



银行业 2021 年中期策略： 景气度全面回升



年内行情回顾：跑赢大盘，估值仍低

银行板块今年表现较好，但估值仍不高。年初以来（截止 6 月 25 日，下同）中信银行指数上涨 10.3%，在 30 个中信行业一级指数中排名第 11 位，同期沪深 300 指数仅上涨 0.6%，今年银行板块明显跑赢大盘。从估值来看，银行板块 PE 目前是 7x 左右，处于历史上较高水平，但 PB 仍处于历史较低水平。而相对非金融板块而言，银行板块的 PE 仍较低。

资产质量持续改善将是板块上涨的首要推动因素复盘 2016~2018 年的行情，可以看出资产质量是影响银行板块行情的核心变量。我们认为 2021 年银行资产质量有望持续改善，推动银行净利润增速回升，成为板块上涨的首要推动因素。

资产质量改善源自三方面利好因素：一是上市银行表内外存量不良出清，潜在风险减少；二是工业企业偿债能力今年大幅提升，上市银行增量不良有望减少；三是近年来贷款损失准备保持充足计提，资产质量改善的情况下，有望实现拨备反哺利润。

净息差企稳，收入增速有望回升

随着一季度贷款重定价完成，前期 LPR 下降的影响已经释放，后续净息差有望企稳，对净利润增长的不利影响减弱。资产增速与净息差变动此消彼长，但净息差对收入增速的影响高于资产增速，因此虽然行业资产增速回落，但收入增速反而有望回升。

此外，财富管理业务快速发展推动银行手续费净收入增速回升，一定程度上有利于收入增速回升

投资建议

目前银行板块的估值，不管是跟自身历史估值纵比，还是跟非金融板块横比，都处于比较低的水平，因此在行业景气度回升的情况下，我们看好板块的后续表现，维持行业“超配”评级。

个股方面，我们继续从两方面选择标的。一是推荐具有长期成长性的宁波银行、招商银行、成都银行、常熟银行，二是基于板块景气反转的逻辑推荐低估值的工商银行、建设银行、苏农银行。

风险提示

宏观经济超预期下行可能会带来不利影响。

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_33545

