

银行

报告日期：2022年12月18日

银行三重奏：稳增长，化风险

——中央经济工作会议解读

投资要点

- 中央经济工作会议定调，稳增长和化风险的决心和动力更足，银行三重奏继续强化。重点推荐：平安/兴业/宁波/招行+南京/江苏。
- 事件
2022年12月15日-2022年12月16日，中央经济工作会议在北京召开。
2022年12月17日，“2022-2023中国经济年会”在北京召开，与会的权威人士对中央经济工作会议精神做了介绍和解读。
- 财政货币政策将继续发力
稳增长目标不变：中央经济工作会议指出“推动经济运行整体好转，实现质的有效提升和量的合理增长”。同时中央财经委员会办公室分管日常工作副主任韩文秀在经济年会中分析，“明年经济运行有望总体回升”背后的三大积极因素来自：①“优化疫情防控措施，将给经济恢复发展带来重大积极影响”；②“存量政策和增量政策叠加发力”；③2022年低基数效应。
财政货币政策更加积极：①**财政政策加力**，在政治局会议“积极的财政政策要加力提效”的表述基础上，新增了“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”，**预计2023年财政将继续加杠杆支持实体发展。**
②**货币政策精准**，在政治局会议“稳健的货币政策要精准有力”的表述基础上，新增了“要保持流动性合理充裕”的表述。根据中国人民银行副行长刘国强在经济年会上的分析，**2023年的货币政策可概括为“总量要够，结构要准”：**总量要够，指的是货币政策的力度不小于今年，如有需要还要进一步发力；结构要准，指的是要加大对普惠小微科技创新等领域的支持，落实好结构性货币政策。**预计2023年货币政策更倾向于结构性政策，同时保持流动性宽裕。**
- 防范化解风险思路更清晰
①**平台领域：**会议强调“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”，预计中央将出台更多指引，以及各地政府也会有更多实践去着力解决地方财政持续性和化解地方政府债务问题。此外会议指出“要防止形成区域性、系统性金融风险”，在底线思维下，未来地方政府债务风险仍然将保持平稳态势。
——有利于化解市场对于平台业务出险的隐忧。
②**地产领域：**会议首次提出“有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况”，“推动房地产业向新发展模式平稳过渡”，结合前期刘鹤讲话，未来有望有更大力度房地产风险化解政策出台。
——有利于进一步推动房企风险实质性改善。
此外，会议还特别在房地产表述部分指出“要坚决依法打击违法犯罪行为”，此前部分房企涉及资金挪用等，未来保交房过程中诉诸法律手段可能更多。
- 风险提示
宏观经济失速，不良大幅爆发，政策推进不及预期。

行业评级：看好(维持)

分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：邱冠华
执业证书号：S1230520010003
02180105900
qiuguanhua@stocke.com.cn

研究助理：徐安妮
xuanni@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《2023年银行业投资风险排查手册——年度策略报告姊妹篇》 2022.12.06
- 2 《涅槃三重奏——2023年银行业投资策略》 2022.12.06
- 3 《再议银行机会三重奏——优质行可能迎来一轮超过50%幅度的行情》 2022.11.29

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“本公司”）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>