



2月金融数据点评-信贷数据超预期

——银行行业研究周报

投资摘要:

每周一谈: 2月金融数据点评-信贷数据超预期

3月10日, 央行发布2023年2月金融数据, 社融数据高于wind一致预期。

社会融资规模分析: 人民币贷款和政府债券为主要贡献项

2月新增社会融资规模3.16万亿元, 同比多增1.95万亿元, 人民币贷款、政府债券贡献主要增量。从表内融资来看, 2月新增人民币贷款1.82万亿元, 同比多增9116亿元, 外币贷款减少170亿元。人民币贷款持续多增主要与政策提前发力及疫情影响消退有关。2月新增政府债券8138亿元, 同比多增5416亿元, 主要与春节错位有关。

人民币贷款分析: 企业中长期贷款需求持续改善

2月份人民币贷款增加1.81万亿元, 比上年同期多增5800亿元。其中短期贷款及票据融资同比多增1762亿元, 中长期贷款规模同比多增7370亿元, 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2081亿元, 同比多增5450亿元, 在连续15个月同比负增后首次转正。考虑到有春节错位的影响, 我们合并统计1-2月的贷款数据。23年1-2月, 居民部门新增贷款同比下降408亿元, 其中, 短期贷款增加3464亿元, 中长期贷款降低3871亿元。居民短贷有所回暖, 预计与高利率贷款置换需求和疫情影响减弱有关。
- 企业部门贷款增加1.61万亿元, 同比多增3700亿元, 其中, 短期贷款增加5785亿元, 同比多增1647亿元, 票据融资减少989亿元, 同比少增4041亿元, 主要是因为22年同期票据冲量。中长期贷款增加1.11万亿元, 同比多增6048亿元, 延续8月以来转好的趋势。预计主要因为稳增长政策持续发力, 叠加银行开门红储备项目继续投放, 投向方面预计主要为制造业、基建等重点领域中长期信贷。

存款端分析: M2与M1剪刀差扩大

2月末, M2余额275.5万亿元, 同比增长12.9%, 环比上升0.3pct; M1余额65.8万亿元, 同比增长5.8%, 环比下降0.9pct。M2与M1剪刀差环比提升预计与春节错位导致M1增速下降有关。

2月新增人民币存款2.81万亿元, 同比多增2700亿元, 人民币存款余额同比增长12.4%, 环比持平。其中居民存款本月增加7926亿元, 同比多增1.08万亿元, 同比增量处年内较高水平, 表明居民消费信心及意愿短期内仍处于修复进程中, 预防性储蓄增加。企业存款同比多增1.15万亿元, 与企业信贷高速增长带来的存款沉淀有关。

投资策略: 总体看, 2月社融及信贷数据均超预期, 但部分由于政策发力及春节错位的影响, 需求端的修复程度仍需持续观察。考虑到今年前两个月信贷投放进程较快, 叠加22年3月新增贷款基数较大, 预计下月信贷或同比少增。

银行板块走势与对经济的预期相关性高, 社融超预期释放出积极信号。往后看, 需关注居民贷款的修复情况、企业中长期贷款高增的可持续性 & 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03月12日

汪冰洁

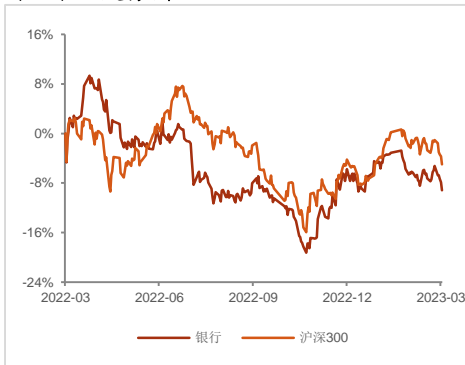
分析师

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	4.5
市场平均市盈率	17.7
行业平均市净率	0.53
市场平均市净率	1.68

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

- 1、《银行行业研究周报:《商业银行金融资产风险分类办法》点评》2023-03-05
- 2、《银行行业研究周报:《商业银行资本管理办法(征求意见稿)》点评》2023-02-26
- 3、《银行行业研究周报: 商业银行2022年监管数据点评》2023-02-20

内容目录

1. 2月金融数据点评-信贷数据超预期	3
1.1 社会融资规模分析：人民币贷款和政府债券为主要贡献项	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：M2 与 M1 剪刀差扩大.....	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	8

图表目录

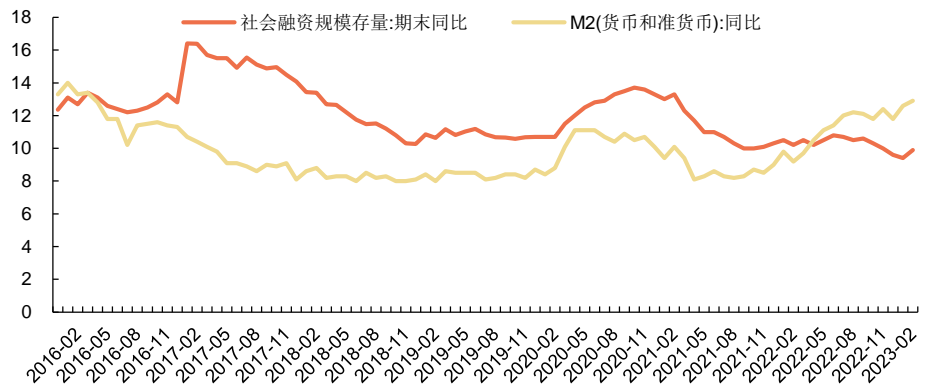
图 1：社融存量和 M2 增速 (%)	3
图 2：2 月社融同比多增 1.95 亿元 (亿元)	4
图 3：人民币贷款分期限 (亿元)	4
图 4：人民币贷款分部门 (亿元)	5
图 5：M2-M1 剪刀差环比收窄 (%)	5
图 6：新增人民币存款 (亿元)	6
图 7：申万一级行业涨跌幅 (%)	6
图 8：本周涨幅前五 (%)	7
图 9：本周跌幅前五 (%)	7
图 10：银行 PB 估值	7
图 11：银行板块成交额	8
表 1：公司动态	6

1.2 月金融数据点评-信贷数据超预期

3月10日，央行发布2023年2月金融数据，社融数据高于wind一致预期。

- ◆ 其中，2023年2月社会融资规模增量为3.16万亿元，比上年同期多1.95万亿元，社融融资规模存量同比增长9.9%，环比上升0.3pct。一方面因为2022年2月春节效应导致的低基数，另一方面因为政策持续靠前发力。
- ◆ 人民币贷款增加1.81万亿元，比上年同期增加5928亿元，人民币贷款余额同比增长11.6%，环比上升0.3pct。
- ◆ M1、M2增速分别为5.8%和12.9%，环比分别下降0.9pct和提升0.3pct。人民币存款增加2.81万亿元，比上年同期多增2705亿元，人民币存款余额同比增长12.4%，环比持平。

图1：社融存量和M2增速（%）



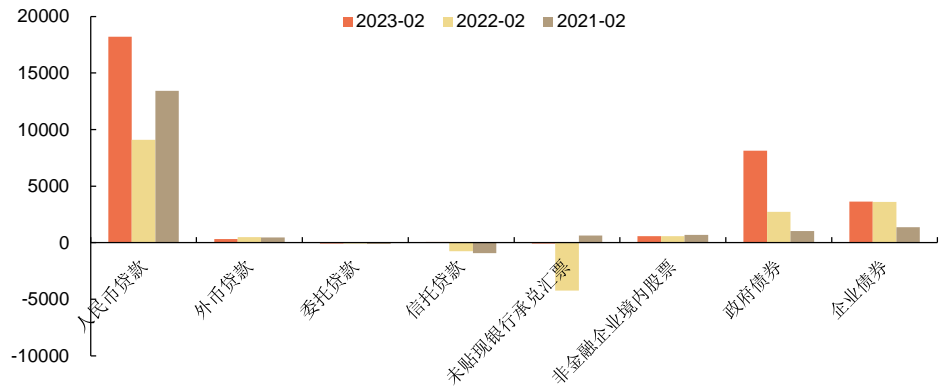
资料来源：iFinD、申港证券研究所

1.1 社会融资规模分析：人民币贷款和政府债券为主要贡献项

2月新增社会融资规模3.16万亿元，同比多增1.95万亿元，人民币贷款、政府债券贡献主要增量，具体来看：

- ◆ 从表内融资来看，2月新增人民币贷款1.82万亿元，同比多增9116亿元，外币贷款减少170亿元。人民币贷款持续多增主要与政策提前发力及疫情影响消退有关。
- ◆ 从表外融资来看，2月委托贷款新增77亿元，同比下降3亿元，信托贷款多增66亿元，同比多增817亿元，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，2月企业债券新增3644亿元，同比多增34亿元，主要因为利率处在相对高位，企业融资意愿相对偏弱，新增非金融企业境内股票571亿元，同比少增14亿元。
- ◆ 2月新增政府债券8138亿元，同比多增5416亿元，主要与春节错位有关。

图2：2月社融同比多增1.95亿元（亿元）

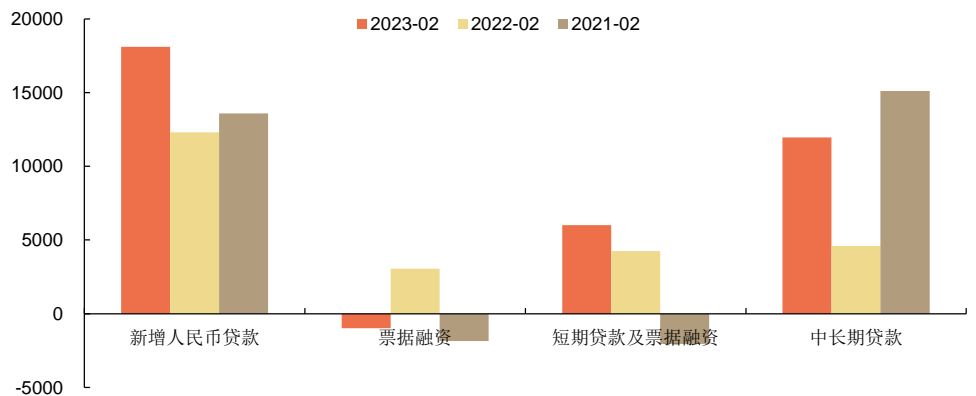


资料来源：iFinD、申港证券研究所

1.2 人民币贷款分析：企业中长期贷款需求持续改善

2月份人民币贷款增加1.81万亿元，比上年同期多增5800亿元。其中短期贷款及票据融资同比多增1762亿元，中长期贷款规模同比多增7370亿元，主要由于企业中长期贷款融资需求修复，分部门具体来看：

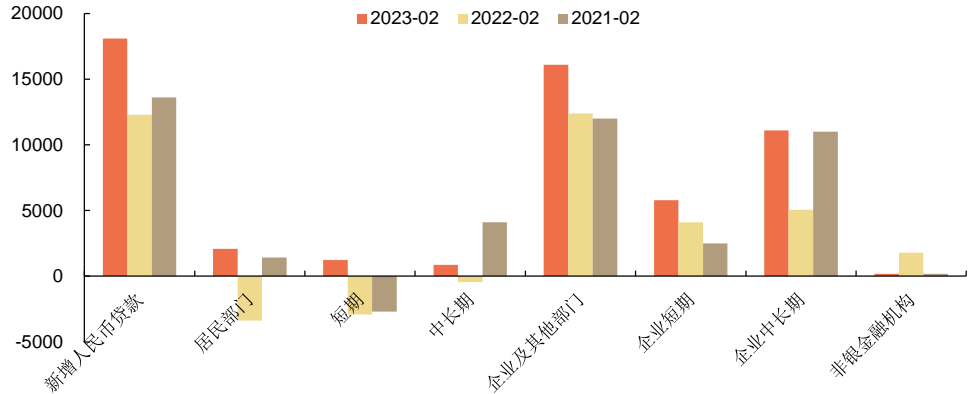
图3：人民币贷款分期限（亿元）



资料来源：iFinD、申港证券研究所

- ◆ 居民部门贷款新增2081亿元，同比多增5450亿元，在连续15个月同比负增后首次转正。考虑到有春节错位的影响，我们合并统计1-2月的贷款数据。23年1-2月，居民部门新增贷款同比下降408亿元，其中，短期贷款增加3464亿元，中长期贷款降低3871亿元。居民短贷有所回暖，预计与高利率贷款置换需求和疫情影响减弱有关。
- ◆ 企业部门贷款增加1.61万亿元，同比多增3700亿元，其中，短期贷款增加5785亿元，同比多增1647亿元，票据融资减少989亿元，同比少增4041亿元，主要是因为22年同期票据冲量。中长期贷款增加1.11万亿元，同比多增6048亿元，延续8月以来转好的趋势。预计主要因为稳增长政策持续发力，叠加银行开门红储备项目继续投放，投向方面预计主要为制造业、基建等重点领域中长期信贷。

图4：人民币贷款分部门（亿元）

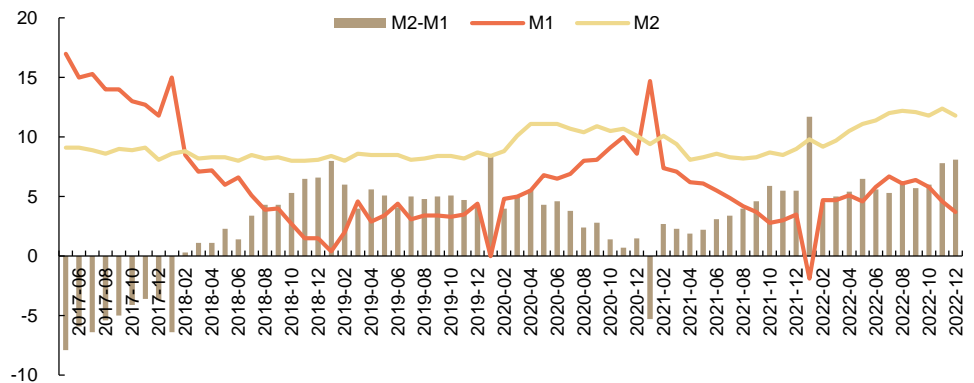


资料来源：iFinD、申港证券研究所

1.3 存款端分析：M2 与 M1 剪刀差扩大

2 月末，M2 余额 275.5 万亿元，同比增长 12.9%，环比上升 0.3pct；M1 余额 65.8 万亿元，同比增长 5.8%，环比下降 0.9pct。M2 与 M1 剪刀差环比提升预计与春节错位导致 M1 增速下降有关。

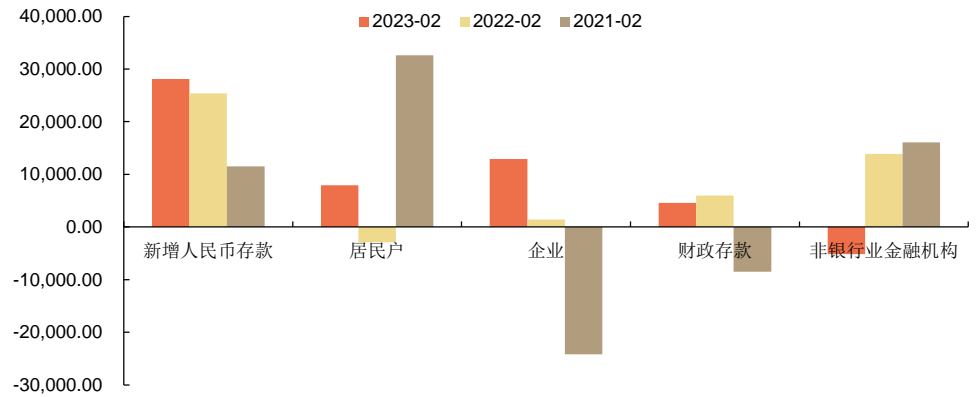
图5：M2-M1 剪刀差环比收窄（%）



资料来源：iFinD、申港证券研究所

2 月新增人民币存款 2.81 万亿元，同比多增 2700 亿元，人民币存款余额同比增长 12.4%，环比持平。其中居民存款本月增加 7926 亿元，同比多增 1.08 万亿元，同比增量处年内较高水平，表明居民消费信心及意愿短期内仍处于修复进程中，预防性储蓄增加。企业存款同比多增 1.15 万亿元，与企业信贷高增长带来的存款沉淀有关。

图6: 新增人民币存款 (亿元)



资料来源: iFinD、申港证券研究所

1.4 投资策略

总体看, 2月社融及信贷数据均超预期, 但部分由于政策发力及春节错位的影响, 需求端的修复程度仍需持续观察。考虑到今年前两个月信贷投放进程较快, 叠加22年3月新增贷款基数较大, 预计下月信贷或同比少增。

银行板块走势与对经济的预期相关性高, 社融超预期释放出积极信号。往后看, 需关注居民贷款的修复情况、企业中长期贷款高增的可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

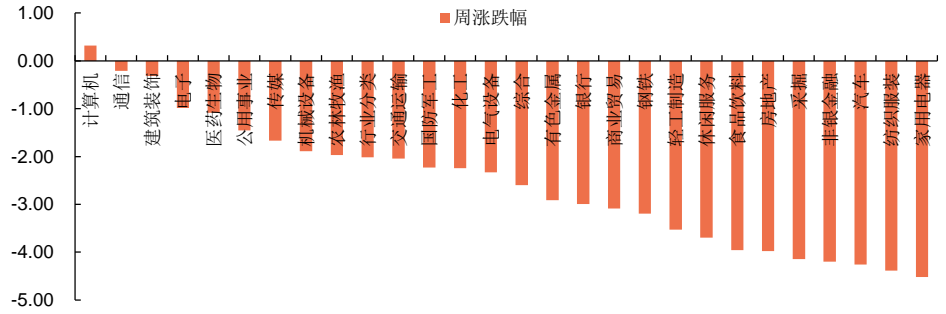
日期	上市公司	公告动态
3月8日	平安银行	2022年实现营业收入1799亿元, 同比增长6.2%, 实现归母净利润455亿元, 同比增长25.3%。

资料来源: iFind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

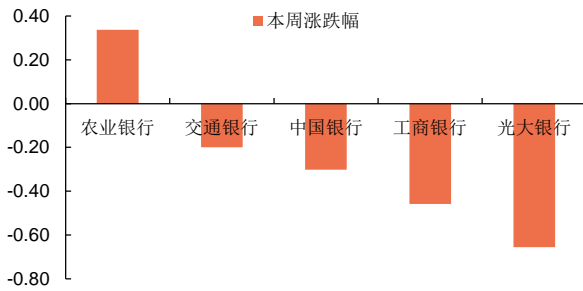
本周银行板块下跌-3%, 跑赢沪深300指数0.96个百分点。中信一级行业中, 计算机(+0.32%)、通信(-0.21%)、建筑装饰(-0.32%)等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名17/29。其中国有银行下跌-0.92%, 股份制银行下跌-3.41%, 城商行下跌-3.53%, 农商行下跌-2.96%。具体个股方面, 农业银行(+0.34%)、交通银行(-0.2%)、中国银行(-0.3%)涨幅最大, 杭州银行(-5.34%)、苏州银行(-6.37%)、平安银行(-8.05%)跌幅最大。

图7: 申万一级行业涨跌幅 (%)



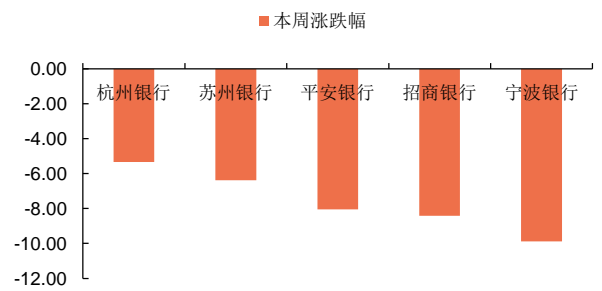
资料来源: iFind 申港证券研究所

图8: 本周涨幅前五(%)



资料来源: iFind 申港证券研究所

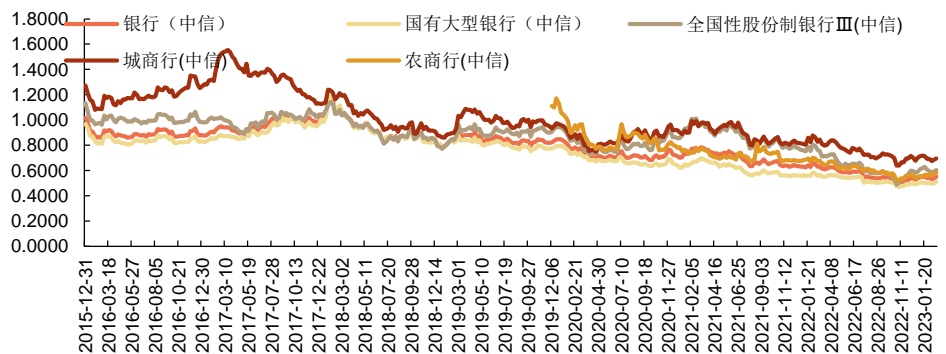
图9: 本周跌幅前五(%)



资料来源: iFind 申港证券研究所

截至 2023 年 3 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, 其中国有银行 PB 为 0.51, 股份制银行 PB 为 0.57, 城商行 PB 为 0.66, 农商行 PB 为 0.57。具体个股方面, 宁波银行 (PB 1.22)、招商银行 (PB 1.11)、成都银行 (PB 1) 估值最高。

图10: 银行 PB 估值

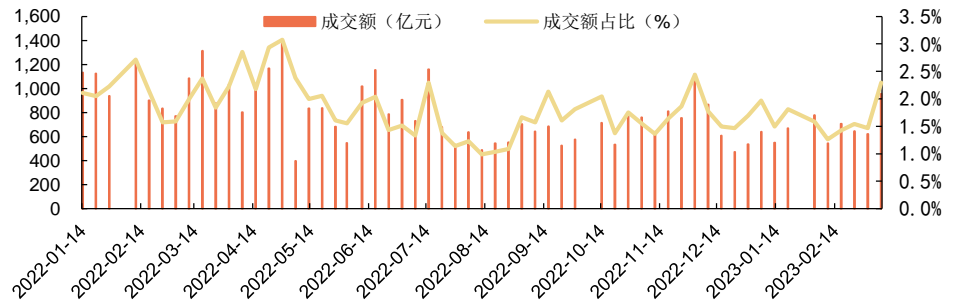


资料来源: iFind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 3,336.04 亿股, 成交额 41,699.46 亿元, 上周 A 股成交量 3,404.83 亿股, 成交额 42,351.35 亿元, 与上周相比成交缩量。本周银行板块成交量 155.98 亿股, 成交额 957.50 亿元, 上周银行板块成交量 98.16 亿股, 成交额 622.32 亿元, 与上周相比成交放量。

图11：银行板块成交额



资料来源：iFind 申港证券研究所

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