

万联晨会

2023年06月21日 星期三

概览

核心观点

【市场回顾】

周二A股三大指数涨跌不一。截至收盘，上证综指收跌0.47%，报3240点，深证成指收涨0.28%，创业板指收涨0.28%。沪深两市全天成交额10900亿元，两市超3500家个股下跌，北向资金当日全天净买入17.42亿元。题材上，ChatGPT概念股午后拉升，机器人板块持续走高，自动化设备、军工、家电等板块上涨；下跌方面，自动化设备、军工、家电、地产及其产业链股、景点及旅游、通信服务等板块下跌。6月20日，据央行官网，中国6月1年期贷款市场报价利率（LPR）报3.55%，上月为3.65%；5年期以上LPR报4.2%，上月为4.3%，均下调10个基点。

【重要新闻】

日前，国务院办公厅印发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，提出到2030年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求；建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络，大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例，农村地区充电服务覆盖率稳步提升。

研报精选

银行：经济渐进式复苏 板块配置正当时

国内市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
上证指数	3,240.36	-0.47%
深证成指	11,305.35	0.28%
沪深300	3,924.24	-0.17%
科创50	1,055.41	-0.00%
创业板指	2,271.42	0.28%
上证50	2,547.25	-0.52%
上证180	8,278.42	-0.48%
上证基金	6,620.43	-0.21%
国债指数	202.33	-0.01%

国际市场表现

指数名称	收盘	涨跌幅%
道琼斯	34,053.87	-0.72%
S&P500	4,388.71	-0.47%
纳斯达克	13,667.29	-0.16%
日经225	33,388.91	0.06%
恒生指数	19,607.08	-1.54%
美元指数	102.54	0.04%

主持人： 宫慧菁

Email: gonghj@wlzq.com.cn

核心观点

【市场回顾】

周二 A 股三大指数涨跌不一。截至收盘，上证综指收跌 0.47%，报 3240 点，深证成指收涨 0.28%，创业板指收涨 0.28%。沪深两市全天成交额 10900 亿元，两市超 3500 家个股下跌，北向资金当日全天净买入 17.42 亿元。题材上，ChatGPT 概念股午后拉升，机器人板块持续走高，自动化设备、军工、家电等板块上涨；下跌方面，自动化设备、军工、家电、地产及其产业链股、景点及旅游、通信服务等板块下跌。

【重要新闻】

6 月 20 日，据央行官网，中国 6 月 1 年期贷款市场报价利率（LPR）报 3.55%，上月为 3.65%；5 年期以上 LPR 报 4.2%，上月为 4.3%，均下调 10 个基点。

日前，国务院办公厅印发《关于进一步构建高质量充电基础设施体系的指导意见》，提出到 2030 年，基本建成覆盖广泛、规模适度、结构合理、功能完善的高质量充电基础设施体系，有力支撑新能源汽车产业发展，有效满足人民群众出行充电需求；建设形成城市面状、公路线状、乡村点状布局的充电网络，大中型以上城市经营性停车场具备规范充电条件的车位比例力争超过城市注册电动汽车比例，农村地区充电服务覆盖率稳步提升。

分析师 于天旭 执业证书编号 S0270522110001

研报精选

经济渐进式复苏 板块配置正当时

——银行业投资策略报告

投资要点：

2023 年下半年宏观经济及政策展望：基于当前经济增长动能放缓，我们认为货币政策和财政政策的政策力度加大的必要性有所上升。近期先后调降逆回购政策利率和 MLF，释放积极信号。未来在财政政策加码改善居民债务负担以及扩大内需政策的推动下，消费的环比动能或将逐步改善。投资方面，基建和制造业投资仍是重要支撑和抓手。预计下半年宏观经济有望保持弱复苏格局。

下半年资产质量或将保持稳健：商业银行贷款关注率和不良率保持持续下行态势。结合社会融资规模统计数据中贷款核销分项累计值数据，粗略的估算不良新生成的比率也基本处于下行趋势。近两年，受宏观环境以及结构性因素的影响，零售贷款的不良余额有所上升，叠加零售贷款的增长放缓，使得零售贷款的不良率略有上升。未来如果宏观环境逐步转暖，零售贷款增长有望逐步恢复，零售贷款的不良或将迎来拐点。虽然受结构性因素的影响短期债务问题或有所波动，不过综合考虑新增信贷的投放结构，以及在政策环境相对宽松以及经济增长预期有望好转的背景下，我们预计银行板块整体的资产质量仍有望保持稳健。

板块业绩处于筑底阶段：板块规模稳健扩张，有力支持实体经济。下半年政策发力叠加内部需求回暖，零售信贷新增或环比回升。近年来，银行业净息差持续收缩。资产端收益率的下行是主要推动因素，而负债端成本的小幅上行加剧了净息差的下行幅度。未来如果新增信贷中零售端信贷占比提升，有利于维持贷款收益率的稳定，而零售信贷占比高的银行业相对受益。负债端，存款的定期化趋势明显，定期存款的占比上升，推升了存款成本，从而抵消了由于宽松环境带来了其他负债成本下行对综合负债成本的正面提振作用。当前存款端成本的下调，有助于稳定或降低银行负债端的整体成本，进一步稳定银行净息差。另外，当前居民风险偏好仍未明显改善，我们认为大财富管理相关

的手续费收入仍处于修复过程。而其他非息收入，伴随着市场的回稳，相关业务收入基本触底，未来将逐步反弹。

投资策略：展望 2023 年下半年，在扩大内需稳增长的政策推动下，预计宏观经济呈现温和复苏格局，银行业的资产质量或整体保持稳健。盈利方面，行业整体处于业绩触底阶段，下半年随着零售信贷需求的逐步恢复，零售信贷占比高的银行净息差或有望边际企稳，叠加规模扩张支撑，仍将保持较高的业绩增速。个股选择上，我们认为经济预期回暖，资产质量保持稳健，板块业绩筑底阶段，部分低估值高股息的个股市场表现或持续占优。而在零售信贷逐步回暖后，部分零售业务占比高的银行，净息差有望边际企稳，叠加规模扩张的支撑，营收端保持稳定高增。推荐关注宁波银行、常熟银行、招商银行、瑞丰银行、平安银行等。

风险因素：宏观经济下行，企业偿债能力超预期下降，对银行的资产质量造成较大影响；宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响；监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

分析师 郭懿 执业证书编号 S0270518040001

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告由万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本晨会纪要仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本晨会纪要是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本晨会纪要所载资料、意见及推测不一致的研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本晨会纪要中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本晨会纪要所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本晨会纪要中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本晨会纪要中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本晨会纪要主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为万联证券股份有限公司研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。未经我方许可而引用、刊发或转载本报告的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心

广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场