**回溯“非典”再看“新冠”疫情下的银行股**



中国金融信息网

02月14日 11:12[关注](javascript:void(0))

原标题：回溯“非典”再看“新冠”疫情下的银行股

[新华财经](javascript:void(0);)北京2月14日电（记者吴丛司 沈寅飞）复盘银行板块在2003年“非典”时期的基本面表现以及板块走势，银行基本面受影响有限，“非典”对信贷投向影响小，金融机构信贷同比增速持续上行，银行资产质量表现稳定；受此次“新冠”疫情影响，银行业基本面边际弱化，银行板块短期估值向上弹性不足，不过相较于其他板块，银行板块的盈利水平更具稳定性，防御特性凸显。业内人士指出，人民银行逆周期调节发力，引导贷款市场报价利率（LPR）进一步下行可期。

**“非典”:银行基本面受影响有限**

2003年，国内经济发展态势向好，信贷需求旺盛，银行基本面受“非典”(SARS)影响有限。

中银国际证券指出，“非典” 期间银行的资产质量未有大幅恶化主要得益于当年经济形势向好。“非典”对经济的影响主要体现在2003年2季度，在疫情得到控制后，3季度国内经济形势有明显的反弹。

同时，2003年国内货币环境保持宽松，监管对于受“非典”影响较大的行业和地区进行适当的信贷倾斜，也有助于缓解受疫情影响较大的企业的偿债压力。在“非典”期间，为缓解疫情对经济、产业带来的冲击，监管适时调整货币政策，防止信贷供给的大幅度波动，出台的政策包括了:对疫情重灾区进行信贷支持，配合财政部对民航、旅游、商贸等行业实施阶段性贷款贴息政策，对疫情期间资金临时周转困难的企业适当下浮贷款利率等。

表1:2003年“非典”期间部分货币政策梳理

资料来源:人民银行、银保监会、中银国际证券

中银国际证券指出，在监管的积极干预下，2003年“非典”期间信贷增长稳健，M2同比增速保持上行态势。从信贷投放来看，由于2003年经济发展态势向好、信贷需求旺盛， “非典” 对信贷投向影响小，金融机构信贷同比增速持续上行。数据显示，2003年2季度金融机构的贷款同比增速继续上行，且增量也明显高于2002年同期。从当时已在 A 股上市的4家银行（[招行](javascript:void(0);)、浦发、民生、平安）表现来看，4家银行的贷款总额整体同比增速未有下行，与1季度基本持平。

从资产质量来看，在信贷支持政策出台下，银行资产质量表现稳定。通过分析4家上市银行的不良率、不良生成率、信贷成本，可以看到，在“非典” 期间以及之后的半年，除平安外，另外三家银行的不良率持续下降，且不良生成速度以及信贷成本均未有大幅提升。

此外，在“非典”发生的上半年，银行的营收未受明显影响，由于银行利润生成、风险暴露存在滞后性，下半年开始银行的营收增速有所回落，但整体净利润增速保持相对平稳，“非典”的银行盈利能力带来的影响有限。数据显示，4家银行合计营收增速在“非典” 发生期间受影响较小，2003年上半年营收同比增速为53%，与1季度增速55%基本接近。 但从2003 年全年来看，4家银行的营收同比增速下行较上半年放缓至36%。

国融证券研究员贾俊超表示，复盘历次卫生风险事件出现后，银行股与病情状况呈现出明显的负相关趋势。以 SARS 为例，疫情暴发前期带来的股市下跌中银行股取得了相对收益，但在疫情扰动结束后均未能跑赢市场。

**“新冠”:银行业基本面边际弱化 防御特性凸显**

此次“新冠”疫情发生的宏观经济形势、货币政策环境均与“非典”时期不同。受制于市场对宏观经济的预期，银行板块短期估值向上弹性不足，行业基本面边际弱化，不过却表现出显著的防御性。

贾俊超表示，新型冠状病毒疫情防控持续进行中，金融市场广受影响。银行股由于其显著的防御性，在疫情集中爆发市场下跌期间，银行行业表现靠前；在疫情得到控制市场出现反弹阶段，银行股表现不佳，表现靠后。

[东北证券](javascript:void(0);)分析师刘辰涵认为，当前银行板块估值较低，防御价值较高，估值下杀空间不大。目前银行业估值为0.77倍PB，处于历史0.2%分位，历史底部位置，安全边际极强；从股息率角度来看，全行业股息率为3.9%，7只股息率超过 5%，极具吸引力。

中银国际证券指出，目前银行板块估值接近过去5年中枢水平，相较于其他板块，银行板块的盈利水平更具稳定性，因此板块短期有望跑出相对收益。

近几日，监管持续释放出维稳信号。人民银行继2月3日开展了1.2万亿元逆回购操作之后，4日、10日、11日分别开展了5000亿元、9000亿元、1000亿元逆回购操作，投放流动性累计达2.7万亿元。对于银行业来说，央行通过增加流动性投放对冲市场风险，这将促进银行负债端成本降低，对银行息差构成一定支撑，也有助于银行向实体经济提供流动性支持。

表2:2020年“新冠”疫情部分积极政策梳理

资料来源:人民银行、财政部、银保监会、中银国际证券

[中信银行](javascript:void(0);)研究团队指出，当前，我国银行业保险业保持稳健运行，风险抵御能力较强。特别是经过长期不懈的改革开放和加强监管，近两年打好防范化解金融风险攻坚战初战告捷，金融机构、金融市场的韧性显著增强，抗冲击能力大幅提升，这些都对金融市场稳定运行形成支撑。

**逆周期调节发力LPR有望下行**

中国人民银行副行长潘功胜日前明确表示，要加大逆周期调节的强度，保持流动性合理充裕，为实体经济提供良好的货币金融环境。“我国的宏观调控政策空间仍然是充足的，在世界主要经济体中，中国仍然是少数实施常态化货币政策的国家，所以，我们的工具箱是非常充足的。”潘功胜说。

业内人士表示，近期货币政策逆周期调节将体现在政策利率调整上。在下周初，央行逆回购到期将较为集中，业内普遍预期，中期借贷便利(MLF)利率有望下行。

中银国际证券指出，监管释放出维稳信号，以目前我国的经济形势来看，为减缓疫情对短期经济的冲击，监管未来将加大逆周期调节力度，后续降准、降息政策有望出台。在LPR改革的稳步推进下，监管可能通过降低MLF利率的方式来引导LPR利率的下行，从而减小实体融资成本。

刘辰涵表示，疫情对中小企业冲击较大，银行积极应对不断支援，对于湖北地区一些中小企业实施贷款利率优惠政策，减轻中小企业负担。为了疏导贷款利率下行，支持实体经济，计预计2月份LPR较大概率下行。LPR下行，传导至银行贷款端，银行的息差和利润都将承压。为了促进银行有动力降低贷款利率，银行的负债成本下行也将是非常重要的因素，如果未来存款端利率下降，在FTP传导机制下，贷款利率更易下行。

央行货币政策委员会委员、清华大学国家金融研究院研究员马骏表示，要增加对受疫情严重冲击的小微企业的税收减免和补贴，可考虑适当降低央行基准存款利率，为银行降低贷款利率提供空间，帮助困难企业渡过难关。