



银行业月报：政策边际回暖 静待行业估值修复



投资建议:

“稳”字当头,货币政策边际回暖。最新宏观数据来看,宏观经济有小幅改善趋势,在四季度以来的货币政策边际改善的呵护下,社融增速有所改善,但改善幅度及持续性仍有待观察。12月的经济工作会议指出我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力,并要求明年经济工作要“稳字当头、稳中求进”。货币政策“灵活适度,保持流动性合理充裕”,稳增长成为首要政策目标。货币政策的边际改善主要为结构性工具的调整,以畅通货币政策传导机制,直达实体经济,满足企业融资需求为主要目标,如碳减排支持工具等聚焦小微企业、绿色发展和科技创新。

实体经济融资需求仍有待恢复。人民币贷款余额同比增长 11.7%,增速进一步放缓,企业贷款增速回落,企业活动活跃度有待提高。今年以来,银行业贷款投放结构有所调整,房地产贷款余额增速低于各项贷款增速,同时占比连续三个季度下降。而普惠金融及绿色金融领域贷款占比提升,政策导向正逐步体现到银行贷款投放的偏好中。

1年期 LPR 利率下调。12月20日,1年期 LPR 时隔 20 个月再次下降,12月 1 年期 LPR 报 3.80%,上期为 3.85%;5 年期以上品种持平。预计明年让利实体经济的政策要求依然会对商业银行的净息差形成压制,下调 1 年期 LPR 更多的是对实体经济融资成本的政策呵护,长期限贷款利率依然保持,会对银行资产端收益率带来一定影响,但通过负债端成本把控及贷款投向调整等措施,预计影响相对可控。同时加大非息收入如财富管理及投资银行业

务的拓展将缓解净息差下行带来的压力。

11 月银行板块继续调整。银行指数 11 月下跌 4.28%, 弱于沪深 300、及上证指数, 板块回调明显, 指数及个股估值普遍下调, 行业 PB 下降到 0.68X, 刷新历史新低。随着货币政策边际改善, 以及实体经济的逐步修复, 银行板块整体有望迎来估值修复, 同时估值分化将持续, 建议关注财富管理布局领先, 盈利能力稳健向上, 资产质量优良的股份行及业务增长强劲, 区域经济支撑, 具有较大发展空间的城商行。

风险提示: 经济下行压力增大; 资产质量恶化; 秋冬疫情加剧;

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_31728

