



银行业周报：微观信号与预期改善同向而行 积极关注板块估值修复



投资要点:

行业投资观点：疫情防控与房地产融资两项重要政策的边际变化对行业预期产生积极影响：疫情防控优化措施催化宏观经济修复预期，房地产融资政策转向积极减轻房地产行业风险担忧。以上两项重要政策除外，另三个微观信号与预期改善同向而行：近期资金利率快速回升并超过上次降息前水平；MLF 缩量、可能发生的复苏带动通胀引起央行警惕；二十大顺利召开，高层国际间互动交流活动增加，稳经济促发展预期提升。在前期提出的“低迷市场表现带来布局良机”的基础上，认为预期改善将进一步打开估值修复空间。建议重点关注逻辑顺畅的区域农商行（区域实体信贷增长强劲且政策支持力度大，规模增长明显快于同行；面临的房地产行业风险相对较小；资产质量优异，不良率与拨备覆盖率延续改善态势）与估值大幅回落、基本面优异的标杆银行。重点标的：江苏银行、宁波银行。

行情回顾：宁波银行、招商银行等标杆银行领涨。上周，银行（中信）指数+0.40%，沪深 300 指数+0.35%。子版块中，国有行指数、股份行指数、城商行指数、农商行指数分别-0.05%、+0.87%、-0.08%、+0.28%。30 个一级行业（中信）中，银行指数位居第 15 位。

个股涨跌互现，前期调整幅度较大标杆行延续上周领涨地位，招商银行（+2.66%）、成都银行（+2.27%）、平安银行（+1.40%）、沪农商行（+1.26%）、宁波银行（+1.16%）表现前五；苏州银行（-2.63%）、杭州银行（-2.38%）、苏农银行（-1.52%）、江苏银行（-1.40%）、民生银行

(-1.16%) 表现后五。至 11 月 18 日，银行指数（中信）PE（TTM）为 4.30 倍，PB（MRQ）为 0.51 倍，均位于近期所创历史新低附近。将超过不良余额部分的拨备还原为净资产后，上市银行整体 PB 为 0.45 倍，该估值隐含的不良率为 5.8%，较账面不良率高 4.4 个百分点。

同业存单加权发行利率随债券市场收益率快速上行，达到 4 月中旬水平。上周商业银行同业存单发行规模为 4664 亿元，到期规模 5828 亿元，净融资-1165 亿元。各期限同业存单加权平均发行利率环比再度明显上行，上周共上行 19bp 至 2.32%。受发行利率连续快速上行影响，发行期限向具备成本优势的短端倾斜，上周 1M 与 3M 同业存单发行量环比分别增加 828 与 952 亿元，6M 与 9M 发行量分别环比减少 362 与 508 亿元。注意到，随着债券市场收益率普遍上升，同业存单加权发行利率连续四周上行，上周发行加权发行利率超过上一次政策利率下调（8 月中旬）前水平，达到 4 月中旬时水平。

新发放贷款利率降幅有望进一步收窄。三季度新发放贷款加权平均利率进一步下降 7bp 至 4.34%，续创统计以来新低，个人住房贷款、企业贷

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_49141

