

银行业跟踪：国股票据转贴现利率回升，信贷融资需求有所改善

2022 年 6 月 28 日

看好/维持

银行 行业报告

要闻跟踪：

1) 6 月 LPR 环比持平，银行息差有望保持韧性。6 月 LPR 出炉，1 年期 LPR 为 3.7%，5 年期以上 LPR 为 4.45%，均与上期持平，符合市场预期。6 月以来，货币政策操作相对谨慎、MLF 利率持平。考虑当前流动性充裕，后续货币政策或以加大定向调控力度为主。预计财政政策将进一步加码，政策协调发力之下，下半年银行有效信贷需求不足局面有望改善，贷款增速将触底回升。展望后续，在合理让利实体要求下，银行资产利率面临一定下行压力；但目前政策也在着力降低银行负债成本。4 月央行改革存款利率定价机制，引导银行根据市场利率变化合理调整存款利率。展望 2022 年，市场利率总体下行，新的存款定价机制有助于银行稳定负债成本，降低净息差收窄压力。综合考虑银行当前信用成本、运营成本、资金成本以及盈利空间，预计银行息差收窄幅度有限、具备韧性。

2) 国股票据转贴现利率回升，信贷融资需求有所改善。6 月以来，疫情好转促使融资需求有所改善。3 个月国股票据转贴现利率较低点已回升超过 1.5 个百分点。我们预计，伴随财政政策加码发力，基建投资有望带动配套融资需求回升；地产政策松绑，销售有望逐步好转。居民与企业中长期贷款需求有望双双修复。

板块表现：上周银行板块下跌 0.42%，跑输沪深 300 指数 2.41pct（沪深 300 指数上涨 1.99%）。个股方面，杭州银行（2.65%）、光大银行（0.94%）、招商银行（0.88%）、渝农商行（0.76%）、北京银行（0.67%）涨幅居前。瑞丰银行（-5.08%）、齐鲁银行（-4.68%）、常熟银行（-3.67%）、西安银行（-3.45%）、青农商行（-2.92%）跌幅较大。

投资建议：年初以来，通胀压力、疫情冲击及经济预期转弱影响下，国内融资需求较为低迷。信贷市场呈现供给充足但有效需求不足的局面。国股票据转贴现利率几度接近于 0。从社融结构来看，居民与企业中长期贷款同比增速双双下行。6 月以来，疫情好转促使融资需求有所改善。3 个月国股票据转贴现利率较低点已回升超过 1.5 个百分点。我们预计，伴随财政政策加码发力，基建投资有望带动配套融资需求回升；地产政策松绑，销售有望逐步好转。居民与企业中长期贷款需求有望双双修复。

总体来看，在国内疫情缓和、复工复产推进，以及各项稳增长政策的共同作用下，银行有望实现提量稳价、资产质量将延续良好态势，全年盈利增速有望保持稳健。考虑到区域信贷需求、不同银行客户基础、存量资产质量的较大差异，预计下半年经济活跃的优质区域信贷需求将率先反弹，对应的区域银行信贷市场将维持较高景气度，以量补价更加通畅。重点推荐江浙区域性银行，如体制机制市场化程度高、多元利润中心基础进一步夯实的宁波银行；小微业务领跑者、打开异地增长空间的常熟银行。

风险提示：经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

未来 3-6 个月行业大事：

2022-07-15 左右公布 6 月社融数据

行业基本资料	占比%
股票家数	51 1.05%
行业市值(亿元)	99222.4 10.72%
流通市值(亿元)	64139.21 9.13%
行业平均市盈率	5.05 /

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：林瑾璐

010-66554046

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

分析师：田馨宇

010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

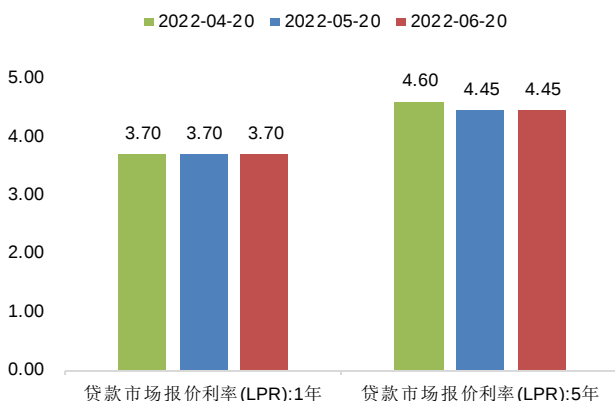
S1480521070003

1. 要闻跟踪

(1) 6月LPR环比持平，银行息差有望保持韧性。

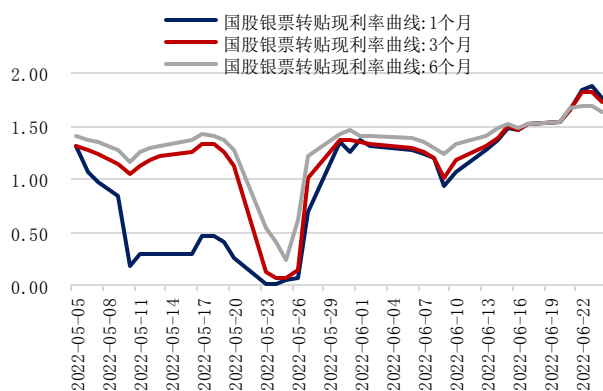
6月LPR出炉，1年期LPR为3.7%，5年期以上LPR为4.45%，均与上期持平，符合市场预期。6月以来，货币政策操作相对谨慎、MLF利率持平。考虑当前流动性充裕，后续货币政策或以加大定向调控力度为主。预计财政政策将进一步加码，政策协调发力之下，下半年银行有效信贷需求不足局面有望改善，贷款增速将触底回升。展望后续，在合理让利实体要求下，银行资产利率面临一定下行压力；但目前政策也在着力降低银行负债成本。4月央行改革存款利率定价机制，引导银行根据市场利率变化合理调整存款利率。展望2022年，市场利率总体下行，新的存款定价机制有助于银行稳定负债成本，降低净息差收窄压力。综合考虑银行当前信用成本、运营成本、资金成本以及盈利空间，预计银行息差收窄幅度有限、具备韧性。

图1：6月LPR环比持平



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图2：国股票据转贴现利率回升



资料来源：wind，东兴证券研究所

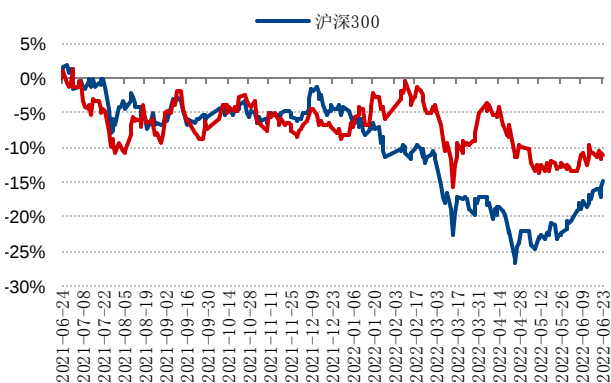
(2) 国股票据转贴现利率回升，信贷融资需求有所改善。

6月以来，疫情好转促使融资需求有所改善。3个月国股票据转贴现利率较低点已回升超过1.5个百分点。我们预计，伴随财政政策加码发力，基建投资有望带动配套融资需求回升；地产政策松绑，销售有望逐步好转。居民与企业中长期贷款需求有望双双修复。

2. 板块表现

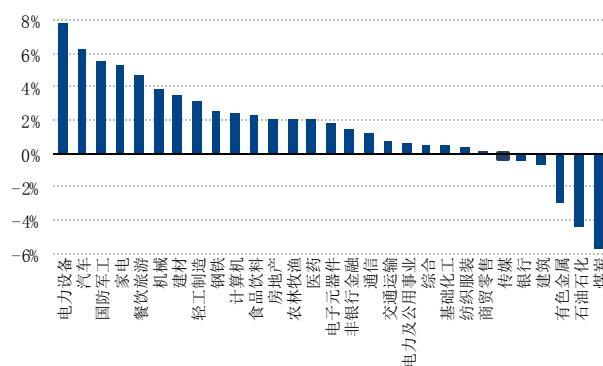
上周银行板块下跌0.42%，跑输沪深300指数2.41pct（沪深300指数上涨1.99%）。个股方面，杭州银行（2.65%）、光大银行（0.94%）、招商银行（0.88%）、渝农商行（0.76%）、北京银行（0.67%）涨幅居前。瑞丰银行（-5.08%）、齐鲁银行（-4.68%）、常熟银行（-3.67%）、西安银行（-3.45%）、青农商行（-2.92%）跌幅较大。

图3：上周银行业指数走势图



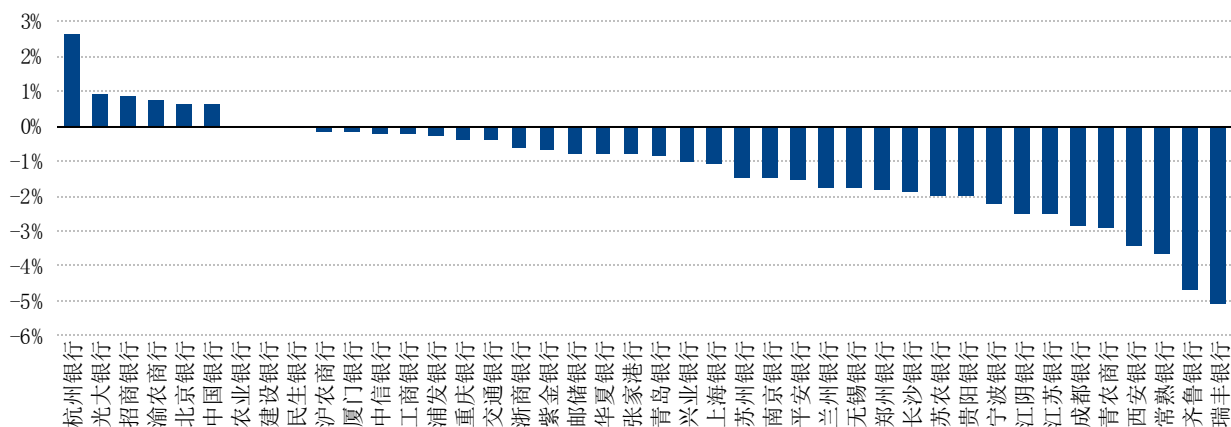
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图4：上周各行业周涨跌幅情况



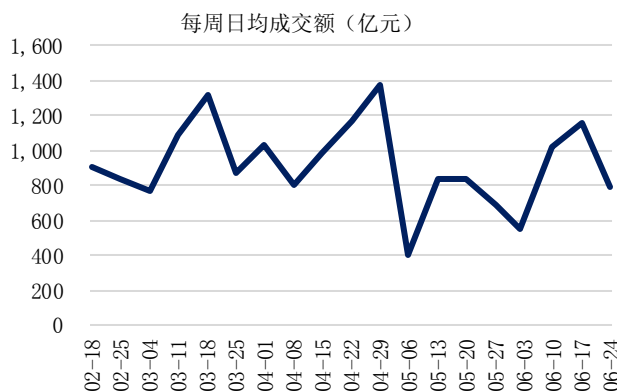
资料来源：wind，东兴证券研究所

图5：上周银行个股涨跌幅情况



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图6：银行股每周日均成交额走势



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图7：个股周度日均成交额前十（亿元）

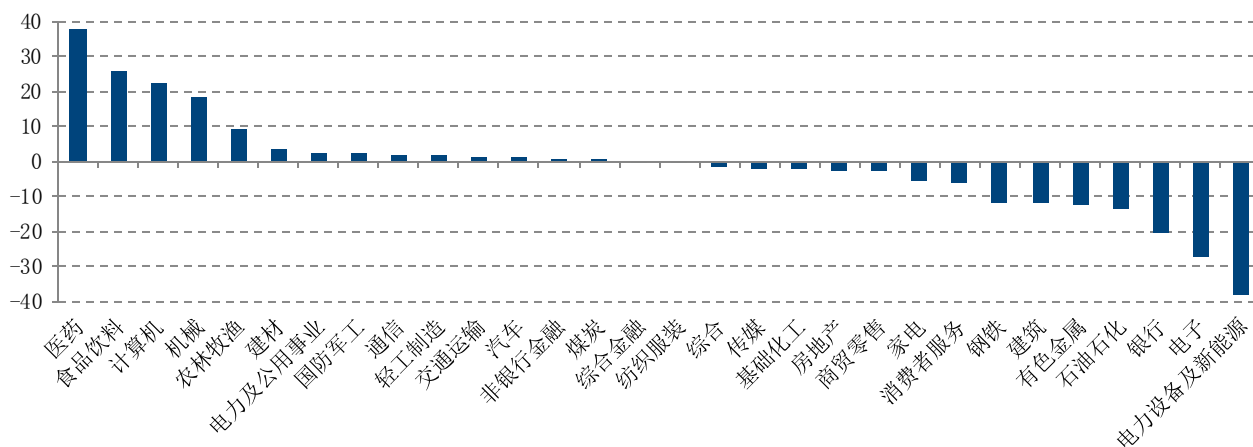
	6月20日	6月21日	6月22日	6月23日	6月24日
招商银行	24.40	23.51	28.97	24.60	25.59
兴业银行	18.36	13.89	12.46	12.36	17.15
平安银行	14.80	19.05	14.98	11.41	12.28
工商银行	8.53	10.33	9.48	10.31	10.37
宁波银行	9.88	9.46	7.19	6.79	14.83
兰州银行	9.71	10.98	8.03	8.57	8.26
农业银行	8.79	9.92	7.46	8.36	8.73
邮储银行	6.54	4.60	3.91	3.53	5.31
交通银行	4.51	5.35	5.05	3.54	4.98
建设银行	3.72	4.95	4.23	4.19	5.51

资料来源：wind，东兴证券研究所

上周北向资金合计净流出 27.62 亿元，银行板块净流出 20.16 亿元。个股方面，北向资金增持前三分别为邮储银行（2.57 亿）、宁波银行（1.87 亿）、成都银行（1.18 亿）；减持前三位分别是平安银行

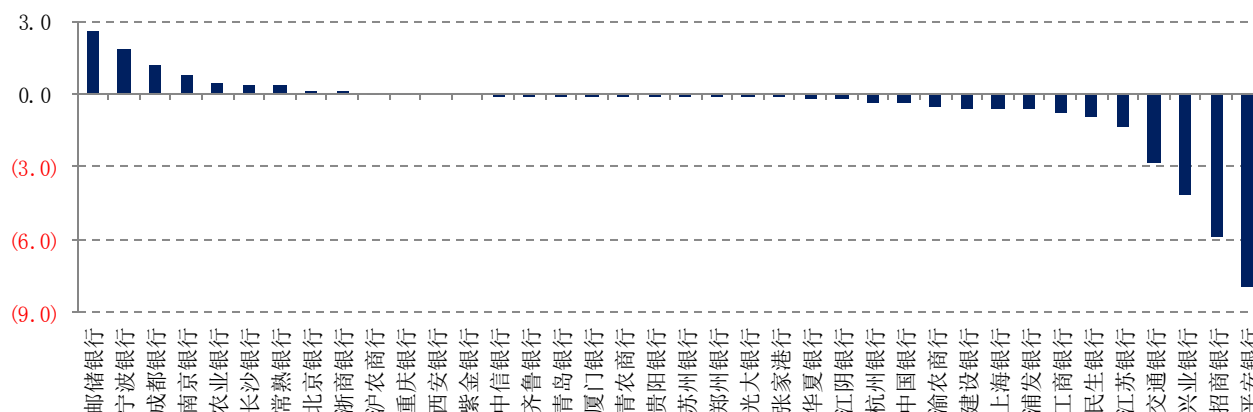
(-7.95 亿)、招商银行 (-5.91 亿)、兴业银行 (-4.13 亿)

图8：上周各板块沪深港股通区间净买入额



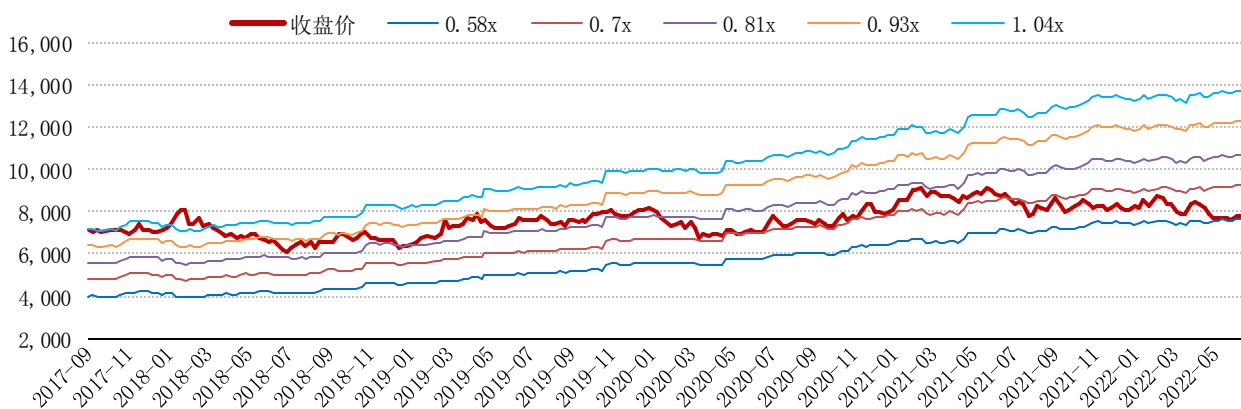
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图9：上周银行个股沪深港股通区间净买入额



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图10：中信银行指数 PB-Band

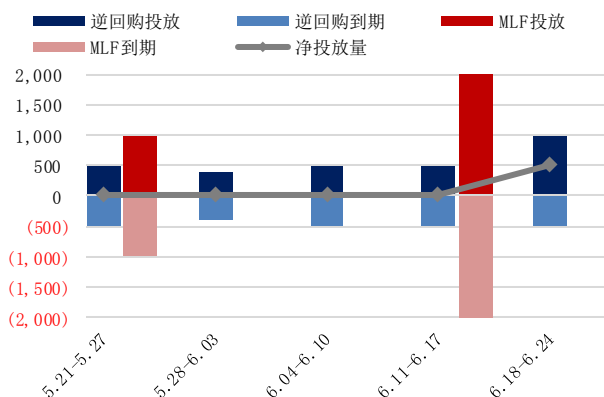


资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 市场跟踪

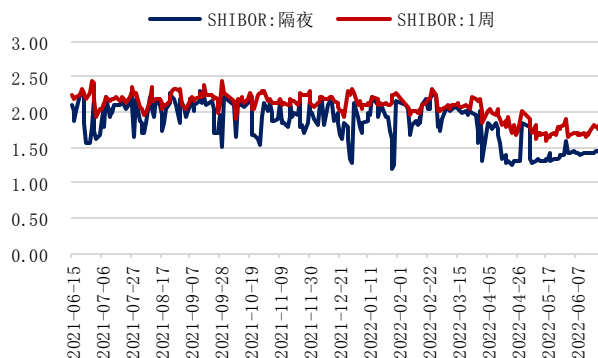
上周央行公开市场操作净投放 500 亿。Shibor001、Shibor007 较上周分别+2BP、+11BP，DR001、DR007 较上周分别+2BP、+18BP；1、3、6 个月期同业存单发行利率较上周分别+3BP、-1BP、+2BP，流动性平稳充裕。

图11：近一个月每周公开市场净投放情况（亿元）



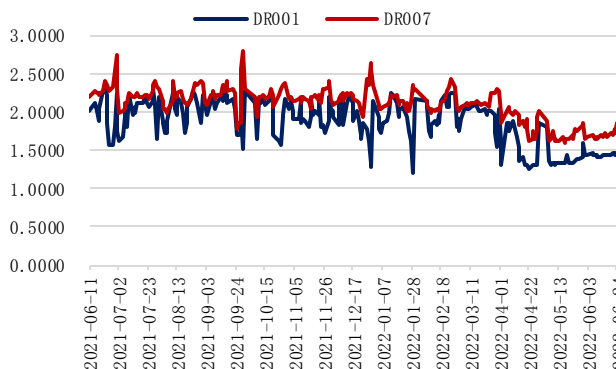
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图12：近期隔夜/1周 SHIBOR 利率（%）



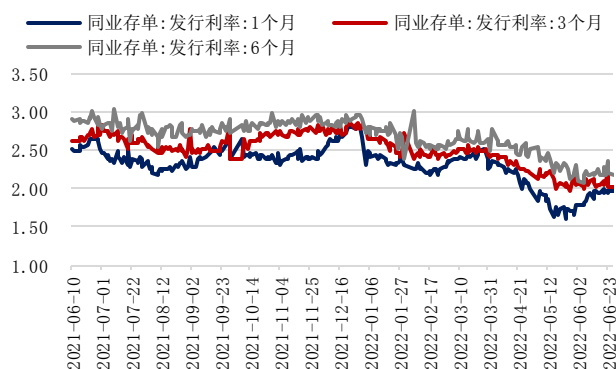
资料来源：wind，东兴证券研究所

图13：近期 DR001/DR007（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图14：近期不同期限同业存单发行利率（%）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图15：近期票据利率走势（%）

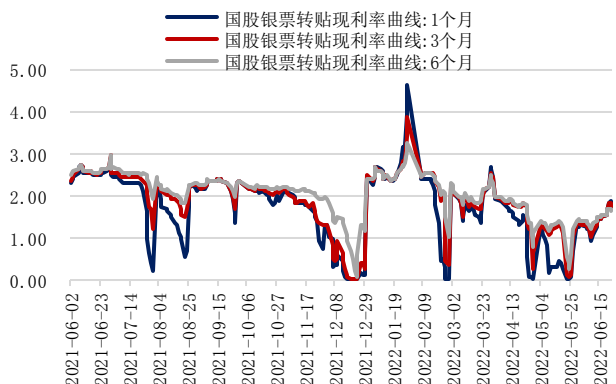
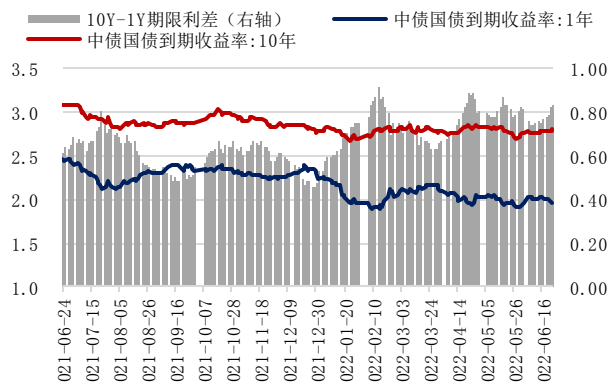


图16：近期国债到期收益率及 10Y-1Y 期限利差（%）



资料来源：Wind，东兴证券研究所

资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 行业及个股动态

表1：政策跟踪及媒体报道

部门或事件	主要内容
央行	中央全面深化改革委员会会议强调，要依法依规将平台企业支付和其他金融活动全部纳入监管，健全支付领域规则制度和风险防控体系，强化事前事中事后全链条全领域监管。
央行	央行副行长陈雨露介绍，结构性货币政策工具兼具总量调节和结构性调节双重功能，央行在总量框架下运用结构性货币政策工具，会根据经济发展不同时期、不同阶段的重点需要“有进有退”，把结构性货币政策工具的数量和投放规模控制在一个合意的水平，与总量型的政策工具形成一个良好的配合。结构性货币政策工具的利率水平同市场利率水平之间相差通常不是很大，所以不会对市场化的利率体系造成太大的影响。截至 2021 年末，中国宏观杠杆率为 272.5%，比 2016 年末上升 23.9 个百分点，五年年均上升约 4.8 个百分点，总体实现了“稳字当头”，确保国民经济运行在合理区间。
银保监会	银保监会副主席肖远企介绍，我国防范化解重大金融风险取得重要成果，金融资产盲目扩张得到根本扭转，高风险影子银行较历史峰值压降约 25 万亿元；不良资产处置大步推进，过去十年累计消化不良资产 16 万亿元。过去五年累计处置中小银行不良贷款 5.3 万亿元，总体上看中国中小银行运行平稳，风险完全可控；对于最近河南个别村镇银行的问题，银保监会将会配合地方党委政府做好相关工作，已经责成河南银保监局履行监管职责，依法保护广大人民群众合法权益。
财政部	财政部部长刘昆近日在十三届全国人大常委会第三十五次会议上作《国务院关于 2021 年中央决算的报告》指出，下一步要加快落实已经确定的政策，加大宏观政策调节力度，谋划增量政策工具，靠前安排、加快节奏、适时加力，继续做好“六稳”“六保”工作，有效管控重点风险，保持经济运行在合理区间。
央行	央行货币政策委员会委员王一鸣指出，当前稳健的货币政策在总量上足够充裕，下一步可以研究通过贴息来支持金融机构开展消费、信贷业务。通过政府适当补贴、金融机构适当让利来发放低息、免息消费信贷推动消费。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

表2：个股动态跟踪

个股	摘要	主要内容
农业银行	2022 年二级资本债券（第一期）发行完毕	农业银行 2022 年二级资本债券（第一期）于 2022 年 6 月 21 日发行完毕。发行总规模为人民币 600 亿元。债券分为两个品种，其中品种一为 10 年期固定利率债券，发行规模为 400 亿元，票面利率为 3.45%，在第 5 年末附有前提条件的发行人赎回权；品种二为 15 年期固定利率债券，发行规模为 200 亿元，票面利率为 3.65%，在第 10 年末附有前提条件的发行人赎回权。本期债券募集的资金将依据适用法律和监管部门的批准，补充本行的二级资本。
中信银行	中信有限拟无偿划转公司股权及可转换债券	本行于 2022 年 6 月 22 日收到中国中信有限公司通知，中信有限以零对价向中信有限附属公司中国中信金融控股有限公司划转合计本行 64.18% 股权；中信有限以零对价向中信金控划转本金总额为人民币 263.88 亿元的本行可转换债券。完成后，中信金控将成为本行新的直接控股股东；中国中信集团有限公司将仍为本行的实际控制人及最终控股股东。
青岛银行	获准发行无固定期限资本债券	收到《青岛银保监局关于青岛银行发行无固定期限资本债券的批复》（青银保监复〔2021〕469 号）和《中国人民银行准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2022〕第 108 号），同意本行在全国银行间债券市场发行不超过人民币 64 亿元无固定期限资本债券。

渝农商行 获准发行金融债

近期收到中国人民银行《准予行政许可决定书》（银许准予决字〔2022〕第 106 号）、中国银保监会重庆监管局《关于重庆农村商业银行发行金融债券的批复》（渝银保监复〔2022〕97 号），本行获准在全国银行间债券市场发行不超过 50 亿元人民币的金融债券。

资料来源：Wind，东兴证券研究所

5. 风险提示

经济失速下行导致资产质量恶化；疫情持续扩散严重影响正常经营；监管政策预期外变动等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业周度跟踪：5月社融边际回暖，稳增长政策有望加速落地	2022-06-13
行业普通报告	银行业：社融总量回升、结构欠佳，实体融资需求恢复仍待观察——5月社融数据点评	2022-06-12
行业普通报告	银行业周度跟踪：稳增长政策力度加大，有望改善市场悲观预期	2022-05-30
行业深度报告	2022年银行业中期策略报告：优质区域银行成长性凸显	2022-05-27
行业普通报告	银行业周度跟踪：当前按揭贷款利率相对高位，或开启下行通道-2022-5-22	2022-05-23
行业普通报告	银行业周度跟踪：4月融资需求低迷，首套房利率下限调降	2022-05-16
行业普通报告	银行业：融资需求低迷，等待政策进一步发力——4月社融数据点评	2022-05-14
行业普通报告	银行业周度跟踪：中小银行业绩延续高增，持续看好-2022-5-8	2022-05-08
行业普通报告	银行业周度跟踪：宽松政策加码，有助银行信贷投放降本增量-2022-4-17	2022-04-18
行业普通报告	银行业：实体信贷需求偏弱，稳增长政策有待加码	2022-04-11
公司普通报告	邮储银行（601658）：盈利保持较快增长，财富管理体系加速升级	2022-04-01
公司普通报告	邮储银行（601658）：业绩延续高增长，资产质量持续优异	2021-10-29
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩高增，商行+投行战略深入推进	2022-03-26
公司普通报告	兴业银行（601166）：业绩保持高增，资产质量向好	2022-01-11
公司普通报告	平安银行（000001）：净息差环比回升，业绩保持高增	2022-04-27
公司普通报告	平安银行（000001）：盈利高增可持续，私行财富发展迅猛	2021-10-22
公司普通报告	招商银行（600036）：战略和客户优势持续，关注长期投资价值	2022-04-25
公司普通报告	招商银行（600036）：大财富管理开局出色，盈利能力稳健提升	2022-03-21
公司普通报告	宁波银行（002142）：存款增长亮眼，净息差环比回升	2022-04-27
公司普通报告	宁波银行（002142）：多元利润中心纵深推进，看好持续高成长	2022-04-08
公司普通报告	光大银行（601818）：手续费收入增长亮眼，资产质量持续改善	2021-10-29
公司深度报告	光大银行（601818）：财富管理特色强化，集团生态协同显效	2021-09-15
公司深度报告	杭州银行（600926）：区位优势明显，结构优化、效能提升	2022-03-09
公司普通报告	常熟银行（601128）：存贷高增、息差走阔，盈利增速持续提升	2022-04-25
公司普通报告	常熟银行（601128）：小微差异化、特色化鲜明，盈利保持高速增长	2022-03-31

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526