



10月银行策略：进入四季度 对银行股可以乐观些



经济走势及预期是今年银行股价变化的关键。复盘 2021 年初以来银行股走势，一季度经济明显复苏，银行板块表现亮眼，年初-3 月 16 日收盘期间银行指数（中信）涨幅达 13.9%。5 月底-7 月底期间，市场对经济下行预期升温叠加机构资金“虹吸效应”（新能源板块表现亮眼）等，银行板块大幅回调，这期间银行板块跌幅超 15%。7 月份部分上市银行发布了业绩较好的中报业绩快报，但并未如预期那般带来银行股中报行情。8 月下旬银行股中报业绩陆续披露，却上演了中报落地即股价回调的一幕。9 月上旬银行板块企稳，估值略微修复；9 月中旬以来，因个别大房企流动性危机引发市场对银行板块的担忧，银行板块股价又明显回落。

经济下行期银行难有大行情，但或有相对收益。复盘过去十年银行股走势，经济下行期银行股难有板块性大行情，例外为 2014 年四季度，当时为经济下行叠加利率下行且市场预期后续货币政策大幅宽松；其余经济下行期银行板块跑赢大盘的主要为相对收益。展望下半年，经济下行压力加大，国内货币政策偏宽松但难以大幅宽松，社融增速维持低位，类似 2018 年下半年，银行板块或有相对收益。

进入四季度，对银行股可以乐观些。1) 银行板块的低估值已反映悲观预期。近几个月银行板块明显回调，当前银行（中信）指数仅 0.65 倍 PB 估值，处于历史低位，低估值反映相对悲观的预期。2) 我们预计本轮社融增速下行阶段有望于 9 月份见底，后续有望低位企稳。经济虽有下行压力，但无需过度悲观；个别房企流动性危机对银行体系影响可控。3) 四季度银

行板块往往表现较好。过往十几年来看，四季度银行股往往表现较好。尽管经济下行时期银行股难有大行情，但低估值已经反映悲观预期。经进入10月份，我们认为，银行板块估值有望低位企稳，对于银行股可以乐观些。

主推优质银行。零售银行基本面受经济下行影响较小。当前，优质银行估值已从高位明显回落，性价比较高。我们主推进几个月估值明显回落的优质银行-宁波、兴业、平安、江苏、常熟银行等。

10月金股-宁波银行：宁波银行为城商行标杆，深耕长三角的高成长性银行，资产质量持续保持优异，财富管理快速发展，ROE领跑上市银行。宁波银行1H21归母净利润增速为21.37%，较1Q21提升2.77个百分点；营收增速为25.21%，较1Q21下降0.43个百分点，营收和归母净利润都保持高增速。1月23日宁波银行发布配股预案，拟募集资金不超过120亿元，近期已拿到批文，有望近期实施。我们认为，配股对股价的影响已反映到位，近几个月估值明显回落，性价比凸显。

10月金股-江苏银行：业绩靓丽的江浙城商行。江苏银行地处江苏，辐射长三角、珠三角等，区域优势显著。作为头部城商行，1H21业绩延续一季度高增速，归母净利润与营收均高增长，业绩靓丽。随着零售转型、财富管理业务发展带动中收提升，有望跻身头部上市银行，资产质量靓丽。近期股价回落明显，当前估值仅0.59倍PB (lf)，性价比凸显。

风险提示：金融让利及信贷需求走弱，息差收窄；经济下行压力加大，资产质量恶化等。

关键词: 新能源

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_26999

