

银行业

推荐 维持评级

分析师

张一纬

☎: 010-80927617

✉: zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519010001

## 社融再超预期，信贷发力、债券融资改善

### 核心观点：

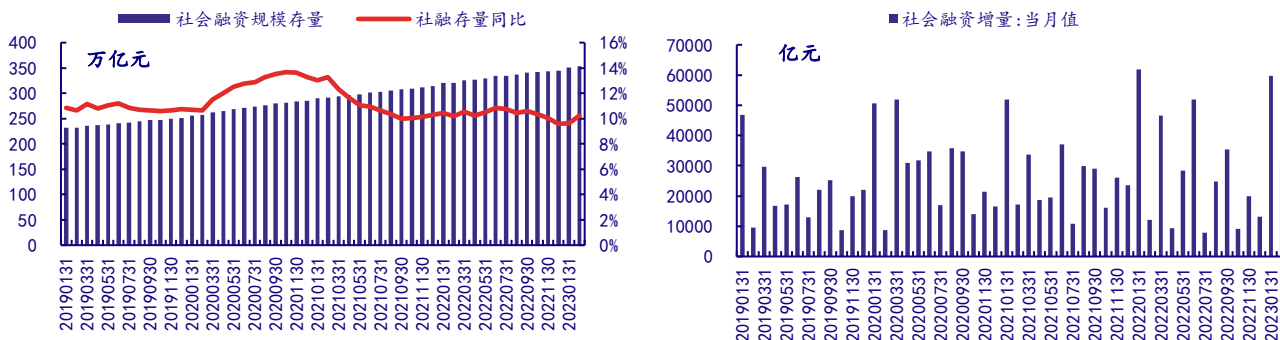
- **事件** 央行公布了 2023 年 2 月金融数据。
- **新增社融继续超预期，同比增量近 2 万亿元** 2 月新增社融 3.16 万亿元，高于 2.2 万亿元的预期值<sup>1</sup>，同比多增 1.94 万亿元。截至 2 月末，社融存量 353.97 万亿元，同比增长 10.23%，较 1 月有所回升。
- **信贷增长动能依旧强劲，政府债与企业债发行均有改善** 2 月，新增人民币贷款 1.82 万亿元，同比多增 9116 亿元，增长动能强劲，预计与实体经济融资需求复苏和去年 2 月春节效应低基数有关；新增外币贷款 310 亿元，同比少增 170 亿元，新增政府债券 8138 亿元，同比多增 5416 亿元；新增企业债融资 3644 亿元，同比多增 34 亿元；新增非金融企业境内股票融资 571 亿元，同比少增 14 亿元；表外融资<sup>2</sup>减少 81 亿元，同比少减 4972 亿元。其中，未贴现的银行承兑汇票减少 70 亿元，同比少减 4158 亿元。
- **居民短期贷款投放回暖，企业贷款保持稳健增长** 截至 2 月末，金融机构贷款余额 221.56 万亿元，同比增长 11.6%，优于 1 月增速；金融机构新增人民币贷款 1.81 万亿元，同比多增 5928 亿元。分部门来看，居民部门贷款增速回暖，消费贷改善明显，按揭贷款同比有所修复。2 月单月居民部门新增贷款 2081 亿元，同比多增 5450 亿元；其中，新增短期贷款 1218 亿元，同比多增 4129 亿元；新增中长期贷款 863 亿元，同比多增 1322 亿元。企业部门贷款稳健增长，票据融资继续减少，结构持续优化。2 月单月企业部门新增人民币贷款 1.61 万亿元，同比多增 3700 亿元。其中，新增短期贷款 5785 亿元，同比多增 1674 亿元；新增中长期贷款 1.11 万亿元，同比多增 6048 亿元；票据融资减少 989 亿元，同比少增 4041 亿元。新增非银机构贷款 173 亿元，同比少增 1617 亿元。
- **流动性整体较好，企业存款增加** 2 月，M1 和 M2 同比增长 5.8% 和 12.9%；截至 2 月末，金融机构人民币存款余额 268.2 万亿元，同比增长 12.4%，2 月单月新增存款 2.81 万亿元，同比多增 2700 亿元；其中，居民部门新增存款 7926 亿元，同比多增 1.08 万亿元，新增企业部门存款 1.29 万亿元，同比多增 1.15 万亿元，新增财政存款 4558 亿元，同比少增 1444 亿元。
- **投资建议** 受益实体经济融资需求改善，信贷增长动能保持强劲、结构优化，叠加两会政府工作报告总体稳增长导向不变、财政政策与货币政策力度不减，地产与政府债风险持续化解，银行经营环境向好，基本面预计维持稳健，估值性价比突出，提供较好买入时点。我们持续看好银行板块投资机会。维持“推荐”评级，个股方面，继续推荐宁波银行（002142）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）、招商银行（600036）、平安银行（000001）。
- **风险提示** 宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

<sup>1</sup> 预期值参考汇通财经提供的数据

<sup>2</sup> 表外融资含信托贷款、委托贷款和银行未贴现承兑汇票

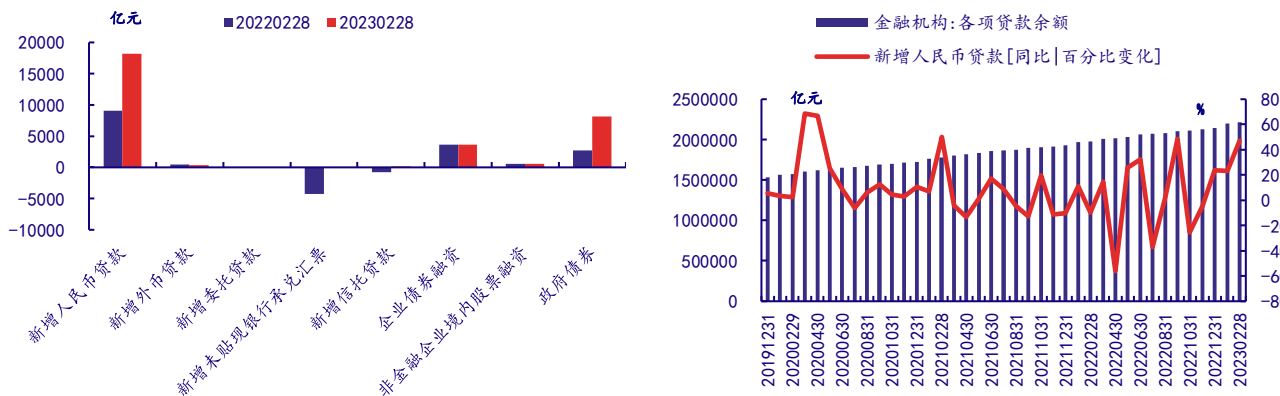
## 附录

图 1：月度社会融资数据



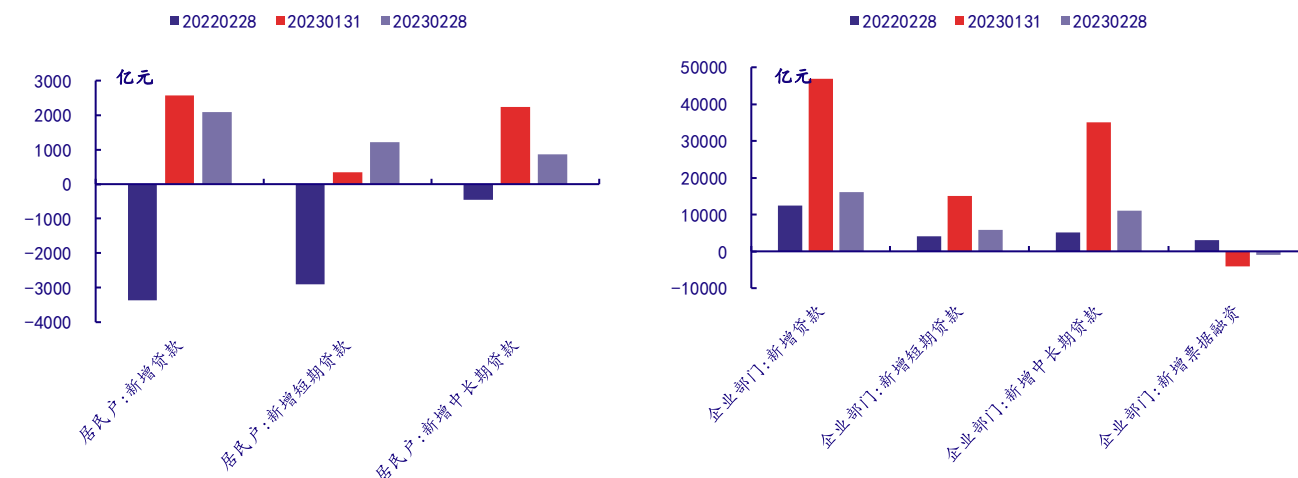
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 2：社会融资分项以金融机构贷款数据



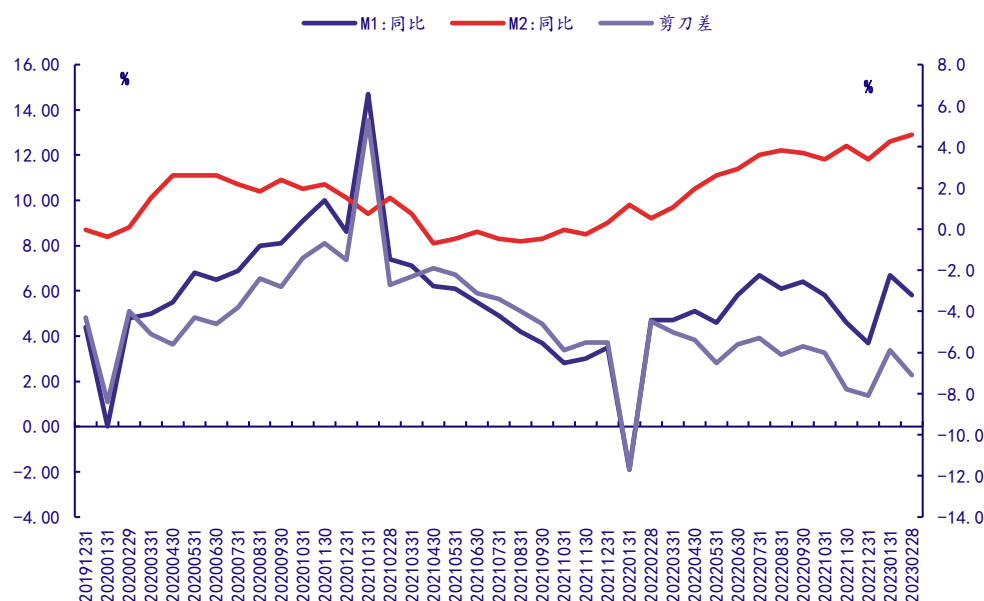
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 3：金融机构贷款数据—按部门



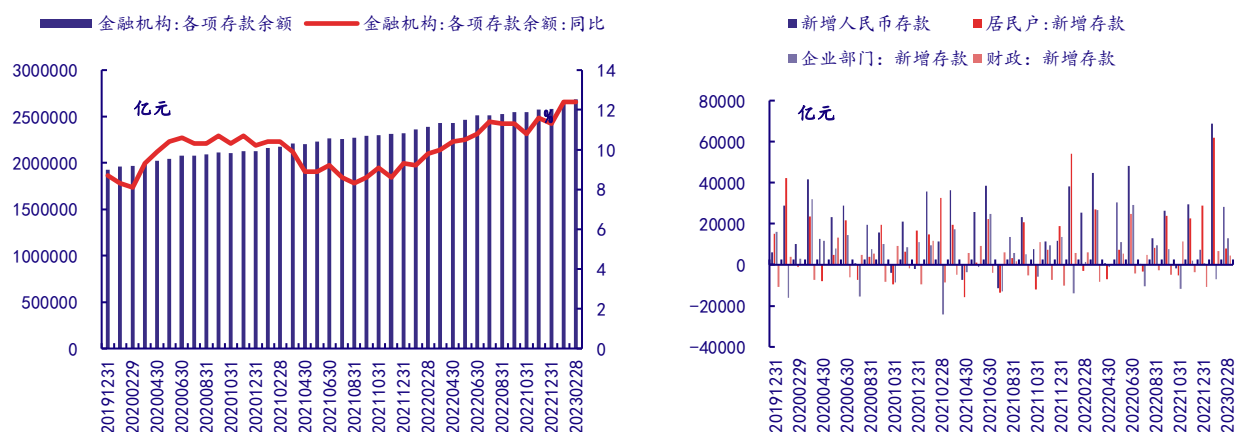
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 4: M1 和 M2



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

图 5: 金融机构存款数据



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院整理

## 分析师简介及承诺

张一纬：银行业分析师，瑞士圣加仑大学银行与金融硕士，2016 年加入中国银河证券研究院，从事行业研究工作，证券从业 6 年。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。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的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 评级标准

### 行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

### 公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

### 机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 [suyiyun\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:suyiyun_yj@chinastock.com.cn)

程曦 0755-83471683 [chengxi\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:chengxi_yj@chinastock.com.cn)

上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)

陆韵如 021-60387901 [luyunru\\_yj@chinastock.com.cn](mailto:luyunru_yj@chinastock.com.cn)

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 [tangmanling\\_bj@chinastock.com.cn](mailto:tangmanling_bj@chinastock.com.cn)