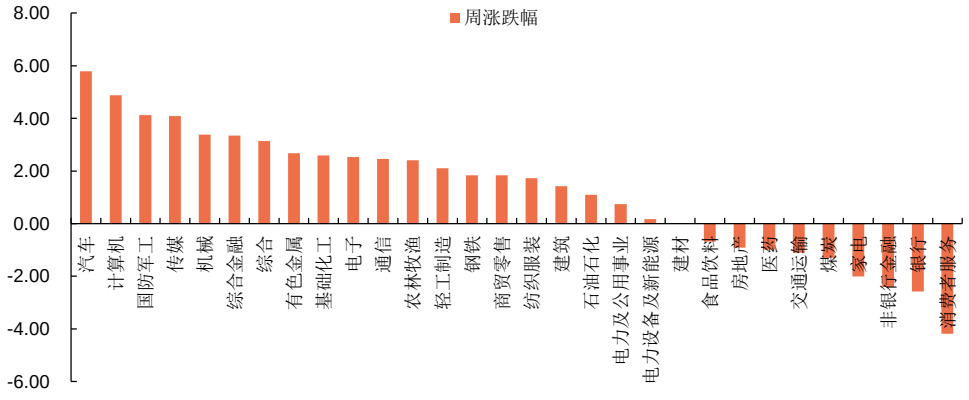
| 日期 | 上市公司 | 公告动态 |
|---|---|---|
| 2 月 3 日 | 齐鲁银行 | 公司将“齐鲁转债”的转股价格由 5.87 元/股向下修正为 5.68 元/股。 |

*资料来源：wind 申港证券研究所*

## 3. 本周行情回顾

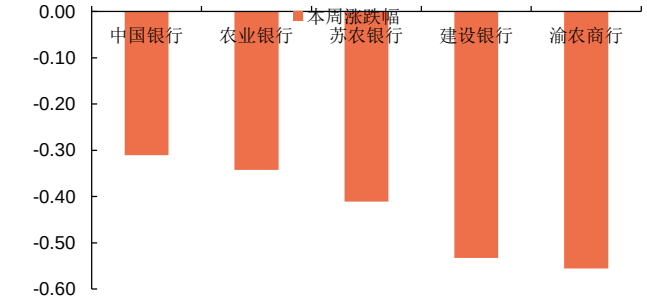
本周银行板块下跌-2.59%，跑输沪深 300 指数 1.63 个百分点。中信一级行业中，汽车（+5.79%）、计算机（+4.88%）、国防军工（+4.13%）等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名 29/30。其中国有银行下跌-0.85%，股份制银行下跌-3.53%，城商行下跌-2.6%，农商行下跌-1.52%。具体个股方面，中国银行（-0.31%）、农业银行（-0.34%）、苏农银行（-0.41%）跌幅最小，瑞丰银行（-7.01%）、平安银行（-5.35%）、南京银行（-4.78%）跌幅最大。

**图1：中信一级行业涨跌幅（%）**



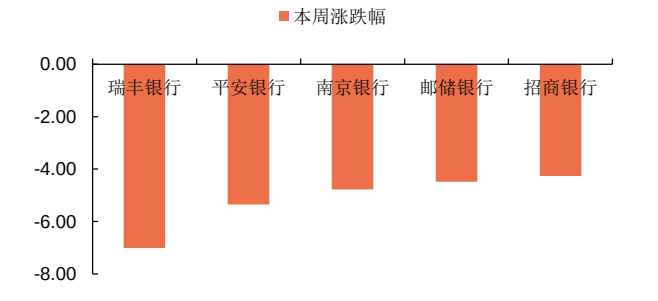

*资料来源：wind 申港证券研究所*

图2：本周涨幅前五（%）




资料来源：wind 申港证券研究所

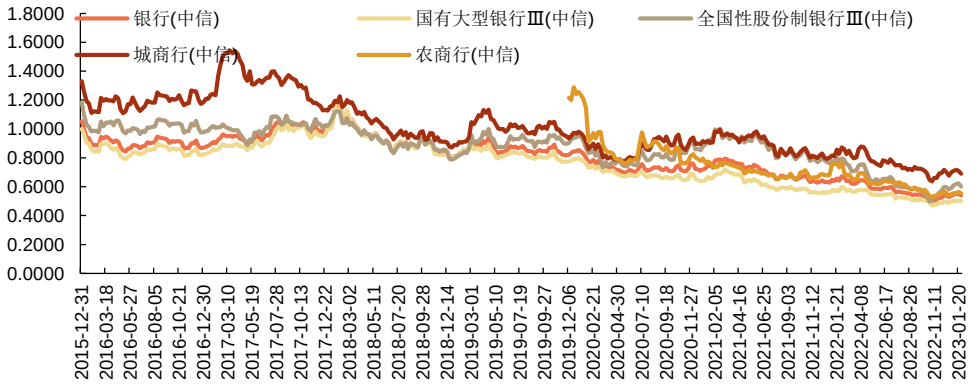
图3：本周跌幅前五（%）




资料来源：wind 申港证券研究所

截至 2023 年 2 月 3 日，A 股银行板块整体 PB 为 0.54，位于自 16 年以来的低位，其中国有银行 PB 为 0.50，股份制银行 PB 为 0.60，城商行 PB 为 0.69，农商行 PB 为 0.56。具体个股方面，宁波银行（PB 1.4）、招商银行（PB 1.2）、成都银行（PB 1.02）估值最高。

图4：银行 PB 估值

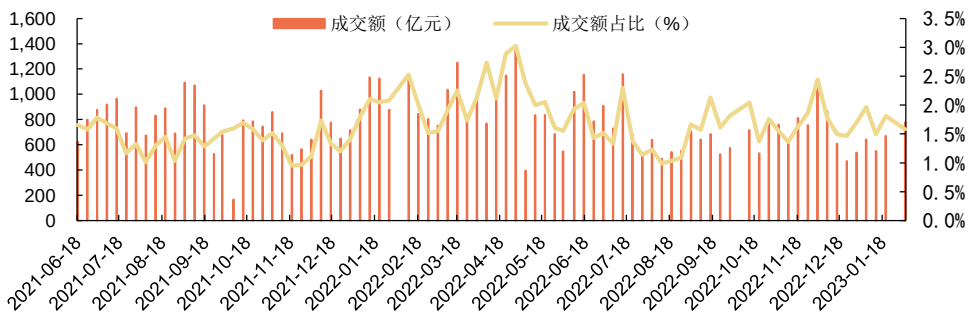



资料来源：wind 申港证券研究所

## 4. 交易数据

本周 A 股成交量 3,995.05 亿股，成交额 49,125.46 亿元，上周 A 股成交量 2,954.50 亿股，成交额 36,971.51 亿元，与上周相比成交放量。本周银行板块成交量 101.29 亿股，成交额 777.29 亿元，上周银行板块成交量 97.80 亿股，成交额 669.89 亿元，与上周相比成交放量。

图5：银行板块成交额



*资料来源：wind 申港证券研究所*

北向资金本周累计净流入 341.79 亿元，本月累计净流入 54.21 亿元，年初至今累计净流入 1,467.11 亿元。本周累计净买入排名前三的为电力设备及新能源（101.92 亿元）、非银行金融（42.83 亿元）和汽车（42.44 亿元）。其中银行板块本周累计净流入 33.36 亿元，排名 5/30。具体个股方面，招商银行、平安银行、中国银行获最多净买入。陆股通持股比例方面，招商银行（8.07%）、邮储银行（7.15%）、平安银行（7.07%）陆股通持股占流通 A 股比例最高。

**表2：陆股通流向**

| | 名称 | 本周陆股通净流入（千股） | 本月陆股通净流入（千股） | 年初至今陆股通净买入（千股） | 持股/流通 A 股（%） |
|---|---|---|---|---|---|
| 国有银行 | 中国银行 | 11,699.15 | 323,957.24 | 113,864.08 | 0.72 |
| | 邮储银行 | 9,129.83 | 88,996.33 | 123,120.46 | 7.15 |
| | 交通银行 | -7,666.89 | 122,680.16 | 65,253.29 | 2.88 |
| | 建设银行 | -25,853.31 | -278,162.20 | -19,817.09 | 3.85 |
| | 工商银行 | -35,756.40 | 551,394.29 | 95,849.28 | 0.74 |
| | 农业银行 | -54,820.89 | 773,608.24 | 140,411.49 | 0.87 |
| 股份制银行 | 招商银行 | 95,508.98 | 21,545.01 | 158,917.62 | 8.07 |
| | 平安银行 | 50,461.20 | -474,082.40 | 126,524.19 | 7.07 |
| | 浦发银行 | -476.87 | 176,715.39 | 52,439.76 | 2.41 |
| | 中信银行 | -1,491.18 | 82,976.96 | 33,321.95 | 0.61 |
| | 兴业银行 | -7,331.37 | 46,460.93 | 2,485.58 | 3.85 |
| | 浙商银行 | -7,945.21 | 159,002.86 | 24,694.53 | 2.15 |
| | 华夏银行 | -12,590.69 | 55,887.84 | -7,518.65 | 3.25 |
| | 民生银行 | -17,070.38 | 119,199.07 | 8,549.40 | 2.00 |
| | 光大银行 | -26,920.41 | 74,864.08 | 51,762.94 | 1.84 |
| 城商行 | 宁波银行 | 6,246.14 | 21,505.59 | 3,424.80 | 6.49 |
| | 西安银行 | 0.00 | -241.02 | 0.00 | 0.00 |
| | 南京银行 | -46.33 | 21,797.14 | 21,071.19 | 3.32 |
| | 成都银行 | -251.17 | 43,240.83 | 12,864.24 | 6.75 |
| | 重庆银行 | -554.91 | 6,775.44 | 608.19 | 2.18 |
| | 厦门银行 | -898.19 | 46,415.98 | 6,300.03 | 4.02 |
| | 杭州银行 | -2,331.21 | 32,845.49 | 2,727.19 | 2.99 |
| | 青岛银行 | -3,269.19 | -7,148.89 | -5,621.54 | 0.58 |
| | 苏州银行 | -3,824.56 | 80,122.92 | -6,234.67 | 3.20 |
| | 贵阳银行 | -4,604.44 | 70,505.48 | 874.21 | 3.57 |
| | 长沙银行 | -4,949.42 | 36,904.31 | 3,863.86 | 5.27 |
| | 郑州银行 | -8,725.16 | 19,087.37 | 2,608.81 | 1.50 |
| | 上海银行 | -9,390.75 | 38,504.14 | 3,446.43 | 3.19 |
| | 北京银行 | -22,859.42 | -69,342.60 | -23,591.21 | 3.19 |
| | 江苏银行 | -36,559.28 | 16,468.41 | -12,721.80 | 4.77 |
| 农商行 | 张家港行 | 2,301.60 | -26,428.06 | 18,156.47 | 4.02 |
| | 无锡银行 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 苏农银行 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| | 紫金银行 | 0.00 | -465.60 | 0.00 | 0.23 |
| | 青农商行 | -4,204.65 | -23,204.37 | 5,758.99 | 1.06 |
| | 江阴银行 | -4,607.62 | 35,607.28 | 10,418.43 | 4.39 |
| | 渝农商行 | -9,136.71 | 45,937.86 | 3,998.54 | 4.45 |
| | 常熟银行 | -9,741.14 | -69,666.23 | -12,644.79 | 4.25 |

*资料来源：wind 申港证券研究所*

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

## 行业评级体系

**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

| | |
|---|---|
| **增持** | **报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上** |
| **中性** | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间 |
| **减持** | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上 |

市场基准指数为沪深 300 指数

**申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持**

| | |
|---|---|
| **买入** | **报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上** |
| **增持** | 报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间 |
| **中性** | 报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间 |
| **减持** | 报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上 |