



薛洪言：股市动荡，零售型 银行不香了？



文/意见领袖专栏作家 薛洪言

近期，受部分楼盘业主发出“强制停贷”呼吁的影响，A 股大金融板块迎来一波情绪型压力测试。尤其是银行板块首当其冲，一度出现无差别下跌，资金出逃迹象明显。从事后各家银行的公告数据来看，停工项目涉及逾期贷款余额在银行个人房贷中占比普遍低于 0.01%，总体影响很小。



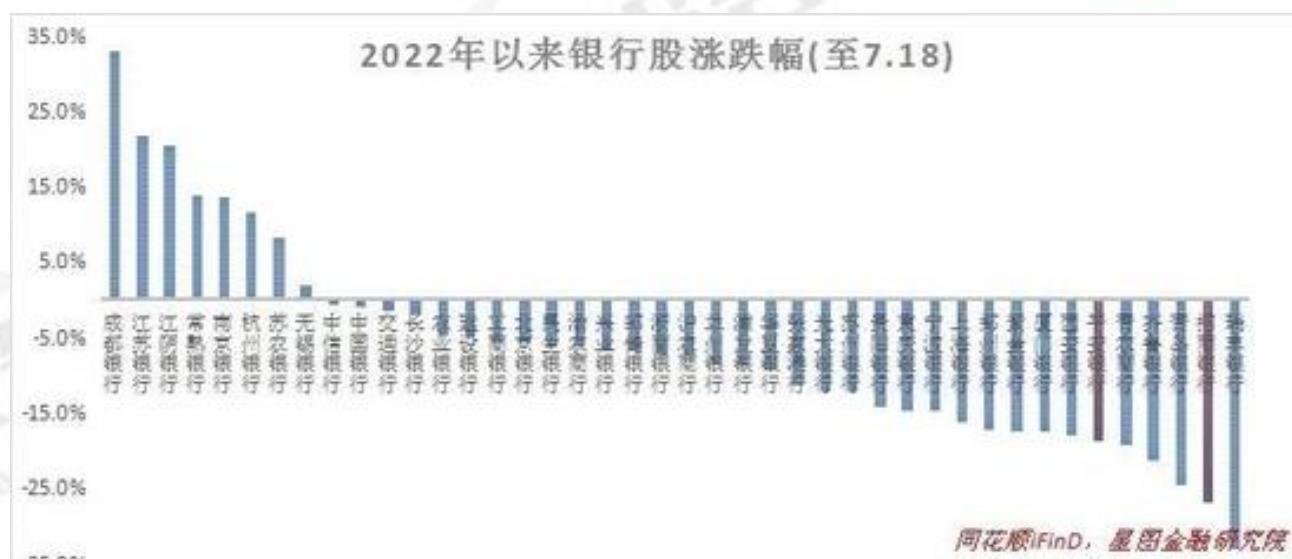
很多人担心后续连锁反应，其实大可不必。银行按揭贷款分为一手房按揭和二手房按揭，理论上只有两年内新发放的一手房按揭才可能涉及交楼问题，其中，又要区分开发商违约风险、所在城市预售资金监管、购房人自身收入、对信用记录的考量等种种因素，真正因交楼问题引发的贷款违约风险敞口很小。

据浙商证券测算，2021 年末问题项目相关按揭贷款共计 4780 亿，占按揭贷款的 1.2%，占总贷款 0.2%，考虑到相当多的问题项目只是延期交付，并非完全烂尾，以及烂尾楼盘中也仅有少部分贷款人选择停贷，实际的风险敞口要低得多。

此外，“保交楼”一直是本轮地产政策的核心诉求之一，随着政策面的介入，部分停工项目已开始复工，整体上看，烂尾楼复工问题有望得到妥善解决，对金融体系的影响可控。就银行股而言，投资价值更多地要回归自身的经营逻辑。

受益于稳增长逻辑主线，银行板块开年以来（至 7.18）累计下跌 10.66%，跑赢沪深 300 指数 2.45 个百分点，获得超额收益。在板块内部，江浙地区和成渝经济圈等经济内生动力强、基建投资旺盛的地区信贷需求更大，稳增长逻辑更顺，区域中的头部城商行普遍走出超额行情。具体来看：

成都银行（33.1%）、江苏银行（21.8%）、江阴银行（20.5%）、常熟银行（13.8%）、南京银行（13.6%）、苏农银行（11.6%）、无锡银行（1.9%）等涨幅靠前，其他银行股均录得下跌，其中，招商银行（-26.9%）、青岛银行（-24.6%）、齐鲁银行（-21.3%）、青农银行（-19.2%）、平安银行（-18.8%）和西安银行（-17.9%）等跌幅靠前。



从5月末贷款余额增速(较去年末)来看,区域之间出现了明显分化,安徽、浙江、江苏等地区贷款需求依旧强劲,经济复苏内生动力强;青海、海南、辽宁等地区贷款增速相对偏弱。这就使得特定区域的银行相比全国性银行有更好的业绩表现。

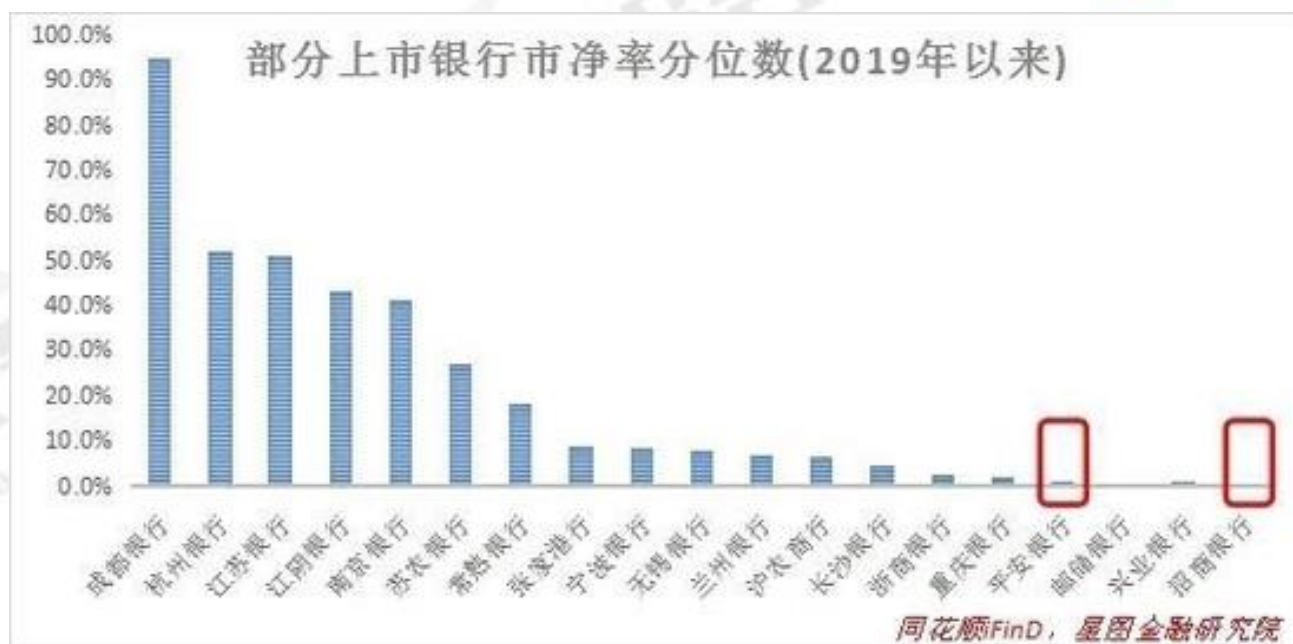


从上市银行的业绩数据也能得到佐证。2022Q1,江浙地区的城商行、农商行净利润增速普遍在20%以上,远超银行业7.35%的平均水平。



综上可知，部分城（农）商行走出独立行情的逻辑是顺的，属于今年上半年 A 股市场稳增长主线在银行板块的表现。真正让不少银行投资者费解的是，招商银行、平安银行等零售型银行，被称作“银行股的核心资产”，却大幅跑输板块整体表现。

至 7 月 18 日，招商银行和平安银行今年以来分别下跌 26.85% 和 18.75%。从 2019 年以来的市净率分位来看，平安银行、招商银行的分位值分别为 1.1% 和 0.2%，处于近年来的低点。



从业绩上看，招商银行和平安银行的利润增速依旧稳健，2018-2021年复合增速分别为 14.35%和 13.55%，今年一季度净利润同比增速分别为 12.59%和 26.83%，并无恶化迹象。股价的跌跌不休，并非业绩爆雷，而是市场环境变化导致投资者心理预期改变产生的杀估值。

作为典型的零售银行，招商银行和平安银行零售业务利润贡献均超过 50%。同时，两家银行均积极在财富管理条线上开辟第二曲线，势头强劲。截至 2021 年末，招商银行和平安银行个人客户金融总资产（AUM）分别为 10.76 万亿和 2.10 万亿，过去五年复合增速分别为 16.50%和 21.0%。

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_44292

