

1月金融数据点评-信贷开门红

——银行行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：1月金融数据点评-信贷开门红

2月10日，央行发布2023年1月金融数据，社融数据高于wind一致预期，主要与信贷投放超预期有关。

社会融资规模分析：人民币贷款同比多增

1月新增社会融资规模5.98万亿元，同比少增1959亿元，新增人民币贷款同比多增，而新增企业债券和新增政府债券为主要拖累项，具体来看：

- 从表内融资来看，1月新增人民币贷款4.93万亿元，同比多增7312亿元，外币贷款减少131亿元。企业端与居民端出现分化，其中企业中长期贷款持续多增，而居民贷款增量同比下降，主要仍受到消费信心及消费意愿较低的影响。
- 从直接融资来看，1月企业债券新增1486亿元，同比少增4352亿元，主要因为债券市场有所波动，企业发债意愿下降，部分企业转向利率成本相对较低的银行信贷，新增非金融企业境内股票964亿元，同比少增475亿元。
- 1月新增政府债券4140亿元，同比少增1886亿元，主要因为去年高基数。

人民币贷款分析：企业中长期贷款需求持续改善

1月份人民币贷款增加4.9万亿元，比上年同期多增9200亿元。其中短期贷款及票据融资同比少增1580亿元，而中长期贷款规模同比多增8807亿元，主要由于企业中长期贷款融资需求修复，分部门具体来看：

- 居民部门贷款新增2572亿元，同比少增5858亿元，连续15个月同比负增，居民贷款仍偏弱。其中，短期贷款新增341亿元，同比少增665亿元，中长期贷款增加2231亿元，同比少增5193亿元，连续14个月负增，主要与地产销售低迷及居民提前还房贷有关，居民消费能力及意愿修复需时间。
- 企业部门贷款增加4.68万亿元，同比多增1.32万亿元，其中，票据融资减少4127亿元，同比少增5915亿元，显示实际融资需求有所恢复，短期贷款新增1.51万亿元，同比多增5000亿元，中长期贷款增加3.5万亿元，同比多增1.4万亿元，延续8月以来转好的趋势。一方面因为稳增长政策持续发力，银行信贷对实体经济的支持力度继续加大，预计主要为制造业、基建等重点领域中长期信贷投放带动，另一方面，自12月起信用债融资成本抬升，部分企业或出于成本考虑加大信贷融资。

存款端分析：居民存款持续高增

1月新增人民币存款6.87万亿元，同比多增3.04万亿元，人民币存款余额同比增长12.4%，环比提升1.1pct。其中居民存款本月增加6.2万亿元，同比多增7900亿元，延续居民存款意愿加强的趋势，与净值理财赎回与消费意愿降低有关。非银行业金融机构存款本月增加1.01万亿元，同比多增1.19万亿元，预计与非银行业金融机构加大配置同业存单及资本市场转暖有关。

投资策略：总体看，1月社融及信贷数据释放积极信号，但仍延续上月趋势出现结构性分化，企业中长期贷款需求持续修复，而居民中长期贷款仍偏弱，同时居民储蓄需求提升。后续需持续关注信贷投放高增的持续性，宽信用是银行板块实现超额收益的关键。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。建议关注居民消费及贷款需求的修复、银行信贷投放持续性及经济指标的改善情况。我们建议关注两类银行：第一类为疫后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、常熟银行、江苏银行、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。

评级

增持

2023年02月12日

汪冰洁

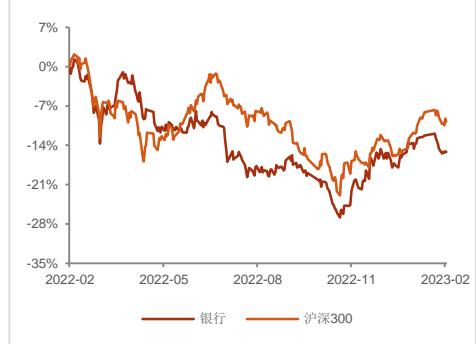
分析师

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

- 《银行行业研究周报：制造业贷款高增居民消费意愿弱》2023-02-05
- 《银行行业研究周报：零售及地产业务占比大的银行受基金增持》2023-01-30
- 《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

内容目录

1. 每周一谈：1月金融数据点评-信贷开门红	3
1.1 社会融资规模分析：人民币贷款同比多增	3
1.2 人民币贷款分析：企业中长期贷款需求持续改善	4
1.3 存款端分析：居民存款持续高增	5
1.4 投资策略	6
2. 行业及公司动态	6
3. 本周行情回顾	6
4. 交易数据	7
5. 风险提示	9

图表目录

图 1：社融存量和 M2 增速 (%)	3
图 2：1月社融同比少增 1959 亿元 (亿元)	4
图 3：人民币贷款分期限 (亿元)	4
图 4：人民币贷款分部门 (亿元)	5
图 5：M2-M1 剪刀差环比收窄 (%)	5
图 6：新增人民币存款 (亿元)	6
图 7：中信一级行业涨跌幅 (%)	7
图 8：本周涨幅前五 (%)	7
图 9：本周跌幅前五 (%)	7
图 10：银行 PB 估值	7
图 11：银行板块成交额	8

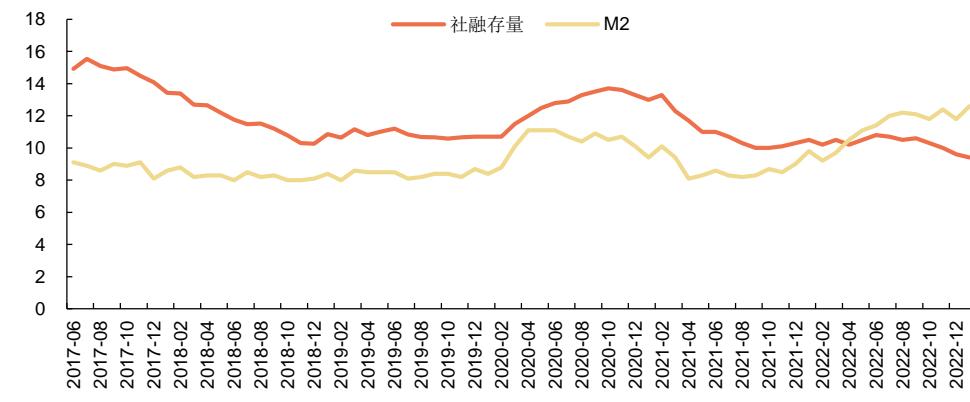
表 1：公司动态	6
表 2：陆股通流向	8

1. 每周一谈：1月金融数据点评-信贷开门红

2月10日，央行发布2023年1月金融数据，社融数据高于wind一致预期，主要与信贷投放超预期有关。

- ◆ 其中，2023年1月社会融资规模增量为5.98万亿元，比上年同期少增1959亿元，社融融资规模存量同比增长9.4%，环比下降0.2pct。
- ◆ 人民币贷款增加4.9万亿元，比上年同期增加9227亿元，人民币贷款余额同比增长11.3%，环比上升0.2pct。
- ◆ M1、M2增速分别为6.7%和12.6%，环比分别上升3pct和提升0.8pct。人民币存款增加6.87万亿元，比上年同期多增3.05万亿元，人民币存款余额同比增长12.4%，环比上升1.1pct。

图1：社融存量和M2增速（%）

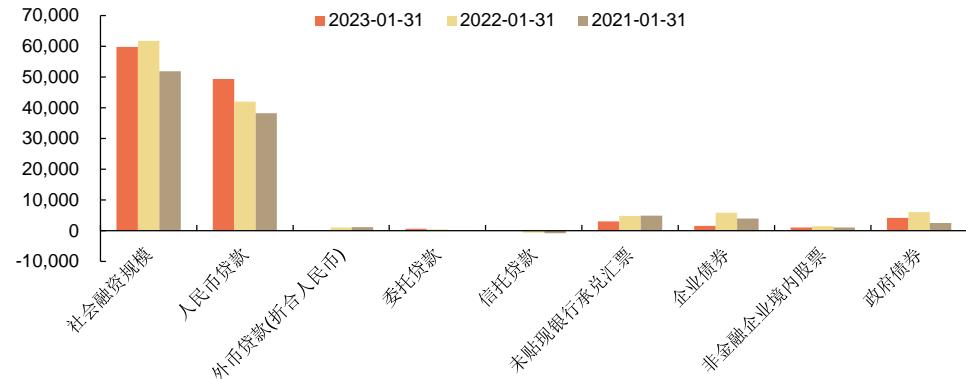


资料来源：wind、申港证券研究所

1.1 社会融资规模分析：人民币贷款同比多增

1月新增社会融资规模5.98万亿元，同比少增1959亿元，新增人民币贷款同比多增，而新增企业债券和新增政府债券为主要拖累项，具体来看：

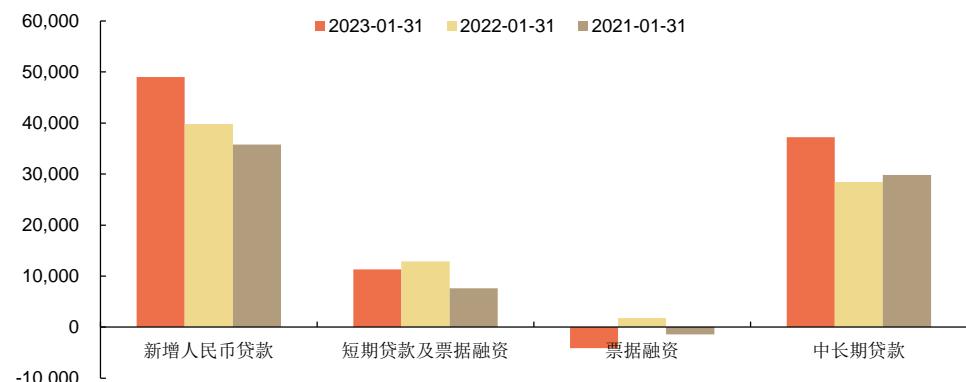
- ◆ 从表内融资来看，1月新增人民币贷款4.93万亿元，同比多增7312亿元，外币贷款减少131亿元。企业端与居民端出现分化，其中企业中长期贷款持续多增，而居民贷款增量同比下降，主要仍受到消费信心及消费意愿较低的影响。
- ◆ 从表外融资来看，1月委托贷款新增584亿元，同比多增156亿元，信托贷款压降62亿元，同比多增618亿元，主要因为22年同期信托贷款压降幅度较大所致。
- ◆ 从直接融资来看，1月企业债券新增1486亿元，同比少增4352亿元，主要因为债券市场有所波动，企业发债意愿下降，部分企业转向利率成本相对较低的银行信贷，新增非金融企业境内股票964亿元，同比少增475亿元。
- ◆ 1月新增政府债券4140亿元，同比少增1886亿元，主要与去年高基数有关。

图2：1月社融同比少增 1959 亿元（亿元）


资料来源：wind、申港证券研究所

1.2 人民币贷款分析：企业中长期贷款需求持续改善

1月份人民币贷款增加4.9万亿元，比上年同期多增9200亿元。其中短期贷款及票据融资同比少增1580亿元，而中长期贷款规模同比多增8807亿元，主要由于企业中长期贷款融资需求修复，分部门具体来看：

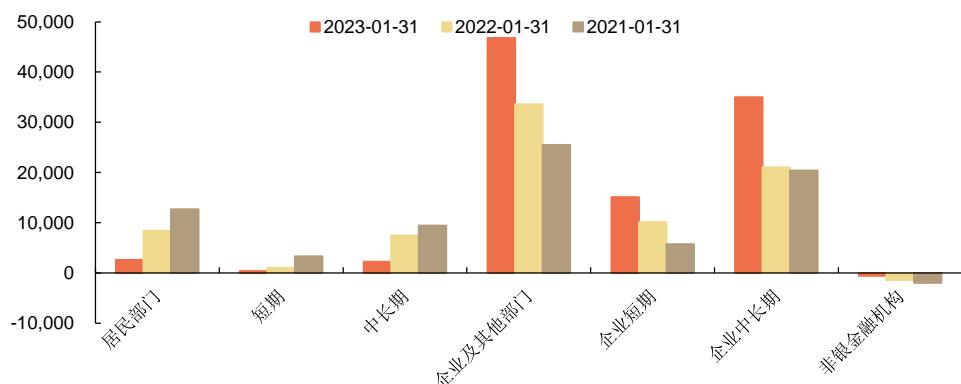
图3：人民币贷款分期限（亿元）


资料来源：wind、申港证券研究所

- 居民部门贷款新增2572亿元，同比少增5858亿元，连续15个月同比负增，居民贷款仍偏弱。其中，短期贷款新增341亿元，同比少增665亿元，预计与春节效应有关，预计后续居民消费信贷需求将得到修复，中长期贷款增加2231亿元，同比少增5193亿元，连续14个月同比负增，主要与春节期间地产销售低迷及居民提前还房贷有关，居民消费能力及意愿修复仍需时间。
- 企业部门贷款增加4.68万亿元，同比多增1.32万亿元，其中，票据融资减少4127亿元，同比少增5915亿元，显示实际融资需求有所恢复，短期贷款新增1.51万亿元，同比多增5000亿元，中长期贷款增加3.5万亿元，同比多增1.4万亿元，延续8月以来转好的趋势。一方面因为稳增长政策持续发力，银行信贷对实体经济的支持力度继续加大，预计主要为制造业、基建等重点领域中长期信贷投放带动，另一方面，自12月起信用债融资成本抬升，部分企业或出于成本考虑加大信贷融资。1月10日，人民银行、银保监会信贷工作座谈会提出“各主要银行要合理把握信贷投放节奏，适度靠前发力，进一步优化信贷结构，精准有力支持国民经济和社会发展重点领域、薄弱环节”，因此预计银行对于

企业信贷的大量投放还将得到延续。

图4：人民币贷款分部门（亿元）

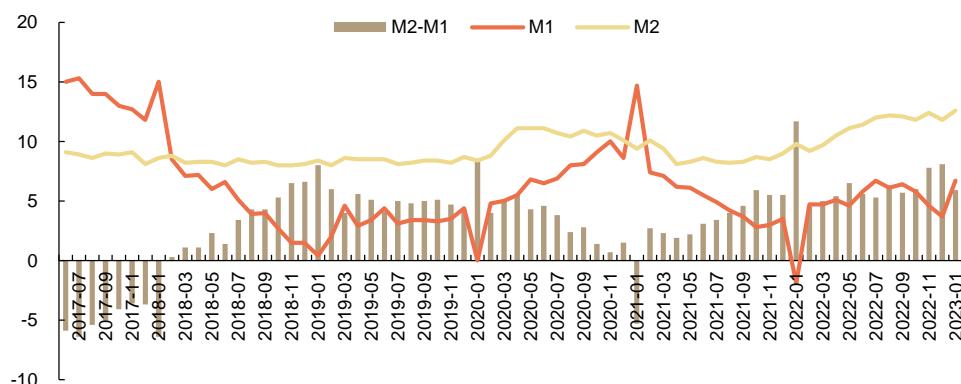


资料来源：wind、申港证券研究所

1.3 存款端分析：居民存款持续高增

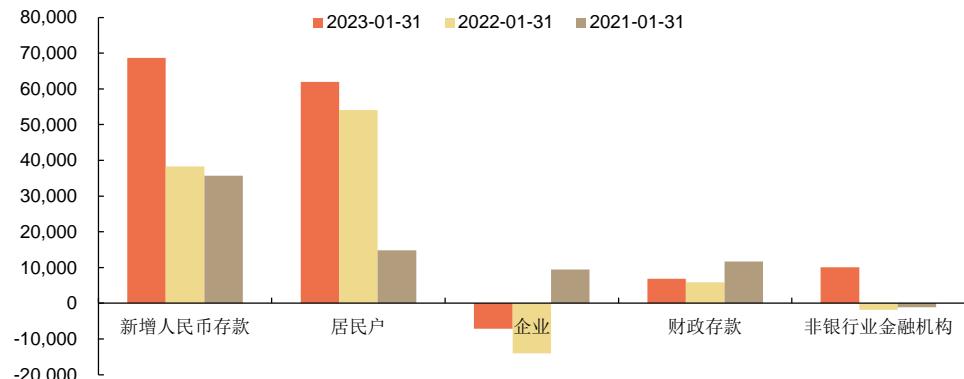
1月末，M2余额273.8万亿元，同比增长12.6%，环比提升0.8pct；M1余额65.5万亿元，同比增长6.7%，环比提升3pct。M2与M1剪刀差有所收窄反应出资金活化程度提升。

图5：M2-M1 剪刀差环比收窄（%）



资料来源：wind、申港证券研究所

1月新增人民币存款6.87万亿元，同比多增3.04万亿元，人民币存款余额同比增长12.4%，环比提升1.1pct。其中居民存款本月增加6.2万亿元，同比多增7900亿元，延续居民存款意愿加强的趋势，与净值理财赎回与消费意愿降低有关。非银行业金融机构存款本月增加1.01万亿元，同比多增1.19万亿元，预计与非银行业金融机构加大配置同业存单及资本市场转暖有关。

图6：新增人民币存款（亿元）


资料来源：wind、申港证券研究所

1.4 投资策略

总体看，1月社融及信贷数据释放积极信号，但仍延续上月趋势出现结构性分化，企业中长期贷款需求持续修复，而居民中长期贷款仍偏弱，同时居民储蓄需求提升。后续需持续关注信贷投放高增的持续性，宽信用是银行板块实现超额收益的关键。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。建议关注居民消费及贷款需求的修复、银行信贷投放持续性及经济指标的改善情况。我们建议关注两类银行：第一类为疫后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、常熟银行、江苏银行、南京银行等。

2. 行业及公司动态

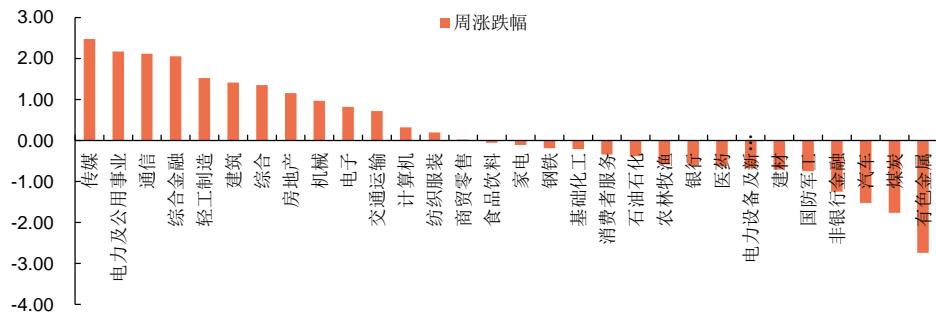
表1：公司动态

日期	上市公司	公告动态
2月 6 日	无锡银行	可转债转股价格调整为 5.63 元/股。
2月 10 日	重庆银行	股东水投集团以自有资金通过上海证券交易所交易系统以集中竞价方式增持公司无限售条件流通股 359,300 股，占公司总股本的 0.0103%。本次增持完成后持有公司股份 173,727,066 股，持股比例为 5%。

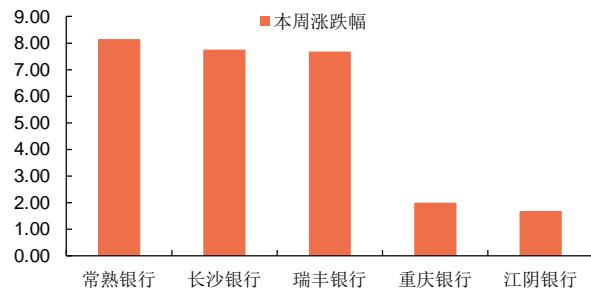
资料来源：wind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

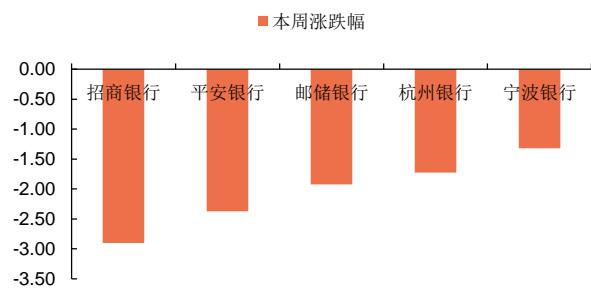
本周银行板块下跌-0.61%，跑输沪深 300 指数 0.25 个百分点。中信一级行业中，传媒 (+2.47%)、电力及公用事业 (+2.17%)、通信 (+2.11%) 等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名 22/30。其中中国有银行上涨+0.43%，股份制银行下跌-1.57%，城商行下跌-0.08%，农商行上涨+1.61%。具体个股方面，常熟银行 (+8.15%)、长沙银行 (+7.75%)、瑞丰银行 (+7.68%) 涨幅最大，招商银行 (-2.9%)、平安银行 (-2.37%)、邮储银行 (-1.92%) 跌幅最大。

图7：中信一级行业涨跌幅（%）


资料来源：wind 申港证券研究所

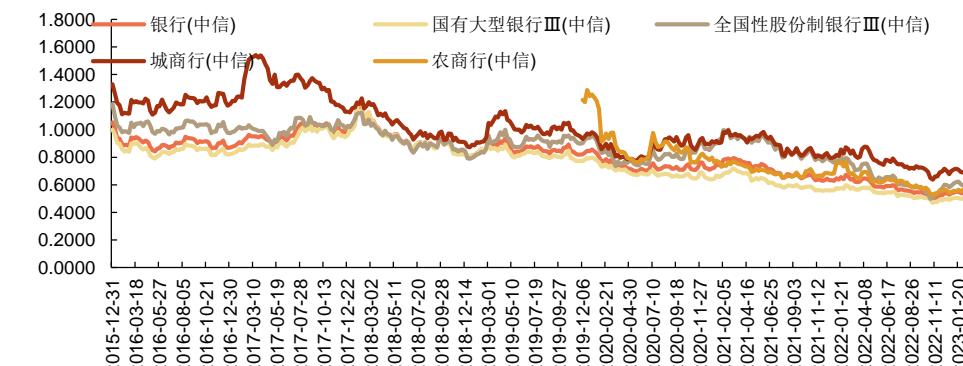
图8：本周涨幅前五（%）


资料来源：wind 申港证券研究所

图9：本周跌幅前五（%）


资料来源：wind 申港证券研究所

截至 2023 年 2 月 10 日，A 股银行板块整体 PB 为 0.54，位于自 16 年以来的低位，其中中国有银行 PB 为 0.5，股份制银行 PB 为 0.6，城商行 PB 为 0.7，农商行 PB 为 0.56。具体个股方面，宁波银行 (PB 1.38)、成都银行 (PB 1.01)、招商银行 (PB 1.17) 估值最高。

图10：银行 PB 估值


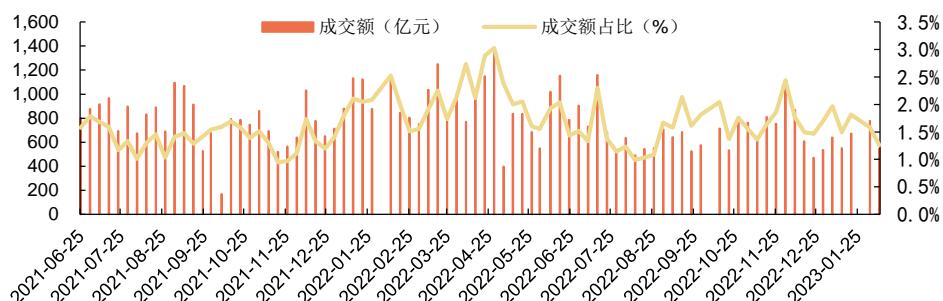
资料来源：wind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 3,464.35 亿股，成交额 43,223.01 亿元，上周 A 股成交量 3,995.05 亿股，成交额 49,125.46 亿元，与上周相比成交缩量。本周银行板块成

交量 75.60 亿股，成交额 545.30 亿元，上周银行板块成交量 101.29 亿股，成交额 777.29 亿元，与上周相比成交缩量。

图11：银行板块成交额



资料来源：wind 中港证券研究所

北向资金本周累计净流入 29.33 亿元，本月累计净流入 83.54 亿元，年初至今累计净流入 1496.44 亿元。本周累计净买入排名前三的为食品饮料（23.04 亿元）、非银行金融（17.75 亿元）、和计算机（15.86 亿元）。其中银行板块本周累计净流入 5.07 亿元，排名 9/30。具体个股方面，平安银行、中国银行、中信银行获最多净买入。陆股通持股比例方面，成都银行（6.62%）、招商银行（8.12%）、邮储银行（7.22%）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（%）
中国银行	11,099.50	-312.60	124,963.58	0.72
邮储银行	7,571.30	15,693.97	130,691.76	7.22
交通银行	6,355.35	-11,303.00	71,608.63	2.90
农业银行	-640.21	-45,081.19	139,771.27	0.87
工商银行	-890.71	-55,703.54	94,958.57	0.73
建设银行	-2,231.25	-26,096.48	-22,048.34	3.83
平安银行	27,565.07	52,895.52	154,089.25	7.21
中信银行	11,024.73	7,687.47	44,346.68	0.64
招商银行	10,379.54	42,830.15	169,297.16	8.12
华夏银行	-2,314.50	-10,865.19	-9,833.15	3.23
浦发银行	-5,745.32	-18,236.04	46,694.45	2.39
光大银行	-9,943.21	-27,407.42	41,819.72	1.81
浙商银行	-13,200.93	-18,960.94	11,493.60	2.07
民生银行	-19,542.75	-33,183.17	-10,993.35	1.94
兴业银行	-20,993.04	-37,575.94	-18,507.46	3.74
宁波银行	4,136.25	6,628.97	7,561.06	6.55
江苏银行	3,959.12	-21,744.60	-8,762.69	4.80
长沙银行	3,303.97	257.38	7,167.83	5.43
郑州银行	2,146.22	-2,986.80	4,755.03	1.54
南京银行	1,115.15	2,040.45	22,186.34	3.33
厦门银行	968.61	320.03	7,268.64	4.11
青岛银行	835.79	-826.19	-4,785.75	0.61
苏州银行	751.47	-347.57	-5,483.20	3.22
重庆银行	37.53	-168.87	645.72	2.19
西安银行	0.00	0.00	0.00	0.00
贵阳银行	-366.08	-3,726.20	508.13	3.56
北京银行	-2,730.07	-17,856.50	-26,321.28	3.17
杭州银行	-3,162.05	-5,913.27	-434.86	2.92
上海银行	-3,594.07	-9,197.10	-147.63	3.17
成都银行	-4,933.63	-11,431.56	7,930.61	6.62

农商行	常熟银行	9,685.90	4,522.29	-2,958.89	4.62
	渝农商行	5,788.87	-1,392.03	9,787.42	4.55
	江阴银行	3,435.37	596.92	13,853.80	4.55
	青农商行	1,571.86	-2,293.74	7,330.86	1.10
	张家港行	365.51	-2,884.27	18,521.98	4.04
	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	0.00	0.00	0.23

资料来源：wind 中港证券研究所

5. 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。

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