



银行业投资策略报告：预期修复 看好优质中小银行



预判未来政策聚焦于结构性措施：预判美国货币政策年内超预期的概率不高，年末政策利率达到 2.5%左右。未来通胀的控制，经济的韧性，以及缩表造成的货币收缩，都将成为重要的政策决策以及市场扰动因素。综合考虑发达经济体货币政策调整预期以及物价上涨的潜在压力。

我们认为当前国内货币政策的宽松力度不小，未来政策更多的聚焦于结构性措施，短期内继续降息降准的概率不高。行业监管方面，维持温和监管基调。

下半年政策推动需求回暖：当前信贷供给充裕，需求收缩，价格回落。

下半年政策推动需求端回升，规模扩张或提速，值得注意的是居民端需求的恢复或受地产价格因素的刺激，在三季度出现短期回升，而企业端需求的增加仍是信贷增长的主要支撑。资产端收益率受新增因素的影响，相较一季度仍将下行；负债端成本受宽松环境影响，以及定价机制改革红利释放助力，仍有一定的压降空间。综合资负两端，预判行业净息差仍将继续下行，不过幅度环比收窄。行业内部分化持续，部分具有定价优势的公司，净息差或提前企稳。中间业务方面，短期看，受业务布局周期因素影响，部分银行的卡业务收入以及财富管理业务收入仍将保持高速增长。特别是部分城商行，当前正处于业务布局阶段，中间业务有望实现快速增长。

下半年资产质量风险短期缓释：展望下半年地产政策的放松，价格的反弹或带动量的提升，有助于缓解短期风险。而财政政策效力逐步显现、

延期还本付息政策覆盖面的扩大，以及国常会提出的要求国家融资担保基金再担保合作业务新增 1 万亿元以上，都将在一定程度上弥补货币政策局限性，也可以在一定程度上为银行分担信贷风险。我们预计下半年在政策作用下，整体风险有所缓解。不过，全年不良生成率可能会略高于 2021 年，相应的风险或被推后的可能。

投资策略：短期的疫情波动，对当期的经济增长造成一定的影响。展望下半年，预期疫情好转，叠加稳增长措施效力的显现，以及 2021 年 3 季度和 4 季度的低基数，宏观经济增速有望逐步企稳，市场对资产质量的悲观预期进一步修复，叠加板块业绩稳定助力，部分个股将迎来估值提升机会。

风险因素：如果疫情反复造成整体经济持续走弱，企业营收明显恶化，银行板块将出现业绩波动。

关键词：疫情

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_42758

