

货币政策稳健精准

——银行业快评报告

强于大市(维持)

2023 年 03 月 06 日

事件:

2023 年 3 月 5 日,十四届全国人大一次会议开幕,国务院总理李克强作《政府工作报告》。

投资要点:

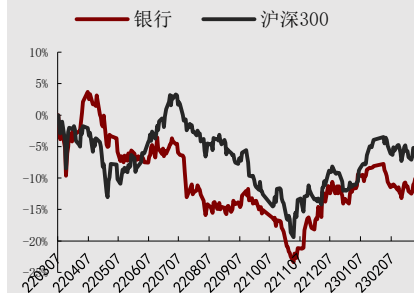
稳健的货币政策要精准有力:政府对 2023 年经济增长目标设定为 5% 左右,略低于 2022 年的 5.5%。从增速上看,在兼顾短期稳增长需求的同时,又有助于推动长期高质量发展。货币政策方面,延续“稳健的货币政策要精准有力”方向,结合央行发布的《中国货币政策执行报告》,我们预判货币政策最宽松的时期已经过去,下一步将结合经济增长修复力度以及过程中或出现的相关问题,如通胀等因素,对政策进行微调。未提及总体信贷增长目标,预计 2023 年新增信贷仍以制造业、基建、普惠小微和绿色信贷为主要投放方向。此外,根据国新办发布会上监管层对货币政策看法,预计短期内政策利率维持稳定,或通过降准的方式提供长期流动性,支持实体经济。2022 年 12 月企业贷款和个人住房贷款利率分别为 3.97%和 4.26%。我们维持此前对 2023 年银行净息差收窄,以及下半年边际企稳的预判。

有效防范化解重大经济金融风险:《政府工作报告》强调有效防范化解重大经济金融风险,深化金融体制改革。其中提及房地产以及地方政府债务风险问题。房地产方面,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,预计政策保持供需两端发力。地方政府债务风险方面,优化债务期限结构,降低利率负担,遏制增量化解存量。结合财政政策,2023 年赤字率从 2.8%上调至 3%,地方政府专项债 3.8 万亿美元的规划,预计政策在缓解短期压力的同时,或通过压实各方责任建立长效的管理机制。

投资建议:开年经济修复符合预期,后续经济持续改善有望推动银行板块估值继续提升。需重点关注消费端增长的变动,以及居民端收入预期的变化情况。板块盈利方面,下半年部分银行的净息差或有望边际企稳,受规模扩张支撑,一些城商行仍将保持较高的业绩增速。2023 年个股选择上,我们建议关注两条主线:第一是债务风险缓释,经济持续改善,板块的估值修复行情可期。建议关注对公房地产相关贷款占比高的大型银行。第二是受规模扩张的支撑,营收端稳定高增的公司,总体业绩增速也相对较好。

风险因素:宏观经济下行,企业偿债能力超预期下降,对银行的资产质量造成较大影响;宽松的货币政策对银行的净息差产生负面影响;监管政策持续收紧也会对行业产生一定的影响。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

《商业银行资本管理办法(征求意见稿)》

解读

开年经济增长符合预期 关注持续性
信贷投放开门红,关注需求端变动

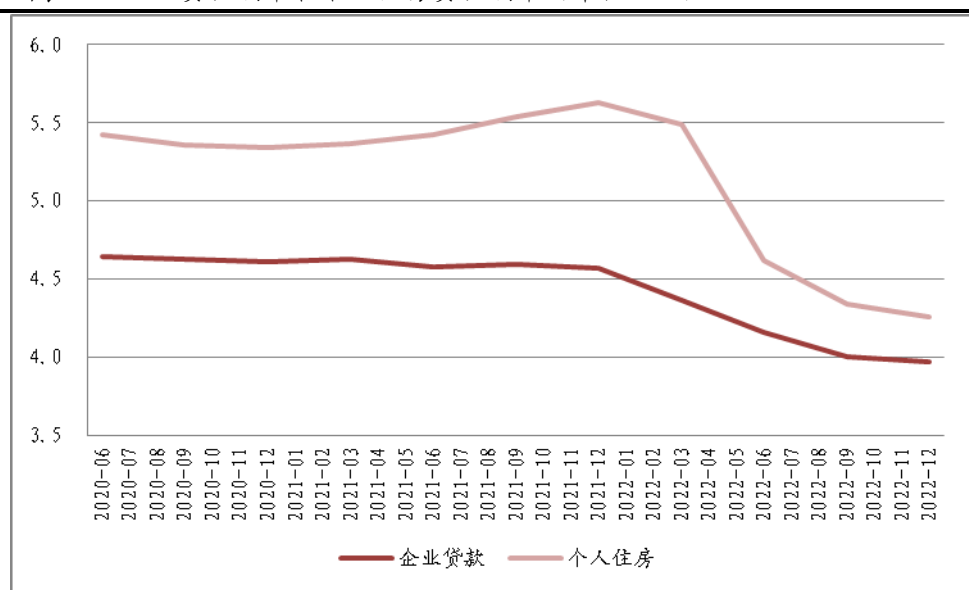
分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

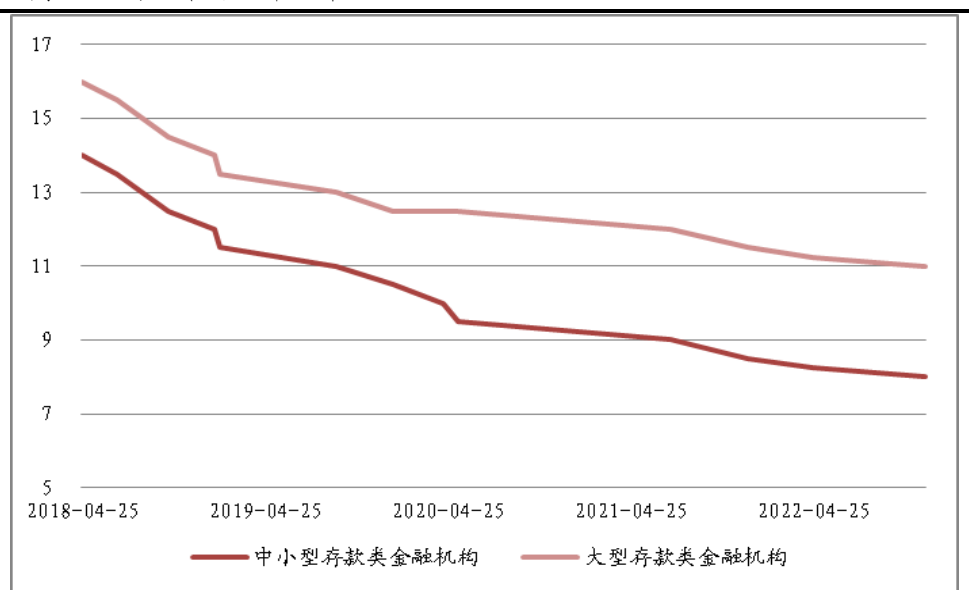
邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

图表1: 企业贷款利率和个人住房贷款利率 (单位: %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

图表2: 存款准备金率 (单位: %)



资料来源: 万得资讯, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场