银行视角看 2022 年中央经济工作会议：

大力提振市场信心，“房住不炒”后置，内需或托起个贷

2022 年 12 月 18 日

➢ **事件：**据新华社报道，中央经济工作会议于 2022 年 15-16 日召开。会议总结了 2022 年经济工作，分析了当下经济形势，并部署 2023 年经济工作。

➢ **强调“大力提振市场信心”，银行经营环境或持续改善。**2022 年中央经济工作会议（以下简称“会议”）对于当前经济环境的阐述与 2021 年类似，即“内需收缩、供给冲击、预期转弱”。**但会议在靠前位置（2023 年经济工作总思路）提出“大力提振市场信心”（2021 年则在微观政策中提出）、“推动经济运行整体好转”，**反映了中央对于 2023 年经济增长的信心和决心。后续稳增长政策或进一步出台，托底经济复苏，改善银行经营环境，形成银行板块估值的关键支撑。

➢ **突出“恢复和扩大消费”，银行消费类信贷或迎来复苏。**首先，会议将“扩大内需”置于“供给侧改革”之前，表明刺激内需的重要性；其次，在扩大内需的具体举措中，提出“把恢复和扩大消费摆在优先位置”，明确提出支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。

居民存款多增，叠加政策支持，2023 年银行消费类信贷或实现较好投放。2022 年受疫情等因素影响，前 11 月，居民户存款同比多增超 7 万亿元，远高于过去两年，并表现出一定的存款定期化趋势。反观居民信贷则表现偏弱，但在非房消费信贷拉动下，22Q3 已有所修复。我们认为，今年居民存款的大幅多增，在政策刺激下，有望较好实现从存款向消费的转化，进而提振消费信贷需求，这或更为利好股份行及部分消费信贷业务基础良好、具备消金牌照的城商行。

➢ **“房地产市场平稳发展”置于“房住不炒”之前，地产风险或进一步缓释。**相比前两年的地产表述，**今年首次将“发展”放在更前位置，**政策态度明确，这或许意味着 2023 年地产政策仍将“暖风频频”且力度不减。**会议明确提出“有效防范化解优质头部房企风险”，**这既是今年地产政策逐渐向“保主体”倾斜的缩影，同时将其置于“防范化解重大经济金融风险”部分（2021 年为产业政策部分），一定程度表明地产风险化解得到了更高的重视。

政策托底下，特别是近期融资端“三箭齐发”，地产风险有望进一步缓释，持续减轻市场对于银行涉房资产质量的担忧，助力银行板块特别是股份行估值的修复。

➢ **投资建议：稳增长、扩内需、稳地产，利好银行估值**

2022 年中央经济工作会议靴子落地，强调“大力提振市场信心”，突出“恢复和扩大消费”，并将“房地产市场平稳发展”置于“房住不炒”之前。这对于银行经营环境的改善、消费类信贷的修复以及资产质量的改善或带来重要利好。建议关注股份行招行、兴业、平安，城农商行宁波、成都、苏州、常熟。

➢ **风险提示：**宏观经济增速下滑；货币政策转向；政策效果不及预期。

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价（元）	EPS（元）			PE（倍）			评级
			2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
600036.SH	招商银行	37.09	4.69	5.39	6.26	8	7	6	推荐
601166.SH	兴业银行	17.65	3.98	4.50	5.19	4	4	3	推荐
000001.SZ	平安银行	13.34	1.87	2.36	2.99	7	6	4	推荐
002142.SZ	宁波银行	31.78	2.96	3.58	4.35	11	9	7	推荐
601838.SH	成都银行	14.79	2.17	2.58	3.32	7	6	4	推荐
002966.SZ	苏州银行	7.53	0.93	1.08	1.34	8	7	6	推荐
601128.SH	常熟银行	7.47	0.80	1.00	1.22	9	7	6	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 12 月 16 日收盘价）

推荐 维持评级



分析师 余金鑫
执业证书： S0100521120003
邮箱： yujinxin@mszq.com

研究助理 于博文
执业证书： S0100122020008
邮箱： yubowen@mszq.com

相关研究

1.银行 2023 年度策略：重估之路-2022/12/08

2.银行可转债研究手册：寻找“转债景气”-2022/12/05

3.地产融资转向积极，银行修复由此催化-2022/11/28

4.“大财富”系列专题之三：现金管理类理财 22Q3：过渡期将满，变化与展望-2022/11/23

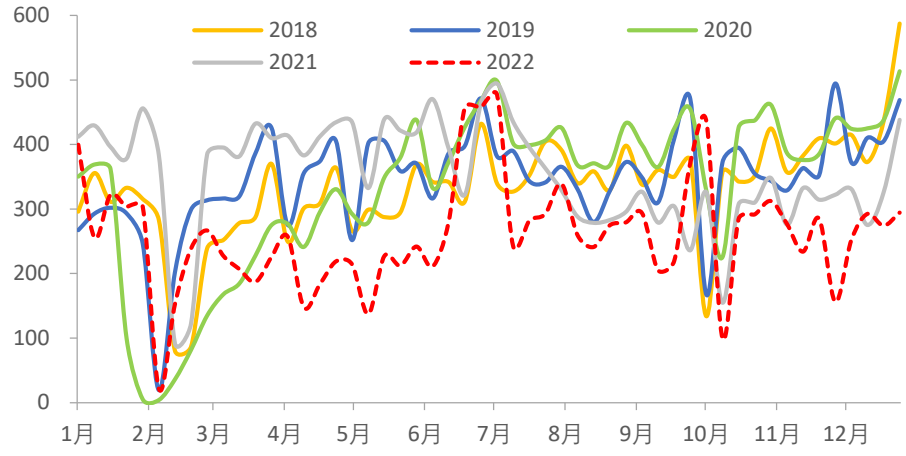
5.“大财富”系列专题之二：理财赎回的压力有多大？-2022/11/22

表 1：2020-2022 年中央经济工作会议主要内容梳理

会议内容	2022	2021	2020
经济环境	当前我国经济恢复的基础尚不牢固，需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大，外部环境动荡不安，给我国经济带来的影响加深。	我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力。世纪疫情冲击下，百年变局加速演进，外部环境更趋复杂严峻和不确定。	疫情变化和外部环境存在诸多不确定性，我国经济恢复基础尚不牢固。明年世界经济形势仍然复杂严峻，疫情冲击导致的各类衍生风险不容忽视。
工作总思路	大力提振市场信心，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。明年要坚持稳字当头、稳中求进，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，加大宏观政策调控力度，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。	明年经济工作要稳字当头、稳中求进，各地区各部门要担负起稳定宏观经济的责任，各方面要积极推出有利于经济稳定的政策，政策发力适当靠前。	明年宏观政策要保持连续性、稳定性、可持续性。要继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策，政策操作上要更加精准有效，不急转弯，把握好政策时度效。
财政政策	积极的财政政策要加力提效。保持必要的财政支出强度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，在有效支持高质量发展中保障财政可持续和地方政府债务风险可控。要加大中央对地方的转移支付力度，推动财力下沉，做好基层“三保”工作。	积极的财政政策要提升效能，更加注重精准、可持续。要保证财政支出强度，加快支出进度。适度超前开展基础设施投资。党政机关要坚持过紧日子。严肃财经纪律。坚决遏制新增地方政府隐性债务。	积极的财政政策要提质增效、更可持续，保持适度支出强度，增强国家重大战略任务财力保障，在促进科技创新、加快经济结构调整、调节收入分配上主动作为，抓实化解地方政府隐性债务风险工作，党政机关要坚持过紧日子。
货币政策	稳健的货币政策要精准有力。要保持流动性合理充裕，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，引导金融机构加大对小微企业、科技创新、绿色发展等领域支持力度。保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定，强化金融稳定保障体系。	稳健的货币政策要灵活适度，保持流动性合理充裕。引导金融机构加大对实体经济特别是小微企业、科技创新、绿色发展的支持。	稳健的货币政策要灵活精准、合理适度，保持货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。深化利率汇率市场化改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。
房地产	要确保房地产市场平稳发展，扎实做好保交楼、保民生、保稳定各项工作，满足行业合理融资需求，推动行业重组并购，有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，同时要坚决依法打击违法犯罪行为。要因城施策，支持刚性和改善性住房需求。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位。	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，加强预期引导，探索新的发展模式，坚持租购并举，加快发展长租房市场，推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。	解决好大城市住房突出问题。要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因地制宜、多策并举，促进房地产市场平稳健康发展。要高度重视保障性租赁住房建设。
内需	着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。	实施好扩大内需战略，增强发展内生动力。	坚持扩大内需这个战略基点。要把扩大消费同改善人民生活品质结合起来。

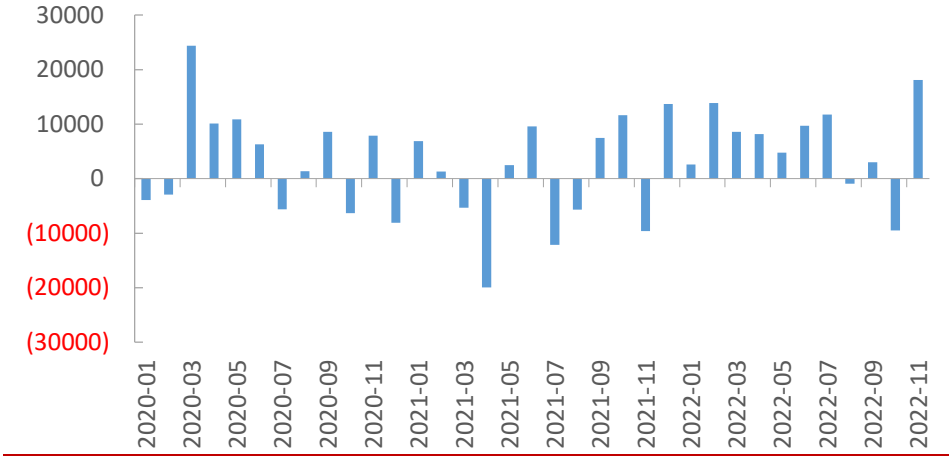
资料来源：新华社，央视网，民生证券研究院整理

图 1：30 个大中城市商品房成交面积（周度；万平方米；截至 2022.12.16）



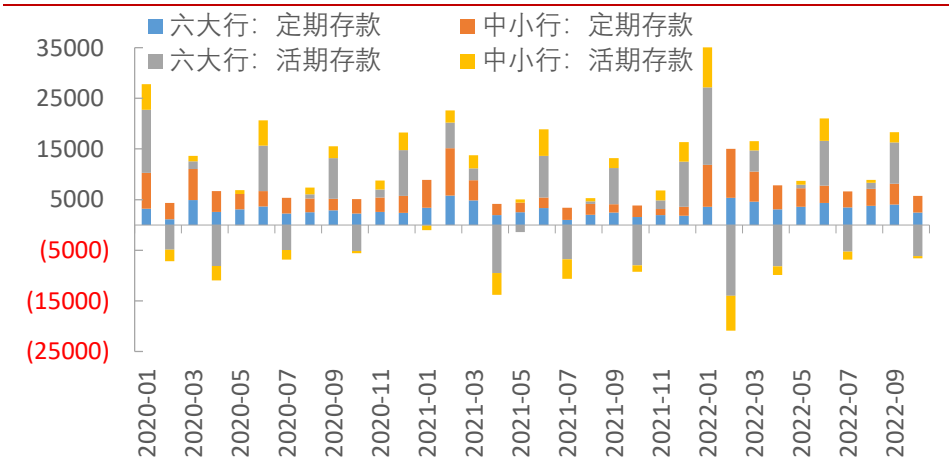
资料来源：wind，民生证券研究院　注：最新周度数据未发布，因此图中数据或低于实际值

图 2：截至 2022 年 11 月居民户存款同比多增情况（亿元）



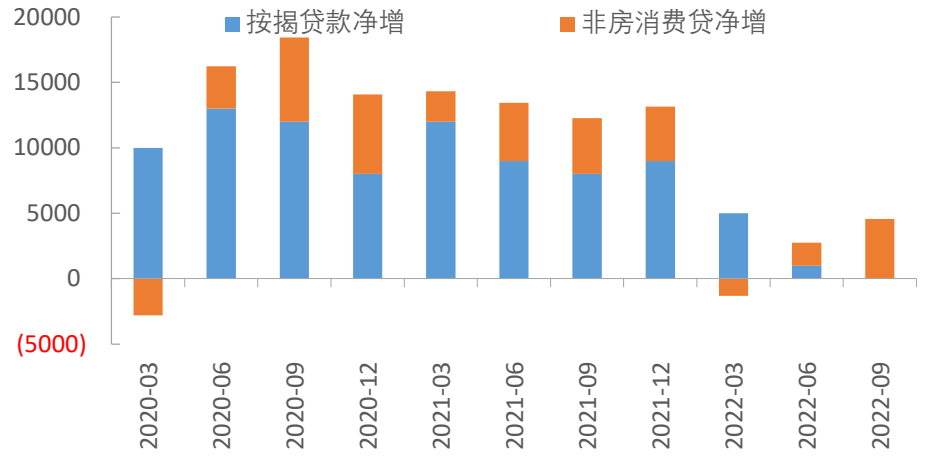
资料来源：wind，民生证券研究院

图 3：截至 2022 年 10 月底各类银行存款月度净增情况（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

图 4：截至 22Q3 居民消费类贷款季度净增额（亿元）



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师承诺

本报告署名分析师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注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级		说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%～15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5%～5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026