

金融&金融科技行业周报

——社融增长不及预期，LPR下调预期持续升温

平安证券研究所 金融&金融科技研究团队

王维逸S1060520040001（证券投资咨询）

袁喆奇S1060520080003（证券投资咨询）

李冰婷S1060520040002（证券投资咨询）

黄韦涵S1060121070072（一般证券业务）

韦霁雯S1060122070023（一般证券业务）

许 淼S1060123020012（一般证券业务）

2023年6月18日

社融增长不及预期，LPR下调预期持续升温

- 1、社融增长不及预期，基建类贷款托底明显。**6月13日，央行公布5月份社融数据，社融规模同比增长9.5%，新增人民币贷款余额同比增速11.4%。5月社融新增1.56万亿，同比少增1.31万亿，存量社融同比增9.5%，较4月同比增速环比下降0.5个百分点。从表内信贷情况来看，个人边际有所改善，预计与五一假期消费需求的集中性释放相关，对公端基建贷款仍是主力，中长期贷款同比多增2147亿元，票据融资大幅度回落。企业债发行低迷，5月初的《中央企业债券发行管理办法》加大了对于企业债发行的管控，叠加较低的贷款利率对于债券融资的替代，市场受到的影响较大。M1-M2剪刀差有所缩小，5月剪刀差为6.9%，增速差环比下降了0.2个百分点。
- 2、调降政策利率10BP，LPR下调预期持续升温。**6月13日，央行下调7天期逆回购中标利率10bp至1.9%；同时，央行下调SLF利率，隔夜期下调10个基点至2.75%，7天期下调10个基点至2.9%，1个月期下调10个基点至3.25%。6月15日，央行一年期MLF利率较上月下降10BP至2.65%。本周央行接续下调了OMO和MLF利率，促使6月LPR继续下调概率大幅上升，之前存款利率市场化改革进程的加快也为本次政策利率的下调提供了空间。我们认为本次政策利率的下调进一步提振了经济修复信心，释放了政策稳增长信号，5月份PMI分项全面下滑，经济弱现实提高了逆周期政策的必要性。此外，政策利率的下降也引导了房贷利率以及企业贷款名义利率的下降，为企业部门持续性减负让利。在LPR利率下调方面，仍需关注后续同地产链以及企业中长期贷款相关的5年期LPR是否会给予更高的降幅。
- 3、经济恢复性增长特点明显，地产投资降幅扩大。**6月15日，国家统计局发布2023年5月主要经济指标情况。中国经济整体上呈现出恢复性增长局面，结构上来说服务业是目前经济复苏的主要因素，基建和制造业投资是目前稳增长的主要抓手。但值得关注的是，5月工业生产增速持续放缓，工业增加值同比增速环比下降2.1个百分点至3.5%，距离疫情前6%的增速水平仍有较大差距。从固定资产投资方面来看，地产投资持续拖累整体投资水平，5月地产固定资产投资累计同比为-6%，降幅较4月继续扩大，“保交楼”政策的支撑有所减弱，特别是5月的房地产销售面积、新开工面积、竣工面积等同比增速均有所回落，地产市场的需求和信心仍较为疲弱，地产市场稳定仍需要多措并举。



CONTENT 目录

重点聚焦

- 社融增长不及预期，基建类贷款托底明显
- 调降政策利率10BP，LPR下调预期持续升温
- 经济恢复性增长特点明显，地产投资降幅扩大

行业新闻

- 银行：多家股份制银行接续下调存款利率
- 证券：证监会：满足居民财富管理需要，维护投资环境
- 保险：广州市政府：印发《关于推动广州金融开放创新实施方案的通知》
- 金融科技：财政部和工业和信息化部：开展中小企业数字化转型城市试点工作

行业数据

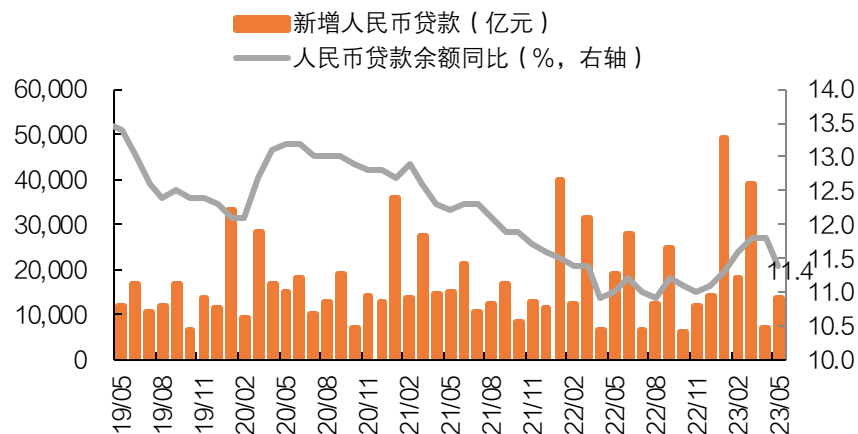
- 市场表现：证券、金融科技指数上涨1.77%、4.05%，银行、保险指数下跌2.21%、1.77%
- 银行：公开市场操作实现净投放770亿元，SHIBOR利率上行
- 证券：周度股基日均成交额环比上周上涨12.9%
- 保险：十年期国债到期收益率环比下降0.77bps

社融增长不及预期，基建类贷款托底明显

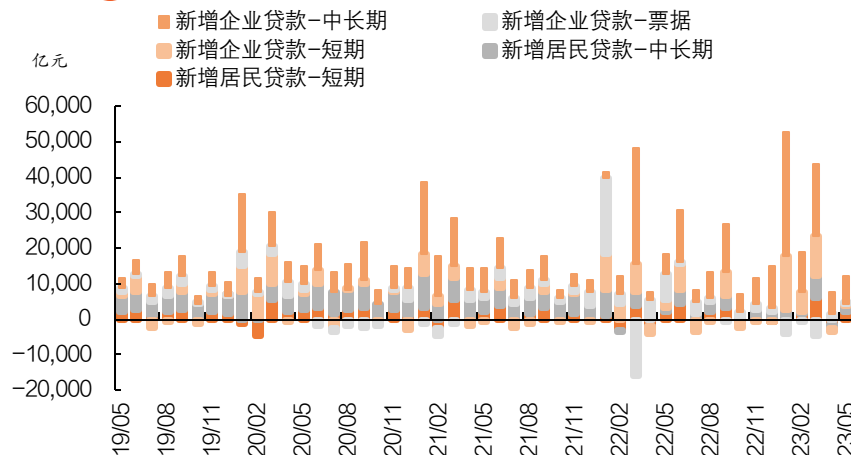
事件：6月13日，央行公布5月份社融数据，社融规模同比增长9.5%，新增人民币贷款余额同比增速11.4%。

（资料来源：中国人民银行、平安证券研究所）

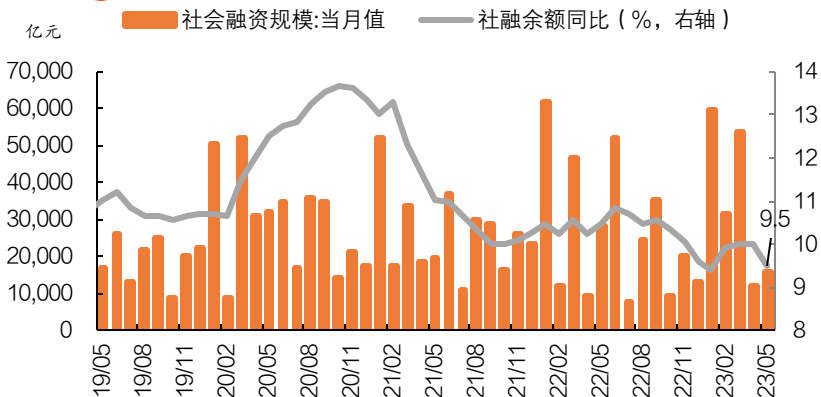
● 新增人民币贷款



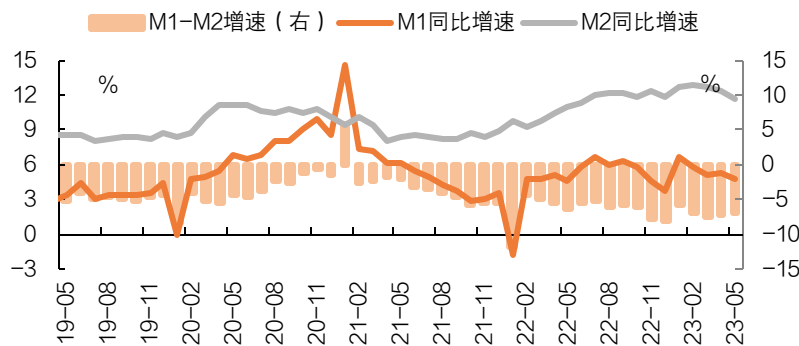
● 新增人民币贷款结构



● 社融规模



● M1、M2增速



点评：5月社融新增1.56万亿，同比少增1.31万亿，存量社融同比增9.5%，较4月同比增速环比下降0.5个百分点。从表内信贷情况来看，个人边际有所改善，预计与五一假期消费需求的集中性释放相关，对公端基建贷款仍是主力，中长期贷款同比多增2147亿元，票据融资大幅度回落。企业债发行低迷，5月初的《中央企业债券发行管理办法》加大了对企业债发行的管控，叠加较低的贷款利率对于债券融资的替代，市场受到的影响较大。M1-M2剪刀差有所缩小，5月剪刀差为6.9%，增速差环比下降了0.2个百分点。

调降政策利率10BP，LPR下调预期持续升温

事件：6月13日，央行下调7天期逆回购中标利率10bp至1.9%；同时，央行下调SLF利率，隔夜期下调10个基点至2.75%，7天期下调10个基点至2.9%，1个月期下调10个基点至3.25%。6月15日，央行一年期MLF利率较上月下降10BP至2.65%。

20年以来宽货币政策变化汇总

（资料来源：中国人民银行，平安证券研究所）

时间	中小型银行 存款准备金率（%）	大型银行 存款准备金率（%）	1年期 MLF（BP）	1年期 LPR（BP）	5年期 LPR（BP）	7天 OMO（BP）
2020-01	-0.5	-0.5				
2020-02			-10	-10	-5	-10
2020-03						-20
2020-04	-0.5		-20	-20	-10	
2020-05	-0.5					
2020年总计	-1.5	-0.5	-30	-30	-15	-30
2021-07	-0.5	-0.5				
2021-12	-0.5	-0.5		-5		
2021年总计	-1.0	-1.0		-5		
2022-01			-10	-10	-5	-10
2022-04	-0.25	-0.25				
2022-05					-15	
2022-08			-10	-5	-15	-10
2022-11	-0.25	-0.25				
2022年总计	-0.5	-0.5	-20	-15	-35	-20
2023-03	-0.25	-0.25				
2023-06			-10			-10
2023年截至目前总计	-0.25	-0.25	-10			-10

点评：本周央行接续下调了OMO和MLF利率，促使6月LPR继续下调概率大幅上升，之前存款利率市场化改革进程的加快也为本次政策利率的下调提供了空间。我们认为本次政策利率的下调进一步提振了经济修复信心，释放了政策稳增长的信号，5月份PMI分项全面下滑，经济弱现实提高了逆周期政策的必要性。此外，政策利率的下降也引导了房贷利率以及企业贷款名义利率的下降，为企业部门持续性减负让利。在LPR利率下调方面，仍需关注后续同地产链以及企业中长期贷款相关的5年期LPR是否会给予更高的降幅。

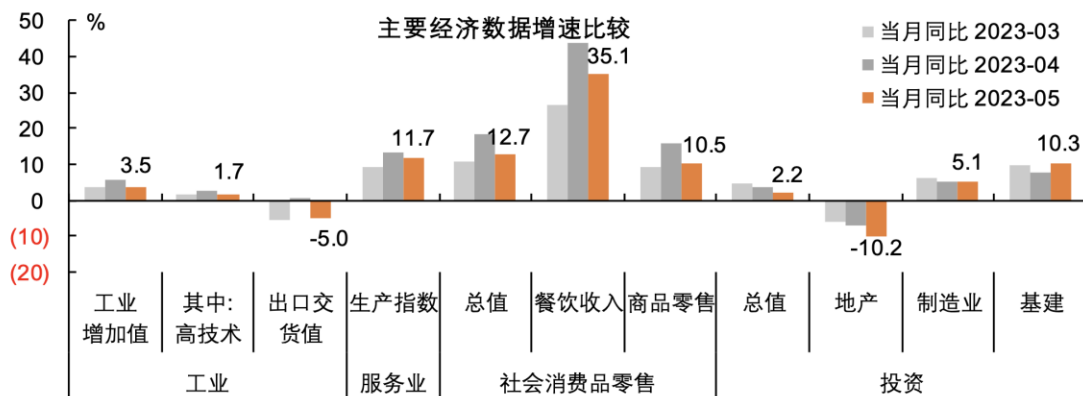
注：表格内均为调降幅度

经济恢复性增长特点明显，地产投资降幅扩大

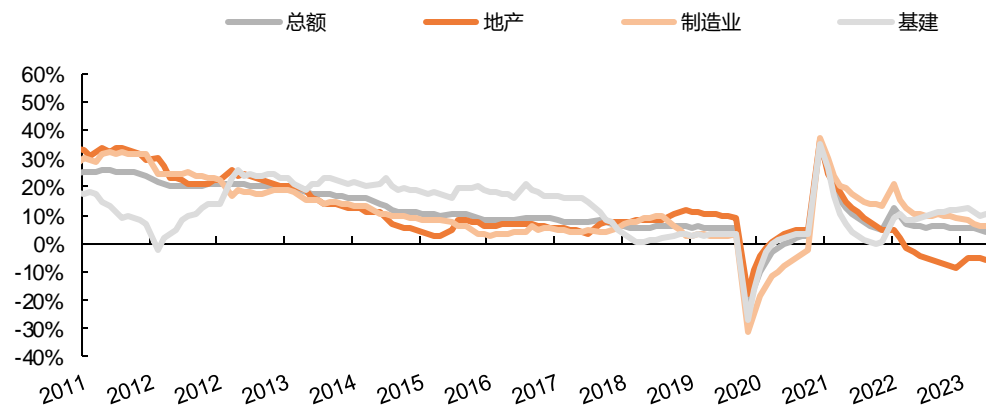
事件：6月15日，国家统计局发布2023年5月主要经济指标情况。

（资料来源：国家统计局，平安证券研究所）

2023年5月中国主要数据增速比较



固定资产投资完成额：累计同比



点评：中国经济整体上呈现出恢复性增长局面，结构上来说服务业是目前经济复苏的主要因素，基建和制造业投资是目前稳增长的主要抓手。但值得关注的是，5月工业生产增速持续放缓，工业增加值同比增速环比下降2.1个百分点至3.5%，距离疫情前6%的增速水平仍有较大差距。从固定资产投资方面来看，地产投资持续拖累整体投资水平，5月地产固定资产投资累计同比为-6%，降幅较4月继续扩大，“保交楼”政策的支撑有所减弱，特别是5月的房地产销售面积、新开工面积、竣工面积等同比增速均有所回落，地产市场的需求和信心仍较为疲弱，地产市场稳定仍需多措并举。

多家股份制银行接续下调存款利率

事件：6月12日，11家股份制银行相继下调了部分期限存款利率。活期存款方面，11家股份制银行利率普遍从0.25%下调到0.2%，与当前国有六大行保持一致，两年、三年、五年的中长期定期存款下调幅度比活期存款更大，为10—15个基点。

（资料来源：证券日报）

交易商协会：发布《关于进一步加强银行间债券市场发行业务规范有关事项的通知（征求意见稿）》

事件：6月12日，中国银行间市场交易商协会近期向各市场成员下发了《关于进一步加强银行间债券市场发行业务规范有关事项的通知（征求意见稿）》，进一步明确银行间债券市场发行操作规范，主要包括发行人应主动维护市场公平竞争秩序、承销机构应对债券承揽承做、发行销售、投资交易、同业业务、存贷款（如有）等业务之间进行有效隔离等内容。

（资料来源：证券日报）

央行联合五部门印发：《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》

事件：6月16日，中国人民银行、国家金融监管总局、中国证监会、财政部、农业农村部印发《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》，加强乡村基础设施建设支持。鼓励建立健全农业农村基础设施建设融资项目库，加大对产业园区、旅游景区、乡村旅游重点村一体化建设信贷支持力度。鼓励金融机构通过组建银团等方式，合力支持乡村基础设施建设。

（资料来源：财联社）

证监会：满足居民财富管理需要，维护投资环境

事件：6月16日，证监会主席易会满表示，要科学处理好“稳”与“进”、发展与安全、当前与长远的关系，一张蓝图绘到底，扎扎实实办好资本市场自己的事。为居民资产配置创造相协调的市场环境和生态，更好满足居民财富管理需要。更加履行好证券法赋予证监会的保护投资者合法权益的法定职责，更大力度提升投资者保护工作质效，坚决维护市场“三公”原则，不断增强投资者对市场的信任和信心。

（资料来源：证监会）

中证协召开二季度证券基金行业首席经济学家例会

事件：6月15日，协会召开2023年第二季度证券基金行业首席经济学家例会，具体讨论两方面问题：一是2023年下半年国内经济形势展望；二是资本市场形势分析。从当前统计数据看，国内经济延续恢复向好态势。一方面，近期国内整车货运流量等高频数据，以及铜期货等反映经济预期的资产定价逐步企稳回升，预期下半年PPI有望触底回升。另一方面，2023年1-5月份，高技术产业投资同比增长12.8%，保持较高增速，战略新兴产业布局提速。此外，要促进创新资本形成，畅通“科技-产业-金融”良性循环。

（资料来源：中证协发布）

发改委：将抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策

事件：6月16日，国家发改委举行6月新闻发布会，国家发改委表示，接下来会抓紧制定出台恢复和扩大消费的政策，持续改善消费环境，释放服务消费潜力；尽管当前市场需求有所不足、内生动力有待增强，但这些压力和挑战不会改变我国经济长期向好的大势。

（资料来源：券商中国）

广州市政府：印发《关于印发推动广州金融开放创新实施方案的通知》

事件：6月12日，广州市政府办公厅发布《关于印发推动广州金融开放创新实施方案的通知》，其中提到支持在南沙设立粤港澳大湾区保险服务中心，支持粤港澳三地保险机构合作开发符合规定的跨境机动车保险、跨境医疗保险等产品。

（资料来源：广州市政府官网）

北京/天津/河北银保监局：印发《关于协同推动绿色金融助力京津冀高质量发展的通知》

事件：6月14日，北京银保监局、天津银保监局、河北银保监局发布《关于协同推动绿色金融助力京津冀高质量发展的通知》，目标到2030年实现京津冀银行业绿色信贷年均增速不低于各项贷款平均增速，绿色保险、绿色信托等业务规模稳健增长。要大力开展环境污染责任保险、绿色建筑质量保险，探索推进森林草原碳汇保险、重点行业节能减碳保险等新型绿色保险。

（资料来源：证券时报）

人社部：稳妥实施好养老保险全国统筹统一全国基金收支管理制度

事件：6月14日，人力资源社会保障部表示，深入实施全民参保计划，不断扩大养老保险覆盖面。完善灵活就业人员参保政策，稳妥实施好养老保险全国统筹，统一全国基金收支管理制度和政策。下一步，要研究探索扩大企业年金覆盖面的措施，鼓励引导有条件的用人单位建立年金；结合先行城市或地区情况，进一步完善个人养老金配套政策，吸引更多人参与并适时推广到全国。

（资料来源：财联社）

财政部和工业和信息化部：开展中小企业数字化转型城市试点工作

事件：6月14日，财政部、工业和信息化部表示在2023-2025年内拟分三批组织开展中小企业数字化转型城市试点工作。将制造业关键领域的中小企业作为数字化转型试点的重点方向。中央财政对试点城市给予定额奖励。其中，省会城市、计划单列市、兵团奖补资金总额不超过1.5亿元，其他地级市、直辖市所辖区县奖补资金总额不超过1亿元。

（资料来源：财政部）

广东省政府：加大数字前沿技术布局 and 拓展

事件：6月16日讯，广东省委、省政府印发《广东省质量强省建设纲要》提出，提升产业集群质量引领力。加强先进技术应用、质量创新、质量基础设施升级，培育发展一批引领性强的战略性新兴产业集群。同时要增强5G、超高清显示等领域产业技术优势，支持人工智能、区块链、量子信息、生命健康、生物育种等前沿领域加强研发布局，支持量子通信、信息光子、新材料、生命健康等领域努力抢占未来发展制高点。

资料来源：广东省人民政府

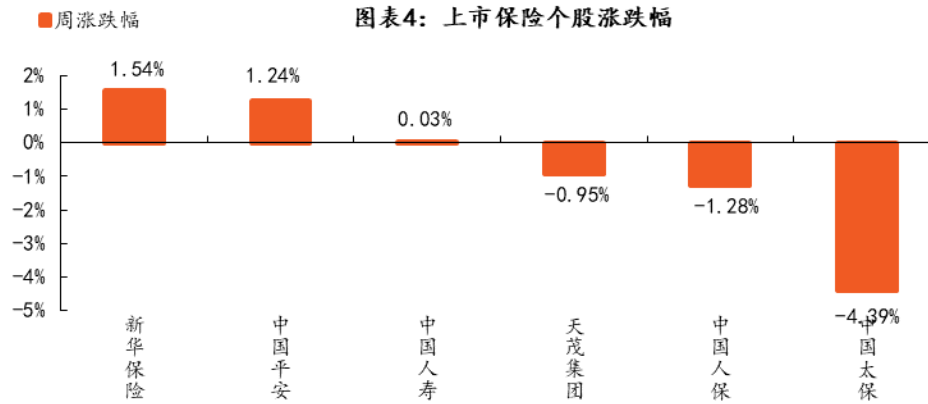
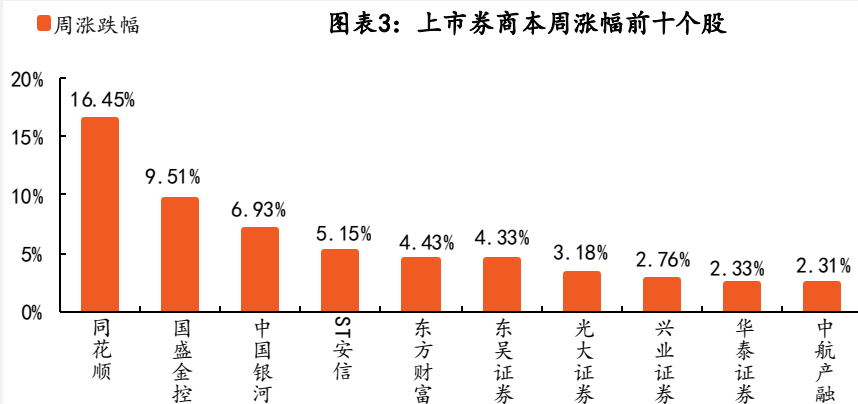
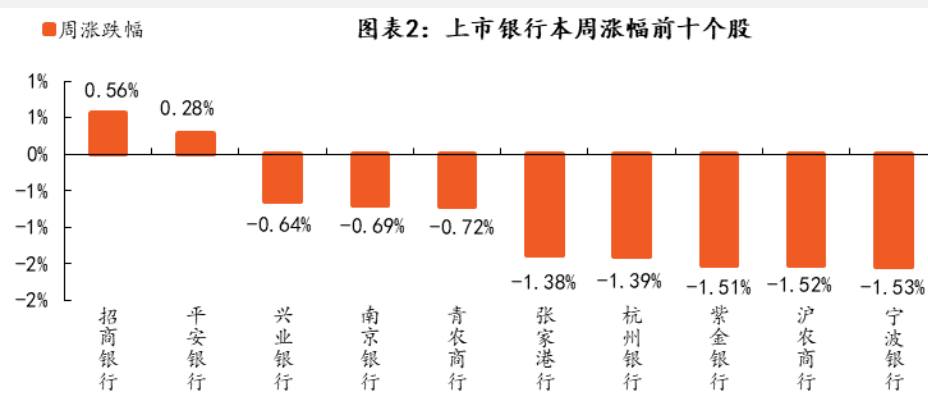
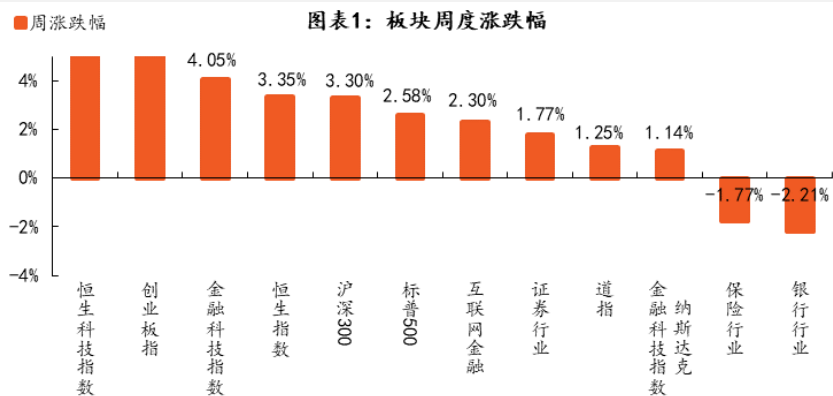
上海：发展Web3.0等数字新经济，推动元宇宙重大应用

事件：6月15日，上海市人民政府办公厅印发《上海市推动制造业高质量发展三年行动计划（2023-2025年）》，其中提出，落实“四个新赛道”“五大未来产业”行动方案，发展区块链、Web3.0等数字新经济，推动元宇宙重大应用，布局碳捕集利用、“氨-氢”、高效储能等绿色低碳领域，打造智能网联汽车、智能机器人、智能穿戴、虚拟显示等终端品牌；加速布局未来产业细分领域，建设张江、临港、大零号湾等未来产业先导区。

（资料来源：零壹财经）

证券、金融科技指数上涨1.77%、4.05%，银行、保险指数下跌2.21%、1.77%

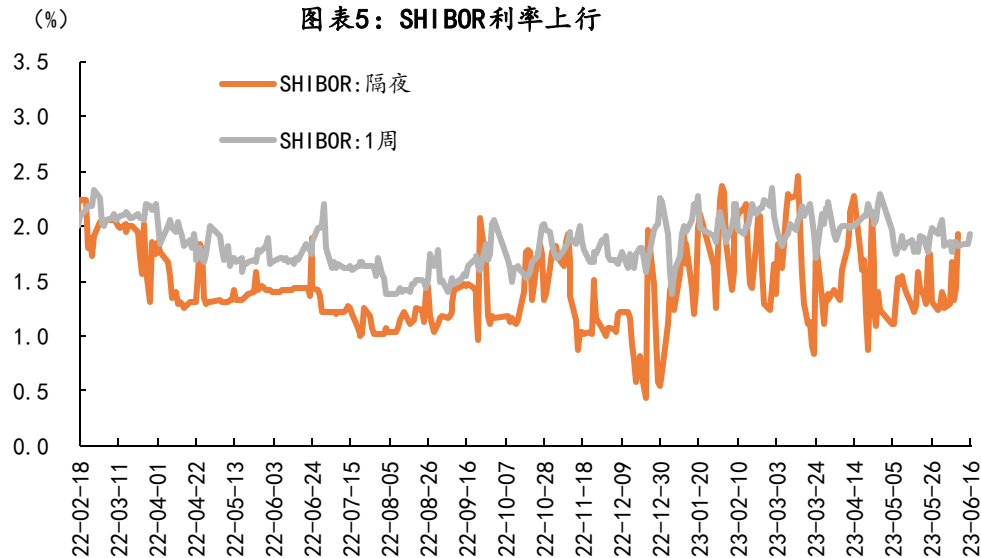
A股行情：银行指数下跌2.21%、保险指数下跌1.77%，证券指数上涨1.77%，金融科技指数上涨4.05%，同期沪深300指数上涨3.30%，恒生科技指数上涨7.61%，同期恒生指数上涨3.35%，纳斯达克金融科技指数上涨1.14%，创业板指数上涨5.93%。按申万一级行业分类，31个一级行业中，银行和非银金融板块涨跌幅分别排名第30、22位。各子板块中，招商银行(+0.56%)、同花顺(+16.45%)、新华保险(+1.54%)涨幅最大。



银行：公开市场操作实现净投放770亿元，SHIBOR利率上行

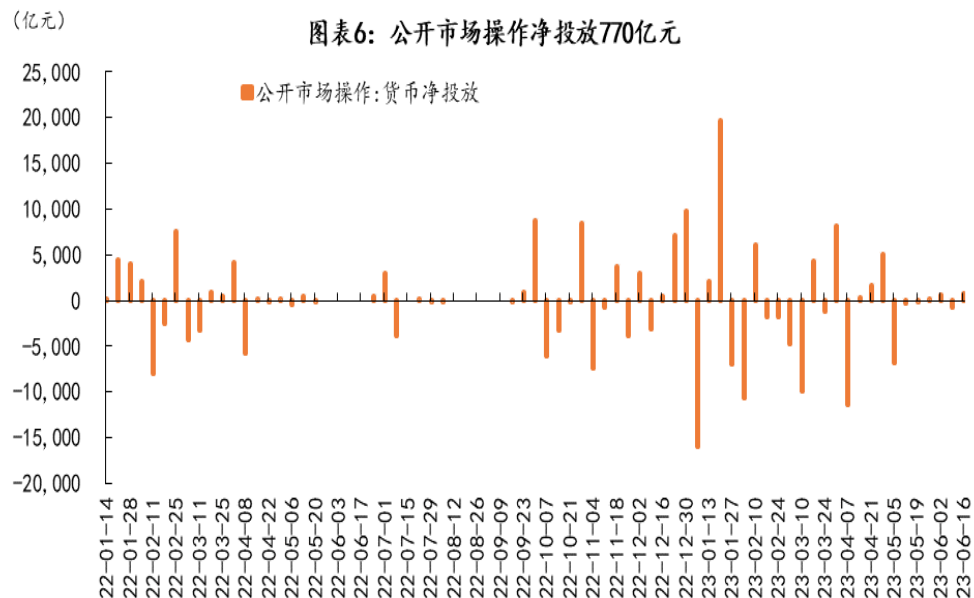
SHIBOR：截至6月16日，隔夜SHIBOR利率较6月9日上涨67BP至1.92%，7天SHIBOR利率上涨9.9BP至1.93%。

图表5：SHIBOR利率上行



公开市场操作：本周央行投放2870亿元人民币，另有2100亿元人民币回笼，实现净投放770亿元。

图表6：公开市场操作净投放770亿元



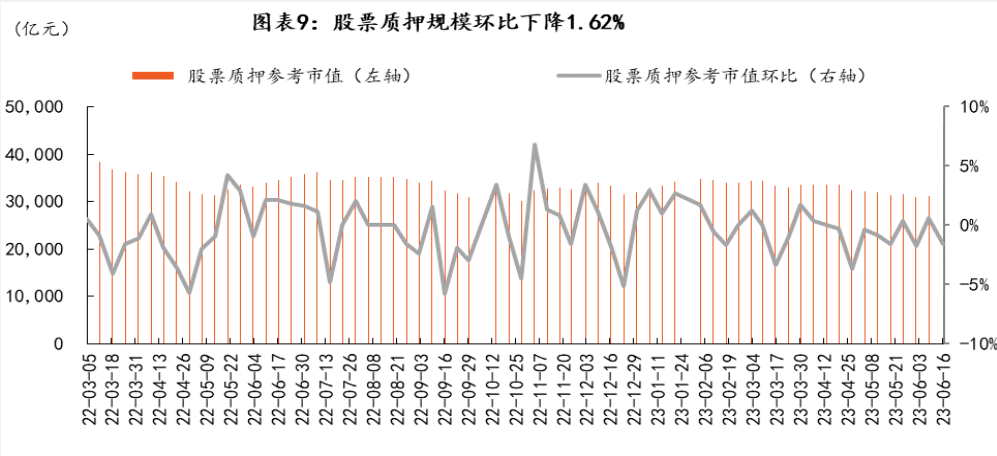
资料来源：wind，平安证券研究所

证券：周度股基日均成交额环比上周上涨12.9%

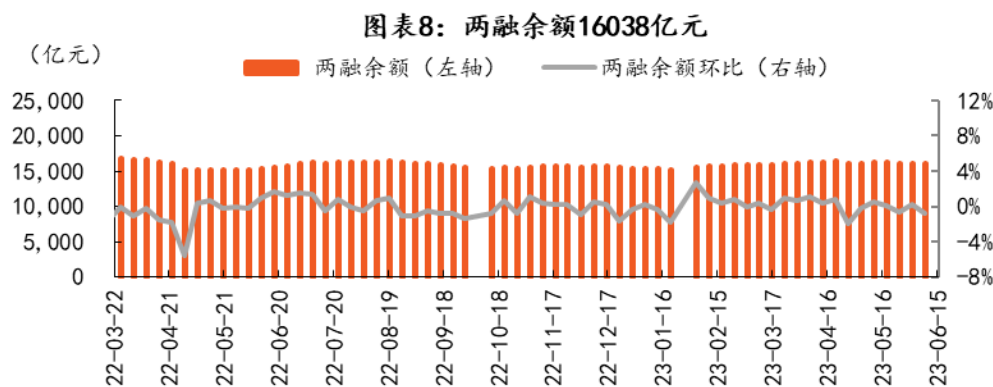
【成交额】：本周两市股基日均成交额11280亿元，环比上周上涨12.9%。



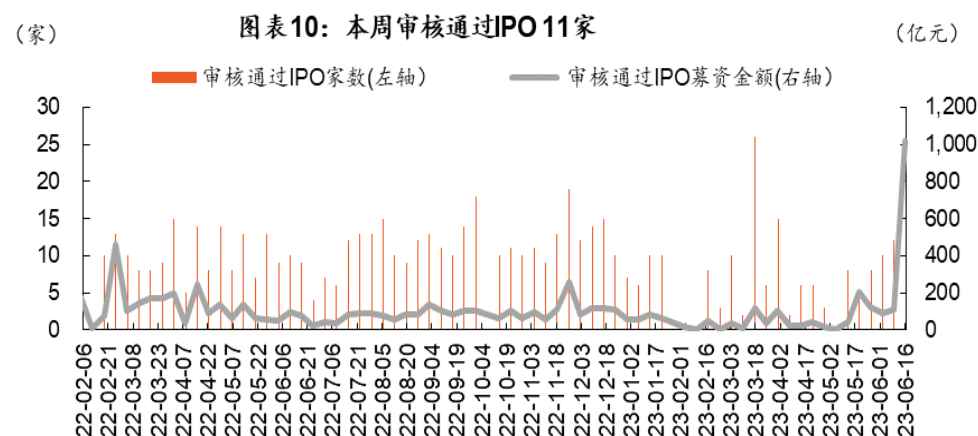
【股票质押】：截至6月16日，股票质押规模30624亿元，环比下跌1.62%。



【两融】截至6月15日，两融余额16038亿元，环比上周上涨0.24%。



【公开市场发行】本周审核通过IPO企业11家，募集资金1016亿元。

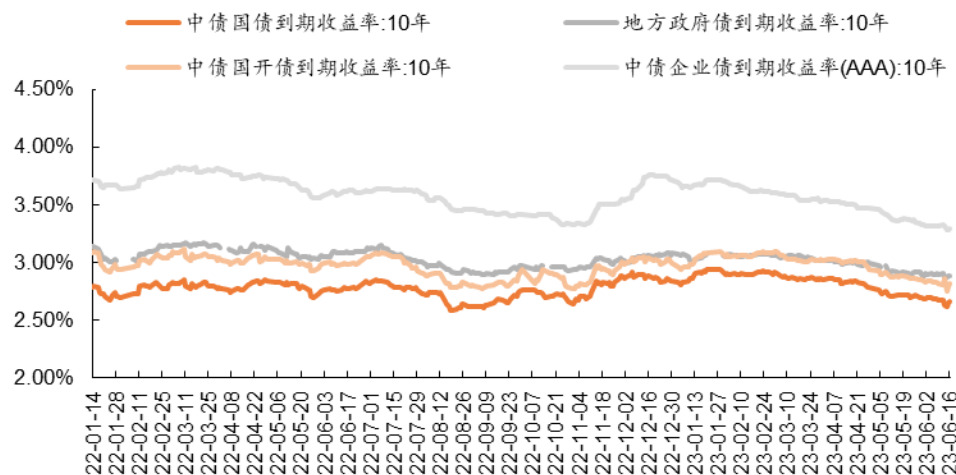


资料来源：wind，平安证券研究所

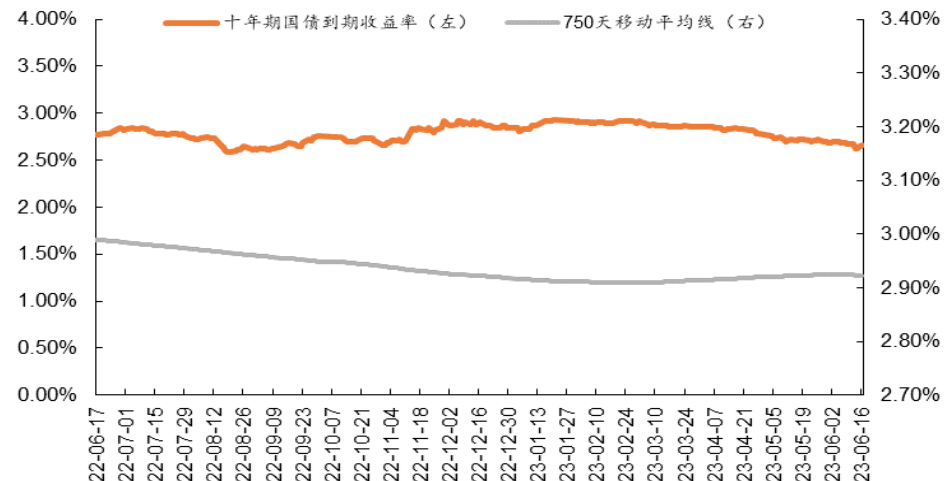
保险：十年期国债到期收益率环比下降0.77bps

债券收益率：截至6月16日，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债到期收益率分别为2.6626%，2.8846%，2.8166%，3.2915%，十年期国债、地方政府债、国开债、企业债环比上周分别下降0.77bps，1.28bps，+0.41bps和2.54bps。

图表11：主要债券到期收益率



图表12：十年期国债收益率和750天均线



资料来源：wind，平安证券研究所

投资建议

1、银行：看好全年盈利能力修复，银行板块配置价值提升。我们认为1季报行业盈利增速低点确认，主要受资产重定价以及居民端复苏低于预期的影响。展望后续季度，国内经济向好趋势不变，在此背景下，居民消费倾向和风险偏好的修复仍然值得期待，成为推动板块盈利回升的催化剂。我们继续看好银行板块全年表现，考虑到当前银行板块静态PB仅0.56x，估值处于低位且尚未修复至疫情前水平，在后续盈利有望逐季修复的背景下，当前时点银行板块的配置价值提升。

2、非银：1) 保险：居民储蓄需求旺盛、竞品吸引力下降，23Q1寿险NBV实现正增，预计23年寿险业绩将迎来修复。经济持续复苏，长端利率有望企稳回升，权益市场有望迎来修复，资产端将改善。行业估值和持仓处于底部； β 属性和业绩改善将助力板块估值底部修复。2) 证券：资本市场改革加速，证券业长期向好趋势不变；国内经济复苏推进，资本场景气度整体修复，23Q1上市券商自营收入明显改善、低基数效应下业绩边际修复；当前市场情绪波动较大、板块轮动明显，但券商板块估值水平仍处低位，具备配置价值。



风险提示：

- 1) 金融政策监管风险：目前金融科技已纳入严监管，与银、证、险相似，业务对监管政策敏感度高，相关监管政策的出台可能深刻影响行业当前的业务模式与盈利发展空间。
- 2) 宏观经济下行风险，导致银行业资产质量压力超预期抬升。
- 3) 利率下行风险，银行业息差收窄超预期，保险固收类资产配置承压。
- 4) 国外地缘局势恶化，权益市场大幅波动， β 属性导致证券板块和保险板块行情波动加剧。

公司声明&免责条款

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所 金融&金融科技研究团队			
分析师	邮箱	资格类型	资格编号
王维逸	WANGWEIYI059@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040001
袁喆奇	YUANZHEQI052@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520080003
李冰婷	LIBINGTING419@pingan.com.cn	证券投资咨询	S1060520040002
研究助理	邮箱	资格类型	资格编号
黄韦涵	HUANGWEIHAN235@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060121070072
韦霁雯	WEIJIWEN854@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060122070023
许 淼	XUMIAO533@pingan.com.cn	一般证券业务	S1060123020012