



2022 年银行业策略：资本金驱动下的净利润释放之年



核心观点

今年以来，银行业指数持续 2020 年以来的压制局面，整体估值表现呈持续低迷，当前 0.63 的行业估值已经确定性迎来历史低值。市场一方面担忧未来新增信贷投放规模的不确定性，另一方面担忧地产相关的信用风险暴露。我们认为以上估值压制要素均将迎来反转。

总体判断利率与信用在 2022 年均出现趋势扭转，呈稳中向好态势。1) 资金收益率：随着 LPR 对信贷资产收益率诸多方面的影响逐步落地，预计信贷资产收益率将退出市场的核心关注。同时预判随着企业负债融资渠道的持续收窄，将推动银行表内信贷需求的持续上升，并对资金利率形成利好。

2) 负债成本：我们预判 2022 年信贷规模增速仍将维持较高水平，信贷投放带来相应的揽储压力也将持续存在，但总体仍以趋稳为主。由此，资产与负债两端资金利率均有稳中上行趋势，预计对净息差影响温和。3) 信用成本：2021 年下半年，地产相关风险逐步上升，但随着“政策底”初现，为行业提供了积极信号，将深刻影响短期生息资产结构与中长期不良预期。

信贷投放方面，预计 2022 年信贷增速前低后高，融资需求将逐渐景气，政策监管将逐渐放松，而国有行和股份行是主要增长对象，城商行和农商行也将持续保持高增。同时在行业投向方面，总体判断当前政策稳信贷、稳地产的导向明确，应注意结构性发力。

预计 22 年底层资产质量有望持续向好，下一阶段的核心关注点就是资本不足与拨备高企驱动业绩释放。近期数据观察，各项资产质量指标向好趋势明显，而通过今年对公行业投向的重新选择，潜在不良进一步降低。此外，不良率较高的制造业投放在今年相对压降，如果地产相关紧缩政策在今年底见底，明年资产质量大概率会明显向好。银行将有更大空间释放拨备补充利润，业务端仍将不良控制与 PPOP 作为行业趋稳的底层逻辑。

未来在银行资本金缺乏的框架演绎下，银行主要通过对内和对外两种方式补充资本。对内来看，将加剧净利润留存以增厚净资产，则应关注 PPOP 增速高，拨备充足的银行；对外来看，银行将从转债到二级资本债进行加速融资，进一步影响到市场流动性，应关注银行在 2022 年融资的衍生影响。

投资建议与投资标的

当前银行板块估值处于非常低的历史水平，且业绩已然筑底，存在较强的价值配置优势，我们仍维持行业“看好”评级。个股方面，建议关注资本较为充足的银行，且部分农商行业绩优异，建议关注招商银行(600036，未评级)、苏农银行(603323，未评级)、无锡银行(600908，未评级)、杭州银行(600926，未评级)、农业银行(601288，未评级)。

风险提示

疫情在国内形成新的传播链，有加大防控力度的可能性，对于经济的

影响尚不明确。

美国国债触顶，逐渐确认 Taper，对我国经济及货币政策有全方位影响。

国内降息预期加剧，降息时点、方式和力度尚不明确。

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_30797

