

## 信贷节奏和结构优化，防范资金空转力度将加大

银行业

推荐

维持评级

### 核心观点：

- 一季度 GDP 增速超预期，投资仍有改善空间、需求延续偏弱格局：**2023Q1，实际 GDP 同比增速达 5.3%。单月来看，投资降幅收窄仍有提升空间，需求端整体偏弱。3 月，工业增加值同比增长 4.5%；固定资产投资同比下降 8.4%，降幅较去年全年收窄，考虑到 2024 年一季度政府债发行节奏偏慢以及超长期特别国债发行预期，二季度或有改善空间；社会消费品零售总额同比增长 3.1%，表现平稳，延续低增；出口金额负增长，同比降幅 1.9%；PMI 为 50.8%，回升至荣枯线以上。
- 信贷投放均衡化，企业贷款结构偏优：**3 月新增社融 4.87 万亿元，同比少增 5142 亿元，预计受到去年同期高基数影响。其中，新增人民币贷款 3.29 万亿元，同比少增 6561 亿元，但总体保持较高的增量，与央行引导信贷合理增长、均衡投放的导向相一致；新增政府债券 4642 亿元，同比少增 1373 亿元，政府债发行节奏相对偏慢；新增企业债融资 4608 亿元，同比多增 1251 亿元；新增表外融资 3768 亿元，同比多增 1846 亿元。分部门来看，居民部门贷款表现偏弱，预计持续受消费和购房需求疲软影响。3 月单月，新增居民部门贷款 9406 亿元，同比少增 3041 亿元。企业贷款增速放缓但以中长期贷款为主，结构偏优。3 月单月，新增企业部门贷款 2.34 万亿元，同比少增 3600 亿元。其中，新增短期贷款 9800 亿元，同比少增 1015 亿元；新增中长期贷款 1.6 万亿元，同比少增 4700 亿元。
- 央行设立科技创新和技术改造再贷款：**再贷款额度 5000 亿元，利率 1.75%，期限为 1 年，可展期 2 次，央行对于符合要求的贷款，按贷款本金的 60% 向金融机构发放再贷款。科技创新和技术改造再贷款作为结构性货币政策工具的一种，旨在通过降低负债端成本的形式鼓励金融机构加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向处于初创期、成长期的科技型中小企业，以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目提供信贷支持。测算科技创新和技术改造再贷款预计降低相关贷款对应的负债端成本 23BP。
- 监管将加大对资金空转的监测，银行短期扩表或受影响：**国新办发布会探讨了央行治理资金沉淀空转的打算。央行货币政策司司长邹澜表示，一些银行在经营模式和内部考核上仍有规模情结，超过了实体经济的有效融资需求。部分企业借助自身优势地位，用低成本贷款融到的钱买理财、存定期，或转贷给别的企业，主业不赚钱，金融反而成了主要盈利来源，这就容易形成空转和资金沉淀，降低了资金使用效率。相关部门将加强对资金空转的监测，完善管理考核机制。随着资金空转受到遏制，银行资产负债表扩张或受影响，以量补价效应将减弱，短期业绩承压，但为中长期信贷结构优化和金融服务模式转变优化打开空间。
- 投资建议：**信贷保持合理增长，投放节奏更加均衡，结构持续优化。货币政策层面更加重视质效，货币政策工具箱不断充实，进一步聚焦重点领域，小微、科创、民营、绿色发展等领域信贷投放有望维持高景气度，同时监管将加大对资金空转的治理力度，影响短期银行扩表，但为中长期经营模式转型打开空间。我们继续看好银行板块配置价值。个股方面：推荐中国银行（601988）、成都银行（601838）、江苏银行（600919）和常熟银行（601128）。
- 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。

### 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

2024-4-19



资料来源：iifind，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.....	5
三、政策面持续优化，信贷投放节奏趋于均衡.....	5
（一）GDP 增速超预期，货币政策更加重视质效.....	5
（二）信贷投放均衡化，企业贷款结构偏优.....	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）银行科技投入力度保持高位，路径分化.....	12
五、投资建议及重点公司.....	14
六、风险提示.....	15

## 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

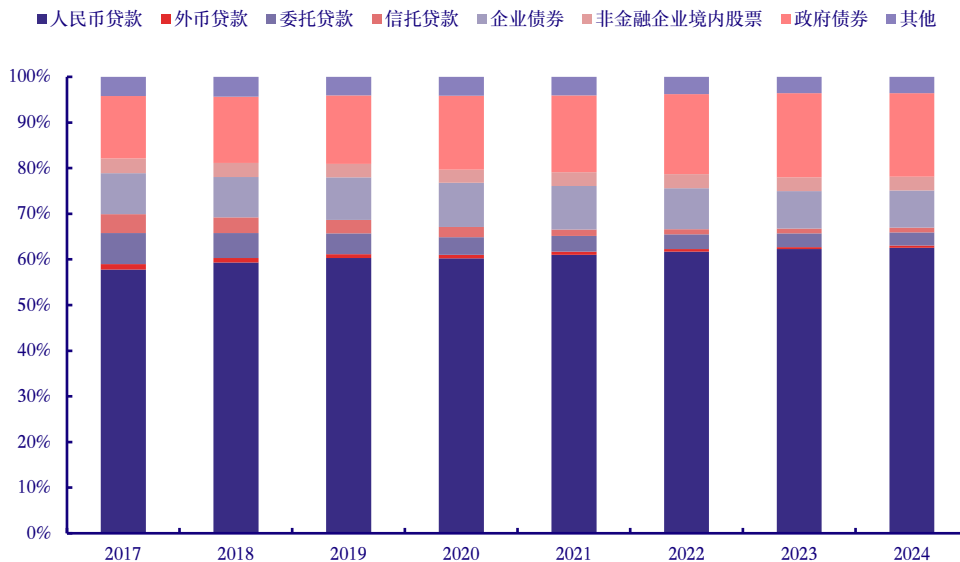
党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

### （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

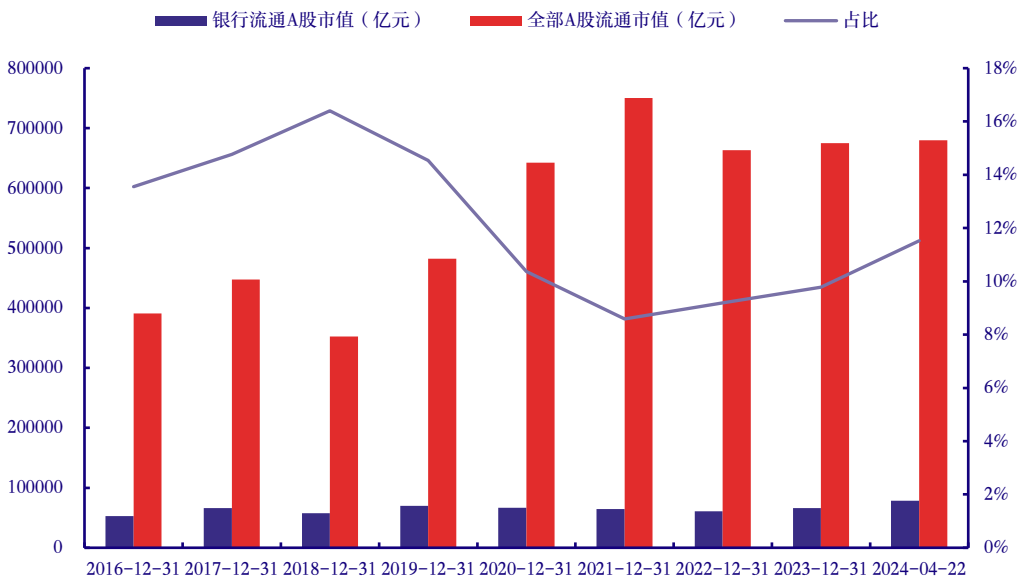
系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

## 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

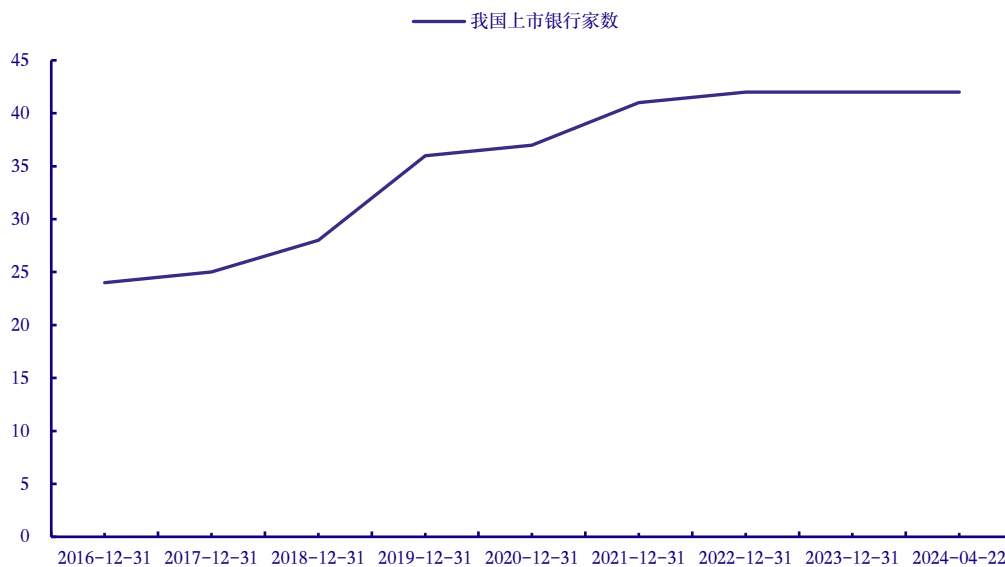
截至 2024 年 4 月 22 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 11.51 万亿元，占全部 A 股总市值的 13.11%；上市银行流通 A 股市值 7.83 万亿元，占全部 A 股流通市值的 11.52%，占比较年初有所上升。

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

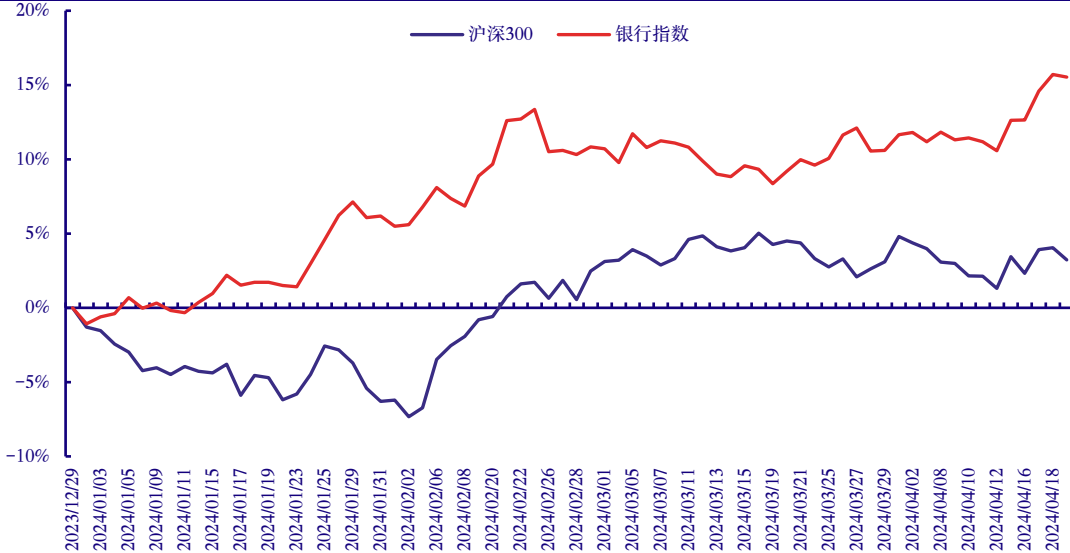


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

## （二）年初至今板块表现优于沪深 300，估值处于历史偏低位置

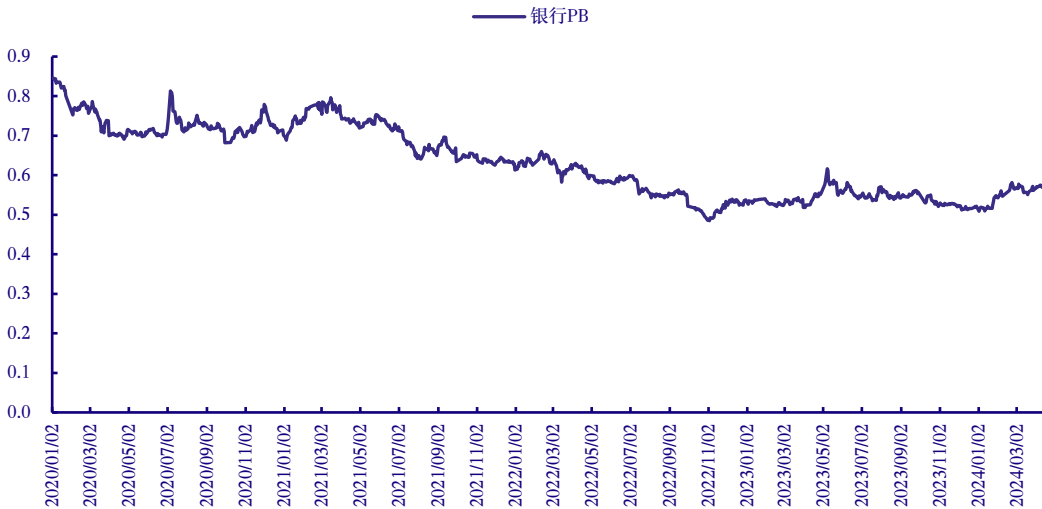
截至 2024 年 4 月 19 日，银行指数与年初相比上涨 15.53%，跑赢沪深 300 指数 12.31 百分点；当前银行板块估值 PB 仅为 0.6 倍，处于历史偏低位置。

图4：年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比



资料来源：ifind，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：ifind，中国银河证券研究院

## 三、政策面持续优化，信贷投放节奏趋于均衡

### （一）GDP 增速超预期，货币政策更加重视质效

#### 1. 一季度 GDP 增速超预期，投资仍有改善空间、需求延续偏弱格局

2023Q1，实际 GDP 同比增速达 5.3%，表现超预期。单月数据来看，投资降幅收窄仍有提升空间，需求端整体偏弱。3 月，工业增加值同比增长 4.5%，高于去年同期；固定资产投资同比下降 8.4%，降幅较去年全年收窄，考虑到 2024 年一季度政府债发行节奏放慢以及超长期特别国债发行预期，二

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。

季度或有改善空间；社会消费品零售总额同比增长 3.1%，总体表现平稳，延续低速增长；出口金额继续负增长，同比降幅为 1.9%；PMI 为 50.8%，回升至荣枯线以上。

## 2.央行设立科技创新和技术改造再贷款，支持科创、技术改造和设备更新

4月7日，为贯彻中央经济工作会议和中央金融工作会议精神，做好金融“五篇大文章”，落实国务院常务会议关于推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新的决策部署，中国人民银行设立科技创新和技术改造再贷款，激励引导金融机构加大对科技型中小企业、重点领域技术改造和设备更新项目的金融支持力度。

科技创新和技术改造再贷款是对原有科技创新再贷款和设备更新改造专项再贷款的政策接续，额度 5000 亿元，利率 1.75%，期限 1 年，可展期 2 次，每次展期期限 1 年。发放对象包括国家开发银行、政策性银行、国有商业银行、中国邮政储蓄银行、股份制商业银行等 21 家金融机构。央行对于符合要求的贷款，按贷款本金的 60%向金融机构发放再贷款。

科技创新和技术改造再贷款作为结构性货币政策工具的一种，旨在通过降低负债端成本的形式鼓励金融机构加大对重点领域和薄弱环节的支持力度，引导金融机构在自主决策、自担风险的前提下，向处于初创期、成长期的科技型中小企业，以及重点领域的数字化、智能化、高端化、绿色化技术改造和设备更新项目提供信贷支持。2023 年，13 家已经公布年报的国有行和股份行的平均计息负债成本率为 2.14%。以此测算科技创新和技术改造再贷款预计降低相关贷款对应的负债端成本 23BP。

## 3.监管将加大对资金空转的监测，银行短期扩表或受影响

4月18日，国新办举行新闻发布会，介绍 2024 年一季度金融运行和外汇收支情况，其中探讨了央行治理资金沉淀空转的打算。央行货币政策司司长邹澜表示，目前广义货币 M2 余额超过 300 万亿元，存量货币确实已经不低了。当前，我国经济结构调整、转型升级在加快推进，房地产市场供求关系发生重大变化，地方债务风险防控加强，经济更为轻型化，信贷需求较前些年有所转弱，信贷结构也在优化升级。但各方面对变化还有个认识、适应的过程，一些银行在经营模式和内部考核上仍有规模情结，超过了实体经济的有效融资需求。部分企业借助自身优势地位，用低成本贷款融到的钱买理财、存定期，或转贷给别的企业，主业不赚钱，金融反而成了主要盈利来源，这就容易形成空转和资金沉淀，降低了资金使用效率。相关部门将加强对资金空转的监测，完善管理考核机制。

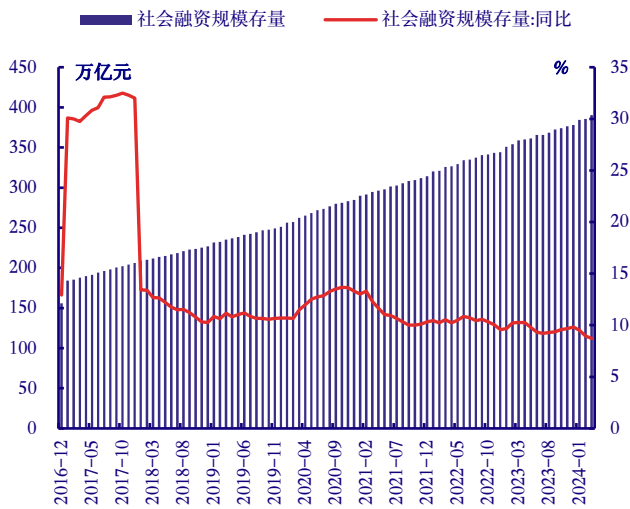
随着资金空转受到遏制，银行资产负债表扩张或受影响，以量补价效应预计减弱，短期业绩面临一定的压力，但为中长期信贷结构优化和金融服务模式转变优化打开空间，同时真正需要资金的高效企业反而会获得更多融资，是金融支持质效提升的体现。

## （二）信贷投放均衡化，企业贷款结构偏优

### 1.社融增量环比回升，信贷保持合理增长

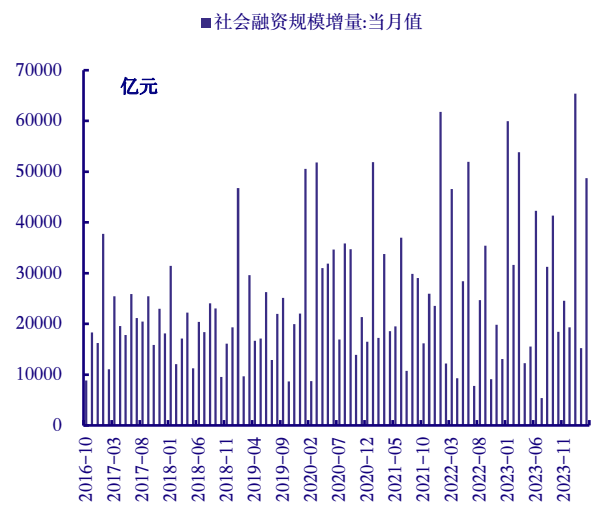
3月新增社融 4.87 万亿元，同比少增 5142 亿元，预计受到去年同期高基数影响，但增量高于 2021 年和 2022 年同期且较 2 月环比有所回升。截至 3 月末，社融存量 390.32 万亿元，同比增长 8.72%，增速较 2 月末进一步收窄。信贷投放节奏均衡化，政府债发行节奏滞后。3 月，新增人民币贷款 3.29 万亿元，同比少增 6561 亿元，但总体保持较高的增量，与央行引导信贷合理增长、均衡投放的导向相一致；新增政府债券 4642 亿元，同比少增 1373 亿元，政府债发行节奏相对偏慢；新增企业债融资 4608 亿元，同比多增 1251 亿元；新增非金融企业境内股票融资 227 亿元，同比少增 387 亿元；新增表外融资 3768 亿元，同比多增 1846 亿元。其中，新增未贴现的银行承兑汇票 3552 亿元，同比多增 1760 亿元。

图6：社融存量



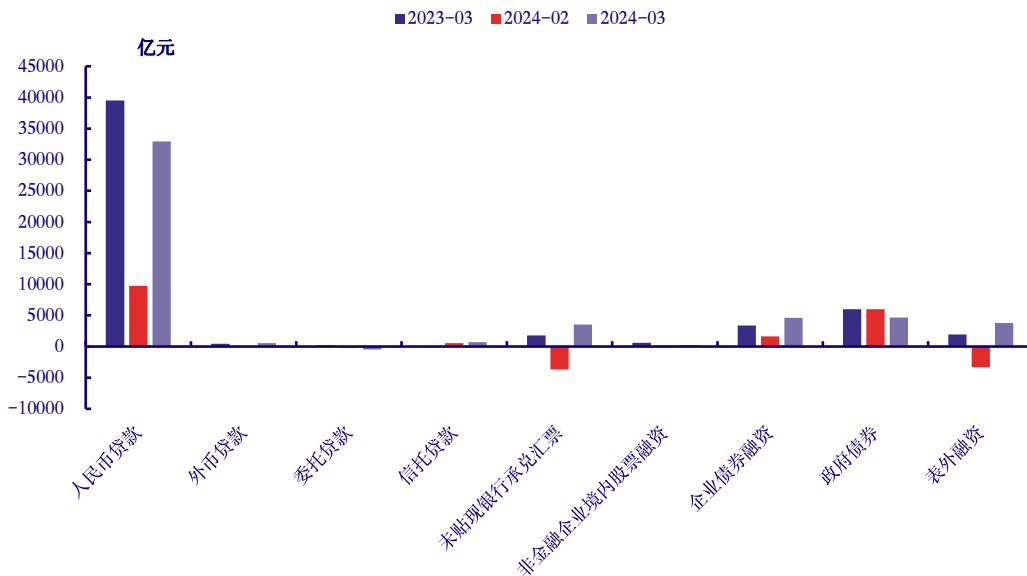
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

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

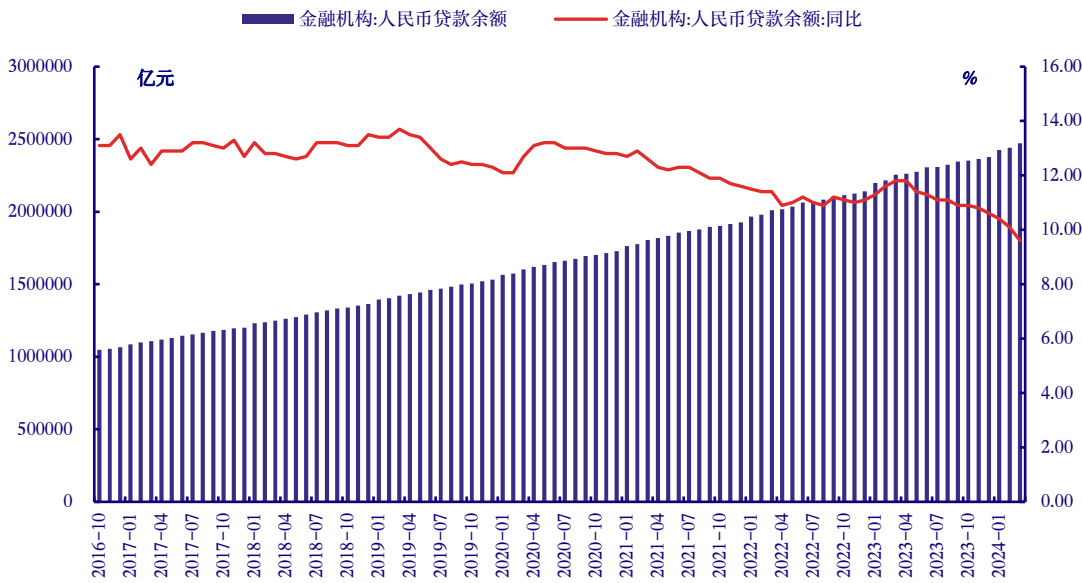


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

**2.居民贷款投放偏弱，企业贷款结构较优**

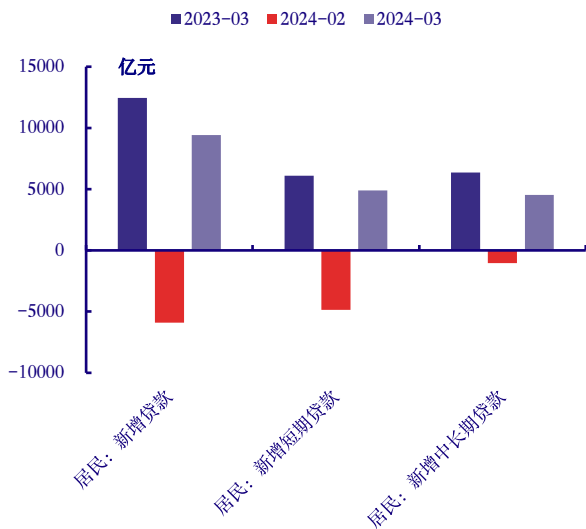
截至3月末，金融机构人民币贷款余额 247.05 万亿元，同比增长 9.6%，增速低于 2 月末；3 月单月，金融机构新增人民币贷款 3.09 万亿元，同比少增 8000 亿元。分部门来看，居民部门短期贷款和中长期贷款表现偏弱，预计持续受消费和购房需求疲软影响。3 月单月，新增居民部门贷款 9406 亿元，同比少增 3041 亿元；其中，新增短期贷款 4908 亿元，同比少增 1186 亿元；新增中长期贷款 4516 亿元，同比少增 1832 亿元。企业贷款增速放缓但以中长期贷款为主，结构偏优。3 月单月，新增企业部门贷款 2.34 万亿元，同比少增 3600 亿元。其中，新增短期贷款 9800 亿元，同比少增 1015 亿元；新增中长期贷款 1.6 万亿元，同比少增 4700 亿元；票据融资减少 2500 亿元，同比少减 2187 亿元。非银机构贷款减少 1958 亿元，同比多减 1579 亿元。

图9：金融机构贷款数据



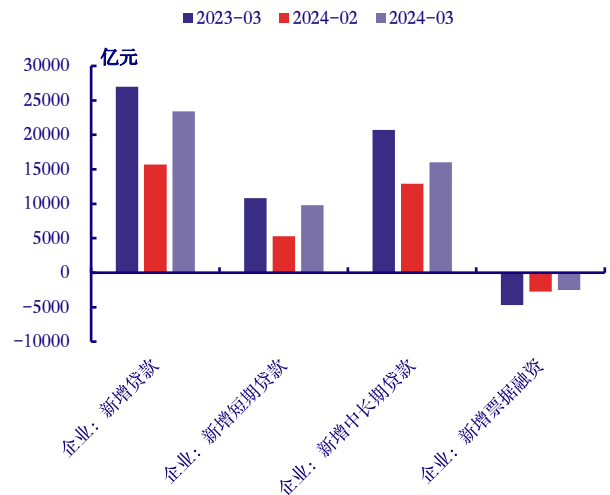
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

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



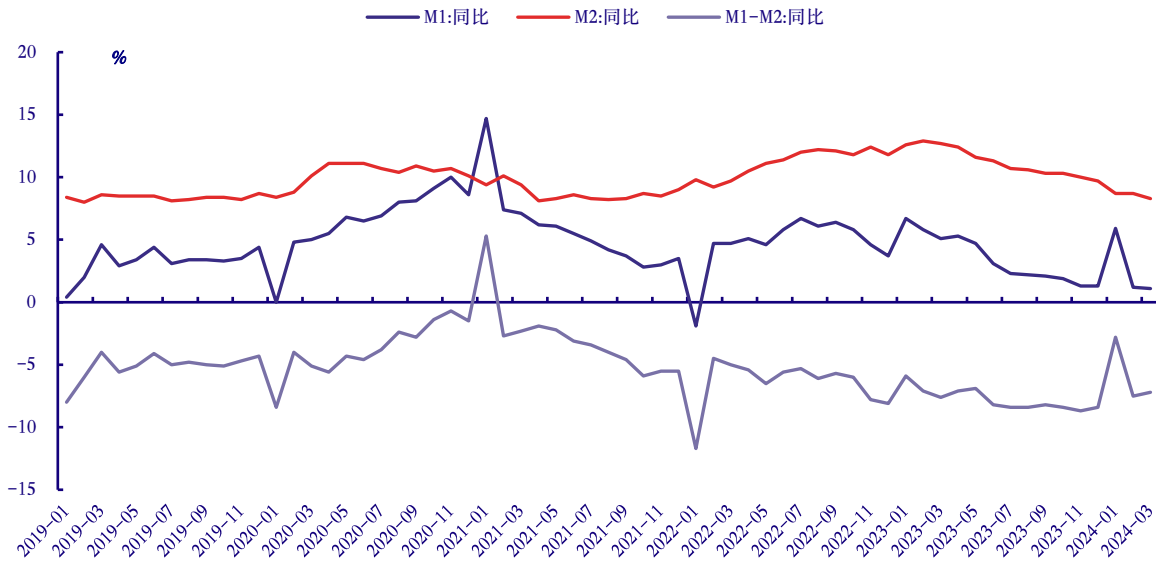
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

### 3.企业存款环比改善明显

3月，M1和M2同比增长1.1%和8.3%，M1-M2剪刀差为-7.2%。截至3月末，金融机构人民币存款余额295.51万亿元，同比增长7.9%，增速进一步收窄。3月单月，新增存款4.8万亿元，同比少增9100亿元；其中，新增居民部门存款2.83万亿元，同比少增774亿元；新增企业部门存款2.07万亿元，同比少增5330亿元，但较2月显著改善，预计与企业经营活动增加，存款派生有关；财政存款减少7661亿元，同比少减751亿元；非银存款减少1500亿元，同比少增4550亿元。

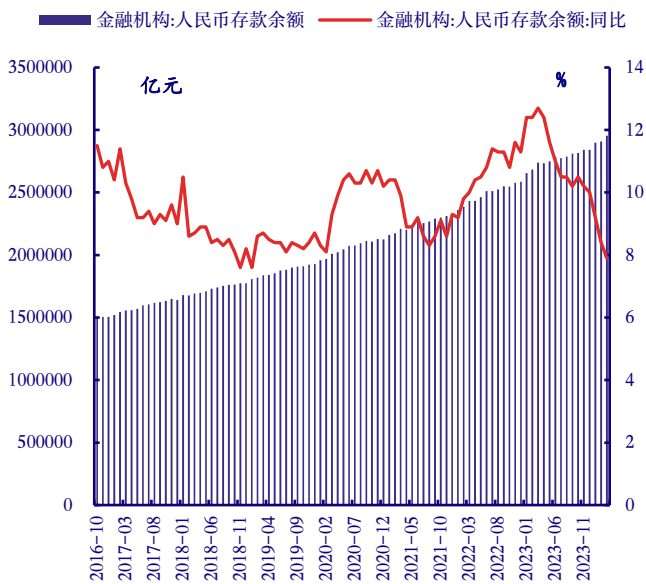


图12: M1 和 M2



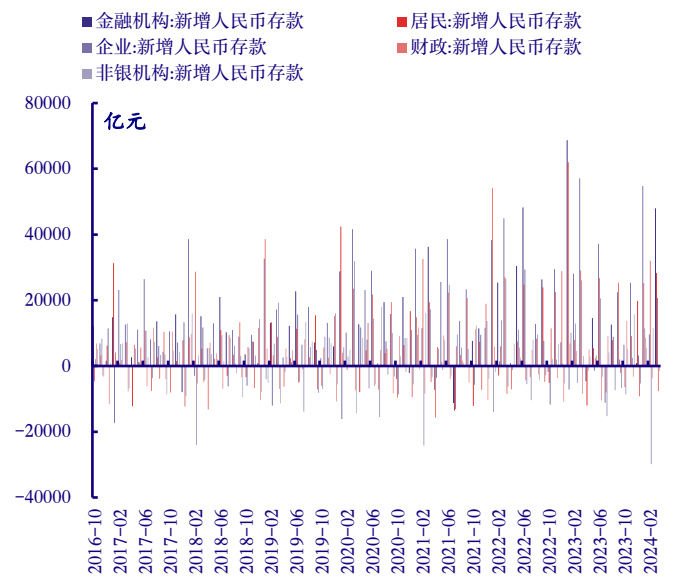
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

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

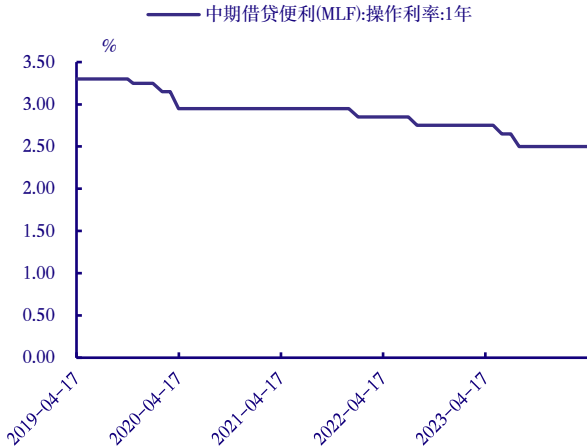


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) MLF 和 LPR 利率保持不变

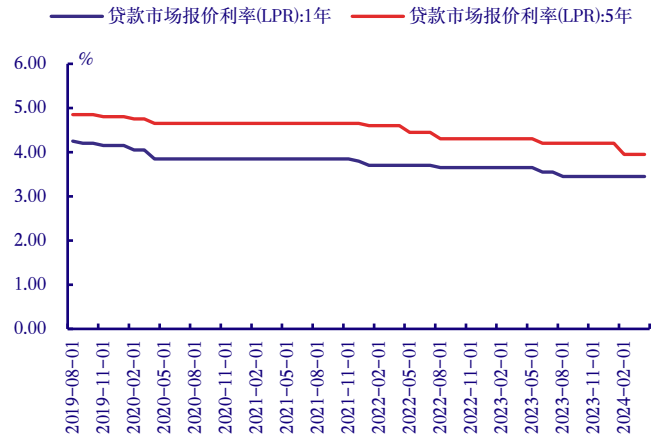
2024 年 4 月 15 日,1 年期 MLF 利率为 2.5%,较上月持平。截至 4 月 22 日,1 年期 LPR 报 3.45%,较上月持平;5 年期以上 LPR 报 3.95%,较上月持平。

图15: 央行中期借贷便利利率(MLF)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 贷款市场报价利率(LPR)



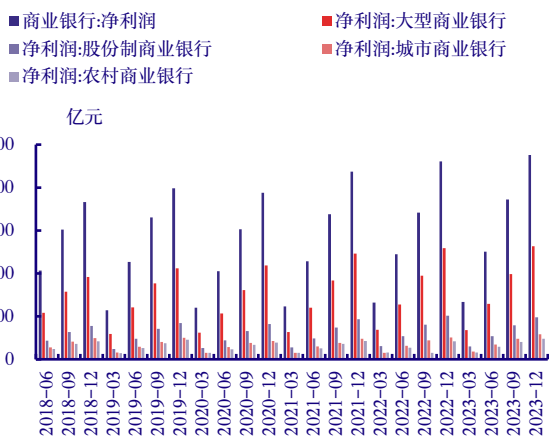
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (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

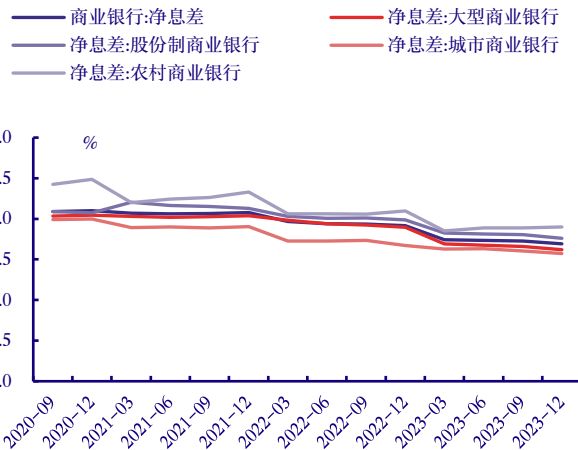
2023 年, 商业银行合计实现净利润 2.38 万亿元, 同比增长 3.24%, 增速低于 2023 年前三季度。分银行类型来看, 国有行、城商行和农商行净利润同比分别增长 1.77%、14.79%和 14.78%; 股份行净利润同比下降 3.67%。银行息差环比小幅下行。2023 年前三季度, 商业银行净息差为 1.69%, 同比下降 22BP, 环比 2023 年前三季度下降 3BP。其中, 国有行、股份行和城商行息差环比下降 4BP、5BP 和 3BP, 农商行息差环比上升 1BP。

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

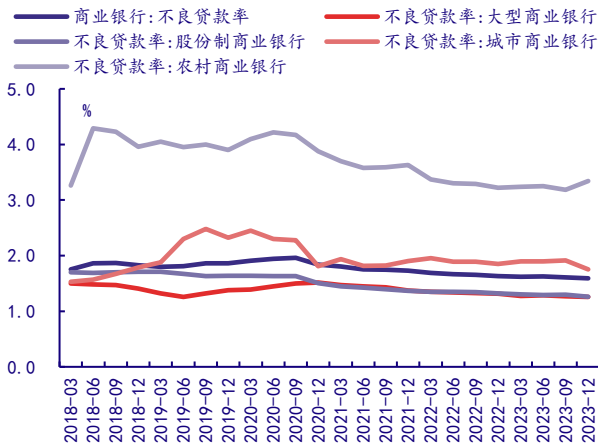


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

#### 2. 不良率和拨备覆盖率下降, 资本充足率改善

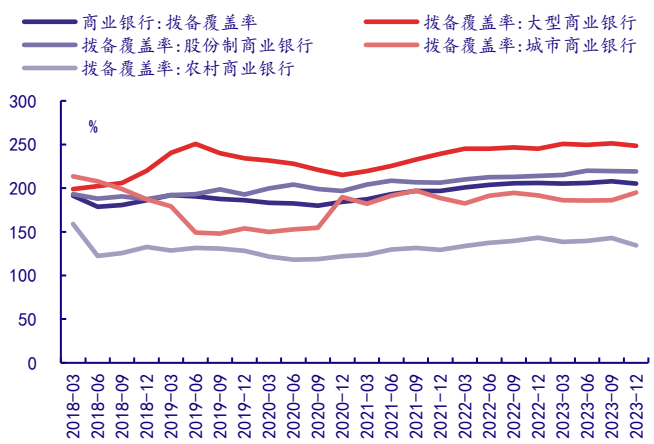
截至 2023 年末, 商业银行不良率 1.59%, 环比前三季度下降 0.02 个百分点; 其中, 国有行、股份行、城商行和农商行不良率分别为 1.26%、1.26%、1.75%和 3.34%,环比分别变化-0.01、-0.04、-0.16 和 0.16 个百分点; 商业银行拨备覆盖率 205.14%, 环比前三季度下降 2.75 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行拨备覆盖率分别为 248.48%、219.07%、194.94%和 134.37%, 环比分别变化-2.83、-0.3、8.87 和-8.56 个百分点。

图19: 银行业不良率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

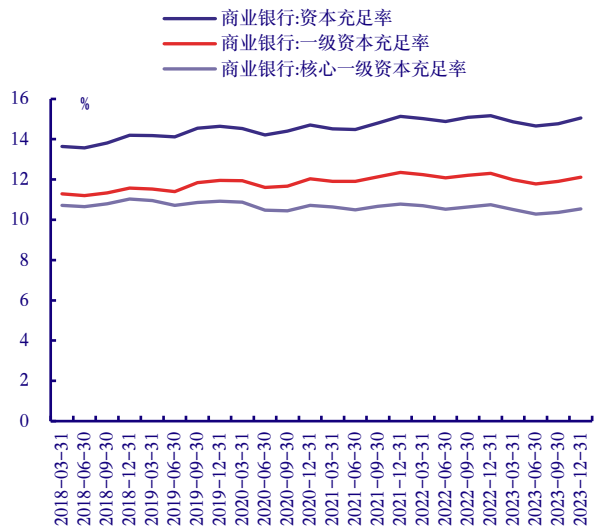
图20: 银行业拨备覆盖率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

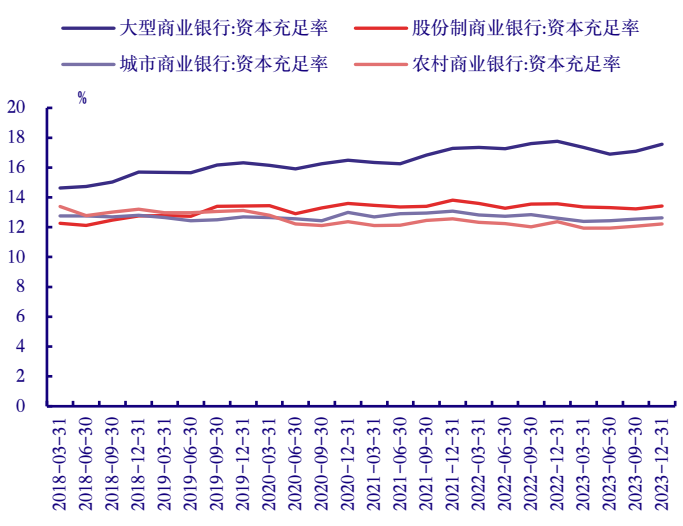
截至 2023 年末, 商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.06%、12.12% 和 10.54%, 环比前三季度分别上升 0.29、0.22 和 0.18 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 17.56%、13.43%、12.63% 和 12.22%, 环比分别变化 0.46、0.21、0.09 和 0.15 个百分点。

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



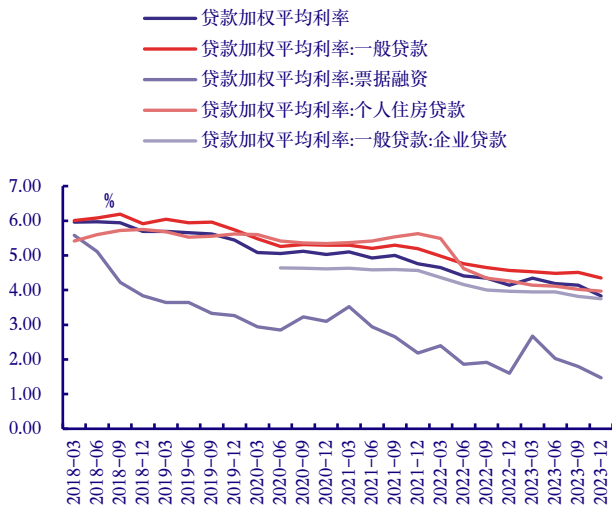
资料来源: 东方财富 choice, 中国银河证券研究院

## 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

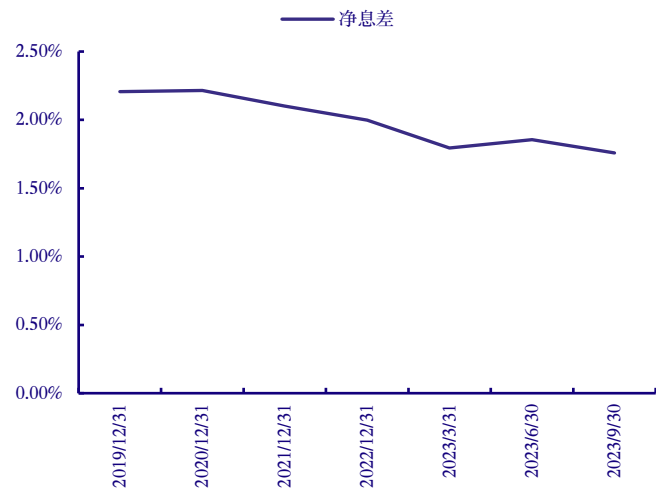
随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放, 银行传统存贷款业务盈利空间收窄, 过去依赖规模增长的模式难以为继。2023 年以来, 银行信贷投放受短期融资需求修复影响, 实现开门红, 但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时, 贷款利率市场化推进, 进一步降低实体经济融资成本, 给银行息差带来压力。2023Q4, 金融机构贷款加权平均利率 3.83%, 同比下降 31BP。东方财富 choice 测算数据显示, 2023 年前三季度, 42 家上市银行平均净息差为 1.76%, 较 2023 年 6 月末下降 10BP。

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

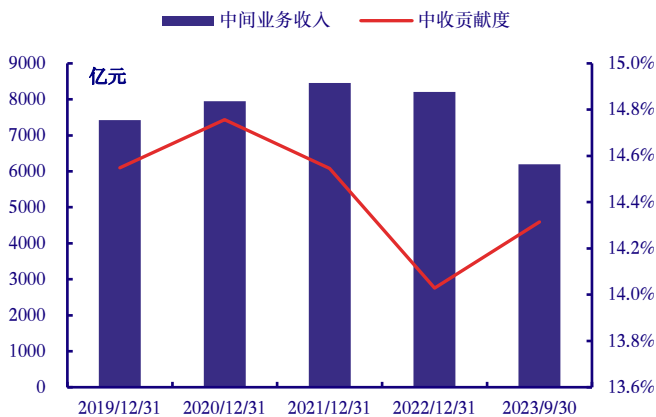


资料来源: 东方财富 choice, ifind, 中国银河证券研究院

## (二) 中间业务重要性提升, 财富管理转型成为共识

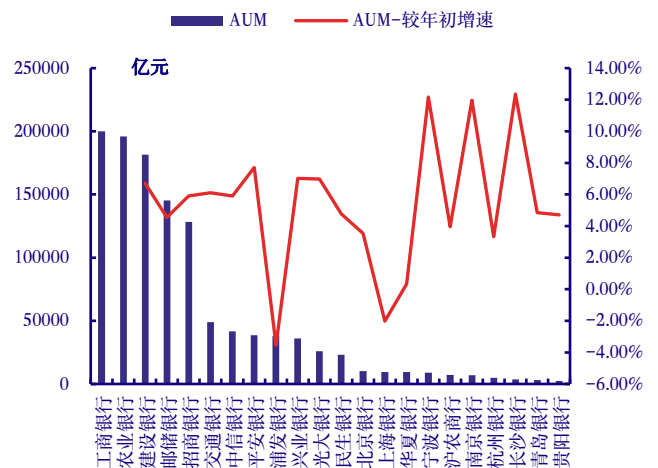
相比于表内存贷款业务, 以财富管理和投行为代表的中间业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点, 成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平, 但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入, 客户资产稳步积累, 财富管理中长期价值不变, 有助持续增厚中间业务收入。2023 年前三季度, 42 家上市银行的中间业务收入占比为 14.31%, 贡献度有待提升, 但多家银行零售 aum 保持稳步扩张, 部分银行 aum 增速超过 10%, 主要受益于定期存款的高速增长。随着居民存款定期化程度的逐步缓解和理财市场的回暖, 部分资金回流, 利好财富管理业务。

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



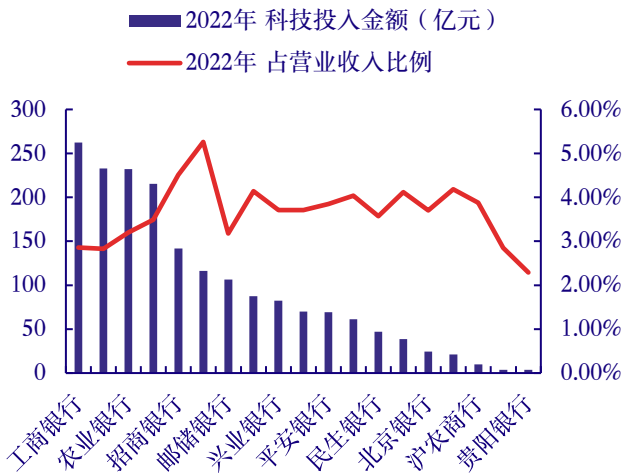
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

## (三) 银行科技投入力度保持高位, 路径分化

在推进数字化转型的过程中, 上市银行科技投入规模保持在较高水平, 占营业收入的比例稳步提升, 人员配置力度也在不断加大。据不完全统计, 2022 年, 18 家 A 股上市银行累计科技投入 1823.13 亿元, 同比增长 8.66%, 增速较 2021 年有所放缓, 但远超营业收入增速, 科技投入占营业收入比重 3.39%, 较 2021 年稳步上升, 显示银行对数字化转型的重视力度不减。其中, 工商银行、农业银行、中国银行和建设银行的科技投入均维持在 200 亿元以上, 招商银行、交通银行和邮储银行的投入在 100-200 亿元之间, 但是占营业收入比例高达 4.51%和 5.26%, 领先同业。人员配置层面, 上市银行

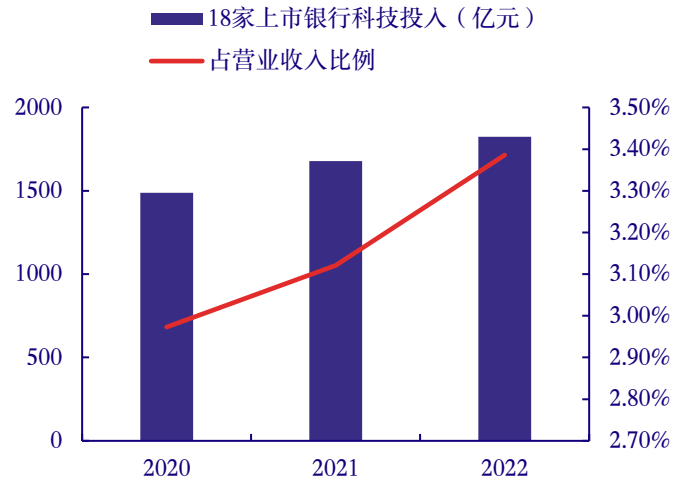
加大了对科技人才队伍建设的重视程度。截至 2022 年末，四大行和招商银行的科技人员数量均在万人以上，多数银行的科技人员数量增速都在 10% 以上。

图27：2022 年单家 A 股上市银行科技投入及占营业收入比例



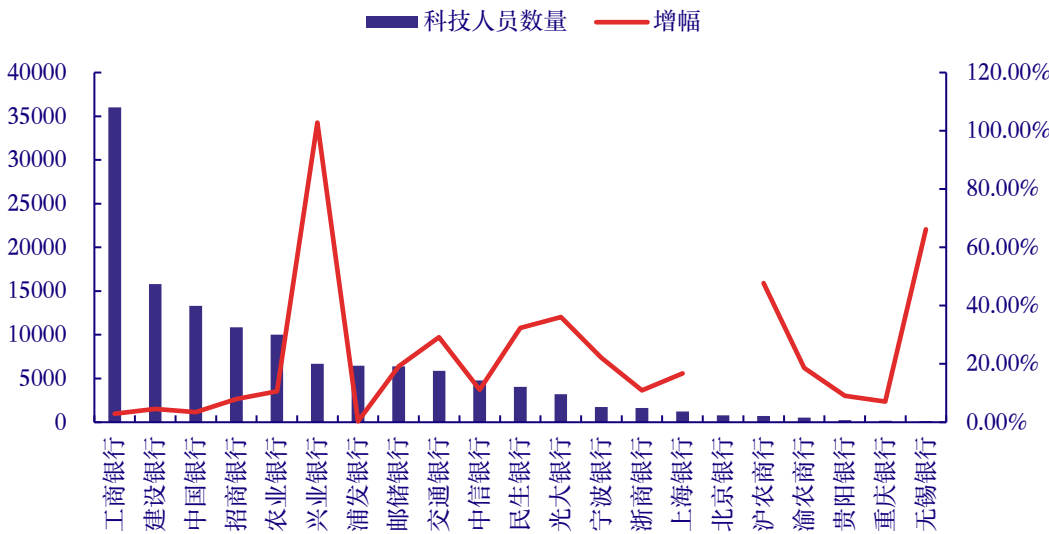
资料来源：公司公告，安永，中国银河证券研究院

图28：2022 年 18 家 A 股上市银行累计科技投入和占营业收入比例



资料来源：公司公告，安永，中国银河证券研究院

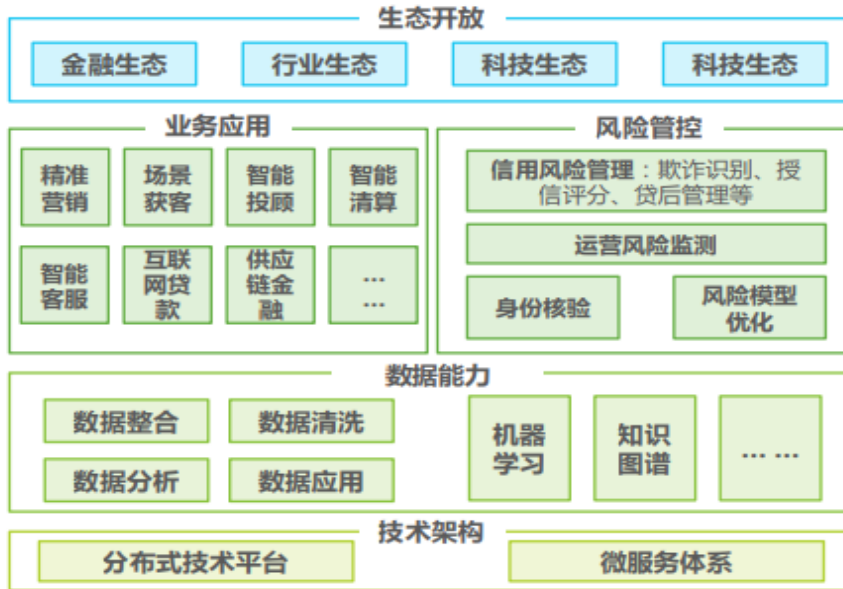
图29：单家 A 股上市银行科技人员数量和增速



资料来源：公司公告，安永，中国银河证券研究院

国有行和部分金融科技布局较早的零售股份行凭借资金、技术、人力资源、渠道和客群方面的优势全面推进数字化转型，加大对数字基础设施（例如数据能力、中台支撑、分布式架构、安全保障和前沿科技研发）和场景生态（例如开放银行）的建设力度。依据艾瑞咨询在《中国银行业数字化转型研究报告》，数字化银行架构已经从单纯的技术赋能业务场景拓展到技术架构、数据能力、业务应用、风险管控和生态开放全方位、全领域，从顶层设计、数字能力和底层支撑和保障能力等方面对银行提出更高要求，

图30：数字化银行架构



资料来源：艾瑞咨询，《中国银行业数字化转型研究报告》，中国银河证券研究院

区域中小行受限资源、地域和业务领域的限制，不具备全方位、大规模投入条件，数字化更多体现为对各业务环节的赋能。例如南京银行通过对”服务、渠道、产品、营销、运营、风控”各环节进行赋能提升，实现经营管理的全面升级；苏州银行的数字化以业务主导和驱动，推动经营管理转型；杭州银行通过金融科技赋能业务发展和管理提升，全面推进线上线下融合，为客户在各种场景下提供便捷、高效、普惠、安全的产品和服务。江苏银行加强数字化产品创新，构建全行产品资产库，推进数字化营销平台建设，升级迭代拓客营销工具。

表1：部分区域中小银行数字化转型情况

名称	数字化情况
苏州银行	数字化转型定位为“主轴战略”，通过推动全面数字化转型，逐步向“质量驱动增长”发展模式变革。以业务主导和驱动，推动经营管理转型。
杭州银行	数智赋能提升质效。公司秉承“以客户为中心、为客户创造价值”的理念，将金融科技和数字化运营作为客户经营的载体、获客的抓手和风控的手段，通过金融科技赋能业务发展和管理提升，全面推进线上线下融合，为客户在各种场景下提供便捷、高效、普惠、安全的产品和服务。
江苏银行	把握互联网大数据应用趋势，建设“最具互联网大数据基因的银行”，坚持“三转变一自主”金融科技建设理念，扎实推进全行数字化转型，不断深化业务与科技融合，致力于打造“极智”用户体验，彰显金融科技核心实力。
南京银行	数字化转型方面。通过对”服务、渠道、产品、营销、运营、风控”各环节进行赋能提升，实现经营管理的全面升级。

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

## 五、投资建议及重点公司

信贷保持合理增长，投放节奏更加均衡，结构持续优化。货币政策层面更加重视质效，货币政策工具箱不断充实，进一步聚焦重点领域，小微、科创、民营、绿色发展等领域信贷投放有望维持高景气度，同时监管将加大对资金空转的治理力度，影响短期银行扩表，但为中长期经营模式转型打开空间。我们继续看好银行板块配置价值。个股方面：推荐中国银行（601988）、成都银行（601838）、江苏银行（600919）和常熟银行（601128）。

表2: 重点公司

代码	公司简称	2023	BVPS			PB		
			2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
601988.SH	中国银行	7.58	8.22	8.85	0.62	0.57	0.53	
601838.SH	成都银行	16.96	19.91	23.26	0.84	0.71	0.61	
600919.SH	江苏银行	13.17	13.38	15.11	0.62	0.61	0.54	
601128.SH	常熟银行	9.25	10.11	11.48	0.82	0.75	0.66	

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: 2022 年单家 A 股上市银行科技投入及占营业收入比例.....	13
图 28: 2022 年 18 家 A 股上市银行累计科技投入和占营业收入比例.....	13
图 29: 单家 A 股上市银行科技人员数量和增速.....	13
图 30: 数字化银行架构.....	14

## 表格目录

表 1: 部分区域中小银行数字化转型情况.....	14
表 2: 重点公司.....	15



## 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