



银行业：基本面稳健无忧 静待宽信用效果加速释放



事件截至 2022 年 1 月末，银行指数累计上涨 2.47%，相对沪深 300 超额收益 10.09%，在 30 个中信一级行业中排名第 1。我们认为银行板块表现领先主要受益于 2021 年报业绩超预期催化以及市场避险情绪增加的影响，后续春季行情有望延续，一季度投资机会来自以下五个方面：

基本面稳健无忧 2021 年上市银行业绩表现持续亮眼。据不完全统计，2021 年，19 家上市银行累计实现营业收入 1.31 万亿元，同比增长 10.88%，高于三季报增速，实现归母净利润 4131.11 亿元，同比增长 21.51%，延续两位数高增：ROE 为 11.67%，同比提升 0.75 个百分点。与此同时，资产质量进一步优化，拨备覆盖率维持较高水平。截至 2021 年末，19 家上市银行的平均不良率为 1.11%，同比下降 0.17 个百分点；拨备覆盖率为 337.97%，同比提升 48.11 个百分点。

综合考虑政策环境转宽、不良风险逐步出清以及拨备计提充分等多重因素，银行基本面预计维持稳健，风险可控。

宽信用格局逐步确立，利好银行业景气度回升降准降息相继落地，一季度专项债额度提前下达且政府债发行加速，有利于刺激基建投资和企业中长期贷款需求，加速推进宽信用格局形成。截至 2021 年 12 月末，存量社融同比增长 10.29%，连续 3 个月持续改善；单月社融同比多增 6490 亿元，增速达 37.75%，仅次于 2021 年 2 月水平。其中，政府债是核心驱动因素。2021 年 12 月单月政府债融资破万亿，四季度累计融资 2.6 万亿元，延续逐季改善趋势并创全年新高。此外，2022 年一季度专项债额度 1.46

万亿元已于 2021 年末下达,同时 1 月地方政府债发行增至 6988.57 亿元。信用环境改善是大概率事件,有利于银行业景气度回升。

政策短期仍有发力空间,有助应对境外加息压力,持续托底宏观经济针对美联储 3 月加息预期,当前阶段是政策前置发力的重要窗口期。金融统计数据新闻发布会指出要把货币政策工具箱开得再大一些,保持总量稳定,避免信贷塌方,并且结构性货币政策工具要积极做好“加法”,同时要求靠前发力,走在市场曲线的前面。我们认为短期稳增长相关政策仍会加码,以应对境外加息对当前政策效果和宏观经济的影响。

房地产政策边际改善促进风险化解,对银行资产质量冲击减弱房地产政策执行纠偏,12 月政治局会议和中央经济工作会议更是强调推进保障性住房建设,支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求,促进房地产业健康发展和良性循环,有助推动房企信用风险有序化解,缓解银行资产质量层面的压力。

当前估值具备较好的安全边际,防御与反弹攻守兼备截至 2022 年 1 月末,银行板块 PB 为 0.64X,位于 2016 年以来 2.9%的分位,同时在中信 30 个一级行业中处于底部,安全边际较高。2021Q4 公募基金重仓数据显示机构对银行板块的低配比例持续收窄,城商行转为超配,持仓占比提升明显,显示银行板块的配置价值正在增强,尤其是区位优势明显的优质城商行。

投资建议我们持续关注宽信用对银行经营环境改善、业绩稳健增长和

资产质量优化的促进作用,看好一季度银行股估值低位修复机会,维持“推荐”评级。

个股方面,跟踪两条主线:(1) 区位优势明显、资产端增长动能强劲、资产质量同业领先的优质城农商行,推荐南京银行(601009)、常熟银行(601128)和杭州银行(600926);(2) 中收贡献度高,财富管理业务领先,估值有望实现中长期溢价但短期回调的个股,推荐招商银行(600036)、平安银行(000001)。

风险提示宏观经济增长低于预期导致资产质量恶化的风险。

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_37011

