

业绩快报表现亮眼，建议关注中报行情

——银行业周观点

核心观点

- **要闻回顾&下周关注——上周重要新闻：**1) 南京银行、苏农银行、杭州银行发布 22H1 业绩快报，良好的业绩表现显示出疫情下行业经营的韧性。从 3 家银行业绩快报披露的数据来看，疫情影响下经营总体保持稳定，营收和利润增速继续保持在较高水平，规模实现稳健增长。随着疫情影响的减弱，区域经济快速恢复活力，信贷需求加速回暖，上半年 3 家银行新增贷款投放均实现同比多增。资产质量方面，不良率仍在改善，前瞻性指标亦反映潜在不良压力可控。整体来看，3 家优质区域性银行 Q2 的业绩增长和资产质量表现好于市场预期，有助于修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪，进而推动估值逐步回升。2) 央行、银保监会印发《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》，针对发卡、经营管理、授信管理、息费收取等提出更严格的监管要求。过去几年，银行普遍将信用卡作为零售获客的重要抓手，信用卡业务实现快速发展。我们预计《通知》的出台短期会给部分银行带来业务调整压力，但中长期看有利于降低银行杠杆和经营风险，推动信用卡业务规范化发展。**重要公司公告：**北京银行与国民养老保险签署战略合作协议，六大行、招行、宁波发布 21 年 A 股普通股分红派息实施公告。**下周关注：**央行发布 6 月金融统计数据；国家统计局发布 6 月中大城市住宅销售价格报告。
- **上周银行板块随大盘调整。**1) 最近一周申万银行指数下跌 2.25%，同期沪深 300 指数下跌 0.85%，银行板块跑输沪深 300 指数 1.40%，在 31 个申万一级行业中排名第 15；2) 分类别来看，大行表现较好，指数上涨 0.19%，股份行和城商行出现较大回调，指数分别下跌 2.64%/2.37%，农商行指数下跌 0.16%；3) 个股方面，涨幅靠前的是苏农银行（5.10%）、江阴银行（2.25%）和无锡银行（1.83%），跌幅靠前的是宁波银行（-4.99%）、招商银行（-3.79%）和兴业银行（-2.96%）。**估值方面，**截至 7 月 8 日，银行板块整体 PB 为 0.55 倍，沪深 300 成分股为 1.52 倍，从长期走势的偏离程度来看，银行板块相对沪深 300 成分股的估值偏离度处在 13 年以来的 0.8% 历史分位，银行板块估值较沪深 300 成分股处于低估状态。
- **上周资金面维持宽松，资金利率向下波动。**截至 7 月 8 日，DR001、DR007 分别为 1.21%/1.55%，分别较上周下降 20.8BP/12.1BP；隔夜 SHIBOR 利率较上周下降 22.5BP 至 1.22%。上周央行公开市场共有 4000 亿逆回购到期，央行周内开展公开市场逆回购操作 150 亿元，周内公开市场净回笼为 3850 亿元。**汇率方面，**上周末美元兑人民币（CFETS）收于 6.70，较前一周末下跌 18 点；美元兑离岸人民币收于 6.69，较前一周末下跌 40 点；离岸/人民币价差上涨 22 点至 61 点。

投资建议与投资标的

- 6 月以来，疫情的影响逐步减弱，伴随着复工复产的稳步推进和各项稳增长政策的出台，经济动能逐步从 4 月低点加速恢复。结合 3 家上市银行业绩快报表现来看，2 季度疫情影响下行业经营展现出较强的韧性，基本面保持稳健，业绩和资产质量表现好于市场预期，有助于修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪。截至 7 月 8 日，板块静态 PB 估值仅 0.55x，安全边际充分，我们继续维持行业“看好”评级。
- 个股方面，建议关注：1) 以江苏银行(600919, 买入)、成都银行(601838, 未评级)、南京银行(601009, 未评级)、沪农商行(601825, 未评级)为代表的基本面边际改善、区位优势显著、业绩成长性突出的区域性银行；2) 以招商银行(600036, 未评级)、宁波银行(002142, 未评级)为代表的历史经营稳健、盈利能力优异的价值标的；3) 以兴业银行(601166, 未评级)、邮储银行(601658, 买入)、交通银行(601328, 未评级)为代表的低估值品种。

风险提示

- 经济下行超预期；房地产流动性风险继续蔓延；疫情反复超预期。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

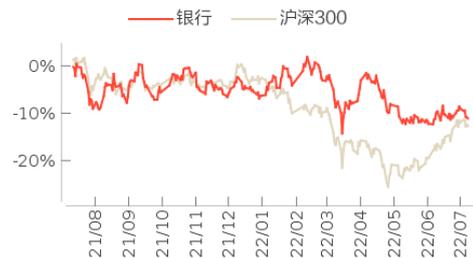
中国

行业

银行业

报告发布日期

2022 年 07 月 10 日



证券分析师

唐子佩

021-63325888*6083

tangzipei@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860514060001

香港证监会牌照：BPU409

武凯祥

wukaixiang@orientsec.com.cn

执业证书编号：S0860522040001

相关报告

- 经济延续复苏，关注负面预期修复：—— 2022-07-03 银行业周观点
- 经济复苏推进，关注估值修复：——银行 2022-06-26 业周观点
- 经济复苏信号显现，关注估值修复机会： 2022-06-19 ——银行业周观点

目录

1. 要闻回顾与下周关注	4
1.1 重要新闻回顾	4
1.2 重要公司公告	6
1.3 下周关注	8
2. 行情、估值、大宗交易回顾	8
2.1 行情走势	8
2.2 估值变动	10
2.3 大宗交易	11
3. 利率与汇率走势	11
3.1 利率走势	11
3.2 汇率走势	12
4. 投资建议：业绩快报表现亮眼，建议关注中报行情	13
5. 风险提示	13

图表目录

图 1: 3 家上市银行的营收增速情况 (累计)	4
图 2: 3 家上市银行的归母净利润增速情况 (累计)	4
图 3: 3 家上市银行贷款同比增速	5
图 4: 3 家上市银行存款同比增速	5
图 5: 3 家上市银行的不良率走势	5
图 6: 3 家上市银行的关注率走势	5
图 7: 申万银行指数与沪深 300 最近一年走势 (首日标准化为 1)	9
图 8: 最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势	9
图 9: 各行业板块上周涨跌幅情况 (按申万一级行业划分)	9
图 10: 2013 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况	11
图 11: 最近一年银行间市场逆回购利率走势 (%)	12
图 12: 最近一年 SHIBOR 利率走势 (%)	12
图 13: 上周公开市场操作实现净投放 500 亿元 (亿元)	12
图 14: 最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差	13
表 1: 下周关注事件提醒	8
表 2: 银行板块个股行情表现 (按上周涨跌幅排序)	9
表 3: 上周银行板块大宗交易情况	11

1. 要闻回顾与下周关注

1.1 重要新闻回顾

- **南京银行、苏农银行、杭州银行发布 22H1 业绩快报，良好的业绩表现显示出疫情下行业经营的韧性；来源：公司公告；时间：2022/7/4-2022/7/8**

【主要内容】南京银行、苏农银行、杭州银行相继发布 2022 年上半年业绩快报，其中南京银行上半年实现营收和归母净利润同比增长 16%/20%（vs20%/22%，22Q1），苏农银行上半年实现营收和归母净利润同比增长 6.5%/21.9%（vs6.4%/21.4%，22Q1），杭州银行上半年实现营收和归母净利润同比增长 16.3%/31.5%（vs15.7%/31.4%，22Q1）。

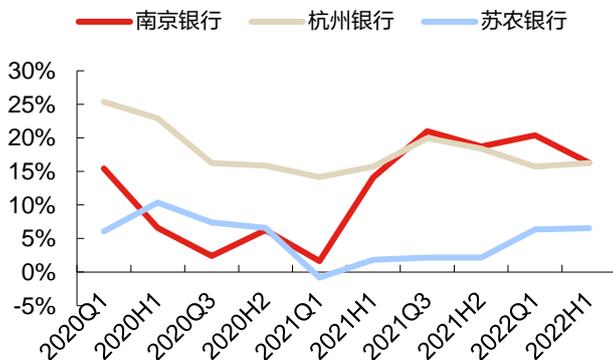
【简评】**业绩表现好于预期，营收与利润增速保持稳定。**本周包括南京、杭州、苏农三家区域性银行发布 22H1 业绩快报，从披露数据来看，3 家银行的业绩表现依旧亮眼，营收增速相对稳定，利润增速均保持在 20%以上的高景气水平，好于市场此前的预期，反映 Q2 疫情的负面冲击整体可控，公司展业经营保持稳健。

存贷款均实现稳步扩张，经营区域经济彰显韧性。3 家银行作为长三角地区的区域性银行，疫情的负面扰动下依然实现了信贷的稳健扩张。从增量来看，3 家银行上半年信贷投放均实现同比多增，存量来看，贷款增速维持高景气水平。我们预计一方面和公司积极的项目储备有关，另一方面也反映了经营区域融资需求的韧性，随着疫情的影响减弱，信贷需求边际有所改善。展望后续，随着经济的企稳、宽信用的加速，我们对下半年银行的信贷投放形式保持乐观。

资产质量保持平稳，潜在风险可控。从资产质量表现来看，3 家上市银行的核心指标仍在改善，向好趋势延续。不良率环比持平或下降，关注、逾期率整体保持稳定，反映潜在不良压力可控。在拨备覆盖率方面，3 家上市银行的拨备覆盖水平环比保持平稳甚至小幅抬升，反哺利润的空间进一步拓宽。

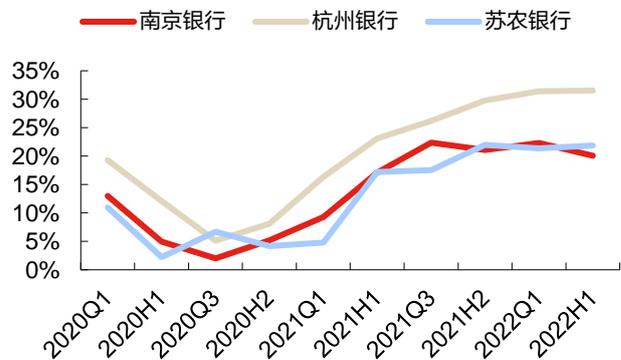
银行稳健的业绩表现有利于改善市场的过度悲观预期，继续看好估值修复行情。整体来看，3 家优质区域性银行 Q2 的业绩增长和资产质量表现好于市场预期，较强的经营韧性有助于修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪，进而推动板块估值逐步回升。

图 1：3 家上市银行的营收同比增速情况（累计）



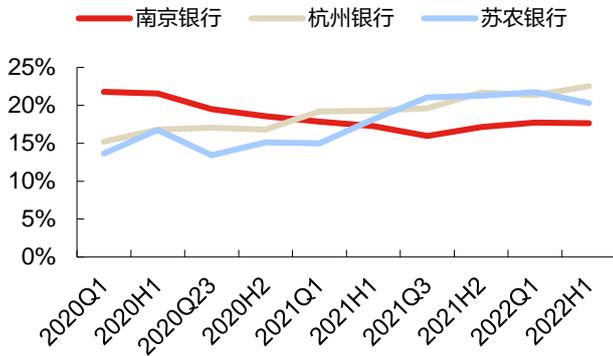
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：3 家上市银行的归母净利润同比增速情况（累计）



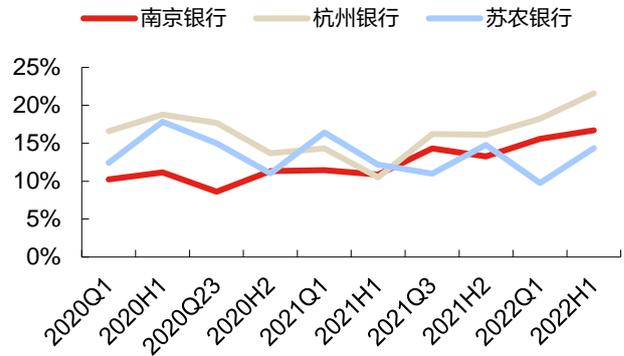
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 3：3 家上市银行贷款同比增速



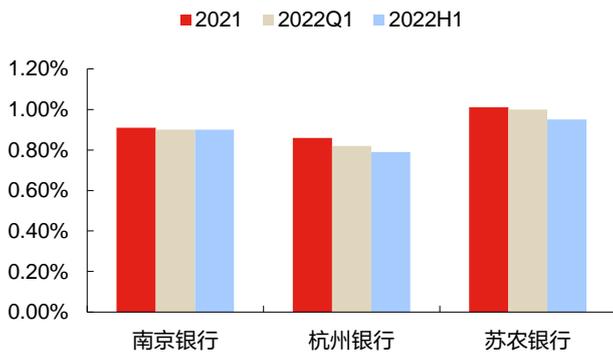
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 4：3 家上市银行存款同比增速



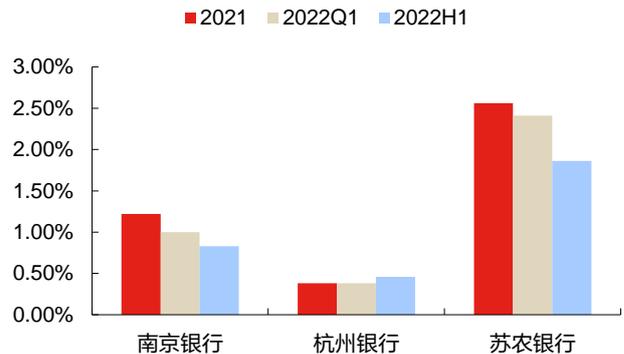
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 5：3 家上市银行的不良率走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 6：3 家上市银行的关注率走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

- 银保监会、央行印发《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》，针对发卡、经营管理、授信管理、息费收取等提出更严格的监管要求；来源：央行、银保监会官网；时间：2022/7/7

【主要内容】7 月 7 日，为规范信用卡业务经营行为，落实银行业金融机构及其合作机构管理责任，提升信用卡服务质效，保护金融消费者合法权益，坚持以人民为中心的发展思想，促进信用卡业务以高质量发展更好支持科学理性消费，央行联合银保监会印发《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》（以下简称“《通知》”），针对信用卡发卡、经营管理、授信管理、息费收取等提出更严格的监管要求。

【简评】**规范息费收取，引导信用卡费率回归正常水平。**《通知》要求银行提高信用卡利息收取的规范性和透明度，要求以明显方式展示分期业务可能产生的所有息费项目、年化利率水平和息费计算方式。向客户展示分期业务收取的资金使用成本时，应当统一采用利息形式，并明确相应的计息规则，不得采用手续费等形式变相提高息费。针对息费水平，《通知》要求银行业金融机构应当在依法合规和有效覆盖风险前提下，按市场化原则科学合理确定信用卡息费水平，切实提升服务质效，持续采取有效措施，降低客户息费负担。

设置睡眠卡比例上限，降低银行杠杆风险。《通知》要求银行强化睡眠信用卡动态监测管理，连续 18 个月以上无客户主动交易且当前透支余额、溢缴款为零的长期睡眠信用卡数量占本机构总发卡量的比例在任何时点均不得超过 20%。超过该比例的银行业金融机构不得新增发卡。此外，在授信管理方面，《通知》要求银行应当合理设置单一客户的信用卡总授信额度上限，实施严格审慎的信用卡授信额度动态管理，有利于限制信用卡业务的过度授信现象，降低银行经营风险，推动银行信用卡贷款资产质量持续优化。

对合作机构的发卡量和授信余额设置集中度指标。过去几年中小银行通过联名信用卡的方式实现信用卡业务的快速扩张，针对这一现象，《通知》要求未来银行需要对合作机构制定明确的准入、退出标准和管理审批程序，实行名单制管理。同时，《通知》对合作发卡的集中度也提出了要求，明确未来将对银行通过单一合作机构的发卡量和授信余额设置集中度指标。

部分银行或有调整压力，长期看好行业规范化发展。过去几年，银行普遍将信用卡作为零售获客的重要抓手，信用卡业务实现了快速发展。《通知》在费率、发卡、授信、第三方合作等多方面提出严格要求，预计短期会给部分银行带来业务调整压力，但中长期看有利于降低银行杠杆和经营风险，有助于推动行业的规范化发展。

1.2 重要公司公告

● 杭州银行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 31.52%——时间：2022/7/8

7 月 8 日，杭州银行发布 2022 年半年度业绩快报公告，2022 年 1-6 月，该行实现营收 172.95 亿元，较上年同期增长 16.26%；实现归属于上市公司股东的净利润 65.85 亿元，较上年同期增长 31.52%。截至 2022 年 6 月末，杭州银行总资产约为 1.53 万亿元，较上年末增长 10.27%；其中贷款总额为 6616.27 亿元，较上年末增长 12.41%；总负债约为 1.44 万亿元，较上年末增长 10.65%；其中，存款总额为 9047.28 亿元，较上年末增长 11.6%。资产质量方面，截至 2022 年 6 月末，杭州银行不良贷款率为 0.79%，较上年末下降 0.07 个百分点；拨备覆盖率为 581.6%，较上年末提高 13.89 个百分点。

● 南京银行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 20.06%——时间：2022/7/8

7 月 3 日，南京银行发布上半年业绩快报。公司上半年实现营业收入 235.32 亿元，同比增加 16.28%；归属于上市公司股东的净利润 101.5 亿元，同比增加 20.06%；基本每股收益 1.01 元，同比增加 20.24%。截至报告期末，该行资产总额 1.91 万亿元，较年初增加 9.47%；存款总额 1.22 万亿元，较年初增加 14.11%；贷款总额 9036.17 亿元，较年初增加 14.34%。母公司房地产贷款余额 1293 亿元，占比 14.5%；其中，公司类房地产贷款 461 亿元，个人按揭贷款 832 亿元。资产质量方面，截至报告期末，该行不良贷款率 0.90%，较年初下降 0.01 个百分点；拨备覆盖率 395.17%，保持基本稳定；关注类贷款占比 0.83%，较年初下降 0.39 个百分点；逾期贷款占比 1.18%，较年初下降 0.08 个百分点。资产质量主要指标保持稳定，风险抵补能力较为充足。

● 苏农银行发布业绩快报，22H1 实现归母净利润同比增长 21.87%——时间：2022/7/5

7 月 5 日，苏农银行(603323)发布 2022 年半年度业绩快报公告。公告显示，2022 年上半年，苏农银行实现营业收入 20.88 亿元，同比增长 6.53%；归属于母公司股东的净利润 8.47 亿元，同比增长 21.87%。截至 2022 年 6 月末，该行总资产 1704.74 亿元，比年初增长 7.40%；总贷款 1044.46 亿元，比年初增长 9.64%，其中苏州地区（不含吴江区）贷款 190.04 亿元，较年初增长

20.13%；总存款 1301.96 亿元，比年初增长 6.16%。资产质量方面，截至 2022 年 6 月末，苏农银行不良贷款率 0.95%，较年初下降 0.05 个百分点；拨备覆盖率 430.10%，较年初提升 17.88 个百分点。

● **厦门银行成功发行 10 亿绿色金融债券——时间：2022/7/6**

7 月 6 日，厦门银行发布公告称，经中国银保监会厦门监管局及中国人民银行批准，公司在全国银行间债券市场成功发行“厦门银行股份有限公司 2022 年绿色金融债券（第一期）”，发行规模为人民币 10 亿元，品种为 3 年期固定利率债券，票面利率为 2.89%。此次债券的募集资金将依据法律和监管部门的批准，专项用于绿色产业项目。

● **工商银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/5**

7 月 5 日，工商银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 3564.06 亿股股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.2933 元(含税)，合计派发现金红利总额为 1045.34 亿元。其中，A 股普通股股份数为 269,612,212,539 股，本次派发 A 股现金股息共计约人民币 790.77 亿元。

● **宁波银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/5**

7 月 5 日，宁波银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 66.04 亿股股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元(含税，税后 4.5 元)，合计派发现金红利总额为 33.02 亿元。

● **交通银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/6**

7 月 6 日，交通银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 742.62 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.355 元，合计派发现金红利总额为 139.34 亿元。

● **邮储银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/6**

7 月 6 日，邮储银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 923.83 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.2474 元，合计派发现金红利总额为 228.56 亿元。其中 A 股普通股股本 72,527,800,605 股，派发 A 股现金红利约 179.43 亿元人民币（税前）。

● **杭州银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/6**

7 月 6 日，杭州银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 59.30 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.35 元，合计派发现金红利总额为 20.76 亿元。

● **中国银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/8**

7 月 6 日，中国银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 2943.87 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.221 元（税前），共计派发现金红利 650.60 亿元(税前)；其中 A 股股本 2107.66 亿股，派发 A 股现金红利 465.79 亿元（税前）。

● **农业银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/8**

7 月 8 日，农业银行公布 2021 年年度分红实施方案：以 3499.83 亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利 0.2068 元，合计派发现金红利总额为 723.76 亿元（含税）。其中，A 股普通股股份数为 3192.44 亿股，本次派发 A 股现金红利共约人民币 660.20 亿元（含税）。

● **招商银行发布 2021 年度 A 股普通股分红派息实施公告——时间：2022/7/8**

7月8日，招商银行公布2021年年度分红实施方案：以252.20亿股股本为基数，向全体股东每股派发现金红利1.522元（含税），合计派发现金红利总额为383.85亿元（含税）；其中，A股总股本为206.29亿股，派发A股现金红利约人民币313.97亿元（含税）。

● **北京银行与国民养老保险签署战略合作协议——时间：2022/7/8**

7月8日，在第十个全国保险公众宣传日来临之际，北京银行（601169）与国民养老保险股份有限公司“共同践行个人养老服务责任——暨战略合作签约仪式”在北京银行大厦举行。后续，双方将围绕发展养老金融服务、落实个人养老金制度等工作开展全面业务合作。

1.3 下周关注

表 1：下周关注事件提醒

周一 2022/7/11	周二 2022/7/12	周三 2022/7/13	周四 2022/7/14	周五 2022/7/15
	央行发布6月金融统计数据。	美国劳工部公布6月CPI数据。 海关总署公布6月贸易差额。	美国劳工部公布6月PPI数据。	国家统计局发布6月中大城市住宅销售价格报告。 国新办就国民经济运行情况举行发布会

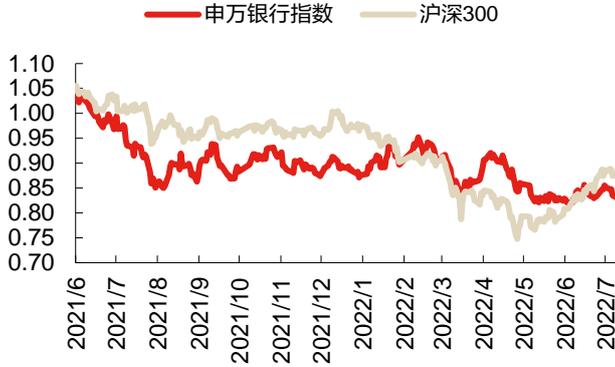
数据来源：Wind，东方证券研究所

2. 行情、估值、大宗交易回顾

2.1 行情走势

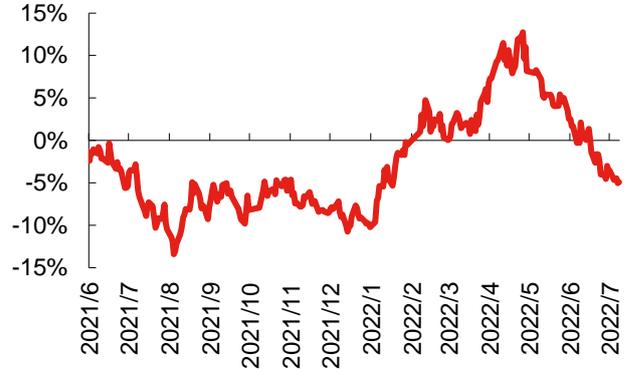
上周银行板块随大盘调整。1) 最近一周申万银行指数下跌2.25%，同期沪深300指数下跌0.85%，银行板块跑输沪深300指数1.40%，在31个申万一级行业中排名第15；2) 分类别来看，大行整体表现较好，指数上涨0.19%，跑赢沪深300指数1.04%，股份行和城商行出现较大回调，指数分别下跌2.64%/2.37%，农商行指数下跌0.16%；3) 个股方面，涨幅靠前的是苏农银行（5.10%）、江阴银行（2.25%）和无锡银行（1.83%），跌幅靠前的是宁波银行（-4.99%）、招商银行（-3.79%）和兴业银行（-2.96%）。

图 7：申万银行指数与沪深 300 最近一年走势（首日标准化为 1）



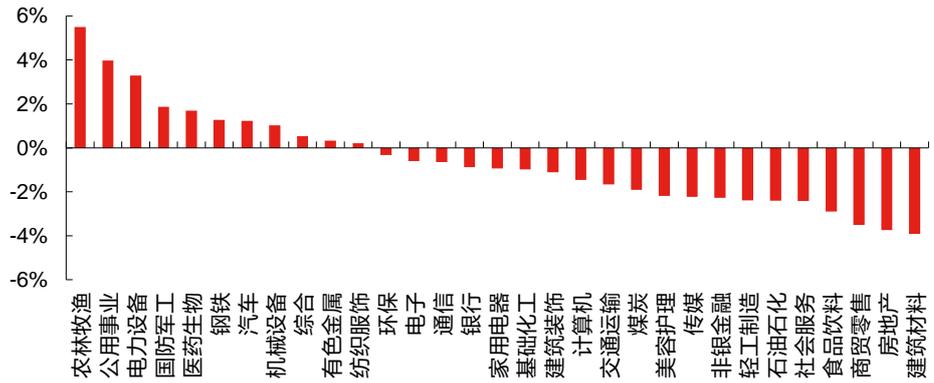
数据来源：Wind，东方证券研究所

图 8：最近一年申万银行指数相对沪深 300 走势



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 9：各行业板块上周涨跌幅情况（按申万一级行业划分）



数据来源：Wind，东方证券研究所

表 2：银行板块个股行情表现（按上周涨跌幅排序）

	最近一周	年初至今	最近一月	最近三月	最近一年
苏农银行	5.10%	13.45%	10.06%	-3.07%	19.85%
江阴银行	2.25%	23.49%	5.32%	8.30%	20.36%
无锡银行	1.83%	1.47%	3.66%	-4.43%	3.29%
常熟银行	1.41%	23.27%	13.96%	-0.39%	23.45%
中国银行	1.23%	8.20%	3.45%	0.30%	7.14%
农业银行	0.66%	3.06%	1.34%	-2.26%	0.00%
张家港行	0.00%	12.82%	6.88%	-4.43%	21.47%
工商银行	0.00%	3.02%	3.47%	-0.83%	-3.44%
成都银行	-0.06%	41.62%	2.38%	8.73%	24.05%
建设银行	-0.19%	3.56%	2.34%	-3.36%	-3.98%
交通银行	-0.20%	8.03%	1.63%	-3.68%	9.08%
长沙银行	-0.51%	0.38%	0.64%	-1.51%	-9.64%
沪农商行	-0.63%	-2.70%	0.58%	-1.09%	-36.29%
北京银行	-0.66%	1.58%	1.58%	-3.84%	-1.66%

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

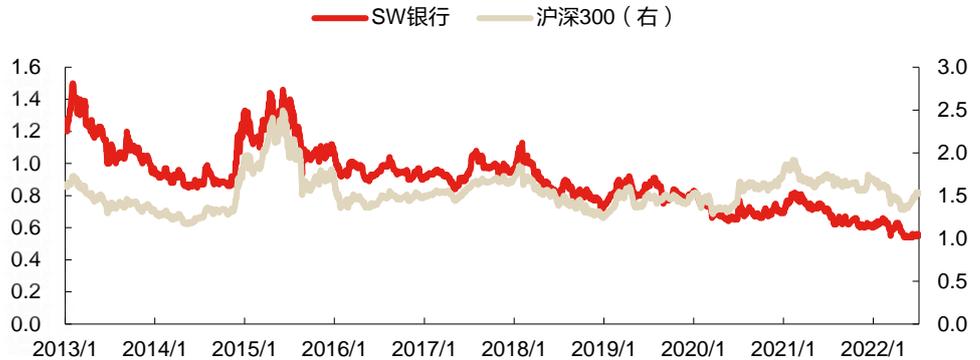
民生银行	-0.81%	-0.31%	2.04%	0.72%	-11.04%
渝农商行	-0.82%	1.19%	0.67%	-3.80%	-1.62%
中信银行	-0.84%	1.73%	0.00%	-7.66%	-2.95%
邮储银行	-0.93%	3.92%	3.11%	-7.67%	13.86%
上海银行	-0.98%	-9.03%	0.87%	-4.05%	-17.06%
苏州银行	-0.98%	2.32%	0.67%	-8.38%	-10.16%
贵阳银行	-1.21%	-7.77%	-1.73%	-7.63%	-16.26%
浙商银行	-1.21%	-6.86%	-0.61%	-3.55%	-14.75%
华夏银行	-1.35%	-2.44%	0.99%	-4.15%	-7.21%
浦发银行	-1.38%	-7.62%	0.00%	-2.84%	-17.47%
西安银行	-1.38%	-12.55%	0.55%	-8.73%	-19.30%
郑州银行	-1.49%	-16.46%	-1.49%	-10.81%	-19.80%
光大银行	-1.66%	-4.88%	1.54%	-6.57%	-9.44%
青农商行	-1.80%	-15.79%	-1.21%	-11.68%	-21.11%
兰州银行	-2.06%	-7.59%	-0.21%	-23.51%	-7.59%
江苏银行	-2.09%	28.12%	7.66%	1.49%	4.61%
南京银行	-2.24%	17.06%	-5.25%	-9.35%	-3.24%
瑞丰银行	-2.37%	-29.13%	-6.57%	-22.38%	-34.79%
重庆银行	-2.40%	-13.15%	-1.40%	-13.92%	-25.86%
紫金银行	-2.43%	-13.24%	-0.46%	-9.45%	-17.89%
青岛银行	-2.48%	-13.99%	1.72%	-9.25%	-19.55%
厦门银行	-2.50%	-11.81%	1.59%	-10.11%	-31.07%
平安银行	-2.55%	-11.77%	2.68%	-11.34%	-35.52%
杭州银行	-2.56%	12.95%	4.17%	-3.53%	-3.85%
齐鲁银行	-2.74%	-14.59%	-6.37%	-29.29%	-40.56%
兴业银行	-2.96%	6.72%	4.15%	-7.59%	-4.78%
招商银行	-3.79%	-18.27%	1.17%	-15.62%	-23.60%
宁波银行	-4.99%	-11.02%	1.46%	-14.14%	-4.57%

数据来源：Wind，东方证券研究所

2.2 估值变动

银行股估值仍然处在低位。截至7月8日，银行板块整体PB为0.55倍，沪深300成分股为1.52倍，从长期走势的偏离程度来看，银行板块相对沪深300成分股的估值偏离度处在13年以来的0.8%历史分位，银行板块估值较沪深300成分股处于低估状态。本周涨幅靠前的苏农银行、江阴银行、无锡银行的PB分别为0.72倍、0.77倍、0.76倍，跌幅靠前的宁波银行、招商银行和兴业银行的PB分别为1.60倍、1.31倍、0.65倍。

图 10：2013 年以来银行板块与沪深 300 成分股 PB 变动情况



注：PB 为 MRQ，整体法，剔除负值
数据来源：Wind，东方证券研究所

2.3 大宗交易

上周共发生大宗交易 11 笔。具体成交额及折价率情况见下表：

表 3：上周银行板块大宗交易情况

交易时间	公司	成交价	成交量/万股	成交量/流通股本	较当日收盘价折价率
2022/7/8	齐鲁银行	4.14	4.59	0.00%	-9.80%
2022/7/8	紫金银行	2.54	2.81	0.00%	-9.61%
2022/7/7	招商银行	39.75	39.75	0.00%	0.00%
2022/7/7	工商银行	4.32	4.76	0.00%	-9.24%
2022/7/6	招商银行	43.50	39.80	0.00%	9.30%
2022/7/6	工商银行	4.33	4.78	0.00%	-9.41%
2022/7/6	齐鲁银行	4.23	4.65	0.00%	-9.03%
2022/7/5	无锡银行	5.50	5.65	0.00%	-2.65%
2022/7/5	兴业银行	19.70	19.70	0.00%	0.00%
2022/7/5	交通银行	4.47	4.98	0.00%	-10.24%
2022/7/5	工商银行	4.32	4.80	0.00%	-10.00%

数据来源：Wind，东方证券研究所

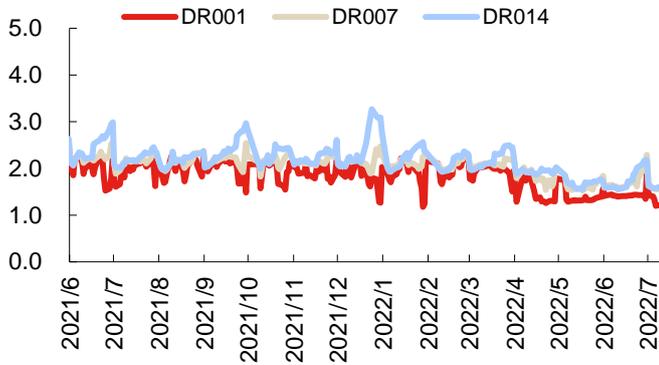
3. 利率与汇率走势

3.1 利率走势

上周资金面维持宽松，资金利率向下波动。截至 7 月 8 日，DR001、DR007 分别为 1.21%/1.55%，分别较上周下降 20.8BP/12.1BP；隔夜 SHIBOR 利率较上周下降 22.5BP 至 1.22%。

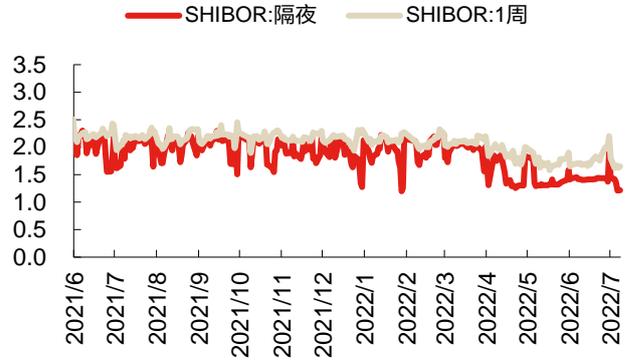
上周公开市场净回笼 3850 亿元。上周央行公开市场共有 4000 亿逆回购到期，央行周内开展公开市场逆回购操作 150 亿元，周内公开市场净回笼为 3850 亿元。

图 11: 最近一年银行间市场逆回购利率走势 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 12: 最近一年 SHIBOR 利率走势 (%)



数据来源: Wind, 东方证券研究所

图 13: 上周公开市场操作实现净投放 500 亿元 (亿元)

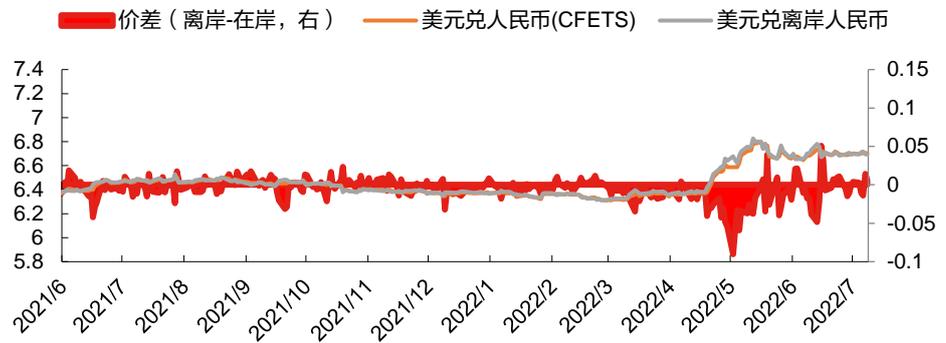


数据来源: Wind, 东方证券研究所

3.2 汇率走势

上周末美元兑人民币 (CFETS) 收于 6.70, 较前一周末下跌 18 点; 美元兑离岸人民币收于 6.69, 较前一周末下跌 40 点; 离岸/人民币价差上涨 22 点至 61 点。

图 14：最近一年美元兑人民币汇率走势及离岸/在岸人民币价差



数据来源：Wind，东方证券研究所

4. 投资建议：业绩快报表现亮眼，建议关注中报行情

6 月以来，疫情的影响逐步减弱，伴随着复工复产的稳步推进和各项稳增长政策的出台，经济动能逐步从 4 月低点加速恢复。展望后续，随着复工复产的稳步推进、稳增长政策效应逐步显现，经济有望迎来复苏，市场的悲观预期将得到改善。从历史复盘来看，经济预期的企稳回升仍然是银行股估值修复的核心驱动因素，因此我们仍然看好板块下半年的投资价值。结合本周公布的 3 家上市银行的业绩快报表现来看，2 季度疫情影响下行业经营展现出韧性，基本面保持稳健，业绩和资产质量表现好于市场预期，有助于修正市场对银行的悲观判断和提振市场情绪。截至 7 月 8 日，板块静态 PB 估值仅 0.55x，安全边际充分，我们继续维持行业“看好”评级。

个股方面，建议关注：1）以江苏银行(600919，买入)、成都银行(601838，未评级)、南京银行(601009，未评级)、沪农商行(601825，未评级)为代表的基本面边际改善、区位优势显著、业绩成长性突出的区域性银行；2）以招商银行(600036，未评级)、宁波银行(002142，未评级)为代表的历史经营稳健、盈利能力优异的价值标的；3）以兴业银行(601166，未评级)、邮储银行(601658，买入)、交通银行(601328，未评级)为代表的低估值品种。

5. 风险提示

经济下行超预期，导致行业资产质量的压力超预期抬升。宏观经济走势对企业经营状况会带来显著的影响，从而给银行的资产质量带来波动。目前国内经济仍然面对需求收缩、供给冲击、预期转弱在内的三重压力，叠加疫情的发展仍有较大的不确定性。如若未来经济超预期下行，银行的资产质量也将存在恶化风险，从而影响行业的盈利能力。

房地产企业流动性风险继续蔓延，对银行的资产质量带来扰动。21 年以来，“三道红线”叠加地产融资的从严监管，部分房企出现了信用违约事件，如若未来政府对房地产行业收紧程度超预期，行业现金流负反馈难以打破，房企信用风险持续释放，可能会给银行资产质量带来扰动。

疫情反复超预期。目前，国内多地出现疫情，预计对经济产生较大的影响。如若未来若疫情持续对经济活动产生干扰和破坏，可能会给部分企业和居民带来现金流压力，从而对银行的资产质量带来冲击。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

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在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn