

行业月度点评

银行

景气向上，分化加大

银行业 2023 年 1 月月报

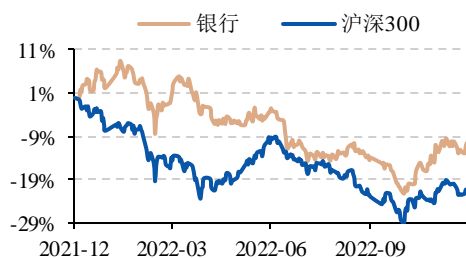
2023 年 01 月 04 日

评级

同步大市

评级变动：维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
银行	0.62	4.76	-9.93
沪深 300	0.60	1.16	-20.72

周策

分析师

执业证书编号:S0530519020001
zhouce67@hncasing.com

相关报告

- 1 银行业 11 月金融数据点评：企业中长贷放量，估值修复空间足 2022-12-15
- 2 银行行业点评：表外业务新规落地，呵护银行稳健运营 2022-12-08
- 3 银行业 2022 年 12 月月报：多重政策利好释放，催化估值修复行情 2022-12-05

重点股票	2021A		2022E		2023E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
宁波银行	2.96	10.63	3.72	8.46	4.80	6.56	买入
江苏银行	1.21	6.05	1.68	4.37	2.08	3.52	增持
成都银行	2.09	7.22	2.69	5.61	3.28	4.59	买入
常熟银行	0.80	9.38	0.97	7.72	1.17	6.41	增持
招商银行	4.76	7.23	5.61	6.13	8.50	4.05	买入
邮储银行	0.78	5.65	0.91	4.83	1.05	4.19	买入

资料来源：同花顺 IFind，财信证券

投资要点：

- 12 月，申万银行录得涨幅 1.07%，跑赢上证指数 3.04%，跑赢沪深 300 指数 0.59%，月涨跌幅在申万 31 个一级行业中排名第 9 位。截至 12 月 31 日，申万银行年内涨跌幅-10.47%，申万 31 个一级行业中排名第 7 位。12 月领涨股票：招商银行（6.58%）。
- 板块估值小幅上行。截至 12 月 30 日，银行板块整体市盈率（历史 TTM）4.57X，较上月末上升 0.05X，相比 A 股估值折价 72.77%；板块整体市净率 0.55X，较上月末略升 0.01X，相比 A 股估值折价 68.79%。
- 同业存单到期收益率冲高回落。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.19%、2.14%、2.36%，较 11 月末分别下降了-54BP/-10BP/-1BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.39%、2.41%、2.63%，较 11 月末分别下降了-47BP/-7BP/-1BP。12 月各期限同业存单到期收益率冲高后回落，主因债市波动叠加年末因素推动利率冲高，同时央行呵护资金面的态度明确，跨年逆回购远超过去几年同期水平，推动同业存单利率回落。理财产品预期年收益率同比下降。所有期限的理财产品收益率均低于去年同期，其中 2 周、3 个月期收益率降幅最大，分别下降 47BP、46BP。同业拆借利率下行。12 月份，同业拆借加权平均利率为 1.23%，环比下行 30BP，同比下降 76BP。
- 投资建议：宏观预期企稳、政策平稳宽松、行业基本面向好是银行行情的主要驱动因素。展望 2023 年，伴随着扩内需、稳增长政策的出台，宏观经济预期的向好，有望推动行业景气度向上。当前，银行板块 PB 估值及机构持仓比例均处于历史低位，安全边际高，建议把握两条主线：短期建议关注涉房敞口小，收入确定性强，呈现一定逆周期特性的银行，如常熟银行；中长期建议关注受益于地产修复、疫后复苏的优质上市银行，如招商银行、宁波银行、成都银行、江苏银行。
- 风险提示：政策落地不及预期；实体信贷需求疲弱；资产质量大幅恶化。

内容目录

1 行情回顾	3
2 市场利率	4
2.1 同业存单到期收益率	4
2.2 理财产品预期年收益率	5
2.3 银行间同业拆借加权平均利率	6
3 行业回顾	7
4 投资建议	7
5 风险提示	8

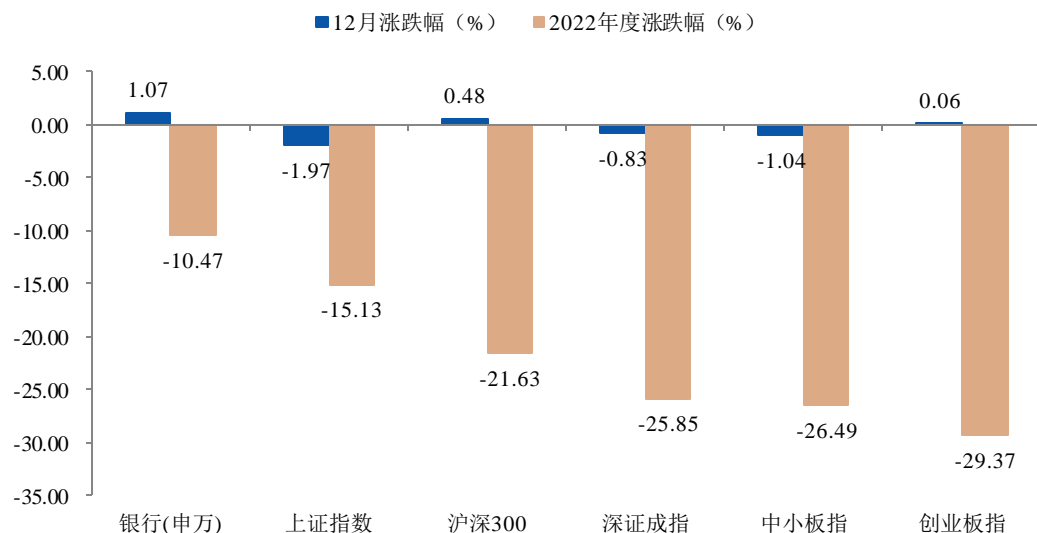
图表目录

图 1: 银行板块与大盘涨跌幅（截至 11 月 30 日）	3
图 2: 银行与 A 股 PE 估值	3
图 3: 银行与 A 股 PB 估值	3
图 4: 个股涨跌幅（%）	4
图 5: AAA 级同业存单到期收益率（截至 11 月 30 日，%）	5
图 6: AA 级同业存单到期收益率（截至 11 月 30 日，%）	5
图 7: 理财产品预期年收益率（截至 11 月 30 日，%）	6
图 8: 银行间同业拆借加权平均利率（%）	6

1 行情回顾

12月,申万银行录得涨幅1.07%,跑赢上证指数3.04%,跑赢沪深300指数0.59%,月涨跌幅在申万31个一级行业中排名第9位。截至12月31日,申万银行年内涨跌幅-10.47%,申万31个一级行业中排名第7位。

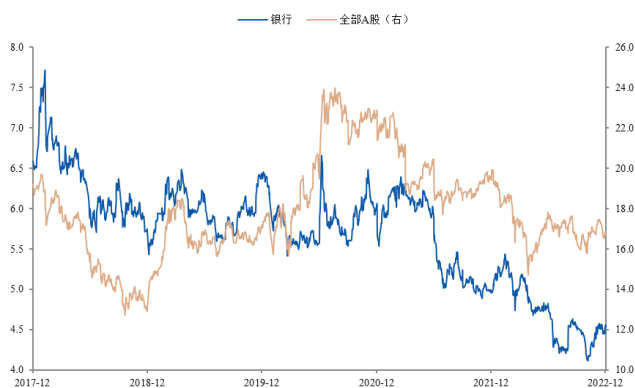
图1: 银行板块与大盘涨跌幅(截至12月31日)



资料来源: 同花顺IFind, 财信证券

12月,银行业板块估值小幅上行。截至12月30日,银行板块整体市盈率(历史TTM)4.57X,较上月末上升0.05X,相比A股估值折价72.77%;板块整体市净率0.55X,较上月末略升0.01X,相比A股估值折价68.79%。

图2: 银行与A股PE估值



资料来源: 同花顺IFind, 财信证券

图3: 银行与A股PB估值

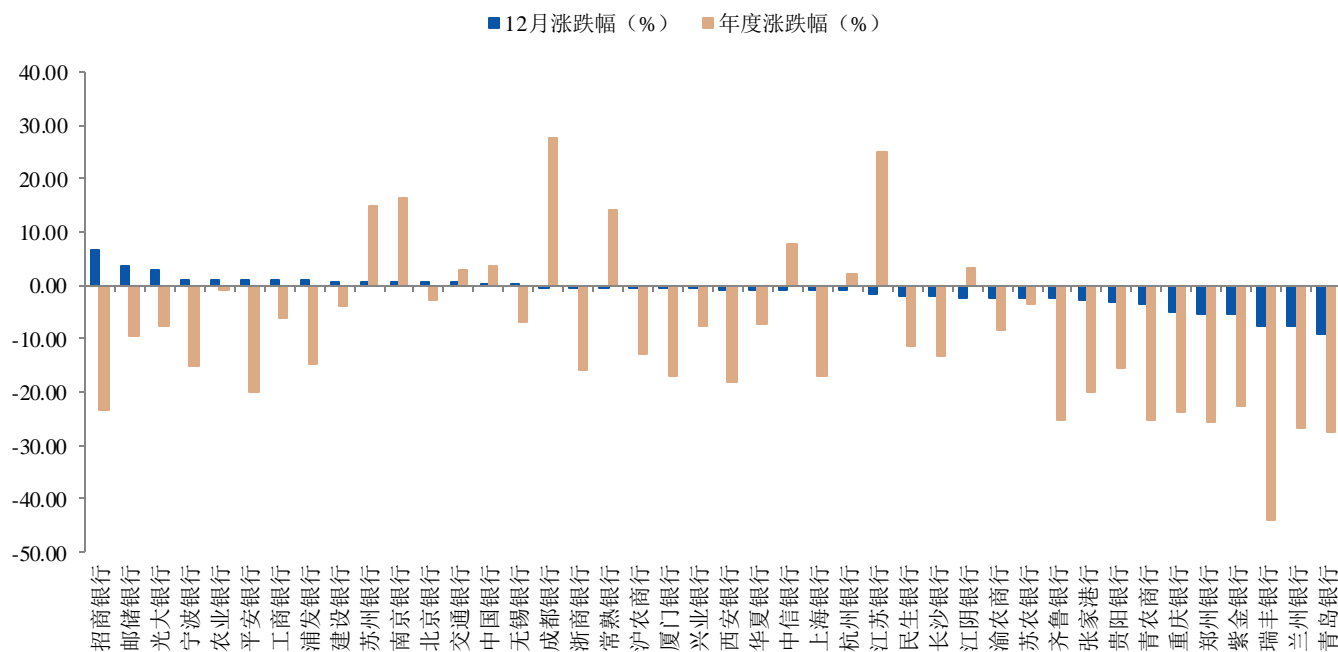


资料来源: 同花顺IFind, 财信证券

12月,A股42家银行中,15家录得上涨,27家下跌,其中招商银行领涨,月涨跌幅6.58%。细分类下,国有大行平均涨跌幅最大,月平均涨跌幅为1.17%,年内平均涨跌幅-2.37%,邮储银行(3.59%)领涨;股份行排名第2位,月平均涨跌幅为0.69%,年内

平均涨跌幅-11.17%，其中招商银行（6.58%）涨幅最大；城商行涨跌幅排名第3位，月平均涨跌幅为-2.22%，年内平均涨跌幅-8.38%，其中宁波银行（1.06%）涨幅最大；农商行涨跌幅相对靠后，月平均涨跌幅为-2.99%，年内平均涨跌幅-12.62%，其中无锡银行（0.19%）领涨。

图 4：个股涨跌幅（%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2 市场利率

2.1 同业存单到期收益率

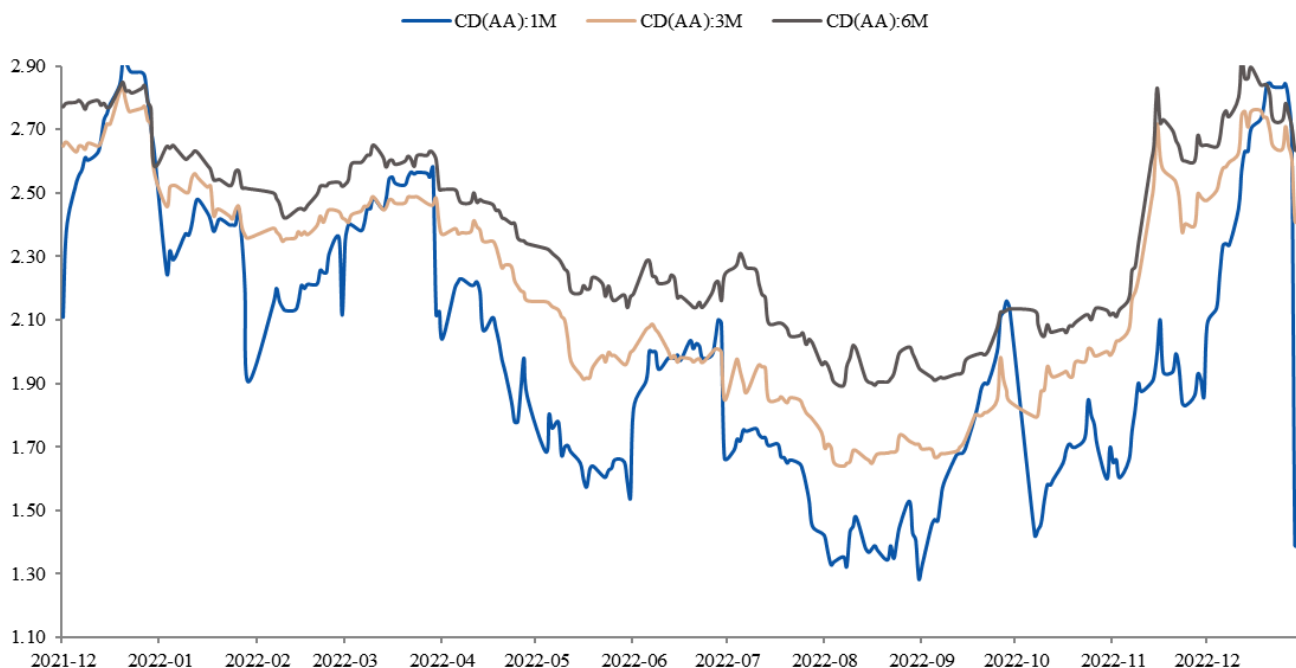
同业存单到期收益率冲高回落。AAA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.19%、2.14%、2.36%，较 11 月末分别下降了-54BP/-10BP/-1BP。AA 级 1M/3M/6M 同业存单到期收益率分别为 1.39%、2.41%、2.63%，较 11 月末分别下降了-47BP/-7BP/-1BP。截至 12 月 31 日，AAA 级 3M-1M 同业存单利差为 95BP，较 11 月末利差上升 44BP；AA 级 3M-1M 同业存单利差为 102BP，较 11 月末利差上升 40BP；AA 级-AAA 级 3M 同业存单利差为 27BP，较 11 月末上升 3BP。12 月各期限同业存单到期收益率冲高后回落，6M 同业存单在 12 月 13 日冲高 2.69%之后，31 日该品种到期收益率回调 0.33 个百分点至 2.36%。主因债市波动叠加年末因素推动利率冲高，同时央行呵护资金面的态度明确，跨年逆回购投放量达 17280 亿元，远超过去几年同期水平，推动同业存单利率回落。

图 5: AAA 级同业存单到期收益率 (截至 12 月 31 日, %)



资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

图 6: AA 级同业存单到期收益率 (截至 12 月 31 日, %)



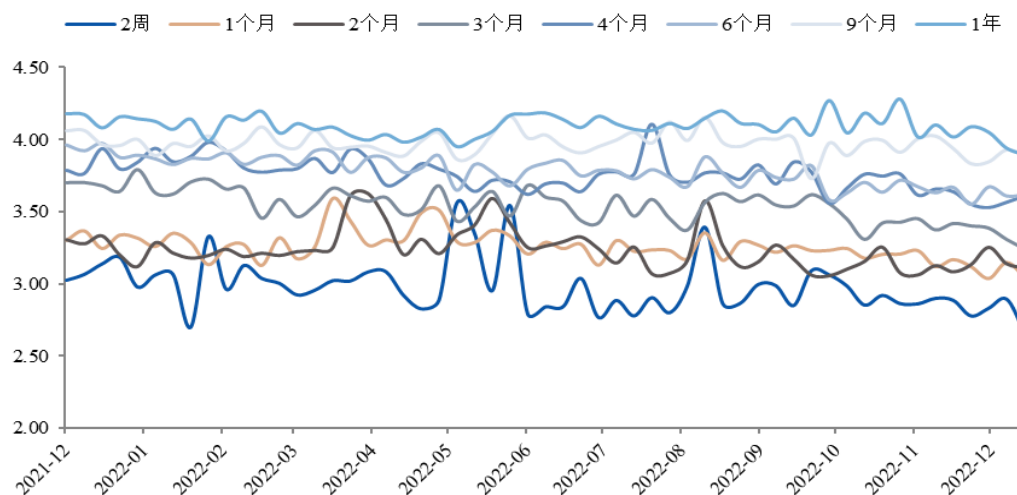
资料来源: 同花顺 IFind, 财信证券

2.2 理财产品预期年收益率

各期限理财产品预期年收益率同比下降。环比来看,除 2 个月期理财产品收益率较

11月末略上涨3BP，其他期理财产品收益率均呈现下降，其中2周期限理财产品收益率下降22BP，3个月期理财产品预期收益率下降20BP，1个月、1年期理财产品预期收益率均下降12BP。同比来看，所有期限的理财产品收益率均低于去年同期，其中2周、3个月期收益率降幅最大，分别下降47BP、46BP。

图 7：理财产品预期年收益率（截至 12 月 31 日，%）

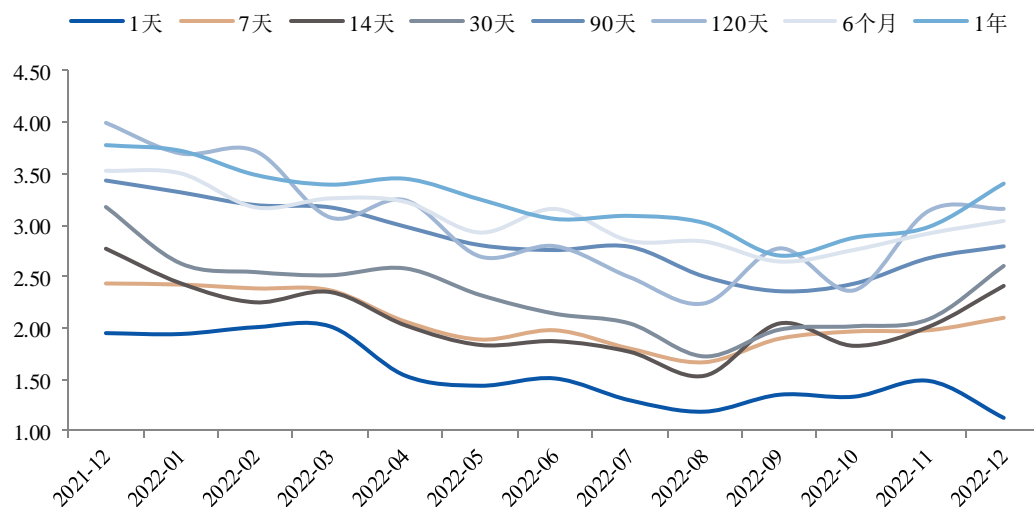


资料来源：同花顺 IFind，财信证券

2.3 银行间同业拆借加权平均利率

同业拆借利率短降长升。12月份，同业拆借加权平均利率为1.23%，环比下行30BP，同比下降76BP。环比看呈短降长增，除1天期限利率下降36BP外，其期限均呈现上行，其中30天期限利率环比上升52BP，涨幅最大。同比来看，各期限利率低于去年同期，120天、1天、90天期限利率同比降幅最大，分别下降了0.84pct./0.82pct./0.64pct。

图 8：银行间同业拆借加权平均利率（%）



资料来源：同花顺 IFind，财信证券

3 行业回顾

央行和银保监会先后召开会议学习中央经济工作会议精神。央行会议强调,要高度重视做好岁末年初各项工作,及时满足市场需求,维护年末流动性合理充裕,促进金融市场平稳运行。要发挥好设备更新改造再贷款、保交楼贷款支持计划等政策工具效能,引导金融机构加大信贷投放,支持稳增长、稳就业、稳物价,努力保持经济运行在合理区间。要加强重要金融基础设施业务连续性保障,有针对性地加大支付清算、现金供应、金融消费者权益保护等方面的工作,切实提升金融服务水平,更好满足广大人民群众合理金融需求。银保监会会议要求,坚持稳字当头、稳中求进,准确把握“六个统筹”,突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作,有效防范化解重大经济金融风险,加强金融监管政策与其他政策的协调配合,改善心理预期,提振发展信心,形成共促高质量发展合力。会议在加大金融支持扩大内需力度,积极支持建设现代化产业体系,坚决防范化解金融领域重大风险,持续深化改革扩大开放,加强和完善现代金融监管等六个方面作出了具体要求。

中国银保监会制定发布《商业银行表外业务风险管理办法》。《办法》扩展了表外业务定义范围,增加了新兴表外业务类型,构建了全面、统一的表外业务管理和风险控制体系,理顺了各类表外业务的风险本质、法律关系和对应管理要求,有利于引导商业银行规范发展表外业务,有效防范化解金融风险。《办法》共六章 47 条,包括总则、治理架构、风险管理、信息披露、监督管理及附则等部分,强调商业银行按照管理全覆盖、分类管理和风险为本的原则建立健全表外业务风险管理体系,加强表外业务风险管理,规范开展表外业务,并加强外部监管。

央行决定于 2022 年 12 月 5 日下调金融机构存款准备金率。为保持流动性合理充裕,促进综合融资成本稳中有降,落实稳经济一揽子政策措施,巩固经济回稳向上基础,中国人民银行决定于 2022 年 12 月 5 日降低金融机构存款准备金率 0.25 个百分点(不含已执行 5% 存款准备金率的金融机构)。本次下调后,金融机构加权平均存款准备金率约为 7.8%。

央行发布 2022 年第四季度银行家问卷调查报告。调查结果显示:一、银行家宏观经济热度指数。银行家宏观经济热度指数为 17.4%,比上季下降 2.5 个百分点。对下季度,银行家宏观经济热度预期指数为 29.3%,高于本季 11.9 个百分点;二、银行业景气指数和银行盈利指数。银行业景气指数为 65.8%,比上季下降 0.5 个百分点,比上年同期下降 4.4 个百分点。银行盈利指数为 61.3%,比上季下降 1.0 个百分点,比上年同期下降 3.5 个百分点;三、贷款总体需求指数。贷款总体需求指数为 59.5%,比上季上升 0.5 个百分点,比上年同期下降 8.2 个百分点;四、货币政策感受指数。货币政策感受指数为 68.0%,比上季下降 4.4 个百分点,比上年同期上升 13.9 个百分点。其中,有 60.0% 的银行家认为货币政策“适度”,比上季增加 7.0 个百分点。

4 投资建议

受疫情扰动、外部冲击等多重因素影响下,2022 年银行板块估值进一步回落,42 只

A 股银行走势分化明显，最高年涨幅超过 32%，最低则下跌超 4 成。宏观预期企稳、政策平稳宽松、行业基本面向好是银行行情的主要驱动因素。展望 2023 年，伴随着扩内需、稳增长政策的出台，宏观经济预期的向好有望推动行业景气度向上。当前，银行板块 PB 估值及机构持仓比例均处于历史低位，安全边际高，建议把握两条主线：短期建议关注涉房敞口小，收入确定性强，呈现一定逆周期特性的银行，如常熟银行。中长期建议关注受益于地产修复、疫后复苏的优质上市银行，如招商银行、宁波银行、成都银行、江苏银行。

5 风险提示

政策落地不及预期；实体信贷需求疲弱；资产质量大幅恶化。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438