



## 经济修复放缓，政策预期升温——银行业周报（2023.5.29-2023.6.2）

行业评级：推荐

近一年该行业相对沪深300走势



### 分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

研究员 陈砾

投资咨询证书号 S0620521120001

电话 025-58519167

邮箱 sygu@njzq.com.cn

- **一周市场表现回顾。**年初至今，银行指数累计上涨 0.09%，沪深 300 指数累计下跌 0.25%，银行板块跑赢沪深 300 指数 1.46 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第十五。本周银行板块先跌后涨，指数整体收平，沪深 300 指数累计上涨 0.28%，银行板块跑输沪深 300 指数 0.28 个百分点，在三十一一个申万一级行业中排名第十七。从个股来看，涨幅前五的个股为苏州银行、瑞丰银行、工商银行、西安银行以及招商银行，涨幅后五的个股为农业银行、平安银行、兰州银行、常熟银行、苏农银行，表现较优的主要为优质中小行及中特估银行。从估值水平来看，截至 2023 年 6 月 2 日，银行板块估值为 0.48 倍 PB，低于行业近十年历史估值中枢 0.87 倍 PB，目前银行板块估值最高的个股为宁波银行，估值为 1.07 倍 PB，估值最低的个股为民生银行，估值为 0.33 倍 PB。
- **本周行业热点聚焦。**本周统计局公布 5 月 PMI 数据，5 月制造业 PMI 为 48.8%（前值 49.2%），非制造业 PMI 为 54.5%（前值 56.4%），其中建筑业 PMI 为 58.2%（前值 63.9%），服务业 PMI 为 53.8%（前值 55.1%），均较上月出现回落。新出口订单指数、新订单指数均继续走弱，5 月新出口订单指数为 47.2%（前值 47.6%），新订单指数为 48.3%（前值为 48.8%），反映出制造业市场需求不足。从结构来看，大、中、小型企业表现分化，其中大型企业 PMI 为 50.0%（前值为 49.3%）、重回荣枯线上方，而中、小企业 PMI 持续走低，中型企业 PMI 为 47.6%（前值 49.2%）、小企业 PMI 为 47.9%（前值 47.9%），反映出当前经济面临的结构分化问题仍然严重，中小企业景气度持续回落。从非制造业 PMI 来看，自 4 月以来也持续回落，反映出基建和房地产施工景气度回落。同时在假期经济热度下降后服务业景气度也在回落。整体来看，当前经济恢复的动能仍然不足，同时海外需求走弱，企业生产经营活动有所放缓。

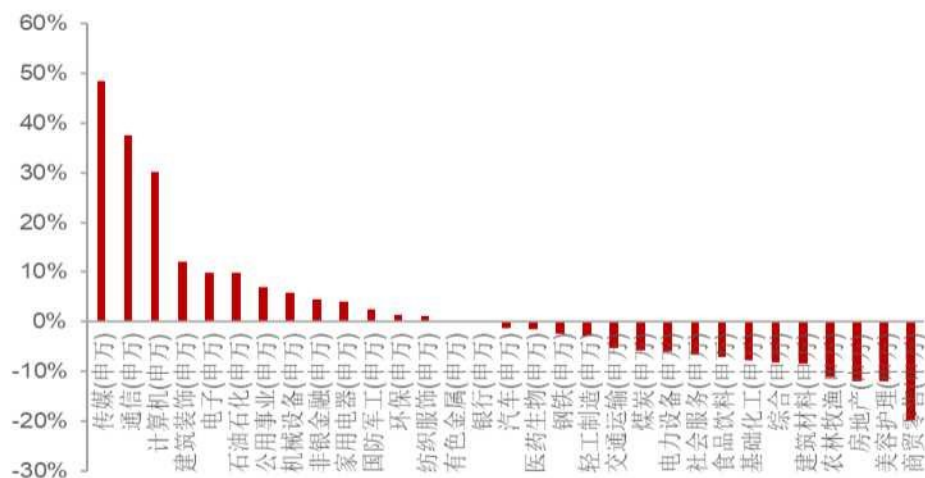
- **本周行业动态。**近期多家中小银行下调存款利率，据《华夏时报》不完全统计，5月中下旬至今，内蒙古、山东、山西、上海、浙江、广东、广西等多个省份的银行将旗下各期限的存款利率下调，机构类型以村镇银行为主，同时有少量农商行、城商行也将存款利率进行下调。复盘本轮存款利率下行进程最早始于2022年4月，随着央行优化存款自律机制，2022年4月国有大行和大部分股份制银行均下调了其1年期以上期限定期存款和大额存单利率，部分地方法人机构也相应下调；此后，随着2022年8月MLF利率下调，六家国有大行以及招商银行率先下调了各期限定期存款利率，随后其他股份制银行以及部分中小银行跟进；自2023年3月以来，随着市场利率自律机制修订《合格审慎评估实施办法》，中小银行、股份行陆续对存款利率进行调整，下调存款利率的银行持续扩容；5月15日，监管下调银行协定存款、通知存款利率加点上限，存款利率定价机制进一步规范。整体来看，存款利率下调旨在缓解银行净息差压力。考虑到当前宏观经济修复进程趋缓，预计存款利率仍存在下调空间。
- **5月信贷或继续延续供需双弱格局。**2023年以来银行信贷投放节奏靠前，一季度信贷投放大幅放量。但进入二季度以来，信贷投放明显放缓，4月新增人民币贷款仅4431亿元，其中居民端新增人民币贷款再度转负。从需求侧来看，自4月以来票据转贴现利率持续走低，也反映出实体信贷需求偏弱。从结构上来看，受地产销售走弱、居民提前还贷意愿仍强、消费意愿不强等多重因素叠加，预计居民端短贷及中长期贷款均延续承压；而从对公端来看，5月制造业PMI出现回落，经济恢复内生动能不足，同时基建施工景气度回落，预计对公贷款投放也边际放缓。从价格来看，当前信贷投放高峰已过、竞争激烈程度边际缓解，对公新发放贷款利率边际企稳，价格端压力预计将有所缓解。
- **本周重点公司公告。**1) 近日，建设银行收到《北京银保监局关于建信消费金融有限责任公司开业的批复》，控股子公司建信消费金融有限责任公司已获准开业，公司注册资本为人民币72亿元，由建设银行、北京市国有资产经营有限责任公司和王府井集团股份有限公司发起设立，其中，建设银行持股比例为83.33%。2) 经中国银行保险监督管理委员会（现国家金融监督管理总局）和中国人民银行批准，浙商银行于2023



年5月25日在全国银行间债券市场发行总额为200亿元人民币的二级资本债券，并于2023年5月29日发行完毕。3）经中国银行保险监督管理委员会江苏监管局和中国人民银行批准，苏州银行近日在全国银行间债券市场发行“苏州银行股份有限公司2023年无固定期限资本债券（第一期）”，发行规模为人民币30亿元，前5年票面利率为3.97%，每5年调整一次，在第5年及之后的每个付息日附发行人有条件赎回权。

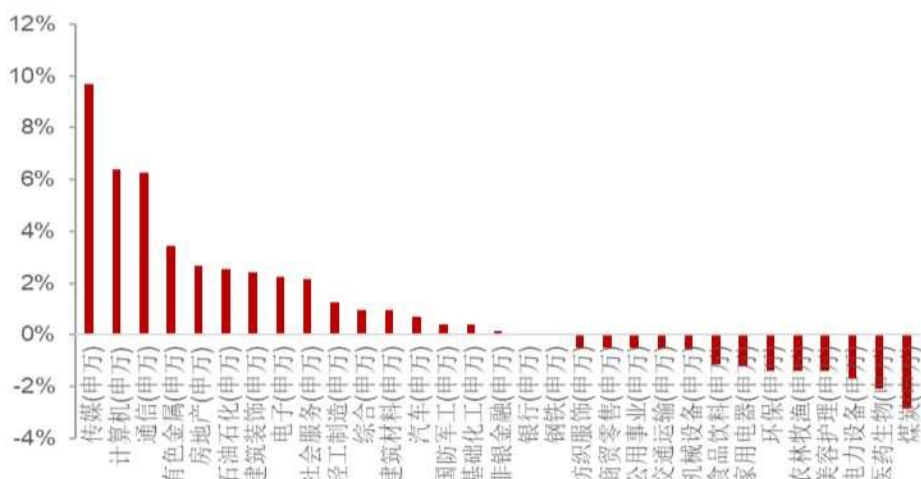
- **投资建议：**近期受偏弱的宏观数据影响，市场对宏观经济增长预期较为悲观，银行板块自5月以来持续调整，指数基本抹平4月涨幅，调整回3月底的位置，我们认为近期银行指数走势已经对较为悲观的市场预期充分反映。另一方面，在偏弱的宏观数据下，市场对政策端的预期有所升温，特别是对于地产政策以及扩大内需相关政策抱有一定期待。后续来看，我们认为随着经济增长低基数效应消退、叠加经济修复内生动能偏弱，预计货币政策及财政政策仍存在进一步发力的空间。对于银行板块而言，近期板块的调整对较为悲观的经济增长预期已经有所反映，在当前利率下行、资产荒的环境下，低估值、高股息的银行股经过短期调整，仍将具备较高配置价值。中长期来看，决定银行板块行情的关键因素在于宏观经济基本面，后续来看仍需持续跟踪宏观经济数据，若政策发力带动经济基本面边际改善则优质股份行、中小行也将具备投资机会。
- **风险提示：**宏观经济复苏不及预期。

图表 1：各行业 2023 年初至今涨跌幅（截至 20230602）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表2：各行业本周涨跌幅（20230529-20230602）



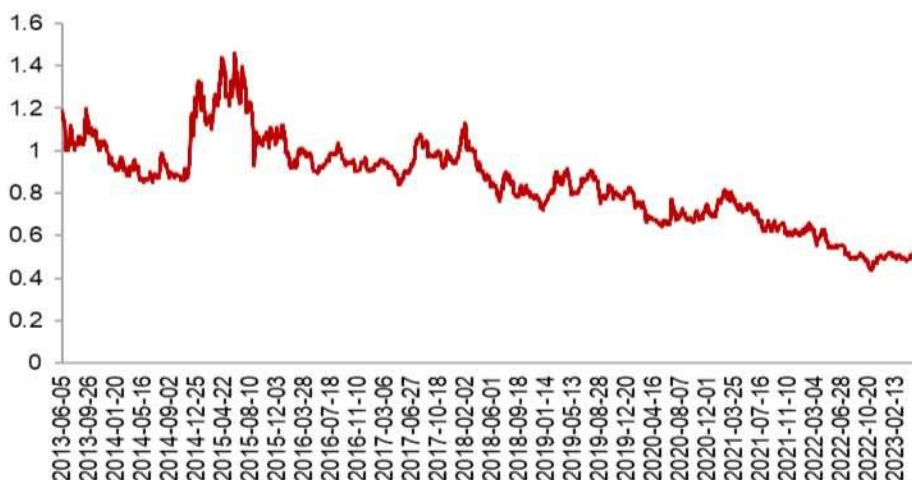
资料来源：Wind，南京证券研究所

图表3：银行板块个股涨跌幅（20230529-20230602）

个股	涨跌幅	个股	涨跌幅
苏州银行	1.94%	农业银行	-1.14%
瑞丰银行	1.78%	平安银行	-1.41%
工商银行	1.67%	兰州银行	-1.69%
西安银行	1.05%	常熟银行	-2.08%
招商银行	1.01%	苏农银行	-2.13%

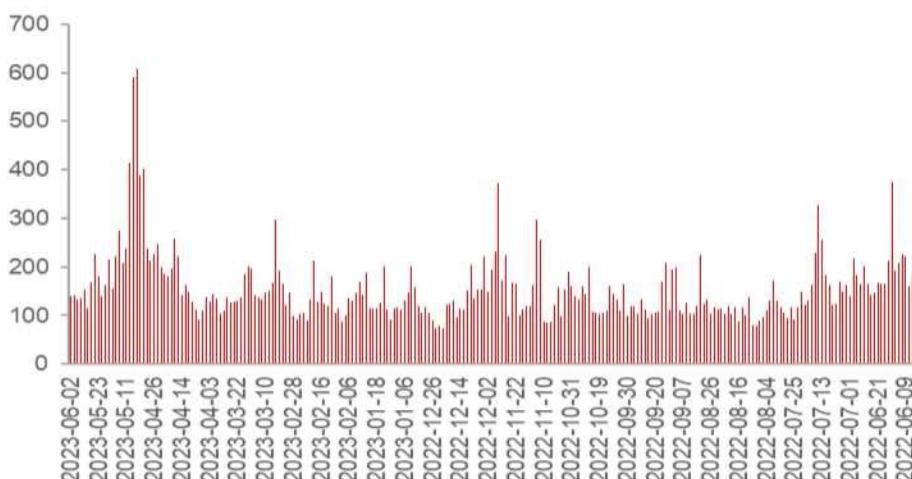
资料来源：Wind，南京证券研究所

图表4：银行板块PB（截至2023年6月5日）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表5：银行板块成交额（截至2023.6.2）



资料来源：Wind，南京证券研究所

图表6：银行板块个股估值（截至2023.6.2）

个股	PB (LF)	个股	PB (LF)
宁波银行	1.07	渝农商行	0.40
招商银行	0.97	贵阳银行	0.39
常熟银行	0.85	浦发银行	0.36
杭州银行	0.84	华夏银行	0.35
成都银行	0.83	民生银行	0.33

资料来源：Wind，南京证券研究所



## 免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对投资者私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上；
- 中 性：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数涨幅在-10%~10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该行业指数相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

### 南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；
- 增 持：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在 5%~15%之间；
- 中 性：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数涨幅在-10%~5%之间；
- 回 避：预计 6 个月内该上市公司股价相对沪深 300 指数跌幅在 10%以上。

请务必阅读正文之后的重要法律声明