



银行业投资策略报告：弱周期个股仍享有估值溢价



2022 年货币政策仍有宽松需求:2022 年国内宏观经济面临下行压力,叠加房地产相关的债务压力问题持续存在,本身需要相对宽松的政策环境来应对。我们预计 2022 年社融增速在 2022 年一季度前后开始缓慢温和回升。此外,支持实体经济发展,降低融资成本的主要监管态度不会改变。预计措施上重点集中在降低负债端成本的角度。

2022 年营收端重视弱周期业务收入增长:短期看,整个板块规模增长仍将处于下行趋势,而净息差或稳中有降,因此净利息收入增速或略有降低。随着各家银行零售业务的快速发展以及财富管理相关业务的持续发力,我们认为以手续费收入为代表的弱周期业务收入增长,将有望提振营收端的增速,也有利于估值的提升。

板块低估值或已隐含潜在风险:当前板块静态估值仅为 PB0.63 倍,我们认为已经隐含了潜在的风险。而且我们认为个别行业贷款的短期波动,更多的是来自于结构性因素的影响。从下游需求的角度看,仍有一定的支撑。叠加监管提出的增强信贷稳定性指导,预计未来信贷的增长或将更加均衡。此外,监管也表示防止在处置其他领域风险的过程中引发次生金融风险。预计存量风险或更加审慎。增量风险方面,近两年的增量信贷,大部分增加在政府端和居民端,风险相对可控。对银行资产质量的扰动也有限。2021 年,部分银行加大了对非信贷类资产的拨备计提力度。考虑到资管新规已经接近尾声,资产回表也告一段落,这一部分的拨备或有所降低。综上判断,我们预计明年拨备计提力度或与今年持平或略低,对利润度端

的影响也相对可控。

投资策略：展望 2022 年，短期看，板块受债务风险压力的影响，板块的估值提升有限。2022 年 2 季度前后，或受资产质量预期的修正，或迎来板块估值提升的机会。2022 年个股选择上，我们建议关注两条主线：第一是，受宏观经济下行周期的影响，建议关注相对弱周期且稳定增长的公司。第二是，关注基本面持续改善，估值有望提升的公司。

风险因素：债务风险快速出清，导致信用利差大幅上升。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_30507

