



商业银行行业：部分还款 指标被动提升 市场担忧 情绪减弱



本报告导读：

11 月信用风险数据整体符合预期，考虑到房地产政策进一步发力，以及疫情形势逐步向好，后续数据有望边际改善。

摘要：

1.企业指标：10 月工业企业利息保障倍数环比继续回升，但结构出现分化。其中，国企利息保障倍数边际上继续下滑，但非国企快速提升。

原因在于国企的利润增速出现了明显下滑、快于财务费用增速的下降，因此可以认为还款能力是真实下降的。而非国企由于借贷意愿仍然不强，财务费用增速出现了显著下滑，导致利息保障倍数被动提升，因此这一提升并不意味着还款能力的上升。此外，政府杠杆率在 9、10 月连续提升，显示财政政策进一步发力。

2.居民指标：9 月居民利息保障倍数环比继续提升，一方面是借贷意愿下滑，居民贷款增速继续下降；另一方面则得益于贷款利率的调降，使得还款压力减轻。此外，由于疫情的影响，消费者信心指数从 5 月开始低于 100，且已持续 5 个月的时间。随着疫情形势的好转，预计居民相关指标将在 2023 年开始出现改善。

3.市场指标：受 11 月“三支箭”政策陆续出台的影响，市场对银行面对的房地产风险担忧有所减弱，因此 11 月上市银行 PB 隐含不良率普遍出现下降。其中，股份行由于地产占比高、前期承压大，在政策放松后股价

表现也更为敏感，隐含不良率的下行幅度也明显高于国有行。但从绝对水平来看，当前行业隐含不良率仍高达 11.95%，仍处于 2013 年以来的最高水平区间。

4.行业指标：从三季度末数据来看，行业不良生成率环比提升 3bp，主要是受房地产风险暴露和疫情扩散的影响，但并未冲击到银行整体的资产质量。核心指标方面，不良率环比仍下降 1bp，关注率环比下降 5bp，拨备覆盖率则环比提升 2pc。显示行业整体的资产质量仍然保持稳中向好的态势。从具体类型银行看，国有行、农商行不良率环比继续下行，股份行的改善趋势趋缓，城商行的风险暴露高峰已过。

投资建议：11 月信用风险数据整体符合预期，考虑到房地产政策进一步发力，以及疫情形势逐步向好，后续数据有望边际改善。银行板块在近期快速反弹之后，股价表现仍然十分坚挺，显示投资者对银行股筹码的持有意愿强。这是因为，当前银行股具备显著的正向期权价值，具备多个潜在的行情催化剂，包括宽信用落地、经济持续复苏、财务景气度上行等，板块行情可持续。全面看多银行板块的投资机会。个股方面，继续重点推

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_50533

