



银行业：社融反应平淡 风险分类办法后续或令内银业绩分化



投资建议：H 股香港本地银行的股价上升幅度落后于其他子板块，我们认为股价尚未反映加息进程长于市场预期，与内地通关及复常等积极因素，同时地产融资仍在边际改善中，因此香港本地银行在信贷增长及资产质量改善方面有望持续发力。建议关注渣打银行、中银香港、恒生银行。

行情回顾：2023.1.30-2.10，覆盖的 H 股银行算术平均-3.3%，恒生指数-4.0%，跑赢 0.7pct。涨幅前三名为东亚银行、渣打银行、汇丰银行，跌幅前三名为招商银行、邮储银行、中银香港。覆盖的 34 家 A 股银行算术平均-1.7%，沪深 300-1.8%，上证综指-0.1%，分别跑赢 0.1pct/跑输 1.6pct。涨幅前三名为长沙银行、苏农银行和重庆银行，跌幅最大的前三名为平安银行、招商银行和邮储银行。其中农商行(0.0%)、国有大行(-1.0%)和城商行(-1.6%)平均涨幅超过行业平均涨幅，股份行(-4.1%)不及行业平均涨幅。

南北向资金监测：2023.1.30-2.8 南向 H 股持股增加最多的是中国银行、农业银行、光大银行，持股减少最多的是邮储银行、工商银行、建设银行。过去 2 周北向 A 股持股增加最多的是招商银行、平安银行、中国银行，持股减少最多的是农业银行、光大银行和工商银行。

宏观与行业回顾：

《商业银行金融资产风险分类办法》点评：2019.04 的征求意见稿落实截止日期为 2020 年底，本次正式稿要以 2023.07.01 为界限，其之后新发生的业务按新要求重分类，之前发生的业务在 2025 年底以前完成重分

类。颁发部门增加了中国人民银行。我们认为，1) 征求意见稿的执行落实将持续进行，银行之间落地程度有差异；2) 办法主要针对非零售资产（含小微企业债权）；3) 突出第一还款来源。与征求意见稿相比，

宽松的体现：1) 次级类同一非零售债务人在所有银行的债务中，逾期超过 90 天的债务超过 20%，之前征求意见稿为超过 5%；预期信用损失占账面余额的比例，本次正式稿可疑、损失对应比例分别为 50%、90%，之前征求意见稿对应比例分别为 40%、80%；2) 对重组资产观察期内给予上调为关注的可能性（之前不允许上调）；观察期内再次重组的资产应至少归为次级类（之前是可疑类）

1 月社融点评：

银行股对超预期的社融和信贷开门红反应平淡，我们认为结构不佳为主要因素。企业信贷的强势更多由基建拉动，或部分由经营贷拉动，而经营贷或和居民中长期贷款存在跷跷板效应。票据缩量以及利率上行，受到信贷量的挤出，同时也令套利空间加大，或造成资金空转。

工业企业利润增速底部已过：随着全国疫情高峰过去，12 月工企利润增速结束连续两个月的回落，跌幅小幅收窄。企业利润结构有所改善，装备制造业利润占比上升，多数消费品行业利润有所改善，企业成本压力有所缓解。12 月 PPI 同比跌幅收窄至 -0.7%，主要受益于价的改善。量对利润为负面贡献，12 月工业增加值同比增长 1.3%，较 11 月下降 0.9pct。

单位费用上行，营业利润率下降，2022 年全年工业企业整体利润率为

6.09%，较 1-11 月下降 0.14pct，对利润也有一定拖累。随着春节后消费的持续修复，我们认为 2022 年以来工业企业量、价均低的情况或发生扭转，量的贡献将有所增加，带动工业企业盈利情况边际改善。

PMI 景气回升、预期改善：2023 年 1 月全国制造业 PMI 为 50.1%，较上月回升 3.1pct，重回荣枯线上。制造业景气度逆季节性较快回升，究其原因，整体疫情已进入低流行水平，春节期间消费的改善边际上较为明显。需注意今年春节较早，与 2017、2018 年春节月份更具有可比性，但目前 PMI 不及 2017、2018 年春节同期水平，意味着制造业 PMI 表现并不算高，主因除了外需降温的拖累，还在于 1 月份国内房地产需求仍然偏低。1 月制造业 PMI 生产经营活动预期环比上升 3.7pct 至 55.6%，连续上升两月，预期进一步修复。非制造业 PMI 中 1 月服务业指数由降转升，反弹至高位；1 月建筑业商务活动指数保持扩张趋势，但不及疫情之前的同期水平。

资金面偏紧，央行呵护：

量：1.30-2.10 两周共实现净回笼 1180 亿元。1.30-2.3，上周进行

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52337

