

社融信贷开门红延续，非对称降息落地稳预期

核心观点：

- 社融信贷开门红，结构实现优化：**1月新增社融6.5万亿元，同比多增5061亿元，增量远超市场预期。信贷开门红延续发力。1月，新增人民币贷款4.84万亿元，同比少增913亿元，继续保持较大投放力度；新增政府债券2947亿元，同比少增1193亿元；新增企业债融资4835亿元，同比多增3197亿元；新增非金融企业境内股票融资422亿元，同比少增542亿元；新增表外融资6008亿元，同比多增2523亿元。其中，新增未贴现的银行承兑汇票5635亿元，同比多增2672亿元。结构上看，居民短贷和中长期贷款回暖，企业贷款结构优化。居民端，1月单月，新增居民部门贷款9801亿元，同比多增7229亿元；其中，新增短期贷款3528亿元，同比多增3187亿元；新增中长期贷款6272亿元，同比多增4041亿元。企业端，1月单月，新增企业部门贷款3.86万亿元，同比少增8200亿元。其中，新增短期贷款1.46万亿元，同比少增500亿元；新增中长期贷款3.31万亿元，同比少增1900亿元；票据融资减少9733亿元，同比多减5606亿元。
- 2023Q4货币政策执行报告发布，关注存量信贷结构优化和直接融资：**（1）减少对月度货币信贷高频数据的过度关注，侧重存量信贷结构的调整。经济回升向好需要稳定、持续的信贷支持，关键是把握好“度”，平抑不正当竞争、“冲时点”等不合理的信贷投放，更好地促进信贷投放节奏与实体经济发展的实际需要相匹配。此外，需要更加注重处理好总量与结构、存量与增量的关系，盘活低效存量、不良贷款核销、在社会融资总量中持续提升直接融资占比等。报告还指出要支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率。（2）对直接融资的重视程度上升。报告提出合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系。高质量发展阶段，要多看涵盖直接融资的社会融资规模，或者拉长时间观察累计增量、余额增速等，更全面看待货币金融条件。
- 政策发力稳预期，非对称降息落地：**2月20日，1年期LPR为3.45%，较上月持平，5年期以上LPR为3.95%，较上月下调25BP。5年期LPR降幅创新高，有利于降低实体经济融资成本，同时体现稳增长、稳预期的政策导向，利好消费与投资。与此同时，非对称降息有利于降低居民购房成本和利息支出，对稳定房地产市场具有积极意义。截至2023年末，商品房销售面积和销售额累计同比下降8.5%和6.5%，政策层面的支持力度加大，有利于改善居民购房需求和房企流动性，推动银行按揭贷款投放企稳和地产不良风险释放。测算本轮LPR下行预计影响银行净息差-10.6BP，从稳息差、维持合理利润和补充资本角度而言，银行存款挂牌利率继续调降的概率加大。2023年第四季度货币政策执行报告指出，要持续深化利率市场化改革，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。不排除后续再度下调存款利率以对冲降息影响、稳定息差的可能性。
- 投资建议：**企业债和表外融资驱动社融高增，信贷投放规模位于历史第二高点，票据冲量大幅减少，信贷开门红表现远超预期，以量补价有望延续。降息短期给资产端收益带来压力，但是从中长期角度而言利好投资与消费，促进经济增长和房地产市场平稳健康发展，助力银行经营环境改善和不良风险化解。我们认为稳增长政策导向不变，经济企稳概率加大，利好银行基本面修复，叠加估值位于历史低位，性价比突出，继续看好银行板块配置价值，个股方面，推荐建设银行（601939）、工商银行（601398）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、和江苏银行（600919）。
- 风险提示：**宏观经济增速不及预期导致银行资产质量恶化的风险。

银行业

推荐

维持评级

分析师

张一纬

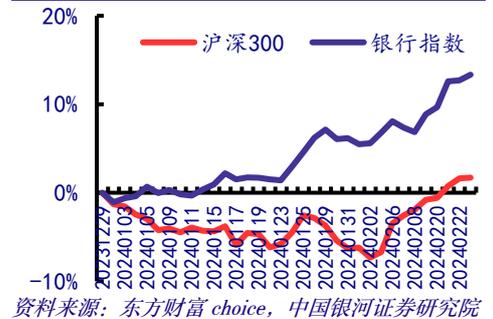
☎：010-80927617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

相对沪深300表现图

2024-2-23



目 录

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能.....	3
（一）金融发挥资源配置核心职能，满足社会再生产中投融资需求.....	3
（二）社融结构尚未发生根本性转变，银行业仍起主导作用.....	3
二、银行业在资本市场中的发展情况.....	4
（一）上市家数 42 家，流通市值占比上升.....	4
（二）年初至今板块表现优于沪深 300，估值处于历史偏低位置.....	5
三、非对称降息落地，信贷开门红数据超预期.....	5
（一）政策发力稳预期，非对称降息落地.....	5
（二）社融信贷开门红，结构实现优化.....	6
（三）MLF 和 1 年期 LPR 利率保持不变，5 年期 LPR 下调 25BP.....	10
（四）息差微降，江浙成渝中小行业绩领跑.....	10
四、传统业务盈利空间收窄，财富管理转型重塑竞争格局.....	11
（一）传统业务利润空间收窄，业务转型加速.....	11
（二）中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识.....	12
（三）金融科技应用程度加深，加速渠道、经营和风控变革.....	12
五、投资建议及重点公司.....	13
六、风险提示.....	13

一、银行业定位：金融市场参与主体，具有信用创造职能

（一）金融发挥资源配置核心职能，满足社会再生产中投融资需求

1.金融系统通过资金融通将资源配置到优质企业和部门，支撑经济稳健高质量增长

金融的核心功能是为实体经济主体再生产提供合理有效的资源配置。金融系统通过将闲散的可投资资金整合，引导其有序地流向实体产业，满足企业和个人投资需求；金融系统为企业提供融通资本、投资渠道、金融信息、风险管理等工具，满足企业的融资和再生产需求。高效的金融体系能够通过风险信息的反馈，降低投资者交易和监督成本，引导资源由低效率组织机构向优质组织机构转移，通过优胜劣汰机制，提高服务实体经济质量。

2.金融机构需持续深化改革创新业态，以适应经济结构和发展模式的变革

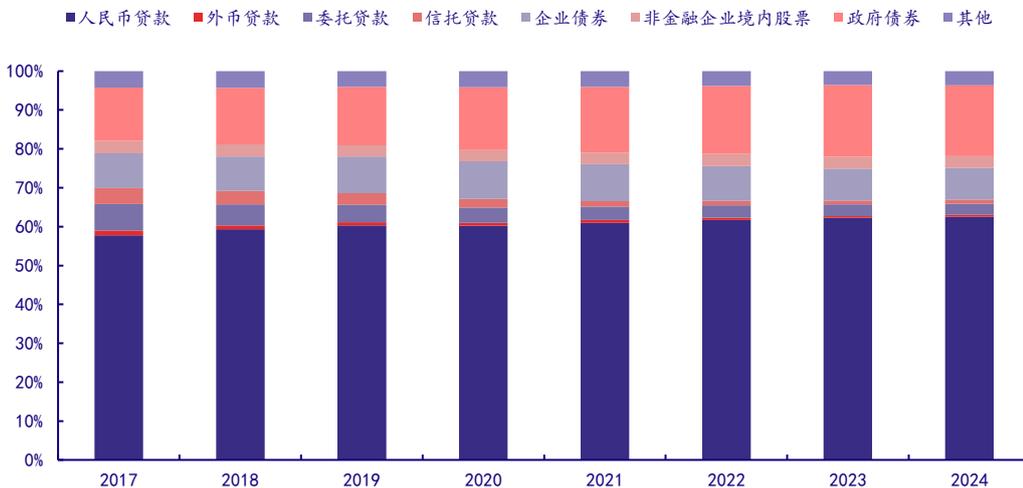
党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

（二）社融结构尚未发生根本性转变，银行业仍起主导作用

1.实体经济 80%以上资金依旧来自间接融资，银行是企业融资的核心渠道

相较国际市场，我国社会融资结构严重失衡，直接融资占比偏低。从社融结构上看，以银行贷款为代表的间接融资是我国企业的主要融资渠道。截至目前，我国企业债券融资占社融比重 8.17%，股票融资占比 2.98%，直接融资占比合计 11.16%。证监会直接融资和间接融资国际比较专题研究中整理的来自世界银行数据显示，1990 年至 2012 年间，G20 成员国平均直接融资比重从 55% 上升至 66.9%，美国直接融资占比维持在 80% 以上。我国直接融资比重合计不足 15%，远落后于美国。

图1：社会融资规模（存量）结构



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

2.金融体系基础制度建设仍有待进一步完善，以拓宽实体企业融资渠道

直接融资对资本市场体系有更高的要求，基础制度建设有待进一步深化。目前，我国多层次资本市场建设、市场化程度和法律体系均需完善，以进一步提升企业直接融资效率，后续资本市场基础制度改革深化有望延续。债权融资对企业信用要求更高，由于我国目前尚未建立起完善的信用体系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自

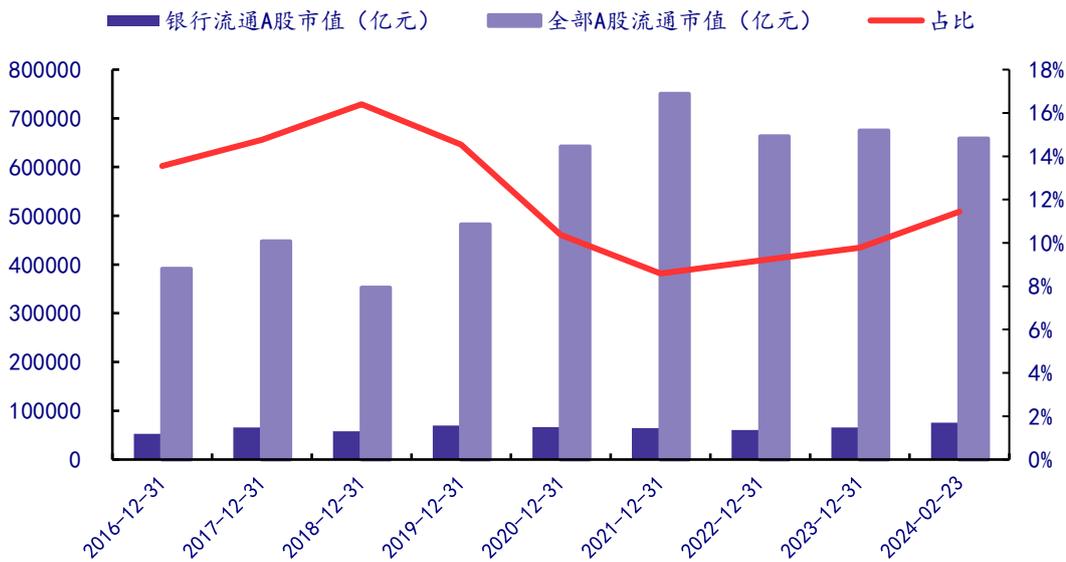
身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

二、银行业在资本市场中的发展情况

(一) 上市家数 42 家，流通市值占比上升

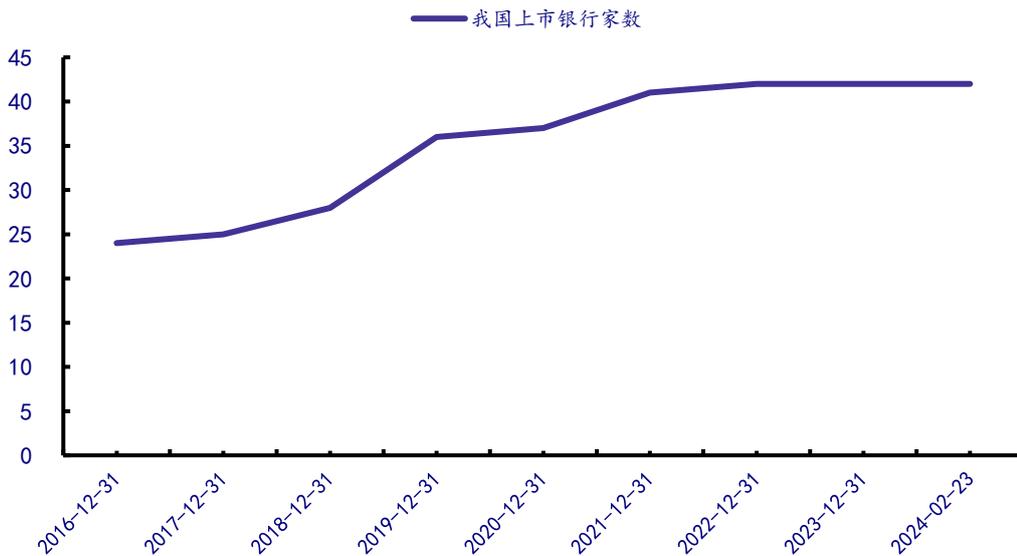
截至 2024 年 2 月 23 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 11.1 万亿元，占全部 A 股总市值的 12.99%；上市银行流通 A 股市值 7.53 万亿元，占全部 A 股流通市值的 11.44%，占比较年初有所上升。

图2：我国上市银行流通市值及占比



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

图3：我国上市银行家数

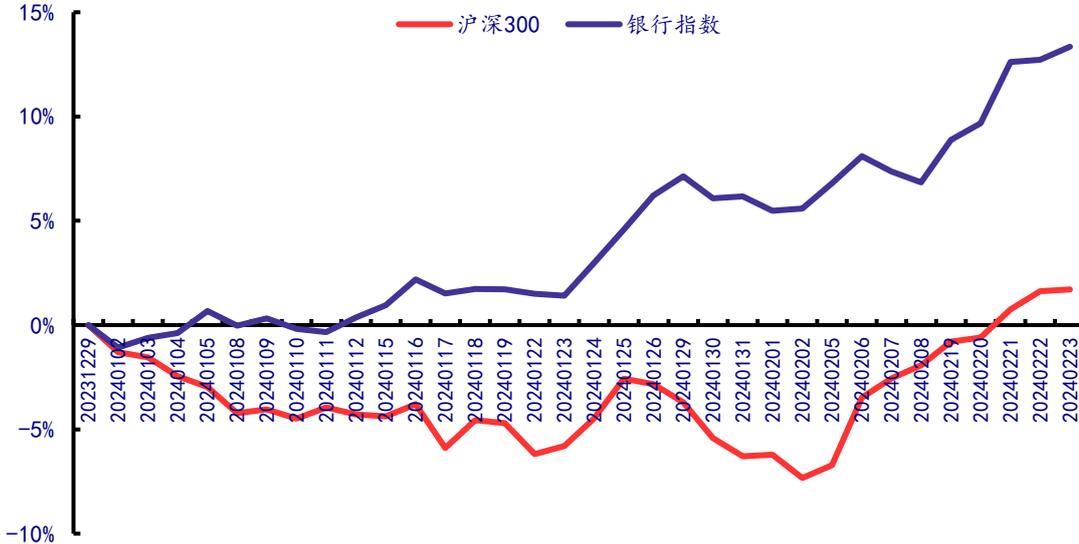


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

（二）年初至今板块表现优于沪深 300，估值处于历史偏低位置

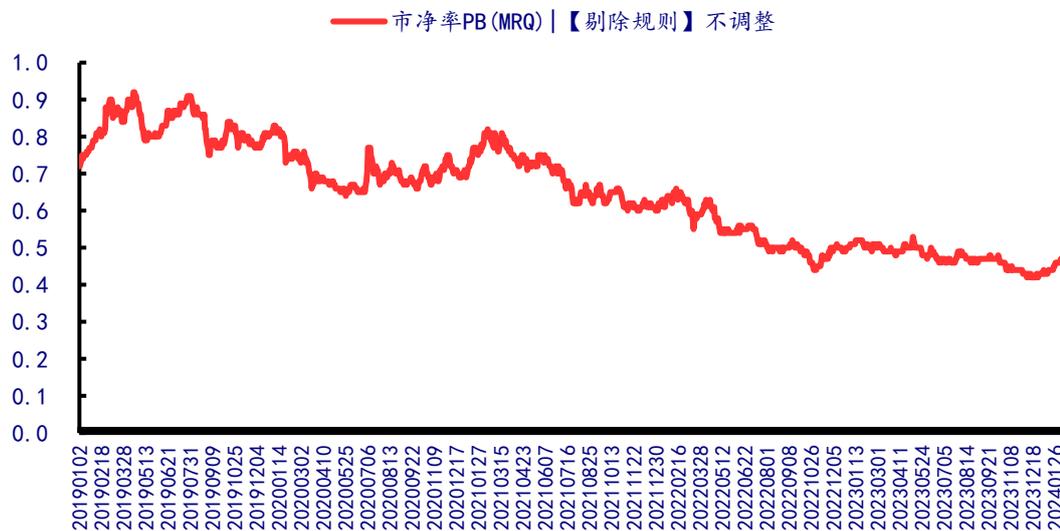
截至 2024 年 2 月 23 日，银行指数与年初相比上涨 13.35%，跑赢沪深 300 指数 11.64 百分点；当前银行板块估值 PB 仅为 0.46 倍，处于历史偏低位置。

图4：年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院
年初至今涨幅以 2023 年 12 月 29 日为基期计算

图5：银行（中信）板块历年来 PB 水平



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

三、非对称降息落地，信贷开门红数据超预期

（一）政策发力稳预期，非对称降息落地

1.2023Q4 货币政策执行报告发布，关注存量信贷结构优化和直接融资

2024 年 2 月 8 日，央行发布 2023Q4 货币政策执行报告，本次报告有以下特征值得关注：

一是金融机构贷款利率进一步下行，不排除存款挂牌利率再次调降的可能性。2023年12月，贷款加权平均利率为3.83%，同比下降0.31个百分点。其中，一般贷款加权平均利率为4.35%，同比下降0.22个百分点，企业贷款加权平均利率为3.75%，同比下降0.22个百分点，实际贷款利率稳中有降，对实体经济的支持力度加大。考虑贷款利率下行和2月20日降息影响，存款挂牌利率再度下调可能性加大，以降低负债端成本，稳定息差。报告指出持续深化利率市场化改革，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。

二是减少对月度货币信贷高频数据的过度关注，侧重存量信贷结构的调整。经济回升向好需要稳定、持续的信贷支持，关键是把握好“度”，平抑不正当竞争、“冲时点”等不合理的信贷投放，而不是改变金融机构信贷投放正常的季节规律，更好地促进信贷投放节奏与实体经济发展的实际需要相匹配。此外，需要更加注重处理好总量与结构、存量与增量的关系，盘活低效存量、不良贷款核销、在社会融资总量中持续提升直接融资占比等，这些因素也会对今后信贷和融资增长带来积极影响。报告还指出要支持采取债务重组等方式盘活信贷存量，提升存量贷款使用效率。坚持聚焦重点、合理适度、有进有退，做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章，抓好金融支持民营经济25条举措落实，加大对保障性住房建设、“平急两用”公共基础设施建设、城中村改造的金融支持力度。

三是对直接融资的重视程度上升。报告提出合理把握债券与信贷两个最大融资市场的关系。高质量发展阶段，要多看涵盖直接融资的社会融资规模，或者拉长时间观察累计增量、余额增速等，更全面看待货币金融条件。

2.政策发力稳预期，非对称降息落地

2024年2月20日，中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2024年2月20日贷款市场报价利率（LPR）为：1年期LPR为3.45%，较上月持平，5年期以上LPR为3.95%，较上月下调25BP。

5年期LPR降幅创新高，有利于降低实体经济融资成本，提振信心和预期：自2019年8月LPR改革以来，5年期LPR累计降息8次，前7次幅度在5-15BP之间，本轮降息为历史最大降幅，有助于促进长短期贷款之间利差收窄，带动实体经济融资整体成本下行，同时体现稳增长、稳预期的政策导向，利好消费与投资。2024年2月18日，国务院第三次全体会议召开，释放出促实干、抓落实、提信心的强烈信号。会议指出，开年工作要多做有利于提振信心和预期的事，保持政策制定和执行的一致性稳定性，以务实有力的行动来提振全社会的信心。

非对称降息助力房地产市场平稳健康发展：1年期LPR未作调整预计受到年初集中重定价、本轮中长期贷款利率调整，净息差层面压力较大影响，稳息差的需求仍存。截至2023年12月末，金融机构人民币贷款加权平均利率3.83%，为近年来低点。其中，企业贷款加权平均利率为3.75%。相比之下，5年期LPR下调有利于降低居民购房成本和利息支出，对稳定房地产市场具有积极意义。截至2023年末，商品房销售面积和销售额累计同比下降8.5%和6.5%，政策层面的支持力度加大，有利于改善居民购房需求和房企流动性，推动银行按揭贷款投放企稳和地产不良风险释放。

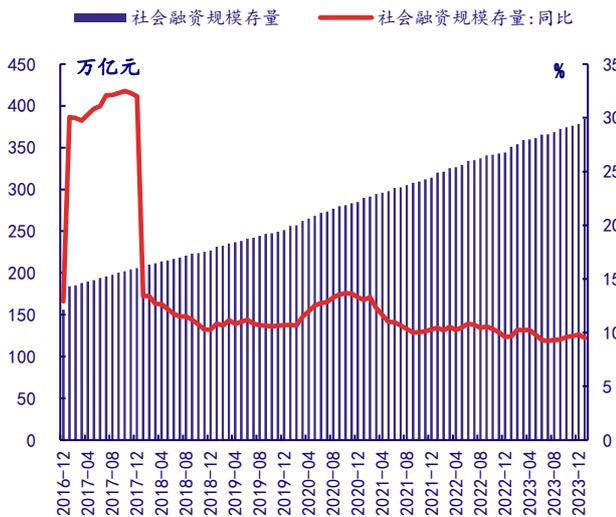
本轮LPR下行预计影响银行净息差-10.6BP，存款挂牌利率仍有调整空间：假设金融机构存量中长期贷款全部重定价，测算本次非对称降息对贷款端定价的影响为-16.75BP，减少利息收入4062.77亿元，对银行业净息差的影响大致为-10.6BP。从稳息差、维持合理利润和补充资本角度而言，银行存款挂牌利率继续调降的概率加大。2023年第四季度货币政策执行报告指出，要持续深化利率市场化改革，进一步完善贷款市场报价利率形成机制，发挥存款利率市场化调整机制作用，促进社会综合融资成本稳中有降。不排除后续再度下调存款利率以对冲降息影响、稳定息差的可能性。

（二）社融信贷开门红，结构实现优化

1.新增社融规模超预期，信贷开门红延续发力

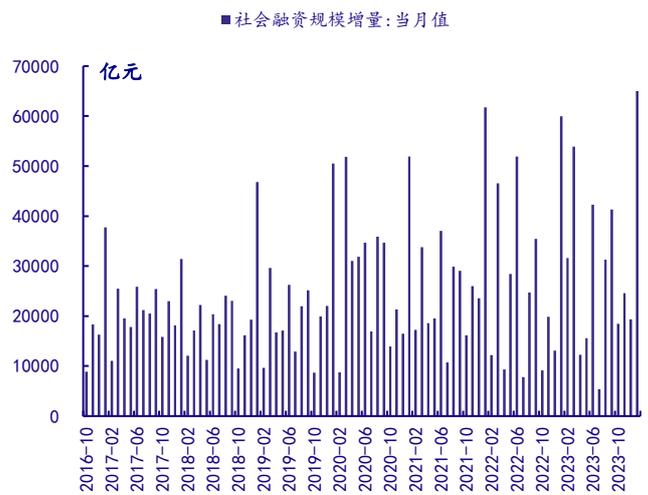
1月新增社融6.5万亿元，同比多增5061亿元，增量远超市场预期。截至1月末，社融存量384.29万亿元，同比增长9.51%，增速较去年12月末略有下降。1月，新增人民币贷款4.84万亿元，同比少增913亿元，继续保持较大投放力度；新增政府债券2947亿元，同比少增1193亿元；新增企业债融资4835亿元，同比多增3197亿元；新增非金融企业境内股票融资422亿元，同比少增542亿元；新增表外融资6008亿元，同比多增2523亿元。其中，新增未贴现的银行承兑汇票5635亿元，同比多增2672亿元。

图6: 社融存量



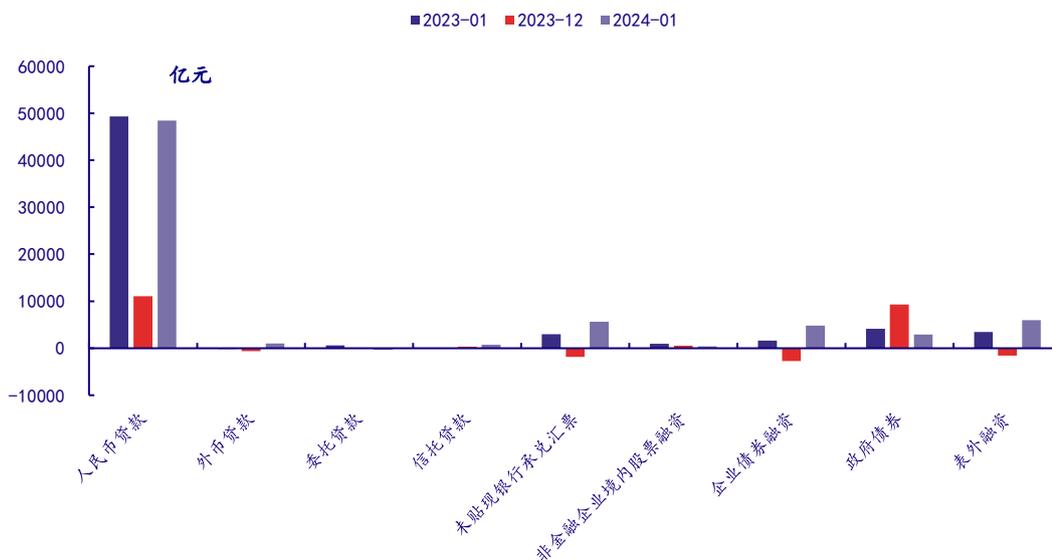
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图7: 月度社融增量



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图8: 单月新增社会融资规模主要分项规模

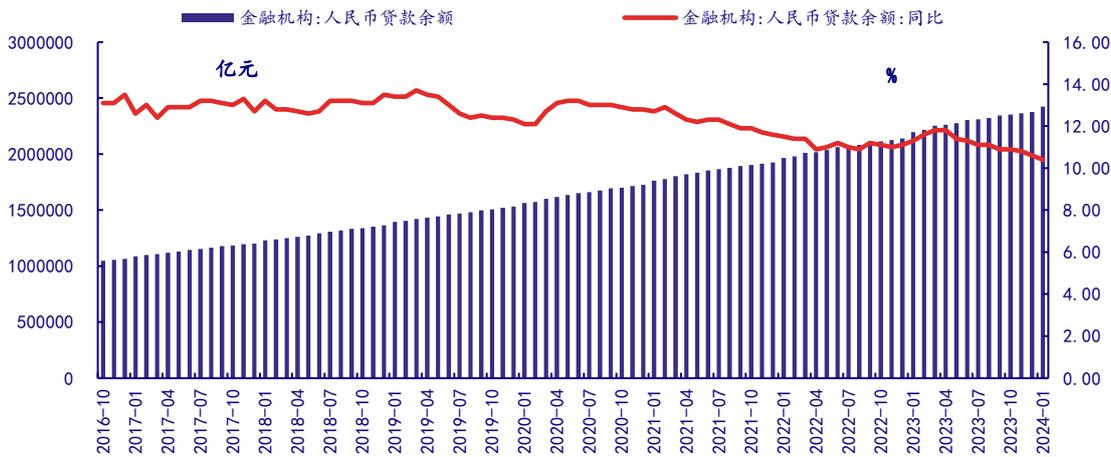


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

2.居民短贷和中长期贷款回暖, 企业贷款结构优化

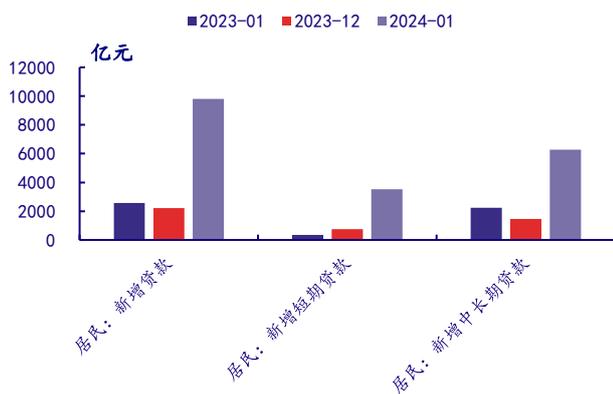
截至1月末, 金融机构人民币贷款余额 242.5 万亿元, 同比增长 10.4%, 增速略低于去年 12 月末; 1 月单月, 金融机构新增人民币贷款 4.92 万亿元, 同比多增 162 亿元。分部门来看, 居民部门短期贷款和中长期贷款均大幅增长, 预计受消费贷营销增加和地产政策放松影响。1 月单月, 新增居民部门贷款 9801 亿元, 同比多增 7229 亿元; 其中, 新增短期贷款 3528 亿元, 同比多增 3187 亿元; 新增中长期贷款 6272 亿元, 同比多增 4041 亿元。企业贷款增量位于历史第二高点, 票据冲量减少, 结构实现优化。1 月单月, 新增企业部门贷款 3.86 万亿元, 同比少增 8200 亿元。其中, 新增短期贷款 1.46 万亿元, 同比少增 500 亿元; 新增中长期贷款 3.31 万亿元, 同比少增 1900 亿元; 票据融资减少 9733 亿元, 同比多减 5606 亿元。新增非银机构贷款 249 亿元, 同比多增 834 亿元。

图9：金融机构贷款数据



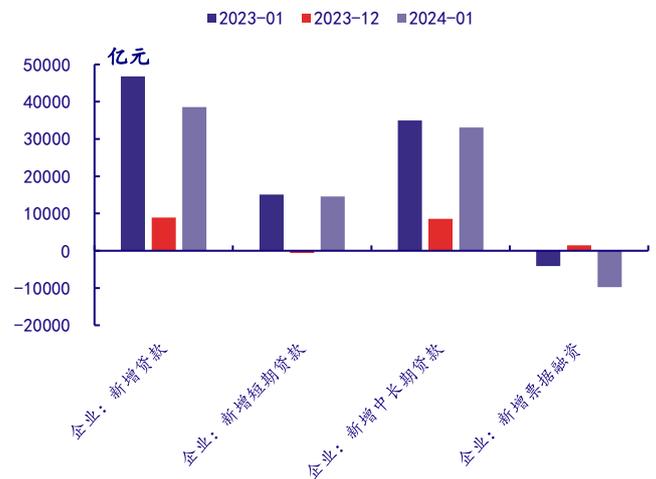
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图10：金融机构贷款数据-居民部门



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：金融机构贷款数据-企业部门

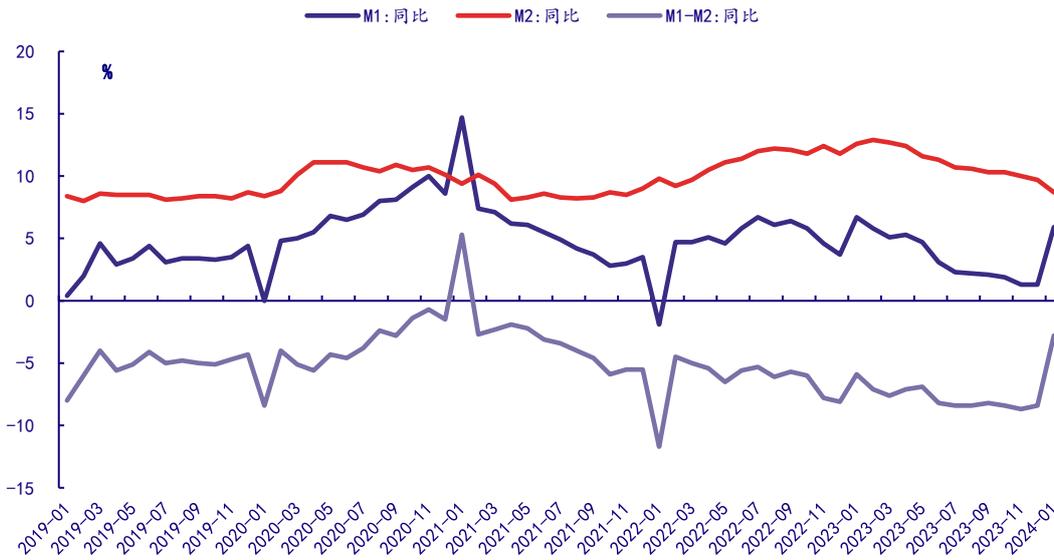


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

3.企业存款多增，居民存款释放

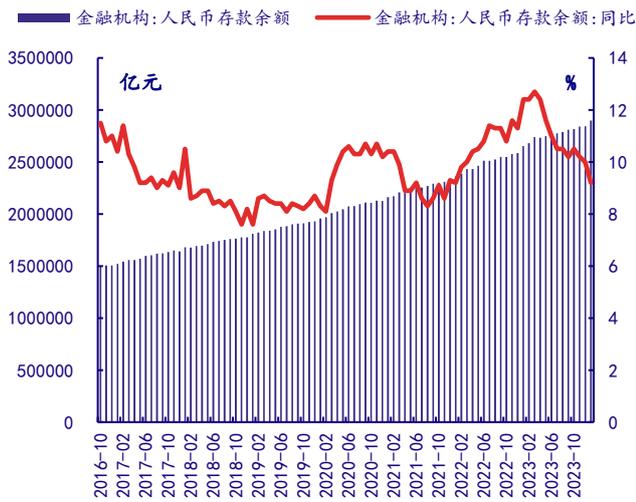
1月，M1和M2同比增长5.9%和8.7%，M1-M2剪刀差为-2.8%。截至1月末，金融机构人民币存款余额289.74万亿元，同比增长9.2%，增速低于去年12月末。1月单月，新增存款5.48万亿元，同比少增1.39万亿元；其中，新增居民部门存款2.53万亿元，同比少增3.67万亿元，新增企业部门存款1.14万亿元，同比多增1.86万亿元，新增财政存款8604亿元，同比多增1776亿元，新增非银存款5526亿元，同比少增4574亿元。

图12: M1 和 M2



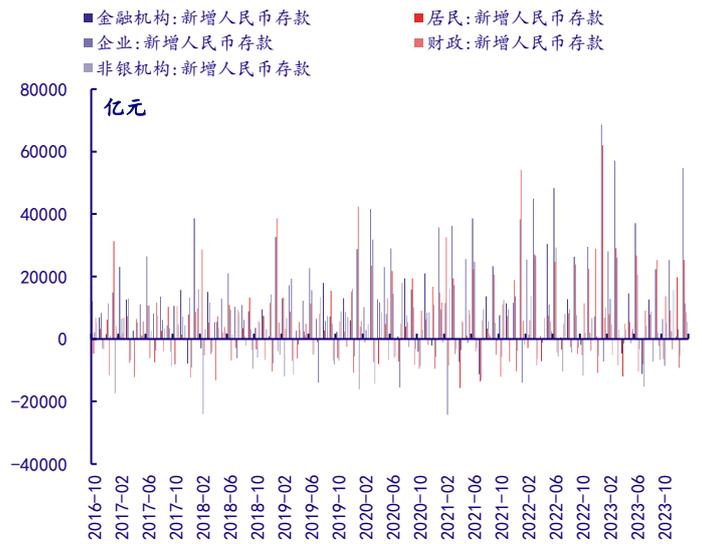
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图13: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 金融机构分部门存款数据

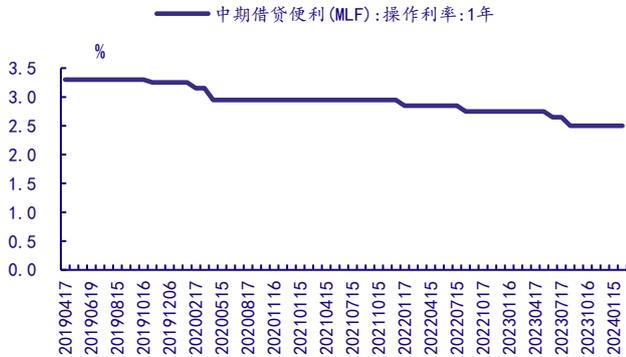


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（三）MLF 和 1 年期 LPR 利率保持不变，5 年期 LPR 下调 25BP

2024 年 2 月 18 日, 1 年期 MLF 利率为 2.5%, 较上月持平。截至 2 月 20 日, 1 年期 LPR 报 3.45%, 较上月持平; 5 年期以上 LPR 报 3.95%, 较上月下调 25BP。

图15: 央行中期借贷便利利率 (MLF)



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

图16: 贷款市场报价利率 (LPR)



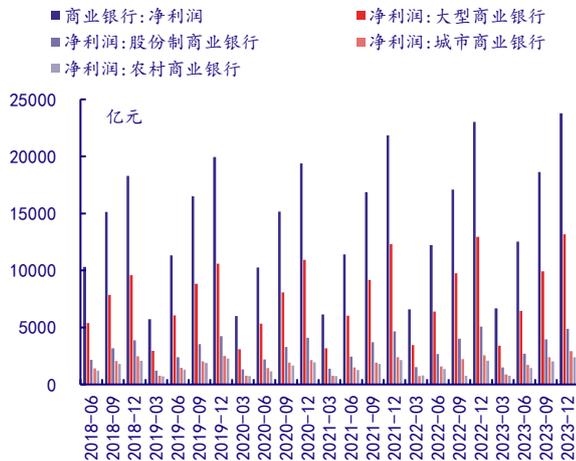
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

（四）息差微降，江浙成渝中小行业绩领跑

1. 银行利润增速回落，息差环比继续下行

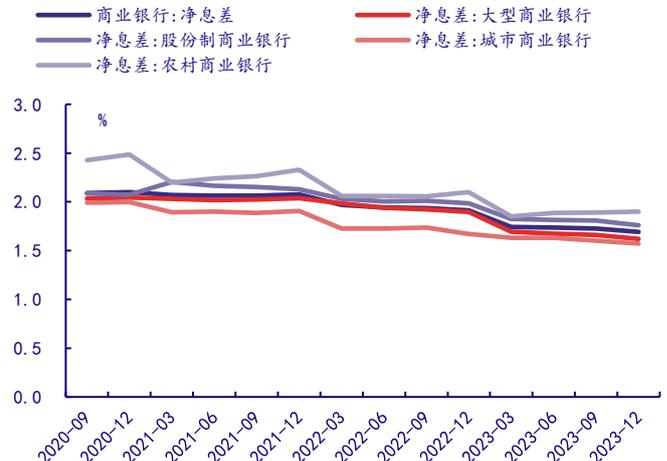
2023 年, 商业银行合计实现净利润 2.38 万亿元, 同比增长 3.24%, 增速低于 2023 年前三季度。分银行类型来看, 国有行、城商行和农商行净利润同比分别增长 1.77%、14.79%和 14.78%; 股份行净利润同比下降 3.67%。银行息差环比小幅下行。2023 年前三季度, 商业银行净息差为 1.69%, 同比下降 22BP, 环比 2023 年前三季度下降 3BP。其中, 国有行、股份行和城商行息差环比下降 4BP、5BP 和 3BP, 农商行息差环比上升 1BP。

图17: 银行业净利润



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图18: 银行业净息差

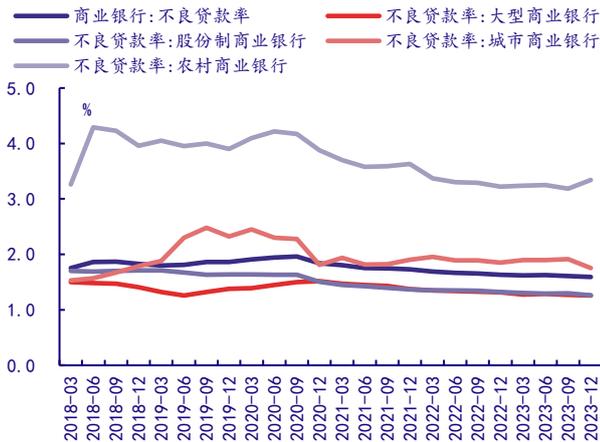


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

2. 不良率和拨备覆盖率下降，资本充足率改善

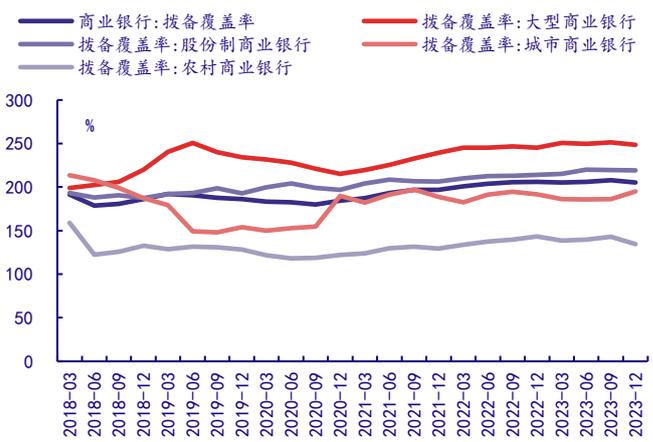
截至 2023 年末, 商业银行不良率 1.59%, 环比前三季度下降 0.02 个百分点; 其中, 国有行、股份行、城商行和农商行不良率分别为 1.26%、1.26%、1.75%和 3.34%, 环比分别变化-0.01、-0.04、-0.16 和 0.16 个百分点; 商业银行拨备覆盖率 205.14%, 环比前三季度下降 2.75 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行拨备覆盖率分别为 248.48%、219.07%、194.94%和 134.37%, 环比分别变化-2.83、-0.3、8.87 和 -8.56 个百分点。

图19: 银行业不良率



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

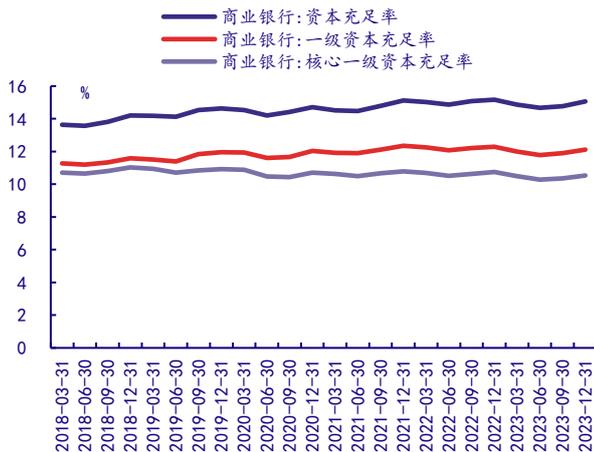
图20: 银行业拨备覆盖率



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

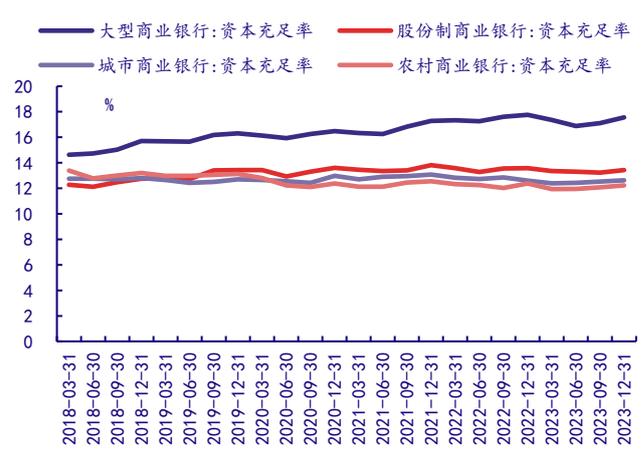
截至 2023 年末, 商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.06%、12.12%和 10.54%, 环比前三季度分别上升 0.29、0.22 和 0.18 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 17.56%、13.43%、12.63%和 12.22%, 环比分别变化 0.46、0.21、0.09 和 0.15 个百分点。

图21: 银行业资本充足率



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

图22: 银行业资本充足率-分类型



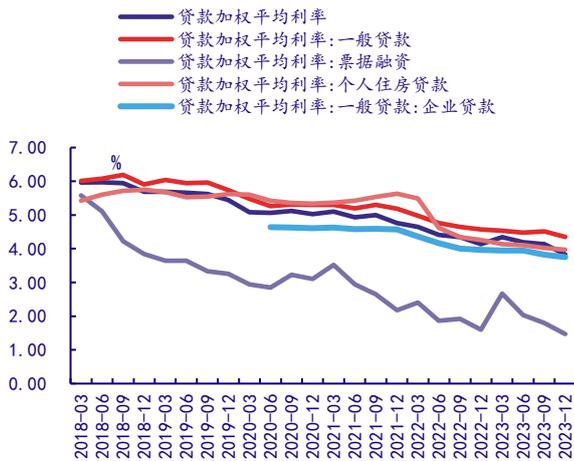
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

四、传统业务盈利空间收窄, 财富管理转型重塑竞争格局

(一) 传统业务利润空间收窄, 业务转型加速

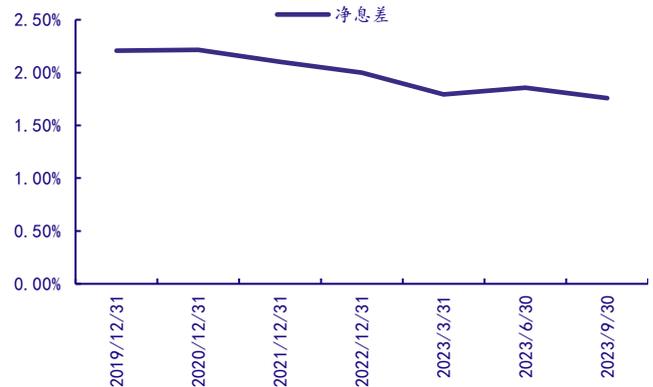
随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放, 银行传统存贷款业务盈利空间收窄, 过去依赖规模增长的模式难以为继。2023 年以来, 银行信贷投放受短期融资需求修复影响, 实现开门红, 但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时, 贷款利率市场化推进, 进一步降低实体经济融资成本, 给银行息差带来压力。2023Q4, 金融机构贷款加权平均利率 3.83%, 同比下降 31BP。东方财富 choice 测算数据显示, 2023 年前三季度, 42 家上市银行平均净息差为 1.76%, 较 2023 年 6 月末下降 10BP。

图23: 金融机构贷款利率



资料来源: 东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院

图24: 上市银行净息差



资料来源: 东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院

(二) 中间业务重要性提升, 财富管理转型成为共识

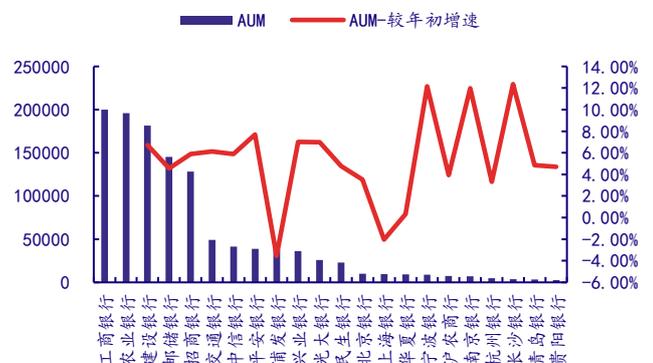
相比于表内存贷款业务, 以财富管理和投行为代表的中间业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点, 成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平, 但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入, 客户资产稳步积累, 财富管理中长期价值不变, 有助持续增厚中间业务收入。2023 年前三季度, 42 家上市银行的中间业务收入占比为 14.31%, 贡献度有待提升, 但多家银行零售 aum 保持稳步扩张, 部分银行 aum 增速超过 10%, 主要受益于定期存款的高速增长。随着居民存款定期化程度的逐步缓解和理财市场的回暖, 部分资金回流, 利好财富管理业务。

图25: 上市银行中间业务收入



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

图26: 2023H1 部分银行零售 aum



资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

(三) 金融科技应用程度加深, 加速渠道、经营和风控变革

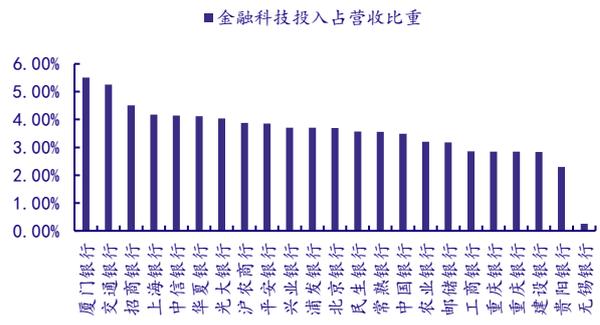
除了财富管理外, 银行在金融科技领域的投入力度也在持续加大, 数字化转型已成为银行突破获客短板、深耕存量价值、提升服务效率和强化风险管控的重要手段。据上市银行年报不完全统计, 2022 年, 有 23 家上市银行累计金融科技资金投入 1832.45 亿元, 同比增长 9.15%; 单个银行来看, 2022 年, 金融科技投入超过 100 亿元的银行有 7 家即 6 大行和招商银行; 多数银行金融科技投入占比超过 3%。

图27：上市银行金融科技投入及增速



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

图28：上市银行金融科技投入占比



资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

金融科技对银行的赋能体现在三个方面：一是适应客户消费习惯变迁，立足互联网企业思维开展线上业务，借助流量+场景等形式获客，提供相应的产品和服务，尤其适用于疫情影响下的非接触式金融场景。二是运用大数据等技术构建算法和模型，依托用户生命周期、行为偏好、资产负债以及外部征信、财税等海量数据进行全面画像和智能营销，精准定位客户需求，提供个性化、定制化的解决方案，从而深度发掘存量客户价值，优化经营效率与客户体验。三是借助智能风控应对欺诈、反洗钱及违约等多类风险，构建长尾客户信用体系，对中小微企业和低收入消费金融客户实现差异化定价和有效的风险管控，降低信用成本。整体而言，金融科技应用深化正在加速银行渠道、经营和风控变革，能够帮助银行优化客户体验、应对金融脱媒压力并有效管理信用风险、拓展服务半径，成为改善银行盈利质量的核心手段。

五、投资建议及重点公司

企业债和表外融资驱动社融高增，信贷投放规模位于历史第二高点，票据冲量大幅减少，信贷开门红表现远超预期，以量补价有望延续。降息短期给资产端收益带来压力，但是从中长期角度而言利好投资与消费，促进经济增长和房地产市场平稳健康发展，助力银行经营环境改善和不良风险化解。我们认为稳增长政策导向不变，经济企稳概率加大，利好银行基本面修复，叠加估值位于历史低位，性价比突出，继续看好银行板块配置价值，个股方面，推荐建设银行（601939）、工商银行（601398）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、和江苏银行（600919）。

表1：重点公司

代码	公司简称	BVPS			PB		
		2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
601939.SH	建设银行	10.87	11.69	12.77	0.66	0.61	0.56
601398.SH	工商银行	8.81	9.52	10.30	0.62	0.57	0.53
601838.SH	成都银行	14.81	16.96	19.79	0.92	0.81	0.69
600919.SH	江苏银行	11.42	13.17	14.94	0.70	0.60	0.53
601128.SH	常熟银行	8.24	9.20	10.41	0.87	0.78	0.69

资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

六、风险提示

宏观经济增速不及预期导致银行资产质量恶化的风险。

图表目录

图 1: 社会融资规模（存量）结构	3
图 2: 我国上市银行流通市值及占比	4
图 3: 我国上市银行家数	4
图 4: 年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比	5
图 5: 银行（中信）板块历年来 PB 水平	5
图 6: 社融存量	7
图 7: 月度社融增量	7
图 8: 单月新增社会融资规模主要分项规模	7
图 9: 金融机构贷款数据	8
图 10: 金融机构贷款数据-居民部门	8
图 11: 金融机构贷款数据-企业部门	8
图 12: M1 和 M2	9
图 13: 金融机构存款数据	9
图 14: 金融机构分部门存款数据	9
图 15: 央行中期借贷便利利率（MLF）	10
图 16: 贷款市场报价利率（LPR）	10
图 17: 银行业净利润	10
图 18: 银行业净息差	10
图 19: 银行业不良率	11
图 20: 银行业拨备覆盖率	11
图 21: 银行业资本充足率	11
图 22: 银行业资本充足率-分类别	11
图 23: 金融机构贷款利率	12
图 24: 上市银行净息差	12
图 25: 上市银行中间业务收入	12
图 26: 2023H1 部分银行零售 aum	12
图 27: 上市银行金融科技投入及增速	13
图 28: 上市银行金融科技投入占比	13

表格目录

表 1: 重点公司	13
-----------------	----

分析师承诺及简介

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。

张一伟 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 7 年。

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。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%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 20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅 5%以上	

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：	程曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
	苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
	李洋洋	021-20252671	liyangyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：	田薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
	唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn