

银行业

点评

行业公司研究—银行业一

证券研究报告

稳增长大幕拉开，银行开启主升浪

——中央经济工作会议解读

✍ 分析师: 梁凤洁 S1230520100001
 ✍ 分析师: 邱冠华 S1230520010003
 ✉ TEL: 02180108037 liangfengjie@stocke.com.cn

行业评级

银行 看好

报告导读

中央经济工作会议拉开稳增长大幕，把握 2022 年最强主线。银行股“大象起舞”，即将开启主升浪。

投资要点
□ 事件概览

2021 年 12 月 10 日，中央经济工作会议召开。

□ 核心观点

中央经济工作会议拉开稳增长大幕，把握 2022 年最强主线。银行股“大象起舞”，即将开启主升浪。个股推荐：兴业/平安+邮储/南京/光大+招行/宁波。

□ 主要解读
1、稳增长大幕拉开

(1) **中央对经济压力认识深刻**：会议首提我国经济面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三大压力。(2) **明确 2022 年稳增长态度**：强调 2022 年经济工作“稳字当头、稳中求进”，要求“积极推出有利于经济稳定的政策”。政策调控从“跨周期”转变为“跨周期和逆周期宏观调控政策有机结合”，托底经济。

2、宽信用有望发力

(1) **政策对宽信用如何定调**？会议删除“保持宏观杠杆率基本稳定”的表述，释放强烈宽信用信号。(2) **宽信用主要领域有哪些**？2022 年基建投资和地产纠偏有望驱动宽信用。① **基建投资**：财政支出发力和基建提前有望拉动开门红。前期信贷需求偏弱，除地产城投的结构性紧信用影响外，还归因财政配套政策力度较小。会议强调“财政政策和货币政策要协调联动”、“保证财政支出强度，加快支出进度”、“适度超前开展基础设施投资”。② **地产纠偏**：保障房建设有望带动地产投资和融资需求。本次会议和政治局会议均强调“推进保障房建设”。12 月 10 日人行上海总部，联合多部门举办保障性住房银企对接会。未来保障房建设投资有望支撑地产投融资需求。(3) **未来宽信用节奏怎么看**？会议要求各类政策发力适度靠前。预计宽信用发力趋势将从 2021 年 12 月持续至 2022 年上半年，2022 年一季度有望迎来开门红。

3、地产风险迎缓释

(1) **防风险主体责任清晰**：会议要求“压实地方、金融监管、行业主管等各方责任，压实企业自救主体责任。”除金融机构外，地方政府、各行业主管和企业自身均需承担防风险责任，银行风险化解压力有望缓解。

(2) **房地产发展思路细化**：会议在政治局会议的“促进房地产业良性循环”要求基础上，明确房地产业发展思路。① **各地因城施策**；② **坚持租购并举**，推进保障房建设。**预计未来**：① **更多国企将参与到土拍拿地中**，缓解地方财政压力；② **密切观察并购市场动向**，可否化解高杠杆房企压力。12 月 10 日银行间市场交易商协会举行房地产企业代表座谈会，优先支持符合房地产调控政策的企业注册债务融资工具用于并购项目或已售在建项目建设。若并购市场重新激活，则高杠杆房企有望得到风险缓释。

□ **风险提示**：宏观经济失速，不良大幅暴露。

相关报告

- 1《信贷数据低于预期了吗？——11 月信贷社融数据点评》2021.12.09
- 2《终于等到你——12 月 3 日“适时降准”点评》2021.12.04
- 3《宽信用信号更明确，地产风险有望缓释——评央行 21Q3 货政报告及 11.19 银保监会发布会》2021.11.21
- 4《房贷纠偏验证，宽信用在路上——10 月信贷社融数据点评》2021.11.10
- 5《碳减排支持工具如何看？——政策力度超预期，利好银行基本面》2021.11.09

报告撰写人: 梁凤洁/邱冠华

联系人: 陈建宇

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>