

8月金股组合

股票代码	股票名称
002142.SZ	宁波银行
600383.SH	金地集团
603569.SH	长久物流
601233.SH	桐昆股份
300750.SZ	宁德时代
000524.SZ	岭南控股
300413.SZ	芒果超媒
301153.SZ	中科江南

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	3178.43	(0.34)
深证成指	10755.14	(0.50)
沪深300	3855.91	(0.73)
中小100	6954.62	(0.71)
创业板指	2164.69	(1.02)

行业表现 (申万一级)

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
传媒	2.83	汽车	(1.62)
计算机	1.82	食品饮料	(1.34)
通信	1.63	银行	(1.32)
社会服务	1.39	房地产	(1.23)
建筑装饰	1.23	非银金融	(1.19)

资料来源：万得，中银证券

 中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

产品组

 证券分析师：王军
(8621)20328310
jun.wang_sh@bocichina.com
证券投资咨询业务证书编号：S1300511070001

中银晨会聚焦-20230815

■重点关注

【宏观经济】7月金融数据点评*朱启兵 孙德基。7月新增社融5282亿元，较去年同期少增2703亿元，环比少增3.7万亿元，低于市场预期。7月社融存量同比增长8.9%，较上月下降0.1个百分点。7月人民币贷款大幅拖累社融，低于市场预期，我们认为后期关注点主要包括：1. 二季度以来房地产销售持续呈现低迷，提前还贷行为和利息还款额增长影响居民中长贷表现。短期继续下调LPR报价概率较低，且大规模新发贷款置换存量房贷难度较大。如果房地产行业没有进一步大型刺激政策出台，未来居民中长贷收缩可能会出现得更为频繁；2. 今年以来整体信贷融资节奏来看，政策仍是信贷投放节奏的主要推动因素，相比之下M2-M1剪刀差维持高位和企业债券融资低迷均说明实体经济活化程度仍显不足，因此在货币政策提前发力的情况下，后期准财政政策的配合较为关键。

【银行】银行股外资持股跟踪*林媛媛。上周房地产、城投担忧再起，经济和政策悲观预期再强化，上周外资小幅减持银行，外资持股比例较高的招行、宁波等再次被减持。截至周末持股比例1.63%，减持0.03个百分点，42家银行中，增持22家，获增持个股仍以低估值、前期股价表现偏弱、关注度略低的品种为主。目前持股比例仍在去年11月的低位水平。上周外资增持比例前十分别是：紫金、张家港、厦门、瑞丰、江阴、苏州、贵阳、无锡、青农、齐鲁；上周外资减持比例前十分别是：招行、宁波、交行、成都、浦发、杭州、兴业、兰州、中信、浙商。前期市场预期已经非常悲观，而房地产风险事件，偏弱的社融和信贷数据，既有预期之中，又在意料之外，加剧了悲观预期。在当前时点上，等待政策力度、方式的突破。第一，政策预期改善+估值低位，宁波银行+招商银行。第二，延续农业银行等大行的推荐。第三，城商行推荐：江苏银行、杭州银行、长沙银行等。

重点关注

【宏观经济】7月金融数据点评—居民缩表现象或将频繁出现

朱启兵 孙德基

事件：7月新增社融5282亿元，较去年同期少增2703亿元，环比少增3.7万亿元，低于市场预期。7月社融存量同比增长8.9%，较上月下降0.1个百分点。7月人民币贷款大幅拖累社融，低于市场预期，我们认为后期关注点主要包括：1. 二季度以来房地产销售持续呈现低迷，提前还贷行为和利息还款额增长影响居民中长贷表现。短期继续下调LPR报价概率较低，且大规模新发贷款置换存量房贷难度较大。如果房地产行业没有进一步大型刺激政策出台，未来居民中长贷收缩可能会出现更为频繁；2. 今年以来整体信贷融资节奏来看，政策仍是信贷投放节奏的主要推动因素，相比之下M2-M1剪刀差维持高位和企业债券融资低迷均说明实体经济活化程度仍显不足，因此在货币政策提前发力的情况下，后期准财政政策的配合较为关键。

人民币贷款失速下滑，大幅拖累社融。7月社融各分项中，表内融资同比少增3094亿元，表外融资同比少减1329亿元，直接融资同比少增432亿元。7月表内人民币贷款新增364亿元，同比少增3892亿元，处于2007年以来最低值，由于社融口径人民币贷款不包含金融同业贷，因此相较于信贷口径，社融口径人民币贷款更凸显出信贷融资需求滑坡。但值得注意的是，2022年以来新增社融波动幅度越来越大，季节性特征演绎得非常极致，季末冲量现象严重，对下一季度初往往造成信贷需求透支。在这种不寻常的季末冲量下，月度新增社融数据可能失真。非标融资、企业债融资、政府债券融资表现正常，分别同比少减1329亿元、多增219亿元、多增111亿元。8月后专项债发行节奏可能加速。

M2-M1剪刀差走阔，M1持续回落。7月M2同比增长10.7%，较上月下降0.6个百分点；M1同比增长2.3%，较上月下降0.8个百分点；M0同比增长9.9%，较上月上升0.1个百分点。7月M2-M1剪刀差扩大至8.4%，M1同比增速持续下降，M2-M1剪刀差仍处高位，反映出企业活化程度不足。后续M2高基数仍是拖累，但随着M1回落至近两年低点，M2-M1剪刀差可能逐渐修复。

剔除金融同业贷后信贷呈现低迷。7月新增贷款3459亿元，同比少增3498亿元，低于预期。其中居民贷减少2007亿元，同比多减3224亿元，企业贷新增2378亿元，同比少增499亿元。伴随着6月信贷达到历史最高值而来的是7月信贷大幅缩减，企业贷与居民贷均低于预期，企业贷总量结构均呈现出需求不足，居民贷全面走弱。剔除金融同业贷后，7月全社会信贷共计仅为1289亿元。

企业部门企业中长贷、短贷、票据分别为2712亿元、-3785亿元、3597亿元。新增中长贷同比少增747亿元，打破了去年8月以来连续同比多增的水平，同时结构修复趋缓，票据融资占比较高。

居民部门中长贷、短贷分别为-672亿元、-1335亿元。可以看到尽管央行在上半年金融统计数据发布会上提到“今年上半年，个人住房贷款累计发放3.5万亿元，较去年同期多发放超过5100亿元”，但二季度以来整体居民中长贷还是呈现低迷，一方面是提前还贷行为，另一方面是随着个人住房贷款余额不断增大，每个月的还款额也在逐渐增大，同样抵消了新发放贷款数额。6月5年期LPR报价仅下调10bp显示出银行净息差仍然承压，短期继续下调LPR报价概率较低，且大规模新发贷款置换存量房贷难度较大。如果房地产行业没有进一步大型刺激政策出台，未来居民中长贷呈现负值可能会出现更为频繁。

风险提示：经济下行压力加大；流动性超预期收紧；地产复苏不及预期。

【银行】银行股外资持股跟踪—担忧再起，外资微幅减持

林媛媛

上周房地产、城投担忧再起，经济和政策悲观预期再强化，上周外资微幅减持银行，外资持股比例较高的招行、宁波等再次被减持。截至周末持股比例1.63%，减持0.03个百分点，42家银行中，增持22家，获增持个股仍以低估值、前期股价表现偏弱、关注度略低的品种为主。目前持股比例仍在去年11月的低位水平。上周外资增持比例前十分别是：紫金、张家港、厦门、瑞丰、江阴、苏州、贵阳、无锡、青农、齐鲁；上周外资减持比例前十分别是：招行、宁波、交行、成都、浦发、杭州、兴业、兰州、中信、浙商。

前期市场预期已经非常悲观，而房地产风险事件，偏弱的社融和信贷数据，既有预期之中，又在意料之外，加剧了悲观预期。在当前时点上，等待政策力度、方式的突破。第一，政策预期改善+估值低位，宁波银行+招商银行。第二，延续农业银行等大行的推荐。第三，城商行推荐：江苏银行、杭州银行、长沙银行等。

外资微幅减持银行，银行股交易分化

上周外资持股市值比例下降0.03个百分点至1.63%。变化幅度从高到低在申万行业中排名第17。期间，大部分银行股获增持，42家银行中外资增持22家。增持个股中外资仍偏向低估值、前期股价表现偏弱、关注度略低的品种。

外资小幅减持大行

上周外资小幅减持国有行。外资持股比例较大的交通银行连续两周被减持幅度国有行最高，上周被小幅减持 0.07pct，其余五家国有行亦均减持，幅度均小于 0.03pct。

外资交易股份行分化，华夏、平安获增持

上周 9 家股份行中，外资小幅增持华夏、平安两家，幅度分别为 0.03pct、0.01pct，在股份行整体表现不佳的情况下，平安银行已连续两周获小幅增持。外资微幅减持浦发、兴业、中信、浙商和民生，幅度小于 0.07pct，招行在七月底获小幅增持后再度被外资减持，减持幅度为 0.16pct。

外资增持城农商行，品种有所变化

上周 17 家城商行中，11 家增持，厦门、苏州、贵阳增持幅度最高，均超过 0.20pct，齐鲁获增持亦多，达 0.18pct，郑州、江苏、北京、长沙、西安、上海、青岛均获小幅增持。江苏银行自 6 月初被外资持续减持后，近三周外资持股持续回升，长沙银行自 7 月以来亦持续获得增持，持股比例较 7 月初已提升 0.10pct。上周成都、杭州、兰州、重庆、南京被微幅减持，杭州银行自 7 月 7 日持续获外资增持超 0.12pct，上周被微幅回调，今年 3 月以来外资持续减持持股比例较大的宁波至 2022 年 11 月低位，上月政治局会议后转增，上周再度被减持 0.11pct。

上周 10 家农商行 9 家获增持。紫金、张家港增幅包揽上市银行前二，分别获增 0.49、0.30pct。瑞丰、江阴获增持亦多，均超 0.20pct，无锡、青农、齐鲁、苏农获增持幅度均超 0.10pct。常熟上周被微幅减持，幅度小于 0.01pct。

风险提示:银行资产质量恶化超预期、海外波动超预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com
 张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com
 刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com
 付万丛 S1300522030001 wancong.fu@bocichina.com
 陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com
 孙德基 S1300522030002 deji.sun@bocichina.com
 周亚齐 S1300522090002 yaqi.zhou@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com
 张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com
 邹坤 S1300521070004 kun.zou@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com
 徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com
 郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com
 徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com
 高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com
 李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com
 陈亮 S1300122090029 liang.chen@bocichina.com

银行研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com
 丁黄石 S1300122030036 huangshi.ding@bocichina.com

非银金融研究团队

林媛媛 S1300521060001 yuanyuan.lin@bocichina.com
 张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

建筑建材研究团队

陈浩武 S1300520090006 haowu.chen@bocichina.com
 林祁桢 S1300523080001 qizhen.lin@bocichina.com
 杨逸菲 S1300122030023 yifei.yang@bocichina.com
 郝子禹 S1300122060027 ziyu.hao@bocichina.com

汽车研究团队

朱朋 S1300517060001 peng.zhu@bocichina.com

传媒研究团队

卢翌 S1300522010001 yi.lu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com
 许怡然 S1300122030006 yiran.xu@bocichina.com
 李扬 S1300121080041 yang.li@bocichina.com
 李天帅 S1300122080057 tianshuai.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com
 曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余嫻嫻 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com
 徐中良 S1300122050006 zhongliang.xu@bocichina.com

食品饮料研究团队

汤玮亮 S1300517040002 weiliang.tang@bocichina.com
 邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

家电研究团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com
 宋环翔 S1300122070014 huanxiang.song@bocichina.com
 纠泰民 S1300122030002 taimin.jiu@bocichina.com

纺织服装团队

郝帅 S1300521030002 shuai.hao@bocichina.com
 丁凡 S1300521090001 fan.ding@bocichina.com
 杨雨钦 S1300523070003 yuqin.yang@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com
 王屿熙 S1300121080038 xiaolin.wang@bocichina.com
 刘桐彤 S1300122030039 tongtong.liu@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

通信研究团队

庄宇 S1300520060004 yu.zhuang@bocichina.com
 吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com
 刘国强 S1300122070018 guoqiang.liu_01@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com
 许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

买入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；

增持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；

中性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；

减持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；

中性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；

弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数。

未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不得以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司(统称“中银国际集团”)的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人(包括其关联方)都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接(包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接)的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371