

扩内需、提信心、防风险

——银行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2023年07月26日

事件:

7月24日,召开中共中央政治局会议,分析研究当前经济形势,部署下半年经济工作。

投资要点:

会议指出新的困难挑战:7月24日,中央政治局会议指出当前经济运行面临新的困难挑战,主要是国内需求不足,一些企业经营困难,重点领域风险隐患较多,外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后,经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。

银行业资产质量有望保持稳定:会议指出,要切实防范化解重点领域风险,适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策。要有效防范化解地方债务风险,制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管,稳步推动高风险中小金融机构改革化险。随着政策的不断落地,叠加宽松的环境以及经济增长预期有望好转,我们预计银行板块整体的资产质量仍有望保持稳定。

政策助力,有望推动零售业务及中间业务收入环比回升:会议强调,要积极扩大国内需求,发挥消费拉动经济增长的基础性作用,通过增加居民收入扩大消费。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费,推动体育休闲、文化旅游等服务消费。会议指出要活跃资本市场,提振投资者信心。在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,零售信贷新增或环比回升。另外,随着资本市场的逐步活跃,投资者信心的提振,居民风险偏好将逐步提升。综合来看,随着消费者信心的提振以及风险偏好的提升,零售业务以及中间业务收入有望环比回升。

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,预计宏观经济总体呈现温和复苏格局,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。2023年个股选择上,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。

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。

行业相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

6月信贷同比多增 社融增速或见底
风险分类对象拓宽 优质银行影响有限
经济渐进式复苏 板块配置正当时

分析师:

郭懿

执业证书编号:

S0270518040001

电话:

01056508506

邮箱:

guoyi@wlzq.com.cn

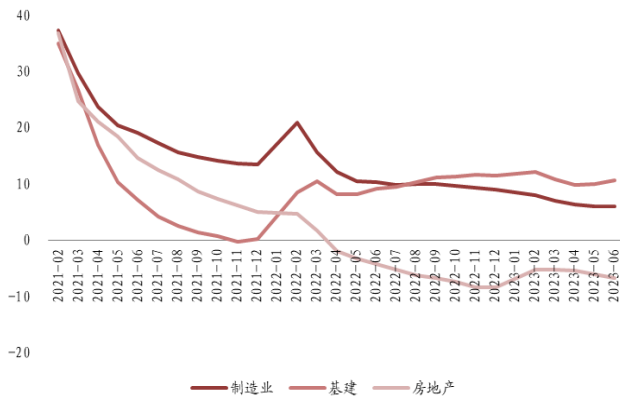
正文目录

1 会议指出新的困难挑战.....	3
2 银行业资产质量有望保持稳定.....	3
3 政策助力，有望推动零售业务及中间业务收入环比回升.....	4
4 投资策略.....	5
5 风险提示.....	5
图表 1: 各项固定资产投资累计增速 (单位: %)	3
图表 2: 限额以上企业商品零售额累计同比 (单位: %)	3
图表 3: 商业银行关注率和不良率变动趋势 (单位: %)	3
图表 4: 各季度对公和零售贷款新增规模占比 (单位: %)	4

1 会议指出新的困难挑战

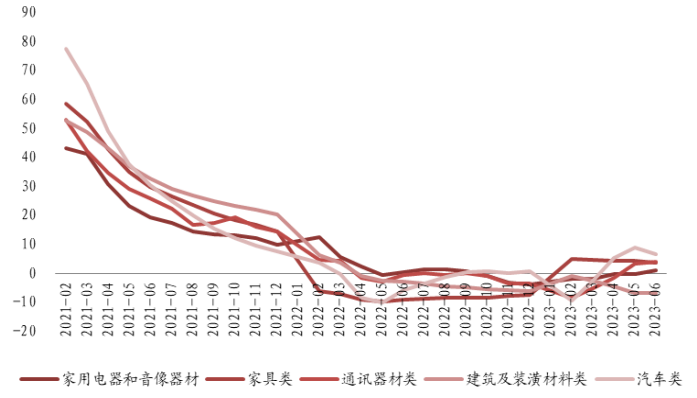
7月24日，中央政治局会议指出当前经济运行面临新的困难挑战，主要是国内需求不足，一些企业经营困难，重点领域风险隐患较多，外部环境复杂严峻。疫情防控平稳转段后，经济恢复是一个波浪式发展、曲折式前进的过程。

图表1: 各项固定资产投资累计增速 (单位: %)



资料来源: 万得资讯, 国家统计局, 万联证券研究所

图表2: 限额以上企业商品零售额累计同比 (单位: %)



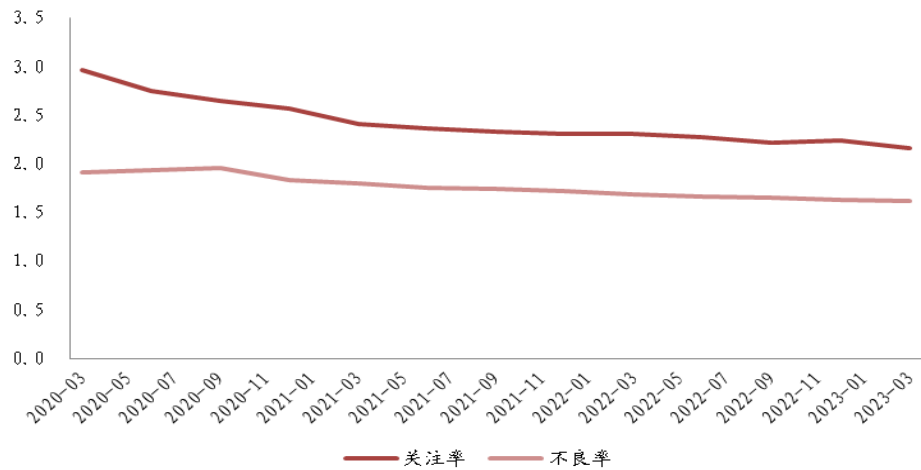
资料来源: 万得资讯, 国家统计局, 万联证券研究所

2 银行业资产质量有望保持稳定

会议指出,要切实防范化解重点领域风险,适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势,适时调整优化房地产政策。要有效防范化解地方债务风险,制定实施一揽子化债方案。要加强金融监管,稳步推动高风险中小金融机构改革化险。

随着政策的不断落地,叠加宽松的环境以及经济增长预期有望好转,我们预计银行板块整体的资产质量仍有望保持稳定。

图表3: 商业银行关注率和不良率变动趋势 (单位: %)



资料来源：万得资讯，国家金融监督管理总局，万联证券研究所

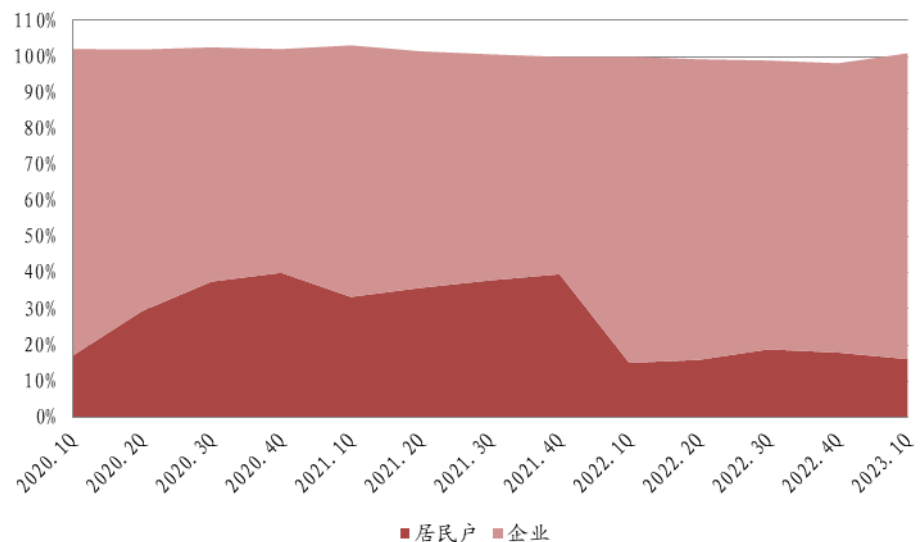
3 政策助力，有望推动零售业务及中间业务收入环比回升

会议强调，要积极扩大国内需求，发挥消费拉动经济增长的基础性作用，通过增加居民收入扩大消费，通过终端需求带动有效供给，把实施扩大内需战略同深化供给侧结构性改革有机结合起来。要提振汽车、电子产品、家居等大宗消费，推动体育休闲、文化旅游等服务消费。要更好发挥政府投资带动作用，加快地方政府专项债券发行和使用。

会议指出要精准有力实施宏观调控，加强逆周期调节和政策储备。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，延续、优化、完善并落实好减税降费政策，发挥总量和结构性货币政策工具作用，大力支持科技创新、实体经济和中小微企业发展。要保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。要活跃资本市场，提振投资者信心。

在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，零售信贷新增或环比回升。另外，随着资本市场的逐步活跃，投资者信心的提振，居民风险偏好将逐步提升。综合来看，随着消费者信心的提振以及风险偏好的提升，零售业务以及中间业务收入有望环比回升。

图表4： 各季度对公和零售贷款新增规模占比（单位：%）



资料来源：万得资讯，央行，万联证券研究所

4 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，预计宏观经济总体呈现温和复苏格局，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。2023年个股选择上，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。

5 风险提示

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。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

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

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告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客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载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