

## 叫停手工补息影响延续，结构性工具加码

### 核心观点：

- **5月经济数据尚处于复苏中，需求端仍然偏弱：**5月，工业增加值同比增长5.6%，低于4月增速但高于去年同期；固定资产投资同比增长7.92%，增速较4月小幅扩大，主要得益于制造业投资的带动；社会消费品零售总额同比增长3.7%，低于去年同期，尚处于修复过程中；出口金额同比增长7.6%，较4月回升，主要受去年同期低基数的影响；PMI为49.5%，降至在荣枯线以下。
- **政府债发力，叫停手工补息影响仍存：**5月新增社融2.06万亿元，同比多增5088亿元；其中，新增人民币贷款8197亿元，同比少增4022亿元；新增政府债1.23万亿元，同比多增6695亿元，主要受专项债发行加速以及超长期特别国债发行落地影响。分部门来看，居民贷款投放偏弱。5月新增居民部门贷款757亿元，同比少增2915亿元；其中，短期贷款和中长期贷款同比分别少增1745亿元和1170亿元。受叫停“手工补息”影响短期贷款减少，中长期信贷需求偏弱，票据冲量延续。5月新增企业部门贷款7400亿元，同比少增1158亿元。其中，短期贷款和中长期贷款同比少增1550亿元和2698亿元，票据融资同比多增3152亿元。
- **结构性货币政策加码，聚焦重点领域：**央行货币政策委员会二季度例会指出要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放；同时要深化金融供给侧结构性改革，做好五篇大文章，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。从会议内容来看，货币政策导向基本保持不变，继续兼顾总量+结构，信贷投放预计保持平稳，降准降息概率仍存，科创、小微、绿色信贷有望维持较高景气度。此外，设备更新改造再贷款财政贴息落地，由中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息1个百分点，有助于进一步稳定银行息差、优化信贷结构。
- **科技金融大文章工作方案落地，助力科创企业信贷投放：**《工作方案》围绕培育支持科技创新的金融市场生态，提出一系列有针对性的工作举措，涉及银行业金融机构组织架构、风控机制、考核激励、尽职免责、信贷产品、科技金融生态圈、再贷款等政策工具、标准体系、统计评估等多个方面。科技金融大文章工作方案落地，有助于促进配套政策措施出台，叠加结构性货币政策工具持续发力，有望引导金融加大对科创领域的信贷支持，优化信贷结构，拓展增量业务空间，更好地服务实体经济高质量发展的需求。
- **投资建议：**金融业“挤水分”延续，银行信贷投放节奏趋于均衡，业绩短期承压，但同时政府债发行加速、结构性货币政策工具加码，叠加负债端成本优化成效逐步释放，严禁手工补息继续带动存款成本下行，有望为银行基本面带来改善契机。在资产荒环境之下，我们继续看好银行板块配置价值，关注三条主线：（1）分红比例稳定且基本面积因素积累的国有行，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）和邮储银行（601658）；（2）业绩稳健、股息率领先、分红比例大幅提升的优质中小行，受益政策优化的招商银行（600036）、江苏银行（600919）、平安银行（000001）和渝农商行（601077）；（3）业务保持快速增长，成长性突出、估值处于低点的优质区域性城农商行，推荐常熟银行（601128）、成都银行（601838）和苏农银行（603323）。
- **风险提示：**经济不及预期导致资产质量恶化的风险，定价持续下行的风险。

### 银行业

### 推荐

维持评级

### 分析师

张一纬

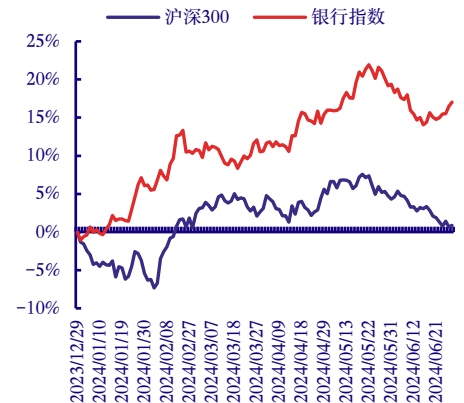
☎：010-80927617

✉：zhangyiwei\_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

### 相对沪深300表现图

2024-6-28



资料来源：ifind，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、货币政策聚集重点领域，信贷投放继续受手工补息影响 .....	5
（一）经济数据持续修复，结构性货币政策工具加码 .....	5
（二）政府债发力，叫停手工补息影响仍存 .....	6
（三）MLF 和 LPR 利率保持不变 .....	9
（四）业绩表现承压，资产质量平稳 .....	10
四、传统业务盈利空间收窄，财富管理和数字化重塑经营 .....	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

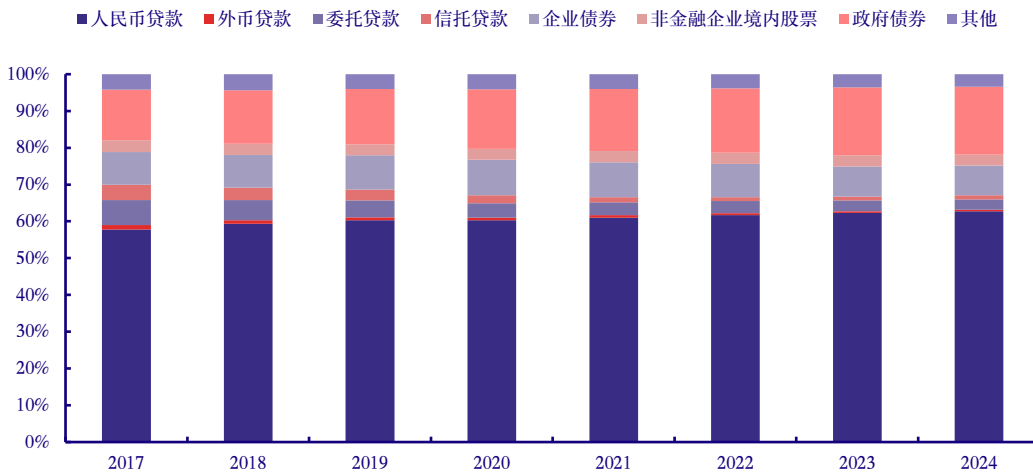
党的十九大报告指出，“我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段”，“必须坚持质量第一、效益优先，以供给侧结构性改革为主线，推动经济发展质量变革、效率变革、动力变革”。金融体系积极适应实体经济结构和发展模式变革并提供与之相配套的服务是经济高质量发展的必然要求。金融体系需持续深化改革，创新业态，提升资源配置质效，引导资金向高质量发展的战略新兴行业和资金匮乏的民营、小微企业转移。

### （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 8.12%，股票融资占比 2.94%，直接融资占比合计 11.07%。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

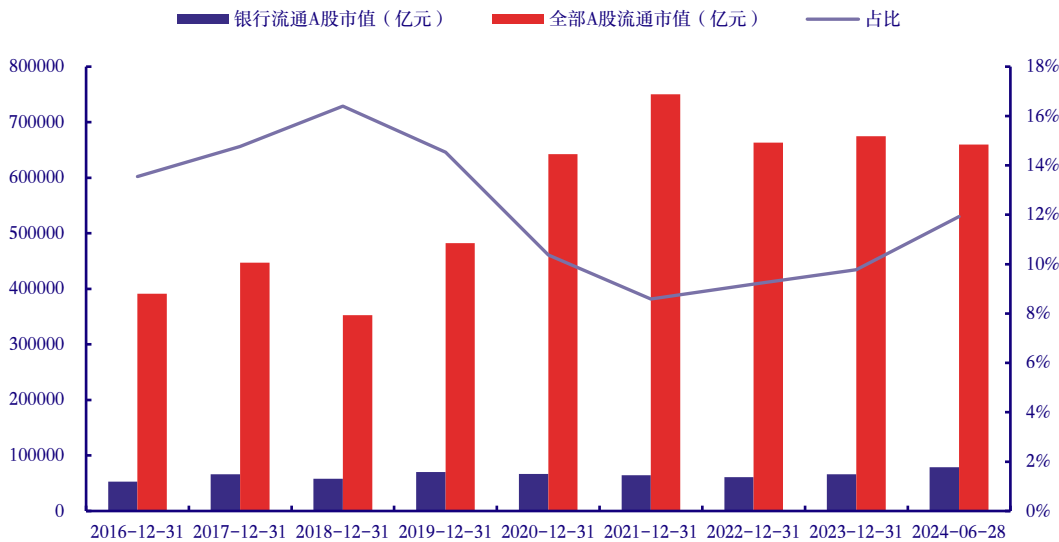
直接融资对资本市场体系有更高的要求，基础制度建设有待进一步深化。目前，我国多层次资本市场建设、市场化程度和法律体系均需完善，以进一步提升企业直接融资效率，后续资本市场基础制度改革深化有望延续。债权融资对企业信用要求更高，由于我国目前尚未建立起完善的信用体系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

## 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

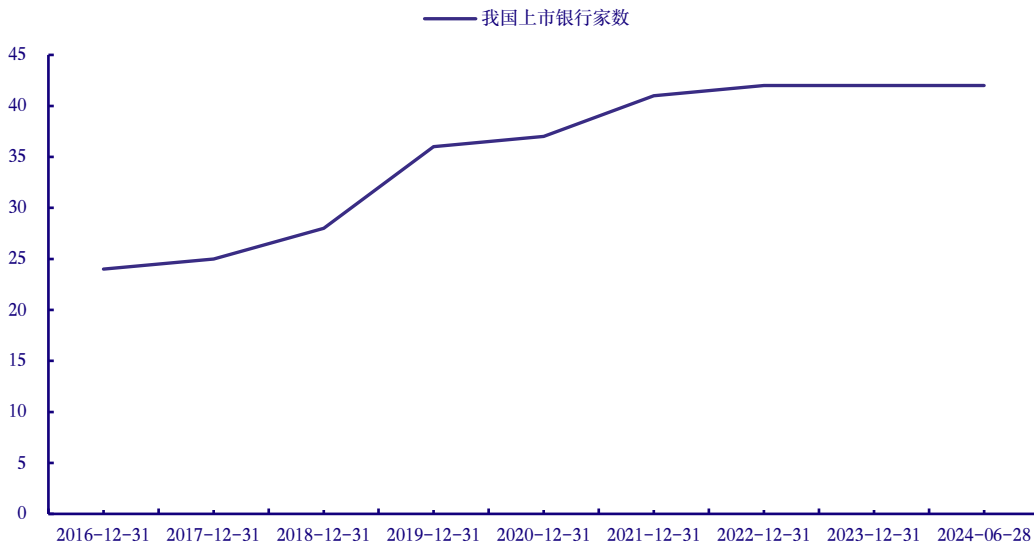
截至 2024 年 6 月 28 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 11.56 万亿元，占全部 A 股总市值的 13.6%；上市银行流通 A 股市值 7.87 万亿元，占全部 A 股流通市值的 11.93%，占比较年初有所上升。

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

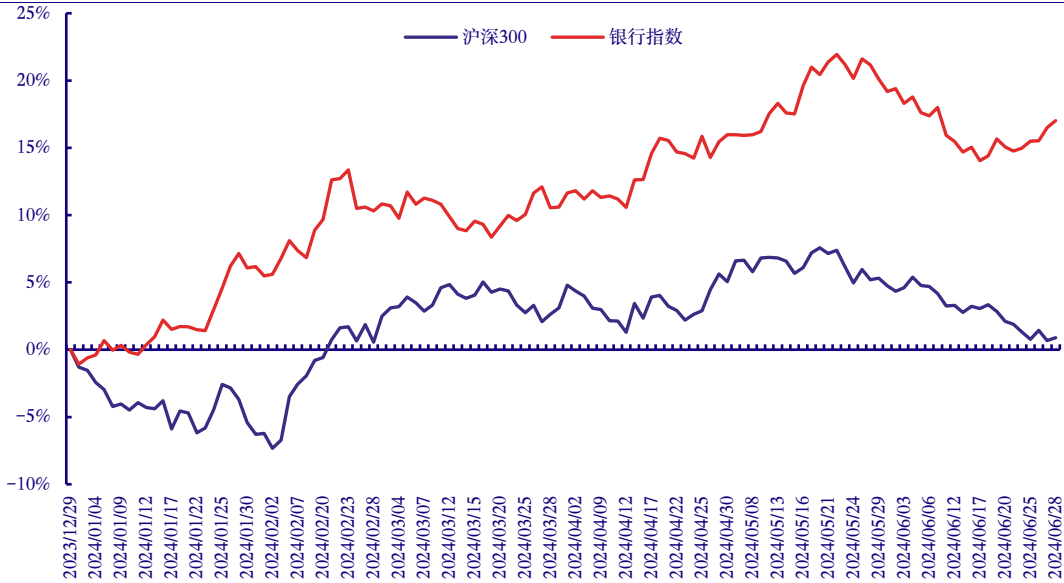


资料来源：东方财富 choice，中国银河证券研究院

### (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 6 月 28 日，银行指数与年初相比上涨 17.02%，跑赢沪深 300 指数 16.13 百分点；当前银行板块估值 PB 仅为 0.58 倍，处于历史偏低位置。

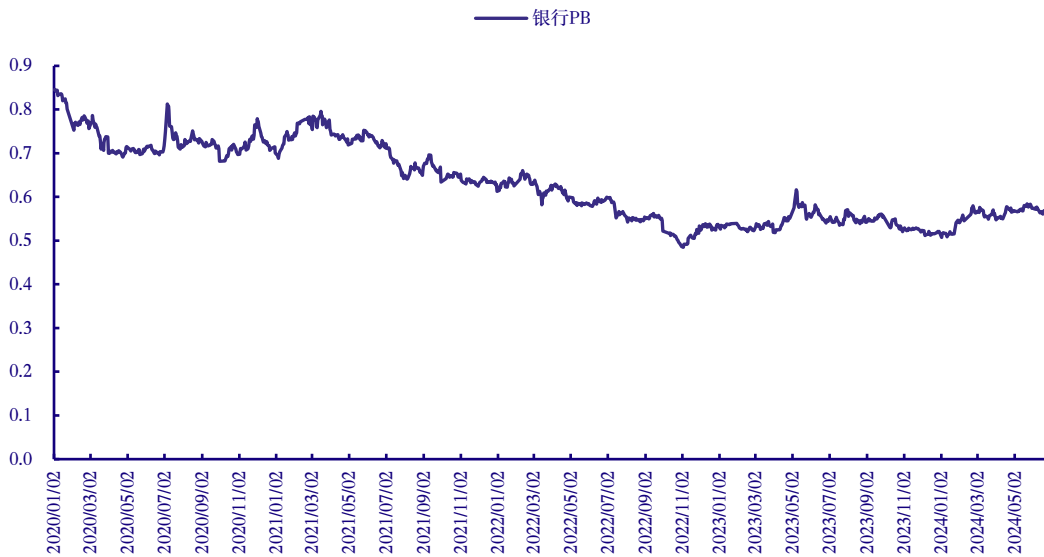
图4：年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比



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、货币政策聚集重点领域，信贷投放继续受手工补息影响

#### （一）经济数据持续修复，结构性货币政策工具加码

##### 1.5 月经济数据尚在复苏中，需求端仍然偏弱

5 月,工业增加值同比增长 5.6%, 低于 4 月增速但高于去年同期;固定资产投资同比增长 7.92%, 增速较 4 月小幅扩大, 主要得益于制造业投资的带动, 5 月当月环比转正, 增速为 2.87%; 社会消费品零售总额同比增长 3.7%, 低于去年同期, 尚处于修复过程中; 出口金额同比增长 7.6%, 较 4 月回升, 主要受于去年同期低基数的影响; PMI 为 49.5%, 降至在荣枯线以下。



## 2. 货币政策继续聚焦重点领域

央行货币政策委员会召开 2024 年第二季度例会。会议指出要加大已出台货币政策实施力度。保持流动性合理充裕，引导信贷合理增长、均衡投放；完善市场化利率形成和传导机制，释放贷款市场报价利率改革和存款利率市场化调整机制效能，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。同时要深化金融供给侧结构性改革，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，继续加大对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持力度，推动加快发展新质生产力。有效落实好存续的各类结构性货币政策工具，推动科技创新和技术改造再贷款、保障性住房再贷款等新设立工具落地生效。加大对大规模设备更新和消费品以旧换新的金融支持。落实好加大力度支持科技型企业融资行动方案，引导金融机构增加有市场需求的制造业中长期贷款，支持加快建设现代化产业体系。坚持“两个毫不动摇”，持续做好支持民营经济发展壮大的金融服务。充分认识房地产市场供求关系的新变化、顺应人民群众对优质住房的新期待，着力推动已出台金融政策措施落地见效，促进房地产市场平稳健康发展。加大对“市场+保障”的住房供应体系的金融支持力度，推动加快构建房地产发展新模式。从会议内容来看，货币政策导向基本保持不变，继续兼顾总量+结构，信贷投放预计保持平稳，降准降息概率仍存，同时持续聚焦重点领域和薄弱环节，科创、小微、绿色信贷有望保持较高景气度。

## 3. 设备更新改造再贷款财政贴息落地，稳定银行息差、优化信贷结构

财政部、国家发改委、央行和国家金融监管总局联合发布《关于实施设备更新贷款财政贴息政策的通知》，经营主体按照《国务院关于印发〈推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案〉的通知》要求实施设备更新行动。银行向经营主体发放的贷款符合再贷款报销条件的，中央财政对经营主体的银行贷款本金贴息 1 个百分点。本轮设备更新改造再贷款财政贴息是对结构性货币政策的进一步创新，有利于落实深化金融供给侧结构性改革、做好五篇大文章的政策导向，降低企业融资成本，加速发展新质生产力，同时通过优化银行负债端成本的形式为资产端收益率下行打开空间，对于稳定银行息差、优化信贷结构、加大对实体经济的支持力度带来积极影响。

## 4. 科技金融大文章工作方案发布，助力科创企业信贷投放

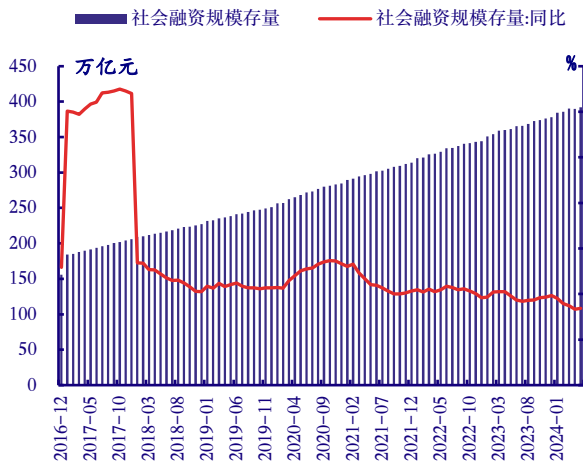
中国人民银行等七部门联合印发《关于扎实做好科技金融大文章的工作方案》。《工作方案》围绕培育支持科技创新的金融市场生态，提出一系列有针对性的工作举措。全面加强金融服务专业能力建设，支持银行业金融机构构建科技金融专属组织架构和风控机制，完善绩效考核、尽职免责等内部制度。将中小科技企业作为支持重点，完善适应初创期、成长期科技企业特点的信贷、保险产品。打造科技金融生态圈，鼓励各地组建科技金融联盟，支持各类金融机构、科技中介服务组织等交流合作，为科技型企业提供“天使投资—创业投资—私募股权投资—银行贷款—资本市场融资”的多元化接力式金融服务。《工作方案》针对科技金融运行全过程，强化相关基础制度和机制建设。优化激励引导政策体系，完善科技创新和技术改造再贷款、支小再贷款、科技创新专项金融债券等政策工具，建立科技金融服务效果评估机制，充分调动金融机构积极性。建立健全科技金融标准体系和统计制度，完善常态化投融资对接、信息共享、创新试点、风险分担和防控等配套机制，增强金融支持精准性和可持续性。科技金融大文章工作方案落地，有助于促进配套政策措施出台，叠加结构性货币政策工具发力，有望引导金融加大对科创领域的信贷支持，优化信贷结构，拓展增量业务空间，更好地服务实体经济高质量发展的需求。2024 年一季度末，科技型中小企业本外币贷款余额 2.7 万亿元，同比增长 20.4%，比同期各项贷款增速高 11.2 个百分点。高新技术企业本外币贷款余额 14.84 万亿元，同比增长 13.6%，比同期各项贷款增速高 4.4 个百分点。2024 年 4 月，中国人民银行联合科技部等部门设立 5000 亿元科技创新和技术改造再贷款，其中 1000 亿元额度专门用于支持初创期、成长期科技型中小企业首次贷款，激励金融机构更大力度投早、投小、投硬科技。首笔科技创新贷款近日已发放，后续其他贷款将陆续投放。

## （二）政府债发力，叫停手工补息影响仍存

### 1. 新增社融较 4 月底部回暖，政府债发力

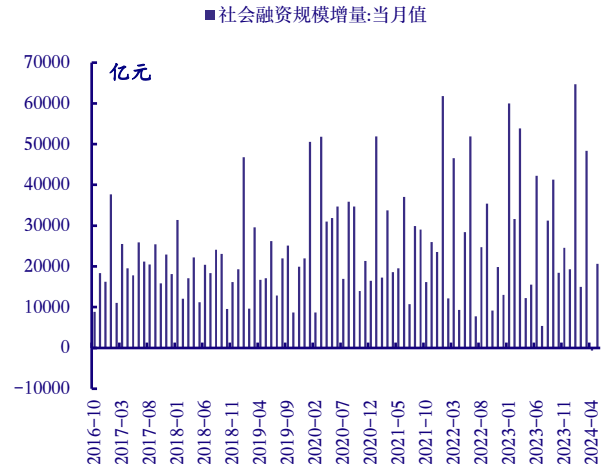
5 月新增社融 2.06 万亿元，同比多增 5088 亿元，增量由负转正；截至 5 月末，社融存量 391.93 万亿元，同比增长 8.44%，增速较 4 月末有所回升。政府债发力，贷款同比降幅扩大：5 月，新增人民币贷款 8197 亿元，同比少增 4022 亿元；新增政府债 1.23 万亿元，同比多增 6695 亿元，主要受专项债发行加速以及超长期特别国债发行落地影响；新增企业债融资 285 亿元，同比多增 2429 亿元；新增非金融企业境内股票融资 111 亿元，同比少增 642 亿元；表外融资减少 1115 亿元，同比少增 342 亿元。其中，未贴现的银行承兑汇票减少 1330 亿元，同比少减 465 亿元。

图6: 社融存量



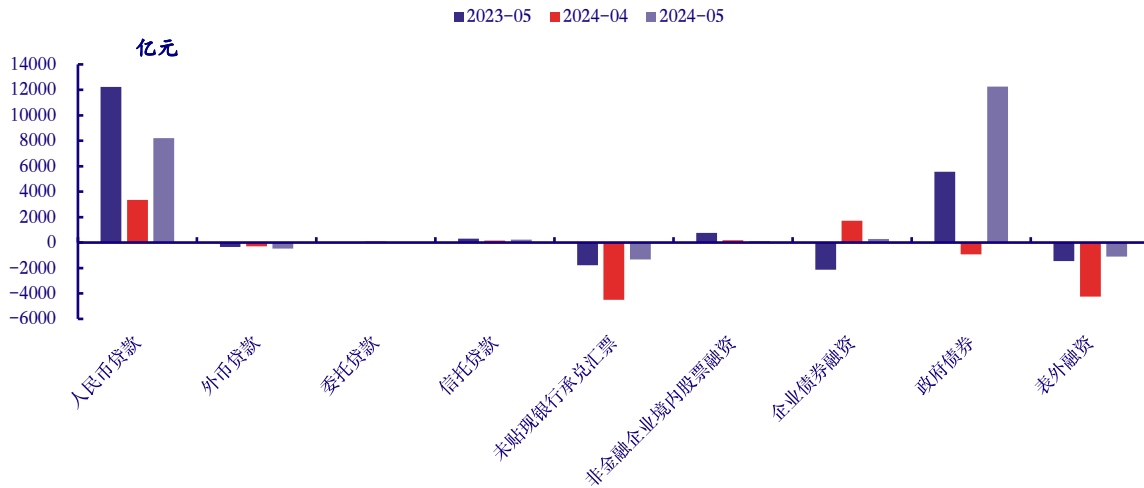
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

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

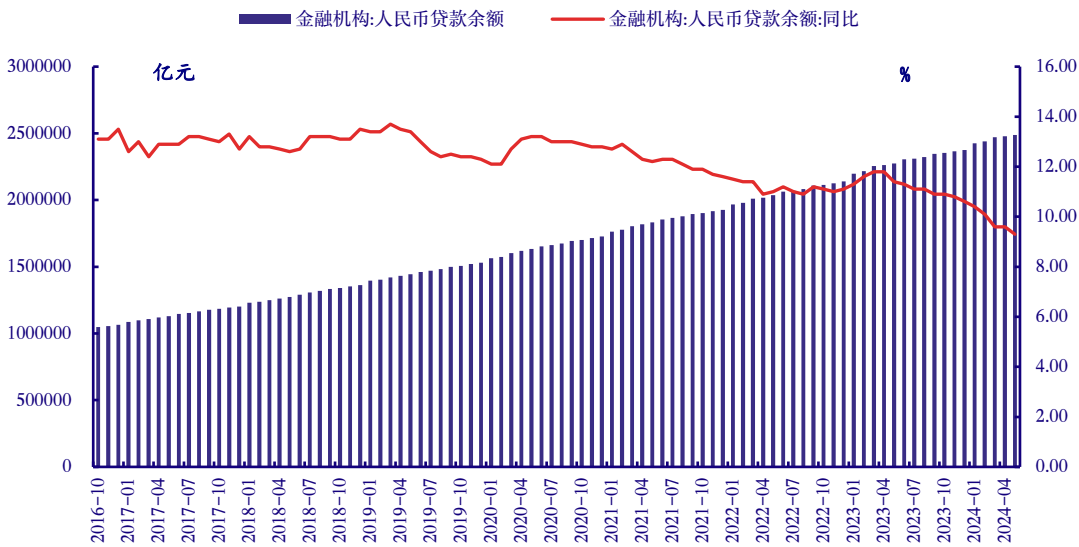


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

**2.居民和企业融资需求偏弱，票据冲量延续**

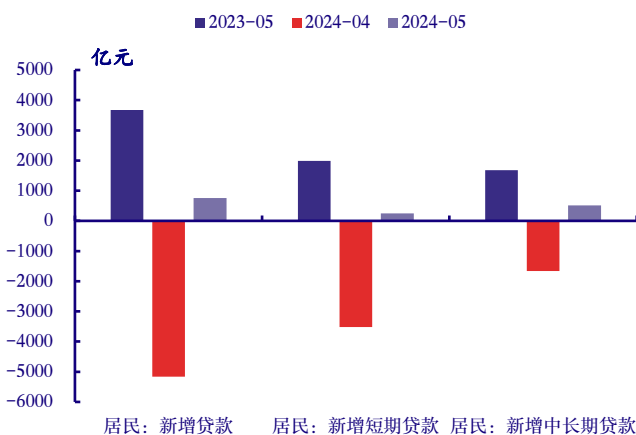
截至5月末，金融机构人民币贷款余额 248.73 万亿元，同比增长 9.3%，低于 4 月末水平；5 月单月，金融机构新增人民币贷款 9500 亿元，同比少增 4100 亿元。分部门来看，居民部门短期贷款和中长期贷款投放偏弱，同比继续下降。5 月单月，新增居民部门贷款 757 亿元，同比少增 2915 亿元；其中，新增短期贷款 243 亿元，同比少增 1745 亿元；新增中长期贷款 514 亿元，同比少增 1170 亿元。受叫停“手工补息”影响短期贷款持续减少，中长期信贷需求偏弱，票据冲量延续。5 月单月，新增企业部门贷款 7400 亿元，同比少增 1158 亿元。其中，短期贷款减少 1200 元，同比少增 1550 亿元；新增中长期贷款 5000 亿元，同比少增 2698 亿元；新增票据融资 3572 亿元，同比多增 3152 亿元。新增非银机构贷款 363 亿元，同比少增 241 亿元。

图9：金融机构贷款数据



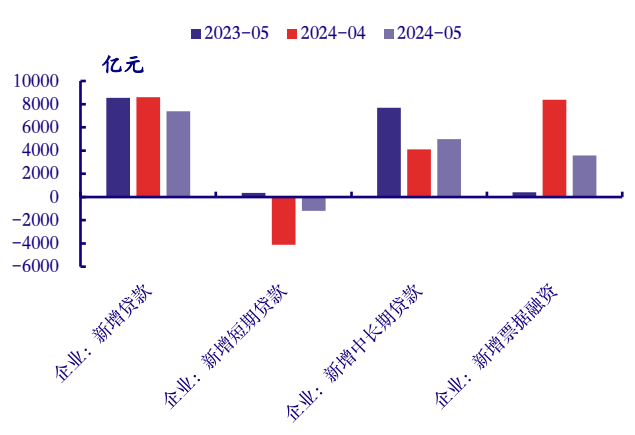
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

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



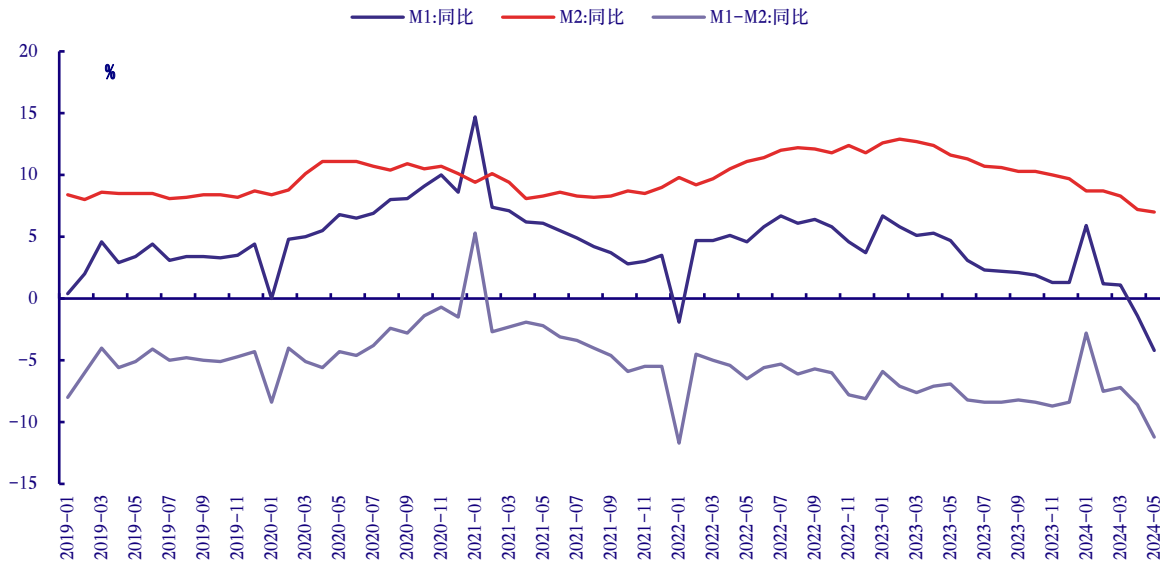
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

**3.叫停手工补息影响延续**

5月，M1和M2同比变化-4.2%和7%，增速继续走弱，M1-M2剪刀差为-11.2%，较4月扩大。截至5月末，金融机构人民币存款余额293.26万亿元，同比增长6.7%。5月单月，新增金融机构人民币存款1.68万亿元，同比多增2200亿元；其中，新增居民部门存款4200亿元，同比少增1164亿元；企业部门存款减少8000亿元，同比多增6607亿元；新增财政存款7633亿元，同比多增5264亿元；新增非银存款1.16万亿元，同比多增8379亿元。政府债发行加速，带动财政存款改善，同时受叫停“手工补息”影响，企业活期存款流失，居民存款向理财回流。

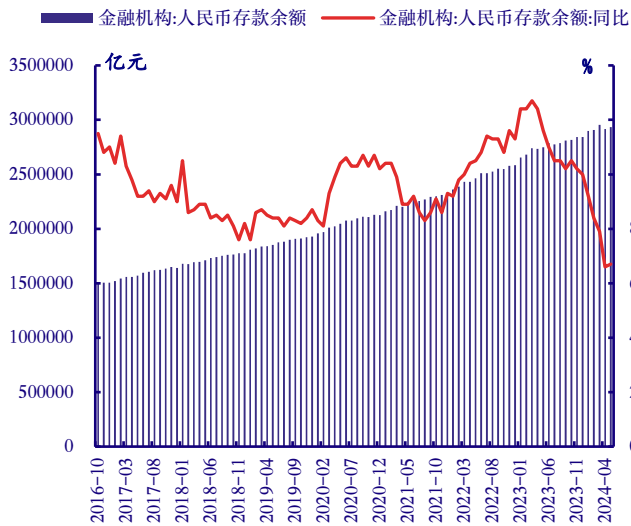


图12: M1 和 M2



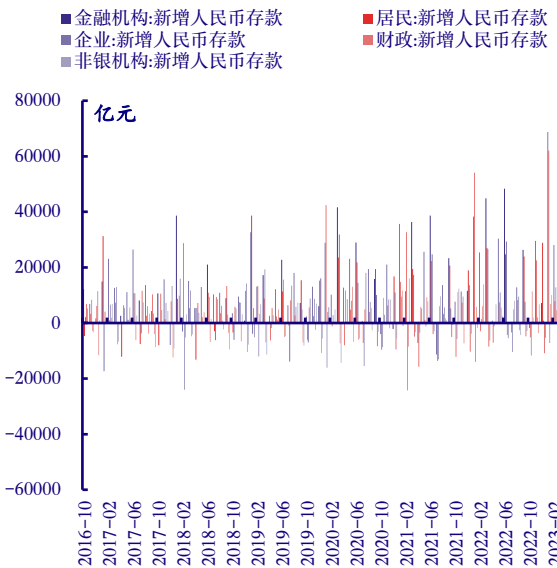
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

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

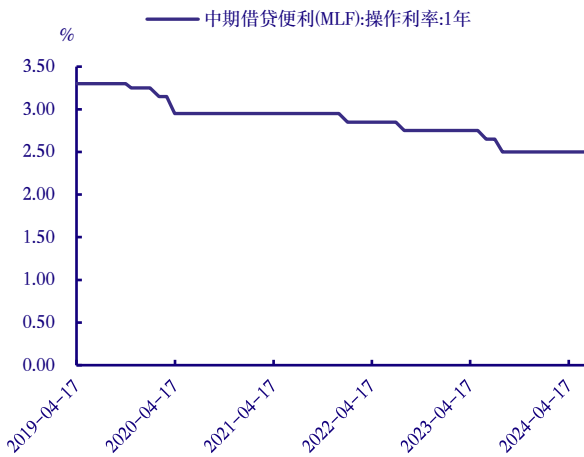


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### (三) MLF 和 LPR 利率保持不变

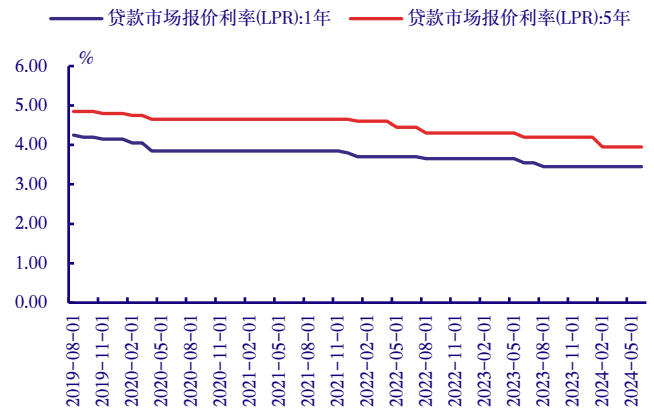
2024年6月17日,1年期MLF利率为2.5%,较上月持平。截至6月20日,1年期LPR报3.45%,较上月持平;5年期以上LPR报3.95%,较上月持平。

图15: 央行中期借贷便利利率 (MLF)



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图16: 贷款市场报价利率 (LPR)



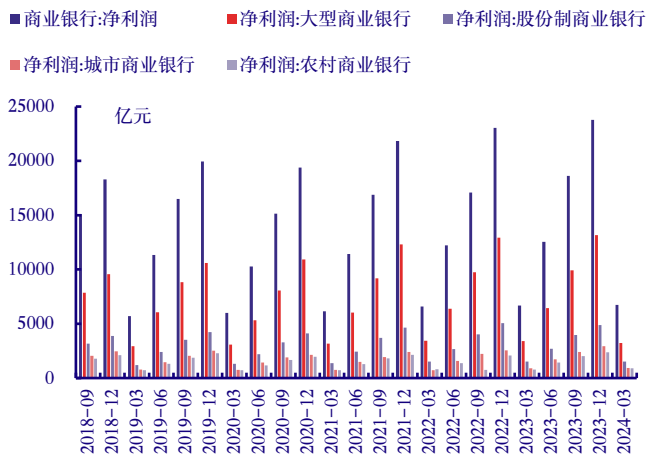
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## (四) 业绩表现承压, 资产质量平稳

### 1. 银行业绩承压, 息差环比继续下行

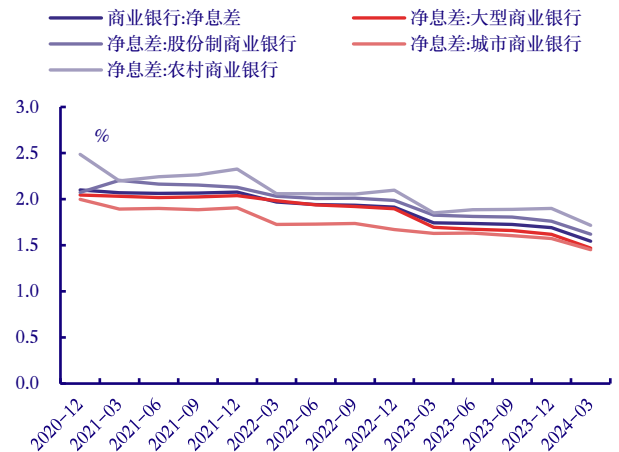
2024Q1, 商业银行合计实现净利润 6723.36 亿元, 同比增长 0.66%, 增速进一步收窄且低于去年同期, 业绩表现承压。分银行类型来看, 国有行、股份行、城商行和农商行净利润同比分别变化-4.57%、1.17%、4.08%和 15.59%。股份行和农商行业绩增速小幅回升, 国有行和城商行业绩承压, 预计主要受到信贷规模导向弱化、融资需求疲软和定价下行等因素影响。银行息差环比小幅下行。2024Q1, 商业银行净息差为 1.54%, 同比下降 20BP, 环比 2023 年末下降 15BP。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行的息差环比下降 15BP、14BP、12BP 和 19BP。

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

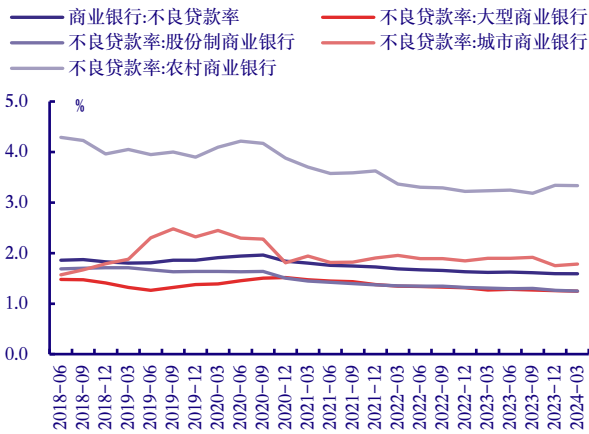


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

### 2. 资产质量总体平稳, 资本充足率改善

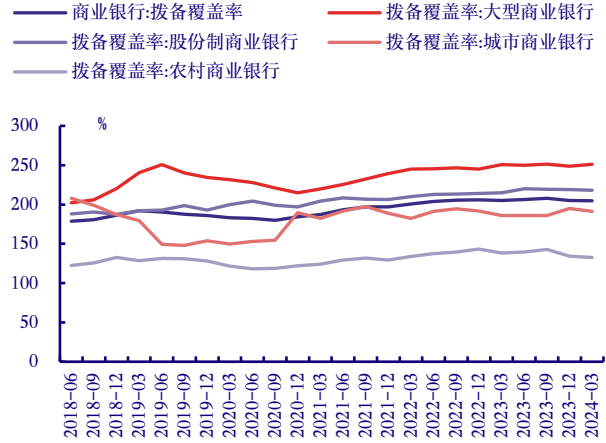
截至 2024 年一季度末, 商业银行不良率 1.59%, 环比去年末持平; 其中, 国有行、股份行、城商行和农商行不良率分别为 1.25%、1.25%、1.78%和 3.34%, 环比分别变化-0.01、-0.01、0.03 和 0.01 个百分点; 商业银行拨备覆盖率 204.54%, 环比去年末下降 0.6 个百分点。其中, 国有行、股份行、城商行和农商行拨备覆盖率分别为 251.22%、218.03%、191.24%和 132.71%, 环比分别变化 2.74、-1.04、-3.7 和-1.65 个百分点。

图19：银行业不良率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

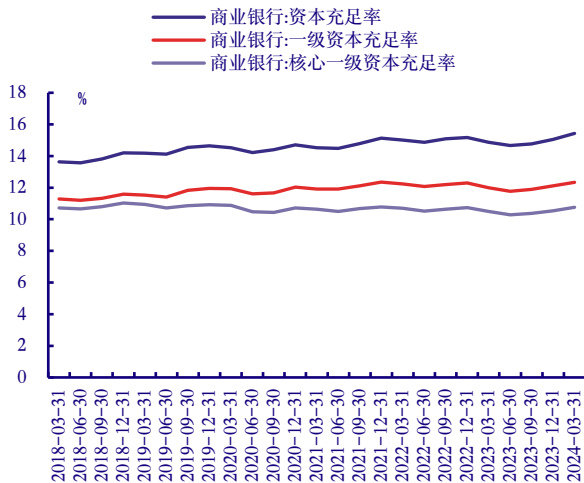
图20：银行业拨备覆盖率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

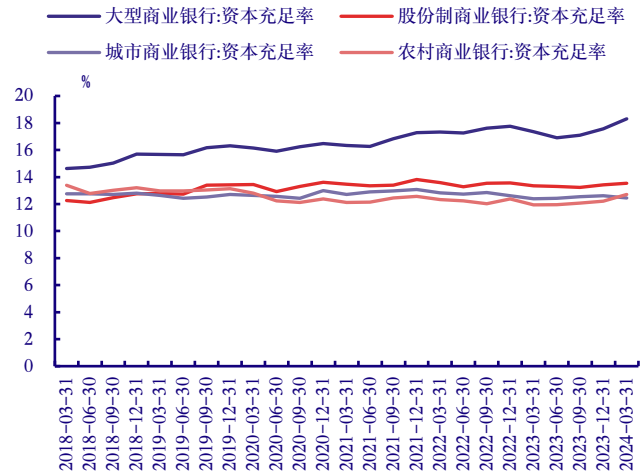
截至 2024 年一季度末，商业银行的资本充足率、一级资本充足率和核心一级资本充足率分别为 15.43%、12.35%和 10.77%，环比去年末分别上升 0.37、0.23 和 0.23 个百分点。其中，国有行、股份行、城商行和农商行资本充足率分别为 18.13%、13.53%、12.46%和 12.7%，环比分别变化 0.75、0.1、-0.16 和 0.48 个百分点。

图21：银行业资本充足率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图22：银行业资本充足率-分类别



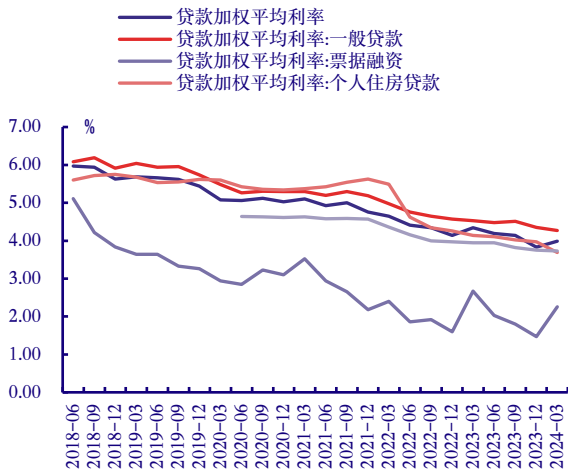
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

## 四、传统业务盈利空间收窄，财富管理和数字化重塑经营

### （一）传统业务利润空间收窄，业务转型加速

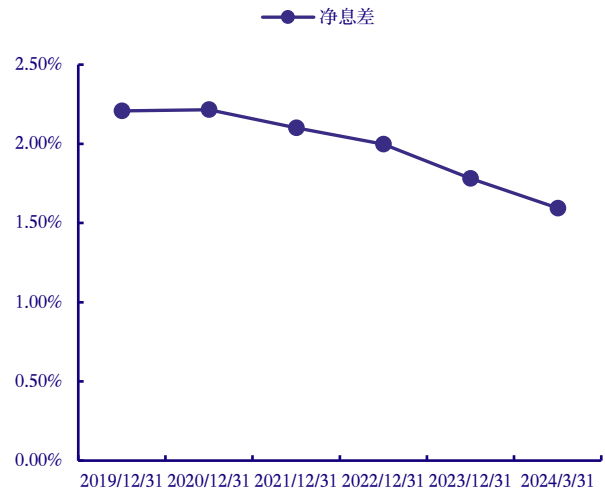
随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放，银行传统存贷款业务盈利空间收窄，过去依赖规模增长的模式难以为继。2023 年以来，银行信贷投放受短期融资需求修复影响，实现开门红，但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时，贷款利率市场化推进，进一步降低实体经济融资成本，给银行息差带来压力。2024Q1，金融机构贷款加权平均利率 3.99%，同比下降 35BP。依据同花顺 ifind 测算数据显示，2024Q1，42 家上市银行平均净息差为 1.59%，较 2023 年末下降 19BP。

图23: 金融机构贷款利率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图24: 上市银行净息差

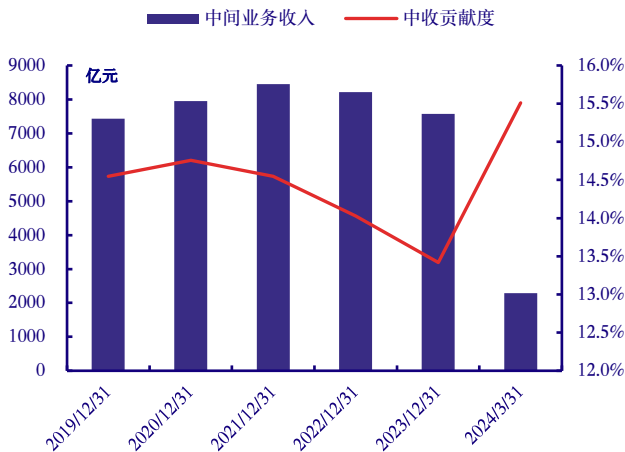


资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## (二) 中间业务重要性提升, 财富管理转型成为共识

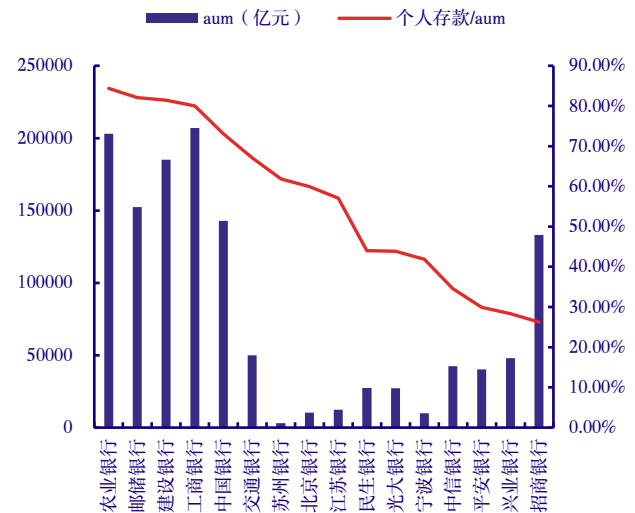
相比于表内存贷款业务, 以财富管理和投行为代表的中间业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点, 成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平, 但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入, 客户资产稳步积累, 财富管理中长期价值不变, 有助持续增厚中间业务收入。2024Q1, 42家上市银行的中间业务收入占比为 15.51%, 有较大的提升空间, 同时多家银行的零售 aum 保持稳步扩张, 主要受益于定期存款的高速增长。随着居民存款定期化程度的逐步缓解和理财市场的回暖, 部分资金回流, 利好财富管理业务。

图25: 上市银行中间业务收入



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图26: 2023年部分银行零售 aum



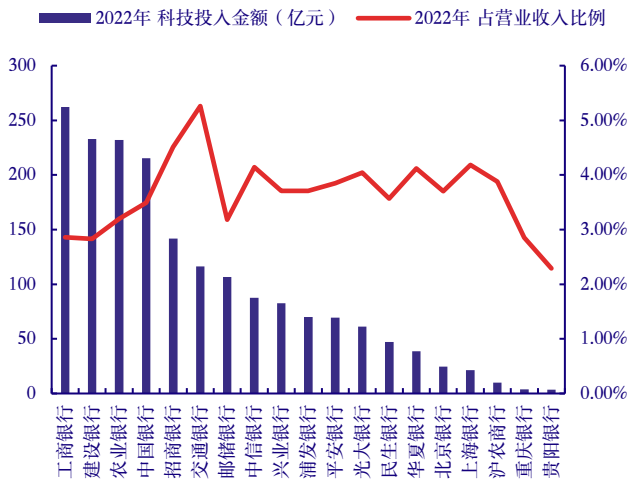
资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

## (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

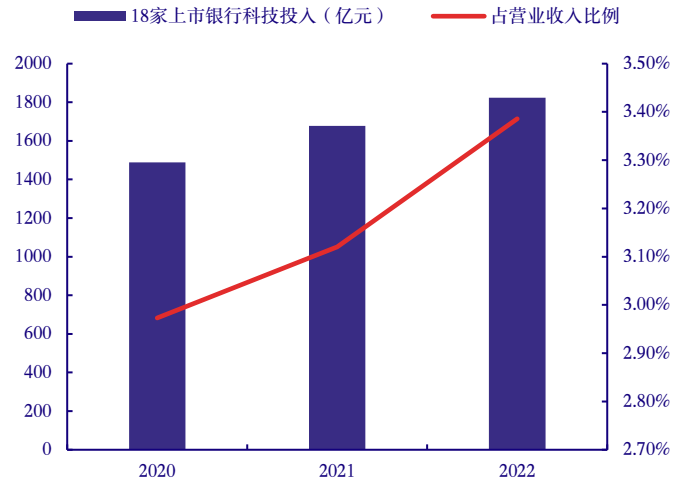
加大了对科技人才队伍建设的重视程度。截至 2022 年末，四大行和招商银行的科技人员数量均在万人以上，多数银行的科技人员数量增速都在 10% 以上。

图27：2022 年单家 A 股上市银行科技投入及占营业收入比例



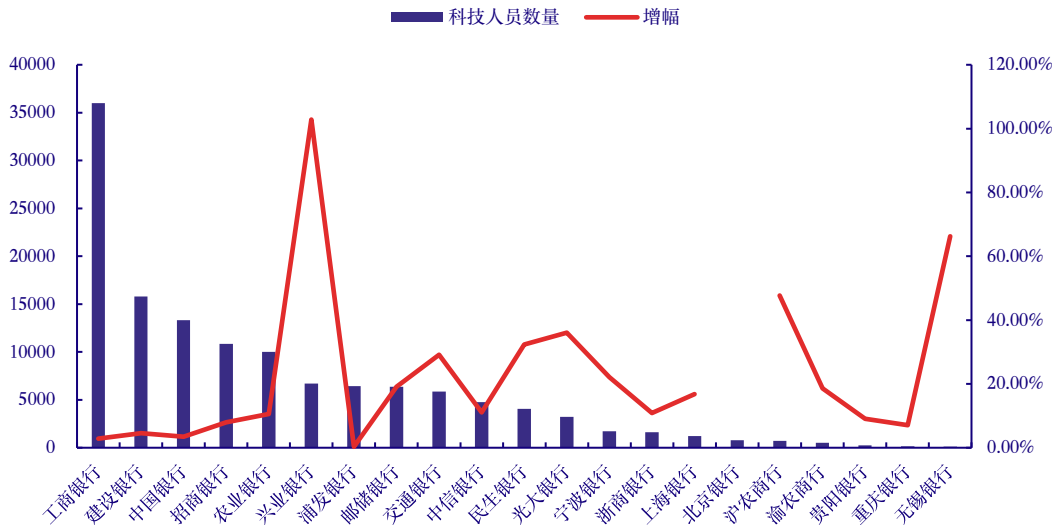
资料来源：公司公告，安永，中国银河证券研究院

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

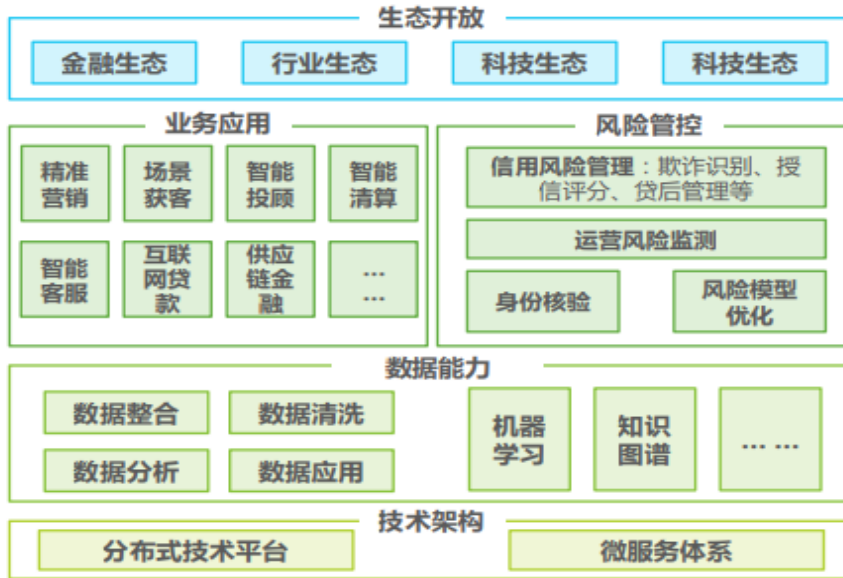


资料来源：公司公告，安永，中国银河证券研究院

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

金融业“挤水分”延续，银行信贷投放节奏趋于均衡，业绩短期承压，但同时政府债发行加速、结构性货币政策工具加码，叠加负债端成本优化成效逐步释放，严禁手工补息继续带动存款成本下行，有望为银行基本面带来改善契机。在资产荒环境之下，我们继续看好银行板块配置价值，关注三条主线：（1）分红比例稳定且基本面积积极因素积累的国有行，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）和邮储银行（601658）；（2）业绩稳健、股息率领先、分红比例大幅提升的优质中小行，受益政策优化的招商银行（600036）、江苏银行（600919）、平安银行（000001）和渝农商行（601077）；（3）业务保持快速增长，成长性突出、估值处于低点的优质区域性城农商行，推荐常熟银行（601128）、成都银行（601838）和苏农银行（603323）。

**表2: 重点公司**

代码	公司简称	BVPS			PB		
		2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E
601398	工商银行	9.55	10.26	10.98	0.60	0.56	0.52
601939	建设银行	11.80	12.77	13.78	0.63	0.58	0.54
601658	邮储银行	7.92	8.65	9.32	0.64	0.59	0.54
600036	招商银行	36.71	40.94	45.43	0.93	0.84	0.75
600919	江苏银行	11.47	12.68	13.99	0.65	0.59	0.53
000001	平安银行	20.74	22.45	24.29	0.49	0.45	0.42
601077	渝农商行	10.19	10.94	11.71	0.49	0.46	0.43
601128	常熟银行	9.25	10.19	11.62	0.82	0.74	0.65
601838	成都银行	17.10	19.48	22.15	0.89	0.78	0.69
603323	苏农银行	8.75	9.62	10.71	0.55	0.50	0.45

资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

## 六、风险提示

经济不及预期导致资产质量恶化的风险, 定价持续下行的风险。

## 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: 2023 年部分银行零售 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 8 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  
 褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn