



# 银行对公模式深度研究系列之二：拥抱新经济 对公新升级



## 拥抱新经济，对公新升级

中国经济正处新旧动能切换的关键时期，由地产+基建驱动的传统模式，转向由高端制造业、战略新兴产业驱动的高阶模式，银行信贷结构也正随之从地产+基建向实体经济加速迁移，亟需对公业务模式转型升级。本文是银行对公模式深度研究系列之二，聚焦海外银行在新经济时期服务实体的优质模式。海外银行通过信贷+直融渠道联动，探索出差异化信贷产品、投贷联动、供应链金融等多种成熟路径。中长期视角下，我国产业升级驱动银行业态革新，对公实体领先布局的优质银行有望脱颖而出，个股推荐优质中小行平安银行、南京银行、张家港行、苏州银行，大行推荐工商银行（A+H股）。

新经济时期：产业升级与融资体系构筑良性循环海外新经济时期有何特点？90年代美国首提“新经济”概念，新兴信息技术、高端制造业等产业崛起驱动经济转型升级。海外各国新经济时期产业升级与自身融资体系之间相辅相成，共同构成良性循环，主要分为英美（直接融资+服务经济）、日德（间接融资+高端制造）两类模式。以英、美为代表的国家具有发达的直接融资体系，更加适应创新创业企业风险高、固定资产少、融资需求多样的特点，以信息技术产业为代表的“服务经济”崛起。而以日、德为代表的国家，则大力推动传统制造业向高端制造业转型升级，在国家战略引领下，以银行为主导的间接融资体系起到了强劲支撑作用。

海外模式：信贷+直融多点开花，构筑产业生态海外银行有哪些服务

新经济的优质模式？可分为直融、信贷模式两大类，直融模式包括投贷联动、多元资本市场服务等，而信贷模式包括差异化产品、供应链金融等。直融模式方面，硅谷银行聚焦高科技企业融资，将信贷与风投、认股权证等创新融合，投贷联动模式为其带来了领先同业的的盈利能力和估值水平。信贷模式方面，西班牙桑坦德银行深耕供应链金融，覆盖境内外广泛的上下游中小企业，科技赋能数字平台。大行则凭借综合实力兼顾直融+信贷，例如富国银行分设“企业通”和“小企业银行”为中小微企业提供差异化信贷支持，同时通过商投一体、孵化器等直融渠道陪伴创新企业成长。

### 国内路径：对公业态升级，探索特色之路

国内银行对公模式升级有哪些路径？我国融资体系处于银行信贷主导、但直融大力发展时期，直融、信贷两类模式均有较大想象空间。全国性银行综合化实力突出、经营区域不受限，可提供商投一体、供应链金融等多元服务。

如工商银行提供六位一体综合金融；平安银行通过新型供应链、复杂投融等对公“五张牌”快速发力；浙商银行打造平台化模式深耕上下游企业。区域性银行则聚焦本土打造中小企业产品、投贷联动等业务，主要模式有宁波银行的“四管一宝”、南京银行的投贷联动支持科创企业、常熟银行和张家港行的“IPC 技术+信贷工厂”、苏州银行的小微企业综合平台等。

投资建议：把握对公实体赛道，坚定看好优质银行中长期视角下，产

业升级呼唤银行业态革新，对公实体领先布局的优质银行有望脱颖而出。在供给侧改革、经济高质量发展的背景下，高端制造业、战略新兴产业等实体产业增长动能有望更为强劲，产业结构升级有望驱动新一轮银行景气周期，我们看好在对公实体赛道领先布局的优质银行。我们认为综合实力突出且制造业贷款投放发挥头雁效应的全国性银行、深耕重点区域且因地制宜服务本土的特色区域性银行有望脱颖而出。个股推荐优质中小行平安银行、南京银行、张家港行、苏州银行，大行推荐工商银行（A+H 股）。

风险提示：经济下行持续时间超预期，资产质量恶化超预期。

关键词：供给侧改革

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\\_27253](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27253)

