



银行业分析框架及 2023 年度 策略：业绩稳健增长可期 资产 质量担忧减轻



投资要点:

银行指数相对沪深 300、万得全 A 有超额收益: 2022 年初至 12 月 6 日, 银行指数绝对收益为-10.26%, 较沪深 300 取得了+9.42%、较万得全 A 取得了+4.84%的超额收益。银行股在 2022 年的行情演绎, 基本由市场风格、疫情传播、宏观经济运行、房地产风险及美联储加息等因素共同决定。

上市银行 2023 年经营展望: 1) 规模: 伴随稳经济政策持续落地, 宽货币到宽信用通道更加通畅, 我们对信贷规模增长保持相对乐观; 2) 息差:

2022 年 LPR 降幅大, 虽存款利率相应下调, 但净息差仍将承压。我们认为中长期贷款占比更低、定期存款占比更高的银行, 净息差下行压力更小; 3) 资产质量处于 2016 年以来最佳水平, 当前核心关注点应为涉房贷款的不良生成。据我们测算, H122 末上市银行涉房贷款不良率提升进度或已近 60%, 因此涉房贷款资产质量无需过分担忧; 4) 中间收入: 财富管理类收入更具弹性, 短期虽受市场影响承压但长期发展趋势向好; 5) 资本充足率: 部分银行承压, 但上市银行积极运用定增、配股、可转债等方式补充资本。

投资建议: 我们认为 2023 年银行股分析的重点依次为: 1) 涉房贷款资产质量状况; 2) 财富管理类收入恢复程度; 3) 宏观经济复苏程度; 4) 外资流出的影响。对这四个因素边际改善较为敏感的标的, 或可收获良好表现。

依次推荐招商银行、平安银行、宁波银行、常熟银行。

招商银行：在房地产支持政策持续落地的情况下，招行资产质量担忧或可逐步减轻。财富管理业务的标杆，ROE 遥遥领先上市银行整体。12 月 6 日股价对应 2022EPB1.09x，低于合理估值区间下限。

平安银行：涉房贷款占比虽高但逐步下降，并且不良率低，显示其对涉房贷款规模及资产质量的控制处于良好状态。零售转型持续推进，净息差领先股份行。12 月 6 日股价对应 2022EPB0.72x，低于合理估值区间下限。

宁波银行：宁波地区信贷需求旺盛，对公业务资源好。资产质量、风险抵补能力出众。12 月 6 日股价对应 2022EPB1.39x，低于合理估值区间下限。

常熟银行：业务模式成熟，量、价、质全面良好发展，有 α 的优质农商行。

12 月 6 日股价对应 2022EPB0.91x，接近合理估值区间下限。

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_49912

