

政策加码稳增长，银行红利价值延续

2024年8月27日

核心观点

- 7月经济数据延续需求端偏弱格局：**7月，工业增加值同比增长5.1%，低于6月增速但高于去年同期；固定资产投资同比下降1.32%，增速环比继续回落但表现好于去年同期，基建和地产投资增速仍在下行；社会消费品零售总额同比增长2.7%，优于6月和去年同期表现；出口金额同比增长7%，较上月增速放缓；PMI为49.4%，维持在荣枯线以下，较上月回落0.1个百分点。
- 二季度货币政策报告强化逆周期调节，畅通货币政策传导机制：**（1）信贷总量趋于合理增长，结构优化，定价下行。6月末，金融机构人民币贷款余额同比增长8.8%。普惠小微和制造业中长期贷款同比分别增长16.5%和18.1%。新发放贷款加权平均利率为3.68%，同比下降0.51个百分点。（2）政策有望加码，着力支持经济增长。报告指出要加强逆周期调节，相较一季度，跨周期调节的表述被删除，叠加美联储降息预期的影响，在全年经济增速“保5”的诉求下，不排除后续仍有降准降息的空间。（3）货币政策框架将持续优化，更加关注利率市场化。（4）防范化解金融风险导向不变，总体利好银行风险预期改善和不良风险释放。
- 国新办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会：**（1）“五篇大文章”成效逐步释放，资金结构优化。围绕“五篇大文章”政策体系不断完善。重点领域信贷投放延续高景气度，银行信贷结构面临改善契机。（2）中小金融机构各类指标处于合理区间，改革化险稳步推进。截至6月末，全国共有中小银行3830家，资产115万亿元，占整个银行业总资产的28%；贷款余额62万亿元，有将近80%投向了小微企业和“三农”领域。改革化险坚持一省一策、一行一策、一司一策，同时优化区域金融布局。（3）房地产融资协调机制持续助力保交房、稳定房企现金流。目前，商业银行已审批“白名单”项目5392个，审批通过的融资金额近1.4万亿元，银行机构对房地产行业的融资保持了稳中有增的态势。从目前披露半年报的上市银行来看，对公房地产贷款敞口多在10%以下，风险基本可控，但实质性改善仍取决于销量拐点。
- 政府债持续驱动社融增长，信贷需求偏弱：**7月新增社融7708亿元，同比多增2342亿元。政府债与企业债是社融增长的核心驱动，信贷需求偏弱延续，票据冲量现象明显。截至7月末，金融机构人民币贷款余额251.11万亿元，同比增长8.7%，增速继续放缓；7月单月，金融机构新增人民币贷款2600亿元，同比少增859亿元，居民部门和企业部门融资需求偏弱。
- 投资建议：**经济和信贷保持偏弱格局，政策持续助力稳增长，强化逆周期调节，畅通货币政策传导机制，做好“五篇大文章”，有利于银行信贷总量保持合理增长、结构优化。与此同时，防范化解金融风险导向不变，利好银行资产质量和风险预期改善。在当前资产荒的环境下，我们继续看好银行板块红利价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）。
- 风险提示：**经济增速不及预期导致资产质量恶化的风险；利率持续下行导致净息差承压的风险；规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

银行业

推荐 维持

分析师

张一纬

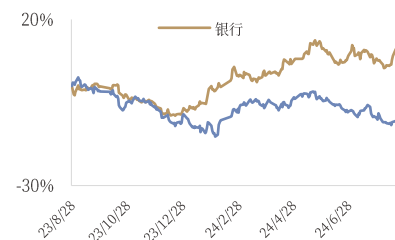
☎：010-8092-7617

✉：zhangyiwei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519010001

相对沪深300表现图

2024-08-26



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河银行】行业深度报告-银行业2024年中期策略：风险预期改善，基本面积极因素积累
- 【银河银行】行业点评-二季度货币政策执行报告点评（20240811）：强化逆周期调节，畅通货币政策传导机制
- 【银河银行】行业点评-国新办新闻发布会解读（202408）：金融助力高质量发展，继续关注银行红利价值

目录

Catalog

一、 银行业定位：金融市场参与主体，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、 经济和信贷数据偏弱，政策持续助力稳增长	6
（一） 经济数据延续需求端偏弱格局，政策助力稳增长和高质量发展	6
（二） 政府债持续驱动社融增长，信贷需求偏弱	8
（三） 银行业息差平稳，资产质量稳健.....	10
四、 传统业务盈利空间收窄	12
（一） 传统业务利润空间收窄，业务转型加速	12
（二） 中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识	13
（三） 银行科技投入力度保持高位，路径分化	14
五、 投资建议及重点公司	15
六、 风险提示	16

一、银行业定位：金融市场参与主体，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

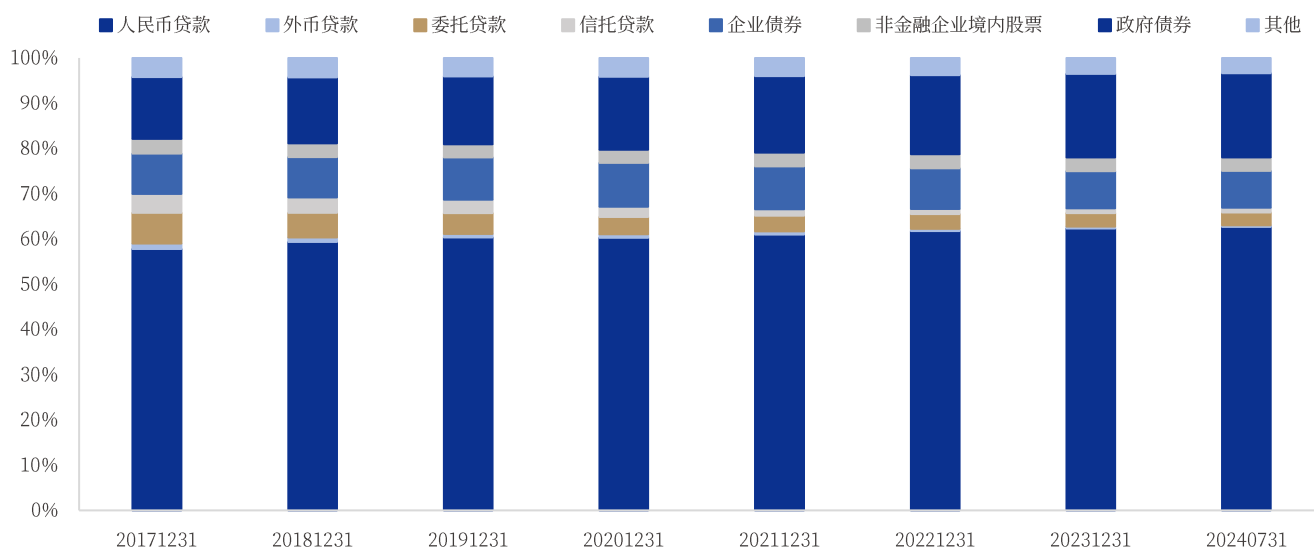
党的二十大报告指出，要健全宏观经济治理体系，深化金融体制改革。“高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务”，要坚持以高质量发展为主线，构建高水平社会主义市场经济体制。从银行业角度来看主要涉及以下几个方面：发挥国家发展规划和战略导向作用，加强财政政策和货币政策协调配合，着力扩大内需；建设现代中央银行制度，加强和完善现代金融监管，强化金融稳定保障体系，依法将各类金融活动全部纳入监管，守住不发生金融风险的底线；深化国有资本改革，加快国有经济布局优化和调整，推动国有资本和国有企业做优做强做大。坚持把发展经济的着力点放在实体经济上，金融机构以深化改革充分支持和服务实体经济，推动高质量发展。

（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 8.13%，股票融资占比 2.93%，直接融资占比合计 11.06%。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：ifind，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

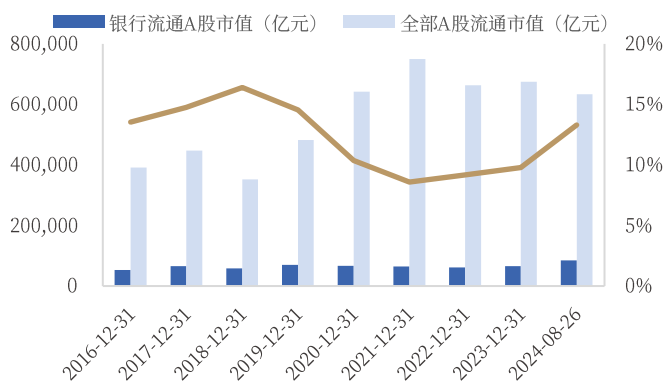
直接融资对资本市场体系有更高的要求，基础制度建设有待进一步深化。目前，我国多层次资本市场建设、市场化程度和法律体系均需完善，以进一步提升企业直接融资效率，后续资本市场基础制度改革深化有望延续。债权融资对企业信用要求更高，由于我国目前尚未建立起完善的信用体系，没有背书的中小企业难以通过发行债券获得直接融资，企业主体不得不转向间接融资来解决自身融资问题。展望未来，我国金融体系基础制度建设未有根本性变化环境下，间接融资仍将是我国的核心融资渠道。

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

截止 2024 年 8 月 26 日，上市银行数量为 42 家，上市银行总市值约 12.41 万亿元，占全部 A 股总市值的 15.24%；上市银行流通 A 股市值 8.42 万亿元，占全部 A 股流通市值的 13.3%，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：ifind，中国银河证券研究院

图3：我国上市银行家数

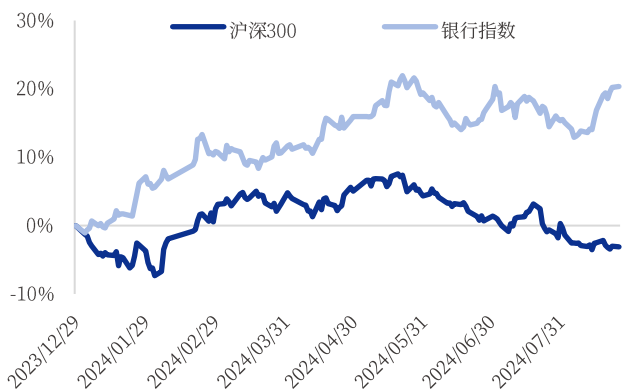


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

（二）年初至今板块表现优于沪深300，估值处于历史偏低位置

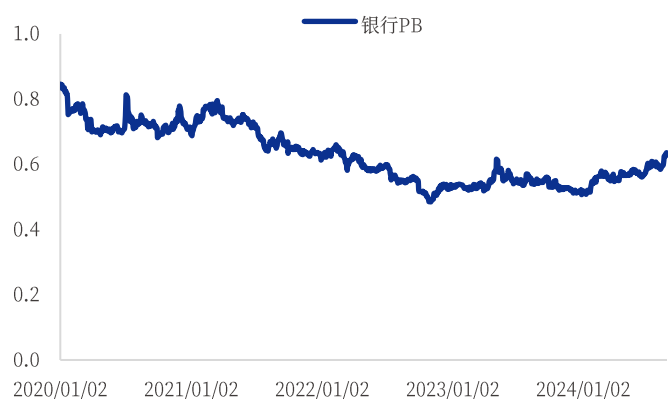
截至2024年8月26日，银行指数与年初相比上涨20.37%，跑赢沪深300指数23.48个百分点，当前银行板块估值PB为0.64倍，处于历史偏低位置。

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

图5：银行板块历年来PB水平



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

三、经济和信贷数据偏弱，政策持续助力稳增长

（一）经济数据延续需求端偏弱格局，政策助力稳增长和高质量发展

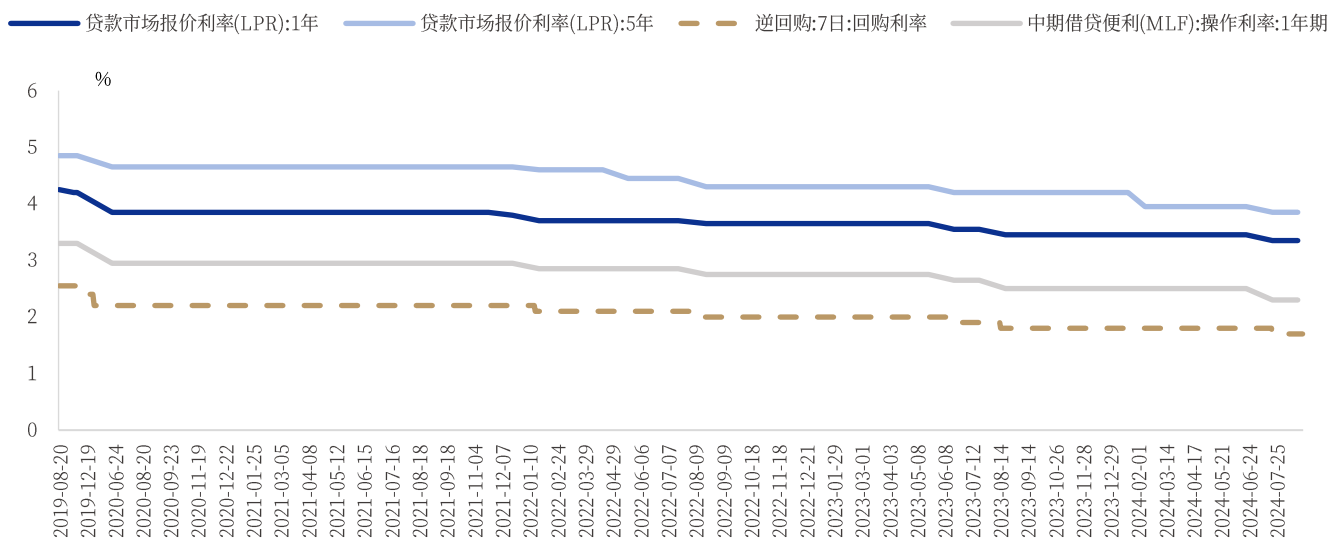
1.7 月经济数据延续需求端偏弱格局

二季度我国经济运行略有波动，GDP 同比增长 4.7%，增速较一季度有所放缓。7 月，工业增加值同比增长 5.1%，低于 6 月增速但高于去年同期；固定资产投资同比下降 1.32%，增速环比继续回落但表现好于去年同期，基建和地产投资增速仍在下行；社会消费品零售总额同比增长 2.7%，优于上个月和去年同期；出口金额同比增长 7%，受全球经济复苏波动影响而有所放缓；PMI 为 49.4%，维持在荣枯线以下，较 6 月下降 0.1 个百分点。从 1-7 月整体情况来看，我国工业增加值同比增长 5.9%，固定资产投资同比增长 3.6%，其中制造业投资同比增长 9.3%，社会消费品零售总额同比增长 3.5%。

2. 二季度货币政策报告强化逆周期调节，畅通货币政策传导机制

2024 年 8 月 9 日，央行发布二季度货币政策执行报告：（1）**信贷总量趋于合理增长，结构优化，定价下行**。受信贷均衡投放、金融业增加值核算方式优化、治理和防范资金空转影响，信贷短期“挤水分”，但长远来看增长的质效和稳定性增强。6 月末，金融机构本外币贷款余额、人民币贷款余额同比分别增长 8.3%、8.8%。信贷结构持续优化，重点领域中普惠小微和制造业中长期贷款同比分别增长 16.5%和 18.1%，均超全部贷款增速。存贷款利率市场化推动融资成本稳中有降。6 月，新发放贷款加权平均利率 3.68%，同比下降 0.51 个百分点。其中，一般贷款加权平均利率、企业贷款加权平均利率分别为 4.13%、3.63%，同比分别下降 0.35、0.32 个百分点。（2）**政策有望加码，着力支持经济增长**。报告指出稳健的货币政策要注重平衡好短期和长期、稳增长和防风险、内部均衡和外部均衡的关系，增强宏观政策取向一致性，加强逆周期调节，增强经济持续回升向好态势，为完成全年经济社会发展目标任务营造良好的货币金融环境。相较一季度报告，跨周期调节的表述被删除，叠加美联储降息预期的影响，政策空间打开，力度有望加码，在全年经济增速“保 5”的诉求下，不排除后续仍有降准降息的空间。（3）**货币政策框架将持续优化，更加关注利率市场化**。货币政策的总体基调延续一季度，与此同时，更加关注货币政策框架转型和利率市场化，以畅通货币政策传导机制，进一步降低融资成本。报告指出要完善市场化利率形成和传导机制，发挥央行政策利率引导作用，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，促进金融机构持续提升自主定价能力，推动企业融资和居民信贷成本稳中有降。7 月，央行将 7 天逆回购操作改为固定利率、数量招标，增强其政策利率的权威性，并且增加临时正、逆回购操作。目前，1 年期和 5 年期 LPR 已锚定 OMO 同步调降 10BP，MLF 政策利率色彩被淡化。另外，21 家全国性银行手工补息整改进度已超 9 成且主要银行 7 月主动下调存款利率，存款利率市场化程度和利率传导效率进一步提高。（4）**防范化解金融风险导向不变**。报告要求落实好防范化解房地产、地方政府债务、中小金融机构等重点领域风险的各项举措，坚持在推动经济高质量发展中防范化解金融风险，总体利好银行风险预期改善和不良风险释放。

图6: LPR、OMO 与 MLF 利率



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

3.国新办“推动高质量发展”系列主题新闻发布会介绍金融监管总局推动高质量发展情况

2024年8月22日,国务院新闻办举行“推动高质量发展”系列主题新闻发布会,介绍金融监管总局推动高质量发展的情况。从银行业角度主要有几点值得关注:

(1) “五篇大文章”成效逐步释放,资金结构优化。截至6月末,全国高新技术企业贷款余额15.3万亿元,同比增长19.5%,其中信用贷款和中长期贷款占比均超过四成,7月末制造业贷款同比增速达11.4%,对先进制造业和科技创新领域的支持力度加大。6月末,21家主要银行绿色信贷余额是31万亿元,同比增长25.9%;普惠型小微企业贷款余额32万亿元,同比增速17%;个人养老金开立超6000万个账户,各类储蓄存款、银行理财、商业养老保险产品超500个,特定养老储蓄、养老理财和养老保险的产品在全国进行推广,7月末养老产业贷款较年初增长16.1%,对健康产业、银发经济的支持力度在进一步提升;数字金融方面出台银行保险业数字化转型指导意见,加快发展数字金融产品服务,强化数据能力和基础设施建设,7月末数字经济核心产业贷款同比增长12.4%。此外,围绕“五篇大文章”政策体系不断完善。重点领域信贷投放延续高景气度,银行信贷结构面临改善契机。(2) 中小金融机构各类指标处于合理区间,改革化险稳步推进。截至6月末,全国共有中小银行(包括城商行、农商行、农信社、村镇银行)3830家,资产是115万亿元,占整个银行业总资产的28%;贷款余额62万亿元,有将近80%是投向了小微企业和“三农”领域。中小银行的资本充足率13%,拨备覆盖率155%。从改革化险方面,要采取实事求是、稳步推进的原则,坚持一省一策、一行一策、一司一策。同时要根据区域经济发展规模、金融总量和发展趋势,以及金融需求变化等因素,优化区域金融布局,根本目标就是金融供给、金融服务要能够满足市场主体和金融消费者多层次、多样化的金融需求。(3) 房地产融资协调机制持续助力保交房、稳定房企现金流。会议指出城市协调机制是精准支持了房地产项目融资,取得阶段性成效。目前,商业银行已审批“白名单”项目5392个,审批通过的融资金额近1.4万亿元,为促进项目建成交付、保障购房人合法权益、稳定房地产市场发挥了积极作用。与此同时,银行机构对房地产行业的融资保持了稳中有增的态势。截至目前,房地产开发贷款余额较年初增长4000多亿元,经营性物业贷款余额同比增长19%,并购贷款余额同比增长21%。从目前披露半年报的上市银行来看,对公房地产贷款敞口多在10%以下,风险基本可控,但实质性改善仍取决于销量拐点。2024年1-7月,商品房销售面积和销售额累计同比分别下滑18.6%和24.3%,增量总体维持偏低水平。

(二) 政府债持续驱动社融增长，信贷需求偏弱

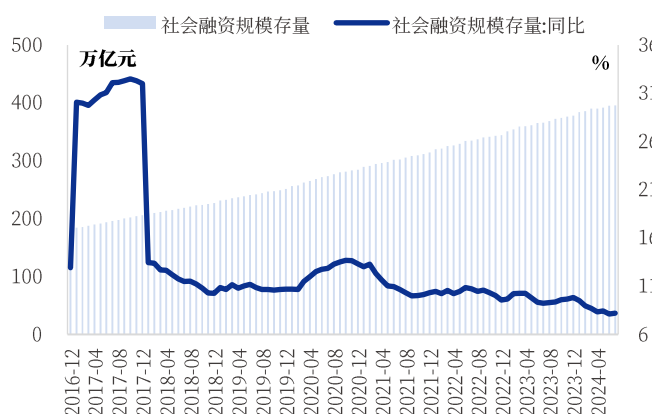
1. 社融规模同比多增，增速略有回升

7月新增社融7708亿元，同比多增2342亿元；截至7月末，社融存量395.72万亿元，同比增长8.19%，增速较上月有所回升。政府债仍为拉动社融主力，有效信贷需求偏弱，存款搬家较为明显。

2. 信贷“挤水分”延续，政府债与企业债仍是社融增长的核心驱动

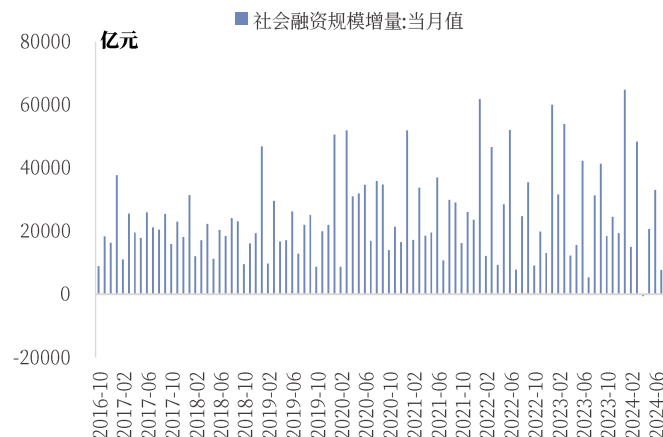
7月，人民币贷款减少796亿元，同比多减1131亿元，主要受信贷“挤水分”、季节性因素以及需求偏弱影响。1-7月，人民币贷款累计新增12.38万亿元，同比少增3.27万亿元，结合监管弱化总量指标，信贷投放减速提质，盘活存量、资金空转治理成效加速释放。7月，新增政府债6911亿元，同比多增2802亿元；新增企业债融资2028亿元，同比多增738亿元；新增非金融企业境内股票融资231亿元，同比少增555亿元；表外融资减少755亿元，同比少减970亿元，其中，未贴现银行承兑汇票减少1075亿元，同比少减888亿元。

图7：社融存量



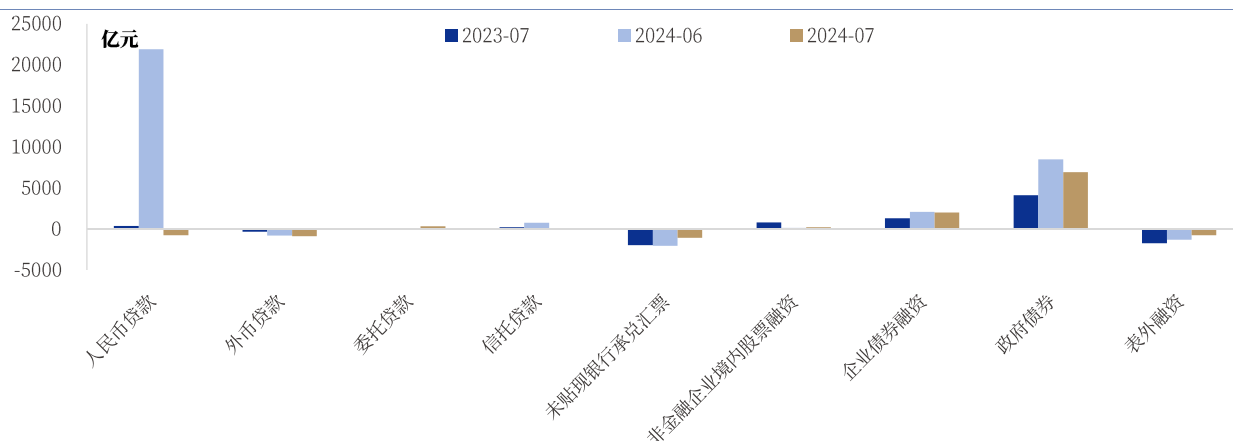
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图8：社融增量



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图9：单月新增社会融资规模主要分项规模

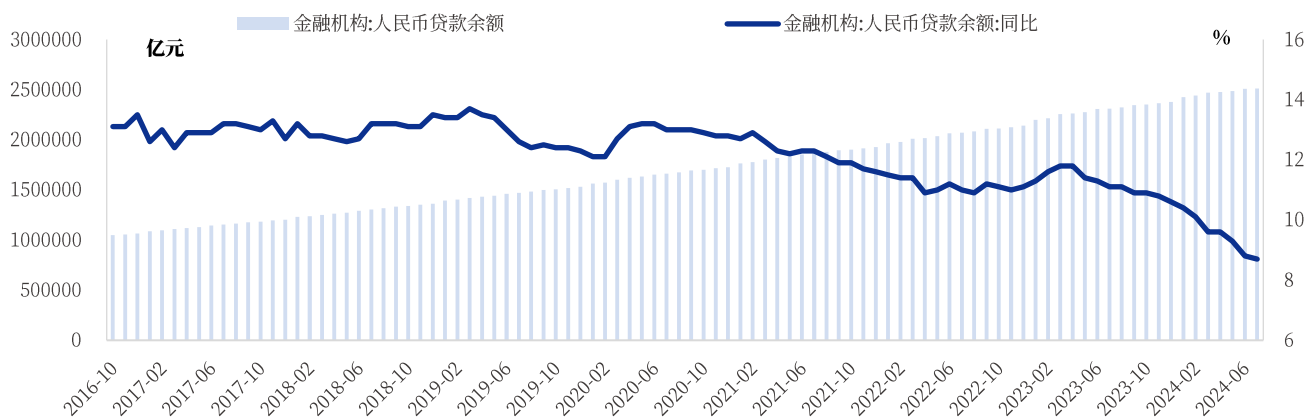


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

3. 居民消费和企业融资需求偏弱，票据冲量明显

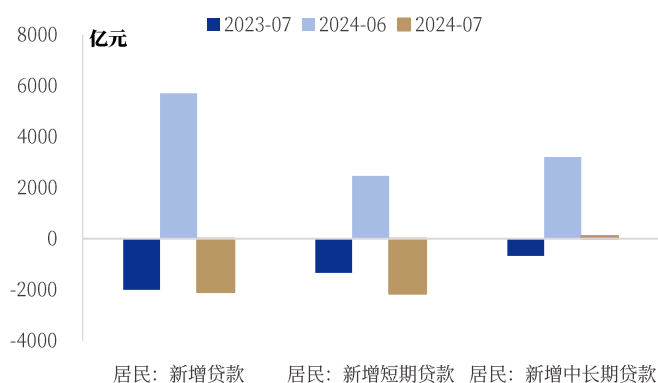
截至7月末，金融机构人民币贷款余额 251.11 万亿元，同比增长 8.7%，增速较上月继续放缓。7 月单月，金融机构新增人民币贷款 2600 亿元，同比少增 859 亿元。居民部门和企业部门融资需求偏弱态势尚未出现实质性的拐点。7 月单月，居民部门贷款减少 2100 亿元，同比多减 93 亿元；其中，短期贷款减少 2156 亿元，新增中长期贷款 100 亿元，同比分别多减 821 亿元、多增 772 亿元。新增企业部门贷款 1300 亿元，同比少增 1078 亿元。其中，短期贷款减少 5500 亿元、新增中长期贷款 1300 亿元，分别同比多减 1715 亿元、少增 1412 亿元；新增票据融资 5586 亿元，同比多增 1989 亿元。

图10：金融机构贷款数据



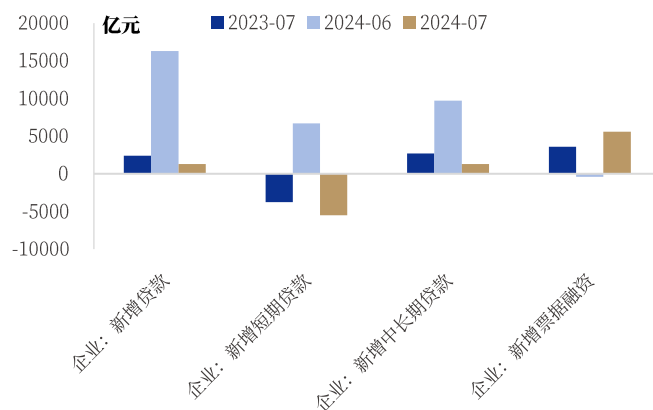
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图11：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12：金融机构贷款数据-企业部门

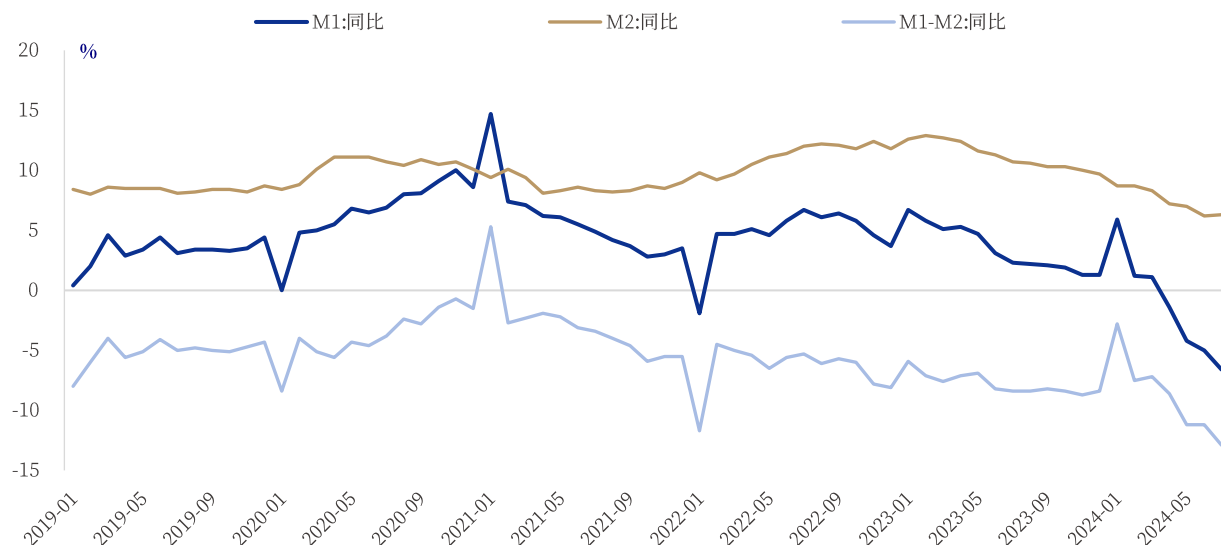


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

4.存款搬家明显

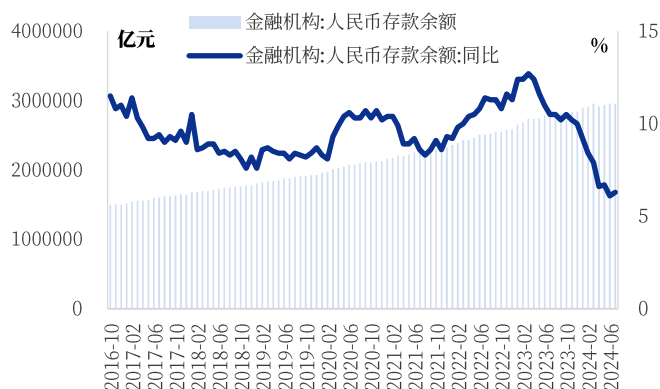
7 月，M1 和 M2 同比变化-6.6%、+6.3%，M2 增速略有回升；M1-M2 剪刀差为-12.9%。截至 7 月末，金融机构人民币存款余额 294.92 万亿元，同比增长 6.3%，较上月回升 0.2 个百分点。7 月单月，金融机构人民币存款减少 8000 亿元，同比少减 3200 亿元；其中，居民部门、企业部门人民币存款分别减少 3300 亿元、17800 亿元，同比分别少减 4963 亿元、多减 2500 亿元。7 月新增财政存款 6453 亿元，同比少增 2625 亿元；新增非银存款 7500 亿元，同比多增 3370 亿元。受叫停“手工补息”、存款挂牌利率下行影响，存款搬家现象较为明显，持续向理财回流。

图13: M1 和 M2



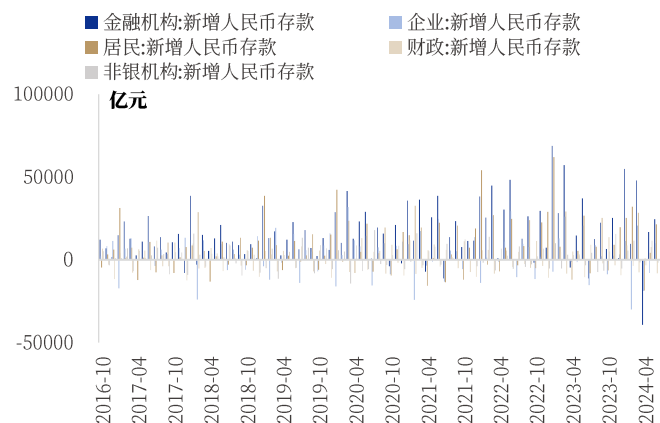
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图14: 金融机构存款数据



资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

图15: 金融机构分部门存款数据



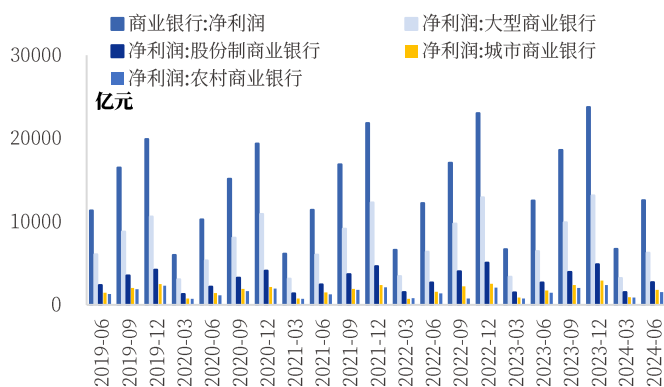
资料来源: ifind, 中国银河证券研究院

（三）银行业息差平稳，资产质量稳健

1. 净利润增速下降，净息差整体稳健

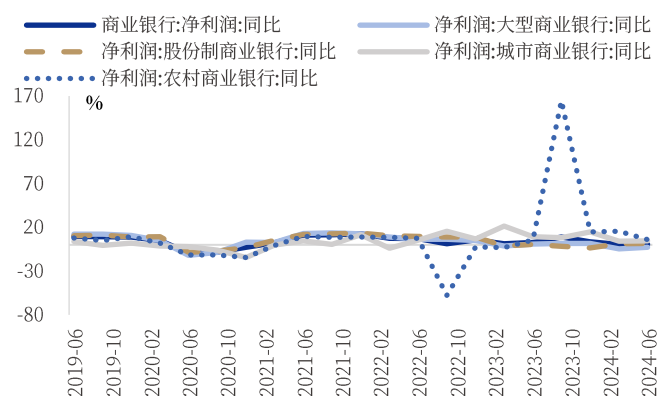
2024年1-6月，我国商业银行实现净利润1.26万亿元，同比增长0.36%，增速较去年同期下降2.2个百分点。其中，国有大行净利润同比下降2.87%，股份行、城商行和农商行净利润分别同比增长1.41%、4.35%、5.92%，股份行和农商行增速较去年同期有所上升。1-6月，我国商业银行ROE、ROA分别为8.91%、0.69%，分别较上季度下降0.65、0.05个百分点。商业银行净息差为1.54%，与上季度持平，其中，国有大行净息差为1.46%，较上季度下降1BP，城商行净息差为1.45%，与上季度持平，股份行、农商行净息差分别为1.63%、1.72%，均较上季度上升1BP。1-6月商业银行非息收入占比为24.31%，较上季度下降1.32个百分点。

图16：银行业净利润



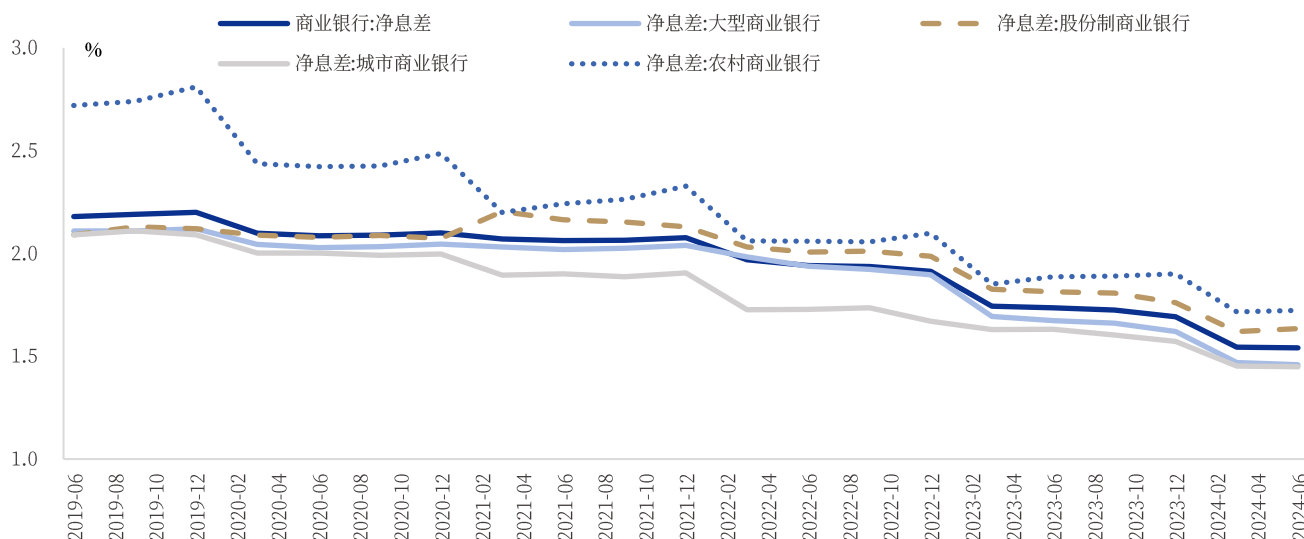
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图17：银行业净利润同比增速



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：中国政府网，中国银河证券研究院

2. 资产负债增速放缓

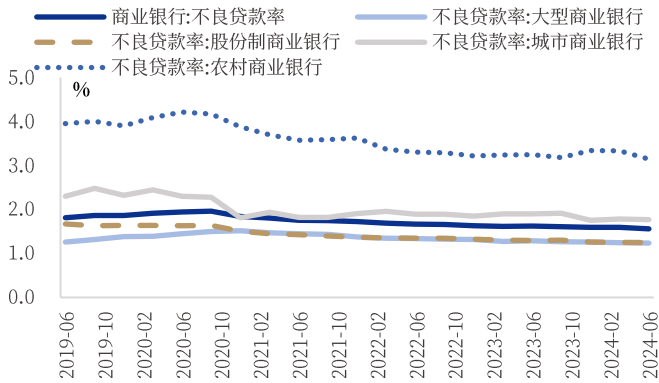
截至2024年6月，我国商业银行总资产达370.02万亿元，同比增长7.3%，增速环比上季度下降1.5个百分点，其中，国有大行、股份行、城商行、农商行总资产分别同比增长7.9%、3.7%、9.4%、6.5%。截至2024年6月，我国商业银行总负债达341.30万亿元，同比增长7.1%，增速环比上季度下降1.7个百分点，其中，国有大行、股份行、城商行、农商行总负债分别同比增长7.8%、3.3%、9.4%、6.3%。

3. 资产质量稳健，核心一级资本充足水平略有下降

截至2024年6月，我国商业银行不良贷款率为1.56%，较上季度下降3BP；关注类贷款占比2.22%，较上季度上升4BP；拨备覆盖率209.32%，较上季度上升4.78个百分点。其中，国有大行、

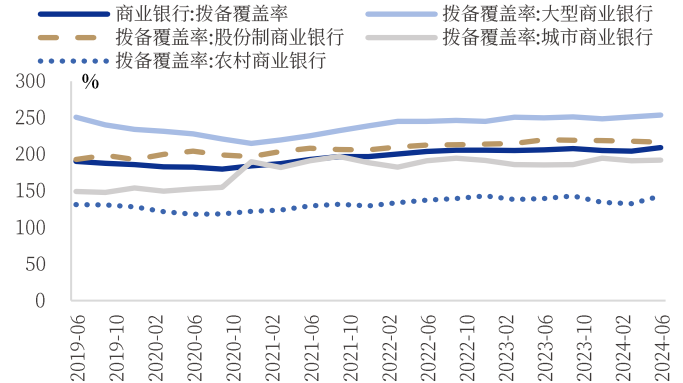
城商行、农商行不良贷款率分别为 1.24%、1.77%、3.14%，分别较上季度下降 1BP、1BP、19BP，股份行不良贷款率为 1.25%，与上季度持平。国有大行、城商行、农商行拨备覆盖率分别为 253.8%、192.35%、143.14%，分别较上季度上升 2.59、1.11、10.43 个百分点，股份行拨备覆盖率为 216.58%，较上季度下降 1.45 个百分点。

图19：银行业不良率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

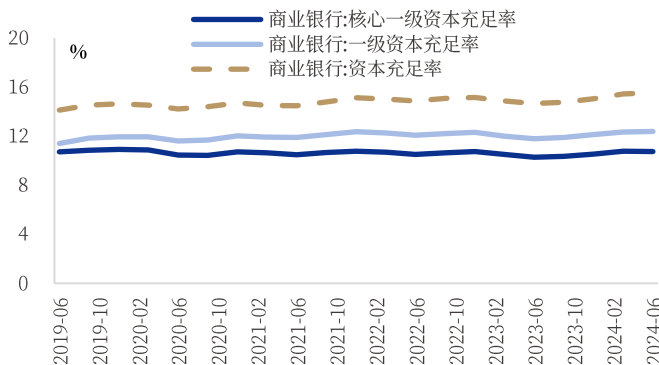
图20：银行业拨备覆盖率



资料来源：ifind，中国银河证券研究院

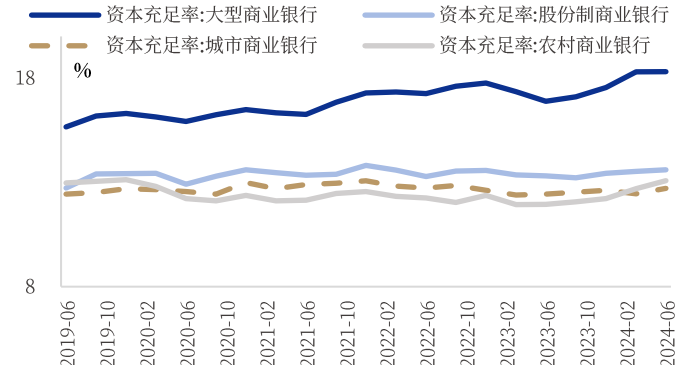
截至 2024 年 6 月，商业银行核心一级资本充足率、一级资本充足率、资本充足率分别为 10.74%、12.38%、15.53%，分别较上季度下降 3BP、上升 3BP、上升 10BP。其中，国有大行资本充足率为 18.31%，与上季度持平，股份行、城商行、农商行资本充足率分别为 13.61%、12.71%、13.08%，均较上季度有所上升。

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



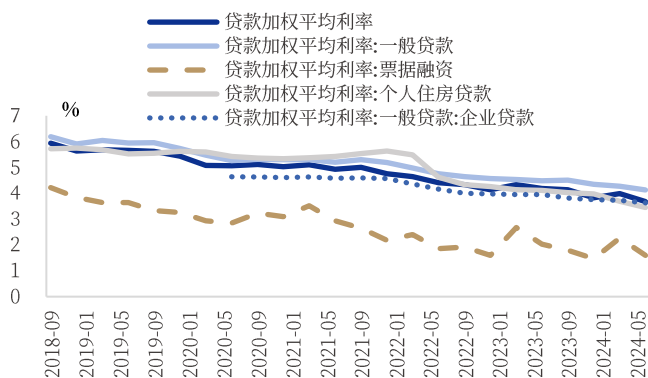
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

四、传统业务盈利空间收窄

（一）传统业务利润空间收窄，业务转型加速

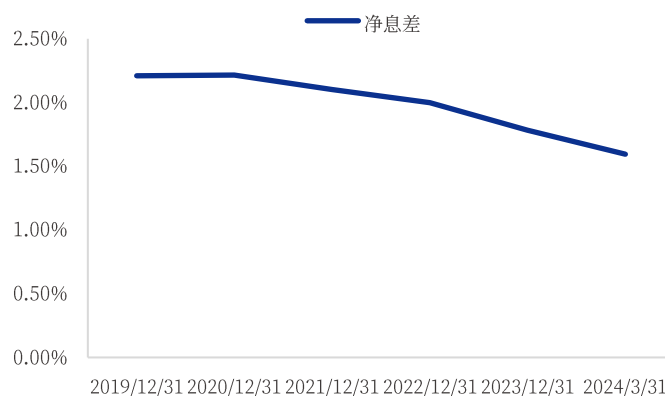
随着经济结构转型升级以及贷款利率市场化成效释放，银行传统存贷款业务盈利空间收窄，过去依赖规模增长的模式难以为继。2023年以来，银行信贷投放受短期融资需求修复影响，实现开门红，但以基建和地产为核心驱动的规模增长空间逐步收窄。与此同时，贷款利率市场化推进，进一步降低实体经济融资成本，给银行息差带来压力。2024年6月末，金融机构贷款加权平均利率3.68%，较上季度下降31BP。依据同花顺 ifind 测算数据显示，2024Q1，42家上市银行平均净息差为1.59%，较2023年末下降19BP。

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

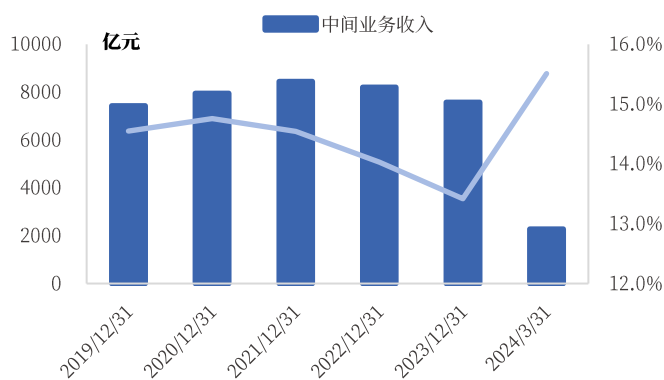


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

（二）中间业务重要性提升，财富管理转型成为共识

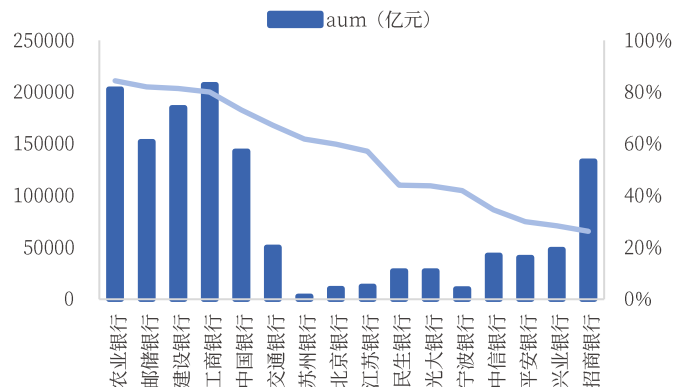
相比于表内存贷款业务，以财富管理和投行为代表的中间业务具备资本消耗少、周期性弱、市场空间广阔且利润率相对较高等优点，成为银行布局的重点方向。目前上市银行的中间业务收入占比处于较低水平，但随着上市银行对大零售领域的布局持续深入，客户资产稳步积累，财富管理中长期价值不变，有助持续增厚中间业务收入。2024Q1，42家上市银行的中间业务收入占比为15.51%，有较大的提升空间，同时多家银行的零售 aum 保持稳步扩张，主要受益于定期存款的高速增长。随着居民存款定期化程度的逐步缓解和理财市场的回暖，部分资金回流，利好财富管理业务。

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

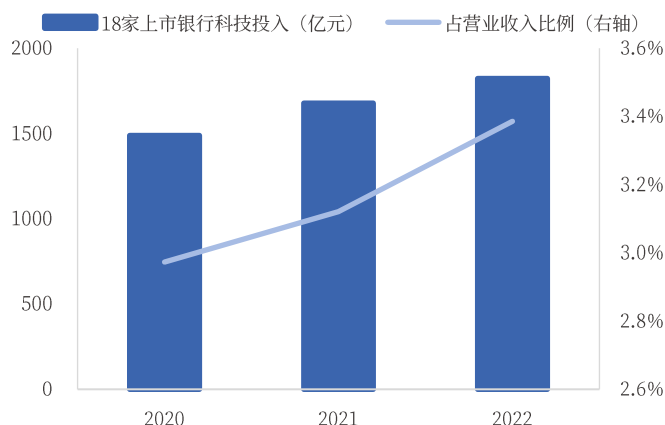


资料来源：ifind，中国银河证券研究院

(三) 银行科技投入力度保持高位，路径分化

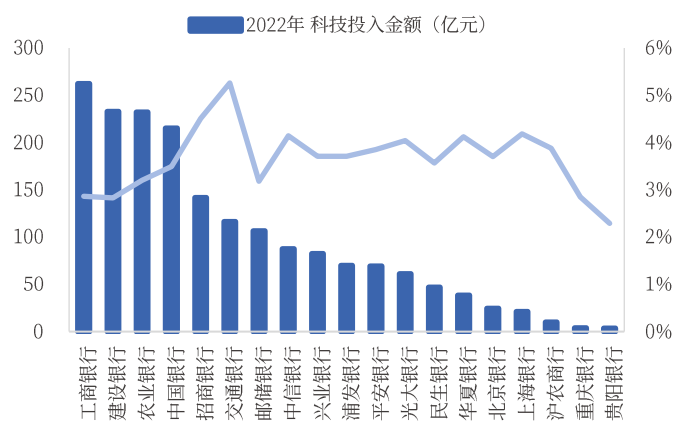
在推进数字化转型的过程中，上市银行科技投入规模保持在较高水平，占营业收入的比例稳步提升，人员配置力度也在不断加大。据不完全统计，2022年，18家A股上市银行累计科技投入1823.13亿元，同比增长8.66%，增速较2021年有所放缓，但远超营业收入增速，科技投入占营业收入比重3.39%，较2021年稳步上升，显示银行对数字化转型的重视力度不减。其中，工商银行、农业银行、中国银行和建设银行的科技投入均维持在200亿元以上，招商银行、交通银行和邮储银行的投入在100-200亿元之间，但是占营业收入比例高达4.51%和5.26%，领先同业。人员配置层面，上市银行加大了对科技人才队伍建设的重视程度。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



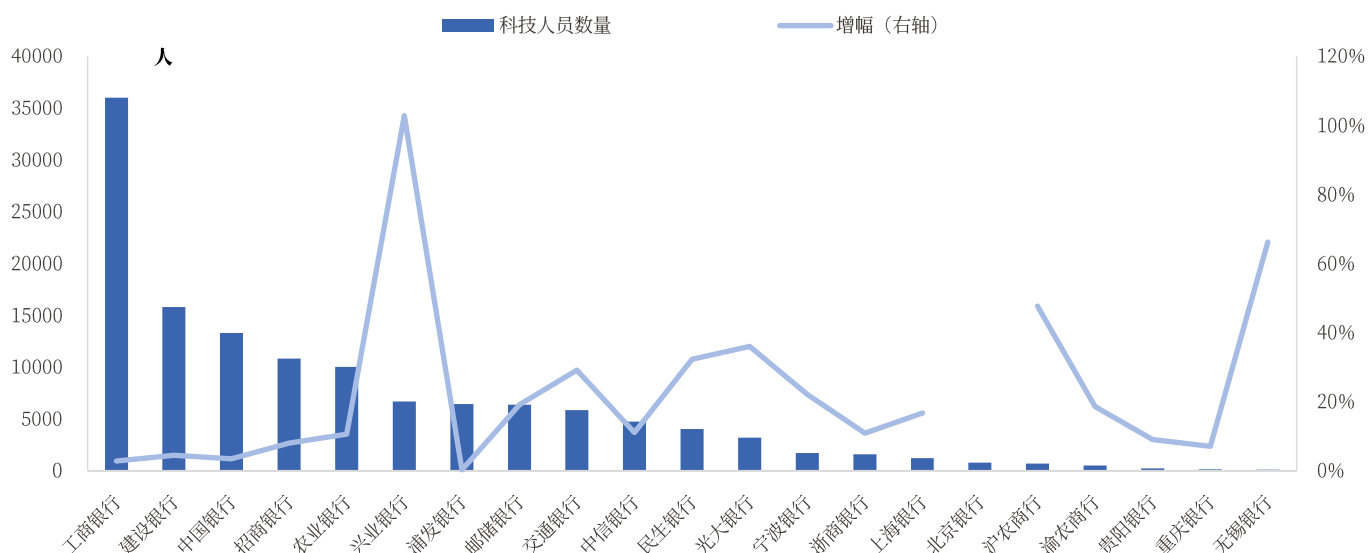
资料来源：ifind，中国银河证券研究院

图28：2022年18家A股上市银行累计科技投入和营业收入比例



资料来源：ifind，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：中国政府网，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，

五、投资建议及重点公司

经济和信贷保持偏弱格局，政策持续助力稳增长，强化逆周期调节，畅通货币政策传导机制，做好“五篇大文章”，有利于银行信贷总量保持合理增长、结构优化。与此同时，防范化解金融风险导向不变，利好银行资产质量和风险预期改善。在当前资产荒的环境下，我们继续看好银行板块红利价值，维持推荐评级。个股方面，推荐工商银行（601398）、建设银行（601939）、邮储银行（601658）、常熟银行（601128）、成都银行（601838）。

表1：重点上市公司估值（2024/08/26）

公司代码	公司名称	BVPS（元）				PB(X)			
		2022A	2023A	2024E	2025E	2022A	2023A	2024E	2025E
601398.SH	工商银行	8.81	9.55	10.26	10.98	0.73	0.67	0.63	0.59
601939.SH	建设银行	10.87	11.80	12.77	13.78	0.76	0.70	0.65	0.60
601658.SH	邮储银行	7.41	7.92	8.65	9.32	0.69	0.65	0.59	0.55
601128.SH	常熟银行	8.24	8.99	9.10	10.40	0.80	0.74	0.73	0.64
601838.SH	成都银行	14.81	16.99	19.48	22.15	1.01	0.88	0.77	0.68

资料来源：ifind，中国银河证券研究院

六、风险提示

- 1.经济增速不及预期导致资产质量恶化的风险；
- 2.利率持续下行导致净息差承压的风险；
- 3.规模导向弱化导致扩表和营收增速放缓的风险。

图表目录

图 1: 社会融资规模（存量）结构	4
图 2: 我国上市银行流通市值及占比	5
图 3: 我国上市银行家数.....	5
图 4: 年初至今银行板块累计涨幅与沪深 300 对比	5
图 5: 银行板块历年来 PB 水平	5
图 6: LPR、OMO 与 MLF 利率	7
图 7: 社融存量	8
图 8: 社融增量	8
图 9: 单月新增社会融资规模主要分项规模	8
图 10: 金融机构贷款数据	9
图 11: 金融机构贷款数据-居民部门	9
图 12: 金融机构贷款数据-企业部门	9
图 13: M1 和 M2.....	10
图 14: 金融机构存款数据	10
图 15: 金融机构分部门存款数据.....	10
图 16: 银行业净利润	11
图 17: 银行业净利润同比增速.....	11
图 18: 银行业净息差	11
图 19: 银行业不良率	12
图 20: 银行业拨备覆盖率	12
图 21: 银行业资本充足率	12
图 22: 银行业资本充足率-分类别.....	12
图 23: 金融机构贷款利率	13
图 24: 上市银行净息差	13
图 25: 上市银行中间业务收入.....	13
图 26: 2023 年部分银行零售 aum	13
图 27: 2022 年单家 A 股上市银行科技投入及占营业收入比例.....	14
图 28: 2022 年 18 家 A 股上市银行累计科技投入和营业收入比例.....	14
图 29: 单家 A 股上市银行科技人员数量和增速	14
表 1: 重点上市公司估值（2024/08/26）	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。

张一纬，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，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，香港市场以恒生指数为基准。	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