



月酝知风之银行业：稳增长 助力估值修复 继续看好配 置机会



行业核心观点：政策红利持续释放，继续看好估值修复。展望 2023 年，我们认为随着疫情不确定性的消退以及稳增长政策的发力，银行板块的配置价值将持续体现，年初以来的估值修复将会得以延续。特别值得注意的是，结合春节期间展现出消费端良好的修复趋势，我们认为零售优势的核心银行的表现将更为值得期待。目前板块对应静态 PB 仅 0.55x，估值隐含不良率超 15%，估值安全边际较高，同时机构与北上资金持仓均处于历史低位，悲观预期充分，积极看好政策转向背景下银行板块估值修复机会。个股推荐：1) 以招行、邮储为代表的估值受损有待修复的优质零售银行；2) 成长性优于同业的优质区域性银行（宁波、苏州、成都、江苏、长沙）。

行业热点跟踪：营收下滑幅度可控，资产质量保持稳健。截至 1 月 30 日，已有 16 家上市银行披露 2022 年业绩快报，从整体情况来看，营收增速普遍呈现下滑态势，我们认为在 4 季度资产端定价继续承压和债市大幅波动的背景下，银行收入增速的下行符合预期，且从个体情况来看降幅也均在可控范围之类。值得注意的是，在营收增长放缓的情况下，净利润增速依然保持了稳健，16 家上市银行中有 7 家全年盈利增速不降反增，且其他盈利增速下行的银行中降幅最大也未超过 4 个百分点。4 季度疫情对经济的扰动加大使得市场对银行的业绩表现存在担忧，我们认为上述部分银行业绩快报的披露将有效推动担忧情绪改善。资产质量方面，16 家上市银行不良率整体平稳，仅有 5 家银行不良率环比上行，且变动幅度不超过 3BP，考虑到 4 季度疫情阶段性影响加大，银行资产质量面临一定挑战，从当前

快报反映的情况来看相对积极。展望 2023 年，预计随着疫情影响消退和稳增长政策发力，银行资产质量的压力也将进一步减轻。

市场走势回顾：1 月银行板块涨幅 4.15%，跑输沪深 300 指数 4.36 个百分点，按中信一级行业排名居于 30 个板块第 21 位。个股表现分化，其中平安、瑞丰、招行涨幅居前，单月分别上涨 15.1%、13.2%、12.8%，成都、兰州、常熟跌幅居前，单月分别下跌 4.4%、2.9%、1.7%。

宏观与流动性跟踪：1) 1 月制造业 PMI 为 50.1%，较上月上行 3.1 个百分点。其中大/中/小企业 PMI 分别为 52.3%/48.6%/47.2%，环比上月上升 4.0pct/2.2pct/2.5pct。12 月 CPI 同比上涨 1.8%，较上月上行 0.2 个百分点，CPI 环比增速弱于季节性规律。12 月 PPI 环比增速降至-0.5%，PPI 同比跌幅收窄 0.6 个百分点至-0.7%。2) 1 月 1 年期 MLF 利率持平为 2.75%，LPR1 年期/5 年期均与上月持平为 3.65%/4.30%。1 月市场利率表现分化，1 月国债收益率整体上升，1 年期/10 年期国债收益率分别较上月上升 7.91bp/7.80bp 至 2.18%/2.91%。3) 2022 年 12 月新增人民币贷款为 1.40 万亿元，同比多增 2700 亿元，为历史同期高点；贷款存量同

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_51743

