



# 2022 年 2 月银行业投资策略： 估值修复有望持续



## 市场表现回顾

1 月份以来中信银行指数上涨 4.1%，跑赢沪深 300 指数 10.5 个百分点，月末银行板块平均 PB (MRQ) 收于 0.73x，平均 PE (TTM) 收于 5.8x。首推组合月算术平均收益率 9.7%。

## 行业重要动态

(1) 2021 年金融统计数据新闻发布会召开，整体定调积极有为，与之前央行四季度货币政策例会内容接近，但在具体工作上更明确。

(2) 央行会同银保监会修订发布《商业汇票承兑、贴现与再贴现管理办法（征求意见稿）》，促进票据市场规范发展。

## 主要盈利驱动因素跟踪

(1) 行业总资产规模同比增速维持平稳。商业银行 12 月份总资产同比增长 8.8%，继续在高个位数水平波动。其中大行、股份行、城商行总资产增速分别为 8.1%/7.6%/9.7%。

(2) 市场利率保持稳定。1) 上月十年期国债收益率月均值 2.76%，环比下降 7bps；Shibor3M 月均值 2.49%，环比持平。拉长时间来看，近几个月长期利率、同业利率均保持大致稳定；2) 最新 LPR1Y 报价 3.70%，5Y4.60%。

(3) 工业企业偿债能力持续回升，不良生成率边际改善有望持续。

12 月份全国规模以上工业企业利息保障倍数（12 个月移动平均）环比上升至 840%，创下 2013 年以来新高，而工业企业亏损面也持续下行。我们认为从边际变化来看，银行不良生成率有望持续改善。

### 投资建议

我们预计明年行业基本面保持稳定，目前板块估值处于历史低位，维持行业“超配”评级。短期来看，在板块估值处于历史低位的情况下，预计随着稳增长、宽信用措施落地，银行板块估值将继续修复并跑赢大盘。

个股方面，重点推荐在服务制造业企业方面有优势的中小银行，包括宁波银行、常熟银行、苏农银行、张家港行、无锡银行，此外也建议关注业绩增长较快的成都银行、招商银行。

### 风险提示

若宏观经济大幅下行，可能从多方面影响银行业。

**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\\_36935](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36935)

