



银行业 7 月 8 日银行股大跌 点评暨中报业绩展望：中报超预期 跌出黄金坑



报告导读

市场预期过度悲观，银行基本面超预期，下跌造就黄金坑。

投资要点

下跌点评：市场预期过度悲观

7月8日，银行股下跌2.72%。市场疑惑为什么降准作为传统利好操作，7月8日银行股反而调整明显。我们认为当下市场预期过度悲观，需要修正。

(1) 担忧经济：超预期的降准，使得市场担心经济超预期下滑，从而衍生到银行不良的担忧。但我们了解，银行经营基本面并未发生显著变化。贷款需求在4/5月份回落，6月预计有恢复；资产质量稳中向好，不良改善趋势没有改变。

(2) 担心让利：市场担心本次降准是又一次让利，但我们判断是通过降低银行负债成本来引导实体融资成本下降。并非银行单方面让利的“零和博弈”，而是可以促进经济改善的“正和”效果。最终利于银行息差稳定及资产质量改善。

(3) 交易因素：风格演绎极致，银行股龙头招行、宁波、平安领跌（约5%-6%）。招行和平安以零售财富业务和对公大客户为主，宁波经营区位极好抗风险能力其实更强。因此银行股龙头的领跌其实是资金抽水的验证。银行指数年初以来涨幅5.6%，头部银行股招行、平安、宁波、杭州年初以

来涨幅分别 14.6%、12.1%、1.5%、-1.3%，甚至跑不过利润增速，也是预期偏悲观的证明。

当市场价 LV 都打折的时候，传递两个信号：1、最乐观的投资者离场去追寻热点；2、极致的悲观预期孕育着反转的信号。

中报展望：基本面有望超预期

(1) 市场担心全年利润增速是倒 V 型，我们认为全年是斜线向上。

市场认为考虑 2020 年业绩基数是 V 型，因此预测 2021 年利润增速为倒 V 型。

我们预计 2021 年上市银行利润增速将逐季向上，2021 年中报利润增速环比+3.7pc 至 8.3%，全年利润增速继续提升至 10.3%。其中，预计 21H1 国有行、股份行、城商行、农商行净利润同比+5.1%/15.3%/13.0%/10.1%，增速分别环比 +2.6/6.9/2.5/4.0pc；优质银行中报利润增速预测为 15%-20%，业绩突出的银行有望达到 20%-25%。

(2) 市场预期业绩来自拨备反哺利润，我们认为营收不良双改善。

营收增速回升和资产质量真实改善带来的利润增长，并非市场担心的“打肿脸充胖子”，而是最为可靠的业绩改善。

①营收增速回升，LPR 下行对银行息差的影响趋于消退，经济恢复常态化增长，银行营收动能逐季修复。②不良真实改善，2020 年表内外不良

充分消化，2021 年经济整体向好，在此背景下，银行资产质量改善的动力将会持续。

投资建议：继续看好银行板块

宽货币+紧信用=买银行。预计下半年“货币更宽，信用紧平衡”，银行基本面将持续向好。基于此，预计三季度银行股表现好于二季度，中报超预期或成为行情催化剂。当前位置重点推荐兴业、平安、南京、招行和宁波。

风险提示：宏观经济失速，不良大幅爆发。

关键词：黄金

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_33310

