经济回升为银行提供良好经营环境

——银行行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

每周一谈：经济回升为银行提供良好经营环境

上周中央经济工作会议于北京举行，会议总结 2022 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2023 年经济工作。具体来看：

经济回升为银行提供良好经营环境。会议首先肯定我国经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大。但随着今年出台的各项政策效果持续显现，会议指出“明年经济运行有望总体回升”，并将“大力提振市场信心”放在了更重要的位置，反映出对 2023 年经济增长的决心，将为银行的经营提供良好的经济环境。同时会议提出“保持必要的财政支出强度”、“稳健的货币政策要精准有力”，预计货币政策及财政政策以稳为主。

消费需求恢复为银行个贷投放提供支撑。会议强调着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。由于今年整体经济环境出现超预期变化导致居民部门缺乏足够信心，从存款端来看，居民预防性储蓄意愿增强，11 月人民币存款增加 2.95 万亿元，其中，住户存款增加 2.25 万亿元，同比去年多增 1.52 万亿元。从贷款端来看，居民贷款仍偏弱，连续 13 个月同比负增。在政策的刺激下，居民部门消费信心及消费需求有望加速恢复，对银行个贷投放提供消费场景。

地产风险及地方债务风险化解提升银行资产质量。

地产风险方面，会议指出“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。”对房企而言，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，近期出台的地产“三支箭”政策满足地产企业的合理要求，后续仍需关注并购重组及风险化解情况。对居民而言，要因城施策，支持刚性和改善性住房需求。近期看，房地产销售端疲弱仍是制约银行信贷增长的一大关键因素，后续仍需各地因城施策对于刚性和改善性住房需求的刺激作用，有助于银行个贷的投放及风险化解。

地方债务风险方面，会议指出“防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量”，与之前表述一致。会议强调防止形成区域性、系统性金融风险，预计未来地方债务风险仍会平稳过渡。

投资策略：总体看，会议展现出对明年经济回升态势的决心，银行经营缓解有望得到改善。具体来看，会议把恢复和扩大消费摆在优先位置，包括支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费，因此我们认为银行个贷需求将有较大恢复。同时会议强调对地产和地方债务风险化解，并陆续出台相关政策，预计银行资产质量压力有望进一步缓解。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。往后看，短期使得银行板块承压的风险事件将逐步化解，随着疫情影响减弱及稳增长政策效果显现，经济有望逐步修复。我们建议关注疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。

风险提示：政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

评级 增持

2022 年 12 月 25 日

汪冰洁 分析师

SAC 执业证书编号：S1660522030003

行业基本资料

股票家数	42
行业平均市盈率	4.5
市场平均市盈率	16.5
行业平均市净率	0.53
市场平均市净率	1.55

行业表现走势图



资料来源：wind 申港证券研究所

1、《银行行业研究周报：11 月金融数据点评-企业中长期贷款持续恢复》2022-12-19

2、《银行行业研究周报：银行经营压力有望逐步减缓》2022-12-11

3、《银行行业研究周报：预期改善带来银行板块超额收益》2022-12-04

内容目录

1. 每周一谈：经济回升为银行提供良好经营环境 3
1.1 投资策略 3
2. 行业及公司动态 4
3. 本周行情回顾 4
4. 交易数据 5
5. 风险提示 6

图表目录

图 1：中信一级行业涨跌幅（%） 4
图 2：本周涨幅前五（%） 4
图 3：本周跌幅前五（%） 4
图 4：银行 PB 估值 5
图 5：银行板块成交额 5

表 1：公司动态 4
表 2：陆股通流向 5

1. 每周一谈：经济回升为银行提供良好经营环境

上周中央经济工作会议于北京举行，会议总结 2022 年经济工作，分析当前经济形势，部署 2023 年经济工作。具体来看：

经济回升为银行提供良好经营环境。会议首先肯定我国经济面临的需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力仍然较大。但随着今年出台的各项政策效果持续显现，会议指出“明年经济运行有望总体回升”，并将“大力提振市场信心” 放在了更重要的位置，反映出对 2023 年经济增长的决心，将为银行的经营提供良好的经济环境。同时会议提出“保持必要的财政支出强度”、“稳健的货币政策要精准有力”，预计货币政策及财政政策以稳为主。

消费需求恢复为银行个贷投放提供支撑。会议强调着力扩大国内需求。要把恢复和扩大消费摆在优先位置。多渠道增加城乡居民收入，支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费。由于今年整体经济环境出现超预期变化导致居民部门缺乏足够信心，从存款端来看，居民预防性储蓄意愿增强， 11 月人民币存款增加 2.95 万亿元，其中，住户存款增加 2.25 万亿元，同比去年多增 1.52 万亿元。从贷款端来看，居民贷款仍偏弱，连续 13 个月同比负增。在政策的刺激下，居民部门消费信心及消费需求有望加速恢复，对银行个贷投放提供消费场景。

地产风险及地方债务风险化解提升银行资产质量。

- 地产风险方面，会议指出“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。”对房企而言，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，近期出台的地产“三支箭”政策满足地产企业的合理要求，后续仍需关注并购重组及风险化解情况。对居民而言，要因城施策，支持刚性和改善性住房需求。 近期看，房地产销售端疲弱仍是制约银行信贷增长的一大关键因素，后续仍需各地因城施策对于刚性和改善性住房需求的刺激作用，有助于银行个贷的投放及风险化解。
- 地方债务风险方面，会议指出“防范化解地方政府债务风险，坚决遏制增量、化解存量”，与之前表述一致。 会议强调防止形成区域性、系统性金融风险，预计未来地方债务风险仍会平稳过渡。

1.1 投资策略

总体看，会议展现出对明年经济回升态势的决心，银行经营缓解有望得到改善。具体来看，会议把恢复和扩大消费摆在优先位置，包括支持住房改善、新能源汽车、养老服务等消费，因此我们认为银行个贷需求将有较大恢复。同时会议强调对地产和地方债务风险化解，并陆续出台相关政策，预计银行资产质量压力有望进一步缓解。

对银行而言，目前估值处于历史低位，具有一定的安全边际。往后看，短期使得银行板块承压的风险事件将逐步化解，随着疫情影响减弱及稳增长政策效果显现，经济有望逐步修复。我们建议关注疫后基本面修复明显的股份行，如招商银行、兴业银行和平安银行。

2. 行业及公司动态

表1：公司动态

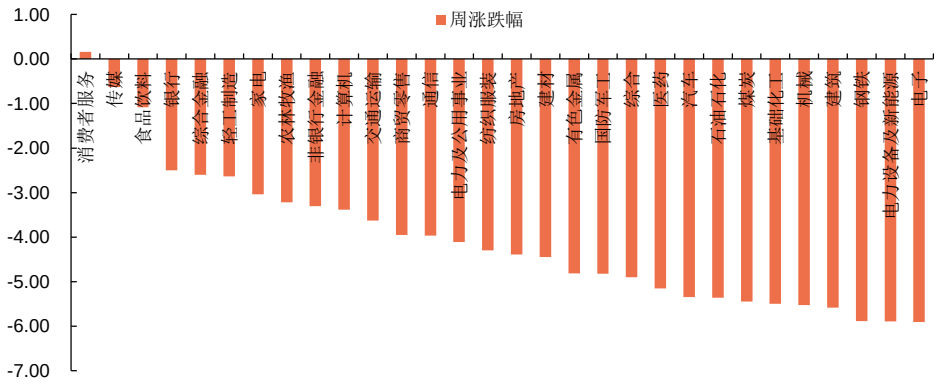
日期	上市公司	公告动态
12 月 24 日	贵阳银行	获准公开发行不超 60 亿元绿色金融债券。

资料来源：wind 申港证券研究所

3. 本周行情回顾

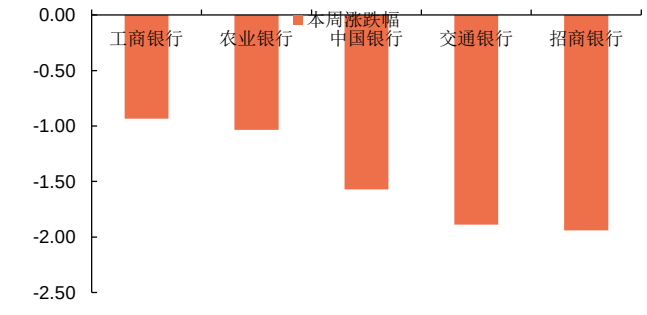
本周银行板块下跌-2.5%，跑赢沪深 300 指数 0.69 个百分点。中信一级行业中，消费者服务（+0.16%）、传媒（-0.63%）、食品饮料（-1.09%）等板块涨幅最大。银行涨跌幅排名 4/30。其中国有银行下跌-1.56%，股份制银行下跌-2.49%，城商行下跌-3.35%，农商行下跌-3.63%。具体个股方面，工商银行（-0.93%）、农业银行（-1.03%）、中国银行（1.57%）跌幅最小，光大银行（-5.64%）、西安银行（-5.04%）、无锡银行（-4.96%）跌幅最大。

图1：中信一级行业涨跌幅（%）



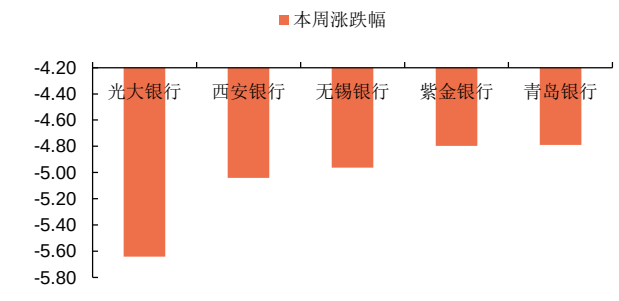
资料来源：wind 申港证券研究所

图2：本周涨幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

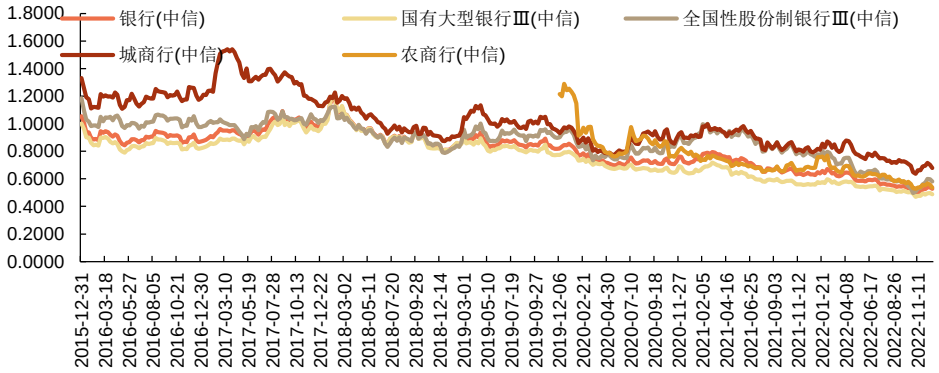
图3：本周跌幅前五（%）



资料来源：wind 申港证券研究所

截至 2022 年 12 月 23 日，A 股银行板块整体 PB 为 0.53，位于自 16 年以来的低位，其中国有银行 PB 为 0.49，股份制银行 PB 为 0.58，城商行 PB 为 0.68，农商行 PB 为 0.54。具体个股方面，宁波银行（PB 1.35）、成都银行（PB 1.01）、招商银行（PB 1.15）估值最高。

图4：银行 PB 估值

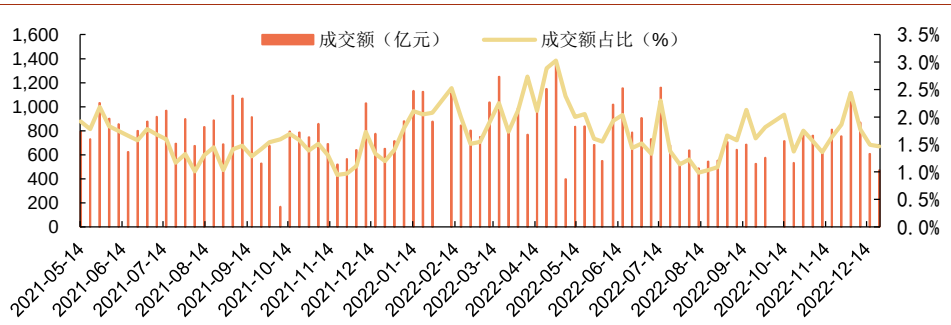


资料来源：wind 申港证券研究所

4. 交易数据

本周 A 股成交量 2,810.58 亿股，成交额 32,158.44 亿元，上周 A 股成交量 3,430.92 亿股，成交额 40,668.01 亿元，与上周相比成交缩量。本周银行板块成交量 71.16 亿股，成交额 471.24 亿元，上周银行板块成交量 92.10 亿股，成交额 607.96 亿元，与上周相比成交缩量。

图5：银行板块成交额



资料来源：wind 申港证券研究所

北向资金本周累计净流入 43.53 亿元，本月累计净流入 321.12 亿元，年初至今累计净流入 871.18 亿元。本周累计净买入排名前三的为食品饮料（60.68 亿元）、医药（16.98 亿元）和机械（9.02 亿元）。其中银行板块本周累计净流入 6.43 亿元，排名 5/30。具体个股方面，光大银行、工商银行、兴业银行获最多净买入。陆股通持股比例方面，平安银行（6.45%）、招商银行（7.22%）、成都银行（6.57%）陆股通持股占流通 A 股比例最高。

表2：陆股通流向

	名称	本周陆股通净流入（千股）	本月陆股通净流入（千股）	年初至今陆股通净买入（千股）	持股/流通 A 股（%）
国有银行	工商银行	16,985.98	17,208.56	464,733.17	0.68
	交通银行	1,191.88	19,667.32	193,145.29	2.68
	建设银行	-9,096.64	-28,406.06	-188,225.83	3.90
	邮储银行	-23,434.55	-90,742.31	99,191.10	5.91
	中国银行	-28,876.89	-52,759.57	314,085.07	0.65
	农业银行	-33,708.70	21,911.68	677,083.00	0.80
股	光大银行	25,693.00	22,528.48	72,431.50	1.68

份制银行	兴业银行	13,660.60	36,210.10	111,559.03	3.82
	招商银行	12,865.54	32,804.44	-26,749.20	7.22
	中信银行	6,358.12	-3,954.00	76,394.56	0.49
	华夏银行	6,123.16	-19,765.59	99,560.54	3.33
	平安银行	2,587.90	59,057.97	-492,395.71	6.45
	浦发银行	1,393.59	31,051.98	120,209.38	2.21
	浙商银行	-5,180.57	63,324.16	124,492.12	1.98
	民生银行	-13,814.28	-8,647.16	97,459.33	1.98
城商行	贵阳银行	5,569.79	10,953.79	89,024.32	3.43
	宁波银行	5,090.88	17,667.17	39,792.71	6.41
	青岛银行	3,938.10	1,552.74	14,198.71	0.79
	杭州银行	3,156.50	-831.30	19,549.79	2.90
	成都银行	1,089.39	-11,007.54	77,593.52	6.57
	长沙银行	947.60	6,088.98	42,048.91	4.96
	厦门银行	397.77	3,325.33	38,717.96	3.39
	西安银行	-0.06	-0.06	-309.42	0.00
	苏州银行	-477.04	-17,001.07	92,710.89	3.30
	重庆银行	-606.01	73.09	7,716.12	2.06
	南京银行	-1,149.05	3,693.69	17,766.85	2.95
	上海银行	-1,879.70	-5,631.88	66,226.15	3.16
	北京银行	-3,834.58	-28,254.15	-42,337.48	3.27
	郑州银行	-9,120.10	-7,771.82	30,543.12	1.41
	江苏银行	-11,667.11	-36,788.01	246,758.35	4.83
农商行	张家港行	576.59	4,014.92	15,274.95	3.00
	江阴银行	321.22	1,801.12	43,738.79	3.71
	无锡银行	0.00	0.00	0.00	0.00
	苏农银行	0.00	0.00	0.00	0.00
	紫金银行	0.00	-31.00	-465.80	0.23
	常熟银行	-1,423.77	-11,043.20	3,307.54	4.64
	青农商行	-7,209.86	-15,123.03	-9,772.85	0.91
	渝农商行	-7,532.28	-20,750.87	93,676.61	4.31

资料来源：wind 申港证券研究所

5. 风险提示

政策风险；宏观经济复苏不及预期风险；新冠疫情持续恶化风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上**
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	**报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上**
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上