

2 月信贷超预期：银行视角看硅谷银行事件

银行行业周报

重点聚焦

3 月 10 日，央行公布 2 月金融和社融数据，总量延续超预期，企业中长贷保持同比多增，居民短贷受益于消费回暖边际改善。

行业和公司动态

1) 3 月 10 日，硅谷银行破产，并由美国 FDIC 接管，成为美国金融史上第二大银行倒闭事件。2) 本周正式进入年报业绩期，平安银行发布首份 2022 年年报，实现营业收入 1798.95 亿元(+6.21%，YoY)，归母净利润 455.16 亿元(+25.26%，YoY)。3) 本周，江苏银行通知可转债利息支付；中信银行公告股份无偿划转进展情况，贵阳银行股东部分股份解质押及再质押，长沙银行股份遭兴业投资减持，部分高管变动等。

数据跟踪

本周 A 股银行指数下跌 3.90%，跑赢沪深 300 指数 0.06pct，板块涨跌幅排名 19/30，仅农业银行(+0.34%)涨幅为正。

公开市场操作：本周央行公开市场共 10150 亿元逆回购到期，累计进行 320 亿元逆回购操作，净回笼 9830 亿元。下周 7 天期逆回购到期规模缩减至 320 亿元，并有 2000 亿元 MLF 到期。

SHIBOR：本周上海银行间拆借利率走势上行，隔夜和 7 天 SHIBOR 利率分别较上周五上升 54BP 至 1.83%和上升 8.2BP 至 2.36%。

房地产：本周 30 大中城市商品房成交套数和销售面积分别同比+26.1%/+30.9%，环比-11.7%/-13.3%，销售环比略有下滑。

转贴现：本周票据市场利率走势延续上行，国股足年和城商足年转贴现利率较上周五均上升 8BP，分别报收 2.30%和 2.45%。

宏观：2 月 CPI 同环比+1.0%，-0.5%，因猪肉价格处于低位并拖累食品价格，影响 CPI 下降，低于市场预期，PPI 同比-1.4%，环比持平。

投资建议

本周宏观层面主要披露了 2 月信贷和社融数据，总量延续超预期，在稳健货币政策下银行信贷持续多增，财政发力、专项债发行加速，加快制造业等重点领域项目建设。板块方面，首份上市银行年报披露，营收增速虽有所放缓，但业绩和资产规模扩张稳健；此外关注海外硅谷银行破产事件对市场情绪的影响，整体上我们认为对国内银行板块的影响较小。目前板块静态 PB 仍处于 0.54 倍低位，伴随经济修复带动行业基本面回升，估值空间有望进一步修复。我们维持“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的经营风险等。

评级及分析师信息

行业评级：推荐

行业走势图



分析师：刘志平

邮箱：liuzp1@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520020001

分析师：李晴阳

邮箱：liqy2@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520070001

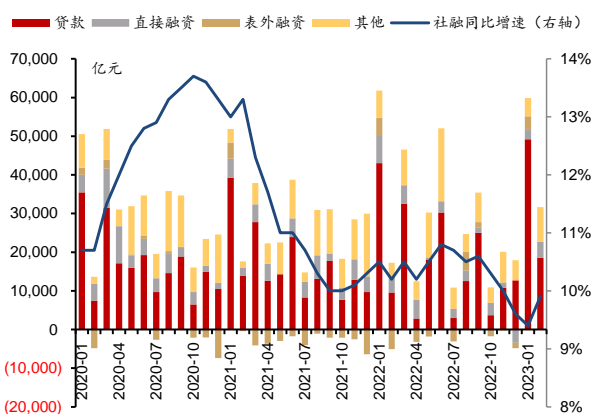
1. 本周重点聚焦

3月10日，央行公布2023年2月金融数据。具体关注：

2月信贷投放延续高增，新增人民币贷款1.81万亿元，同比多增5928亿元，结构上企业中长贷仍是主要支撑项：1) **企业端**：2月企业贷款新增1.61万亿元，同比多增3700亿元，其中短期和中长期分别同比多增1674和6048亿元、票据缩量，对应2月转贴现价格一路走高。源于一方面经济复苏主线下，2月PMI改善超预期，信贷需求有支撑；另一方面也反映了政策性金融工具撬动基建配套和制造业贷款，仍是2月信贷投放放量的核心动力，银行前期项目储备也较为充分，监管对于信贷投放有“连续性”的引导。2) **居民端**：2月新增居民贷款2081亿元，同比多增5450亿元，归因虽然有春节假期错位导致的低基数影响，也有一定积极因素。居民短贷和中长贷分别新增1218和863亿元，同比多增4129和1322亿元。从绝对水平来看，地产销售规模虽有回升但改善尚不显著、叠加按揭早偿的影响，居民信心的恢复以及中长贷投放的持续性待观察；但短贷受益于居民消费回暖已有边际改善，1、2月平均投放规模高于前三年同期水平。结合政府工作报告对货币政策延续“稳健”和“精准有力”的定调，我们维持此前的判断，预计全年信贷投放总量稳健。

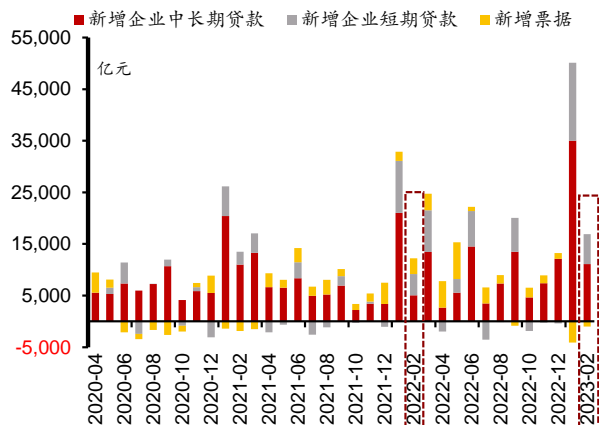
(具体分析参见《2月信贷社融超预期，居民部门需求边际恢复》)

图1 2月社融增速回升



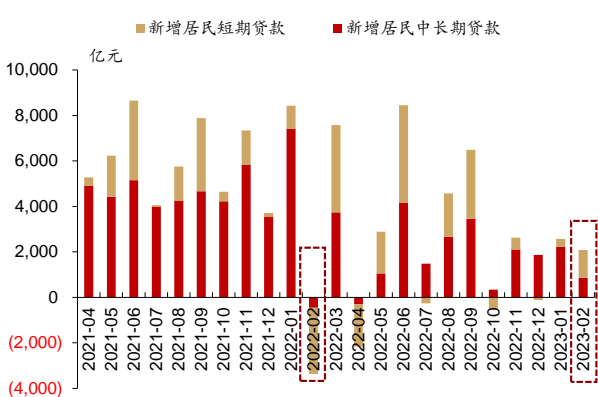
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图2 企业中长贷延续同比多增



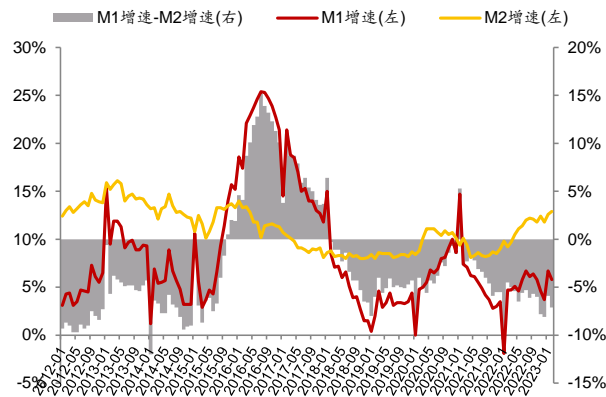
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图3 居民短贷边际改善，中长贷仍偏弱



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图4 M2增速上行创阶段新高，M1M2剪刀差负向走阔



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

2. 行业和公司动态

【从银行角度看硅谷银行破产事件】3月9日，硅谷银行宣布出售210亿美元资产并遭受18亿美元损失，并计划通过出售普通股和优先股以筹资22.5亿美元；3月10日，硅谷银行宣布破产倒闭，FDIC宣布接入接管，成为美国金融史上第二大银行倒闭事件。

要点关注：

1、硅谷银行概况及经营基本面：硅谷银行成立于1983年，1988年在纳斯达克挂牌，是一家专注服务科技创新企业的银行，主要客户包括风险投资机构、初创公司、成熟企业等。截至2022年末资产规模2118亿美元，是美国第16大银行。其机构投资者包括先锋领航、黑石、Alecta、JP摩根等。

从经营情况来看，硅谷银行盈利以及规模近几年迎来较快增长。2019-2022年总资产由710亿美元增至2118亿美元，CAGR达到44%；其中贷款净额和投资类资产年均复合增速分别为31%和60%，因此占总资产的比例来看，贷款占比2022年降至34.8%，投资资产则由2019年的41.4%升至2022年的56.9%，且投资资产的76%投向持有至到期债券。2022年证券投资大幅亏损2.85亿美元，较上年下滑10.46亿美元，导致净利润下降。负债端九成左右为存款，且存款自2019年末的618亿美元上升至2021年末的1892亿美元实现较快扩容的同时，结构上也以活期存款为主，主要来自疫情阶段低利率环境下科技等企业的低成本资金。资产质量来看，2022年不良率仅0.18%，拨备率高达464.23%优于行业水平。

2、事件原因及影响：硅谷银行超预期的风险事件本质上是资产负债期限错配下，遭遇挤兑的情况下出现流动性危机。

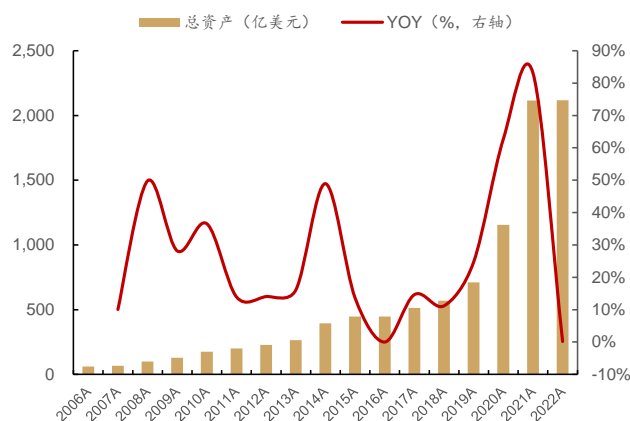
从已有信息可以看到，2022年以来，美联储为了抑制通胀，选择大幅收紧货币政策，开始了持续的加息操作。一方面，在融资成本和债券利率不断攀升的情况下造成债券价格下滑，导致银行出现巨额浮亏。另一方面，由于硅谷银行服务的公司集中于科创企业，企业客户集中的经营问题触发银行资金的流动性压力，公司被迫卖出浮亏债券来应对提款，导致大量浮亏变成真实亏损。最终因再融资失败无法补足其资金需求而宣布破产。

因此此次事件既有其个别性，即硅谷银行服务客户和资产配置有特殊性和集中性，对流动性风险的预估不足，也反映了一定的流动性管理和监管的隐患。

从影响来看，造成大规模系统性风险的可能性较小，但后续影响还有待观察，需继续关注美联储和金融监管机构及其他银行采取的措施。一方面，美国监管部门较快响应，FDIC保障在保存款客户获得存款资金，以及作为接管人，负责出售、收回破产银行资产以及清偿包括对未受保存款在内的银行债务，硅谷银行或面临并购整合，有望逐步化解风险。另一方面，事件起因和当前宏观经济环境与2008年金融危机有一定差异，且监管趋严下，当前美国金融部门杠杆率相对较低，资本充足率较高，发生大规模的债务危机可能性较低。

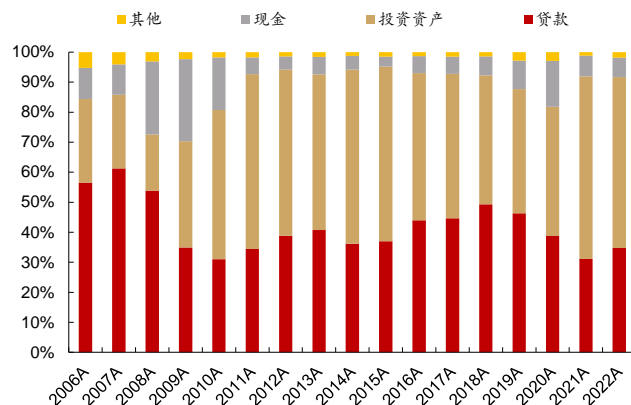
对于国内来说，国内商业银行资产端以传统贷款为主，也是近年来监管引导回归存贷主业的成果。此外，监管近年来也加强了流动性管理，并通过灵活的货币政策操作呵护流动性。

图5 硅谷银行资产规模近几年保持较快增速



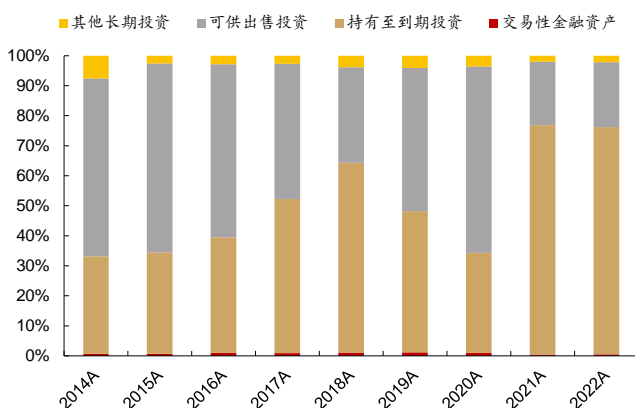
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图6 硅谷银行资产结构：投资资产占比过半



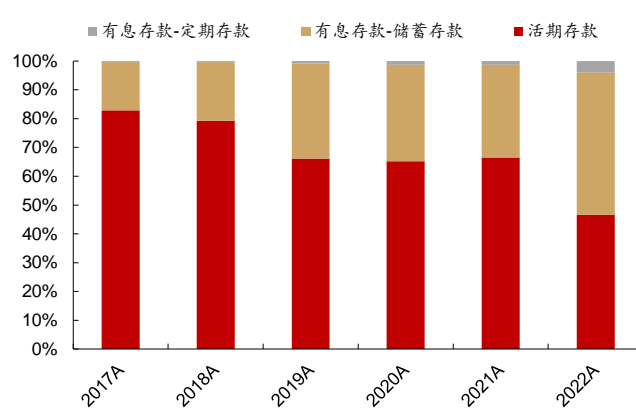
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图7 硅谷银行投资资产以持有至到期和可供出售资产为主



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图8 硅谷银行存款结构中活期存款占比高



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

【关注上市银行年度报告发布】本周，平安银行发布首份2022年年报。

平安银行 2022A 实现营业收入 1798.95 亿元(+6.21%，YoY)，营业利润 574.75 亿元(+24.99%，YoY)，归母净利润 455.16 亿元(+25.26%，YoY)；Q4 单季实现营收同比-1.33%(-9.98pct，QoQ)，营业利润+22.11%(-39.02pct，QoQ)，归母净利润+23.00%(-39.21pct，QoQ)。2022 年末总资产 53215.14 亿元(+8.13%，YoY；+2.43%，QoQ)，存款 33126.84 亿元(+11.85%，YoY；+2.05%，QoQ)，贷款 33291.61 亿元(+8.67%，YoY；+0.84%，QoQ)，零售 AUM 35872.74 亿元(+12.71%，YoY；+1.55%，QoQ)。不良贷款率 1.05%(+2bp，QoQ)，拨备覆盖率 290.28%(+20.07pct，QoQ)，净息差 2.75%(-4bp，YoY)；年化 ROE12.36%(+1.51pct，YoY)。拟派现 0.285 元/股，分红率 12.15%。

(具体点评参见《平安银行 2022 年报点评：存款贡献 AUM 较快增长，Q4 中收边际改善》)

【上市银行动态】

本周，除了平安银行发布 2022 年度报告外，债权方面，江苏银行通知可转债利息支付，光大银行发布可转债到期兑付暨摘牌公告，中国华融增持光大转债。

请仔细阅读在本报告尾部的重要法律声明

股权方面，中信银行公告股份无偿划转进展情况，贵阳银行股东部分股份解质押及再质押，长沙银行股份遭兴业投资减持。

高管变动方面，西安银行、工商银行、建设银行、中国银行副行长任职获准，江苏银行李敏次去行长助理等；另有宁波银行子公司永赢金租变更注册资本，瑞丰银行发布稳定股价公告，兰州、浙商、北京银行等审议通过相关议案。

图9 上市银行一周重点动态

银行	类别	事件
宁波银行	注册资本变更	子公司永赢金租完成了注册资本工商变更登记手续，并取得换发的《营业执照》，注册资本由人民币50亿元变更为人民币60亿元。
西安银行	1) 高管变动 2) 审议议案	1) 银保监会已核准刘强先生担任公司副行长的任职资格。 2) 独立董事冯仑先生因任职公司独立董事已满6年，申请辞去公司第六届董事会独立董事，董事会战略委员会等职务。 3) 因任职公司独立董事已满6年，独立董事陆国余先生辞去公司相关专门委员会职务。 4) 董事会审议通过2022年度主要股东和大股东评估报告、2022年度董事履职评价结果、聘任高级管理人员的议案。 5) 独立董事同意聘任赫勇先生、管辉先生为副行长人选，王星女士为行长助理人选，陈钦先生为首席信息官人选。
工商银行	高管变动	银保监会已核准段红涛先生担任本行副行长的任职资格。
建设银行	高管变动	银保监会已核准王兵先生担任本行副行长的任职资格。
中国银行	1) 高管变动 2) 审议议案	1) 银保监会已核准张小东先生担任本行副行长的任职资格。 2) 董事会审议通过中国银行2023年固定资产投资预算。
江苏银行	1) 可转债兑息 2) 高管变动	1) 公司将于2023年3月14日开始支付2亿张苏银转债的利息，每张面值100元人民币可转债兑息金额为2.30元人民币(含税)。 2) 因到龄退休，李敏先生不再担任本行行长助理职务。
中信银行	股份划转	公告股份无偿划转情况进展，于2022年6月22日收到通知，本行控股股东中信有限将向中信金控无偿划转其持有的本行A股股份289.39亿股和H股股份24.68亿股，占本行总股本的64.18%。截至本公告披露日，本次股份无偿划转涉及的其他监管机构审批事项正在推进中，尚未完成股份过户。
齐鲁银行	审议议案	董事会审议通过选举郑祖刚先生为第八届董事会董事长，调整第八届董事会专门委员会组成的议案。
北京银行	审议议案	董事会审议通过2022年度经营情况和2023年度工作计划，2022年公司治理自评报告，2023年投资计划报告，聘任戴炜、韩旭先生为本行副行长，2022年不良资产处置情况的报告等议案。
平安银行	1) 公布年报 2) 分红预案	1) 发布2022年度报告，详细信息参考年度报告。 2) 董事会审议通过利润分配预案，以本行2022年12月31日的总股本194.06亿股为基数，向全体股东每10股派发现金股利人民币2.85元(含税)，合计派发现金股利人民币55.31亿元。
瑞丰银行	1) 稳定股价公告 2) 审议议案	1) 发布触发稳定股价措施的提示性公告，自2023年2月9日起至2023年3月8日，本行股票已连续20个交易日的收盘价低于最近一期经审计的每股净资产8.81元/股，达到触发稳定股价措施启动条件。 2) 股东大会通过向不特定对象发行可转换公司债券方案的论证分析报告。
光大银行	1) 到期兑付公告 2) 转债增持	1) 发布“光大转债”到期兑付暨摘牌的公告，到期日和兑付登记日为2023年3月16日，兑付本息金额为105元人民币/张，最后交易日为2023年3月13日，最后转股日为2023年3月16日。 2) 中国华融增持光大转债 4286.8万张，占光大转债发行总量的14.29%。截至2023年3月9日，中国华融累计持有光大转债1.22亿张，占光大转债发行总量的40.56%。
贵阳银行	股份解质押及再质押	1) 3月8日，贵阳市国资公司部分股份解除质押及再质押，本次解质股份5928.16万股，占总股本1.62%，本次质押股份6243.74万股，占总股本1.71%；本次解除质押及再质押后，贵阳市国资公司及其一致行动人被质押股份合计3.41亿股，占其合计持有公司股份数的46.6148%。 2) 3月10日，贵阳市国资公司部分股份解除质押及再质押，本次解质股份7395.6万股，占总股本2.02%，本次质押股份7711.02万股，占总股本2.11%；本次解除质押及再质押后，贵阳市国资公司及其一致行动人被质押股份合计3.44亿股，占其合计持有公司股份数的47.0462%。
重庆银行	监管核准	银保监会同意本行修订后的《重庆银行股份有限公司章程》。
长沙银行	1) 股份减持 2) 发布股东大会资料	1) 兴业投资通过大宗交易方式减持92.24万股股份，其减持股份后持股数量为2.01亿股，持股比例降至5.00%。本次减持计划尚未实施完成。 2) 发布股东大会资料，大会将审议关于向不特定对象发行可转换公司债券论证分析报告、修订公司章程的议案。
成都银行	高管变动	游祖刚先生因个人原因，申请辞去公司第七届董事会董事、董事会授信审批特别授权委员会委员及董事会薪酬与考核委员会委员职务。
兰州银行	审议议案	董事会审议通过2022年经营情况及2023年工作计划报告、小微支行、社区支行转型方案、修订公司章程、制定公司募集资金管理办法等26项议案。
浙商银行	审议议案	监事会审议通过了选举吴方华为第六届监事会监督委员会委员，彭志远为监事会提名委员会委员的议案。

资料来源：万得资讯、公司公告、华西证券研究所

3. 数据跟踪

本周 A 股银行指数下跌 3.90%，跑赢沪深 300 指数 0.06pct，板块涨跌幅排名 19/30，仅农业银行（+0.34%）涨幅为正；宁波银行（-9.88%）、招商银行（-8.42%）、平安银行（-8.05%）跌幅居前。

公开市场操作：本周央行公开市场共 10150 亿元逆回购到期，累计进行 320 亿元逆回购操作，净回笼 9830 亿元。下周 7 天期逆回购到期规模将大幅缩减至 320 亿元，并有 2000 亿元 MLF 到期。

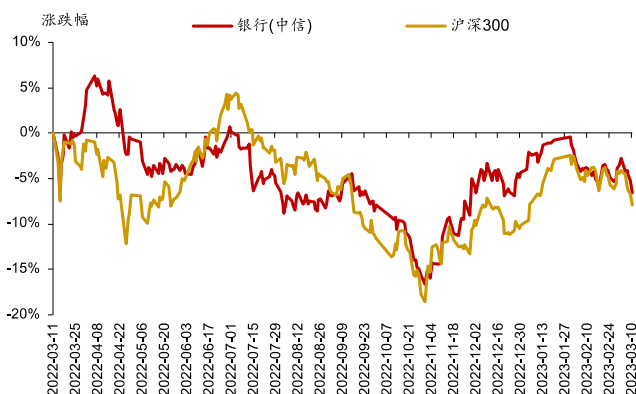
SHIBOR：本周上海银行间拆借利率走势上行，隔夜和 7 天 SHIBOR 利率分别较上周五上升 54BP 至 1.83%和上升 8.2BP 至 2.36%。

房地产：本周 30 大中城市商品房成交套数和销售面积分别同比+26.1%/+30.9%，环比-11.7%/-13.3%，商品房销售环比略有下滑。

转贴现：本周票据市场利率走势延续上行，国股足年和城商足年转贴现利率较上周五均上升 8BP，分别报收 2.30%和 2.45%。

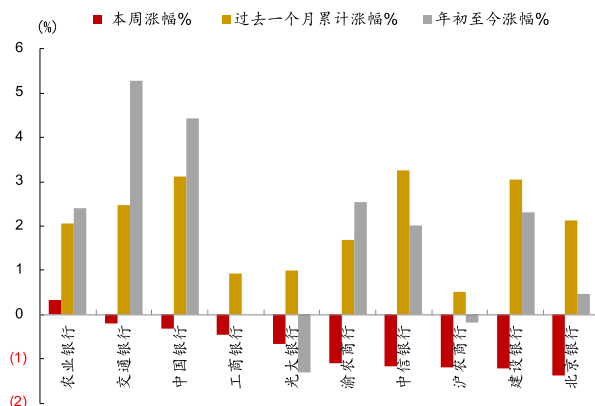
宏观：2 月 CPI 同比+1.0%，环比-0.5%，因猪肉价格处于低位并拖累食品价格，影响 CPI 下降，低于市场预期，PPI 同比-1.4%，环比持平。

图 10 A 股银行指数涨跌幅跑赢沪深 300



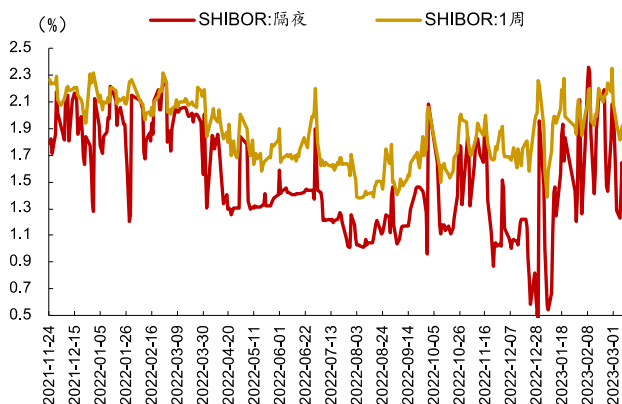
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 11 上周涨跌幅排名前十个股



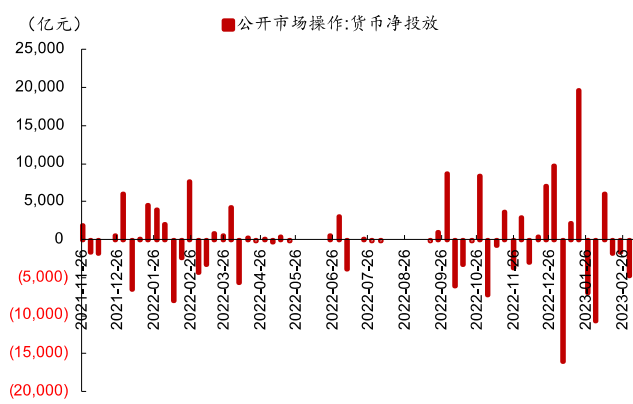
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 12 隔夜/7 天 SHIBOR 利率走势上行



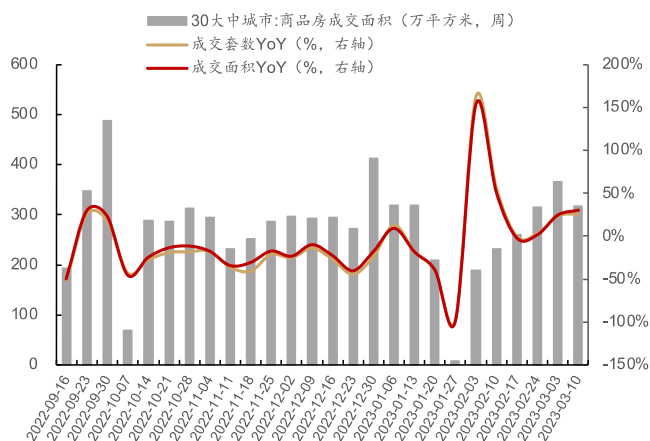
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 13 央行公开市场操作（不含国库定存和 MLF）



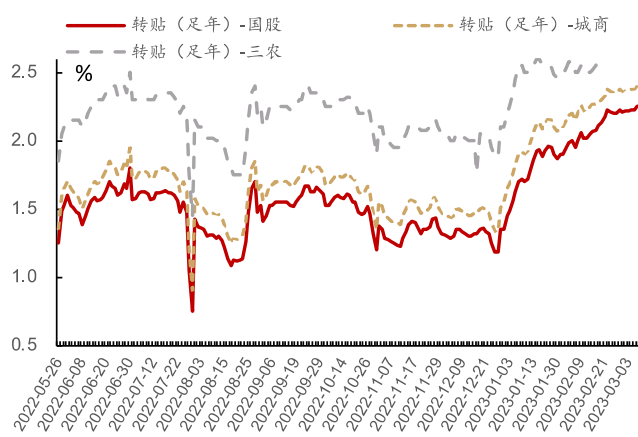
资料来源：万得资讯、华西证券研究所

图 14 30 大中城市商品房销售环比略有下滑



资料来源：万得资讯、华西证券研究所；注：周累计成交规模取上周六至本周五数据。

图 15 转贴现利率走势上行



资料来源：万得资讯、华西证券研究所

4. 投资建议

本周宏观层面主要披露了 2 月信贷和社融数据，总量延续超预期，在稳健货币政策下银行信贷持续多增，财政发力、专项债发行加速，加快制造业等重点领域项目建设。板块方面，首份上市银行年报披露，营收增速虽有所放缓，但业绩和资产规模扩张稳健；此外关注海外硅谷银行破产事件对市场情绪的影响，整体上我们认为对国内银行板块的影响较小。目前板块静态 PB 仍处于 0.54 倍低位，伴随经济修复带动行业基本面回升，估值空间有望进一步修复。我们维持“推荐”评级，个股层面继续推荐：招商，宁波，成都，杭州，无锡，常熟，青岛银行等。

5. 风险提示

- 1) 经济修复幅度和节奏不及预期；
- 2) 中小银行经营分化，个别银行的重大经营风险等。

分析师与研究助理简介

刘志平：华西证券银行首席分析师，上海财经大学管理学硕士学位，研究领域主要覆盖银行、金融行业。从业经验十多年，行业研究深入，曾任职于平安证券研究所、国金证券研究所、浙商证券研究所。

李晴阳：华西证券银行分析师，华东师范大学金融硕士，两年银行行业研究经验，对监管政策和行业基本面有深入研究，曾任职于平安证券研究所。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 6 个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过 15%
行业评级标准		
以报告发布日后的 6 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园 11 号丰汇时代大厦南座 5 层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。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，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。