

银行

报告日期: 2023年03月05日

稳增长+化风险=看好银行

——2023年政府工作报告点评

投资要点

□ 报告定调稳增长,政策发力可期;地产、城投等重点领域的风险压力有望改善。继续看好银行估值修复机会,重点推荐:平安/兴业/宁波/招行+南京/江苏。

□ 事件概览
2023年3月5日,国务院总理李克强作政府工作报告(下称报告)。

□ 稳增长的方向延续

2023年稳增长有望延续,重点关注财政政策的发力提效。

(1) 方向明确: 报告提出“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”。2023年GDP增速目标5%左右,符合市场预期。

(2) 政策定调: 2023年,报告提出“保证政策连续性针对性,加强各类政策协调配合”,政策的方向、力度有望延续。

(3) 财政政策: 财政有望成为稳增长的重要抓手。2023年赤字率拟按3%安排、地方专项债拟安排3.8万亿元,较2022年的2.8%、3.65万亿元全面提升。

(4) 货币政策: 预计2023年的货币政策将维持总体稳健,通过结构性工具精准支持实体,延续此前基调。

□ 城投风险化解定调

对于风险化解,报告提出“有效防范化解重大经济金融风险”,“防止形成区域性、系统性金融风险”。具体来看:

(1) 地产风险: 报告提出要有效防范化解优质头部房企风险,此前监管已起草《改善优质房企资产负债表计划行动方案》。随着地产政策调整和加力,地产风险化解有望提速。

(2) 城投风险: ①目标来看: 报告要求防止形成区域性金融风险,城投风险防范目标明确。②举措来看: 报告提出防范化解地方政府债务风险,要优化债务期限结构,降低利息负担,遏制增量、化解存量。根据我们1月29日报告《城投风险对银行影响几何?》测算,若城投相关贷款综合收益率降低至对公贷款平均水平,银行整体ROE将降低0.6pc,影响非常有限。

□ 银行行情再迎催化

我们2022年11月13日全市场首家底部翻多银行股,提出:银行板块受益于疫情放开、地产化险、经济复苏三重奏。

政府工作报告印证三重奏逻辑: 稳增长方向不变、力度加强; 地产等重点领域风险有望缓释。当下处于经济修复前期,继续坚定看好银行股三重奏行情。重点推荐:平安/兴业/宁波/招行+南京/江苏。

□ 风险提示: 宏观经济失速,不良大幅暴露。

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

分析师: 陈建宇
执业证书号: S1230522080005
15014264583
chenjianyu@stocke.com.cn

相关报告

1 《明确金融支持细节要求,住房租赁或将加快发展——《关于金融支持住房租赁市场发展的意见(征求意见稿)》点评》
2023.02.28

2 《温和加杠杆的开端》
2023.02.21

3 《银行资产风险分类新纪元——《银行的危与机》系列研究:风险衡量(一)》 2023.02.13

表1：2022、2023年政府工作报告主要内容汇总

	2023	2022
经济定调	突出做好稳增长、稳就业、稳物价工作，有效防范化解重大风险。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，持续改善民生，保持社会大局稳定，为全面建设社会主义现代化国家开好局起好步。	坚持以供给侧结构性改革为主线，统筹疫情防控和经济社会发展，统筹发展和安全，继续做好“六稳”、“六保”工作，持续改善民生，着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间，保持社会大局稳定，迎接党的二十大胜利召开。
GDP 增速	5.0%	5.5%
CPI	3%	3%
政策定调	要坚持稳字当头、稳中求进，保持政策连续性针对性，加强各类政策协调配合，形成共促高质量发展合力。	着力稳定宏观经济大盘，保持经济运行在合理区间。继续做好“六稳”、“六保”工作。宏观政策有空间有手段，要强化跨周期和逆周期调节，为经济平稳运行提供有力支撑。
财政政策	<p>积极的财政政策要加力提效。赤字率拟按3%安排。完善税费优惠政策，对现行减税降费、退税缓税等措施，该延续的延续，该优化的优化。</p> <p>政府投资和政策激励要有效带动全社会投资，今年拟安排地方政府专项债券3.8万亿元，加快实施“十四五”重大工程，实施城市更新行动，促进区域优势互补、各展其长，鼓励和吸引更多民间资本参与国家重大工程和补短板项目建设，激发民间投资活力。</p>	<p>提升积极的财政政策效能。今年赤字率拟按2.8%左右安排、比去年有所下调，有利于增强财政可持续性。</p> <p>要用好政府投资资金，带动扩大有效投资。强化绩效导向，坚持“资金、要素跟着项目走”，合理扩大使用范围，支持在建项目后续融资，开工一批具备条件的重大工程、新型基础设施、老旧公用设施改造等建设项目建设。民间投资在投资中占大头，要发挥重大项目牵引和政府投资撬动作用，完善相关支持政策，充分调动民间投资积极性。</p>
赤字率	3.0%	2.8%
专项债（万亿）	3.80	3.65
货币政策	稳健的货币政策要精准有力。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，支持实体经济发展。	<p>加大稳健的货币政策实施力度。发挥货币政策工具的总量和结构双重功能，为实体经济提供更有力支持。扩大新增贷款规模，保持货币供应量和社会融资规模增速与名义经济增速基本匹配，保持宏观杠杆率基本稳定。</p> <p>深入实施区域重大战略和区域协调发展战略。推动西部大开发形成新格局，推动东北振兴取得新突破，推动中部地区高质量发展，鼓励东部地区加快推进现代化，支持产业梯度转移和区域合作。</p>
区域发展	统筹推进西部大开发、东北全面振兴、中部地区崛起、东部率先发展，中西部地区经济增速总体高于东部地区。	
地产发展	坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，建立实施房地产长效机制，扩大保障性住房供给，推进长租房市场建设，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产市场健康发展。	<p>继续保障好群众住房需求。坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，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，稳地价、稳房价、稳预期，因城施策促进房地产业良性循环和健康发展。</p>
风险化解	有效防范化解重大经济金融风险。深化金融体制改革，完善金融监管，压实各方责任，防止形成区域性、系统性金融风险。	<p>防范化解重大风险。继续按照稳定大局、统筹协调、分类施策、精准拆弹的基本方针，做好经济金融领域风险防范和处置工作。压实地方属地责任、部门监管责任和企业主体责任，加强风险预警、防控机制和能力建设，设立金融稳定保障基金，发挥存款保险制度和行业保障基金的作用，运用市场化、法治化方式化解风险隐患，有效应对外部冲击，牢牢守住不发生系统性风险的底线。</p>
地产风险	有效防范化解优质头部房企风险，改善资产负债状况，防止无序扩张，促进房地产业平稳发展。	
涉政风险	防范化解地方政府债务风险，优化债务期限结构，降低利息负担，遏制增量、化解存量。	

资料来源：政府工作报告，浙商证券研究所。

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>