

➤ **事件：**2023 年 3 月 5 日，国务院总理李克强作政府工作报告（以下简称《报告》），提出了 23 年发展主要预期目标和工作任务。

➤ **GDP 增长目标 5%左右。**22 年 GDP 增长目标为 5.5%，但受疫情多发等影响，实际增速约 3%。当前国内经济呈复苏迹象，但仍面临三重压力，因此将 23 年 GDP 增长目标设为 5%左右，仍有挑战，也表明了党中央推动经济增长的决心。

➤ **财政：赤字率目标约 3%，拟安排专项债 3.8 万亿元。**2023 年赤字率目标、地方专项债安排额度均较 22 年有所提升，但考虑到 22 年实际赤字率水平，23 年财政政策预计相对平稳。在此背景下，尽管《报告》未对银行信贷给出明确指引目标，我们预计 23 年银行仍有望积极提供专项债等配套融资。

➤ **消费：摆在优先位置，有望逐渐传导至消费信贷。**相比 21-22 年，《报告》将扩内需放在靠前位置，强调恢复和扩大消费，以及多渠道增加居民收入。当前场景消费复苏迹象明显，商品消费复苏也有边际好转的趋势，叠加居民收入预期趋稳，我们认为年内消费信贷的修复确定性较强。

➤ **地产政策：明确支持住房需求，淡化“房住不炒”。**《报告》侧重支持住房需求，基本延续了 22 年 12 月中央经济工作会议的思路。**值得注意的是**，21-22 年政府工作报告中，均在当年工作建议中提及“房住不炒”，但 23 年《报告》中，仅在工作回顾中提及相关内容，我们认为一定程度表明了工作重心的边际变化。

➤ **信贷投放：政策性“让利”趋势或减弱。**相较 21-22 年，《报告》中工作建议部分针对银行信贷投放的内容较少，我们对此从三方面去理解：1) 在经济复苏背景下，有效信贷需求有望自然回升，因此**不再对投放量级给出硬性指标**，这可能会助力中小银行优化信贷结构。2) 贷款利率疫情期间贷款利率较快下行，既受有效需求不足的影响，也是政策引导的结果，当需求开始复苏，贷款利率走向也有望更为市场化，**未对贷款利率走向进行硬性约束**，或一定程度缓解银行净息差收窄压力。3) **未对普惠小微贷款投放提出明确要求**，相比 21-22 年，表现出一定程度的政策强度边际减弱，但还需观察后续国务院等政策出台情况。假如上述政策强度边际减弱，**我们认为有望从市场竞争和贷款来定价两个维度利好农商行小微业务开展。**

➤ **投资建议：净息差或边际企稳，资产质量保持稳定**

5%左右的经济增长目标，表明推动经济复苏的决心；地产政策强调支持需求，一定程度淡化“房住不炒”；23 年银行信贷投放量有望保持稳定，投放价格有望更为市场化，消费信贷修复确定性较强；若普惠政策强度边际减弱，农商行或相对受益。建议关注股份行招行、兴业、平安，城农商行宁波、成都、苏州、常熟。

➤ **风险提示：**宏观经济增速下滑；货币政策转向；政策效果不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600036.SH	招商银行	38.25	4.69	5.39	6.26	8	7	6	推荐
601166.SH	兴业银行	17.31	3.98	4.40	5.16	4	4	3	推荐
000001.SZ	平安银行	14.29	1.87	2.35	2.85	8	6	5	推荐
002142.SZ	宁波银行	30.78	2.96	3.49	4.19	10	9	7	推荐
601838.SH	成都银行	14.55	2.17	2.69	3.59	7	5	4	推荐
002966.SZ	苏州银行	7.53	0.93	1.07	1.31	8	7	6	推荐
601128.SH	常熟银行	7.95	0.80	1.00	1.22	10	8	7	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 3 月 3 日收盘价）

推荐

维持评级



分析师 余金鑫

执业证书：S0100521120003

邮箱：yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文

执业证书：S0100122020008

邮箱：yubowen@mszq.com

相关研究

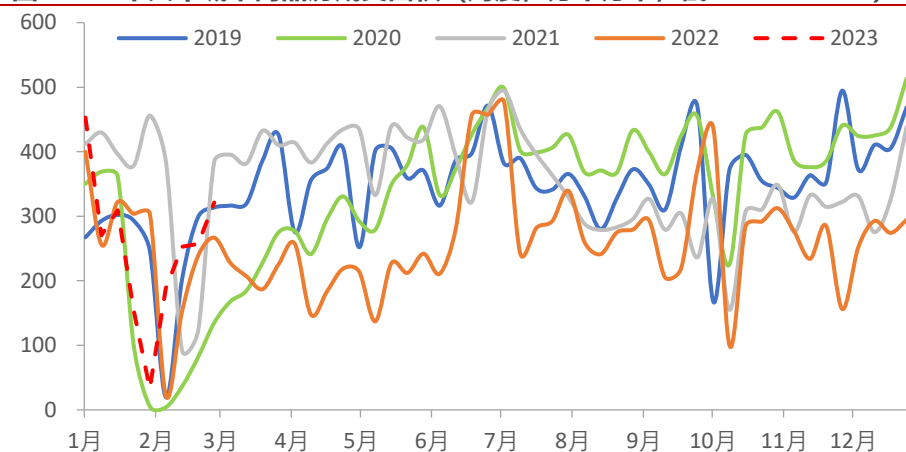
- 1.《商业银行资本管理办法（征求意见稿）》点评：风险权重有升有降，引导银行资产转型-2023/02/19
- 2.1 月社融数据点评：企业中长贷“一枝独秀”，后续传导打开复苏前景-2023/02/12
- 3.11 家银行 2022 业绩快报汇总：利润保持高增，优质区域农商行投放强、质量优-2023/01/28
- 4.12 月社融数据点评：信贷超预期且结构优化，社融受债券融资拖累-2023/01/11
- 5.首套房利率动态调整机制点评：销售侧刺激常态化，住建部表示首付比例及利率“该降要降”-2023/01/06

图1：2021-2023 年政府工作报告内容对比

重点事项	21年政府工作报告	22年政府工作报告	23年政府工作报告
日期	2021.3.5	2022.3.5	2023.3.5
经济增速 预期目标	GDP增速6%以上、CPI约3%	GDP增速5.5%左右、CPI约3%	GDP增速 5% 左右，CPI约3%
财政政策	1、积极的财政政策要提质增效、更可持续，赤字率约3.2%。 2、拟安排地方政府专项债券3.65万亿元。	1、提升积极的财政政策效能，赤字率约2.8%。 2、拟安排地方政府专项债3.65万亿元，带动扩大有效投资。	1、积极的财政政策要加力提效。赤字率约 3% 。 2、拟安排地方政府专项债券 3.8 万亿元
货币政策	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度。M2和社融增速与名义经济增速基本匹配。	加大稳健的货币政策实施力度，发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，保持M2和社融增速与名义经济增速基本匹配。	稳健的货币政策要精准有力。保持M2和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。
房地产	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。稳地价、稳房价、稳预期。解决好大城市住房突出问题，增加保障性租赁住房 and 共有产权住房供给，规范发展长租房市场。	1、 坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位 ，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求。 2、稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。	1、有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。 2、加强住房保障体系建设，支持刚性和改善性住房需求，解决好新市民、青年人等住房问题。
消费	稳定和扩大消费。多渠道增加居民收入。	推动消费持续恢复。多渠道促进居民增收，完善收入分配制度，提升消费能力。	着力扩大国内需求。 把恢复和扩大消费摆在优先位置 ，多渠道增加城乡居民收入，稳定大宗消费，推动生活服务消费恢复。
信贷	1、引导银行扩大信用贷款、持续增加首贷户优化。 2、存款利率监管，推动实际贷款利率进一步降低，继续引导金融系统向实体经济让利。	1、扩大新增贷款规模。 2、降低实际贷款利率，综合融资成本真实下降	/
普惠	1、大型商业银行普惠小微企业贷款增长30%以上。 2、务必做到小微企业融资更便利、综合融资成本稳中有降。	推动普惠小微贷款明显增长、信用贷款和首贷户比重提升。	/
防风险	完善金融风险处置工作机制，压实各方责任，坚决守住不发生系统性风险的底线。	有序推进地方政府债务风险防范化解，稳妥处置重大金融风险事件。	1、有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。 2、防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。

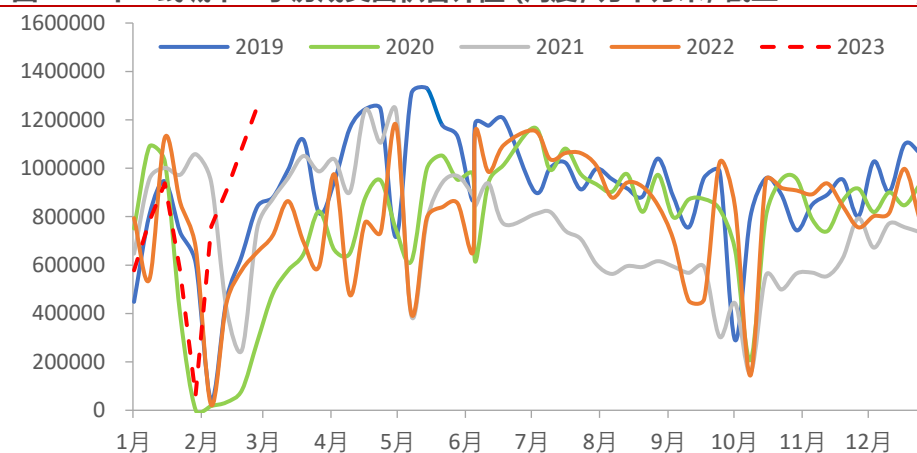
资料来源：中国政府网，民生证券研究院整理

图2：30 个大中城市商品房成交面积（周度；万平方米；截至 2023.2.26）



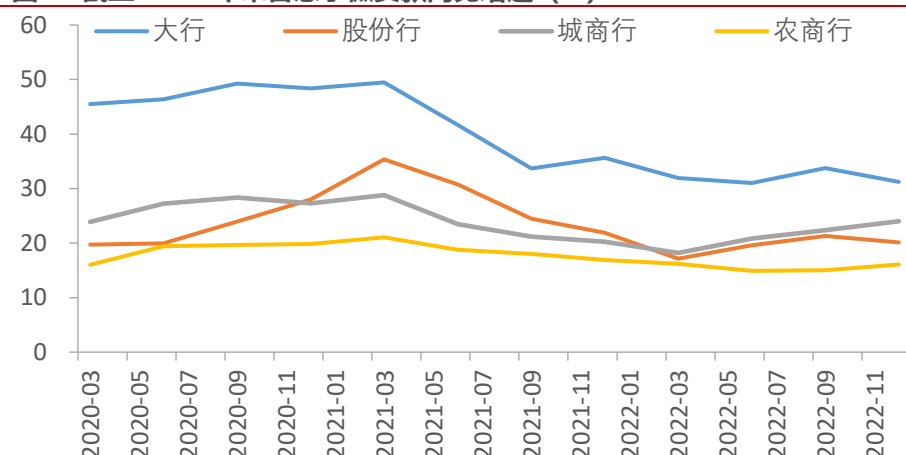
资料来源：wind，民生证券研究院

图3：6 个二线城市二手房成交面积合计值（周度；万平方米；截至 2023.2.26）



资料来源：wind，民生证券研究院

图4：截至 2022 年末普惠小微贷款同比增速（%）



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026