2023 年 03 月 05 日

证券研究报告•行业研究•银行业

银行业周报（2.27-3.3）

跟随大市(维持)

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

银行视角下 2023 年政府工作报告

投资要点

- **3 月 5 日，国务院总理李克强作政府工作报告，**银行视角建议关注：1.全年经济增速目标定在 5%左右，经济增速结果或高于目标值；2.稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，货币政策或主要体现结构性发力的特点；3.未提及信贷增长目标和普惠小微贷款增长目标，信贷规模增速要求或边际降低；4.防范与化解金融风险持续推进，房地产、地方债务风险或持续改善，银行资产质量总体保持稳健。

- **银行板块行情回顾：**年初至 3 月 3 日，申万银行指数上涨 1.23%，跑输沪深 300 指数 5.01 个百分点，差距有所收窄，在披露的 26 个申万一级行业中排名第 23。本周（2 月 27 日-3 月 3 日）银行板块中排名前五的邮储银行、中信银行、建设银行、平安银行、华夏银行的涨幅分别为 7.71%、4.90%、4.11%、3.10%和 3.08%，涨幅靠后的分别为张家港行（0.82%）、南京银行（0.60%）、苏州银行（0.40%）、长沙银行（0.37%），其中瑞丰银行下跌 0.90%。

- **资金面整体趋松，资金利率下行明显。**资金方面，本周（2 月 27 日-3 月 3 日）央行公开市场 7D 期逆回购操作 10150 亿元，到期 14900 亿元，净回笼 4750 亿元，预计下周到期近 10150 亿元。银行间质押式回购市场成交量中位数 5.44 万亿，前半周呈下行趋势，后半周明显回升。利率方面，截至 3 月 3 日，DR001、DR007 分别为 1.26%、1.92%，较上周分别下降 18BP 和 33BP。R001、R007 分别为 1.36%、2.03%，较上周分别下降 18BP 和 53BP。10 年期国债到期收益率为 2.91%，较上周下降 1BP。R001 与 DR001 价差中位数 11BP，上升 1BP；GC001 与 R001 价差中位数 60BP，上升 23BP，流动性摩擦加剧。

- **银行同业存单发行利率环比上升。**2 月 27 日至 3 月 3 日，商业银行发行同业存单合计 3885 亿元，环比减少 1570 亿元。截至 3 月 3 日，1 年期固定利率同业存单发行利率为 2.86%，高于 1 年期 MLF 利率，较上周上升 6BP，6 个月期固定利率同业存单发行利率为 2.71%，较上周上升 3BP。

- **信贷投放或保持高位，票据利率高位震荡。**截至 3 月 3 日，6M 国股银票转贴现利率 2.39%，较上周下降 3BP，1Y 国股银票转贴现利率 2.33%，较上周上升 19BP。

- **投资建议：**《政府工作报告》订立了全年发展目标，顺周期下商业银行银行净利润增速表现或好于 2022 年，资产质量或持续改善。当前信贷投放或继续保持高位，重点关注区域经济复苏强劲、经营能力突出的城商农商行，主要标的：成都银行、宁波银行、杭州银行。

- **风险提示：**宏观经济复苏不及预期、不良大面积暴露。

西南证券研究发展中心

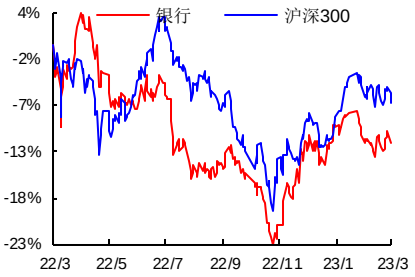
分析师：叶凡

执业证号：S1250520060001

电话：010-57631106

邮箱：yefan@swsc.com.cn

行业相对指数表现



数据来源：聚源数据

基础数据

股票家数	42
行业总市值（亿元）	94,898.88
流通市值（亿元）	55,596.00
行业市盈率 TTM	5.0
沪深 300 市盈率 TTM	12.2

相关研究

1. 银行业周报（2.20-2.24）：银行视角下第四季度货币政策执行报告 (2023-02-28)
2. 银行业周报（2.13-2.19）：新资本管理办法影响几何？ (2023-02-21)
3. 银行业周报（2.6-2.12）：人民币贷款“开门红”，信贷高增或延续 (2023-02-13)
4. 银行业 2023 年投资策略：坚守三大主线，寒去万物生 (2023-01-02)
5. 银行板块估值创历史新低，多指标预示估值反弹，建议积极布局 (2022-11-28)

目 录

1 一周点评：银行视角下政府工作报告.....1

1.1 全年经济增速目标定在 5%左右，经济增速结果或高于目标值.....1

1.2 社融增速或高于 10%，M2 增速或低于 10%，结构性货币政策发力明显.....1

1.3 未提及信贷增长目标和普惠小微贷款增长目标，要求或边际降低.....2

1.4 防范与化解金融风险持续推进，银行相关资产质量或不断改善.....3

2 银行板块行情回顾.....3

3 银行间资金和利率动向.....4

4 投资建议.....6

5 风险提示.....6

图 目 录

图 1：近 10 年商业银行增速与经济增速对比 1
图 2：2023 年以来申万银行指数和沪深 300 指数涨跌幅 3
图 3：部分申万一级行业涨跌幅对比 3
图 4：部分银行 A 股涨跌幅对比 4
图 5：银行间质押式回购市场成交量 vs R001 4
图 6：R001-DR001 vs GC001-R001 5
图 7：6M 期和 1Y 期票据加权利率走势 6
图 8：近三年同期票据利率走势情况 6

表 目 录

表 1：部分结构性货币政策执行情况（单位：亿元） 2
表 2：近一周商业银行同业存单发行情况统计 5

1 一周点评：银行视角下政府工作报告

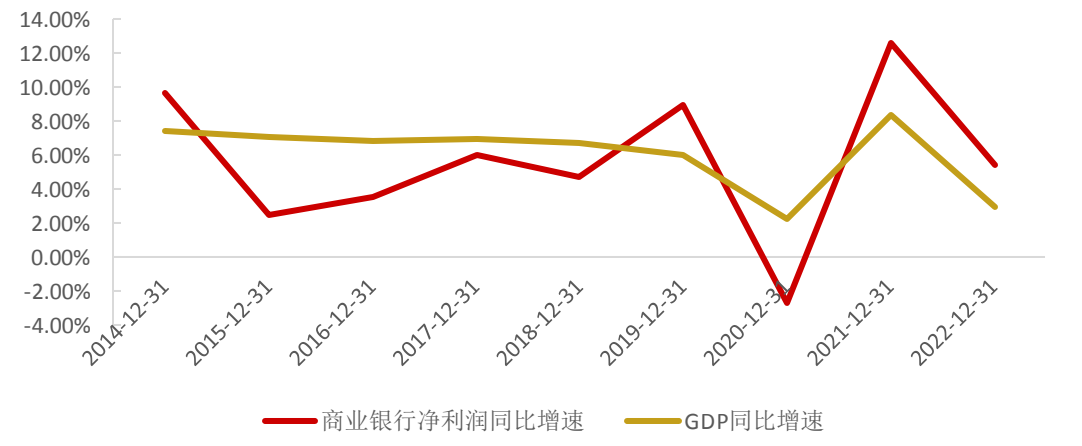
3月5日，国务院总理李克强作政府工作报告，银行视角建议关注：1.全年经济增速目标定在5%左右，经济增速结果或高于目标值；2.稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，货币政策或主要体现结构性发力的特点；3.未提及信贷增长目标和普惠小微贷款增长目标，信贷规模增速要求或边际降低；4.防范与化解金融风险持续推进，房地产、地方债务风险或持续改善，银行资产质量总体保持稳健。

1.1 全年经济增速目标定在5%左右，经济增速结果或高于目标值

李克强总理回报2023年全年经济增速目标定在5%左右，经济增速结果或高于目标值。今年的经济增速目标定在5%左右，一方面考虑到当前我国经济恢复的基础尚不牢固，同时外部环境动荡给我国经济带来的影响加深，另一方面，强调“新发展格局”下以内需为抓手的重要性。根据西南证券宏观团队判断：今年实际经济增长或将在5%-5.5%区间运行，预计全年增速5.2%左右。

银行业是顺周期行业，商业银行净利润增速与经济增速呈明显正相关，今年商业银行净利润增速或保持5%以上增速，乐观估计或保持8%左右增速。近十年商业银行净利润增速走势与经济增速走势基本一致，近4年剔除2020年疫情冲击极端情形，商业银行净利润增速高于经济增速约3.3个百分点，在“稳健的货币政策要精准有力”基调，货币政策或延续适度宽松，在未提及信贷目标以及普惠小微增速目标下银行净利润增速表现或好于2022年5.44%的水平，乐观估计或将达到8%左右增速。

图1：近10年商业银行增速与经济增速对比



数据来源：银保监会，同花顺iFinD，西南证券整理

1.2 社融增速或高于10%，M2增速或低于10%，结构性货币政策发力明显

本次政府工作报告提出“稳健的货币政策要精准有力，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配”，货币政策或主要体现结构性发力的特点。本次政府工

作报告提出“稳健的货币政策要精准有力”，主要体现出结构发力的特点。2022 年，全国社会融资规模存量同比增长 9.6%，M2 同比增长 12.6%，2023 年 1、2 月 PMI 显示经济已进入到回升的通道中，预计 2023 年全国社会融资规模存量同比增速或达到 10%以上，M2 增速或回落至 10%左右，商业银行信贷或仍以较高速增长，存款增速明显回落。结合央行刘国强副行长“随着宏观经济好转居民储蓄将回归常态”，银行一季度往后资金压力或明显增大。市场端同业存单发行量或明显上升，央行端 MLF 扩容和降准或成为中长期资金补充的重要手段。

截至 2022 年年末，实施中和拟实施的结构性货币政策工具达 15 种，其中包括 3 种长期性工具，12 种阶段性工具，余额达到 6.4 万亿元。预计 2023 年，人民银行持续发挥好结构性货币政策工具的激励引导作用，推动金融资源向普惠、绿色、科技、基建等重点领域倾斜，此外，结构性货币政策还将结合扩大内需战略，在民营经济、乡村振兴、住房租赁等领域或将有所发力。商业银行利用好结构性货币政策或成为商业银行参与经济高质量发展和自身实现高质量增长的重要抓手。

表 1：部分结构性货币政策执行情况（单位：亿元）

工具名称	时间	支持领域	发放对象	总额度	已使用	备注
碳减排支持工具	2021 年 11 月 1 日	清洁能源、节能减排、碳减排技术	政策性银行、国股银行	8000	3097	延续至 2024 年末
支持煤炭清洁高效利用专项再贷款	2021 年 11 月 1 日	煤炭清洁高效利用、煤炭开发利用和储备	政策性银行、国股银行	3000	811	延续至 2023 年末
科技创新再贷款	2022 年 4 月 1 日	高新技术、专精特新、国家技术创新示范企业、制造业单项冠军企业等科技企业	21 家全国性银行	4000	2000	-
普惠养老专项再贷款	2022 年 4 月 1 日	浙江、及江苏、河南、河北、江西试点，普惠养老项目	政策性银行、工、农、中、建、交	400	7	-
交通物流专项再贷款	2022 年 5 月 1 日	道路货物运输经营者和中小微物流（含快递）企业	农发行、六大行	1000	242	-
设备更新改造专项再贷款	2022 年 9 月 1 日	制造业、服务业、社会服务领域和中小微企业、个体工商户	21 家全国性银行	2000	809	-
保交楼专项借款	2022 年 10 月 1 日	住房城乡建设部核定的保交楼专项借款支持项目、逾期难交付住宅项目	政策性银行	3500	基本投放至项目	-
保交楼专项贷款支持计划	2022 年 11 月 1 日	向商业银行提供配套资金用于支持“保交楼”工作	6 家国有大行	2000	-	-

资料来源：人民银行，银保监会，西南证券整理

1.3 未提及信贷增长目标和普惠小微贷款增长目标，要求或边际降低

经济进入到回升的通道背景下，《政府工作报告》未再提及信贷增长目标（2022 年为“扩大新增贷款规模”、2021 年为“引导银行扩大信用贷款”）和普惠小微贷款增长目标（2022 年为“推动普惠小微贷款明显增长”，2021 年为“大型商业银行普惠小微贷款增长 30%以上”）。预计全年人民币贷款保持平稳增长，随着经济复苏信贷投放或趋于常规化。普惠小微领域信贷投放要求或边际放松，或利好深耕普惠小微客户的中小型银行。

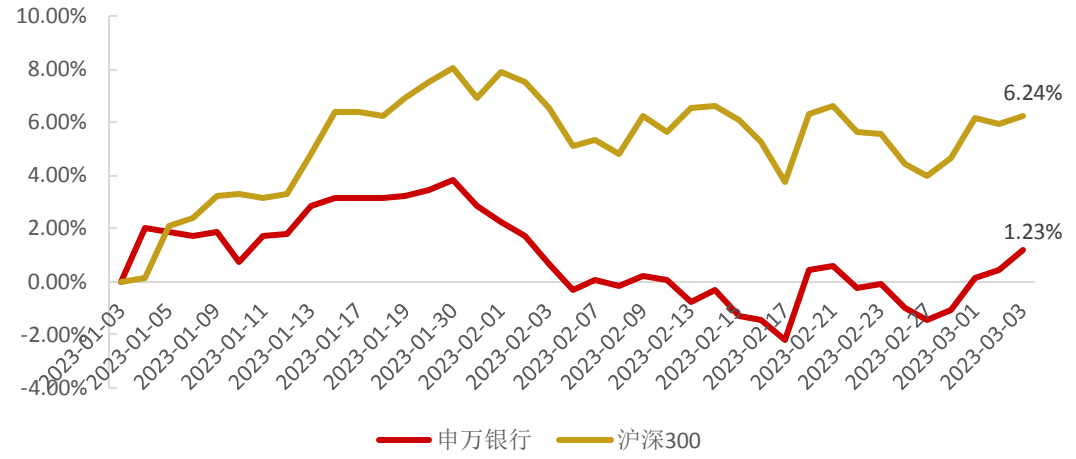
1.4 防范与化解金融风险持续推进，银行相关资产质量或不断改善

“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”，“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”。预计防范和化解房地产和地方政府债务领域金融风险将继续稳步推进，银行相关涉房地产、涉地方债务资产质量或不断改善。

2 银行板块行情回顾

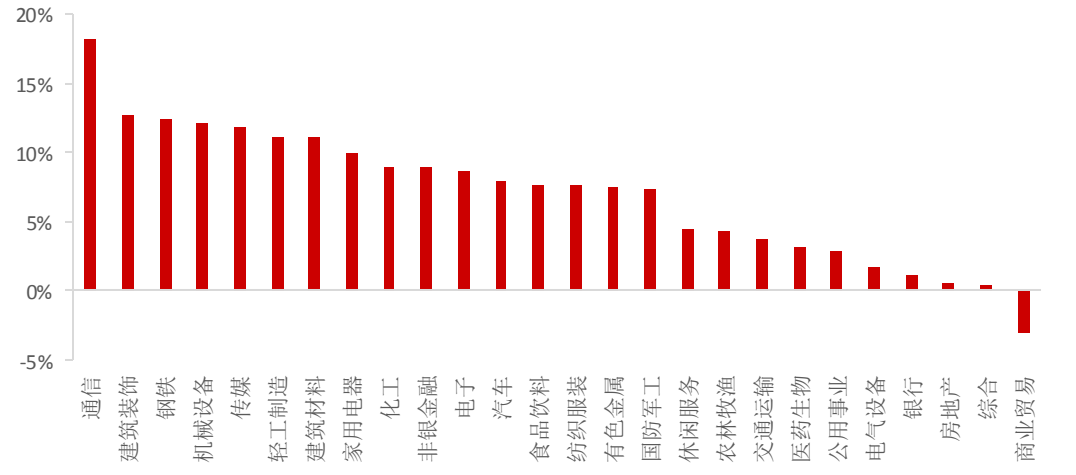
年初至 3 月 3 日，申万银行指数上涨 1.23%，跑输沪深 300 指数 5.01 个百分点，差距有所收窄，在披露的 26 个申万一级行业中排名第 23。本周（2 月 27 日-3 月 3 日）银行板块中排名前五的邮储银行、中信银行、建设银行、平安银行、华夏银行的涨幅分别为 7.71%、4.90%、4.11%、3.10%和 3.08%，涨幅靠后的分别为张家港行（0.82%）、南京银行（0.60%）、苏州银行（0.40%）、长沙银行（0.37%），其中瑞丰银行下跌 0.90%。

图 2：2023 年以来申万银行指数和沪深 300 指数涨跌幅



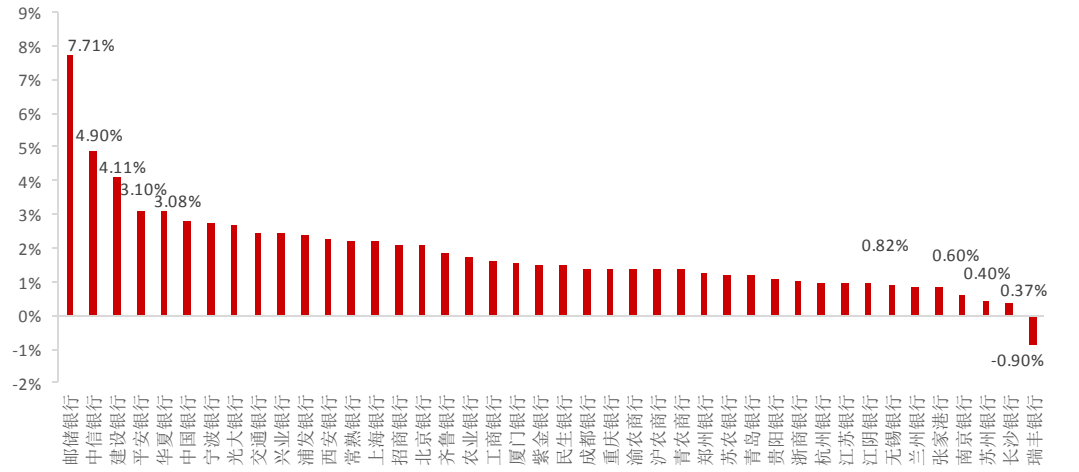
数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

图 3：部分申万一级行业涨跌幅对比



数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

图 4：部分银行 A 股涨跌幅对比

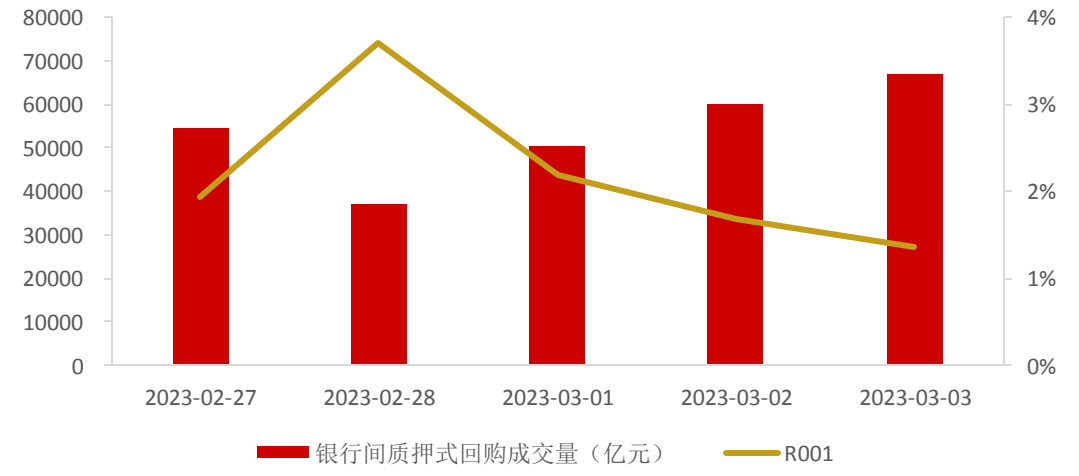


数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

3 银行间资金和利率动向

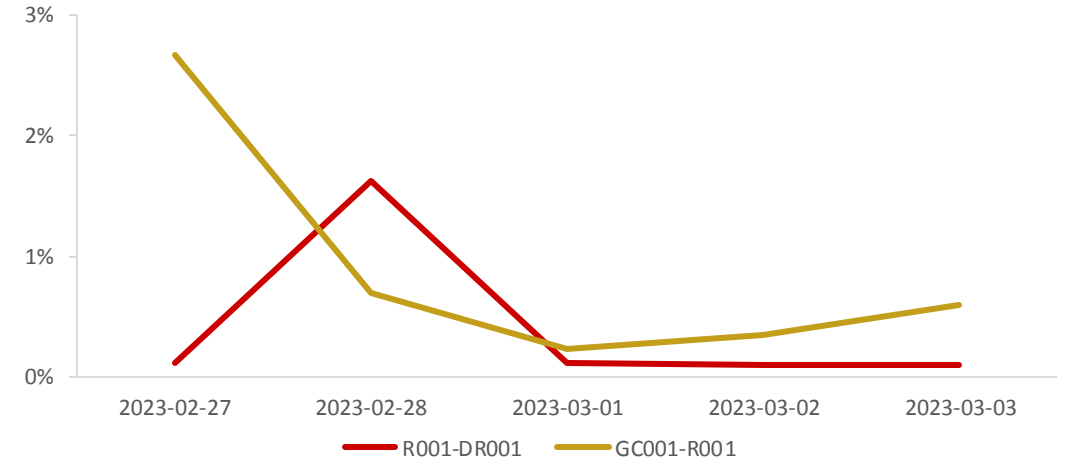
资金面整体趋松，资金利率下行明显。资金方面，本周（2 月 27 日-3 月 3 日）央行公开市场 7D 期逆回购操作 10150 亿元，到期 14900 亿元，净回笼 4750 亿元，预计下周到期近 10150 亿元。银行间质押式回购市场成交量中位数 5.44 万亿，前半周呈下行趋势，后半周明显回升。利率方面，截至 3 月 3 日，DR001、DR007 分别为 1.26%、1.92%，较上周分别下降 18BP 和 33BP。R001、R007 分别为 1.36%、2.03%，较上周分别下降 18BP 和 53BP。10 年期国债到期收益率为 2.91%，较上周下降 1BP。R001 与 DR001 价差中位数 11BP，上升 1BP；GC001 与 R001 价差中位数 60BP，上升 23BP，流动性摩擦加剧。

图 5：银行间质押式回购市场成交量 vs R001



数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

图 6：R001-DR001 vs GC001-R001



数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

银行同业存单发行利率环比上升。2 月 27 日至 3 月 3 日，商业银行发行同业存单合计 3885 亿元，环比减少 1570 亿元。截至 3 月 3 日，1 年期固定利率同业存单发行利率为 2.86%，高于 1 年期 MLF 利率，较上周上升 6BP，6 个月期固定利率同业存单发行利率为 2.71%，较上周上升 3BP。

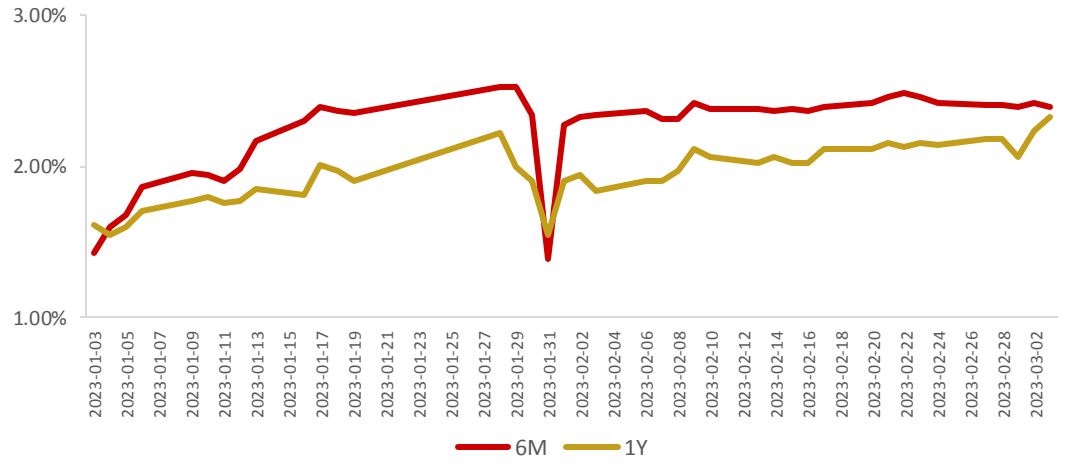
表 2：近一周商业银行同业存单发行情况统计

银行类型	加权利率(%)		发行量(亿元)	
	本周	环比	本周	环比
国有商业银行	2.68	5	1609	293
股份制商业银行	2.68	12	1335	-1106
城市商业银行	2.62	3	574	-674
农村商业银行	2.67	1	335	-89
民营银行	-	-	-	-
外资银行	2.62	-15	31	18
其他	-	-	-	-
合计	2.66	7	3885	-1570

数据来源：同花顺iFinD，西南证券整理

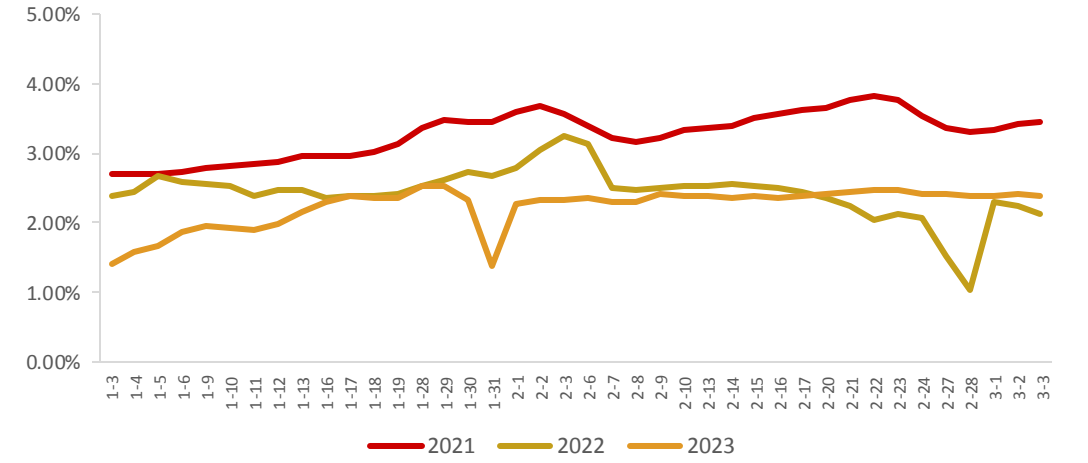
信贷投放或保持高位，票据利率高位震荡。截至 3 月 3 日，6M 国股银票转贴现利率 2.39%，较上周下降 3BP，1Y 国股银票转贴现利率 2.33%，较上周上升 19BP。

图 7：6M 期和 1Y 期票据加权利率走势



数据来源：Wind，西南证券整理

图 8：近三年同期票据利率走势情况



数据来源：Wind，西南证券整理

4 投资建议

《政府工作报告》订立了全年发展目标，顺周期下商业银行银行净利润增速表现或好于 2022 年，资产质量或持续改善。当前信贷投放或继续保持高位，重点关注区域经济复苏强劲、经营能力突出的城商农商行，主要标的：成都银行、宁波银行、杭州银行。

5 风险提示

宏观经济复苏不及预期、不良大面积暴露。

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注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

报告中投资建议所涉及的评级分为公司评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，即：以报告发布日后 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 20%以上
	持有：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出：未来 6 个月内，个股相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于同期相关证券市场代表性指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于同期相关证券市场代表性指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于同期相关证券市场代表性指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 A 座 8 楼

邮编：100033

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

重庆

地址：重庆市江北区金沙门路 32 号西南证券总部大楼

邮编：400025

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	总经理助理、销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
	薛世宇	销售经理	18502146429	18502146429	xsy@swsc.com.cn
	汪艺	销售经理	13127920536	13127920536	wyyf@swsc.com.cn
	岑宇婷	销售经理	18616243268	18616243268	cyryf@swsc.com.cn
	张玉梅	销售经理	18957157330	18957157330	zymyf@swsc.com.cn
	陈阳阳	销售经理	17863111858	17863111858	cyyyf@swsc.com.cn
	李煜	销售经理	18801732511	18801732511	yfliyu@swsc.com.cn
	谭世泽	销售经理	13122900886	13122900886	tsz@swsc.com.cn
	卞黎旸	销售经理	13262983309	13262983309	bly@swsc.com.cn
北京	李杨	销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	销售副总监	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	杜小双	高级销售经理	18810922935	18810922935	dxsyf@swsc.com.cn
	杨薇	高级销售经理	15652285702	15652285702	yangwei@swsc.com.cn
	胡青璇	销售经理	18800123955	18800123955	hqx@swsc.com.cn
	王一菲	销售经理	18040060359	18040060359	wyf@swsc.com.cn
	王宇飞	销售经理	18500981866	18500981866	wangyuf@swsc.com
	巢语欢	销售经理	13667084989	13667084989	cyh@swsc.com.cn
广深	郑龑	广深销售负责人	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn
	杨新意	销售经理	17628609919	17628609919	yxy@swsc.com.cn
	张文锋	销售经理	13642639789	13642639789	zwf@swsc.com.cn
	陈韵然	销售经理	18208801355	18208801355	cyryf@swsc.com.cn
	龚之涵	销售经理	15808001926	15808001926	gongzh@swsc.com.cn
	丁凡	销售经理	15559989681	15559989681	dingfyf@swsc.com.cn