

## 政策向稳增长侧重

同步大市 (维持)

——银行行业快评报告

2021年11月22日

### 事件:

2021年11月19日,央行发布2021年3季度《中国货币政策执行报告》。

### 投资要点:

**政策向稳增长侧重,防风险提出新要求:**央行提出增强信贷的稳定性,表示中国房地产市场风险总体可控,中长期仍将健康发展,并强调底线思维,增强系统观念,防止在处置其他领域风险的过程中引发次生金融风险。

**三季度贷款利率环比有所上行:**新发放贷款加权平均利率环比上行7BP,其中,企业贷款加权平均利率环比上行1BP,票据融资利率环比下行29BP,个人住房贷款利率环比上行12BP。3季度贷款利率企稳主要受结构性因素的影响,基于当前信贷需求端的压力以及政策环境,预计整体贷款利率或仍有下行压力。

**长期存款利率下行明显:**9月新发生定期存款加权平均利率为2.21%,同比下降0.17个百分点,较存款利率自律上限优化前的5月下降0.28个百分点。长期存款利率下行明显,有助于银行净息差的企稳。

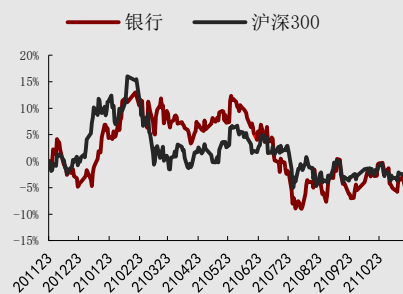
**货币政策方面,稳妥应对发达经济体货币政策调整的同时,强调以我为主:**央行在报告中指出,主要发达经济体货币政策已开始调整,需对其可能引发的金融市场震荡及对新兴经济体的溢出影响高度关注。继续综合施策,积极稳妥应对发达经济体货币政策调整,并做到以我为主,增强自主性。

**客观看待超储率数据下降,重视对市场利率的观察:**9月超储率数据环比上升20BP,至1.4%,但是仍处于较低水平。央行表示近两年尤其是2021年以来,人民银行通过下调超额准备金利率以及完善流动性管理和短期利率调控框架等措施,进一步降低了金融机构的超额准备金需求,金融机构超储率进一步下降。因此,应该客观看待超额准备金率下降,不宜单纯根据流动性总量或超储率判断流动性松紧程度,应重视对市场利率的观察。

**投资建议:**政策向稳增长侧重,稳货币稳信贷预期明确。市场聚焦债务风险,银行板块内部仍将持续分化,建议关注中间业务收入占比持续提升的银行,以及基本面持续改善的银行。

**风险因素:**债务风险快速出清,导致信用利差大幅上升。如果疫情持续反复造成整体经济持续走弱,企业营收恶化,板块业绩波动。

### 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

社融增速企稳

居民新增信贷略有好转

关注银行板块配置价值

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

## 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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