

证券研究报告

银行与金融科技

强于大市（维持）

风险化解显成效，支持实体多策并举

——推动银行业保险业高质量发展新闻发布会点评

证券分析师

袁喆奇

投资咨询资格编号:S1060520080003
电话
邮箱 yuanzheqi052@pingan.com.cn

王维逸

投资咨询资格编号:S1060520040001
电话
邮箱 wangweiyi059@pingan.com.cn

李冰婷

投资咨询资格编号:S1060520040002
电话
邮箱 libingting419@pingan.com.cn

研究助理

武凯祥

一般证券从业资格编号:S1060120090065
电话
邮箱 wukaixiang261@pingan.com.cn



事项:

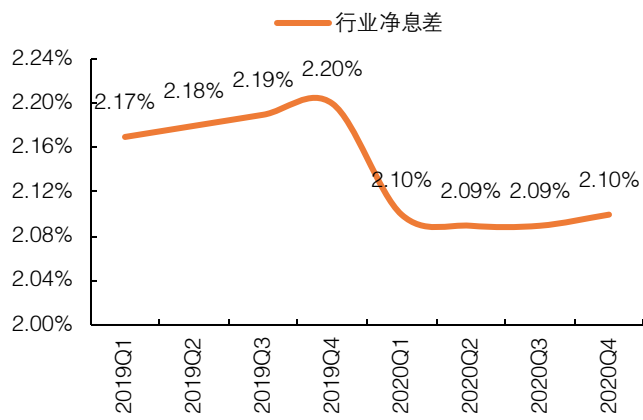
2021年3月2日，国新办就推动银行业保险业高质量发展有关情况举行发布会，会上银保监会主席郭树清总结了2020年银保监会的主要工作，并部署了2021年的重点工作任务。

平安观点:

- **化解风险取得阶段性成就，21年继续夯实成果。**此次会议围绕促进银行业、保险业高质量发展为主题，首先肯定了2020年在服务实体经济、防范化解金融风险等方面取得的积极成果，尤其在防范化解金融风险方面，主要表现在以下几个方面：1) 金融资产盲目扩张得到控制，2017-2020 银行业、保险业总资产年均增速控制为 2009-2016 年均增速的一半；2) 加大不良认定和处置力度，2017 年至 2020 年累计处置不良贷款 8.8 万亿，超过之前 12 年总和；3) 拆解影子银行，规模较历史峰值压降约 20 万亿；4) 遏制房地产金融化泡沫化势头，2020 年房地产贷款增速 8 年来首次低于各项贷款增速；5) 地方政府隐性债务增量风险已基本控制；6) 大中型企业债务风险的平稳处置。**会议同时明确了 21 年银保监会的工作重点和规划，与 20 年的基调基本保持一致，提出：1) 完善金融有效支持实体经济的体制机制，聚焦小微企业、乡村振兴、绿色发展等重点领域；2) 深化金融供给侧结构性改革，开发符合人民群众需要的银行产品，规范发展第三支柱养老保险等保险服务；3) 继续化解存量金融风险，夯实已取得的阶段性成果，21 年加大不良处置力度；4) 维护公平竞争的市场环境，强化反垄断和防止资本无序扩张；5) 实施更深层次的市场和机构改革，推进更高水平的金融开放；6) 加强内部管理和自身建设。**
- **贷款利率存上行空间，息差有望进入回升通道。**根据此次会议上郭主席的表述，“今年整个市场利率在回升，估计贷款利率会有回升和调整”，结合银行业 20Q4 经营数据以及 4 季度货币执行报告可以看到，银行息差开始企稳回升，虽然资产端下行的趋势仍未改变，但我们看到一般贷款、企业贷款定价利率的降幅在逐渐收窄。考虑到 21 年经济持续稳定修复，货币政策相对收敛，银行通过定价让利的压力将逐步减轻，预计行业资产端利率有望在 1 季度贷款重定价后筑底回升，支撑行业息差的改善。

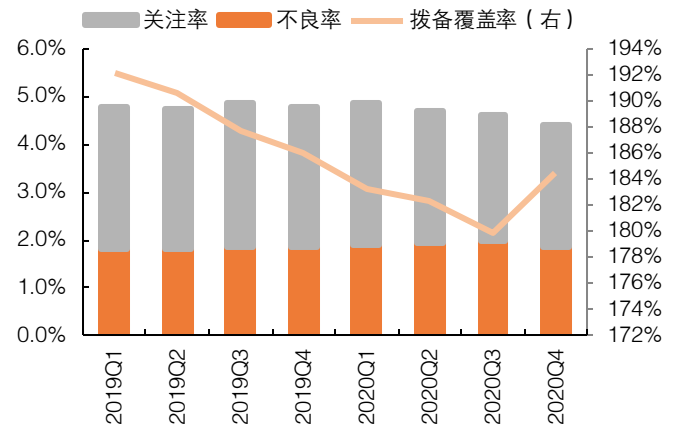
- **资产质量持续夯实，21年不良生成压力可控。**根据此次会议上郭主席的表述，20年全年不良贷款处置规模达到3.02万亿，21年将保持处置力度不减。结合银行业经营数据来看，我们看到20Q4行业不良率大幅改善，主要系不良处置力度的加大所致，随着不良的加速出清，将使得银行业存量资产质量持续夯实。我们认为随着经济改善的持续，行业资产质量的压力峰值已过，虽然从上半年来看，仍需要关注3月末延期还本付息政策的到期，短期可能对银行的资产质量产生扰动，但站在21年全年的角度来看，考虑到经济的稳步修复，预计整体压力可控。
- **规范发展第三支柱养老保险等保险服务，商业养老保险发展可期。**随着人口老龄化程度的加深，十九届五中全会、银保监会吹风会、国新办发布会等对第三支柱养老保险的讨论不断增加。目前，第一支柱基本养老保险的制度基本健全，职工养老保险和城乡居民养老保险目前已覆盖近10亿人，但潜在空账问题凸显；第二支柱企业年金、职业年金的制度初步建立，且逐步完善，但目前仅覆盖5800余万人，覆盖面有限。第三支柱个人养老金制度尚未出台，商业养老年金保险作为其重要组成部分，截至20Q3的保费收入仅551亿元，在人身保险原保费收入仅占2.1%，远不及海外发达保险市场。2018年起，我国已在上海、福建和苏州等试点开展税优商业养老险。根据银保监会，未来或将开展专属商业养老保险试点，创新养老金积累和领取服务、发展提供具备长期直至终身领取功能的养老年金保险等。根据人社部，未来或建立以账户制为基础、个人自愿参加、国家财政从税收上给予支持，投资运营市场化的个人养老金制度。第三支柱将形成第一、二支柱的有利补充，同时也将补足高收入阶层和新兴业态从业人员的个人养老渠道。
- **加快数字化转型，创新服务能力是提升竞争力的关键。**近几年我们看到银行业保险业持续加快科技投入以及在产品服务的创新，2020年银行机构和保险机构信息科技资金总投入分别为2078亿元和351亿元，同比分别增长20%和27%，我们看到包括建行、招行在内的传统金融机构发力线上渠道建设，并在服务小微企业等方面加快服务方式的创新。目前国内电子支付、数字信贷、线上保险处于全球领先地位，随着国内经济转型升级加快，对金融服务的可获得性和便捷性提出了更高的要求，未来服务创新能力仍是金融机构提升竞争力的关键因素。
- **金融科技严监管常态化，行业迎来规范化发展新阶段。**20年10月外滩金融峰会以来，针对金融科技的监管全面趋严，与此前几轮互联网金融严监管不同的是，此轮旨在建立完善的监管框架，我们看到此后在互联网贷款、反垄断等方面陆续出台了监管新规。此次会议上郭主席的表述与此前监管部门的表态基调一致，未来金融科技趋同传统金融业务将全面纳入监管体系，考虑到金融科技对政策的敏感性，短期监管边际的收紧，可能深刻影响行业的业务模式，需密切关注后续相关业务的监管动向。但从郭主席的表述中，我们也看到了对金融科技在赋能普惠金融、提高金融服务效率上的肯定，我们认为随着监管体系的完善，金融科技行业有望迎来规范化发展的新阶段。
- **投资建议：**1) 银行：宏观数据来看，国内经济仍在展现出良好的复苏势头，预计2021年国内经济将会延续恢复的态势，货币政策方面，结合近期监管的表态，我们认为21年流动性环境趋于收敛，经济改善与货币政策收敛的宏观环境，有利于银行股获取超额收益。目前板块静态估值水平仍处在历史15%，基金持仓比例处在历史低位，随着国内复工复产的稳步推进，经济改善预期逐步强化，对于行业的悲观预期修复会推动板块估值的抬升，我们看好行业持续修复的机会。2) 保险：长端利率回升，2021年“开门红”确定性改善；政策规范行业竞争、支持商业健康险和商业养老险发展，继续看好保险行业的长期配置价值，关注资产负债双驱下的估值修复。
- **风险提示：**1) 宏观经济下行导致行业资产质量压力超预期抬升；2) 金融监管力度抬升超预期；3) 中美摩擦升级导致外部风险抬升。

图表1 行业息差企稳回升



资料来源: WIND, 平安证券研究所

图表2 行业不良率改善, 拨备覆盖率上行



资料来源: WIND, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033