

## 社融信贷增速短期回落，政策空间仍存

### 核心观点：

- 新增社融低于预期，信贷投放和政府债发行偏弱、表外融资减少是主因：**受春节因素影响，2月新增社融1.52万亿元，同比少增1.64万亿元。其中，新增人民币贷款9773亿元，同比少增8411亿元；新增政府债券6011亿元，同比少增2127亿元；新增企业债融资1642亿元，同比少增2020亿元；新增非金融企业境内股票融资114亿元，同比少增457亿元；表外融资减少3289亿元，同比多减3209亿元。分部门来看，居民部门短期贷款和中长期贷款均有回落，企业贷款增速小幅下滑但中长期贷款平稳增长。居民端，2月单月，居民部门贷款减少5907亿元，同比少增7988亿元；其中，短期贷款同比少增6086亿元；中长期贷款同比少增1901亿元。企业端，2月单月，新增企业部门贷款1.57万亿元，同比少增400亿元。其中，短期贷款同比少增485亿元；中长期贷款同比多增1800亿元；票据融资同比多减1778亿元。
- 政府工作报告财政政策定调偏积极，适度加力、提质增效：**赤字率拟按3%安排，赤字规模4.06万亿元，比上年年初预算增加1800亿元。拟安排地方政府专项债券3.9万亿元、比上年增加1000亿元，同时合理扩大地方政府专项债券投向领域和用作资本金范围，额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。发行1万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。总体来看，尽管赤字率与去年目标持平，但财政政策依旧偏积极，尤其是专项债和特别国债发行力度均不弱于去年，强化跨周期、逆周期调节，聚焦重点领域和质效提升。
- 货币政策仍有足够空间，利好银行信贷稳定和结构优化：**央行行长潘功胜出席十四届全国人大二次会议经济主题记者会上指出中国的货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间。一是在总量上保持合理增长。目前，整个中国银行业的存款准备金率平均是7%，后续仍然有降准空间。二是在价格上将继续推动社会综合融资成本稳中有降，将把维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，统筹兼顾银行业资产负债表健康性。三是在结构上要更加注重提升效能。进一步提升货币政策对促进经济结构调整、转型升级、新旧动能转换的效能。央行将设立科技创新和技术改造再贷款，继续实施支持碳减排再贷款，发挥好结构性货币政策工具的激励带动作用，引导金融机构科学评估风险，约束对产能过剩行业的融资供给，更有针对性地满足合理消费融资需求。盘活存量金融资源，着力提升资金的使用效率。
- 投资建议：**春节因素导致社融、信贷增速短期回落，但从两会政府工作报告和各项会议内容来看，政策发力仍有空间，银行经营环境向好。财政政策定调偏积极，地方政府专项债和特别国债额度不弱于去年，有助于拉动投资，带动银行扩表。货币政策层面降准空间仍存且更加关注盘活存量、拟设立新的结构性工具，有利于稳定信贷投放，优化信贷结构。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）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）和成都银行（601838）。
- 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

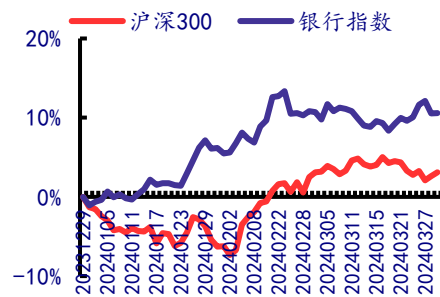
☎：010-80927617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

### 相对沪深300表现图

2024-3-29



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

## 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.....	4
三、政策空间仍存，社融信贷数据短期回落.....	5
（一）积极财政政策适度加力、提质增效，货币政策仍有足够空间.....	5
（二）社融信贷数据偏弱，居民部门贷款再度回落.....	6
（三）MLF 和 LPR 利率保持不变.....	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，满足企业和个人的投资需求；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

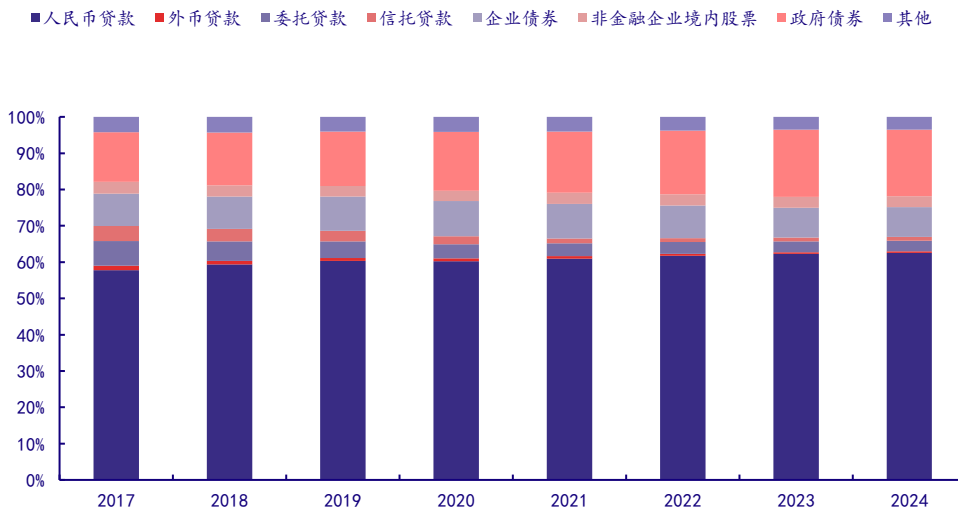
党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

### （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 11.15%。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

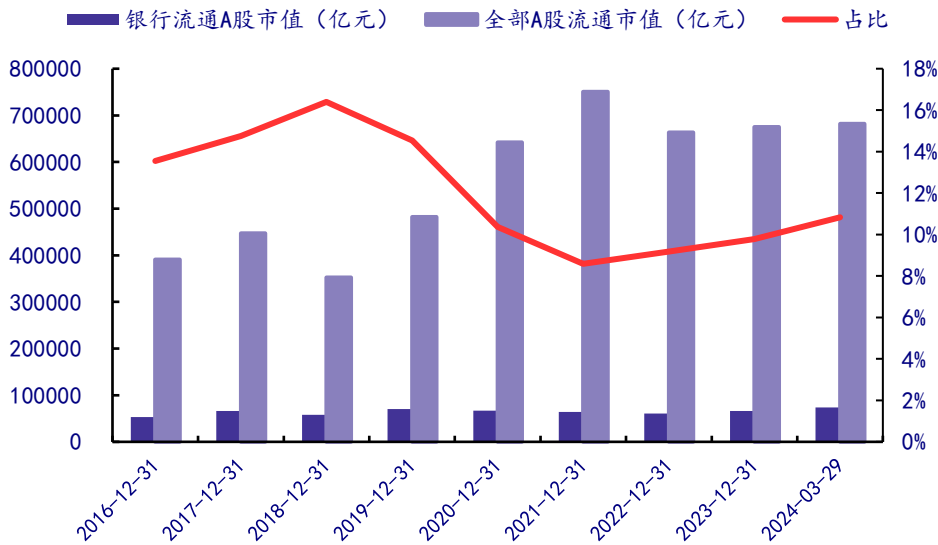
系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

## 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

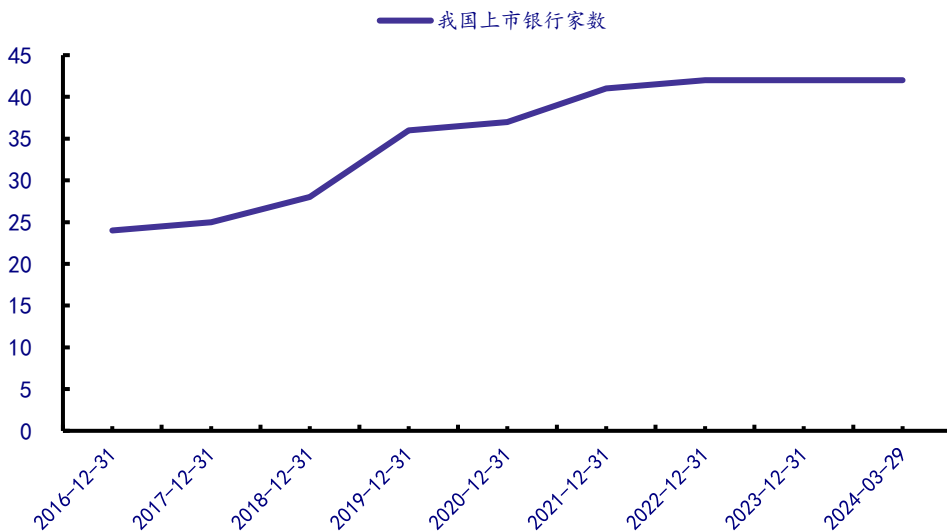
截至 2024 年 3 月 29 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 10.84 万亿元，占全部 A 股总市值的 12.31%；上市银行流通 A 股市值 7.39 万亿元，占全部 A 股流通市值的 10.84%，占比较年初有所上升。

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



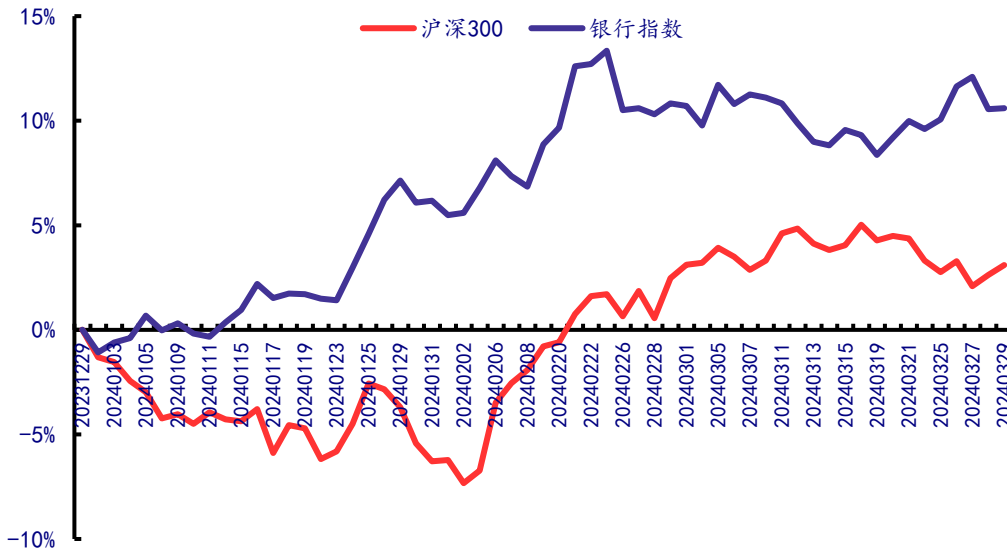
资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

### （二）年初至今板块表现优于沪深 300，估值处于历史偏低位置

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

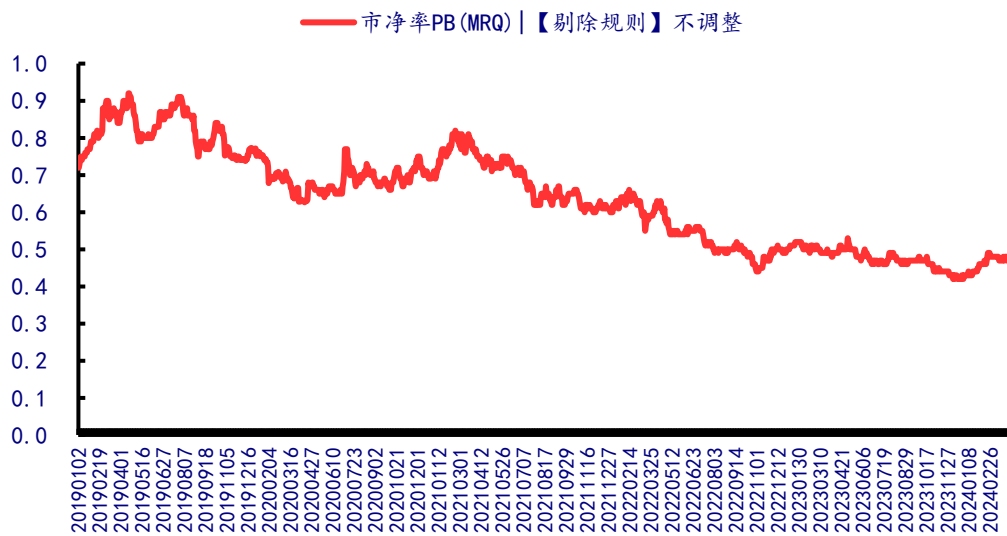
截至 2024 年 3 月 29 日，银行指数与年初相比上涨 10.6%，跑赢沪深 300 指数 7.5 百分点；当前银行板块估值 PB 仅为 0.47 倍，处于历史偏低位置。

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）板块近年来 PB 水平



资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

### 三、政策空间仍存，社融信贷数据短期回落

#### （一）积极财政政策适度加力、提质增效，货币政策仍有足够空间

##### 1. 政府工作报告：财政发力稳预期，防范化解风险力度不减

2024 年 3 月 5 日，十四届全国人大二次会议开幕，李强总理作政府工作报告，明确 2024 年经济社会发展总体要求和政策取向，主要有以下看点：

**稳中求进的基调不变：**一是 GDP 增长预期目标为 5%左右，与 2023 年基本一致，目标设定考虑了促进就业增收、防范化解风险等需要，也考虑了经济增长潜力和支撑条件。二是政策层面稳预期、稳增长、稳就业，谨慎出台收缩性抑制性举措，清理和废止有悖于高质量发展的政策规定，同时要在转方式、调结构、提质量、增效益上积极进取。

**财政政策偏积极，适度加力，提质增效：**赤字率拟按 3%安排，赤字规模 4.06 万亿元，比上年年初预算增加 1800 亿元。拟安排地方政府专项债券 3.9 万亿元、比上年增加 1000 亿元，同时合理扩大地方政府专项债券投向领域和用作资本金范围，额度分配向项目准备充分、投资效率较高的地区倾斜。发行 1 万亿元超长期特别国债，专项用于国家重大战略实施和重点领域安全能力建设。总体来看，尽管赤字率与去年目标持平，但财政政策依旧偏积极，尤其是专项债和特别国债发行力度均不弱于去年，强化跨周期、逆周期调节，聚焦重点领域和质效提升。

**货币政策保持稳健，继续优化结构、降低融资成本：**政府工作报告指出要加强总量和结构双重调节，盘活存量、提升效能，加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度。大力发展科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融。我们认为，从银行信贷层面来看，绿色、小微、科创等多领域投放有望保持高景气度。此外，报告继续强调促进社会综合融资成本稳中有降，降准降息仍有空间。

**防范化解风险力度不减：**报告指出要标本兼治化解房地产、地方债务、中小金融机构等风险，维护经济金融大局稳定：（1）房地产：优化房地产政策，对不同所有制房地产企业合理融资需求要一视同仁给予支持，促进房地产市场平稳健康发展。（2）地方化债：统筹好地方债务风险化解和稳定发展，进一步落实一揽子化债方案，妥善化解存量债务风险、严防新增债务风险。（3）中小金融机构化险：稳妥推进一些地方的中小金融机构风险处置。此外，针对上述领域，报告还强调了要健全风险防控长效机制，兼顾短期化险+中长期高质量发展，标本兼治。

**投资建议：**稳增长导向不变，财政政策延续发力，有助于稳定市场预期，货币政策层面更加关注存量结构的调整和优化，防范化解风险力度不减，强调标本兼治，总体利好银行经营环境优化，对基本面形成支撑。考虑到 1-2 月结构性降息和 5 年期 LPR 调整已经落地，后续存款挂牌利率调降概率增加，银行息差下行压力预计小于 2023 年。我们继续看好银行板块配置价值。个股方面，推荐推荐建设银行（601939）、工商银行（601398）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）、和江苏银行（600919）。

## 2. 货币政策仍有足够空间，利好银行信贷稳定和结构优化

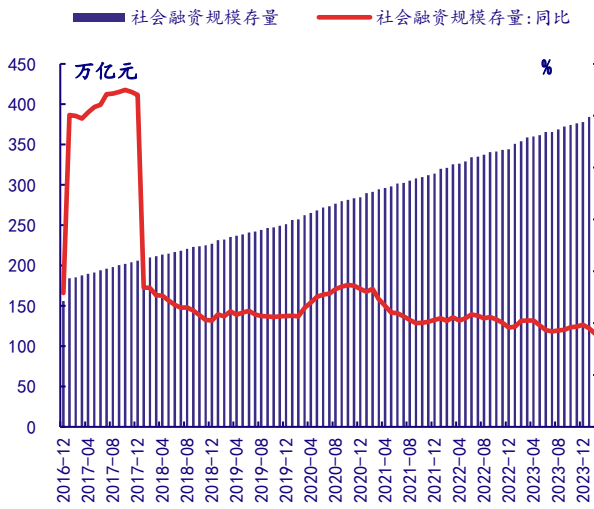
3 月 6 日，央行行长潘功胜出席十四届全国人大二次会议经济主题记者会，指出中国的货币政策工具箱依然丰富，货币政策仍有足够空间，有助于稳定信贷投放，引导信贷结构优化。一是在总量上保持合理增长。目前，整个中国银行业的存款准备金率平均是 7%，后续仍然有降准空间。二是在价格上将继续推动社会综合融资成本稳中有降，将把维护价格稳定、推动价格温和回升作为货币政策的重要考量，统筹兼顾银行业资产负债表健康性。三是在结构上要更加注重提升效能。进一步提升货币政策对促进经济结构调整、转型升级、新旧动能转换的效能。央行将设立科技创新和技术改造再贷款，继续实施支持碳减排再贷款，发挥好结构性货币政策工具的激励带动作用，引导金融机构科学评估风险，约束对产能过剩行业的融资供给，更有针对性地满足合理消费融资需求。盘活存量金融资源，着力提升资金的使用效率。

### （二）社融信贷数据偏弱，居民部门贷款再度回落

#### 1. 新增社融低于预期，信贷投放和政府债发行偏弱、表外融资减少是主因

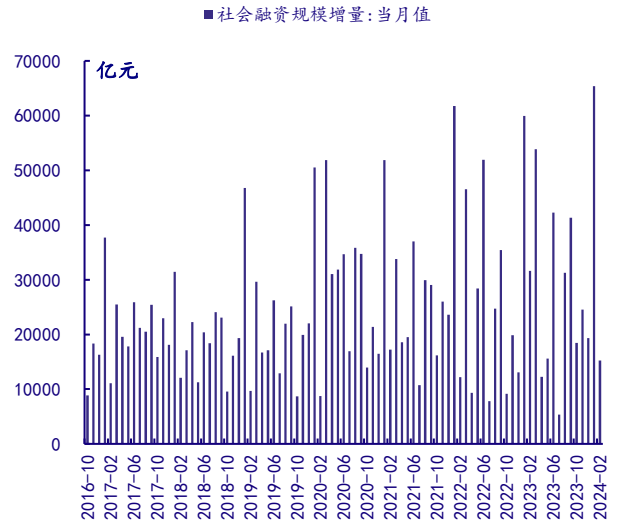
受春节因素影响，2 月新增社融 1.52 万亿元，同比少增 1.64 万亿元。截至 2 月末，社融存量 385.72 万亿元，同比增长 8.97%，增速较 1 月末略有下降。2 月，新增人民币贷款 9773 亿元，同比少增 8411 亿元；新增政府债券 6011 亿元，同比少增 2127 亿元；新增企业债融资 1642 亿元，同比少增 2020 亿元；新增非金融企业境内股票融资 114 亿元，同比少增 457 亿元；表外融资减少 3289 亿元，同比多减 3209 亿元。其中，未贴现的银行承兑汇票减少 3688 亿元，同比多减 3619 亿元。

图6: 社融存量



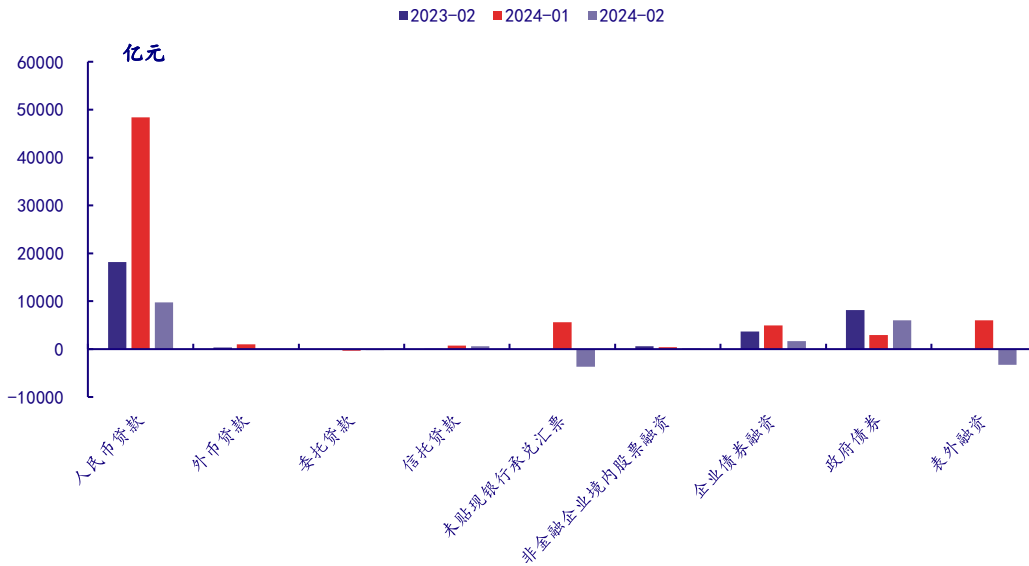
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

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

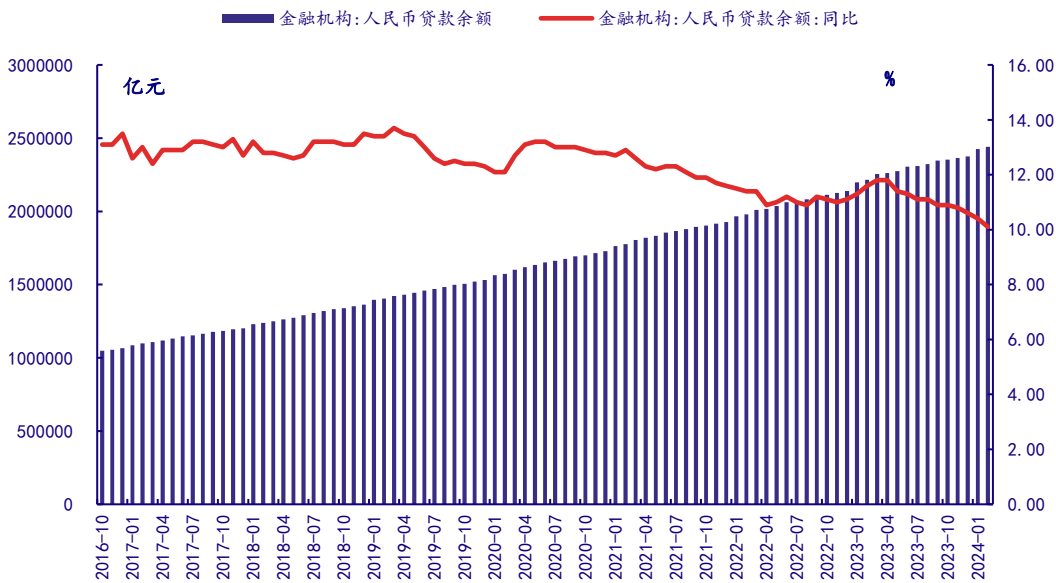


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

**2.居民部门贷款回落，企业中期贷款增速平稳**

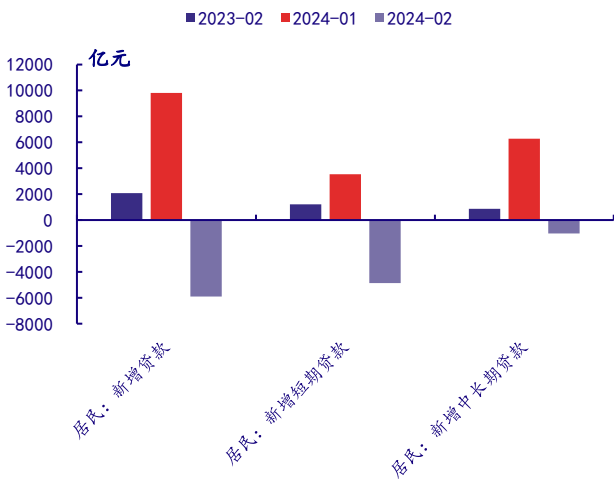
截至2月末，金融机构人民币贷款余额 243.96 万亿元，同比增长 10.1%，增速略低于1月末；2月单月，金融机构新增人民币贷款 1.45 万亿元，同比少增 3600 亿元。分部门来看，居民部门短期贷款和中长期贷款均有回落。2月单月，居民部门贷款减少 5907 亿元，同比少增 7988 亿元；其中，短期贷款减少 4868 亿元，同比少增 6086 亿元；中长期贷款减少 1038 亿元，同比少增 1901 亿元。企业贷款增速小幅下滑，预计受到春节假期影响，中长期贷款保持平稳增长。2月单月，新增企业部门贷款 1.57 万亿元，同比少增 400 亿元。其中，新增短期贷款 5300 亿元，同比少增 485 亿元；新增中长期贷款 1.29 万亿元，同比多增 1800 亿元；票据融资减少 9733 亿元，同比多减 1778 亿元。新增非银机构贷款 4045 亿元，同比多增 3872 亿元。

图9：金融机构贷款数据



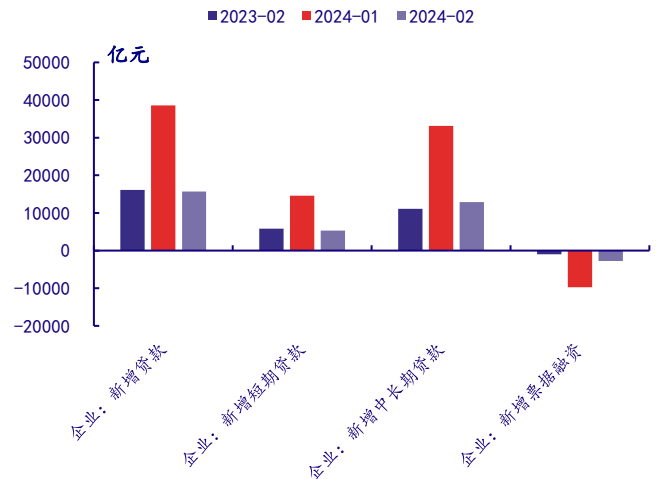
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

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



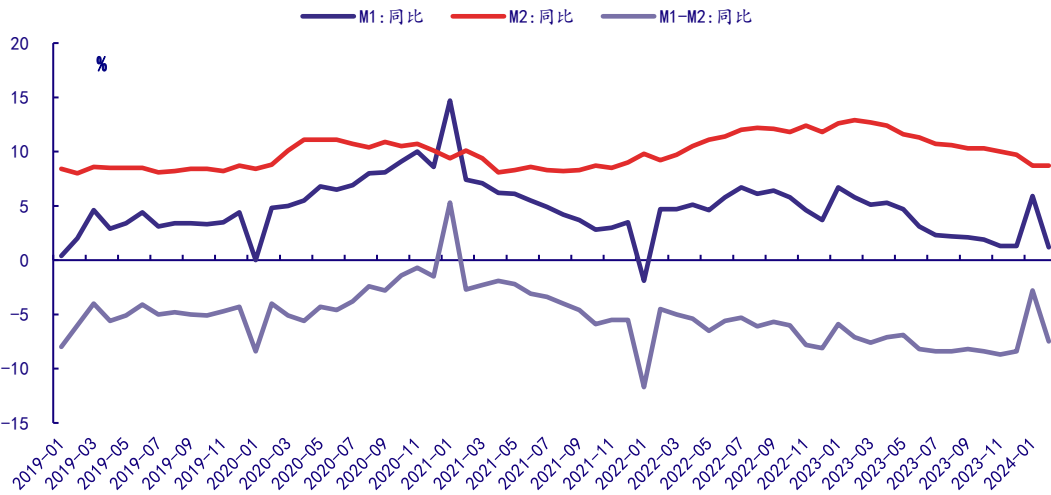
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

**3.企业资金活化程度降低，居民和非银存款大幅增长**

2月，M1和M2同比增长1.2%和8.7%，M1-M2剪刀差为-7.5%，预计受春节假期影响，企业生产经营活动减少影响。截至2月末，金融机构人民币存款余额290.7万亿元，同比增长8.4%，增速低于1月末。2月单月，新增存款9600亿元，同比少增1.85万亿元；其中，新增居民部门存款3.2万亿元，同比多增2.41万亿元，企业部门存款减少2.99万亿元，同比少增4.28万亿元，财政存款减少3798亿元，同比多增8356亿元，新增非银存款1.16万亿元，同比多增1.67万亿元。

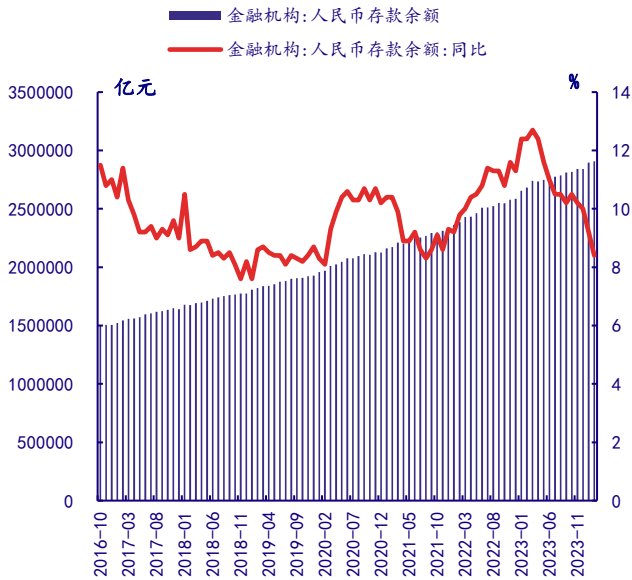


图12: M1 和 M2



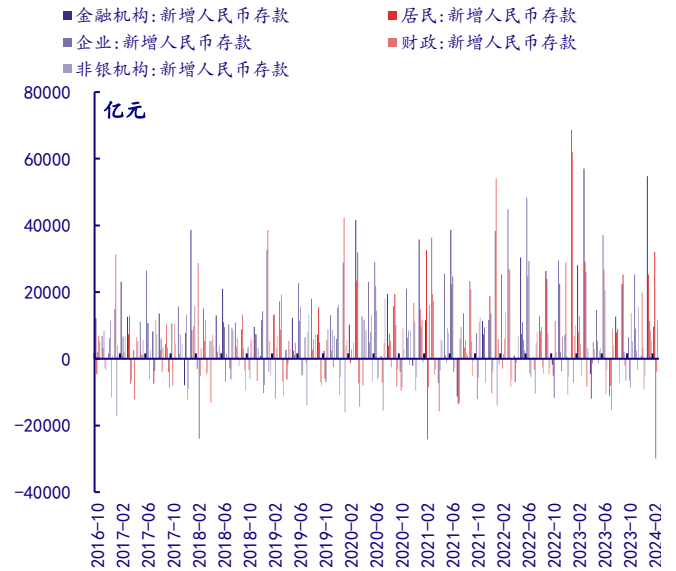
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

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

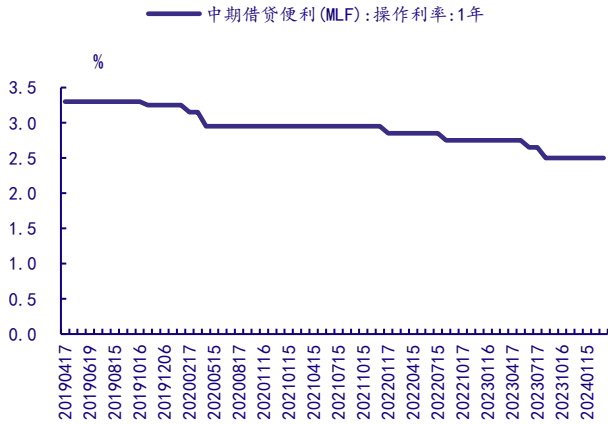


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) MLF 和 LPR 利率保持不变

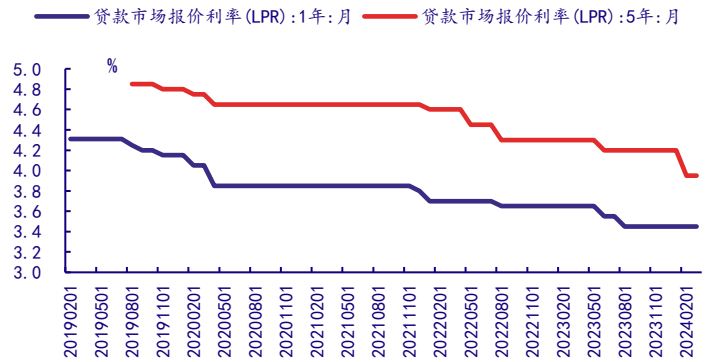
2024年3月15日,1年期MLF利率为2.5%,较上月持平。截至3月20日,1年期LPR报3.45%,较上月持平;5年期以上LPR报3.95%,较上月持平。

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)



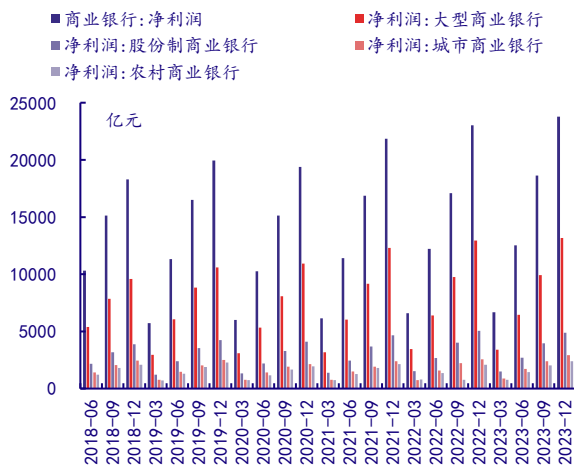
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

### (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

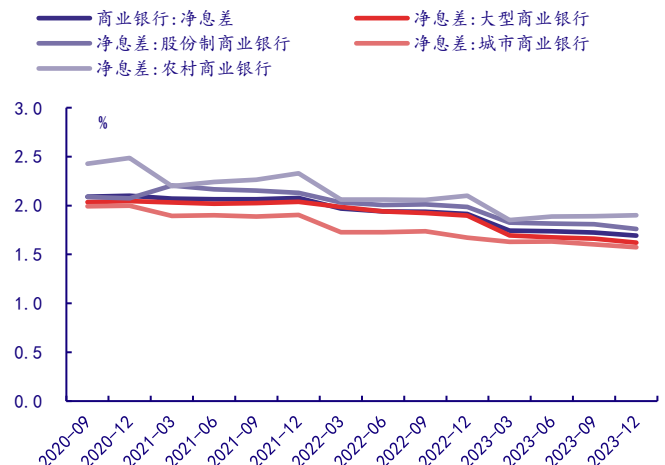
2023年, 商业银行合计实现净利润2.38万亿元, 同比增长3.24%, 增速低于2023年前三季度。分银行类型来看, 国有行、城商行和农商行净利润同比分别增长1.77%、14.79%和14.78%; 股份制银行净利润同比下降3.67%。银行息差环比小幅下行。2023年前三季度, 商业银行净息差为1.69%, 同比下降22BP, 环比2023年前三季度下降3BP。其中, 国有行、股份制和城商行息差环比下降4BP、5BP和3BP, 农商行息差环比上升1BP。

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

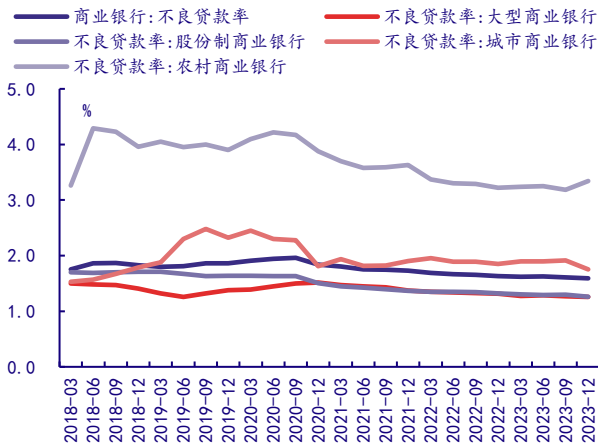


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

#### 2. 不良率和拨备覆盖率下降, 资本充足率改善

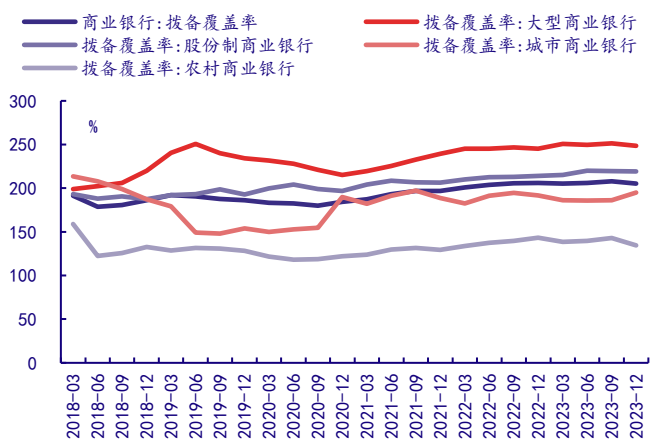
截至2023年末, 商业银行不良率1.59%, 环比前三季度下降0.02个百分点; 其中, 国有行、股份制、城商行和农商行不良率分别为1.26%、1.26%、1.75%和3.34%, 环比分别变化-0.01、-0.04、-0.16和0.16个百分点; 商业银行拨备覆盖率205.14%, 环比前三季度下降2.75个百分点。其中, 国有行、股份制、城商行和农商行拨备覆盖率分别为248.48%、219.07%、194.94%和134.37%, 环比分别变化-2.83、-0.3、8.87和-8.56个百分点。

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

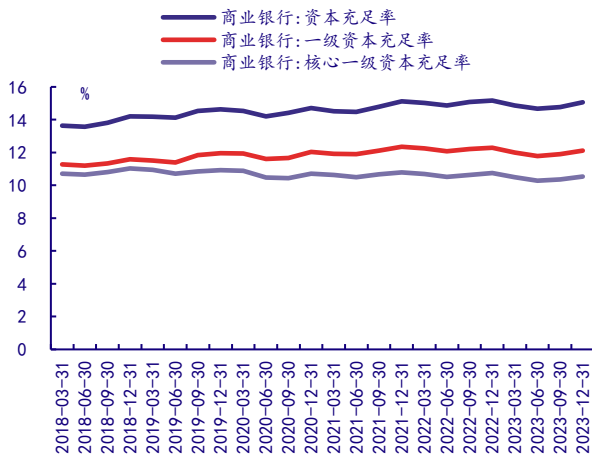
图20: 银行业拨备覆盖率



资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

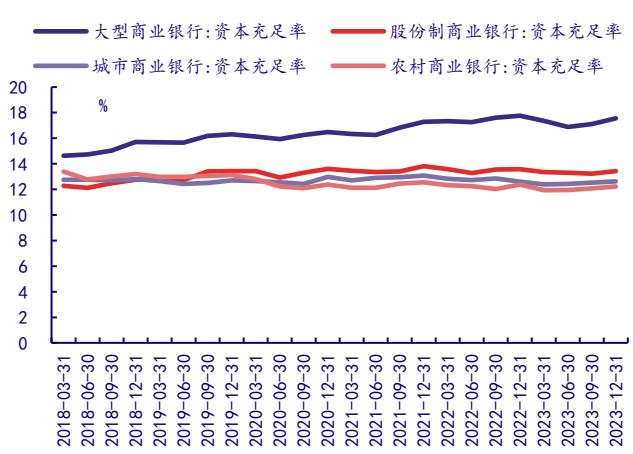
截至 2023 年末, 商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.06%、12.12% 和 10.54%, 环比前三季度分别上升 0.29、0.22 和 0.18 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 17.56%、13.43%、12.63% 和 12.22%, 环比分别变化 0.46、0.21、0.09 和 0.15 个百分点。

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



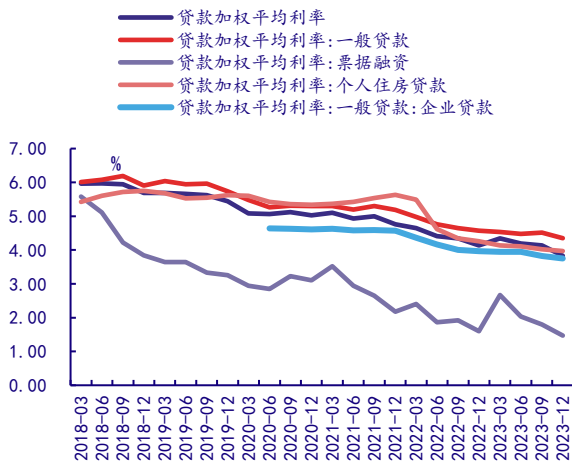
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

## 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

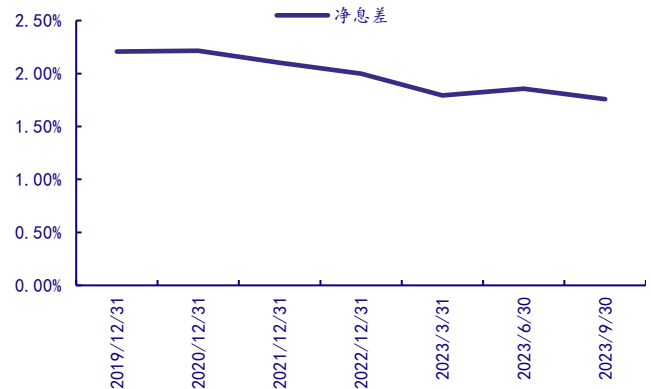
随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放, 银行传统存贷款业务盈利空间收窄, 过去依赖规模增长的模式难以为继。2023 年以来, 银行信贷投放受短期融资需求修复影响, 实现开门红, 但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时, 贷款利率市场化推进, 进一步降低实体经济融资成本, 给银行息差带来压力。2023Q4, 金融机构贷款加权平均利率 3.83%, 同比下降 31BP。东方财富 choice 测算数据显示, 2023 年前三季度, 42 家上市银行平均净息差为 1.76%, 较 2023 年 6 月末下降 10BP。

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

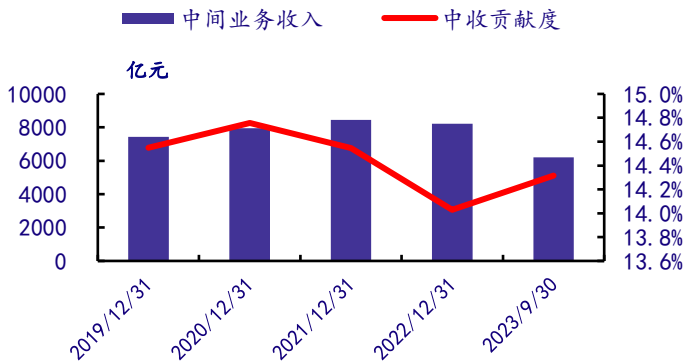


资料来源: 东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院

## (二) 中间业务重要性提升, 财富管理转型成为共识

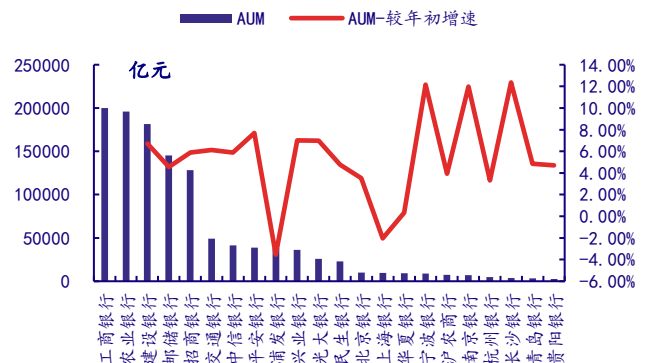
相比于表内存贷款业务, 以财富管理和投行为代表的中间业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点, 成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平, 但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入, 客户资产稳步积累, 财富管理中长期价值不变, 有助持续增厚中间业务收入。2023 年前三季度, 42 家上市银行的中间业务收入占比为 14.31%, 贡献度有待提升, 但多家银行零售 aum 保持稳步扩张, 部分银行 aum 增速超过 10%, 主要受益于定期存款的高速增长。随着居民存款定期化程度的逐步缓解和理财市场的回暖, 部分资金回流, 利好财富管理业务。

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

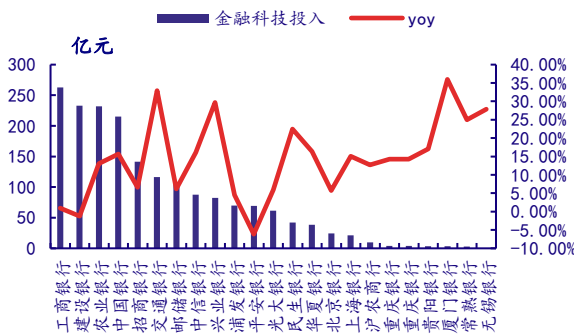


资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

## (三) 金融科技应用程度加深, 加速渠道、经营和风控变革

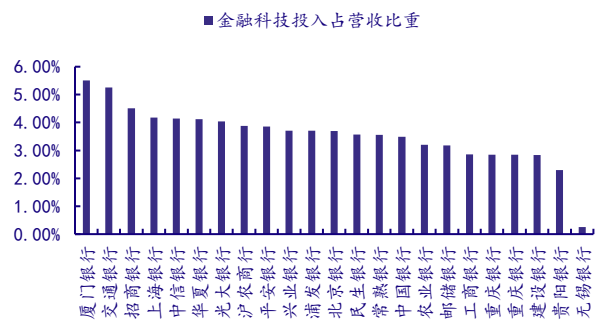
除了财富管理外, 银行在金融科技领域的投入力度也在持续加大, 数字化转型已成为银行突破获客短板、深耕存量价值、提升服务效率和强化风险管控的重要手段。据上市银行年报不完全统计, 2022 年, 有 23 家上市银行累计金融科技资金投入 1832.45 亿元, 同比增长 9.15%; 单个银行来看, 2022 年, 金融科技投入超过 100 亿元的银行有 7 家即 6 大行和招商银行; 多数银行金融科技投入占比超过 3%。

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

春节因素导致社融、信贷增速短期回落，但从两会政府工作报告和各项会议内容来看，政策发力仍有空间，银行经营环境向好。财政政策定调偏积极，地方政府专项债和特别国债额度不弱于去年，有助于拉动投资，带动银行扩表。货币政策层面降准空间仍存且更加关注盘活存量、拟设立新的结构性工具，有利于稳定信贷投放，优化信贷结构。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）、江苏银行（600919）、常熟银行（601128）和成都银行（601838）。

表1：重点公司

代码	公司简称	2023	BVPS		2023	PB	
			2024E	2025E		2024E	2025E
601939.SH	建设银行	11.80	12.73	13.83	0.58	0.54	0.50
601398.SH	工商银行	9.55	10.25	11.01	0.55	0.51	0.48
601838.SH	成都银行	16.96	19.91	23.26	0.80	0.68	0.58
600919.SH	江苏银行	13.17	13.38	15.11	0.60	0.59	0.52
601128.SH	常熟银行	9.25	10.10	11.47	0.77	0.71	0.62

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	liyongyang_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